

Koordinert adferd i banknæringen

Prissignalisering - et problem for samfunnet?

Henrik Fjellstad
Eirik Sund Karlsen

SNF



Arbeidsnotat Nr. 12/15

Koordinert adferd i banknæringen
Prissignalisering – et problem for samfunnet?

av

Henrik Fjellstad
Eirik Sund Karlsen

SNF prosjekt 9037

“Competition and stability in the banking sector”

Prosjektet er finansiert av Norges forskningsråd

SAMFUNNS- OG NÆRINGSLIVSFORSKNING AS
BERGEN, SEPTEMBER 2015
ISSN 1503-2140

© Materialet er vernet etter åndsverkloven. Uten uttrykkelig samtykke er eksemplarfremstilling som utskrift og annen kopiering bare tillatt når det er hjemlet i lov (kopiering til privat bruk, sitat o.l.) eller avtale med Kopinor (www.kopinor.no)
Utnyttelse i strid med lov eller avtale kan medføre erstatnings- og straffeansvar.

Forord

Denne utredningen er skrevet som siste ledd i masterstudiet i økonomi og administrasjon ved Norges Handelshøyskole. Temaet er konkurransen i banknæringen, med fokus på koordinert adferd og prissignalisering.

Våre erfaringer fra kurset BUS 442 – Konkurranserett har bidratt til en felles interesse for konkurranseøkonomi. Vi ønsket å skrive om et dagsaktuelt tema innenfor fagområdet. Valget falt til slutt på konkurransen i banknæringen. Næringen kjennetegnes ved en rekke særtrekk, noe som har bidratt til at arbeidet med utredningen har vært interessant og lærerikt.

Vi ønsker spesielt å takke veileder, Lars Sjørgard, for gode råd og tilbakemeldinger gjennom hele skriveprosessen.

Bergen, 4. juni 2015

Henrik Fjellstad

Eirik Sund Karlsen

Sammendrag

I denne utredningen ser vi nærmere på konkurransen i det norske boliglånsmarkedet. Vi velger å ha fokus på om det er karakteristika i næringen som fører til at bankene kan koordinere adferden og om prissignalisering er et problem for samfunnet.

Det økonomiske begrepet koordinert adferd innebærer at to eller flere bedrifter inngår en avtale som har til hensikt å begrense konkurransen i markedet. Hvis bankene lykkes med å finne en slik tilpasning stilltiende, altså uten kontakt, vil det være lovlig i henhold til konkurranselovgivningen. Allikevel kan det lede til høyere priser sammenlignet med en situasjon der det er hard priskonkurranse.

Norske bankers prissignalisering om fremtidige rentebetingelser i mediene kan føre til at aktørene lykkes med å finne en koordinert tilpasning i markedet. Det kan dempe konkurransen og være problematisk for samfunnet.

Vi konkluderer med at banknæringens karakteristika gjør det mulig for bankene å koordinere adferden. Det begrunnes med bakgrunn i næringens høye inngangsbarrierer og gjennomsiktighet. Lav kundemobilitet fører til at en bank har incentiver til å sette høye priser for å tjene mer på de eksisterende kundene fremfor å ta markedsandeler. I tillegg er det forbundet en merkostnad ved å vokse som følge av kapitalkravene.

Koordinerte rentebetingelser er uheldig for kundene på kort sikt. I et lengre perspektiv har dempet konkurranse en tvetydig effekt på bankenes stabilitet. Vi mener at det er mulig for bankene å koordinere adferden uten kontakt. En prisøkning fra en av de store bankene kan i seg selv fungere som en koordineringsmekanisme. Vår oppfatning er at prissignalisering i mediene ikke bidrar til at bankene finner frem til en koordinert tilpasning. Prissignalisering representerer dermed ikke et problem for samfunnet.

Innholdsfortegnelse

1.	INNLEDNING	1
1.1	AKTUALISERING OG BAKGRUNN.....	1
1.2	PROBLEMSTILLINGER	2
1.3	UTREDNINGENS VIDERE OPPBYGNING	3
2.	BANK OG KAPITALKRAV	4
2.1	KORT OM KONKURRANSEN I DEN NORSKE BANKNÆRINGEN	4
2.2	BANKENES ROLLE OG REGULERINGER	5
2.3	KAPITALKRAVENE I BASEL III.....	6
2.4	KONKURRANSE OG STABILITET I BANKNÆRINGEN	10
3.	TEORI	13
3.1	KONKURRANSE	13
3.2	KOORDINERT ADFERD	14
3.2.1	<i>Incentiv- og koordineringsproblemet</i>	<i>15</i>
3.3	INCENTIVET FOR Å KOORDINERE ADFERDEN.....	15
3.4	EGENSKAPER I MARKEDSSTRUKTUREN FOR Å OPPRETHOLDE KOORDINERT ADFERD	18
3.4.1	<i>Antall konkurrenter</i>	<i>19</i>
3.4.2	<i>Størrelsesfordeling og asymmetrier</i>	<i>20</i>
3.4.3	<i>Inngangsbarrierer</i>	<i>20</i>
3.4.4	<i>Periodelengde og gjennomsiktighet</i>	<i>22</i>
3.4.5	<i>Endring i etterspørsel og innovative markeder</i>	<i>22</i>

3.4.6	<i>Produktdifferensiering</i>	23
3.4.7	<i>Konsentrasjon blant kjøperne</i>	24
3.5	BETYDNING AV KONTAKT FOR Å LYKKES MED KOORDINERT ADFERD	24
3.5.1	<i>Informasjonsutveksling</i>	26
3.5.2	<i>Er informasjonen troverdig?</i>	26
3.6	SAMARBEIDSFORBUDET I KONKURRANSELOVGIVNINGEN	29
3.6.1	<i>Informasjonsutveksling om fremtidig adferd – rettspraksis</i>	30
3.6.2	<i>Signalisering i finansmarkedet – forbud i Australia</i>	31
4.	ANALYSE	33
4.1	KONKURRANSE OG KAPITALKRAV	33
4.2	BANKENES MARGINER	35
4.3	KARAKTERISTIKA I MARKEDSSTRUKTUREN	38
4.3.1	<i>Antall konkurrenter</i>	38
4.3.2	<i>Størrelsesfordeling og asymmetrier</i>	39
4.3.3	<i>Inngangsbarrierer</i>	43
4.3.4	<i>Periodelengde og gjennomsiktighet</i>	45
4.3.5	<i>Endring i etterspørsel og innovative markeder</i>	48
4.3.6	<i>Produktdifferensiering</i>	49
4.3.7	<i>Konsentrasjon blant kjøperne</i>	51
4.3.8	<i>Egenskapene i markedsstrukturen og koordinert adferd</i>	52
4.4	KOORDINERT ADFERD I BANKNÆRINGEN	54
4.4.1	<i>Incentivproblemet</i>	54
4.4.2	<i>Koordineringsproblemet</i>	56

4.5	PRISSIGNALISERING I BANKNÆRINGEN	57
4.5.1	<i>Prissignalisering i VG?</i>	58
4.5.2	<i>Prissignalisering – Sammenhengen mellom konkurranse og stabilitet</i>	59
4.5.3	<i>Effektene av prissignalisering i banknæringen</i>	59
5.	KONKLUSJON	62
	LITTERATURLISTE	63

Figurliste

Figur 1: Dekomponering av ansvarlig kapital	6
Figur 2: Konkurransen og stabilitet.....	11
Figur 3: Fangens dilemma.....	16
Figur 4: En bedrifts incentiver til å opprettholde en høy pris	17
Figur 5: Betydning av kontakt for å lykkes med koordinert adferd	24
Figur 6: Antallet bedrifter i markedet og betydning av kontakt.....	25
Figur 7: Betydningen av «cheap talk».....	27
Figur 8: Historisk utvikling i rentemargin blant norske banker og kredittforetak	35
Figur 9: Utlånsmargin pr. kvartal med OMF som marginalkostnad	36
Figur 10: Utlånsmargin pr. kvartal med OMF og egenkapital som marginalkostnad.....	37
Figur 11: Markedsandeler – Brutto utlån i Norge pr. 31.12.2013.....	40
Figur 12: Virkning av informasjonsutveksling til bedrifter og kunder	46
Figur 13: Koordinert adferd og betydningen av kontakt i banknæringen	57

1. Innledning

1.1 Aktualisering og bakgrunn

I henhold til konkurranselovgivningen er det forbud mot konkurransebegrensende samarbeid mellom foretak. Et sentralt vilkår i forbudet er hvorvidt bedriftene har kontakt med hverandre. Konkurransetilsynet har ved flere anledninger uttrykt at de er bekymret for at bankene signaliserer fremtidige renter i mediene. Slike uttalelser kan gjøre det enklere å koordinere prisene. Konkurransedirektør Christine B. Meyer (2013a) uttrykte følgende om prissignalisering i et innlegg i *Dagens Næringsliv* 23. mai 2013:

«Kanskje har vi som kunder og konkurransemyndigheter i for stor grad lent oss tilbake når banker åpent har signalisert sine planer i tv, radio og aviser om å sette opp renten. Anledningene til å snakke om behovet for å justere prisene er mange, enten det er Norges Bank som endrer sin styringsrente, innlånskostnadene som øker, kapitalkravene som strammes til, eller andre rammebetingelser som endrer seg. Problemet med denne åpenheten er at det blir lettere å koordinere prisene bankene imellom. Regningen for dempet konkurranse sendes til bankkundene.»

