

Pristagarna förklarade bankernas centrala roll vid finanskriser

*Depressionen på 1930-talet lamslog världens ekonomier under många år och fick enorma konsekvenser för samhället. Men med hjälp av forskningsinsikterna från årets ekonomipristagare, **Ben Bernanke, Douglas Diamond** och **Philip Dybvig**, har vi hanterat senare finanskriser bättre. De visade bland annat vikten av att undvika att många banker kollapsar samtidigt.*

Vi har alla en relation med en bank. Våra löpande inkomster hamnar på ett bankkonto och vi använder bankens betalningsmedel, som Swish eller bankkort, när vi handlar i mataffären eller betalar en restaurangnota. Många av oss behöver åtminstone någon gång i livet ta ett större lån i en bank, till exempel för att köpa ett hus eller en lägenhet. Samma sak gäller företag. De behöver ha möjlighet att både betala och få betalt samt finansiera sina investeringar. Också detta sker i de flesta fall via en bank.

Vi utgår ifrån att detta oftast fungerar som det ska, kanske bortsett från kortare tekniska avbrott. Men det händer att hela eller delar av banksystemet fallerar – en finanskris uppstår. Viktiga banker går under, det blir dyrare eller omöjligt att låna, priset på bostäder och andra tillgångar kollapsar. Om förloppet inte hejdas kan hela ekonomin hamna i en nedåtgående spiral med snabbt ökande arbetslöshet och konkurser. Några av historiens största ekonomiska kollapsar har varit finanskriser.

Viktiga frågor om banker

Men om nu bankkollapsar kan göra så stor skada, kan vi inte klara oss utan banker? Måste banker vara så instabila och i så fall varför? Hur kan samhället öka banksystemets stabilitet? Varför blir konsekvenserna av en bankkris så långvariga? Och om banker går under, varför kan inte nya direkt starta så att ekonomin snabbt kan komma på fötter igen? I tre uppsatser från början av 1980-talet lade årets pristagare, Ben Bernanke, Douglas Diamond och Philip Dybvig den vetenskapliga grunden för den moderna forskningen om dessa frågor.

Diamond och Dybvig utvecklade teoretiska modeller som förklarar varför banker finns, hur den uppgift de har i samhället gör dem sårbara för rykten om deras nära förestående kollaps och hur man kan minska denna sårbarhet. Dessa insikter är utgångspunkten för den moderna bankregleringen.

Bernanke visade med hjälp av statistisk analys och historisk källforskning hur fallerande banker spelade en avgörande roll för 1930-talets globala depression, den moderna historiens värsta ekonomiska kris. Kollapsen i banksystemet var förklaringen till att den ekonomiska nedgången inte bara blev mycket djup utan också mycket långvarig.

Bernankes forskning pekade på att bankkriser kan ha katastrofala konsekvenser, vilket illustrerar vikten av en fungerande bankreglering. Den var också motivet bakom centrala delar av den ekonomiska politiken under finanskrisen 2008–2009. Bernanke hade då tillträtt som chef för amerikanska centralbanken Federal Reserve, och kunde omsätta de kunskaper forskningen gett i praktiken.

Även senare, när pandemin drabbade världen 2020, vidtogs kraftfulla åtgärder för att undvika en global finanskris. Pristagarnas insikter spelade en viktig roll för att säkerställa att dessa senare kriser inte utvecklades till nya depressioner med förödande konsekvenser för samhället.

Bankkriserna ledde till depression

Bernankes prisbelönta artikel från 1983 analyserar den stora depressionen under 1930-talet. Mellan januari 1930 och mars 1933 minskade industriproduktionen i USA med 46 procent och



arbetslösheten ökade till 25 procent. Krisen spred sig som en löpeld och ledde till en djup ekonomisk nedgång i stora delar av världen. I Storbritannien ökade arbetslösheten till 25 procent och i Australien till 29 procent. I Tyskland nästan halverades industriproduktionen och mer än en tredjedel av arbetskraften förlorade jobbet. I Chile minskade de samlade inkomsterna (BNP) med 33 procent mellan 1929 och 1932. Överallt kollapsade banker, människor fick gå från hus och hem och utbredd svält drabbade även förhållandevis rika länder. Först mot mitten av decenniet började världens ekonomier sakta återhämta sig.

