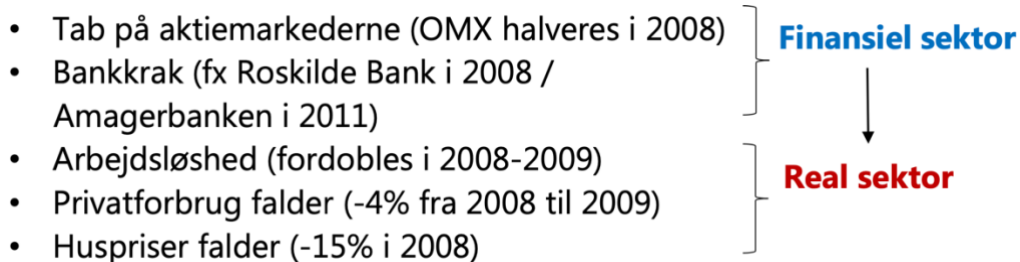


Kort om finanskrisen generelt

Finanskrisen var, som navnet antyder, en krise på de finansielle markeder, men konsekvenserne bevægede sig i høj grad også mod den reale sektor.



Finanskrisen har desuden haft længere varende konsekvenser end de fleste andre kriser (f.eks. olie, covid, m.m.)

Hvornår er banker sårbare overfor forskellige typer af "bank runs" og hvorfor?

Da banker har langt færre likvider end samlede indskud, er det ikke muligt at betale alle tilskud tilbage på en gang. Det vil sige, at banker står overfor alvorlige udfordringer, hvis der begynder et såkaldt 'bank run', hvor en meget stor del af bankens kunder samtidig efterspørger deres indskud.

For at forhindre ovenstående, er der fra politisk side blevet indført en række reformer. Først og fremmest (1) er indskud op til 750.000 kroner garanteret af staten gennem den såkaldte 'garantiformue'. Små, private kunder har således intet incitament til at kræve deres indskud, hvis der er usikkerhed om bankens finansielle situation.

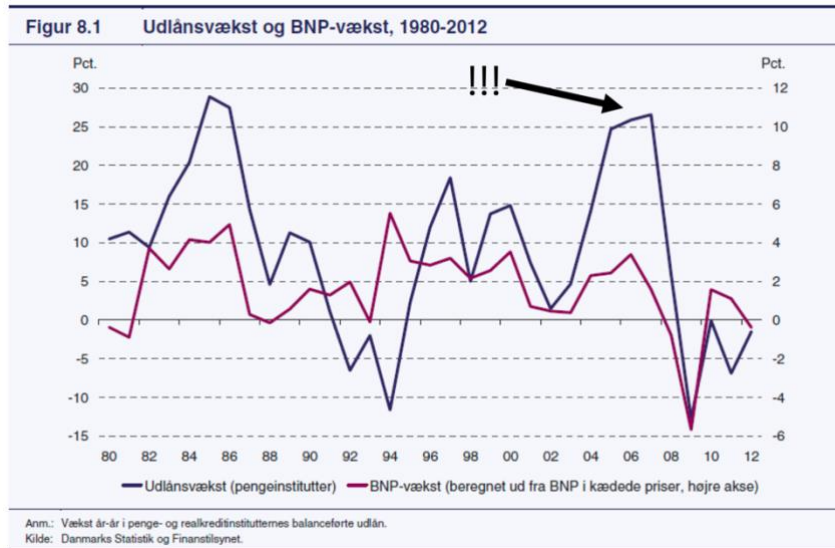
Derudover (2) er der indført krav om, at bankerne skal have en egenkapital af en vis størrelse, hvis de kommer i vanskeligheder (kapitalkravet). Kapitalkravet er højere for banker med større risiko, da disse kan lide større tab. Dette gælder, da bankernes 'assets' har forskellig værdi alt efter risiko. Et privatlån uden sikkerhed er således mere risikofyldt end statsobligationer.

I dag er store dele af bankens passiver markedsfinansieret. Denne form for finansiering er mere fleksibel end kundernes indskud, og har ofte meget korte løbetider (f.eks. overnight). Da lån på det globale kapitalmarked langt overstiger beløbsgrænsen på 750.000 kr., er disse ikke omfattet af indskudsgarantien. Långiveren har derfor et incitament til at kræve deres penge betalt tilbage, hvis de kan se, at bankens finansielle situation er sårbar. Et 'moderne bank run', kan således opstå, når mange långivere pludselig kræver deres lån betalt tilbage.