Problemstillingen knyttet til konkurransen i den norske banknæringen er ytterligere aktualisert gjennom innføringen av Basel III-regelverket. Regelverket stiller skjerpede krav til bankenes soliditet og likviditet. Uttalelser fra bankene knyttet til rentehevinger har ofte blitt begrunnet med at man trenger å bygge opp egenkapital for å tilfredsstille kapitalkravene.

Hovedfokuset i utredningen er koordinert adferd og prissignalisering i det norske boliglånsmarkedet. Med utgangspunkt i økonomisk litteratur ser vi på karakteristika i banknæringen som kan bidra til at bankene klarer å koordinere adferden. Videre vurderer vi om prissignalisering har betydning for om bankene kan finne frem til en koordinert tilpasning i markedet.

1.2 Problemstillinger

Den første problemstillingen i utredningen er følgende:

Er det karakteristika i banknæringen som gjør det mulig for aktørene å koordinere adferden?

I økonomisk litteratur er det beskrevet en rekke karakteristika i markedsstrukturen som kjennetegner markeder der det er fare for koordinert adferd. Vi ser nærmere på disse kjennetegnene og knytter de opp mot situasjonen i banknæringen.

Den andre problemstillingen er følgende:

Er banknæringens prissignalisering et problem for samfunnet?

Vi ønsker å vurdere hvorvidt signalisering av fremtidig informasjon om priser demper konkurransen i banknæringen. Det er ikke vanskelig å finne eksempler fra mediene der bankene uttaler seg om fremtidige boliglånsrenter. Slik informasjon kan føre til at bankene oppnår en felles forståelse for å sette høyere pris. Prissignalisering kan redusere konkurransen og være et problem for samfunnet.

1.3 Utredningens videre oppbygning

I kapittel 1 har vi sett på aktualisering og bakgrunn for temaet i utredningen. I kapittel 2 starter vi med å se kort på konkurransen i den norske banknæringen. Videre har vi fokus på banknæringens særtrekk og spesielt på hvordan Basel III-regelverket påvirker bankenes profittfunksjon. Økonomisk teori har et interessant innspill knyttet til sammenhengen mellom konkurranse og stabilitet i banknæringen. Vi ser nærmere på denne sammenhengen i slutten av kapitlet.

I kapittel 3 presenteres det teoretiske fundamentet for utredningen. Et viktig tema i kapitlet er incentivene til å koordinere adferden. Markedets karakteristika har en avgjørende rolle for om koordinert adferd betraktes som opprettholdbart. Vi ser også på betydningen av kontakt. Det er i denne sammenhengen naturlig å vurdere om signalisering fungerer som en koordineringsmekanisme. I slutten av kapitlet ser vi nærmere på det juridiske aspektet knyttet til konkurransebegrensende samarbeid mellom foretak, med et spesielt fokus på informasjonsutveksling.

I kapittel 4 betrakter vi først sammenhengen mellom konkurranse og stabilitet i banknæringen. Videre presenterer vi bankenes marginer og drøfter karakteristikaene i markedsstrukturen. I slutten av kapitlet ser vi på bankenes incentiver og koordineringsmekanismer som spiller en avgjørende rolle for å finne frem til en koordinert tilpasning. Vi drøfter også om bankenes prissignalisering er et problem for samfunnet. I kapittel 5 tar vi opp problemstillingene og konkluderer.

2. Bank og kapitalkrav

2.1 Kort om konkurransen i den norske banknæringen

Konkurransen i banknæringen har vært mye diskutert den senere tiden. Gode marginer, rekordstore overskudd og høye bonusutbetalinger har fått flere til å stille spørsmålstegn om konkurransen fungerer optimalt.

I henhold til Norges Bank (2014) er det 137 banker i Norge. Bankene kjennetegnes ved store forskjeller i størrelse og hvilket geografisk område hver enkelt aktør retter seg inn mot. Svært mange av bankene er små og middels store sparebanker. DNB er den klart største aktøren i banknæringen med en markedsandel på over 30 % i personmarkedet pr. 30. juni 2014.

Bankenes marginer har vært mye omtalt de senere årene. Tall fra Konkurransetilsynets rapport om konkurransen i boliglånsmarkedet (2015) viser et betydelig fall i bankenes finansieringskostnader mellom 1. kvartal 2012 og 1. kvartal 2014. Til tross for dette har prisene holdt seg på et høyt nivå, noe som fører til høye utlånsmarginer.

Det er interessant å se nærmere på om det er tegn i næringen som tyder på at konkurransen ikke fungerer optimalt. En mulig årsak til de høye marginene kan være at bankene har lyktes med å koordinere prisene. I henhold til økonomisk teori kan en slik koordinering oppstå på ulike måter. Et sentralt skille er hvorvidt koordineringen skjer ved kontakt eller om bankene lykkes å finne frem til en slik tilpasning stilltiende. Konkurranseloven § 10 forbyr konkurransebegrensende samarbeid mellom foretak basert på kontakt.

Hvis det har forekommet tilfeller av koordinering kan innføringen av nye kapitalkrav ha vært en medvirkende faktor. Bankene har ofte begrunnet økninger i utlånsrenter med at de trenger mer egenkapital for å tilfredsstillende kapitalkravene. I så måte kan innføringen av nye kapitalkrav være konkurransedempende ved at bankene har utviklet en felles forståelse om et høyere rentenivå.

2.2 Bankenes rolle og reguleringer

Når man skal gå nærmere inn på konkurransen mellom bankene er det viktig å være klar over at næringen har en rekke særtrekk. Bankene har en helt spesiell rolle i samfunnet som bindeledd mellom långivere og låntakere. I tillegg er bankene viktig for stabilitet og effektivitet i det finansielle systemet.

Norske husholdninger låner nesten utelukkende gjennom bankene. Bankenes rolle er å tilby låntakere lån av ønsket størrelse og løpetid, samt å garantere for at innskyterne har tilgang til å ta ut pengene sine. Forretningsbanker og sparebanker skiller seg fra andre finansinstitusjoner ved at de har enerett til å motta innskudd fra en ubestemt krets av innskytere. En forretningsbank stiftes som et aksjeselskap, mens en sparebank er organisert som en selveid stiftelse.

Myndighetene må vurdere ulike hensyn opp mot hverandre i reguleringen av bankene. Norges Bank og Finansdepartementet utfører tilsyn knyttet til det finansielle systemet generelt, mens Finanstilsynet utfører tilsynet med institusjonene. Konkurransetilsynets oppgave er å bidra til effektiv utnyttelse av samfunnets ressurser ved å legge til rette for konkurranse (Norges Bank, 2004).

De siste årene har tilpasningen til økte kapitaldekningskrav vært en aktuell utfordring i banknæringen. I kjølvannet av finanskrisen har Baselkomiteen utarbeidet det globale kapitaldekningsregelverket Basel III. Hensikten med regelverket er å unngå at økonomien kommer i en lignende situasjon som under finanskrisen. Regelverket stiller skjerpede krav til bankenes soliditet og likviditet. Basel III innføres i EØS-området gjennom EUs kapitaldekningsdirektiv CRD IV og vil dermed være gjeldende for alle norske banker. Innføringen skal skje gradvis over tidsperioden mellom 2013 og 2019 (Finanstilsynet, 2015a).

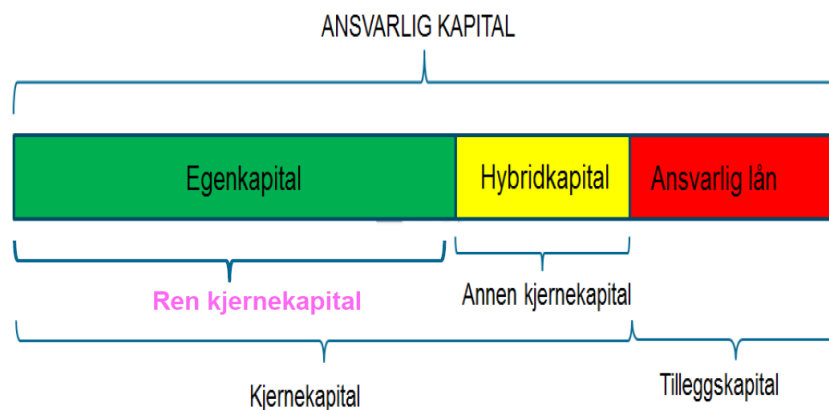
2.3 Kapitalkravene i Basel III

Sentralt i reguleringen av bankenes kapital er at kravet til ansvarlig kapital skal være minimum 8 % av beregningsgrunnlaget. Det kan uttrykkes ved følgende kapitaldekningsbrøk:

$$\frac{\text{Ansvarlig kapital}}{\text{Beregningsgrunnlag}} \geq 8 \%$$

Ansvarlig kapital

Den ansvarlige kapitalen kan deles inn i kjernekapital og tilleggskapital. Kjernekapitalen til en bank består av egenkapital og hybridkapital, mens tilleggskapitalen består av ansvarlig lånekapital. Hybridkapital betegnes som et finansielt instrument som inneholder både elementer av gjeld og egenkapital.



Figur 1: Dekomponering av ansvarlig kapital (Finanstilsynet, 2012).

Basel III (CRD IV) innebærer at minstekravet til ansvarlig kapital på 8 % suppleres med krav til ren kjernekapital og kjernekapital på henholdsvis 4,5 % og 6 % (Finanstilsynet, 2015a). Den rene kjernekapitalen består kun av egenkapital, mens kjernekapital også kan inneholde hybridkapital. Minstekravet til kapitaldekning er under gradvis opptrapping og kravet til ansvarlig kapital kan maksimalt være 18 % i Norge fra 2016. Kravet på 8 % suppleres med bevaringsbuffer (2,5 %), systemrisikobuffer (3 %), buffere for systemviktige institusjoner (2 %) og motsyklisk kapitalbuffer (maksimalt 2,5 %) (Finanstilsynet, 2013a). Alle de overnevnte bufferne består av ren kjernekapital.