Innan Bernanke publicerade sin artikel var den vedertagna uppfattningen hos dåtidens experter att depressionen hade kunnat förhindras om centralbankerna tryckt mer pengar. Bernanke delade visserligen uppfattningen att för lite pengar sannolikt bidrog till nedgången, men menade att denna mekanism inte kunde förklara varför krisen blev så djup och så utdragen. Enligt Bernanke var huvudorsaken i stället att banksystemets förmåga att kanalisera sparande till produktiva investeringar kraftigt försämrades. Med hjälp av en kombination av historiska källor och statistiska metoder visade han att penningpolitiken var av underordnad betydelse för fallet i BNP. Faktorer direkt kopplade till fallerande banker låg i stället bakom merparten av nedgången.

Depressionen började med en ganska normal lågkonjunktur 1929. Men 1930 gick den över i en bankkris. Tre år senare hade antalet banker halverats, i många fall på grund av bankrusningar (på engelska: bank runs). Bankrusningar inträffar när människor som satt in pengar på banken blir oroliga för bankens överlevnad och därför skyndar sig att ta ut sina besparingar. Om tillräckligt många gör detta samtidigt räcker bankens reserver inte till för att täcka uttagen och den tvingas paniksälja tillgångar till potentiellt stora förluster. I slutändan kan det driva banken i konkurs.

Rädslan för bankrusningar ledde till att insättningarna i kvarvarande banker minskade och många banker vågade inte ge några nya lån. I stället placerades insättningarna i värdepapper som snabbt kunde säljas om insättarna plötsligt ville ta ut sina pengar. Svårigheterna att få banklån försämrade möjligheterna för företag att finansiera sina investeringar. Det ledde även till stora finansiella problem för jordbrukare och vanliga hushåll. Resultatet blev den värsta lågkonjunkturen i modern historia.

Före Bernankes studie var uppfattningen att bankkrisen var en konsekvens av att ekonomin försämrades snarare än en orsak till nedgången. Bernanke slog i stället fast att bankkollapserna i sig var avgörande för att lågkonjunkturen utvecklades till en långvarig och djup depression. När en bank går i konkurs kapas relationen mellan banken och dess låntagare. I denna relation finns ett kunskapskapital som behövs för att en bank ska kunna sköta sin utlåning effektivt. Banken känner sina låntagare, den har detaljkunskap om vad de använt pengarna till och vilka krav den behöver ställa för att de utlånade pengarna ska betalas tillbaka. Det tar tid att bygga upp sådant kunskapskapital och det kan inte enkelt flyttas över till andra aktörer när en bank går i konkurs. Det kan därför dröja länge innan ett havererat banksystem kan repareras och under tiden fungerar ekonomin sämre, mycket sämre. Bernanke visade att ekonomin inte vände uppåt förrän staten till sist vidtog kraftfulla åtgärder för att förhindra ytterligare bankrusningar.

Varför behövs banker?

För att förstå varför en bankkris kan få så stora konsekvenser för samhällsekonomin behöver vi börja med frågan om vad banker egentligen gör. Banker tar emot pengar från insättare och förmedlar dem vidare till låntagare. Denna förmedling av finansiella flöden är ingen enkel mekanisk överföring eftersom det finns inbyggda motsättningar mellan spararnas och investerarnas behov. Den som tar ett lån för att finansiera en bostad eller en långsiktig investering måste kunna lita på att den som gett lånet inte plötsligt kräver tillbaka sina pengar. Å andra sidan vill den som sparar ha åtminstone en del av besparingarna snabbt tillgängliga om en oväntad utgift dyker upp.

