

## Moralske appeller er frugtesløse, når systemet er problemet

Skrevet af: **Pelle Dragsted og Poya Pâkzad** | Offentliggjort: 16. december 2018

---

Til efterår er det ti år siden, at den internationale finanskoncern Lehmann Brothers krakkede. Det markerede begyndelsen på den finanskrisen, der rystede realøkonomien i sin grundvold og ledte til en recession. Millioner af arbejdere verden over blev arbejds- og boligløse. Danmark var ingen undtagelse. 200.000 job forsvandt herhjemme. Vi tabte milliarder i velstand, og blev gældsat som aldrig før, alt imens ledigheden voksede og uligheden steg.

Problemerne var selvsagt globale, men lokalt tog danske banker og finanshuse ivrigt del i den risikofyldte optakt til krisen. Ingen steder ses det tydeligere end bankernes udlånmønster. Danske familiers gældsætning i form af forbrugs- og boligæld - og storbankernes parallelle vokseværk - slog globale rekorder. Med lynets hast var vi kommet blandt de mest forgældede husholdninger i verden, og det folk, der bruger mest af vores indkomst på at afdrage gæld.(1)

Det er velkendt, at det overophedede boligmarked bidrog til at gøre krisen betydeligt dybere her end hos vores nærmeste nabolande. Mindre udbredt er kendskabet til, at de finanskoncerner, der lever tykt på at sælge gæld, har vokset sig flere gange større end realøkonomien, og derfor udgør en stedsevarende trussel mod den finansielle stabilitet. Skulle Danske Bank, der har et samlet forretningsomfang på omkring 150 pct. af det danske BNP, gå hen og kollapse, så vil det trække hele landet med sig ned.

Det var nær sket med krisen, hvis ikke staten greb ind ved at sprøjte kapital i de konkurstruede banker.

I dag oplever vi desværre, at finanssektoren, ikke mindst den danske, har lagt sig i samme spor, som før krisen. Årsagen til dette er i allerhøjeste grad, at de nødvendige reguleringer og strukturreformer af forskellige årsager er udeblevet. På politisk plan er det - trods kriser og skandaler - ikke helt sunket ind endnu. Det vi ser, er abstrakte moralske opsange til finanssektoren, og reguleringsbestrebelse, som i hovedsagen er indstillet på at *restaurere* systemet, frem for at *transformere* det.

### **Ingen kvaler, Far Stat betaler**

Verden over, og ikke mindst i Danmark, gik krisen værst ud over arbejdere - i og uden for arbejdsmarkedet. Det var sådan set en forventelig konsekvens af en socialt skæv krisehåndtering, herhjemme anført af både Venstre og Socialdemokratiet, der med nødvendighedens økonomiske herskersprog fik skatteyderne til at afregne for abefesten i finanssektoren. Arbejdere måtte stille med deres møjsommeligt optjente pensioner, løn- og velfærdsordninger.

På globalt plan kostede redningspakkerne til finanssektoren 70.000 mia. kroner alene i perioden 2007-2009. Den måske vigtigste af de danske bankpakker var Bankpakke I, hvor staten stillede en ubegrænset garanti for 4.200 mia. kroner, som hvis de var blevet indløst ville have betydet statsbankerot.

Det var dog ikke nok. En række banker - med Danske Bank i spidsen - havde brug for stadig mere kapital for at opretholde solvensen i takt med at deres aktiver blev nedskrevet. Et flertal i Folketinget vedtog derfor Bankpakke II. Her blev der i alt udgivet kapitalindsud for 46 milliarder mia. kroner og individuelle statsgarantier for 193 mia. kroner, med Danske Bank som største modtager.

Ved Bankpakke II blev der igennem hele forhandlingsforløbet om pakken aftalt at anvende en såkaldt upside-model, hvor staten som modydelse for sine indskud og garantier ville få aktier eller aktieoptioner. Et triumvirat bestående af banksektorens lobbyorganisation Finans Danmark, direktøren for Danske Bank, og den daværende erhvervsminister Lene Espersen lykkedes desværre med at få upside-modellen kasseret. Ja, hvorfor skulle den økonomiske og politiske elite betynges med demokratiets træge forudsætninger?