Beregningsgrunnlag

Beregningsgrunnlaget består av kredittrisiko, markedsrisiko og operasjonell risiko. Den største risikoen til en bank vil normalt sett være knyttet til kredittrisiko. Med kredittrisiko menes risikoen for at en kredittinstitusjon ikke får tilbakebetalt det den har krav på som følge av at en låntaker ikke innfrir sine forpliktelser. I beregningen av kredittrisiko blir hvert utlån tilegnet en risikovekt. Ved en høy risikovekt på et utlån må banken ha en høyere andel kapital for å tilfredsstille kravene.

Blant norske banker i dag verserer det to ulike metoder for å beregne risikovektene. I standardmetoden benyttes standardiserte risikovekter. I IRB¹-metoden beregnes risikovektene ut i fra en formel der de viktigste parameterne er bankenes egne estimater for sannsynligheten for at en kunde misligholder sine forpliktelser og forventet tap dersom engasjementet misligholdes (Finanstilsynet, 2013b). Man må søke til Finanstilsynet for å kunne bli IRB-bank. Bankene har selv oppgitt bedret risikostyring og redusert kapitalkrav som motivasjon til å søke om tillatelse til å benytte IRB-metoden. Så langt er det de største bankene som har fått IRB-tillatelse (Finanstilsynet, 2015b).

Basel III – Betydning for bankenes prissetting

De skjerpede kravene til kapital innebærer i praksis at banken må stille mer egenkapital bak hvert utlån. For å se nærmere på hvordan kravene påvirker prissettingen starter vi med en banks profittfunksjon:

$$\pi = R(Q) - C(Q)$$

R defineres som omsetning, C som kostnad og Q som kvantum. Hvis vi tar utgangspunkt i regulær bankdrift vil inntektene hovedsakelig bestå av renteinntekter fra utlån til kunder. Den største kostnaden er rentekostnader, som er knyttet til kundeinnskudd og annen finansiering. I tillegg har en bank faste kostnader til lønn og administrasjon.

¹ Internal ratings based-metoden. Åtte banker benytter IRB-modeller for boliglån.

En problemstilling knyttet til profittfunksjonen er hvordan den påvirkes av økte kapitalkrav. Med utgangspunkt i kapitaldekningsbrøken kan en bank tilpasse seg til kapitalkravene ved å ha mer egenkapital eller redusere aktivitetsnivået.

I følge Modigliani-Miller-teoremet er kapitalkostnaden uavhengig av finansieringsstruktur. Egenkapital er isolert sett dyrere finansiering enn gjeld. Det er allikevel ikke gitt at mer egenkapital øker finansieringskostnadene. Høyere egenkapitalandel fører til at en mindre andel av bankens finansiering består av gjeld, og innebærer redusert risiko for kreditorene. Det tilsier at gjelden bør bli billigere. En høyere andel egenkapital kan også gi jevnere egenkapitalavkastning (Finanskomiteen, 2012-2013). Ut i fra denne teorien skal ikke mer egenkapital øke bankens finansieringskostnader. En viktig forutsetning for teoremet er perfekte kapitalmarkeder. Det innebærer blant annet at det ikke finnes skatter eller transaksjonskostnader i markedet.

Siden Modigliani-Miller-teoremet inneholder strenge forutsetninger er det faktorer som fører til at det er grunnlag for å hevde at teoremet ikke er oppfylt. En mulig årsak til at en høyere andel egenkapital medfører høyere finansieringskostnader er at bankens kreditorer ikke justerer ned avkastningskravene for redusert risiko. Det kan være tilfellet hvis kreditorene er omfattet av en innskuddsgarantiordning eller at de forventer myndighetene vil redde banken ved en krise (Finanskomiteen, 2012-2013). I det norske markedet garanterer Bankenes sikringsfond for innskudd inntil to millioner kroner for hver enkelt kunde i alle spare- og forretningsbanker. Det kan føre til at Modigliani-Miller-teoremet i praksis ikke er oppfylt.

Ved å ta utgangspunkt i kapitaldekningsbrøken vil økt utlån kreve mer egenkapital for at bankene skal oppfylle kapitalkravene. Bankens profittfunksjon knyttet til utlån i boliglånsmarkedet kan fremstilles på følgende måte:

$$\pi^B = R^B(Q) - C^B(Q) - \mathcal{E}R^B(Q)$$

R^B defineres som inntekt på utlån i boliglånsmarkedet, C^B som finansieringskostnad og Q som kvantum. Profittfunksjonen ovenfor kan betraktes som bankens utlånsmargin. Bankens finansieringskostnad består av kundeinnskudd, markedsfinansiering og egenkapital. Vi anser ikke Modigliani-Miller-teoremet som oppfylt i banknæringen. Egenkapital er dermed dyrere enn gjeld, og banken vil foretrekke gjeldsfinansiering. \mathcal{E} er et uttrykk for en merkostnad

knyttet til egenkapitalfinansiering. Det forutsettes at banken pådrar seg en kostnad ved egenkapitalfinansiering utover den foretrukne finansieringen. Begrunnelsen er at banken må ha mer egenkapital for å tilfredsstillе kapitalkravene når den øker omsetningen ved å låne ut til kunder.

Uavhengig av markedsform vil en bank tilpasse seg slik at grenseinntekt er lik grensekostnad. Banken må også ta hensyn til merkostnaden ved egenkapitalfinansiering. I et tilfelle med kvantumstilpasning er førsteordensbetingelsen følgende:

$$\frac{\partial \pi^B}{\partial Q} = \frac{\partial R^B}{\partial Q} - \frac{\partial C^B}{\partial Q} - \varepsilon \frac{\partial R^B}{\partial Q}$$

Det første leddet i førsteordensbetingelsen viser bankens grenseinntekt. Det andre leddet i funksjonen er et uttrykk for bankens grensekostnad. I henhold til Konkurransetilsynets rapport om konkurransen i boliglånsmarkedet (2015) består den marginale finansieringskostnaden av markedsfinansiering ved utstedelse av boliglån. Videre viser tilsynet til at den foretrukne formen for markedsfinansiering antas å være obligasjoner med fortrinnsrett (OMF)². Årsaken til at finansiering ved kundeinnskudd ikke ansees som en marginkostnad er at det vil være vanskelig å øke mengden innskudd på kort sikt.

Det siste leddet illustrerer en merkostnad knyttet til egenkapitalfinansiering som avhenger av omsetning. En økning i grensekostnadene som følge av kapitalkravene medfører reduksjon i kvantum og økning i pris. I et tilfelle med pristilpasning vil man få tilsvarende effekt.

Økte kapitalkrav innebærer at man bør forvente høyere utlånsrenter og marginer, selv i et tilfelle med konkurranse i markedet. Konkurransedirektør Christine B. Meyer (2013b) hevder at det i en situasjon med svak konkurranse er fare for at bankene øker rentene til kundene mer enn hva kapitalkravene isolert skulle tilsi. Regulatoriske krav kan gå på bekostning av konkurranse i næringen.

² En OMF er en obligasjon som gir investorene sikkerhet i et definert utvalg av utstedernes eiendeler (Bakke, Rakkestad og Dahl, 2010).

2.4 Konkurransen og stabilitet i banknæringen

Økonomisk litteratur har ikke kommet frem til noen klar enighet om sammenhengen mellom konkurranse og stabilitet i banknæringen. Også empiriske studier har gitt tvetydige resultater.

Konkurransen fører til ustabilitet

Det tradisjonelle synet er at konkurranse fører til ustabile banker. I en situasjon med konkurranse i markedet vil bankene ha lave marginer. Det begrenser bankenes mulighet til å bygge opp kapital for å tåle tap på utlån i fremtidige perioder. Konkurransen i markedet kan også føre til overdreven risikotaking. For eksempel kan det tenkes at bankene vil foreta en dårligere vurdering og behandling av lånesøknader i en situasjon med høy konkurranse (CEPR, 2010). Det kan bidra til at bankene tar høyere risiko og blir mer ustabile.

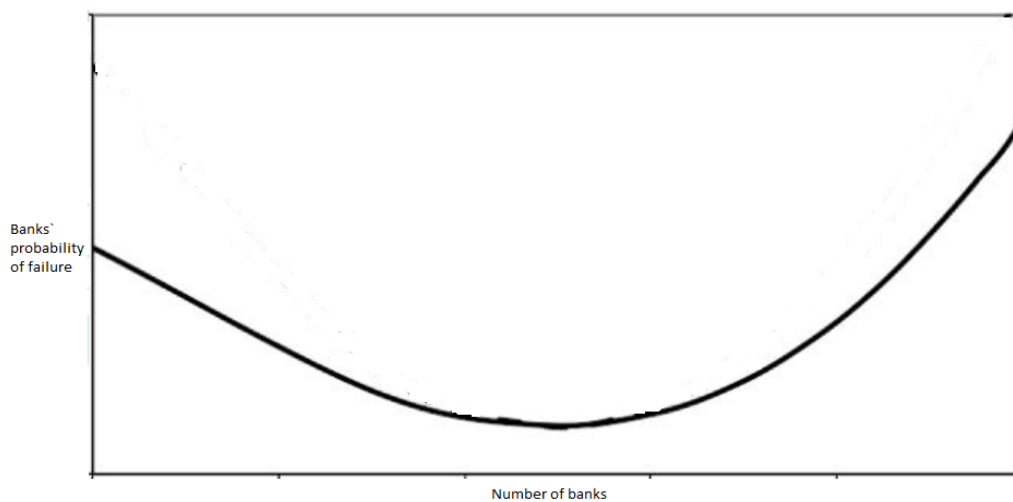
Konkurransen fører til stabilitet

Et annet syn er at konkurranse fører til stabile banker. Utgangspunktet er at lav konkurranse i markedet fører til høyere utlånsrenter. Boyd og De Nicoló (2005) hevder at rentenivået har betydning for låntakernes adferd. Låntakerne eksponerer seg for mer risiko ved et høyt rentenivå, noe som gir større sannsynlighet for mislighold. Et marked med konkurranse og lave utlånsrenter vil dermed fremme stabilitet.

