

# NOU 2011: 1

## Bedre rustet mot finanskriser



Jon M. Hippe

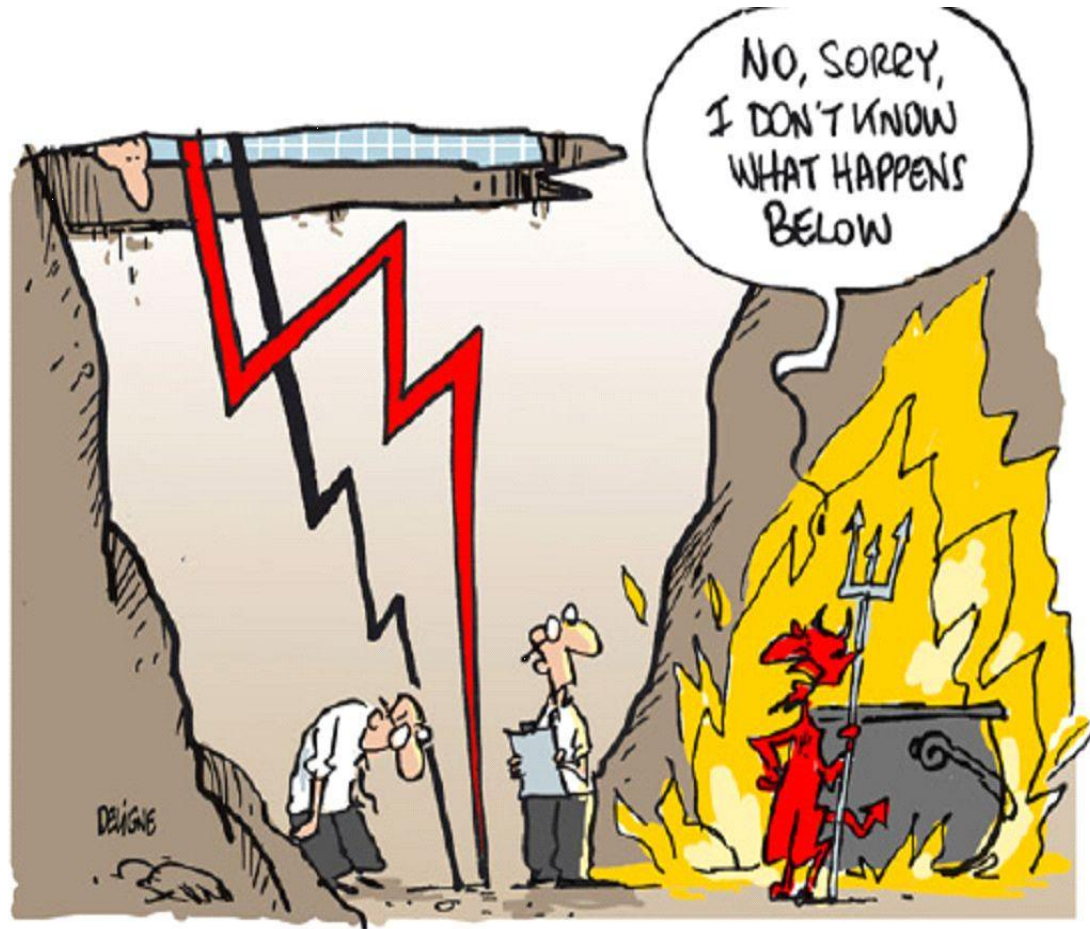
Finanskriseutvalget

Utenriksdepartementet, 17. mars 2011

# Mandat

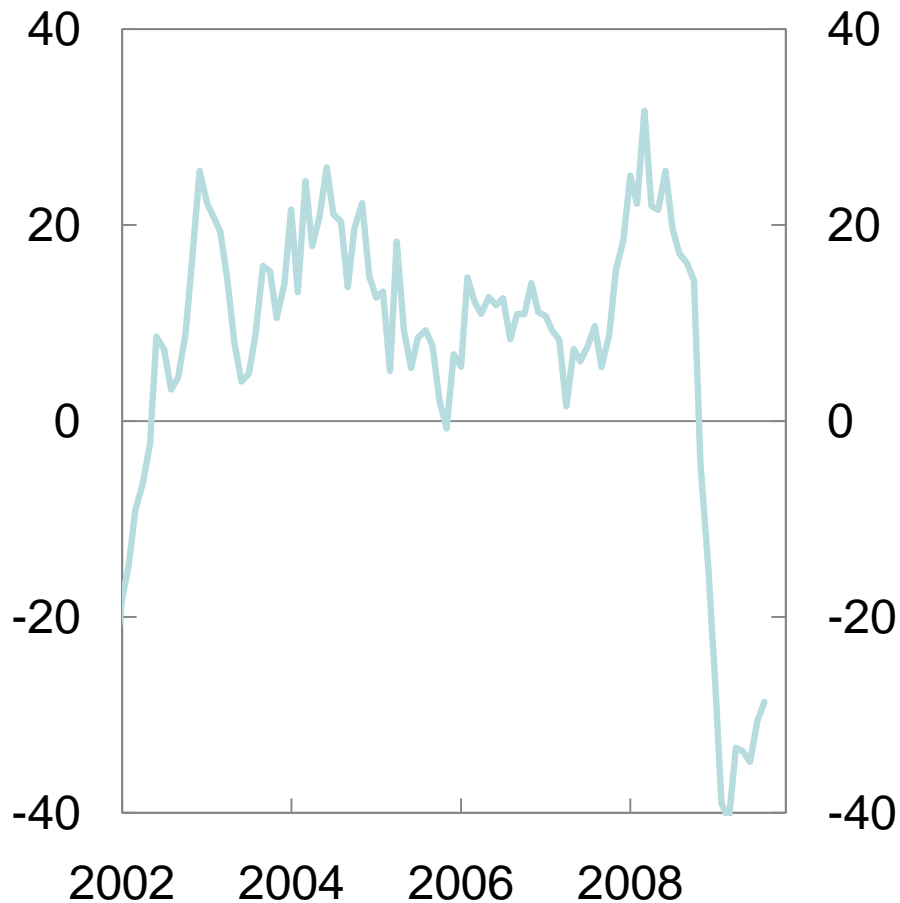
- Finanskriseutvalget ble oppnevnt i juni 2009
- Vurdere det norske finansmarkedet, herunder norsk finansmarkedsregulering, i lys av den internasjonale finanskrisen
- Beskrive de bakenforliggende årsakene til krisen
- Se om det er særlige nasjonale forhold som bidro til utviklingen av krisen i Norge
- Utvalget skulle ikke utarbeide konkrete regelverksforslag , men peke på forhold som ikke bør svekkes og på områder hvor det kan være behov for forbedringer