Havde flertallet i Folketinget holdt fast i upside-modellen, kunne staten have solgt sine aktier med stor fortjeneste. Danske Bank-aktien er bl.a. som følge af Bankpakke II steget fra kurs 37 i februar 2009 til kurs 255 i efteråret 2017. Det svarer til en stigning på næsten 700 pct. En værdistigning, som skatteyderne kunne have fået velfortjent del i.

Beslutningen om at skrotte modellen blev mødt med stor kritik, bl.a. fra Socialdemokraternes forhandler, Henrik Sass Larsen, der har kaldt aftalen mellem regeringen og finanssektoren for "det største tyveri i Danmarkshistorien". Socialdemokraterne endte dog med at stemme for pakken alligevel sammen med næsten alle Folketingets partier. Kun Enhedslisten valgte at stemme imod.

Efter Bank Pakke II fik vi så Bankpakke III - affødt af et EU-direktiv. Her opstillede staten en krisefond, også kaldet Garantiformuen, der dækker indskud i banker og andre finansvirksomheder på op til 750.000 kroner. Det er en art forsikringsordning for bankens kunder, skulle banken gå konkurs.

Ideen er i og for sig fin nok, men håbløst utilstrækkelig. Det er slet ikke nok til at holde stand mod kriser i en af de større banker for slet ikke at tale om en systemisk krise, hvor hele sektoren rammes. Nationalbanken har da også selv fremhævet, at den har mulighed for at bevilge nødlidende banker statsgaranterede lån i de tilfælde, hvor behovet for at honorere indskydergarantien overstiger Garantiformuens kapitalbeholdning.

Sagt på dansk: Nationalbanken anerkender, at når alt kommer til alt, så risikerer skatteyderne atter at sidde med tilbage med regningen.

Men skulle man så ikke tage at gøre noget ved bankernes uhæmmede vækst og faretruende størrelse, eller skal vi virkelig vente på det næste krak og den næste recession? Enhedslisten har rejst spørgsmålet indtil flere gange, men endnu har det ikke vakt et løftet øjenbryn fra skiftende regeringer.

### **Too Big To Fail**

Danmark er et af de lande i Europa, der er mest udsat over for finanssektoren. Vi har finanshuse, der er så enorme til sammenligning med vores naboer, at de ikke kan krakke uden at det vil have uoverskuelige konsekvenser for vores samfund og økonomi.

Man har fra statens side valgt at acceptere eksistensen af disse finansgiganter og givet dem betegnelsen systemisk vigtige finansielle institutter (SIFI). En direkte anerkendelse af, at de er *Too Big To Fail*, og at staten igen står parat til at redde dem, hvis de på ny kommer i uføre. En sådan statsgaranti er dybt problematisk, fordi den nærmest ansporer bankerne til øget risikoappetit.

Således viste en nylig test af Finanstilsynet, at godt 39 pct. af Danske Banks udlån var i strid med tilsynets vejledninger, fordi der blev lånt store beløb til kunder, der ikke havde økonomien til det. Og igen i dag ser vi et boligmarked, der særligt i storbyerne er på vej mod en krediddrevet overophedning. Det er som om festen aldrig rigtig sluttede i finanssektoren.

Både Finanstilsynet og Nationalbanken har fremhævet, at sammenfaldet af stigende aktivpriser og lave renter har afstedkommet en øget risikoappetit i den danske finanssektor. Bankernes konkurrence om kunderne har ledt til ny risikoopbygning, bl.a. via en lempelse af kreditstandarder, f.eks. for erhvervsudlån til konjunkturfølsomme brancher og på boligmarkedet.(2)

De store banker har altså igen lagt sig i samme rille som før krisen med en vildtvoksende udlånsmasse. Bankerne ved nemlig, at Far Stat rydder op, hvis gældsdriften skulle ende i ragnarok. Markederne indregner sågar den implicite statsgaranti, når de stiller lånekapital til rådighed for bankerne, hvilket giver SIFI-institutterne adgang til billigere kapital end deres konkurrenter. Denne indirekte statsstøtte til de største finanskoncerner løber ifølge tænketanken Kraka op i 10-17 mia. kroner årligt.(3)

### **Skandaleramt sektor**

Nok skulle man tro, at en sektor, der modtager så klækkelig en kontanthjælp af staten, ville udvise en smule taknemmelighed og socialt ansvar over for det samfund, der med så stor en selvopofrelse har holdt hånden under den. Det er nok for naivt. Siden krisen har den ene samfundsundergravende forsideskandale fulgt den anden.