Myndighetene vil ikke la store og viktige banker gå konkurs i frykt for at det finansielle systemet skal bli skadelidende. "Too big to fail" er et mye omtalt begrep om slike banker. Implisitte statsgarantier kan føre til moralsk hasard. En stor bank vil kunne ta høy risiko fordi den vet at den vil bli reddet av myndighetene ved en krise (CEPR, 2010). Det kan tenkes konkurranse fører til mindre konsentrerte markeder og færre store banker. Et argument er dermed at et marked med konkurranse forhindrer moralsk hasard.

U-formet sammenheng mellom konkurranse og stabilitet?

Det er en rekke teoretiske modeller som drøfter sammenhengen mellom konkurranse og stabilitet. Martinez-Miera og Repullo (2010) ser på to virkninger av konkurranse i en modell. Den første virkningen omtales som margineffekten og er basert på at konkurranse fører til mer ustabile banker. Den andre virkningen omtales som den risikoskiftende effekten og bygger på argumentet til Boyd og De Nicoló (2005). Her fører konkurranse til mer stabile banker på grunn av bankkundenes lave risikotaking. Modellen viser en U-formet sammenheng mellom konkurranse og stabilitet. Denne sammenhengen illustreres i figuren under.



Figur 2: Konkurranse og stabilitet (Martinez-Miera og Repullo, 2010).³

I modellen beskriver antallet aktører graden av konkurranse i markedet. Et høyt antall banker er altså synonymt med høy konkurranse i markedet. I en situasjon med mange aktører og høy konkurranse dominerer den risikoskiftende effekten, mens margineffekten dominerer ved få aktører og lav konkurranse. Høyere konkurranse fremmer stabilitet hvis det i utgangspunktet er lav konkurranse i markedet. Lavere konkurranse fremmer stabilitet hvis det i utgangspunktet er høy konkurranse i markedet. Det gir en U-formet sammenheng mellom konkurranse og stabilitet.

³ Martinez-Miera og Repullo (2010) viser denne sammenhengen mellom konkurranse og stabilitet i en dynamisk modell.

Empiriske studier viser i likhet med økonomisk litteratur til tvetydige resultater knyttet til sammenhengen mellom konkurranse og stabilitet. Jiménez, Lopez og Saurina (2013) tester modellen til Martínez-Miera og Repullo (2010) i den spanske banknæringen. Undersøkelsen uttrykker støtte til modellen, men de empiriske resultatene avhenger av hvilket mål på konkurranse som benyttes. Når Herfindahl-Hirschmann-indeks⁴ benyttes som et mål på konkurranse er det en klar U-formet sammenheng mellom konkurranse og stabilitet.

⁴ Herfindahl-Hirschmann-indeks (HHI) benyttes ofte som et mål på graden av konkurranse i et marked. HHI er definert som summen av kvadrerte markedsandeler multiplisert med 10000. $HHI = \sum_{i=1}^n s_i^2 \times 10000$

3. Teori

3.1 Konkurransen

Økonomisk teori skiller ofte mellom pris- og kvantumskonkurransen, som i litteraturen karakteriseres som henholdsvis Bertrand- og Cournot-konkurransen. Siden banknæringen kjennetegnes ved at aktørene konkurrerer på pris, ser vi nærmere på Bertrand-konkurransen.

For å illustrere Bertrand-konkurransen tar Sjørgard (2003) utgangspunkt i et tilfelle med to bedrifter som selger homogene (identiske) produkter, og der total etterspørsel i markedet er gitt ved $D(P)$. Hver av dem har grensekostnad lik c . Vi lar P_i betegne pris for bedrift i , der $i = 1, 2$.

Vi antar at bedriftene setter prisene simultant. Siden produktene er homogene vil konsumentene kjøpe fra bedriften med lavest pris. En bedrift kan dermed ta hele markedet ved å sette prisen marginalt under rivalen. Hvis begge setter lik pris, vil bedriftene dele markedet likt. Under forutsetning av at ingen av bedriftene har driftsavhengige faste kostnader eller kapasitetsbegrensninger er profitt for bedrift i gitt ved:

$$\pi_i = \begin{cases} (P_i - c)D(P_i) & \text{hvis } P_i < P_j \\ \frac{(P_i - c)D(P_i)}{2} & \text{hvis } P_i = P_j \\ 0 & \text{hvis } P_i > P_j \end{cases} \quad \text{der } i, j = 1, 2 \text{ og } i \neq j$$

En Nash-likevekt defineres som en situasjon der ingen av bedriftene angre på eget valg når konkurrentens valg er kjent. I dette spillet er $P_1 = P_2 = c$ den eneste Nash-likevekten. Det kan vi bevise ved et enkelt eksempel:

La oss først anta at $P_1 > P_2 > c$. I et slikt tilfelle vil bedrift 1 få profitt lik null, fordi alle konsumentene velger å kjøpe fra bedrift 2. Følgelig vil bedrift 1 angre på eget valg av pris.

Hvis $P_1 = P_2 > c$ vil bedriftene dele markedet likt, men bedrift 1 vil fortsatt angre fordi den kan doble profitten ved å sette prisen marginalt under P_2 . Ved å sette $P_1 = P_2 - \varepsilon$, hvor ε er et lite positivt tall, kan bedrift 1 ta hele markedet. Ut i fra et slikt resonnement vil bedriftene underby hverandre helt til $P_1 = P_2 = c$. Bedriftene ønsker ikke å sette pris under grensekostnad,

siden det innebærer å gå med underskudd. Hver enkelt bedrift vet at den kan ta hele markedet ved å underby rivalen. Når begge tenker slik ender bedriftene opp med det felles verste utfallet. I økonomisk teori omtales dette som fangens dilemma. Individuell rasjonell adferd er kollektiv irrasjonell.

Når $P_1 = P_2 = c$ vil ingen av bedriftene angre på eget valg av pris, og vi har dermed en Nash-likevekt. I denne likevekten har bedriftene konkurrert bort all profitt. Det blir betegnet som Bertrand-paradokset. I praksis er det sjelden man observerer et slikt utfall.

Tirole (1988) nevner kapasitetsbegrensning, produktdifferensiering og gjentatte spill som muligheter for å unngå hard priskonkurrans. For det første er det mulig å oppnå profitt hvis det eksisterer kapasitetsbegrensninger i næringen. Når bedriftene ikke kan tilfredsstille hele markedet alene, vil det være mulig å sette høyere pris enn rivalen uten å miste alt salg. For det andre kan produktene differensieres. Noen kunder foretrekker et produkt fremfor et annet, selv når prisene er ulike. I et slikt tilfelle vil bedriftene også kunne sette høyere pris enn rivalen uten å miste alt salg. For det tredje kan konkurransen dempes ved at spillet gjentas over flere perioder. Det vil føre til en avveining mellom en kortsiktig gevinst ved å underby rivalen og det langsiktige tapet som følger av en priskrig.

3.2 Koordinert adferd

Vi har videre hovedfokus på hvordan bedriftene kan koordinere adferden for å unngå hard priskonkurrans. Det økonomiske begrepet koordinert adferd (collusion) innebærer at to eller flere bedrifter inngår en avtale som har til hensikt å begrense konkurransen i et marked. En slik avtale omhandler for eksempel priser, produksjon eller markedsdeling. I følge Ivaldi et al. (2003) kan koordinert adferd deles inn i ulike former. To begreper som trekkes frem er eksplisitt og stilltiende koordinert adferd.

Eksplisitt koordinert adferd (explicit collusion) innebærer at bedriftene koordinerer adferden gjennom direkte kontakt, mens ved stilltiende koordinert adferd (tacit collusion) koordineres adferden uten noen form for kontakt.

Skillet mellom lovlig og ulovlig koordinert adferd avhenger om det er kontakt mellom partene. I henhold til konkurranseloven § 10 er det forbud mot konkurransebegrensende samarbeid

basert på kontakt. Ensidig markedstilpasning ved stilltiende koordinert adferd vil normalt sett ikke være forbudt etter denne bestemmelsen.

Det er ikke alltid nødvendig med direkte kontakt for at bedrifter skal klare å koordinere adferden. For eksempel er det fristende å sette lavere pris enn konkurrenten for å ta markedsandeler. Faren er at rivalen reagerer aggressivt ved å senke prisen. Frykten for å utløse hard priskonkurransen kan føre til at bedriftene innser at de bør avstå fra å konkurrere.

3.2.1 Incentiv- og koordineringsproblemet

Whinston (2006) hevder at en bedrift som ønsker å koordinere adferden med andre aktører står ovenfor to utfordringer. Disse utfordringene omtales som incentiv- og koordineringsproblemet.