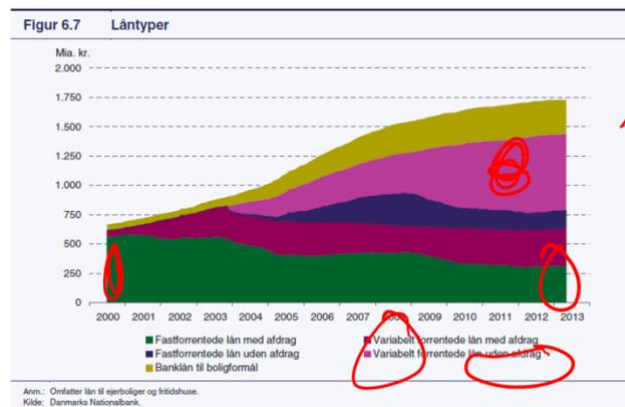
Banker er desuden sårbare overfor deres eksponering på aktiemarkedet. Hvis banken f.eks. kommer under kapitalkravet og sælger aktier for at imødekomme kravet, kan de risikere, at aktiekursen falder, hvis flere banker sælger samtidig (asset fire sale). Dermed bliver tabet endnu større.

Hvilke faktorer ledte op til finanskrisen?

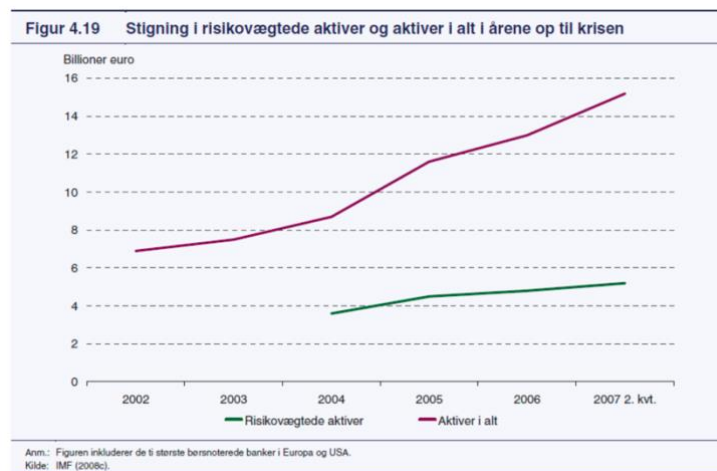
I årene op til finanskrisen var der en stigende vækst i de danske bankers udlån ('kreditvækst'), der ikke blev modsvaret af en tilsvarende stigning i kundernes indlån. Der opstod således et kraftigt indlånsunderskud, der gjorde, at bankerne skulle dække deres kapitalbehov på de globale lånemarkeder, hvilket i stigende grad gør dem sårbare overfor moderne bank-runs.



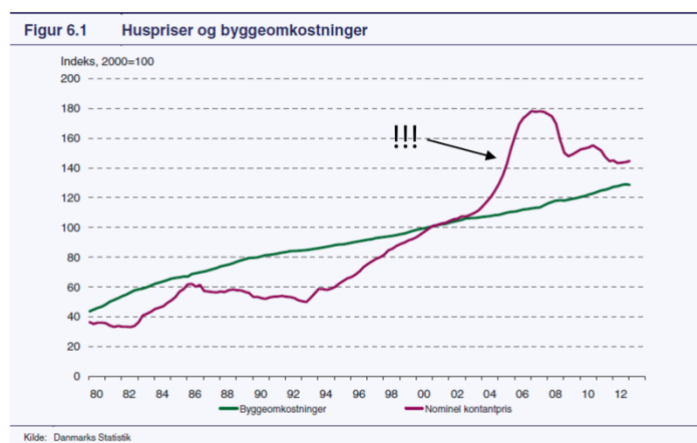
Årsagerne til ovenstående er komplekse men skyldes jf. Rangvid (2013) bl.a., at der både internationalt og i Danmark var en udpræget økonomisk optimisme, der førte til en undervurdering af de reelle risici og dermed en for lav 'betaling' (præmie) ved en række finansielle instrumenter, herunder lån. Der blev således indført afdragsfrie lån i 2003, der førte til en stor kreditefterspørgsel:



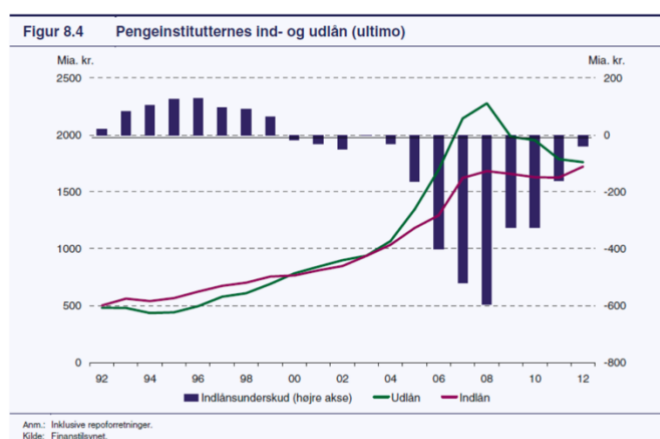
Samtidig havde man med Basel 2 aftalen dereguleret banksektoren, så de nu selv kunne estimere deres risikovægte, der blev brugt i risikostyringsmodellerne. Bankerne kunne altså i praksis reducere risikovægtene og dermed øge deres udlån med en given mængde egenkapital. Dereguleringen gav altså mulighed for en stigning i kreditudbuddet.



Resultatet blev stigende huspriser, idet størstedelen af husholdningernes lån netop går til køb af ejendom.



For bankerne betød udviklingen, at der blev opbygget et indlånsunderskud på omkring 500 mia. i 2007, som blev dækket af kortfristede lån på de globale kapitalmarkeder. De danske banker ville således miste en stor del af deres finansiering, hvis de globale markeder mistede tilliden til dem (moderne 'bank run')

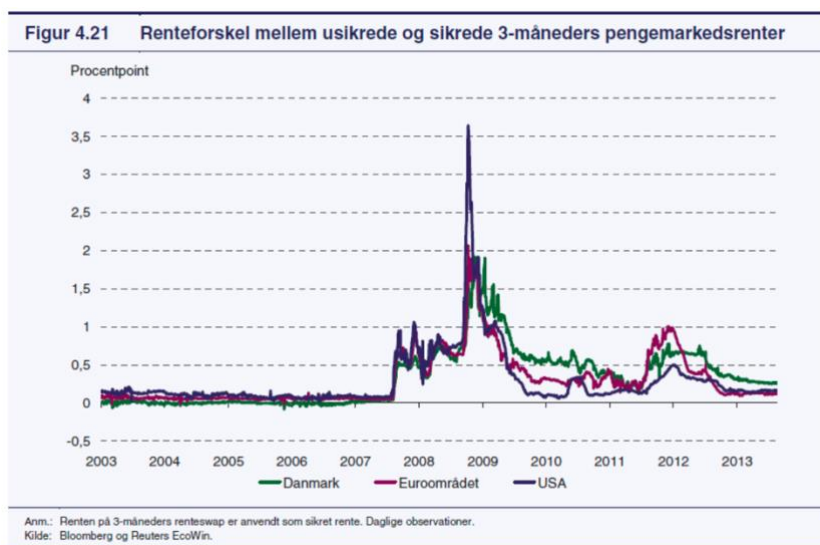


Hvordan spredte finanskrisen sig fra USA til Danmark?

Finanskrisen startede i USA og var drevet af udviklinger i den amerikanske boligsektor. De seneste havde der således været kæmpe prisstigninger på boligmarkedet, idet der kom en række risikable lån på markedet, der øget efterspørgslen efter ejendom. Udviklingen betød, at personer med lav kreditværdig kunne lån (subprime loans), og at der blev indført lån, hvordan ydelsen stiger over tid (teaser rates). Bankerne forsikrede sig imidlertid mod kreditrisikoen ved at købe 'credit default swaps'.

Da der pludselig var mange husholdninger, der ikke kunne betale deres lån tilbage, lide finanssektoren som helhed enorme tab, men det var uklart, hvilke banker, der led tabene, idet en række banker havde forsikret sig mod 'defaults'. Det var således sælgernes af 'credit default swaps', der led de største tab. Resultatet blev, at det globale lånemarked frøs til, idet de finansielle institutioner ikke længere turde låne penge til hinanden. Dette kulminerede da den amerikanske bank, Lehman Brothers, gik konkurs i september 2008.

Da de danske banker ikke havde mange lån til amerikanske boligejere, var de direkte tab begrænsede, men de nye dynamikker på de globale lånemarkeder betød, at de danske banker, der var afhængige af kortfristede lån ikke længere kunne låne.



I løbet af 2008 og 2009 bliver der indført en række politiske tiltag, der har til formål at redde bankerne. Herunder stiller Nationalbanken i 2008 lån til rådighed til bankerne, samtidig med at staten garanterer alle bankers indlån i 2 år i 2008 (bankpakke 1). Dette bliver suppleret med Bankpakke 2 i 2009. Lignende tiltag bliver igangsat i EU og USA, hvorfor de globale markeder begynder at stabilisere sig i løbet af 2009.