Samhället behöver hitta en lösning på dessa motsättningar. Om företag eller hushåll när som helst kan tvingas återbetala sina lån blir det omöjligt att göra långsiktiga investeringar, vilket skulle få ödesdigra konsekvenser. Utan ett finansiellt system som skapar tillräckligt med lättillgängliga och säkra betalningsmedel kommer inte ekonomin att fungera. Tänk om du var tvungen att betala dina inköp i mataffären med en inteckning i ditt hus varje gång du handlade.

Diamond och Dybvigs modell

Douglas Diamond och Philip Dybvig visade att de problem vi beskrivit bäst kan lösas av institutioner konstruerade just som banker. De bygger i sin artikel från 1983 en teoretisk modell som förklarar hur banker skapar tillgångar med omedelbar tillgänglighet för sparande hushåll samtidigt

som låntagare får tillgång till långsiktig finansiering. Trots att modellen är relativt enkel fångar den de centrala mekanismerna i bankväsendet: Varför det fungerar men också varför systemet har en inneboende bräcklighet och behöver regleras.

Modellen utgår ifrån att hushåll sparar en del av sin inkomst men behöver kunna ta ut pengarna när de så önskar. Om, och vid vilken tidpunkt, behovet av pengar uppstår vet ingen i förväg men det sker inte vid samma tillfälle för alla hushåll. Samtidigt finns det investeringsprojekt som behöver finansieras. Projekten är lönsamma på lång sikt men om de måste avslutas i förtid blir avkastningen mycket låg.

I en ekonomi utan banker måste hushållen själva investera direkt i projekten. De hushåll som visar sig behöva pengar med kort varsel tvingas avsluta sina investeringar i förtid. Följden blir att de drabbas av mycket låg avkastning och får lite pengar till sin konsumtion. De som har turen att inte behöva avsluta projekten i förtid får däremot en hög avkastning och gott om pengar. I en sådan situation kommer hushållen att efterfråga en lösning som innebär att de kan få tillgång till sina pengar när som helst utan att det leder till en mycket låg avkastning. Eftersom en sådan lösning är värdefull för dem är de beredda att acceptera en något lägre avkastning om det skulle visa sig att de inte behöver sina pengar förrän senare.

Diamond och Dybvig förklarar i sin artikel hur banker naturligt uppstår som en mellanhand för att tillhandahålla just en sådan lösning. Banken erbjuder konton där hushåll kan sätta in sina pengar. Den lånar sedan ut pengarna till långsiktiga projekt. Insättarna kan ta ut sina pengar när de vill. De behöver då inte förlora alls så mycket som om de skulle ha stått för investeringen själva, men tvingas avbryta projekten i förtid. Den bättre avkastningen finansieras genom att de som har pengarna inestående länge ger upp en del av sin långsiktiga avkastning jämfört med om de investerat direkt i projektet.