En række af de største danske banker er blevet grebet i at hjælpe deres kunder med at placere formuer i skattely. Danske Bank er involveret i århundredets største hvidvaskningsskandale, som kan påføre det danske samfund alvorlige problemer. En række banker har sågar deltaget i den europæiske udbytteskandale, hvor danske og europæiske skatteydere er blevet frastjålet mere end 400 mia. kroner.

Noget er råddent i Danmarks rige. En finanssektor, der værdsætter profit højere end det samfund, der understøtter det.

### **Mislykket markedstilbedelse**

Hverken finanskrisen, eller de efterfølgende skandaler, er dog udtryk for tilfældigheder, eller hændelser, der kan henføres til enkeltelementers udeblevne moral. De er i meget høj grad et resultat af markante privatøkonomiske og politisk anførte liberaliseringer i form af dereguleringer af finanssektoren, som vi de sidste tre årtier har været tilskuere til.

Den nyliberale epoke, som knæsattes i slut-70erne og 80erne under Reagan/Thatcher-årene, medførte et nyt syn på finanssektoren, der stadig råder over sindene. Indtil da havde sektoren været forholdsvis stærkt reguleret af lodret offentlig kontrol og deltagelse. Nu så man i stigende grad statslig regulering som en bremse på samfundsgavnlig foretagsomhed, og der blev set skævt til offentlig deltagelse i finanssektoren.

I hele verden fjernede regeringerne op gennem 80erne og 90erne i en lind strøm de fleste af de dyrekøbte bånd, der tidligere var blevet lagt på bankerne. Kravene til kapital og likviditet blev sænket, og bankerne fik lov at udlåne mere og mere risikobetonet. Den hidtidige skarpe opdeling mellem bankdrift, pension, realkredit, forsikring og investeringsforretninger blev ligeledes ophævet. Herhjemme har skiftende regeringer og de traditionelle magtbærende partier på tværs af spektret ukritisk indoptaget den hovedløse 'markedet ved bedst'-filosofi og ihærdigt medvirket til at liberalisere og deregulere vores finansielle sektor.

Konsekvensen har været dramatisk. Afreguleringerne kickstartede bl.a. en opkøbs- og fusionsbølge i den danske banksektor, der siden undergik en uhæmmet vækst på bekostning af den produktive del af økonomien. Alene Danske Banks balance svarer til 149 pct. af det danske BNP,(4) hvilket gør

banken til den største i Europa målt i forhold til værtslandets økonomi.(5) I 1994 svarede danske pengeinstitutters aktiver til 95 pct. af BNP. I dag er de vokset til 182 pct. af BNP. Dvs. en fordobling af deres størrelse på under 25 år.(6)

Væksten skyldes dels en lang række fusioner mellem de største banker og spare- og andelskasser, der var blevet omdannet til aktieselskaber. Samtidig medførte en lovændring i 1990, at det blev tilladt for bankerne at drive realkreditvirksomhed gennem datterselskaber. Dermed var den historiske opdeling mellem banker og realkredit ophævet. (7) Tendensen er global. I 1982 svarede mængden af privat kredit udstedt af den globale finanssektor omtrent til verdens samlede BNP. I 2016 var kreditmængden vokset til 185 pct. (8)

De resulterende finansielle supermarkeder har erstattet den mere simple og gennemsigtige bankvirksomhed med omfattende og risikofyldte spekulative aktiviteter. Traditionelle banker med fokus på realøkonomi og klassiske ind- og udlån er i dag blevet til markedsbaserede banker med fokus på udstedelse af og handel med boliglån og finansielle produkter med høj gearing.(9)