# Krisen rammet hardt og globalt – finanskrise ble realøkonomisk krise



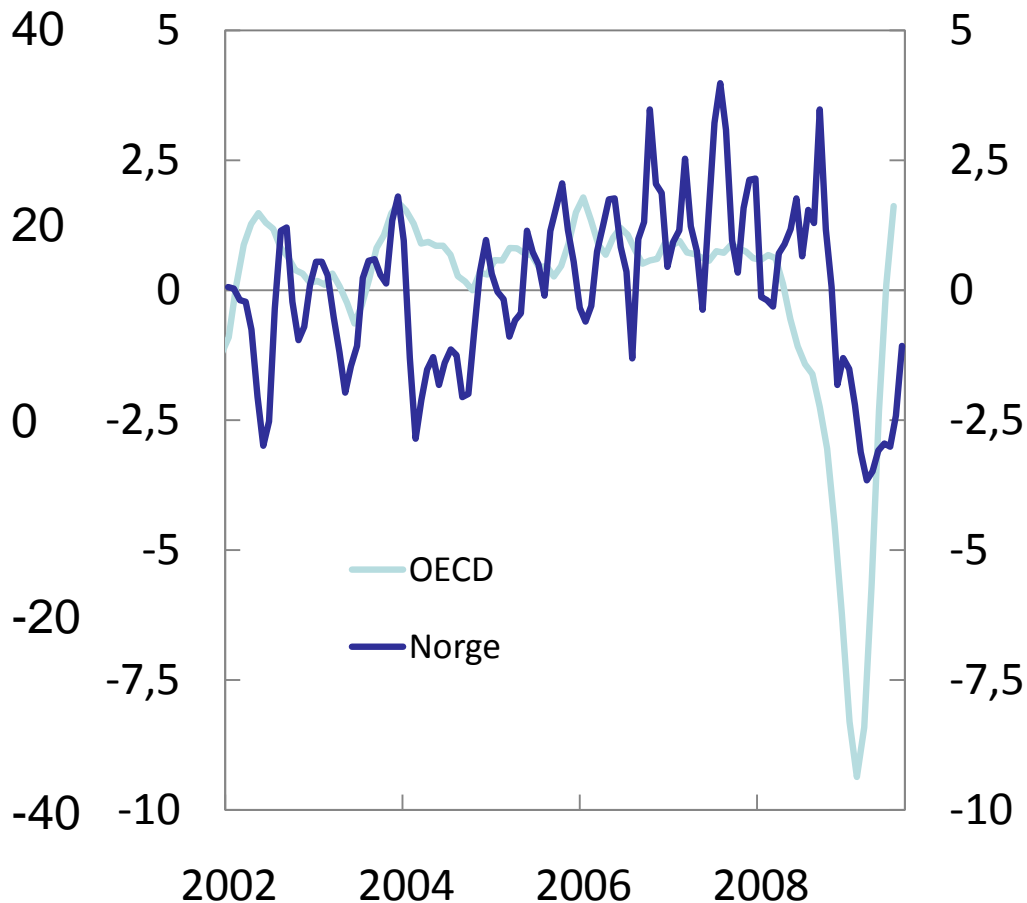
# Indikator for verdenshandelen

Prosent. Tolvmånedersvekst.  
Januar 2002 – august 2009



# Industriproduksjon

Vekst fra tre måneder før. Prosent.  
Januar 2002 – september 2009

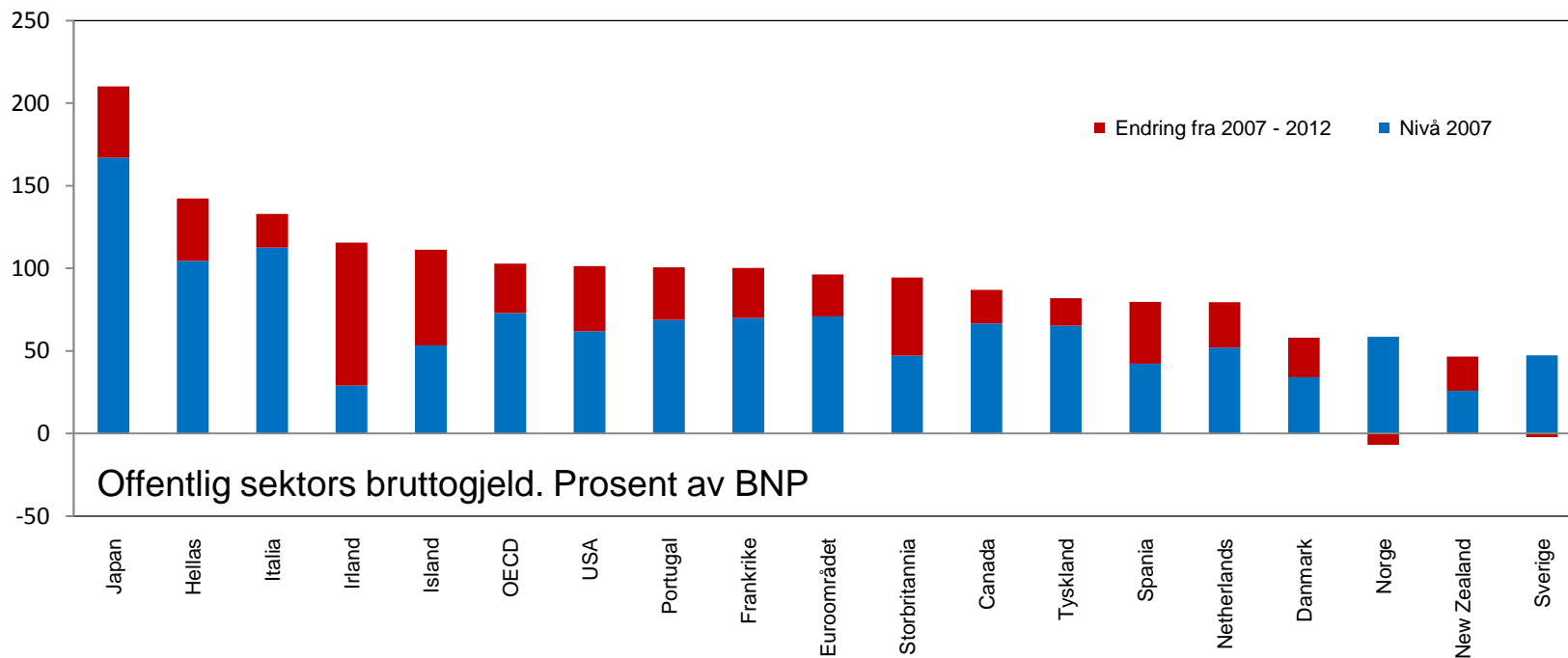


Kilde: Thomson Reuters og Norges Bank

**FINANSKRISEUTVALGET**

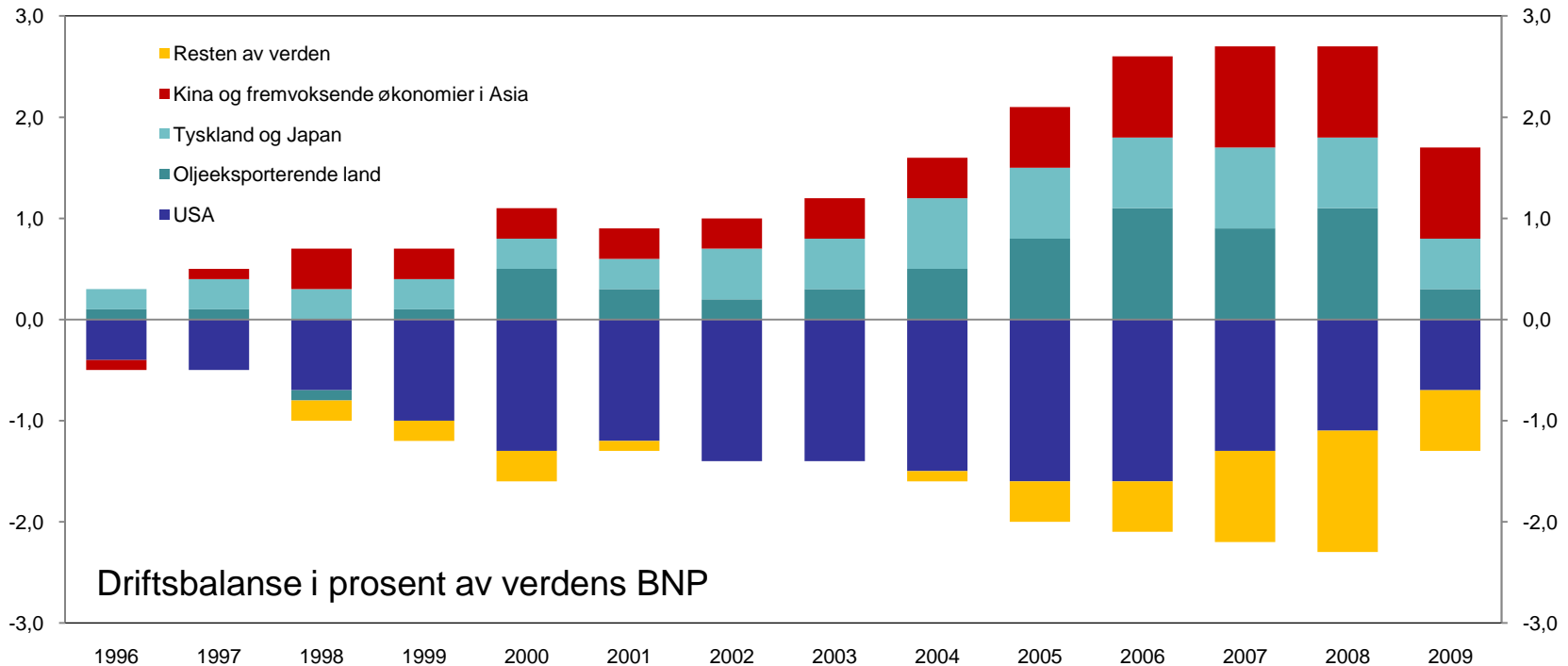
