

Hvem skal eie bankene?



Månedsbrev 01/2015

Med betydelige høyere krav til egenkapital ville amerikanske storbanker fått nye eiere. Da ville de betjent det samfunnet de er en del av på en bedre måte.

Arne Jon Isachsen
Centre for Monetary
Economics (CME)

I 1911 ble amerikanske Standard Oil brutt opp i 33 mindre selskaper, etter ordre fra Høyesterett, som la til grunn at selskapet var et illegalt monopol. Markedsandelen som Standard Oil hadde for raffinerte olje-produkter i USA – i hovedsak parafin – husk dette var før biler ble produsert på samlebånd, hadde rett nok gått ned fra nær 90 prosent i 1906 til 64 prosent i 1911. Likevel ble selskapet anklaget for "unfair" forretningsmetoder; fra misbruk av kontrollen selskapet hadde med rørledninger og diskriminering av konkurrentene ved bruk av jernbane for transport, til ufine metoder i konkurransen for salg av petroleumsprodukter.

Verdens største oljeselskap, bygget opp over noen årtier av David D. Rockefeller, verdens rikeste mann – paradoksalt nok etter oppdelingen av Standard Oil, ved de enorme inntektene han fikk ved å selge seg ned – hørte nå historien til. Monopoler som oppheves, fører til sterkere konkurranse, lavere priser og bedre utnyttelse av ressursene.

Finanskrisen – og store banker blir enda større

Finanskrisen i USA har hatt motsatt virkning. De fire største bankene i USA (JPMorgan, Citi, Bank of America og Wells Fargo) har nå to tredjedeler av markedet for bankinnskudd, og en enda større andel av handelen med verdipapirer. Dette er betydelig mer enn høsten 2008, da finanskrisen startet. At dette er en uønsket sterk konsentrasjon av eierskapet i den amerikanske finanssektoren, er det liten grunn til å tvile på. Nylig gav den

... bankene må endre en "unethical culture" eller innse at de vil bli brutt opp i mindre enheter.

makten denne monopolkapitalen sitter på seg uttrykk i at lobbyister fra Citi skrev inn, omtrent ord for ord, et avsnitt i en lovtekst i Kongressen som handlet om noe helt annet, nemlig om USAs statsbudsjett, et avsnitt som åpner opp for at bankene i større grad kan drive med risikofylt virksomhet som de i kjølvannet av finanskrisen, i lovs form, hadde fått klar beskjed om å ligge unna.

Mens Kongressen og Høyesterett kjørte over Standard Oil i 1911, og over finansmarkedets store spillere i 2010, ved den såkalte Frank-Dodd loven som regulerer virksomheten til dette vesenet (men hvor man fortsatt fyller ut utfyllende regler), synes bildet nå i ferd med å snu. De store finansforetakene, med sin hærske av lobbyister, sitter igjen i førersetet og dikterer politikerne hva de skal mene.

Ikke nok med det. Kulturen på Wall Street har ikke gjennomgått den katarsis eller renselse man kunne forvente i kjølvannet av finanskrisen, hvis årsak i ikke liten grad var utstrakt grådighet, et lemfeldig regelverk, samt slett bankhåndverk. Eller som sjefen i Fed i New York (filialen til den amerikanske sentralbanken), Bill Dudley nylig uttalte, at bankene må endre en "unethical culture" eller innse at de vil bli brutt opp i mindre enheter.

Men finnes det ikke en tredje vei, om størrelse og kultur ikke så lett lar seg endre? Jo, bankene trenger nye eiere. Hva sikter jeg til?

Markedssvikt gir for billige innlån

Om en bank ansees "too big to fail", legger innskyttere og långivere til banken til grunn at de vil bli reddet av myndighetene dersom banken skulle gå på en alvorlig smell. Skattebetalerne vil ta regningen, og ikke de som har fundet banken. Hvilket betyr at banken kan oppnå billigere funding i markedet enn den egentlig burde, gitt den gratis forsikringen som ligger i merkelappen "too big to fail". En markedssvikt, kaller økonomene det, når markedet gir feil pris på saker og ting, i dette tilfellet gir markedet for billige innlån til store banker. I en slik situasjon blir det i bankens interesse å håve inn mest mulig av den subsidien som ligger i at den kan låne billigere i markedet enn den burde, hvilket fører til argumentet om at egenkapitalen er "dyr" – hvilket jo er riktig gitt markedssvikten nettopp nevnt.

Konsekvensen blir for lav egenkapital enn hva "Samfunnsoppdraget" til banken tilsier at den burde hatt. Ønsket om lav egenkapital blir ytterligere forsterket ved det belønningssystemet som ledelsen har, basert på kursutviklingen på bankens aksjer.