Denne *finansialisering* af økonomien har givet finansielle eliter stadig større indflydelse over politiske og økonomiske forhold, og dermed ændret ikke bare demokratiets grundfunktioner men også funktionen af det økonomiske system på mikro- og makroplan.(10) Fremfor at understøtte og tjene realøkonomien, er den globale finanssektor nu begyndt at tjene på og til tider destabilisere realøkonomien.(11)

### **Trickle up-economy**

Finansialiseringen vurderes desuden at have bidraget til stagnerende reallønninger og stigende ulighed. (12) Paradoksalt nok har de liberaliseringer, som alle blev gennemført i konkurrencens navn, banet vejen for monopollignende tilstande med større centralisering, koncentration af overskud, mindre konkurrence, større kompleksitet i bankernes virksomhed, og højere gæld.

For sin del har bankerne kvitteret med svimlende gebyrer og bidragssatser, der har ført til historiske overskud for finanssektoren. Alene Danske Bank udbetalte i 2017 næsten 20 mia. kroner i udbytte og tilbagekøb.

Siden 2008 er pengeinstitutternes gebyrer steget med 53 pct. Til sammenligning er priserne på daglige forbrugsvarer som mad, transport, tøj og fritid steget med 14,5 pct. Udviklingen er specifikt dansk, og kan ikke genfindes i andre EU-lande, hvor stigningen i gebyrer er på omkring 8 pct.(13)

Dem, der er blevet ramt hårdest af de stigende gebyrer, er boligejerne og virksomheder og landbrug med realkreditlån. Bidragssatserne på realkreditlån er næsten fordoblet siden 2008. For mange familier har det betydet øgede omkostninger for mange tusinde kroner om året, imens indtjeningen i realkrediten er eksploderet. I 2017 tjente realkreditinstitutterne svimlende 42 mia. kr. Det bedste resultat nogensinde.

### **Demokratiet gik fløjten**

En anden væsentlig konsekvens af liberaliseringerne er kommercialiseringen af finanssektoren i takt med at stort set alle realkreditinstitutter er blevet omdannet til aktieselskaber og overtaget af bankerne. Mange andels- og sparekasser er enten lukkede eller overtaget af større banker, og i dag

er alle de største banker børsnoterede aktieselskaber.

Traditionelt har vores finansielle sektor i Danmark været langt mere diverse i sin sammensætning og ejerforhold. Store dele af vores finanssektor har været præget af fælleseje og almennyttige principper. Rundt om i landet fandtes masser af kundeejede kreditforeninger, andels- og sparekasser. Det meste af vores realkreditsektor var indtil for få årtier siden forbrugerejet, og hele sektoren hvilede på det princip, at ingen skulle lukrere på at administrere vores obligationslån. Populært sagt tjente de penge for at eksistere, men eksisterede ikke for at tjene penge.

Det offentlige spillede en helt anden rolle end i dag inden for finanssektoren. Både når det gjaldt banker og realkredit, hvor offentligt ejerskab var med til at sikre en finanssektor til gavn for flertallet. (14)

Selvom vi stadig har vigtige lommer af forbruger-eje og nonprofit-virksomheder i vores finanssektor, er udviklingen desværre gået den forkerte vej efter dereguleringen. Nyliberalismen markerede afslutningen på den selvstyrende, ikkekommercielle sfære inden for finanssektoren.

Det er en bekymrende udvikling, fordi fællesejede, demokratisk funderede pengeinstitutter er mere stabile, mindre eksponerede over for risici, og opererer ud fra en forretningsmodel, som i højere grad end konventionelle banker understøtter realøkonomien. Internationale undersøgelser viser, at de fællesejede, demokratisk funderede institutter tager færre risici(15) , ofte har en stærkere kapitalbeholdning (16) , leverer mere stabile egenkapitalforrentninger (17) , og i højere grad understøtter realøkonomien, og de sociale og miljømæssige målsætninger, som udspringer fra lokalsamfundet.(18)

Fraværet af stærke kundeejede nonprofit-konkurrenter er en vigtig medvirkende faktor til, at bankerne har kunnet skrue op for gebyrer og omkostninger. Men det handler ikke bare om gebyrer. Det handler også om demokratisk deltagelse, solidaritet, og ikke mindst finansiell resiliens over for magtfulde kapitalinteresser.