Se side 17-19 i Rangvid (2013) for flere detaljer.

Hvordan kan en finanskrisen sprede sig til husholdninger og virksomheder gennem bankernes kreditudbud?

En finanskrisen kan sprede sig til husholdninger og virksomheder gennem et faldende kreditbud, der netop skyldes, at bankerne selv har sværere ved at låne penge. Da kunderne nu har sværere ved at optage lån, vil det bremse husholdningers efterspørgsel og virksomheders investeringer. Dette kan føre til en multiplikatoreffekt indenfor visse 'lånetunge' brancher, som f.eks. bilbranchen. Her vil forbrugere nu forbruge mindre, da det er sværere at låne penge, hvilket vil betyde, at producenten får et mindre overskud, hvilket kan resultere i, at medarbejdere afskediges, som igen fører til, at forbruget indenfor andre brancher falder. Dertil kommer, at virksomheder også vil have sværere ved at optage lån, hvorfor de i mindre grad kan udvide i form af nye fabrikker eller lign, dette vil også have negative effekter på den samlede økonomi. Det skyldes, at virksomhederne muligvis også vil afskedige medarbejdere.

Forklar den metode Jensen og Johannesen (2017) bruger til at måle effekten af "finanskrisen" på husholdningernes lån.

Jensen og Johansen (2017) undersøger effekten af 'finanskrisen' på husholdningernes lån ved at benytte sig af et naturligt eksperiment, der opstod under finanskrisen. Der var således nogle banker, der i højere grad var eksponeret overfor det globale lånemarked og derfor reducerede deres kreditudbud, mens det i mindre grad galt for andre banker.

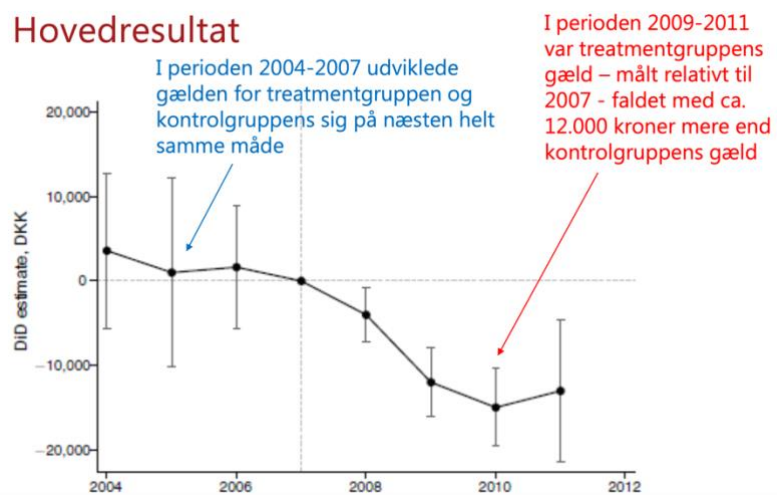
Kausal effekt af finanskrisen på kundernes lån:

$$\begin{array}{cc} \text{Ændring i treatmentgruppe} & - & \text{Ændring i kontrolgruppe} \\ \hline \text{Faktisk ændring i lån for personer med bank eksponeret overfor finanskrisen} & & \text{Kontrafaktisk ændring i lån for personer med bank eksponeret overfor finanskrisen} \end{array}$$

IKKE

På en række observerbare karakteristika er de to grupper meget ens, men idet vi ikke kan afdække deres risikovillighed og en række andre uobserverbare karakteristika, sammenligner studiet, hvordan den gennemsnitlige gæld ændrede sig i de to grupper relativt til deres respektive niveau lige inden finanskrisen. Antagelsen her er, at kunder i eksponerede banker havde haft samme ændringer som kunder i ikke eksponerede banker, hvis deres bank ikke var blevet eksponeret. Papiret måler således den kausale effekt ud fra forskelle-i-forskelle (difference in difference): gælden faldt mere for personer i eksponerede banker, end for personer i ikke eksponerede banker!

Hovedresultat



Litteratur

- Jesper Rangvid, 2013: "Den finansielle krise i Danmark – årsager, konsekvenser og læring", afsnittet "Udvalgets konklusioner om årsagerne til den finansielle krise"
- Thais Jensen og Niels Johannesen, 2017: "The Consumption Effects of the 2007–2008 Financial Crisis: Evidence from Households in Denmark", American Economic Review