# Offentlige finanser kraftig svekket

- Kostbare støttetiltak, fall i skatteinntekter, aktiv finanspolitikk
- Mange har problemer med å håndtere statsgjelden; budsjettinnstramminger og kutt i velferdstjenester



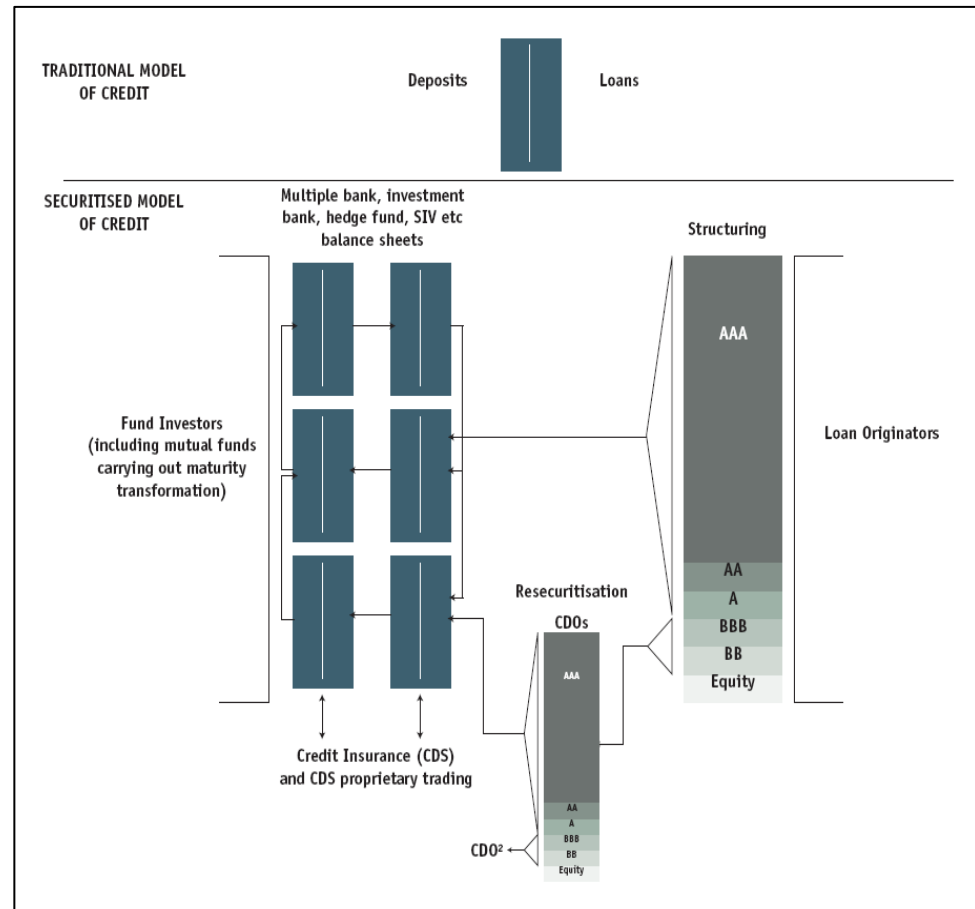
# Oppbygging av ubalanser

- Underskudd i USA og andre vestlige land ble motsvart av store overskudd i framvoksende økonomier
- Lave renter og gjeldsvekst i underskuddslandene