### **På reguleringssiden**

10 år efter finanskrisen må det desværre konstateres, at fornødne økonomiske reformer og politiske reguleringer, der kan holde en ny krise fra døren, endnu ikke har set dagens lys. Den internationale reformkurs efter krisen i 2008, som også har sat standarden for den danske krisehåndtering, har været langt mindre ambitiøs og mindre effektiv end reformdagsordenen i kølvandet på 1930ernes krise.(19)

De politiske reformbestrebelse har i altovervejende grad været fokuseret på snævre tiltag i forlængelse af Basel-aftalerne. Fokus har været på at styrke bankers balanceark gennem øgede likviditets- og kapitalkrav.(20)

Samtidig er en række af de tendenser og urofaktorer i finanssektoren, der gjorde sig gældende i opløbet til finanskrisen, begyndt at vise sig igen. På internationalt plan har de mest spekulative finansielle produkter - såsom derivater og sekuritiseringer - som var væsentlige medårsager til finanskrisen, gjort comeback i stort omfang og i nye former, der også denne gang sælges som "sikre investeringer."(21)

Selvom bankernes kapitalisering globalt set er øget, er de øgede minimumskapitalkrav i overvejende grad blevet defineret ud fra risikovægtede aktiver (22), hvilket betyder, at ikke alle aktiver nødvendigvis tæller fuldt med, og kapitalfinansieringen derfor fortsat er lavt målt i forhold til de samlede aktiver.

Alt imens er de mere vigtige og nødvendige strukturelle reformer af bankmarkederne, f.eks. markante begrænsninger på storbankers størrelse og størrelsen på de mest risikobetonede markeder, udeblevet.

### **Brug for grundlæggende reformer**

Hvis samfundet skal sikres mod nye ødelæggende kriser. Hvis finanssektorens alt for store økonomiske magt skal begrænses. Og hvis forbrugerne skal beskyttes imod at blive brugt som økonomisk malkekæge. Så er der behov for gennemgribende reformer af vores finanssektor. Reformen, der tager fat om de grundlæggende problemer og gør op med den udvikling, der har præget vores finanssektor gennem de sidste årtier.

Reformer, der på den ene side inddæmmer og regulerer de finansielle koncerner, og på den anden side sikrer, at offentlige og demokratisk forvaltede banker og realkreditinstitutter vinder udbredelse. Det er den slags reformer, som Enhedslisten i løbet af december vil præsentere.

Pladsen muliggør ikke en detaljeret gennemgang af Enhedslistens reformforslag, men blandt de vigtigste initiativer kan nævnes.

- At opdele de største banker. De regler, der sikrede brandmure mellem pengeinstitut, realkredit, forsikring m.m. skal genindføres. Pengeinstitutterne skal deles op i henholdsvis kundeorienterede banker og investeringsbanker, og der indføres et loft på pengeinstituttets samlede omfang.
- At indføre en afgift på finansielle transaktioner, som skal begrænse og inddæmme spekulativ handel med værdipapirer, herunder højfrekvente handler, derivater og sekuritiseringer. Såkaldte skyggebanker skal desuden ind under det normale tilsyn og reguleringsregime, og risikofremmende lønstrukturer skal begrænses.
- At stoppe den voldsomme udvikling i danskernes privatgæld ved at udfase de mest risikable låntyper såsom afdragsfrie lån og korte variable lån sammen med rentefradraget.
- At sætte en stopper for gebyrgribbene gennem skærpet tilsyn. Realkreditens bidragssatser skal reguleres, og der indføres et loft over årlige omkostninger i procent (ÅOP).
- At øge de største bankers betaling til garantiformuen. Eventuelle bankpakker skal give staten medejerskab, og de sunde dele af afviklede banker skal kunne drives videre i offentligt regi.
- At gøre op med den straffrihed som hersker i finanssektoren ved at stramme lovgivning og skærpe straffe for samfundsundergravende økonomisk kriminalitet.