Hjelmeng og Sørgard (2014) forklarer incentivproblemet med at det må være i hver bedrifts egeninteresse å opprettholde høy pris. La oss anta at bedriftene kommer sammen og enes om hvilken pris de skal sette. Den koordinerte tilpasningen er stabil så lenge en av bedriftene ikke tjener mer på å senke prisen. Det innebærer at kontakt ikke har betydning, da den enkelte bedrift vil handle i egeninteresse.

Kontakt kan derimot ha betydning for å løse koordineringsproblemet. I et delspill er det flere ulike likevekter. Vi kan tenke oss at bedriftene er i Nash-likevekten. Det vil ikke være lønnsomt med en ensidig prisøkning. Bedriften som øker prisen vil tape salg til de andre bedriftene. For ikke å tape salg er det nødvendig at bedriftene øker prisene simultant. Når det ikke er gitt hvor mye den enkelte bedrift ønsker å øke prisen kan kontakt bidra til oppnå en felles koordinert tilpasning.

Vi vil i avsnitt 3.3 se nærmere på en bedrifts incentiver til å koordinere adferden med andre aktører. Videre ser vi i avsnitt 3.4 på forhold i markedsstrukturen som kan påvirke incentivene. I avsnitt 3.5 ser vi på betydningen av kontakt når bedriftene ønsker å koordinere adferden.

3.3 Incentivet for å koordinere adferden

For å illustrere incentivproblemet ser vi igjen på prissettingen mellom to konkurrerende bedrifter som møtes én gang i markedet. I dette tilfellet er produktene nære, men ikke

perfekte substitutter. Det innebærer at en bedrift kan ta høyere pris enn rivalen uten å miste alt salg (Sørgard, 2003). For å forenkle forutsetter vi at bedriftene kun kan velge mellom høy og lav pris.

Hvis bedriftene setter høy pris vil de begge oppnå en profitt på 1350. I et tilfelle der begge setter lav pris vil de få en profitt på 1100 hver. Dersom bedriftene setter ulik pris vil aktøren med lav pris oppnå en profitt på 1400, mens aktøren med høy pris ender opp med en profitt på 900.

		Bedrift 2	
		Høy pris	Lav pris
Bedrift 1	Høy pris	1350, 1350	900, 1400
	Lav pris	1400, 900	1100, 1100

Figur 3: Fangens dilemma.

Vi kan se at {høy pris, høy pris} ikke er en Nash-likevekt. Gitt at rivalen setter høy pris kan en selv tjene mer ved å sette lav pris. I et slikt tilfelle er det mulig å øke profitten fra 1350 til 1400 ved å sette lav pris i stedet for høy pris. Følgelig vil begge bedriftene angre på eget valg når rivalens valg er kjent.

Videre kan vi se at lav pris er det beste valget til den enkelte bedrift uavhengig av hva rivalen velger. Det innebærer at {høy pris, lav pris} heller ikke er en Nash-likevekt. Bedriften som setter høy pris kan øke profitten fra 900 til 1100 ved å sette lav pris.

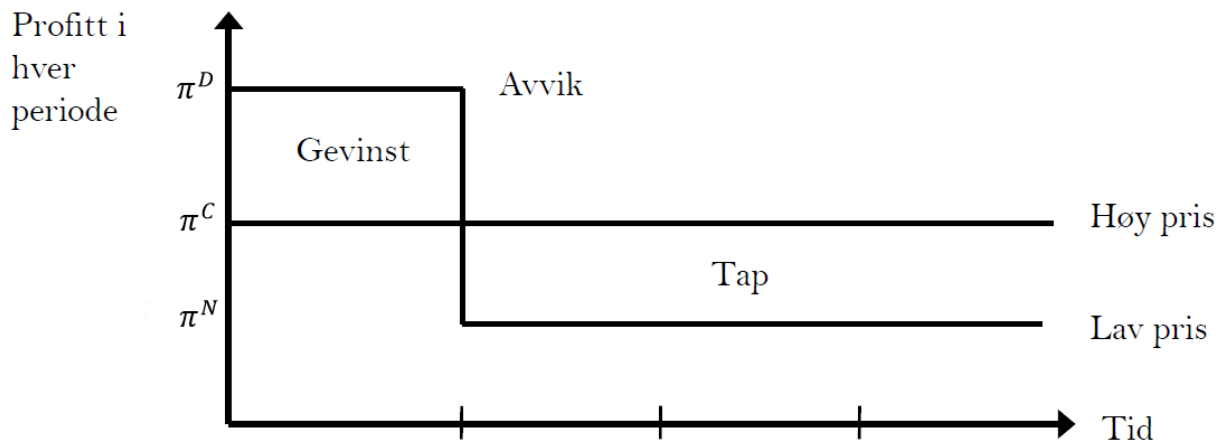
I dette spillet er {lav pris, lav pris} det eneste utfallet der ingen av bedriftene vil angre på eget valg når rivalens valg er kjent, og følgelig betegnes det som en Nash-likevekt. Vi kan se at begge aktørene oppnår en profitt på 1100, som er lavere enn hvis begge hadde satt høy pris. Det er ikke lønnsomt for en bedrift å sette høy pris ensidig, da den vil tape salg til rivalen som setter lav pris. Individuell rasjonell adferd leder til et utfall som er det felles verste for bedriftene, som vi tidligere omtalte som fangens dilemma.

Hvordan oppnå og opprettholde høy pris?

Figur 3 illustrerer at er det kollektivt rasjonelt for begge bedriftene å sette høy pris. Møllgaard og Overgaard (2007) viser hvordan høy pris kan oppstå ved en dynamisk modell.

Utgangspunktet er to identiske bedrifter som setter prisene simultant og møtes uendelig antall ganger i markedet. Vi antar at begge bedriftene anvender en Grim-Trigger-strategi. Det er en strategi hvor man setter høy pris i første periode, og deretter fortsetter med høy pris så lenge motparten velger det samme. I det øyeblikket en av bedriftene avviker ved å senke prisen, vil den andre parten velge lav pris i all fremtid. Hvorvidt høy pris er opprettholdbart avhenger av hvordan aktørene verdsetter profitt i dag versus i fremtiden.

Hvis bedriftene koordinerer adferden og setter høy pris, vil begge få profitt lik π^C i inneværende periode. Hver av de to bedriftene har mulighet til å øke profitten fra π^C til π^D ved å sette lav pris. Det utløser priskrig i neste periode og i all overskuelig fremtid. En aggressiv respons fra rivalen fører til at profitten reduseres til π^N . Dette er Nash-likevekten som gir lavere profitt i hver periode enn hva som er tilfellet når begge setter høy pris.



Figur 4: En bedrifts incentiver til å opprettholde en høy pris (Hjelmeng og Sjørgard 2014, s. 408).

Den enkelte bedrift står ovenfor en avveining mellom en kortsiktig gevinst og et langsiktig tap. Bedriftens diskonteringsfaktor, δ , er avgjørende for denne avveiningen.

Diskonteringsfaktoren angir verdsettelsen av én krone i inneværende periode mot én krone i en fremtidig periode, og uttrykkes som et tall mellom 0 og 1. I et tilfelle der $\delta = 0$ er én krone i fremtiden uten verdi for bedriften i dag. Hvis $\delta = 1$ er én krone i fremtiden like mye verdt som én krone i dag. Koordinert adferd vil kun være opprettholdbart dersom bedriftene legger tilstrekkelig vekt på fremtidig profitt.

Nåverdien av koordinert adferd, V^C , er gitt ved:

$$(1) V^C = \pi^C + \delta\pi^C + \delta^2\pi^C + \dots = \frac{1}{1-\delta}\pi^C = \pi^C + \frac{\delta}{1-\delta}\pi^C$$

Hvis en bedrift avviker fra koordinert adferd i første periode og straffes i påfølgende perioder, vil nåverdien ved å avvike fra koordinert adferd, V^D , være gitt ved:

$$(2) V^D = \pi^D + \delta\pi^N + \delta^2\pi^N + \dots = \pi^D + \frac{\delta}{1-\delta}\pi^N$$

Det vil være lønnsomt å sette høy pris dersom nåverdien av koordinert adferd er høyere enn nåverdien ved å avvike:

$$(3) V^C = \pi^C + \frac{\delta}{1-\delta}\pi^C \geq \pi^D + \frac{\delta}{1-\delta}\pi^N = V^D$$

Dette kan omformes til:

$$(4) \delta \geq \delta^* = \frac{\pi^D - \pi^C}{\pi^D - \pi^N}$$

Formelen ovenfor kan betraktes som incentivbetingelsen. Den kritiske diskonteringsfaktoren, δ^* , angir faktoren som kreves for at koordinert adferd skal være opprettholdbart. En bedrift vil bryte ut av koordinert adferd dersom den kortsiktige gevinsten ved å avvike er større enn det langsiktige tapet som følger av en priskrig. Hvis bedriften er tålmodig og vektlegger fremtidig profitt vil den i mange tilfeller foretrekke å opprettholde den koordinerte tilpasningen. Den generelle incentivbetingelsen anvendes videre i avsnitt 3.4.

3.4 Egenskaper i markedsstrukturen for å opprettholde koordinert adferd

I følge Ivaldi et al. (2003) er det en rekke egenskaper i markedsstrukturen man må se nærmere på for å vurdere om koordinert adferd er opprettholdbart. Dette kan være ulike faktorer som for eksempel antall bedrifter, inngangsbarrierer, hvor ofte bedriftene møtes i markedet og gjennomsiktighet. Karakteristika på etterspørsels- og tilbudssiden har også betydning for

oppretholdelsen av koordinert adferd. I tillegg må man se på forskjeller mellom bedriftene når det gjelder kostnader, kapasitet og produkter. For å vurdere om markedsstrukturen legger til rette for koordinert adferd er det viktig at man foretar en helhetlig analyse. Modellene som anvendes videre tar utgangspunkt i incentivbetingelsen og er hentet fra Ivaldi et al. (2003).