# Finanssystemet

- Optimisme og gode tider
- Lave renter, stor utlåns-  
vilje og oppblåste formues-  
priser
- Mer gjeld og mindre  
egenkapital i banker
- Komplisert verdipapir-  
isering m.m., tilsløring av  
risiko
- Regelverksomgåelse



Verdipapiriseringsprosessen

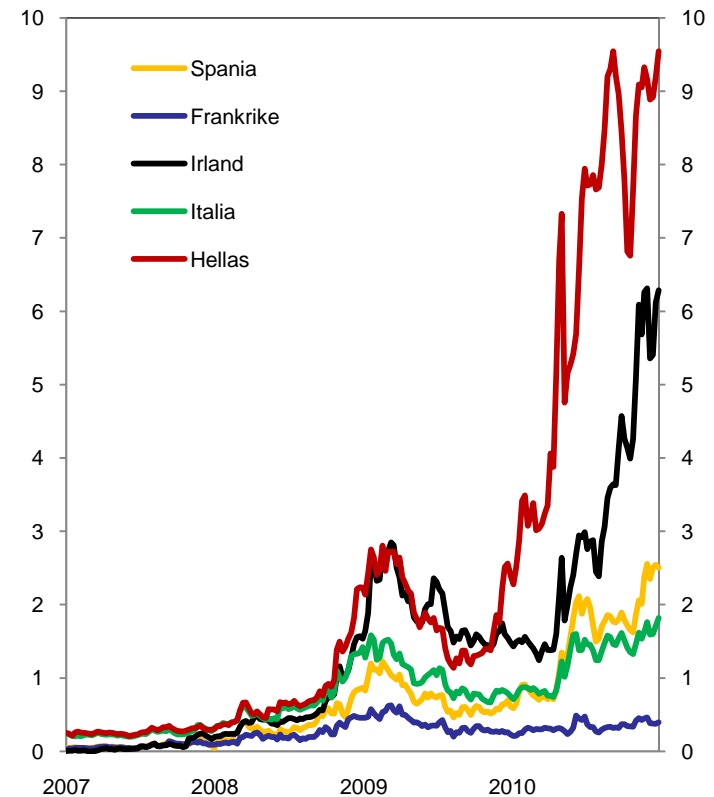
# Hovedlærdommer internasjonalt

- Undervurdering av risiko
  - «This time it's different!»
- Uheldige insentiver
  - Avlønning, kredittvurderinger, «race to the bottom»
- Kompleksitet og maktforhold
  - Høy og skjult risiko, ubalanse i makt og innsyn
- Overdreven tro på velfungerende markeder
  - Myndighetene så vel som markedsaktørene
- Gjensidig avhengighet
  - Styring i andre land, sammenvevde markeder



# Ulike kriser i ulike land

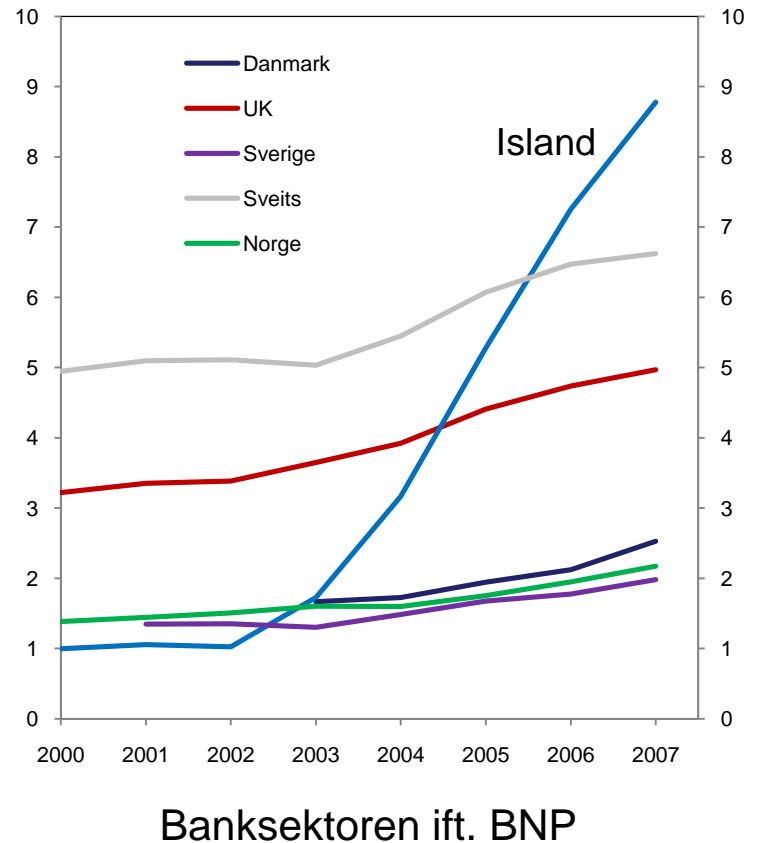
- Finanskrisen slo ulikt ut i ulike land
- Viktige forskjeller mellom USA og land med mer tradisjonelle bank- og eiendoms kriser (bl.a. Irland og Spania)
- Lavinntektslandene særlig hardt rammet; liten mulighet til å drive stabiliseringspolitikk og må kutte i velferden
- Mange hadde høy statsgjeld fra før



Renter på statsobligasjoner ut over renten på tyske statsobligasjoner. Prosentpoeng

