

## Valgfag: HD-F: Finansielle kriser, bank- og virksomhedskrak, efterår 2011

Professor Per H. Hansen, Centre for Business History, [pjh.lpf@cbs.dk](mailto:pjh.lpf@cbs.dk)

### **Introduktion**

Finansielle kriser og virksomhedskrak er blevet et udbredt fænomen, der involverer en række problemer, som ledere og ansatte i og udenfor den finansielle sektor nødvendigvis må forholde sig til. Samtidig rejser den internationale finanskris 2007-2009 og den europæiske gældskrise nogle bredere samfundsmæssige spørgsmål, som er væsentlige for alle borgere. Det drejer sig om problemer i relation til virksomhedens strategi, ledelse, risikotagning, interne og eksterne revision, corporate governance og til betydningen af den omgivende økonomiske, sociale og kulturelle kontekst for disse krisers opståen.

### **Kursets formål**

Formålet med dette kursus er at give de studerende en teoretisk og empirisk begrundet viden om årsagerne til finansielle kriser og virksomhedskrak samt, hvad man stiller op med dem. Gennem analyse af konkrete virksomhedskrak på mikroniveauet og finansielle kriser på makroniveauet – samt ikke mindst forbindelsen mellem de to niveauer – adresserer dette kursus problemstillinger, som enhver fremtidig virksomhedsleder og alle ansatte i finansielle institutioner må kunne analysere og tage stilling til.

Der er meget, der tyder på, at finansielle kriser og virksomhedsskandaler er en del af markedøkonomien. I Danmark har der også gennem årene været en række virksomhedsskandaler, hvoraf blot skal nævnes nogle få fra Landmandsbankens (i dag Danske Bank) krak i 1922, over Nordisk Fjers spektakulære konkurs i 1990 og Hafnias sammenbrud i 1992.

Kurset i Finansielle kriser og virksomhedskrak er dels baseret på forelæsninger og diskussion af en række teorier og empiri om finansielle kriser og virksomhedskrak, delvis baseret på cases. I casedelen diskuterer deltagerne en række udvalgte virksomhedscases og de moralske, strategiske, ledelsesmæssige og regnskabs- og revisionsmæssige problemer, der var knyttet til kriserne.

Kurset har to hovedformål. For det første er det målet at øge de studerendes teoretiske og praktiske viden om årsager til finansielle kriser og virksomhedskrak. For det andet skal kurset udvikle de studerendes analytiske færdigheder i relation til at identificere årsager til konkrete kriser samt diskutere, hvordan de kunne være undgået.

### **Kursets indhold**

Kurset er opdelt i to hoveddele:

- 1) Analyse og diskussion af teorier og empiri i relation til internationale og nationale bobler og finansielle kriser på makroniveau.
- 2) Analyse og diskussion af cases fra finansielle kriser og virksomhedskrak på mikroniveau i Danmark, Europa og USA.

I første del er fokus på teoridannelser fra hhv. "business cycle" skolen og den monetaristiske skole om årsagen til finansielle kriser og finansiell ustabilitet. Her vil den finansielle krise fra 2007-2009 naturligvis indgå i diskussionerne. Men vi vil også se nærmere på de største internationale finansielle kriser i det 20. århundrede.

I kursets anden del skifter fokus til de individuelle virksomhedskriser og deres relation til finansielle kriser. Gennem casediskussioner søges årsagerne til disse kriser indkredset og identificeret, og det diskuteres, hvad der kunne være gjort for at undgå dem. Herunder vil der være fokus på corporate

governance tiltag, samt på sikring af interne og eksterne kontroller. I den casebaserede del indgår internationale cases om Barings Bank, Enron, Tyco, WorldCom, Swissair, Parmalat og Royal Ahold. Fra Danmark vil vi bl.a. diskutere Hafnia, Varde Bank, Roskilde Bank og Amagerbanken.

Endelig fokuserer kurset også på andre tilgange til *finance* end den strengt økonomiske. Her vil bl.a. blive inddraget sociologiske og kulturelle – narrative – tilgange til forståelse af finansielle kriser.

### **Undervisningsform:**

Undervisningen foregår som en blanding af forelæsninger og diskussioner. Hvor meget diskussion der bliver afhænger i høj grad af de studerende selv samt naturligvis antallet af studerende. Der er intet facit i dette kursus, men der er meget at diskutere og tage stilling til. Det er derfor en forudsætning for at følge kurset, at du er forberedt til hver gang, og at du har lyst til at diskutere tekster og cases.