Banker skapar pengar

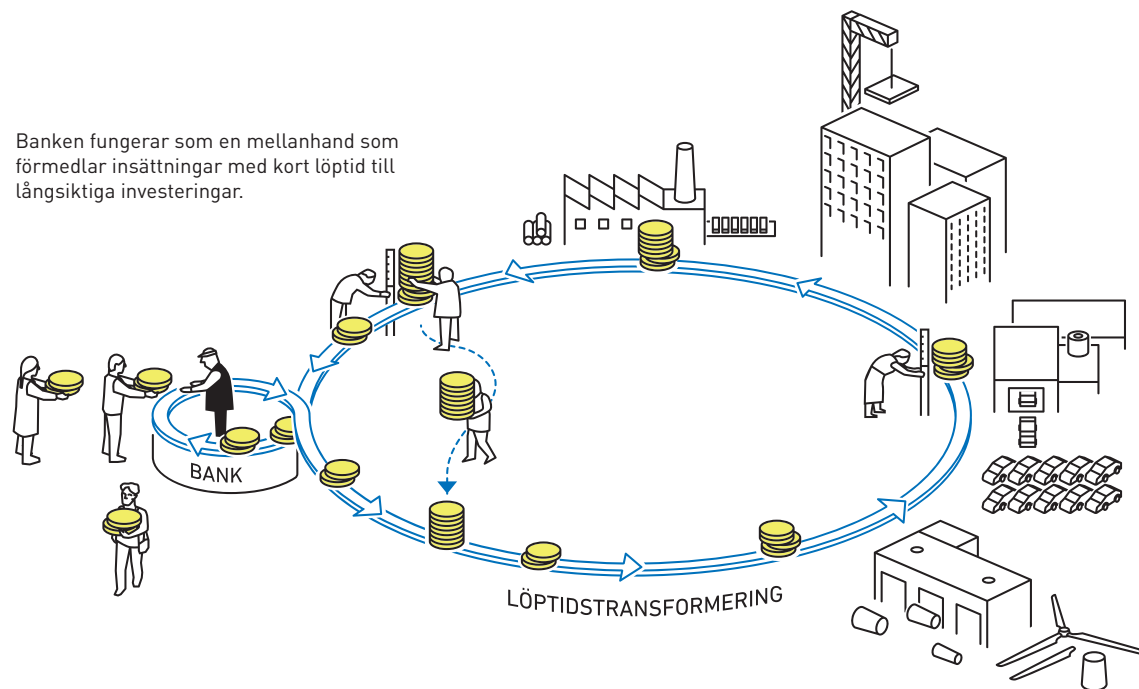
Diamond och Dybvig visar på detta sätt hur banker skapar likviditet. De pengar som finns på spararnas konton utgör skulder för banken medan bankens tillgångar består av lån till långsiktiga projekt. Bankens tillgångar har lång löptid, eftersom banken lovar låntagarna att de inte behöver betala tillbaka sina lån i förtid. Bankens skulder har å andra sidan kort löptid. Insättarna kan få tillgång till sina pengar närhelst de vill. Banken är en mellanhand som förvandlar tillgångar med lång löptid till bankkonton med kort löptid. Detta kallas löptidstransformering.

Spararna kan använda sina bankkonton för direkta betalningar. Därmed har banken skapat pengar, inte ur tomma intet men från de långsiktiga investeringsprojekt den lånat ut till. Det förekommer att banker kritiserats just för att de skapar pengar, men här ser vi att denna aktivitet är precis det som motiverar bankernas existens.

Sårbara för rykten

Det är lätt att inse att löptidstransformering är samhällsekonomiskt värdefullt. Men pristagarna visar också att bankernas affärsmodell är sårbar. Ett rykte kan uppstå om att fler sparare än vad banken klarar av är på väg att ta ut sina pengar. Oavsett om ryktet är sant eller inte kan det leda till att insättarna skyndar till banken för att ta ut sina pengar ifall den skulle gå i konkurs. En bankrusning uppstår. I ett försök att betala alla insättare tvingas banken kräva tillbaka lånen i förtid. Det leder till att långsiktiga investeringsprojekt måste avslutas tidigare än tänkt och tillgångar säljas

Banken fungerar som en mellanhand som förmedlar insättningar med kort löptid till långsiktiga investeringar.



till reapriser. Stora förluster skapas vilket kan leda till att banken går under. Den mekanism som Bernanke visade låg bakom depressionen på 1930-talet är alltså en direkt konsekvens av en inbyggd sårbarhet hos bankerna.

Diamond och Dybvig presenterar även en lösning på problemet med bankernas sårbarhet i form av en statlig insättargaranti. När insättarna vet att staten garanterar deras pengar behöver de inte skynda till banken så fort ett rykte om en bankrusning sprids. Rusningen stoppas innan den ens kommit i gång. Själva existensen av en insättargaranti innebär därmed i teorin att den aldrig ens behöver användas. Detta förklarar varför de flesta länder numera har sådana insättargarantier.

Banken övervakar låntagarna...

I en artikel från 1984 analyserar Diamond förutsättningarna för att banken ska kunna ta sig an ytterligare en viktig uppgift, nämligen att övervaka låntagarna och se till att de sköter sina åtaganden.