3.4.1 Antall konkurrenter

Antallet bedrifter har betydning for om koordinert adferd er opprettholdbart. Koordinering er generelt sett vanskeligere i et marked bestående av mange aktører. I en situasjon med mange identiske bedrifter er det mulig å kapre en større markedsandel ved å bryte ut av koordinert adferd. Hvis det for eksempel er kun to bedrifter i et marked vil det maksimalt være mulig å doble profitten ved å avvike. I et tilfelle med ti bedrifter kan den som bryter ut tidobles profitten.

Ivaldi et al. (2003) benytter en enkel modell for å illustrere hvorfor antallet bedrifter i markedet har betydning for opprettholdelsen av koordinert adferd. Her betegnes et marked med n bedrifter som tilbyr homogene produkter med like variable kostnader. Bedriftene deler i utgangspunktet markedet likt. Hvis en av aktørene avviker ved å senke prisen kaprer den all profitt i inneværende periode. Denne profitten har betegnelsen π^C . Et avvik vil føre til en straffereaksjon ved at konkurrenten setter pris lik grensekostnad. Bedriftene får dermed null profitt i fremtidige perioder. En koordinert tilpasning er opprettholdbar hvis den diskonterte fremtidige profitten er større enn profitten man får ved å avvike:

$$\frac{\pi^C}{n} (1 + \delta + \delta^2 + \dots) \geq \pi^C$$

Dette uttrykket kan omformes⁵ til:

$$\delta \geq \delta^*(n) = 1 - \frac{1}{n}$$

Som vist tidligere er koordinert adferd kun opprettholdbart dersom en bedrift legger tilstrekkelig vekt på fremtidig profitt. Den kritiske diskonteringsfaktoren, $\delta^*(n)$, avhenger av

⁵ For å omforme uttrykket benyttes sammenhengen $(1 - \delta)(1 + \delta + \delta^2 + \dots) = 1 - \delta + \delta - \delta^2 + \delta^2 \dots = 1$.

hvor mange bedrifter det er i markedet. Et høyt antall aktører fører til at det blir vanskelig å opprettholde koordinert adferd.

3.4.2 Størrelsesfordeling og asymmetrier

Bedriftens størrelse er også avgjørende for om den velger å opprettholde koordinert adferd. Det er i utgangspunktet mer lønnsomt for en liten bedrift å bryte ut på grunn av at den har større mulighet til å øke salget på bekostning av de store bedriftene.

Vi ser nå på et tilfelle der to bedrifter har markedsandeler på henholdsvis $s \leq 1/2$ og $1-s \geq 1/2$. Bedriften med den minste markedsandelen ($s \leq 1/2$) holder seg til den koordinerte tilpasningen hvis:

$$s\pi^C(1 + \delta + \delta^2 + \dots) \geq \pi^C$$

Dette kan omformes til følgende uttrykk:

$$\delta \geq \delta^*(s) = 1 - s$$

Den kritiske diskonteringsfaktoren er nå uttrykt ved $\delta^*(s)$. Koordinert adferd er vanskeligere i et tilfelle der en bedrift har lav markedsandel. Økt asymmetri i markedsandeler fører til at den minste bedriften har incentiver til å avvike.

Det er derimot ikke åpenbart at det alltid er den minste aktøren som har incentiver til å bryte ut av koordinert adferd. Asymmetrier mellom bedrifter kan eksempelvis også skyldes forskjeller i grensekostnader. Vi tar utgangspunkt i et marked der to bedrifter har ulike grensekostnader. Bedriften med lavest grensekostnad vil komme best ut ved hard priskonkurranse. På grunn av stordriftsfordeler er det ofte den største bedriften som har lavest grensekostnad. I slikt tilfelle vil den største aktøren kunne ha incentiver til å bryte ut av koordinert adferd.

3.4.3 Inngangsbarrierer

I et marked med lave inngangsbarrierer er det vanskelig å opprettholde koordinert adferd. Ivaldi et al. (2003) viser til to effekter ved lave inngangsbarrierer som vanskeliggjør en koordinert tilpasning.

For det første kan nye aktører ødelegge de etablerte bedriftenes forsøk på å sette høye priser. Hvis en bransje kjennetegnes ved at bedriftene har høy profitt er det attraktivt for en ny aktør å etablere seg. Det er vanskelig å opprettholde koordinert adferd dersom den nyetablerte bedriften opptrer aggressivt for å ta markedsandeler. En aktør med en slik aggressiv oppførsel i markedet omtales ofte som en «urokråke» (maverick) i økonomisk litteratur (Motta, 2004).

For det andre kan lave inngangsbarrierer gjøre koordinert adferd mindre attraktivt for etablerte aktører i markedet. Årsaken er at den fremtidige profitten forventes å være lav hvis sannsynligheten for nyetableringer er høy. Etablerte bedrifter finner det mer lønnsomt å bryte ut i dag, og realisere en kortsiktig gevinst før nye aktører etablerer seg.

Som tidligere tar vi utgangspunkt i en modell der markedet består to bedrifter. I denne modellen er det oppgitt en sannsynlighet, μ , for at en tredje bedrift etablerer seg og tilbyr pris lik grensekostnad. Når en ny bedrift ikke etablerer seg, med sannsynlighet $1-\mu$, vil de to aktørene være de eneste på markedet og fortsatt ha mulighet til å sette en høy pris. I et tilfelle der en av aktørene avviker fra denne prisen svarer den andre bedriften ved å sette pris lik grensekostnad.

Hver av bedriftene får ved å koordinere adferden en diskontert profitt lik:

$$\frac{\pi^C}{2} + (1 - \mu)\delta \frac{\pi^C}{2} + (1 - \mu)\delta^2 \frac{\pi^C}{2} + \dots = \frac{\pi^C}{2} + (1 - \mu) \frac{\delta}{1 - \delta} \frac{\pi^C}{2}$$

Koordinert adferd er opprettholdbart dersom:

$$\frac{\pi^C}{2} + (1 - \mu) \frac{\delta}{1 - \delta} \frac{\pi^C}{2} \geq \pi^C$$

Dette kan også uttrykkes på følgende måte:

$$\delta \geq \delta^*(\mu) = \frac{1}{2 - \mu}$$

Den kritiske diskonteringsfaktoren, $\delta^*(\mu)$, avhenger av sannsynligheten for at en ny bedrift etablerer seg i markedet. Opprettholdelse av koordinert adferd er vanskeligere i et marked med lave inngangsbarrierer. Når sannsynligheten for en nyetablering blir veldig høy, altså hvis μ er nær 1, er det nesten umulig å opprettholde koordinert adferd.

3.4.4 Periodelengde og gjennomsiktighet

Når bedriftene møtes sjelden i markedet er det vanskeligere å koordinere adferden. Årsaken er at det tar lang tid å oppfatte en konkurrents tilpasning. I et slikt tilfelle er den kortsiktige gevinsten ved å avvike høy, siden den som bryter ut kan høste stor profitt i markedet over en lengre periode før noen av konkurrentene responderer.

For å se nærmere på periodelengdens betydning tar vi igjen utgangspunkt i et marked med to bedrifter. Faktoren T avgjør hvor lang tid det er mellom hver gang bedriftene møtes i markedet. Hvis de møtes hyppig er faktoren T lav. Koordinert adferd er opprettholdbart dersom:

$$\frac{\pi^C}{2}(1 + \delta^T + \delta^{2T} + \dots) \geq \pi^C$$

Dette uttrykket kan omformes til:

$$\delta \geq \delta^*(T) = \frac{1}{2^{1/T}}$$

Den kritiske diskonteringsfaktoren, $\delta^*(T)$, vil være høy hvis bedriftene møtes sjelden i markedet. Dersom det går lang tid mellom hver gang bedriftene møtes i markedet er det vanskelig å koordinere adferden.

En kritisk faktor for å oppdage et avvik er gjennomsiktigheten i markedet. For å illustrere betydningen av gjennomsiktighet tar Motta (2004) utgangspunkt i et marked der verken etterspørselen eller konkurrentenes prisendringer er observerbare. I et slikt marked vil en bedrift ikke kunne vite om et fall i egen etterspørsel skyldes markedsendringer eller om konkurrentene kaprer kunder ved å sette lavere pris. Et gjennomsiktig marked vil gjøre det enklere for bedriftene å følge med på hverandre, og bidrar til å opprettholde koordinert adferd.

3.4.5 Endring i etterspørsel og innovative markeder

Det er enklere å opprettholde koordinert adferd i markeder der man forventer økning i etterspørselen. Årsaken er at det forventes høy profitt i fremtidige perioder. På kort sikt er det dermed lite attraktivt for bedriftene å bryte ut av en koordinert tilpasning.

En viktig forutsetning er at antallet aktører i markedet ikke øker som følge av veksten i etterspørselen. Ved lave inngangsbarrierer kan nye aktører etablere seg i markedet. Som forklart i avsnitt 3.4.3 vil denne effekten isolert sett gjøre det vanskeligere å koordinere adferden. Det er dermed enklere å opprettholde koordinert adferd dersom bransjen har høye inngangsbarrierer og man forventer økt etterspørsel. Hvis etterspørselen er stabil hevder Motta (2004) at det kan øke gjennomsiktigheten i markedet.