### **Målopfyldelse**

For at få karakteren 12 skal den studerende ved eksamen demonstrere

- 1) grundlæggende forståelse for og viden om pensums teoretiske og empiriske indhold og grundlag
- 2) evne til at kombinere viden fra de anvendte teorier til at analysere finansielle kriser og virksomhedsskandaler
- 3) grundlæggende forståelse for og viden om de af pensum omfattede cases og anden empiri, samt evne til at analysere og diskutere det på baggrund af de anvendte tekster.

### **Eksamensform**

Eksamen: skriftlig fire timers eksamen

### **Litteraturliste (nedenstående tekster udgør pensum – ret til ændringer forbeholdes).**

De fleste tekster er optrykt i et kompendium, som kan købes i boghandelen. Andre tekster vil kunne downloades via CBS Bibliotekets E-Ressourcer

Bogen

- James, Harold, *The Creation and Destruction of Value. The Globalization Cycle*. Harvard University Press, 2009

er bestilt til boghandelen.

### **Bemærk: Nedenstående tekster vil blive suppleret med kortere aktuelle tekster fra danske og internationale magasiner og aviser**

Bordo, Michael, "The Lender of Last Resort: Alternative Views and Historical Experience", *Federal Reserve Bank of Richmond Economic Review*, vol. 76, no. 1, 1990, pp. 18-29.

Bordo, Michael, "The Crisis of 2007: The Same Old Story, Only the Players Have Changed", Paper fra Michael Bordo's website, 26/6 2008:

[http://michael.bordo.googlepages.com/The\\_same\\_old\\_story.pdf](http://michael.bordo.googlepages.com/The_same_old_story.pdf)

de Bondt, Verner, "Bubble Psychology", in William C. Hunter et al (eds.), *Asset Price Bubbles. The Implications for Monetary, Regulatory, and International Policies*, Cambridge, MA: MIT Press 2003, pp. 205-16.

Calomiris, Charles, "Banking Crises Yesterday and Today", *Financial History Review*, vol. 17, no. 1, 2010, pp. 3-12

Dore, Ronald, "Financialization of the Global Economy", *Industrial and Corporate Change*, vol. 17, no. 6, 2008, pp. 1097-1112

Eichengreen, Barry & Kevin O'Rourke, "A tale of two depressions: What do the new data tell us?" February 2010, <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/3421>

Eichengreen, Barry & Peter Temin, "Fetters of Gold and Paper", *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 26, no. 3, 2010, pp. 370-384

Eichengreen, Barry, "Globalization and the Crisis", 2010.  
[http://www.econ.berkeley.edu/~eichengr/globalization\\_crisis\\_4-29-10.pdf](http://www.econ.berkeley.edu/~eichengr/globalization_crisis_4-29-10.pdf)

Eichengreen, Barry, "The Crisis and the Euro", Working Paper, April 2009.  
[http://www.econ.berkeley.edu/~eichengr/crisis\\_euro\\_5-1-09.pdf](http://www.econ.berkeley.edu/~eichengr/crisis_euro_5-1-09.pdf)

Eichengreen, Barry, "The Euro's Never Ending Crisis", *Current History*, March 2011, pp. 91-

Eichengreen, Barry, "Reforming the International Financial Architecture, 2011 edition" May 2011,  
[http://www.econ.berkeley.edu/~eichengr/Reforming\\_Intl\\_Arch\\_2011\\_Ed.pdf](http://www.econ.berkeley.edu/~eichengr/Reforming_Intl_Arch_2011_Ed.pdf)

Fisher, Irving, "The Debt-Deflation Theory of Great Depressions", *Econometrica*, 1933, I, pp. 337-57.

Goodhart, Charles, "How should we regulate bank capital and financial products? What role for living wills?" Adair Turner et al, *The Future of Finance. The LSE Report*, London School of Economics and Political Science, London 2010: <http://harr123et.files.wordpress.com/2010/07/futureoffinance-chapter51.pdf>

Gården, Hugo, *Ansaret der blev væk. Skandalerne i erhvervsliv og politik*, kapitel 5: Bankkriser, pp. 185-230.