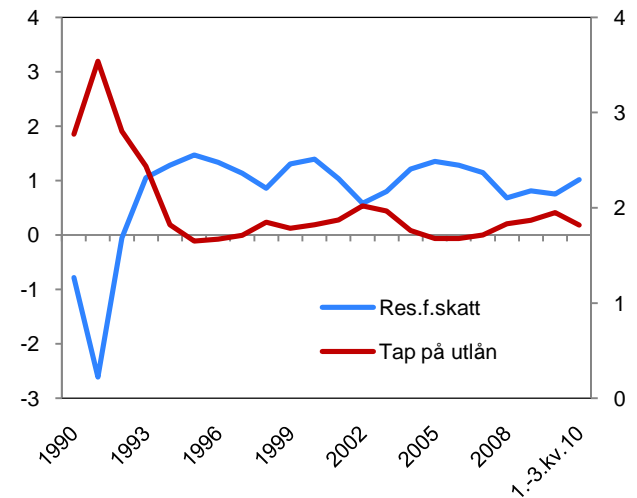
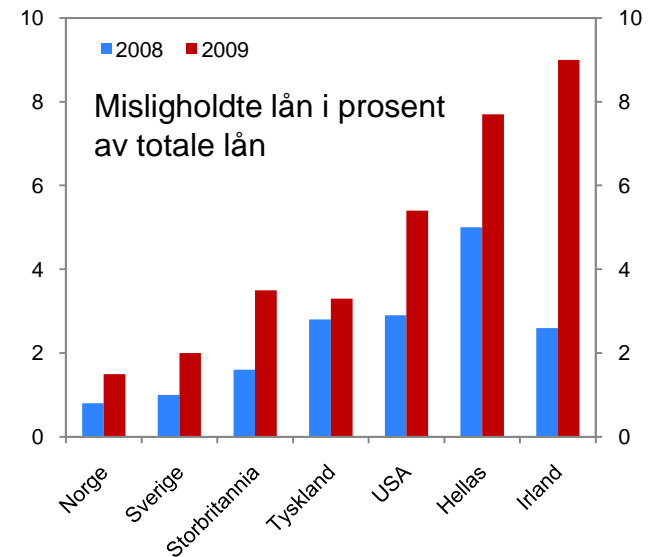
# Norge: flaks, dyktighet og forsiktighet

- Norsk næringsstruktur lite rammet
- Liten finanssektor med lite virksomhet i utlandet
- Sterke statsfinanser
- Vellykkede støttetiltak overfor finansmarkedene
- Penge- og finanspolitisk stimulans
- Raskt gjennomslag for pengepolitikken (flytende renter)
- Finansmarkedsregulering og bankkriseerfaringer



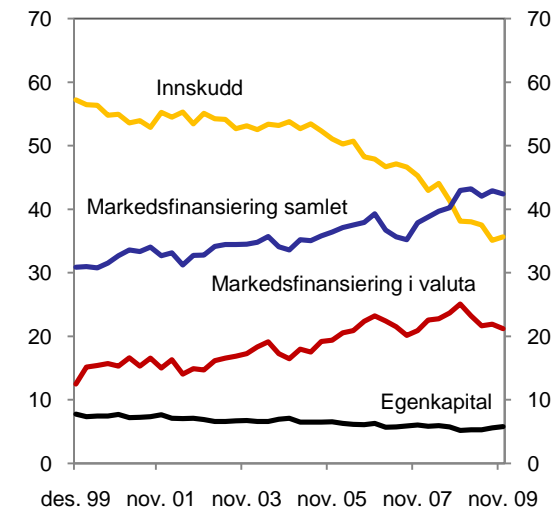
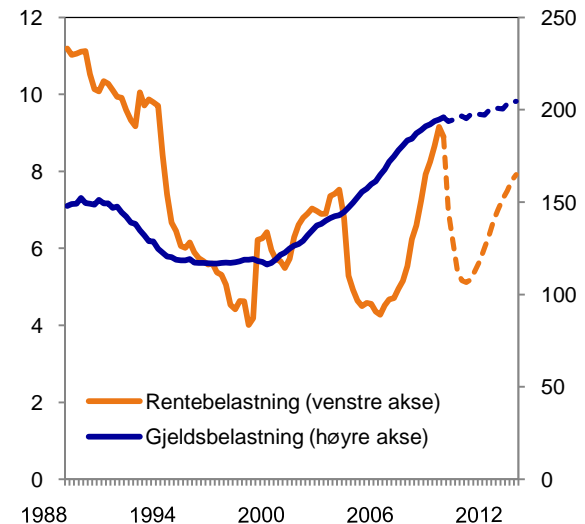
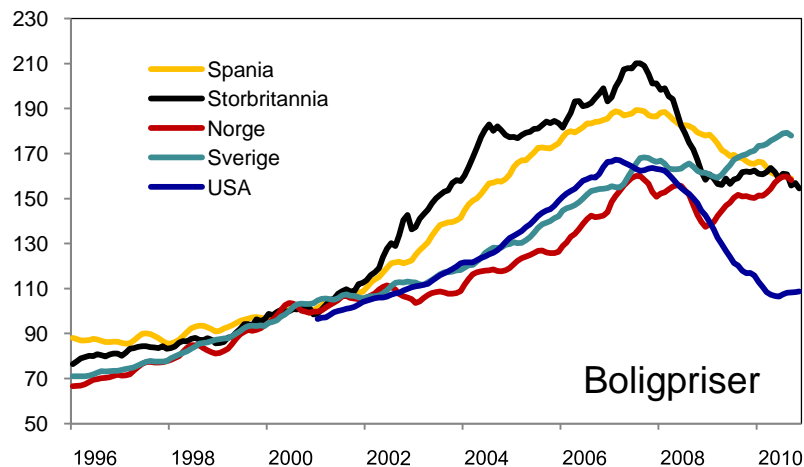
# Hvorfor klarte bankene seg så bra?