### **På demokratisiden**

En stærkere regulering af den kommercielle finanssektor vil hjælpe gevaldigt på at holde en fremtidig krise og recession fra døren. Men arbejdet stopper ikke ved en strammere regulering. Det

er kun begyndelsen. Vi mener ikke, at det er holdbart for samfundet generelt, for borgerne specifikt, og for ordinære arbejdere i særdeleshed, at kommercielle aktieselskabsejede finanskoncerner næsten er enerådende i den finansielle sektor.

Derfor vil vi arbejde for at skabe gode rammevilkår for at revitalisere den andels- og kundeejede del af vores finanssektor, så vi kan opdyrke en solid, solidarisk, ikke-kommerciel sfære inden for sektoren, der er præget af kooperativ ånd og demokratisk medbestemmelse.

Og også det offentlige bør igen spille en rolle i den finansielle sektor, og Enhedslisten foreslår derfor etableringen af offentlige bankalternativer, der kan tilbyde alle borgere basale bankydelser: Lønkonto, opsparinger og eventuelt også mindre lån.

I fremtidens finanssektor vil borgerne altså kunne vælge frit mellem kommercielle banker, demokratisk forvaltede realkreditforeninger, andels- og sparekasser, og offentlige banktilbud.

Enhedslisten vil arbejde for:

- At lovgivningen ændres, så der igen kan grundlægges nye andelskasser og sparekasser. Der skal sikres adgang til kapital gennem oprettelse af en ny statslig investeringsfond for erhvervsdemokratiske virksomheder, og en ny rammelovgivning skal sikre demokratisk styring.
- At fjerne begrænsninger på at etablere nye foreningsejede realkreditinstitutter, og blokere urimelige konkurrencefordele til bankejede realkreditinstitutter. Adgang til kapital skal lettes, og der skal indføres regler, der sikrer medlemmernes demokratiske magt.
- At etablere et nationalt dækkende, offentligt bankalternativ, der tilbyder simpel bankvirksomhed for borgere, erhvervsliv, foreninger, m.m. Banken skal ligeledes være bankforbindelse for kommuner, regioner og institutionelle investorer.
- At give kommunerne ret til at etablere og drive lokalt orienterede sparekasser efter tysk forbillede.
- At oprette en national investeringsfond, der kan låne til og investere i virksomheder, start-ups, boligelskaber med fokus på bæredygtig omstilling, gode og trygge job og demokratisk udvikling.

### **Realistisk og solidarisk**

Uansvarlig risikoophobning, skatteunddragelse, udbytteskandaler, hvidvask, ekstraordinær grådighed og eklatant mangel på samfundssind. Det er ikke ment som *ad hominem*-angreb, nej, det er kolde kendsgerninger om finanssektorens inklinationer og karakter.

Det bør forarges os, at det forholder sig på denne måde i finanssektoren – men overraske os burde det ikke. For det ligger simpelthen ikke i den kommercielle finanssektors natur at udvise højere samfundssind end tjenstivrighed over dens aktionærer.

Derfor kan det heller aldrig være nok at appellere til finanssektorens moral. Det er som at vande en trækølle, og forvente at den vil skyde blade igen. Moralforestillinger er noget, der hører menneskevæsener til. Kommercielle bankvæsner, *not so much*.

Det er heller ikke nok, at en eftertankeplaget formand for banksektorens lobbyorganisation går

bodsgang og lover "etik før profit." Og tilsvarende kan der heller ikke være tale om en "syg kapitalisme", der skal "reddes fra sig selv", og andre funktionelle socialdemokratiske vrangforestillinger om en rask kapitalismes velsignelser.

I fraværet af direkte reguleringer, skærpet opsyn og markante strukturreformer af finanssektoren, som kan hæmme de kapitalistiske princippers frie udfoldelse, fungerer den kapitalistiske finanssektor netop, som den skal. Og dét er faktisk problemet, selvom man ikke kan bebrejde den for det.