Hamilton, Stewart & Alicia Micklethwait, *Greed and Corporate Failure. The Lessons From Recent Disasters*, Palgrave MacMillan: New York 2006. Kapitel 1, 2, 3 og 10

Hansen, Per H. & Søren Mørch, *Den Danske Bank*, København, 1997, pp. 559-608

Hansen, Per H., "Bankredninger i Danmark – en stabil tradition", i Torben Andersen og Karsten Ronit (ed.), *Den danske banksektor – mellem tradition og forandring*, Århus: Systime 1997, pp. 39-75

Hansen, Per H., "Finanskrisen. Hvem har skylden?" *Ræson*, no. 4, November 2008, pp. 62-65

Hansen, Per H., "Statsintervention efter finanskrisen", *Kritik*, no. 190, 2008, pp. 15-25

Hansen, Per H., "Finansielle krisers efterspil i (Danmarks)historien, 1857-1930", *Samfundsøkonomen*, nummer 1, 2010, pp. 23-28.

Hansen, Per H., "Making sense of financial crisis and scandal: A Danish bank failure in the era of finance capitalism", *Working Paper 2011*

Ho, Karen, "Disciplining Investment Bankers, Disciplining the Economy: Wall Street's Institutional Culture of Crisis and the Downsizing of Corporate America", *American Anthropologist*, Vol. 111, issued 2, pp. 177-89.

James, Harold, *The Creation and Destruction of Value. The Globalization Cycle*. Harvard University Press, 2009

Kindleberger, Charles, *A Financial History of Western Europe*, New York: Oxford University Press 1993, pp. 264-279

Lai, Linda, "The Norwegian banking crisis: Managerial Escalation of Decline and Crisis", *Scandinavian Journal of Management*, 10(4): 397-408.

Minsky, Hyman, "A Theory of Systemic Fragility", (1977) in Bordo, Michael, *Financial Crises. Volume 1*, Cambridge, Edward Elgar 1992, pp. 45-59

Moss, David A., "Reversing the Null. Regulation, Deregulation and the Power of Ideas", Harvard Business School Working Paper, 10-080, 2010

North, Douglas C., "Institutions and the Performance of Economies Over Time" in Claude Menard & Mary M. Shirley, *Handbook of New Institutional Economics*, Dordrecht, 2005, pp. 21-30

Punch, Maurice, *Dirty Business. Exploring Corporate Misconduct. Analysis and Cases*, London: Sage 1996, chapters 1-3, pp. 1-83.

Schwartz, Anna. "Real and Pseudo-Financial Crises", in Forrest Capie & Geoffrey Wood (eds.), *Financial Crises and the World Banking System*, London: MacMillan 1986, pp. 11-31.

Schwartz, Anna, "Origins of the Financial Market Crisis of 2008", *Cato Journal*, Vol. 29, no. 1, 2009, pp. 19-23

Shiller, Robert J., *The New Financial Order. Risk in the 21<sup>st</sup> Century*, Princeton: Princeton University Press 2003, chapter 6, pp. 82-98.

Smith, Roy C. & Ingo Walter, "Four Years After Enron. Assessing the Financial-Market Regulatory Cleanup", *The Independent Review*, vol. XI, no. 1, Summer 2006, pp. 53-66.

Smith, Roy & Ingo Walter, *Governing the Modern Corporation. Capital Markets, Corporate Control, and Economic Performance*, Oxford: Oxford University Press 2006, chapter 11, pp. 270-292.

Wade, Robert, "From global Imbalances to global reorganizations", *Cambridge Journal of Economics*, 2009, vol. 33, pp. 539-562.

White, Lawrence H., "How did we get into this financial mess?" *Cato Institute Briefing Papers*, No. 110, November 18, 2008. <http://www.cato.org/pubs/bp/bp110.pdf>

Østrup, Finn, "The Danish Bank Crisis in a Transnational Perspective", *Danish Foreign Policy Yearbook*, 2010, pp. 75-112

## Undervisningsplan (der kan forekomme ændringer)

### Første del: Bobler og finansielle kriser

#### 29. august Introduktion til kurset og institutionel teori

Forelæsning: Den finansielle sektor samfundet gennem 100 år

- North, "Institutions and the Performance of Economies over Time"

#### 5. sept. Finansielle kriser I: Minsky-Kindleberger hypotesen

- Kindleberger, *A Financial History*, pp. 265-79
- Minsky, "A Theory of Systemic Fragility"

