

■ ■ ■ Finansnæringen elsker risiko. Derfor må den reguleres. Men ikke alle reguleringer er like treffsikre.

# Risiko-elskerne



FREDAGSKRONIKKEN  
OLA  
KVALØY

Denne sommeren har vi fått nok en påminnelse om at kriser og skandaler er en del av finansnæringens habitus. I London ruller «Liborgate», historien om hvordan bonusdrivne derivatmeglere forsøkte å manipulere den viktige interbankrenten Libor. Lyktes man med å flytte referanserenten noen få punkter, kunne det bety gevinster i hundremillionersklassen.

Europas finanshovedstad var også åsted for skandalen i den amerikanske bankkjempen JP Morgan. En ansatt ved Londonkontoret hadde inngått et gigantveddemål innen såkalte konkursforsikringer, og på forsommeren varslet banken om et tap på to milliarder dollar.

Historiene er mange og kommer ikke bare fra London. Hvorfor får vi disse skandalene? Hva er det med finansnæringen?

En viktig del av næringens virksomhet er å forvalte andre folks penger, og gi råd om hvordan andre bør forvalte sine penger. Mange mener at det er her hunden ligger begravet: Folk er mer villige til å ta risiko med penger som ikke er deres egne.

Men slik er det ikke. En rekke eksperimenter viser at personer som kun mottar fastlønn for å forvalte andre folks penger, er minst like forsiktige med disse pengene som med sine egne.

Folk i finansnæringen har imidlertid ikke bare fastlønn, og her er vi ved kjernen: Incentivstrukturen i finansnæringen bidrar til overdreven risikotaking og i verste fall ulovlige snarveier og manipuleringer. Det er flere grunner til dette.

■ For det første har bankene lavere egenkapital enn andre

virksomheter. Kapitalstrukturen gjør gevinstmulighetene langt større enn tapspotensialet, og bidrar til at eierne støtter opp om spenstige bonusordninger designet for risikotaking.

■ For det andre er avlønningen i finans ofte basert på relative prestasjoner. Du tjener mer hvis du gjør det bedre enn kollegaen din eller konkurrentene dine i et annet finansforetak. Dette finner man for så vidt i mange bransjer, men i finans er det risikovilje snarere enn innsatsvilje som avgjør kampen om de feteste bonusene.

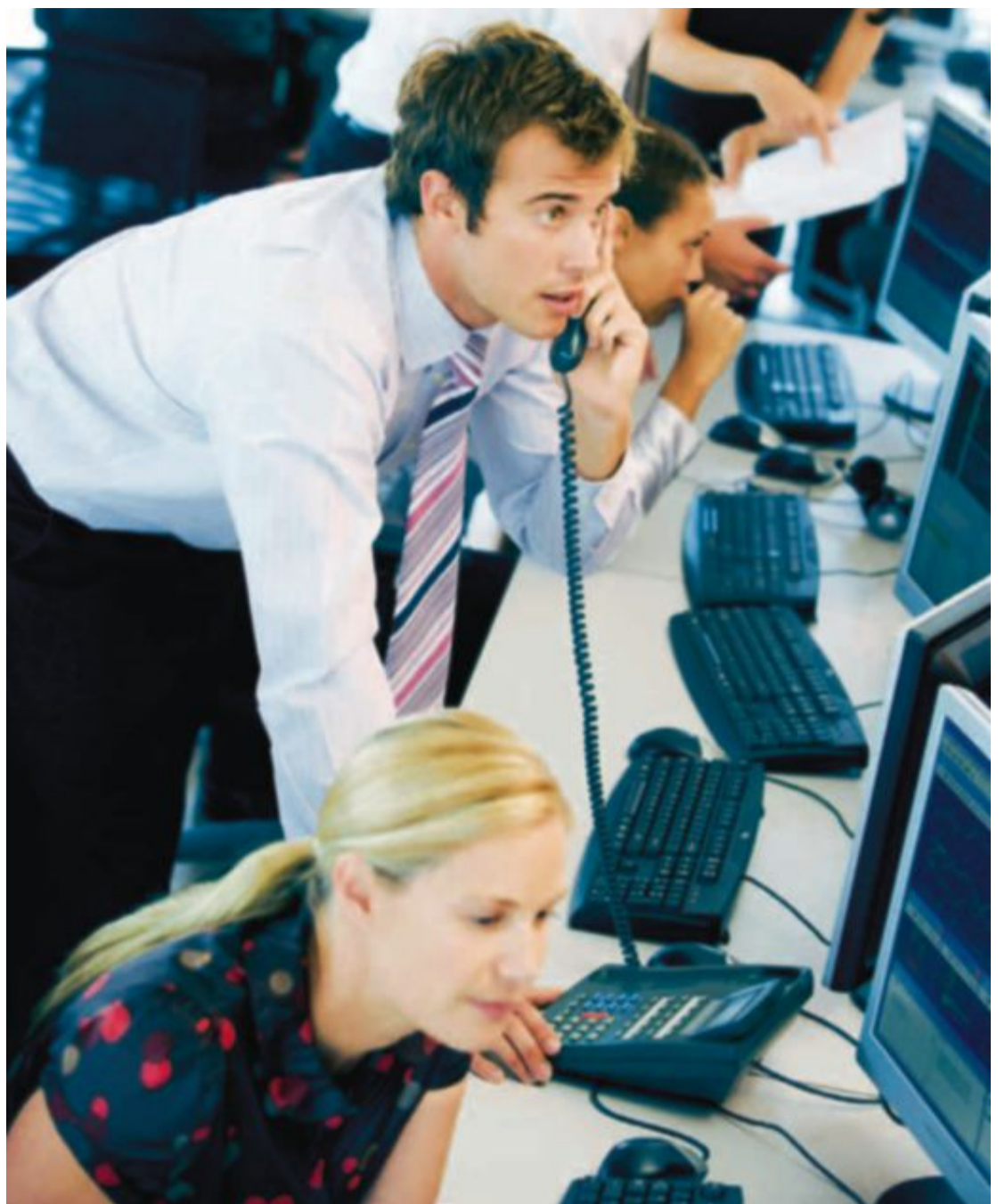
«Den som intet våger, intet vinner», kan en være en meningsfull leveregel i mange situasjoner, men det bør ikke være de bankansattes motto.