- God makroøkonomisk utvikling
- Omfattende myndighetstiltak
- God og heldekkende regulering
  - Kvalitet på egenkapital, fradragsregler
  - Ingen mulighet til omgåelse av kapitalkrav (f.eks. verdipapirisering vs. OMF)
- God inntjening før finanskrisen, lite virksomhet i utlandet, interne kapitalmodeller
- Erfaringer fra bankkrisen; forsiktighet?
  - Bankenes tilpasning
  - Myndighetenes regelverksutforming



# Sårbarheter også i Norge

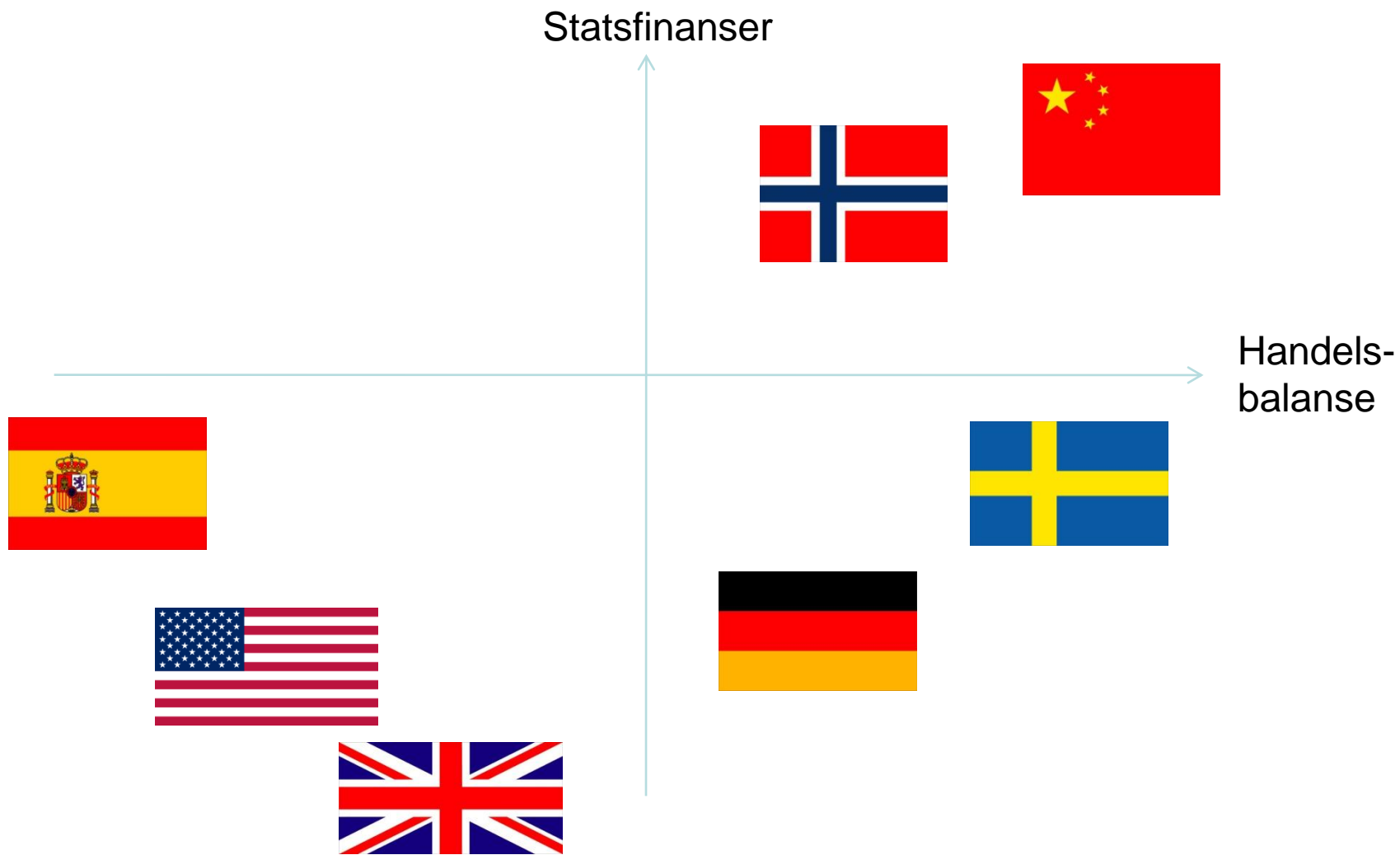
- Bankenes kortsiktige markedsfinansiering
- Høy gjeldsbelastning hos husholdningene
- Utsatt for fall i boligprisene
- Oljeprisavhengig næringsliv
- Mye av det som var heldig under denne krisen kan slå annerledes ut i neste krise



# Den norske utfordringen – neste krise

- Neste krise kan komme utenifra eller innenifra
  - Fortsatt store ubalanser
  - Usikkerhet om internasjonal reguleringsreform
  - Vanskelig statsgjelds-situasjon i mange land
  - Norge: gjeld i husholdningene, demografi, petroleumsinntekter
- Utvalgets svar:
- Overordnede prioriteringer; sektorens rolle i norsk økonomi
  - Verktøykasse for finansiell stabilitet; bedre rustet mot kriser
  - Kriseløsningsmekanismer

# Internasjonale ubalanser



# Overordnede prioriteringer

- Mål: *En robust og formålstjenlig finanssektor*
- Finanssektoren kan vokse for raskt og bli for stor
- Særlige trekk ved sektoren
  - Informasjonsasymmetri mellom kunder og finansinstitusjoner
  - Implisitt statsgaranti som reduserer innlånskostnadene
  - Underbeskattet pga. merverdiavgiftsunntak
  - Høyere lønnsnivå (Norge 45% over resten av økonomien)
  - Stor innflytelse, både økonomisk og politisk
- Nødvendig med et bredt sett av virkemidler:  
*Etter utvalgets syn er det viktig at et bredt sett av virkemidler, som best kan fange opp og korrigere svakheter, benyttes for å sikre en robust og formålstjenlig finanssektor. Herunder kan skatter eller avgifter supplere regulering og tilsyn på en nyttig måte.*

# Hva nå - nytt syn på finanssektoren?





# Videreutvikle reguleringen

- Bygge videre på norsk reguleringstradisjon og tilsynspraksis
- Et nordisk samarbeid om finansmarkedsregulering og tilsyn, f.eks. i en ny institusjon
- Arbeide for vertslandsregulering overfor EU:

*Etter utvalgets syn tilsier erfaringene fra finanskrisen at norske myndigheter bør arbeide for en adgang i EU/EØS-retten for vertsland til å kreve omdanning fra filial av utenlandsk bank til datterselskap, og en tilsvarende adgang til å kreve at egne banker organiserer sin virksomhet i utlandet gjennom datterselskaper framfor filialer.*

# Bedre rustet mot finanskriser

- En omfattende verktøykasse for å redusere faren for, og utslagene av, nye kriser:

Langsiktig  
økonomisk  
politikk

Skatt og avgift  
som styrings-  
verktøy

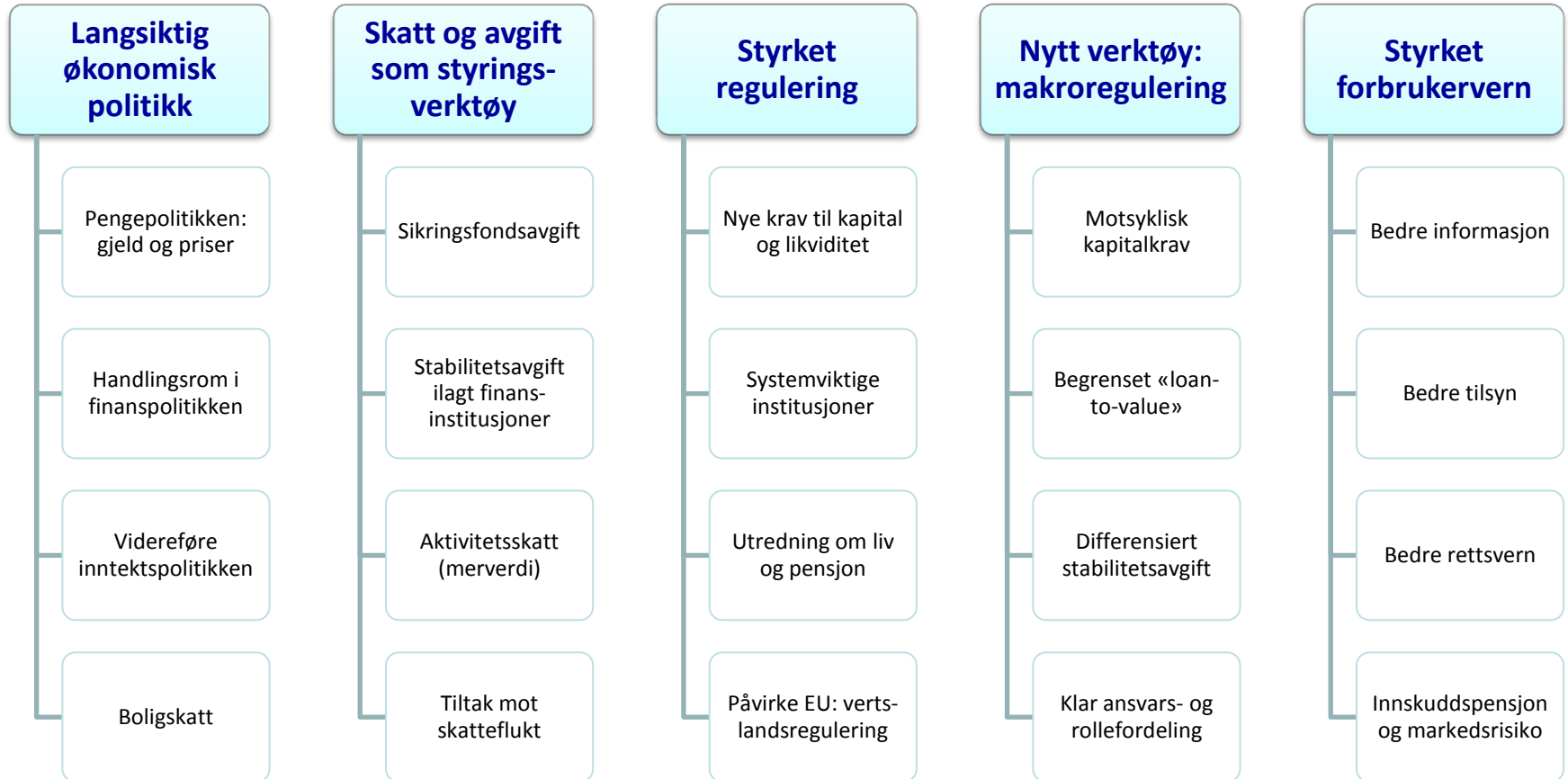
Styrket  
regulering

Nytt verktøy:  
makroregulering

Styrket  
forbrukervern

- Nye kriseløsningsmekanismer må likevel på plass for å håndtere problemene når de dukker opp

# Verktøykassa



# Langsiktig økonomisk politikk

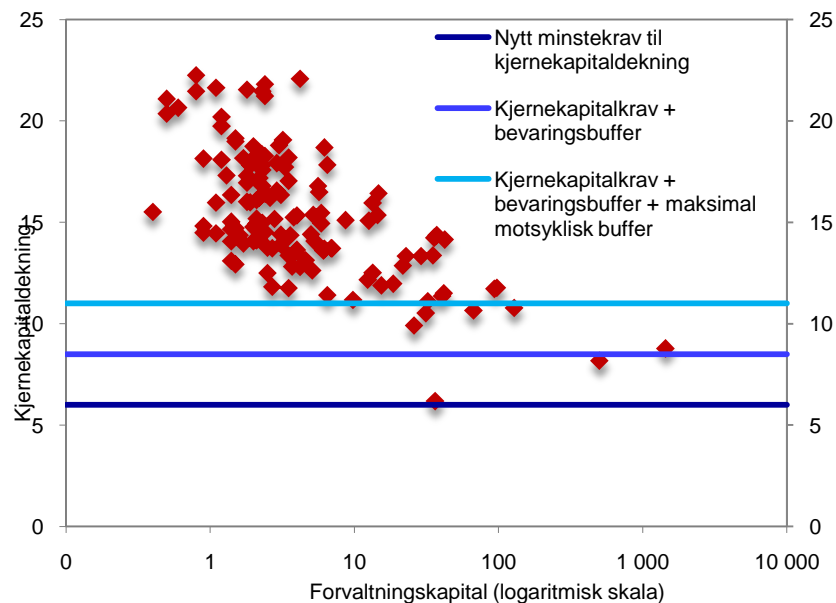
- Viktig at sentralbanken tar tilstrekkelig hensyn til utvikling i formuespriser og gjeld i rentesettingen
- Finanspolitisk handlingsrom må skapes i gode tider
  - Land med konjunkturavhengige ressursinntekter, som Norge, bør særlig ha store buffere
- Fall i boligprisene sammenfaller ofte med realøkonomiske tilbakeslag
- Tre virkemidler for å påvirke boligprissvingninger: skatt, regulering av bankenes utlån og regulering som påvirker tilbudet av boliger
  - Boligbeskatningen bør bringes mer på linje med skattleggingen av øvrige formuesobjekter