Alt dette er vel kjent. Men hvordan endre på sakene? Hvordan se til at Samfunnsoppdraget til bankene blir bedre ivaretatt av bankene selv? Ganske enkelt ved å gjøre som professor Admati ved Stanford University lenge har

sagt – la amerikanske banker ha et uvektet egenkapitalkrav på 20 prosent. Da vil de måtte si til sine aksjonærer at de kan forvente toppen åtte-ti prosent avkastning på sine plasseringer i bankaksjer, kanskje mer realistisk, fem-seks, snarere enn 12-15 prosent. Med 20 prosent i egenkapital blir sannsynligheten for konkurs der skatte-betalerne må inn med friske penger, redusert til passende nivå, til et tall nær null.

Med et krav på 20 prosent i egenkapital vil den markedssvikten som ligger i at store banker tjener fett ved at fundingen blir subsidiert, bli kraftig redusert.

Behov for større gjennomsiktighet og stabile rammebetingelser

Med enkle regler for bankvirksomhet – som stabile og lett beregnelige krav til egenkapital – bedres gjennomsiktigheten i virksomheten. Det borger for sterkere konkurranse. Minner i denne forbindelse om hva Martin Wolf i Financial Times for ikke lenge siden anførte: Ved å la noen poster på aktivasisden ha lav eller null krav til egenkapital, fristes bankene til store utlån her. Så store at aktivabobler kan utvikles, hvilket gjør at lån til slike segmenter, som i utgangspunktet ble ansett som risikofrie, blir det eksakt motsatte. Og nullvektingen blir helt feil. Tenk bare på greske statsobligasjoner, eller egentlig på alle lands statsobligasjoner. Hvorfor nullvektes de? Her

har man ikke engang mulighet for sikkerhet i pant av noe slag.

Med uvektet kapitalkrav på 20 prosent, kan man stanse alt flisespikkeriet rundt buffere av egenkapital til bankene av ulike karakter; motsyklisk, systemviktig, "you name it". Slike buffere som endrer seg etter byråkraters og sentralbankfolks vurderinger, bidrar til redusert forutsigbarhet og ustabile rammebetingelser for bankene. Er det slik vi vil ha det?

Med et krav på 20 prosent i egenkapital vil den markedssvikten som ligger i at store banker tjener fett ved at fundingen blir subsidiert, bli kraftig redusert. Både fordi bankene ikke lenger har så stor andel fremmedkapital. Og fordi med høyere egenkapital i banker generelt, vil subsidien som "too big to fail" innebærer, bli mindre.

At låntakerne må betale noe mer for å låne penger, dvs. at renten i samfunnet generelt sett blir noe høyere, muligens, ved en slik omlegning, er ikke noe argument mot en omlegning à la Admati. Forestillingen om at det gjelder å ha lavest mulig rente til en hver tid, kan høres tilforlatelig ut. Imidlertid er ikke renten en pris vi skal ha så lav som mulig. For samfunnet gjelder det å ha den renten som til enhver tid er best mulig tilpasset den økonomiske situasjonen i landet. Markedssvikt som gir for billig funding, er ikke samfunnet tjent med.

Amerikanske banker trenger mer egenkapital og nye eiere

Når banksjefer går ut og sier, kjøp aksjer i vår bank og forvent 12-15 prosent i avkastning, treffer de mange investorer. Om banksjefene i stedet gikk ut og sa, kjøp aksjer i vår bank og forvent syv-åtte prosent i avkastning, men med mindre risiko enn tidligere, treffer de andre typer investorer. Med krav om minst 20 prosent i uvektet egenkapital i amerikanske banker, snarere enn dagens fire-fem prosent, ville bankene vært presset til å ta ned forventningene til avkastningen på egenkapitalen. Det ville gitt USA et mer robust bankvesen.

Og er det ikke nettopp det USA trenger? Hvilket altså fordrer en ny type eiere; de litt trauste, kjedelig, trygghetssøkende som liker det sikre fremfor det spektakulære. Med slike eiere på plass, vil bankene i langt større grad fylle sitt Samfunnsoppdrag. Og det er vel det vi egentlig har banker for?

Når jeg nå leser gjennom linjene over, kan jeg ikke annet enn å rope hurra. For hva? For de norske sparebankene. Med relativt mye egenkapital, relativt enkle produkter, samt fokus på kunder i eget nærområde, som de har gode kunnskaper om, løser norske sparebanker sitt Samfunnsoppdrag på bedre måte enn megabankene i USA.

9. januar 2014

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