Det er vanskeligere å koordinere adferden i innovative markeder. En drastisk innovasjon kan gi en bedrift konkurransefordeler sammenlignet med konkurrentene. Den innovative bedriften finner dermed koordinert adferd langt mindre attraktivt. Konkurransemyndighetene er normalt ikke bekymret for konkurransen i næringer som kjennetegnes ved høy grad av innovasjon (Ivaldi et al., 2003).

3.4.6 Produktdifferensiering

I avsnitt 3.1 forklarte vi Bertrand-paradokset. En forutsetning for Bertrand-paradokset er at bedriftene produserer homogene produkter. Pris er det eneste som kundene tar hensyn til når de skal kjøpe et produkt. Ingen av bedriftene kan heve pris over grensekostnad uten å miste alt salg. I praksis er en slik forutsetning ikke oppfylt. For eksempel vil det være kunder som er dårlig informerte om andre bedrifter som tilbyr samme produkt til en rimeligere pris. Andre kunder velger et produkt fordi det er tilgjengelig på en butikk som er nærmere lokalisert, mens noen vil være lojale til et bestemt merke. Dette er alle eksempler på tilfeller der produktene er differensierte (Tirole, 1988). Hvis det er forskjeller i hvilket produkt kundene foretrekker, omtales det i økonomisk litteratur som horisontal produktdifferensiering. I et tilfelle med horisontalt differensierte produkter vil en bedrift ikke miste alt salg ved å ta høyere pris enn konkurrentene.

I følge Motta (2004) har den praktiske tilnærmingen til konkurransemyndighetene ofte vært at det er enklere å koordinere adferden hvis produktene er homogene. Økonomisk teori er noe mer uklar på om dette er tilfellet. Ved differensierte produkter er det vanskeligere å straffe en bedrift som avviker fra en koordinert tilpasning. Årsaken er at all profitt ikke konkurreres bort dersom de rivaliserende bedriftene senker prisen. Samtidig er et avvik fra koordinert adferd mindre lønnsomt siden det vil være vanskeligere å ta markedsandeler ved å redusere prisen. Differensiering har dermed en tvetydig effekt på opprettholdelsen av koordinert adferd.

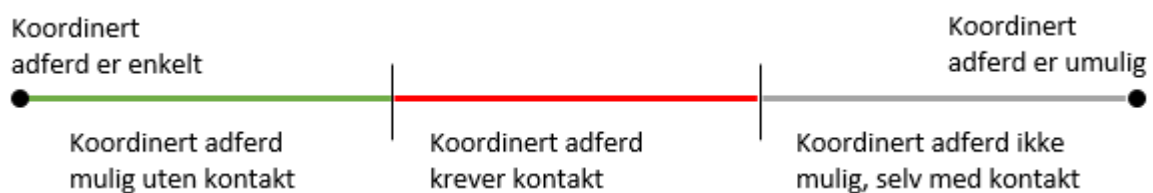
Et annet moment er at bedrifter som tilbyr homogene produkter trolig har kunnskap om konkurrentenes priser ut i fra egen prissetting. Hvis produktene er differensierte vil det være vanskeligere å ha en slik forståelse knyttet til pris på rivalens produkt. Økt grad av produkt differensiering reduserer dermed gjennomsiktigheten i markedet. Ivaldi et al. (2003) hevder redusert gjennomsiktighet muligens er årsaken til konkurransemyndighetenes fokus på at koordinert adferd er enklere å opprettholde ved homogene produkter.

3.4.7 Konsentrasjon blant kjøperne

I følge Motta (2004) vil muligheten til å opprettholde høy pris også avhenge av konsentrasjonen blant kjøperne. Hvis det er en stor kjøper på markedet kan den bruke forhandlingsmakt ovenfor selgerne til å oppnå bedre betingelser. En stor kjøper kan dermed bidra til at det blir vanskeligere å opprettholde koordinert adferd. Dersom markedet består av mange kjøpere vil de hver og en ikke ha noen effekt på adferden til selgeren.

3.5 Betydning av kontakt for å lykkes med koordinert adferd

Markedets karakteristika har betydning for om det er mulig å koordinere adferden ved kontakt. Hjelmeng og Sørgard (2014) trekker frem tre ulike situasjoner i en næring, der kontakt bare har avgjørende betydning i ett av tilfellene. Dette illustreres i figuren under.



Figur 5: Betydning av kontakt for å lykkes med koordinert adferd (Hjelmeng og Sørgard 2014, s. 413).

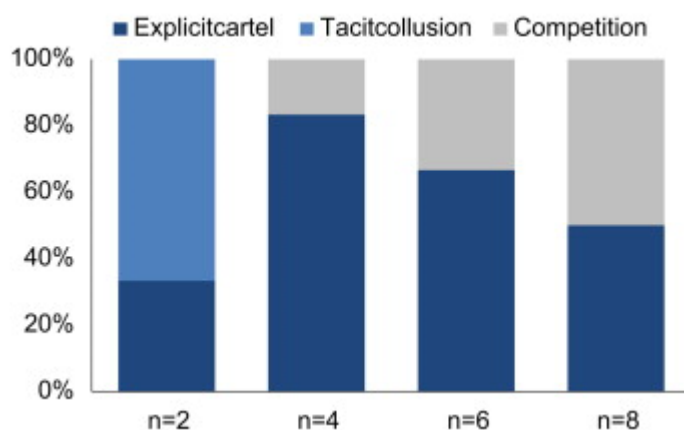
I det grønne linjestykket er koordinering enkelt. Kjennetegnene på en slik situasjon er et marked med få bedrifter, høye inngangsbarrierer og høy gjennomsiktighet. I et marked med disse karakteristikaene er det mulig å koordinere adferden uten kontakt. Bedriftene kan dermed koordinere adferden uten å være i strid med konkurranselovgivningen.

Det grå linjestykket illustrerer en situasjon der koordinert adferd er umulig. Hvis markedet består av mange bedrifter, lave inngangsbarrierer og lav gjennomsiktighet er det svært vanskelig å koordinere adferden. Det gjelder også i en situasjon der bedriftene har kontakt med hverandre.

Det røde linjestykket illustrerer en situasjon der det kreves kontakt for å koordinere adferden. Hjelmeng og Sjørgard (2014) trekker frem at det kanskje ikke er i tilfellene med få aktører, høye inngangsbarrierer og høy gjennomsiktighet man skal forvente koordinert adferd ved kontakt. Kontakt vil først og fremst ha avgjørende betydning hvis man ut i fra markedets struktur forventer at koordinert adferd er noe vanskeligere.

Antall bedrifter i markedet og betydning av kontakt

I en eksperimentell undersøkelse konkluderer Fonseca og Normann (2012) med at kontakt mellom bedrifter fører til høyere priser. De undersøkte spesielt om antallet aktører i næringen har betydning for om bedriftene koordinerer seg ved kontakt. I eksperimentet var det mulig for bedriftene å snakke sammen før de simultant satte priser. Hvis bedriftene valgte å kommunisere med hverandre før prissettingen risikerte de å straffes med en bot. Det var altså forbundet en kostnad ved å snakke sammen. Resultatet av eksperimentet illustreres i figuren under.



Figur 6: Antallet bedrifter i markedet og betydning av kontakt (Fonseca og Normann, 2012).

Figur 6 viser at koordinering ved kontakt, her omtalt som explicit cartel, i størst grad skjer i et tilfelle med fire bedrifter i markedet ($n = 4$). I et marked med fire aktører forventes det normalt relativt stor konkurranse, men bedriftene kan finne frem til en koordinert tilpasning ved

kontakt. Bedriftene finner det ofte lønnsomt å snakke sammen, til tross for at de kan bli straffet med en bot.

Koordinering ved kontakt vil i minst grad skje i et marked med to eller åtte bedrifter. Hvis det er to bedrifter i markedet ($n = 2$) vil bedriftene ofte koordinere adferden stilltiende (tacit collusion), og dermed unngå å risikere en bot. I en situasjon med åtte ($n = 8$) bedrifter i markedet er det vanskelig å koordinere adferden, selv med kontakt. Undersøkelsen viser at det er i mellomstore næringer, med verken få eller mange bedrifter, man forventer at bedriftene har interesse av å koordinere adferden ved kontakt.

3.5.1 Informasjonsutveksling

Utteksling av informasjon kan bidra til å løse et koordineringsproblem i markedet. Møllgaard og Overgaard (2007) deler informasjonsutveksling mellom bedrifter inn i to kategorier:

1. Utveksling av informasjon om fremtidig adferd.
2. Utveksling av informasjon om historisk og nåværende adferd.

Vi vil videre ha fokus på utveksling av informasjon om fremtidig adferd, siden det kan relateres til prissignalisering.

Et viktig skille er om informasjonen kun deles mellom bedriftene eller om informasjonen også deles med forbrukerne. Hvis bedriftene kun utveksler informasjon seg imellom kan det skape mindre usikkerhet knyttet til den fremtidige konkurransemessige adferden. Er det slik at forbrukerne også får mer informasjon kan effekten være mer tvetydig. For eksempel kan det føre til at forbrukerne blir informert om hvor det er lavest pris (Hjelmeng og Sjørgard, 2014).

I følge Motta (2004) kan det argumenteres med at den positive effekten ved bedre informerte kunder i noen tilfeller er sterkere enn den negative effekten. Hvis intensjonen med å utveksle informasjon er et forsøk på å redusere usikkerheten knyttet til den fremtidige konkurransemessige adferden vil det trolig ha en uheldig virkning på konkurransen.