# Skatt og avgift som styringsverktøy

- Innskuddsgarantiavgiften
  - Bør i større grad reflektere risiko
  - Avgiften bør ikke falle bort ved stort fond
- Utvalget foreslår stabilitetsavgift
  - Basert på institusjonenes gjeld ut over egenkapital og sikrede innskudd
  - Reflekterer en eventuell implisitt statsgaranti
  - Kan rette opp en alvorlig markedssvikt, fremme finansiell stabilitet og bidra til å finansiere krisetiltak
  - Høyere avgift for systemviktige institusjoner
- Utvalget foreslår å utrede aktivitetsskatt
  - Basert på finansinstitusjonenes overskudd og lønnsutbetalinger
  - Beskatte merverdien skapt i finanssektoren; korrigere for sektorens merverdiavgiftsunntak
  - Kan gi betydelige inntekter og redusere vridninger

# Styrket finansmarkedsregulering

- Ikke soliditetskrise, men likviditetskrise i norske banker
- Nye likviditetsregler (Basel III) bør implementeres raskt
- Stor frihet til å vurdere nye kapital- og likviditetskrav i Norge og Norden
  - God økonomisk utvikling
  - Solide finansinstitusjoner



Norske bankers kjernekapitaldekning i prosent av forvaltningskapital per 3. kvartal 2010

# Nytt verktøy: makroregulering

- Nødvendig å overvåke det finansielle systemet som helhet og gjennomføre tiltak dersom det oppstår fare for forstyrrelser i viktige finansielle tjenester
- Styrke arbeidet med å overvåke systemrisiko i finansiell sektor
- Legge til rette for bruk av nye virkemidler som kan begrense systemrisikoen, f.eks.
  - motsyklisk kapitalkrav
  - differensiert stabilitetsavgift
  - begrensninger på bankenes utlån («loan-to-value»)
  - avdragsplikt på boliglån
- Klar ansvars- og rollefordeling mellom Finansdepartementet, Finanstilsynet og Norges Bank

# Styrket forbrukervern

- Viktig at informasjon til forbrukerne er tilpasset kunnskapsnivå, standardisert og sammenlignbar
- Ønskelig med nye regler som kan gjøre det enklere for forbrukerne å treffe gode investeringsbeslutninger, f.eks.:
  - Særskilte krav til bruken av begrep som «spareprodukt»
  - Krav om at rådgivere alltid skal opplyse om egenskapene ved et enkelt produkt (f.eks. bankinnskudd, nedbetaling av lån)
- Norske tilsynsmyndigheter bør få et tydeligere ansvar for å ivareta forbrukernes interesser og rettigheter i finansmarkedene.



# Styrket forbrukervern

- Utvalget legger også fram forslag om bl.a.:
  - Standardisert opplysningsdokument om spare- og investeringsprodukter
  - Videreføring av motregningsrett når lån overføres fra bank til kredittforetak
  - Krav om at finansinstitusjoner som ikke etterlever nemndsvedtak i forbrukerens favør må dekke forbrukerens kostnader ved behandling av saken i første rettsinstans
  - Utvidede hjemler for tilsynsmyndighetene til å ilegge administrative sanksjoner
- Utredning om krav til standardrisikoprofiler i innskuddspensjonsordninger
  - Passende markedsrisiko
  - Nedtrapping av risiko nærmere pensjonsalder

# Kriseløsningsmekanismer

- Beredskap og fleksibilitet i møte med neste krise
- Må være beredt til å gripe inn tidlig med hensiktsmessige tiltak
- Må utrede endringsbehov i det norske systemet nå:
  - avviklingsplan (testament)
  - oppsplitting av banker og brobanker
  - tvungen omgjøring av gjeld til egenkapital
- Adferdsrisiko: avvikling av institusjoner i krise må være et troverdig handlingsalternativ
- Opprettelse av et permanent, offentlig myndighetsorgan for krisehåndtering

# Plattform for videre arbeid

- Dyrekjøpte erfaringer tvinger fram politisk handling
- Flaks, dyktighet og forsiktighet i Norge, men også sårbarheter
- Nytt syn på finanssektorens rolle
- Et bredt sammensatt utvalg har oppnådd bred enighet om forslag og vurderinger
- Norge bør ta initiativ til et utvidet nordisk samarbeid

**NOU**

Norges offentlige utredninger 2011:1

# Bedre rustet mot finanskriser

Finanskriseutvalgets utredning



# Sammensetning

- Jon M. Hippe, leder (Fafo)
- Cecilie Ask (Finanstilsynet)
- Jorunn Berland (Finansforbundet)
- Jan Bjørland (Finansdepartementet)
- Per Christiansen (Univ. i Tromsø)
- Randi Flesland (Forbrukerrådet)
- Kristin Gulbrandsen (Norges Bank)
- Ingebjørg Harto (NHO)
- Thore Johnsen (NHH)
- Lars Jonung (Lunds universitet)
- Tore Lindholt
- Bente Rathe
- Stein Reegård (LO)
- Bent Sofus Tranøy (UiO og HiH)
- Karen Helene Ulltveit-Moe (Universitetet i Oslo)
- Bredt sammensatt utvalg med representanter for partene i arbeidslivet, finansnæringen, forbrukerne, myndighetene og akademien
- Utvalget har oppnådd bred enighet og funnet fram til en felles forståelse av krisens årsaker og virkninger

# Styrket finansmarkedsregulering

- De norske pengemarkedsrentene (NIBOR)
  - Større åpenhet og tydeligere regler
  - Utvetydig NIBOR-definisjon
- Pensjon og livsforsikring
  - Rentene kan forbli lave i lengre tid
  - Fripoliser, flytterett og årlige rentegarantier: krevende situasjon i Norge
  - Utvalget foreslår en gjennomgang av regelverket
- Norge bør opprettholde et statspapirmarked selv om staten har lavt lånebehov
  - Beredskapshensyn (jf. bytteordningen med OMF)
  - Etterspørsel etter sikre plasseringer (særlig etter Solvens II og Basel III)
  - Utvalget foreslår å utrede konsekvensene av et lite statspapirmarked

# Overordnede prioriteringer forts.

- Åpenhet og enklere produkter
  - Mer åpenhet om aktiviteter og risikotaking, herunder modellberegning av kapitalbehov
  - Enklere og mer sammenlignbare produkter og tjenester viktig for soliditet og konkurransen
- Oversiktlige konsernstrukturer
  - Eventuelle økonomiske problemer bør forplante seg i rett linje oppover i konsernet slik at problemene får minst mulig virkning for andre operative konsernselskaper
- Virksom konkurranse
  - Konsolidering kan fremme konkurransen, men ikke hvis det fører til høy konsentrasjon i markedet
  - Variasjon på tilbudssiden er særlig viktig i krisetider