I verkligheten är de allra flesta investeringar riskabla. Avkastningen beror både på allmän osäkerhet och på hur väl den som lånat till investeringen gjort sitt jobb. En låntagare kan också hävda att investeringen misslyckats av ren otur i ett försök att slippa betala igen sin skuld. För att förhindra detta måste det vara kostsamt att gå i konkurs. Även en låntagare som skött sig och inte försvillat några pengar kan ibland drabbas av konkurs. Och sådana konkurser skapar onödiga samhälls-ekonomiska kostnader.

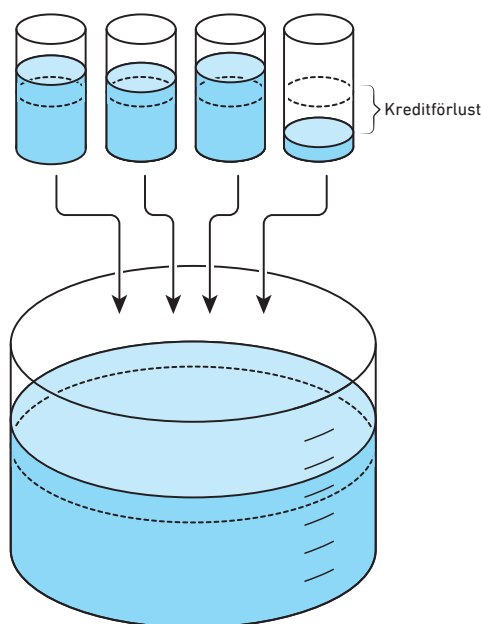
Diamond antar i sin artikel att banken kan övervaka låntagaren till en viss kostnad. Banken gör en första kreditbedömning och kontrollerar sedan hur investeringen framskrider. Tack vare detta kan många konkurser undvikas och samhällets kostnader minskar. Utan banken som mellanhand skulle sådan övervakning bli svår och kostsam. Varje person som direkt eller indirekt investerat i ett

projekt kan knappast själv övervaka att hens pengar förvaltas väl. Övervakningen delegeras i stället till banken.

... men vem övervakar banken?

Men även här återstår en svårighet. Om banken tar på sig att övervaka låntagarna – vem ska då övervaka banken? I praktiken kan man knappast förlita sig på att varje insättare ska ha koll på om banken verkligen gör sitt jobb. En av slutsatserna i Diamonds uppsats är att det sätt banker är organiserade på gör att de inte behöver övervakas av insättarna.

En bank kommer alltid att ha enstaka lån som inte betalas tillbaka. Men så länge som banken lånar ut på ett ansvarsfullt sätt blir de totala låneförlusterna små och förutsägbara.



Om banken fuskar med övervakningen av låntagarna riskerar den att göra stora förluster på lånen. Då kan banken inte heller betala tillbaka till insättarna och tvingas gå i konkurs. Det ligger alltså i bankens eget intresse att övervaka sina låntagare utan att insättarna själva behöver övervaka banken.

Även om banken sköter sin övervakning kommer den att göra förluster på delar av sin utlåning. Men risken att en stor bank av otur ska gå i konkurs som en följd av detta är liten så länge banken sköter sin låneverksamhet på ett ansvarsfullt sätt. Detta eftersom en bank ger många lån till olika låntagare. Även om en del låntagare inte kan betala tillbaka kommer den sammanlagda förlusten att

vara liten och förutsägbar. Genom att inte lägga alla ägg i samma korg minskar den genomsnittliga risken i bankens låneportfölj. Tack vare att banken är mellanhand minskar kostnaderna för både konkurser och övervakning i ekonomin. Det är bra för hela samhället.