Folk er netop forarget nu. Af gode grunde. De er lovet vækst, jobs, guld og grønne skove, men har lidt nederlag efter nederlag, forringelser efter forringelser, og overgreb efter overgreb af en nyliberal markedsideologi, anført af regeringer på hver sin side af den politiske midte. Det er på høje tid til en solidarisk kursændring.

Enhedslisten ønsker og vil arbejde stålsat for et demokratisk alternativ, der på sigt kan fortrænge den profitorienterede kommercielle finanssfære. Vi forlader os ikke på finanskapitalens selvregulering og moralske habitus. Med Frederik Dreiers ord:

*"Hvis de dannede og velhavende Klasser virkelig havde til Hensigt at drage de mindre Begunstigede op til sig, da vilde Midlerne dertil være saa mangfoldige og saa langt kraftigere end de, som nu anvendes, at man er meget berettiget til at antage, at denne Hensigt kun meget sjældent er tilstede."*

#### **Noter:**

**(1) Husholdningernes gæld voksede fra 192 pct. af BNP i 1995 til 340 pct. i 2009. I kroner og øre blev gælden mere end tredoblet fra 920 mia. kroner i 1995 til 2.576 mia. kroner i 2009. Se: Barsøe, Magnus (2018). Gud bevare afdragsfriheden. People's Press: 37ff.**

**(2) Danmarks Nationalbank (2018) - Finansiell stabilitet - 1. halvår 2018.**  
[http://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2018/05/ANALYSE\\_Finansiell%20stabilitet%201.%20halv%C3%A5r%202018.pdf](http://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2018/05/ANALYSE_Finansiell%20stabilitet%201.%20halv%C3%A5r%202018.pdf) ; Finanstilsynet (2018). Markedsudvikling i 2017 for pengeinstitutter. <https://www.finanstilsynet.dk/~media/Tal-og-fakta/2017/Markedsudviklingsartikel-for- pengeinstitutter-2017-pdf.pdf?la=da>

**(3) Tænk tanken Kraka: "Implicit statsgaranti - Hvad er værdien af at SIFI og hvad er konsekvenserne?", 2. april 2014. <https://docplayer.dk/1133556-Implicit-statsgaranti.html>**

**(4) Finanstilsynet (2017). Systemisk vigtige finansielle institutter (SIFI). 29.06.2017.**

**(5) Przeworska, Paulina (2014). Structural reform to refocus banks on the real economy. Finance Watch Policy Brief, August 2014.**

**(6) Barsøe, Magnus (2018). Gud bevare afdragsfriheden. People's Press: 133.**

**(7) Lov om ændring af lov om banker og sparekasser m.v. med flere love.**  
<https://www.retsinformation.dk/Forms/R0710.aspx?id=66341>

**(8) The World Bank: Domestic credit provided by financial sector (% of GDP).**  
<https://data.worldbank.org/indicator/FS.AST.DOMS.GD.ZS?end=2016&start=1960&view=chart>



