

# Mens vi venter på en statsmann



## Månedsbrev 02/2016

Er det ingen med naturlig autoritet som ser tegninga? At bank- og finansvesen er kommet inn i en blindgate?

Arne Jon Isachsen  
Centre for Monetary  
Economics (CME)

En statsmann er klarsynt og modig. Han setter fellesinteressen foran egeninteressen. Og fremstår som et eksempel til etterfølgelse.

### **Benoît Cœuré i Den europeiske sentralbanken bekymrer seg**

At for mange talentfulle unge mennesker har funnet veien til finanssektoren, sier Benoît Cœuré, styremedlem i Den europeiske sentralbanken (ECB).<sup>2</sup> Samfunnet får mindre igjen for ressursene når finanssektoren tar så godt for seg av talentene, mener han. Og legger til at de som bestemmer, har tillatt finanssystemet å vokse mer enn det burde, uten å sikre "... the instruments to understand its complexity and monitor the propagations of shocks".

Aner vi et snev av selverkjennelse her? ECB må vel selv sies å være en "policymaker". Og hvorfor har ECB stilt seg slik at den ikke har nødvendige instrumenter for å forstå kompleksiteten i systemet? Og heller ikke god nok innsikt i hvordan sjokk eller overraskelser vil kunne spre seg innen finanssektoren og således ramme realøkonomien hardt og brutalt?

Eller som dronning Elizabeth spurte, med henvisning til finanskrisen, under et besøk på London School of Economics i november 2008: "Why did no one see it coming?"

At en finanskrise av de dimensjoner vi har bak oss ikke har avstedkommet mer ydmyk-

het hos aktørene og mer handlekraft hos myndighetene i form av et mer robust og egnet regelverk, kan man jo undres over.

*"... de som bestemmer, har tillatt finanssystemet å vokse mer enn det burde."*

### **Hva er vitsen?**

Om du har kjøpt en obligasjon, men er engstelig for at utsteder ikke vil makte å innfri den, kan du for kanskje to-tre prosent av pålydende sikre deg en garanti for hovedstolen ved en eventuell konkurs av utsteder de neste 12 månedene. Det er imidlertid mulig å kjøpe en credit default swap (CDS) som dette produktet kalles, uten å eie obligasjonen.

Mange mener at slike "nakne" CDS-er ikke burde være tillatt. De kan sammenlignes med å kjøpe "brannforsikring på naboens hus, hvilket vil skape klare incentiver for å tenne på det", som det står i Wikipedia. Hva skal vi med "nakne" CDS-er? Hvorfor lar vi flinke folk bruke masse av tid på å vedde seg imellom om en konkurs vil inntreffe? Og eventuelt prøve å fremskynde en slik.

Erfaringen med restruktureringen av General Motors i 2009 er relevant her. Eiere av GM-obligasjoner, som hadde mye større posisjoner

<sup>2</sup> Her er link til foredraget, <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2014/html/sp140902.en.html>

i CDS-er, fikk incentiv til å te seg slik at GM gikk konkurs. De nådde heldigvis ikke frem.

### *Hva er vitsen med nakne CDS-er?*

En annen bekymring er omfanget av markedet. Ved utgangen av 2007 var underliggende verdier i CDS-er på over 60 billioner dollar, eller om lag fire ganger Amerikas BNP dette året. Nakne CDS-er utgjorde hovedtyngden. Ved mislighold kan så store veddemål ha konsekvenser for stabiliteten i systemet. Hvilket det også fikk. AIG – det største forsikringsselskapet i USA – hadde solgt CDS-er i bøtter og spann.

Da investeringsbanken Lehman Brothers møtte veggen i september 2008, og finanskrisen var et faktum, dro den med seg AIG. Som myndighetene gikk inn og reddet med et lån på 85 milliarder dollar i første omgang.

Hva er vitsen med nakne CDS-er? Er det ingen med naturlig autoritet som ser tegninga? At bank- og finansvesen er kommet inn i en blindgate?

### **Robert Jenkins ved London Business School ser tegninga**

Hvem jeg ville ønske å sitte fast i heisen med en halvtimes tid? Robert Jenkins, Adjunct Professor of Finance ved London Business

School (LBS), med mer enn tredve års fartstid som bankmann verden rundt.<sup>3</sup>

I Financial Times i desember i fjor skrev han artikkelen [“The long wait for a banker who is statesmanlike”](#). Artikkelen starter med en lovprisning av John Cryan, nylig tilsatt sjef for Deutsche Bank, som sier han ville jobbe like mye selv om han ble betalt mindre. Og således setter spørsmålstegn ved hele bonuskulturen i bankene.

Uttalelsen var ikke bare forfriskende, skriver Robert Jenkins, den var statsmannsaktig. For så å undre seg over fravær av statsmannsaktig atferd blant toppledere i bankene siden finanskrisen.

Men statsmannsaktig, hvem er det? Han er statsmannsaktig som setter “public good ahead of personal or other immediate interests”, skriver professor Jenkins. Som har uomtvistelig integritet. Og mot til å stå alene. Gjennom ord og handling vil en slik person kunne bli et eksempel til etterfølgelse. Med varig og positiv innvirkning på samfunnet.

Siden finanskrisen har jeg forgjeves ventet på en “banking leader to rise above the fray”, skriver Robert Jenkins. En leder som tar til etterretning at banknæringen har fallert, og som bidrar til reformer som setter “the public good ahead of private gain”.

<sup>3</sup> Vi sakser fra CV-en til Robert: “He was a senior executive at CitiGroup where he ran the bank’s trading and sales activities in Dubai, Bahrain, Switzerland and Japan. During a stint at Head Office he was responsible for setting trading and liquidity limits for Citibank’s dealing rooms globally.”

Mr. Jenkins tar deretter for seg noen mulige kandidater. Jamie Dimon i JPMorgan Chase viste lovende takter tidlig i finanskrisen. Men som senere, snarere enn å kjempe frem nødvendige reformer, bekjempet dem. Og som i 2013 var leder for en bank innringet av skandaler.

Sir Win Bischoff som tok over Lloyds i 2008, på anmodning fra regjeringen, og som gjorde en strålende jobb, unnlot dessverre å mene noe i debatten om hvordan bankvesenet burde reformeres. Det samme kan sies om styreformann John McFarlane i Barclays; en glimrende jobb på hjemmebane, men med manglende villighet å stå frem som en statsmann "... for banking more generally". Men, legger Rober Jenkins til, "He has a platform".

Hvilket bringer oss tilbake til John Cryan i Deutsche Bank, som ser ut til å være en "no-nonsens executive" som vet hvordan en bank skal drives. Han vet at

"... risk and reward must be linked; that senior staff must be held accountable, and that their institutions must have sufficient loss-absorbing capital to take the hits when things go wrong, as they inevitably will."

"Sufficient loss-absorbing capital" – det vil si nok egenkapital i bankene når ting går galt, som de uvegerlig vil.

Leser dere dette, Rune Bjerke og Idar Kreutzer? Plass til dere i heisen også.

25. februar 2016

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