#### 12. sept. Finansielle kriser II: Monetarister, østrigere og Irving Fisher

- Schwartz, "Real and Pseudo-Financial Crises"
- White, "How did we get into this financial mess?"
- Fisher, "The Debt Deflation Theory of Great Depressions"

#### 19. sept. Psykologiske vinkler på bobler og kriser

- Lai, "The Norwegian banking crisis: Managerial Escalation of Decline and Crisis"
- de Bondt, "Bubble Psychology"
- Shiller, *The New Financial Order*, chapter 6, pp. 82-98

#### 26. sept. Hvad stiller man op med bobler og finansielle kriser?

- Bordo, "The Lender of Last Resort: Alternative Views and Historical Experience"
- Hansen, "Bankredninger i Danmark – en stabil tradition"

#### 3. oktober Gæsteforelæsning: Nationalbanken og finanskrisen

Tidligere Nationalbankdirektør Torben Nielsen

#### 6. oktober "The Great Depression" som analogi til "The Great Recession"

- James, *The Creation and Destruction of Value*, kap. 1 og 2, pp. 1-97
- Eichengreen & Temin, "Fetters of Gold and Paper"
- Eichengreen & O'Rourke, "A tale of two depressions."

#### 10. oktober Finanskrisen og efterspillet

- James, *The Creation and Destruction of Value*, kap. 3 og 4, pp. 98-173
- Hansen, "Statsintervention efter finanskrisen", *Kritik*, no. 190, 2008, pp. 15-25
- Hansen, "Finanskrisen. Hvem har skylden?"

#### 13. oktober Finanskrisen og efterspillet

- Bordo, Michael, "The Crisis of 2007: The Same Old Story."
- Calomiris, "Banking Crises Yesterday and Today"

- Schwartz, "Origins of the Financial Market Crisis of 2008"
- Østrup, "The Danish Bank Crisis"

**24. oktober Globalisering, liberalisering og finansialisering**

- Dore, "Financialization of the Global Economy"
- Wade, "From global Imbalances to global reorganisations."
- Eichengreen, "Globalization and the Crisis"

**27. oktober "Sensemaking", ideologi og finansielle kriser**

- Hansen, "Making sense of financial crisis and scandal: A Danish bank failure in the era of finance capitalism"
- Moss, "Reversing the Null. Regulation, Deregulation and the Power of Ideas"

**31. oktober Gæsteforelæsning: Når interbankmarkedet går i sort**

- Cato Baldvinsson, tidligere Senior Vice President, Danske Bank

**3. november Magt, politik og værdier**

- James, *The Creation and Destruction of Value*, kap. 5 og 6, pp. 174-277
- Ho, "Disciplining Investment Bankers"

**7. november Euroen i krise**

- Eichengreen, "The Euro's Never Ending Crisis"
- Eichengreen, "The Crisis and the Euro"

**Andel del: Virksomhedskriser og økonomisk kriminalitet**

**10. november Virksomhedskriser, teori**

- Hamilton & Micklethwait, *Greed and Corporate Failure*, chapter 1, pp. 1-12
- Punch, *Dirty Business. Exploring Corporate Misconduct. Analysis and Cases*,

**14. november Barings Bank og Enron**

- Hamilton & Micklethwait, *Greed and Corporate Failure*, chapters 2 and 3, pp. 13-58
- Yderligere litteratur meddeles senere

**21. november Bankkrisen i 1990'erne, Hafnia og Danske Bank**

- Hansen & Mørch, *Den Danske Bank*, pp. 559-608
- Gården, Hugo, *Ansaret der blev væk. Skandalerne i erhvervsliv og politik*, kapitel 5: Bankkriser, pp. 185-230

**28. november Gæsteforelæsning: Danske banker i finanskrisen – hvorfor gik det galt**

Jørn Astrup Hansen, Formand for bestyrelsen i EBH Bank

**5. december Regulering og corporate Governance**

- Smith, Roy & Ingo Walter, *Governing the Modern Corporation*
- Eichengreen, "Reforming the International Financial Architecture, 2011 edition"
- Goodhart, "How should we regulate bank capital and financial products?"
- Hansen, "Finansielle krisers efterspil"

**12. december Afslutning, opsamling, spørgsmål vedr. eksamen**