- (9) Bell, Stephen & Andrew Hindmoor (2017). Structural power and the politics of bank capital regulation in the UK. *Political Studies* 65 (1): 103-121; Jordà, Òscar, Moritz Schularick & Alan M. Taylor (2016). The great mortgaging: housing finance, crises and business cycles. *Economic Policy* 31 (85): 107-152
- (10) Palley, Thomas (2007). *Financialization: What it is and Why it Matters*. Political Economy Research Institute - University of Massachusetts Amherst, Working Paper No. 153.  
[https://scholarworks.umass.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1124&context=peri\\_workingpapers](https://scholarworks.umass.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1124&context=peri_workingpapers)
- (11) Storm, Servaas (2018). *Financialization and Economic Development: A Debate on the Social Efficiency of Modern Finance*. *Development and Change* 49(2): 302-329; Palley, Thomas (2007). *Financialization: What it is and Why it Matters*. Political Economy Research Institute - University of Massachusetts Amherst, Working Paper No. 153.  
[https://scholarworks.umass.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1124&context=peri\\_workingpapers](https://scholarworks.umass.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1124&context=peri_workingpapers)
- (12) Storm, Servaas (2018). *Financialization and Economic Development: A Debate on the Social Efficiency of Modern Finance*. *Development and Change* 49(2): 302-329.
- (13) Bankernes gebyrer stiger fire gange så hurtigt som almindelige priser, *Politiken*, 13. maj. 2018. <https://politiken.dk/forbrugogliv/art6507851/Bankernes-gebyrer-stiger-fire-gange-s%C3%A5-hurtigt-som-almindelige-priser>)
- (14) Groeneveld, Hans (2017) - *Snapshot of Co-operative Banking 2017*. Tias School for Business and Society.
- (15) Birchall, Johnston (2013) - *Finance In an Age of Austerity: The Power of Customer-owned Banks*. London, Storbritannien: Edward Elgar Publishing; Lang, Frank, Simone Signore & Salome Gvetadze (2016). *The role of cooperative banks and smaller institutions for the financing of SMEs and small midcaps in Europe*.  
[http://www.eif.org/news\\_centre/publications/eif\\_wp\\_36.pdf](http://www.eif.org/news_centre/publications/eif_wp_36.pdf)
- (16) Groeneveld, Hans (2017) - *Snapshot of Co-operative Banking 2017*. Tias School for Business and Society.; Global Alliance for Banking on Values (2016). *Real Economy - Real Returns: A Continuing Business Case for Sustainability-focused Banking*. Global Alliance for Banking on Values 2016 Research Report.  
<http://www.gabv.org/wp-content/uploads/2016-Research-Report-final.pdf>
- (17) Global Alliance for Banking on Values (2016). *Real Economy - Real Returns: A Continuing Business Case for Sustainability-focused Banking*. Global Alliance for Banking on Values 2016 Research Report.  
<http://www.gabv.org/wp-content/uploads/2016-Research-Report-final.pdf>; Groeneveld, Hans (2017) - *Snapshot of Co-operative Banking 2017*. Tias School for Business and Society.
- (18) Lang, Frank, Simone Signore & Salome Gvetadze (2016). *The role of cooperative banks and smaller institutions for the financing of SMEs and small midcaps in Europe*.  
[http://www.eif.org/news\\_centre/publications/eif\\_wp\\_36.pdf](http://www.eif.org/news_centre/publications/eif_wp_36.pdf)
- (19) Eichengreen, Barry (2015). *Hall of mirrors: The great depression, the great recession, and the uses and misuses of history*. Oxford: Oxford University Press.

**(20) Bell, Stephen & Andrew Hindmoor (2018). Are the major global banks now safer? Structural continuities and change in banking and finance since the 2008 crisis. Review of International Political Economy (25)1: 1-27**

**(21) Whittal, Christopher & Mike Bird (2017). In a Blast from a Financial Crisis Past, Synthetic CDOs Are Back. The Wall Street Journal, 28.08.2017.**

**[https://www.wsj.com/articles/in-a-blast-from-a-financial-cris-](https://www.wsj.com/articles/in-a-blast-from-a-financial-crisis-past-synthetic-cdos-are-back-1503912601)**

**[s-past-synthetic-cdos-are-back-1503912601](https://www.wsj.com/articles/in-a-blast-from-a-financial-crisis-past-synthetic-cdos-are-back-1503912601); Husband, Sarah (2017). Four Themes to Watch in European CLOs After Groundbreaking Year. Bloomberg.com, 21.12.2017.**

**[https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-12-21/four-themes-to-watch-in-e-](https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-12-21/four-themes-to-watch-in-european-clos-after-groundbreaking-year)**  
**[ropean-clos-after-groundbreaking-year](https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-12-21/four-themes-to-watch-in-european-clos-after-groundbreaking-year)**

**(22) Vestergaard, Jakob. Øgede kapitalkrav i kølvandet på finanskrisen? OmFinans.**

**<http://www.omfinans.dk/2017/10/19/2-1-5-oegede-kapitalkrav-i-koelvandet-paa-finanskrisen/>**

**Report.**

**<http://www.gabv.org/wp-content/uploads/2016-Research-Report-final.pdf>**