

## Kommentar

Af Per H. Hansen, Professor, Institut for Ledelse, Politik og Filosofi, CBS

I dækning af Økonomisk Ugebrevs massive betalingsmur gør Sten Thorup Kristensen i kommentaren "WA: Gældsberget har flyttet sig" kort proces med min artikel "[Manglen på historisk bevidsthed](#)" i Weekendavisen fra den 25. januar.

Først afskrives Hyman Minsky som den "for længst afdøde økonom", hvilket vel skal forstås således, at vi ikke længere kan tage ham helt alvorligt. Hvis det bliver det nye kriterium for, hvor væsentlige økonomers tanker er, kan vi godt afskrive en god del af de økonomiske teorier, der dominerer i dag.

Det kunne måske også være tiltrængt, men Minsky, der døde i 1996, er næppe den første, der bør efterlades på den økonomiske teoris kirkegård. Ifølge Minskys teori om finansiell ustabilitet opstår finansielle kriser som følge af en kombination af en uholdbar optimisme og opbygningen over tid af for megen gæld i samfundet.

"Over tid" var faktisk kodeordet i min artikel, hvor jeg argumenterede for, at finansielle og andre virksomheder er historieløse i den forstand, at de, så såre fortidens synder er blevet fortid, igen begynder at ophobe gæld. Det er, som jeg også anfører, en undren, den såkaldte Rangvid-rapport også giver udtryk for.

På den baggrund nævnte jeg som mit primære eksempel den voldsomme vækst i USA i de såkaldte "leveraged loans" til allerede stærkt gældsatte virksomheder. Disse lån bliver ofte "securitized" og struktureret som Collateralized Loan Obligations, altså derivater, der minder om de CDO'er, der blev så berygtede i forbindelse med finanskrisen fra 2007-2009.

Jeg nævnte også, at IMF's "Global Financial Stability Report" fra oktober 2018, peger på en forøget risiko for den finansielle stabilitet. Sidst i artiklen pegede jeg på GE's og AT&T's ekstremt høje gældsniveauer, og endelig på Finanstilsynets nylige påbud til en række banker for lovlig aggressive udlån til huskøbere som yderligere

eksempler på, at der måske var både for megen optimisme og for megen gældsopbygning undervejs.

Jeg afsluttede artiklen med at bemærke, at "der er god brug for Finanstilsynets løfte om at være "Danmarks finansielle hukommelse". Det var trods alt den manglende historiske bevidsthed hos finansielle og andre virksomheder, der var artiklens hovedbudskab.

Det overser Sten Thorup Kristensen. Efter at have afskrevet "den for længst afdøde økonom", zoomer han i stedet stærkt selektivt ind på mit sidste eksempel med Finanstilsynets påbud og afskriver det med, at tilsynet "jo giver påbud på baggrund af nogle standarder", der er strammet meget siden finanskrisen.

Det er jo rigtigt, og mon ikke det netop skal ses som et tegn på, at Finanstilsynet gerne vil være Danmarks finansielle hukommelse, når nu resten af samfundet ikke formår at være det? Når Kristensen i øvrigt hævder, at det ikke er bankerne, "der er problemet i denne omgang", er det i øvrigt ikke så langt fra, hvad jeg skriver, at "banksystemet nok er mere sikkert i dag", men det er alligevel interessant, fordi Økonomisk ugebrev den 27. januar kunne fortælle, at bankerne er "på vej ned ad slisken", og at "manglende konsolidering i banksektoren kan næste år give oplægget til den næste danske bankkrise."

Nå, men det er vel trods alt petitesser, ikke sandt? Og jo, det er det vel, selv om jeg så ikke helt forstår, hvad det er Kristensen er utilfreds med i min artikel. Ikke desto mindre fortsætter han med et gevaldigt spring i argumentationen fra noget meget konkret og selektivt til en generalisering på et helt andet niveau. Han skriver nemlig, at det er "... usædvanligt, at Weekendavisen, som man normalt kan stole på til at give baggrunden for den løbende nyhedsstrøm, kører skævt af udviklingen i den finansielle sektor."

På baggrund af en selektiv læsning, som helt overser min hovedpointe og ikke peger på konkrete faktuelle fejl, bliver artiklen pludselig taget som et tegn på, at Weekendavisen ikke længere er til at stole på hvad angår udviklingen i den finansielle sektor.

Hvordan det giver mening har jeg svært ved at forstå. Hvis

Økonomisk Ugebrevs læsere skulle være interesseret i at forstå min artikel, vil jeg derfor anbefale dem at læse originalen frem for at forlade sig på Kristensens tendentiøse omtale.