Diamonds modell förklarar hur existensen av banker leder till att kostnaden för att förmedla sparande till produktiva investeringar, den så kallade kreditförmedlingskostnaden, minskar. Därmed kan fler samhällsekonomiskt viktiga investeringar genomföras. Om många banker fallerar på samma gång, som under 1930-talsdepressionen, ökar kostnaden för kreditförmedling så kraftigt att stora delar av ekonomin inte längre fungerar. Eftersom övervakningen kräver kunskaper som skingras när en bank går i konkurs blir konsekvenserna långvariga.

Lade grunden till modern reglering

De prisbelönta arbetena av Bernanke, Dybvig och Diamond har spelat en helt avgörande roll för den forskning som ökat vår förståelse av banker, bankreglering och hur finanskriser bör hanteras. De teoretiska insikterna från Diamond och Dybvig om bankernas betydelse och deras fundamentala

sårbarhet har lagt grunden till modern bankreglering som syftar till att skapa ett stabilt finansiellt system. Tillsammans med Bernankes analyser av finansiella kriser förstår vi också bättre varför regleringarna ibland misslyckas, hur allvarliga konsekvenser det kan få och vad staten kan göra om en bankkris hotar att bryta ut, som till exempel i samband med utbrottet av pandemin i början av 2020.

Nya finansiella mellanhänder som liksom banker tjänade pengar på löptidstransformering växte under 00-talet fram utanför det reglerade banksystemet. Rusningar på sådana aktörer, så kallade skuggbanker, var en central faktor i den stora finanskrisen 2008–2009. Diamond och Dybvigs teorier passar lika bra för att analysera sådana förlopp men i praktiken hinner inte alltid regleringen med i det finansiella systemets snabba utveckling.

Forskningen kan naturligtvis inte ge slutgiltiga svar på hur finanssystemet ska regleras. Insättargarantier fungerar inte alltid som tänkt. De kan locka banker till riskfylld spekulation där skattebetalarna får stå för notan om det går dåligt. Behovet av att rädda banksystemet i kriser kan också leda till oacceptabla vinster för bankernas ägare och anställda. Andra typer av regler som omfattar hur mycket eget kapital bankerna ska ha och regler som begränsar skuldsättningen i ekonomin kan därför behövas. För- och nackdelar med sådana regler måste analyseras och deras relativa betydelse kan förändras över tid.

Hur finansmarknaden ska regleras för att fullgöra sin funktion – att kanalisera sparande till produktiva investeringar utan att drabbas av återkommande kriser – är en fråga som både forskare och politiker fortfarande brottas med. Men med hjälp av årets prisbelönta forskning och allt den resulterat i står samhället mycket bättre rustat att ta sig an den utmaningen. Det hjälper oss att minska risken för att finanskriser utvecklas till långvariga depressioner – och det är till stort värde för oss alla.

LÄS MER

Mer information om årets priser, bland annat en vetenskaplig bakgrundsartikel på engelska, finns på Kungl. Vetenskapsakademiens webbplats, www.kva.se, och www.nobelprize.org. Där kan man också titta på presskonferenser, föreläsningar och annat videomaterial. Mer information om utställningar och aktiviteter kring Nobelpriset och Ekonomipriset finns på www.nobelprizemuseum.se.

Kungl. Vetenskapsakademien har beslutat utdela Sveriges Riksbanks pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne 2022 till

BEN S. BERNANKE

Född 1953 i Augusta, GA, USA.
Fil.dr 1979 vid Massachusetts Institute of Technology, Cambridge, USA. Distinguished Senior Fellow, Economic Studies, The Brookings Institution, Washington DC, USA.

DOUGLAS D. DIAMOND

Född 1953 i Chicago, IL, USA.
Fil.dr 1980 vid Yale University, New Haven, CT, USA. Merton H. Miller Distinguished Service Professor of Finance, University of Chicago, Booth School of Business, IL, USA.

PHILIP H. DYBVIK

Född 1955 i Gainesville, FL, USA.
Fil.dr 1979 vid Yale University, New Haven, CT, USA. Boatmen's Bancshares Professor of Banking and Finance, Washington University in St. Louis, Olin Business School, MO, USA.

”för forskning om banker och finanskriser”