■ For det tredje bidrar bonusordningene til å selektere en bestemt type mennesker inn i finansnæringen. Virksomheter med høy grad av prestasjonsbasert lønn tiltrekker seg dyktige mennesker, herunder også mennesker som liker konkurranse og risiko; gjerne unge menn med til tider overdreven tro på egne ferdigheter («overconfidence»). Det reduserer ikke risikoeksponeringen i bransjen.

Trenger man så å regulere dette?

Hvis finansnæringen selv bærer kostnadene ved risikotakingen, er svaret nei. Men så enkelt er det ikke. Mens næringen nyter gevinstene, må kostnader og tap deles med resten av samfunnet. Banker i problemer skaper økt usikkerhet, økte finansieringskostnader, redusert kreditttilgang og dermed lavere aktivitetsnivå i økonomien.

I EU og her hjemme har man derfor innført begrensninger i bonusene som finansforetakenes nøkkelpersoner kan motta. For ledere og «ansatte



med arbeidsoppgaver av vesentlig betydning for foretakets risikoeksponering» skal variabel godtgjørelse ikke utgjøre mer enn halvparten av den faste godtgjørelsen.

Dette er et godt utgangspunkt, men reglene kan fortsatt bli mer treffsikre. Man skjærer alle finansforetak over én kam og evner ikke å skille tilstrekkelig mellom sunn og problematisk risikotaking. Dessuten er det styrene som i praksis bestemmer hvem reglene skal gjelde for, med de utfordringer det medfører.

Hvis de nye bonusreglene virkelig er gode nok, vil de også sikre sunn utlånspraksis i bankene.

Før vi kjenner virkningene av de nye reguleringene, innfører imidlertid Finanstilsynet strengere retningslinjer for bankenes utlånspraksis til boligformål. Ved finansiering av bolig skal nå minst 15 prosent av kjøpe-

summen være egenkapital. Til grunn ligger samme premisse som for bonusreguleringene: Bankene tar ikke samfunnsøkonomiske hensyn i sine risikovurderinger.

Innskjerpingen bidrar neppe i særlig grad til å dempe bransjens samlede risikoeksponering. I stedet rammes unge førstegangsetablerere uten rike foreldre, med uheldige fordelingsvirkninger som resultat.

Hvis myndighetene er bekymret for kredittveksten, bør de heller se grundigere på incentivordningene og karrieremotivene hos dem som yter kreditt. Med riktigere avlønning vil finansnæringens fotsoldater gjøre riktigere risikovurderinger.

■ Ola Kvaløy, professor i økonomi, Handelshøgskolen ved Universitet i Stavanger og Norges Handelshøyskole

■ HØY RISIKO. Incentivstrukturen i finansnæringen bidrar til overdreven risikotaking. Illustrasjonsfoto: Colourbox

FLERE INNLEGG  
Side 32 – 33



Gjestekommentar  
Smart sjonglering

Roger Antonsen og Morten Dæhlen

Innlegg  
Bør statsministeren gå?  
Kristian Alm

Polarisert om trening  
Hege Gjessing

Straff, tillit og aksept  
Gunnar S. Eskeland

FREDAGSKRONIKKEN



KAREN HELENE  
ULLTVEIT-MOE



MARI  
REGE



ALEXANDER  
CAPPELEN



SIMEN  
MARKUSSEN



OLA  
KVALØY



KJETIL  
STORESLETTEN

DN

E-post: [debatt@dn.no](mailto:debatt@dn.no) Telefaks: 22 00 11 10  
Hovedinnlegg/kronikk: Maks 4500 tegn  
inklusive mellomrom Underinnlegg/replikker:  
Maks 1500 tegn (ca 250 ord)  
Legg ved portrettfoto

■ Alt stoff som leveres til Dagens Næringsliv, må produseres i henhold til Vær Varsom-plakaten.  
■ Dagens Næringsliv betinger seg retten til å lagre og utgi alt

stoff i avisen i elektronisk form, også gjennom samarbeidspartnere.  
■ Redaksjonen forbeholder seg retten til å forkorte innsendte manuskripter.

Debattinnlegg honoreres ikke.  
Debattansvarlig:  
Vidar Ivarsen,  
tlf. 22 00 10 59 – 932 56 059  
[debatt@dn.no](mailto:debatt@dn.no)