3.5.2 Er informasjonen troverdig?

Vi kan tenke oss at to bedrifter koordinerer adferden ved kontakt og blir enige om å sette en høy pris. De kan for eksempel inngå en avtale om at dersom en av bedriftene fraviker må den

betale et beløp til den andre bedriften. Beløpet er høyt nok til at det ikke vil være lønnsomt for noen av aktørene å sette en lavere pris. Det fører til at konkurransen i markedet avlyses og bedriftene oppnår høyere profitt. For at dette skal være gjeldende er man helt avhengig av at avtalen er bindende og kan håndheves i retten. Forbudet i konkurranselovgevingen mot direkte kontakt fører til at det i praksis vil være vanskelig for bedriftene å ha en bindende avtale (Hjelmeng og Sjørgard, 2014).

Siden bedriftene ikke kan inngå en bindende avtale er det usikkert om informasjonen som utveksles er troverdig. For eksempel kan en bedrift uttale at den vil øke prisen på et produkt fra en gitt dato. En uttalelse som ikke påvirker payoffstrukturen direkte omtales i økonomisk teori som «cheap talk». Hvis informasjonen ansees som lite troverdig vil «cheap talk» ikke ha noen virkning på prisene (den såkalte «babbling-likevekten»). I andre tilfeller kan kontakten føre til endringer i bedriftenes prissetting.

		Bedrift 2	
		L	R
Bedrift 1	U	8,8	-10,7
	D	7,-10	5,5

Figur 7: Betydningen av «cheap talk» (Whinston, 2006).

Whinston (2006) viser den usikre effekten av «cheap talk» ved hjelp av spillteori. I dette spillet kan bedrift 1 velge mellom U eller D , mens bedrift 2 kan velge mellom L eller R . Det er to Nash-likevekter i et slikt spill: (U, L) og (D, R) . Tilpasningen (U, L) gir hver bedrift 8 i profitt, som er den høyeste profitten de kan oppnå. Det vil være risikabelt for bedrift 1 å velge U , siden den får en profitt på -10 dersom bedrift 2 velger R . Tilsvarende er det risikabelt for bedrift 2 å velge L , siden den får en profitt på -10 dersom bedrift 1 velger D . Bedrift 1 kan uttrykke tre ulike signaler før bedriftene simultant velger tilpasning:

1. «Velger U ».

2. «Velger D ».

3. Gir ikke noen form for signal.

Bedrift 1 kan signalisere at den velger U , D eller være stilltiende i forkant av prissettingen. Man skal nå kunne forvente at bedriftene koordinerer seg slik at de oppnår tilpasningen (U , L), som gir begge en profitt på 8. Det forutsetter at bedrift 1 signaliserer at den velger U og at bedrift 2 betrakter signalet som troverdig. Siden det er risikabelt for bedrift 2 å velge L , er en annen oppfatning at den ikke betrakter signalet som troverdig.

Videre hevder Whinston (2006) at signalisering ("cheap talk") kan hjelpe bedriftene til å finne en koordinert tilpasning, men under hvilke omstendigheter og i hvor stor grad er uklart. Et interessant eksempel på betydningen av signalisering er når bedriftene avslører privat informasjon. For å illustrere dette kan vi tenke oss at bedriftene i en entreprenørnæring ønsker å koordinere seg slik at de oppnår tilsvarende profitt som i et kartell. En slik tilpasning vil være det felles beste for bedriftene. I denne næringen er det kun hver enkelt bedrift som har oversikt over egne kostnader. Kartellet gir et oppdrag til aktøren som har lavest kostnader for å generere høyest mulig profitt. Hvis alle signaliserer korrekte kostnader lykkes bedriftene med å koordinere adferden. Den private informasjonen om kostnader kan i andre tilfeller føre til at noen av bedriftene blir fristet til å signalisere for lave kostnader i et forsøk på å øke markedsandelene. I et tilfelle der bedriftene utveksler privat informasjon er det dermed ikke gitt at de lykkes med å koordinere adferden.

OPEC

Selv et lovlig kartell som OPEC har utfordringer med å opprettholde koordinert adferd. OPEC er en produsentorganisasjon bestående av 12 oljeproduserende land. Hensikten er at et samarbeid om produksjonskvoter skal bidra til å stabilisere oljeprisen (OPEC.org). Medlemslandene møtes for å avtale hvor mye hvert enkelt land skal produsere. Allikevel kan man ofte observere at ett eller flere av medlemslandene ikke holder seg til de avtalte produksjonskvotene.

Ved å følge samme resonnement som under fangens dilemma vil det enkelte medlemsland tjene på å produsere mer enn avtalt, gitt at de andre landene holder seg til produksjonskvotene

(Sørgard, 2003). Det enkelte land kan dermed ha incentiver til å avvike. Det illustrerer at en koordinert tilpasning kan være ustabil så lenge avtalen ikke er juridisk bindende.

3.6 Samarbeidsforbudet i konkurranselovgivningen

I henhold til nasjonal og internasjonal konkurranselovgivning er konkurransebegrensende samarbeid mellom foretak forbudt. I den norske konkurranseloven § 10 første ledd formuleres forbudet på følgende måte:

«Enhver avtale mellom foretak, enhver beslutning truffet av sammenslutninger av foretak og enhver form for samordnet opptreden som har til formål eller virkning til å hindre, innskrenke eller vri konkurransen, er forbudt.»

Reglene i den norske konkurranseloven er harmonisert med europeisk konkurranselovgivning gjennom EØS-avtalen artikkel 53 og TEUV artikkel 101.

Forbudet mot konkurransebegrensende samarbeid i konkurranseloven § 10 omfatter avtaler mellom to eller flere foretak som har til formål eller virkning å begrense konkurransen. Avtalens form vil være uten betydning når man skal vurdere om det har forekommet en overtredelse. Det innebærer at det ikke er krav om at avtalen må være juridisk bindende. Både muntlige og skriftlige avtaler omfattes av lovhjemmelen. I praksis må et samarbeid begrense konkurransen merkbart for at det skal være forbudt.

Samarbeidsforbudet gjelder også konkurransebegrensende beslutninger truffet av sammenslutninger av foretak. Dette kan for eksempel dreie seg om at en bransjeorganisasjon oppfordrer til en bestemt oppførsel i markedet.

Konkurransebegrensende samordnet opptreden rammes av forbudet. Med dette menes at bedriftene opptrer samordnet i markedet uten at det foreligger en avtale. For at samordnet opptreden skal være i strid med konkurranselovgivningen må det ha vært kontakt mellom de involverte foretakene. Ensidig markedstilpasning omfattes ikke av forbudet.

Samarbeidsforbudet gjelder både horisontalt (samme omsetningstrinn) og vertikalt samarbeid (forskjellig omsetningstrinn). Et eksempel på et horisontalt samarbeid er en avtale mellom to detaljister som er konkurrenter. Når det gjelder vertikalt samarbeid vil dette for

eksempel være en avtale mellom en detaljist og en grossist. Horisontalt samarbeid blir i utgangspunktet sett på som mer konkurranseskadelig enn vertikalt samarbeid, siden det gjelder samarbeid mellom faktiske eller potensielle konkurrenter (Konkurransetilsynet, 2014).

Noen former for samarbeid blir ansett som per se forbudt. Det innebærer at det ikke er nødvendig å påvise konkurransebegrensende virkninger. For horisontale avtaler vil det omfatte:

- Samarbeid om fastsettelse av priser.
- Oppdeling av markeder.
- Begrensning av produksjon eller salg.

Konkurranseloven § 10 tredje ledd inneholder en unntaksbestemmelse. Denne unntaksbestemmelsen gir partene i et samarbeid, som omfattes av § 10 første ledd, muligheter til å fremme et effektivtetsforsvar. Her er det fire kumulative vilkår som må være oppfylt. Det vil være opp til partene å bevise effektivitetsgevinster som kan oppveie for samarbeidets konkurransebegrensende virkninger (Konkurransetilsynet, 2008).

3.6.1 Informasjonsutveksling om fremtidig adferd – rettspraksis

Utteksling av fremtidig informasjon mellom konkurrenter behandles strengt i henhold til samarbeidsforbudet. For eksempel vil et tilfelle der to bedrifter utveksler fremtidige priser seg imellom være per se forbudt. Når det gjelder ensidig offentliggjøring av prissetting viser Hjelmeng og Sjørgard (2014) til at dette i utgangspunktet ikke vil være ulovlig, men at det ikke kan utelukkes at kommunikasjon gjennom offentlige kanaler vil være i strid med konkurranselovgivningen. Europakommisjonen⁶ (2011) uttaler i retningslinjene følgende vedrørende offentlige uttalelser:

“Where a company makes a unilateral announcement that is also genuinely public, for example through a newspaper, this generally does not constitute a concerted practice within the meaning of Article 101(1). However, depending on the facts underlying the case at hand,

⁶ Europakommisjonen er ansvarlig for å håndheve konkurransereglene i EU.

the possibility of finding a concerted practice cannot be excluded, for example in a situation where such an announcement was followed by public announcements by other competitors, not least because strategic responses of competitors to each other's public announcements (which, to take one instance, might involve readjustments of their own earlier announcements to announcements made by competitors) could prove to be a strategy for reaching a common understanding about the terms of coordination."

Kommunikasjon gjennom mediene vil kunne bli sett på ulovlig hvis uttalelser fra bedrifter i realiteten skaper en felles forståelse om fremtidig strategisk adferd. Hvis en aktør for eksempel uttaler seg om fremtidig informasjon knyttet til prissetting og dette følges opp med at konkurrenter gjør det samme, kan det føre til at bedriftene lykkes med å koordinere den fremtidige adferden. En slik kontakt via mediene vil være i strid med konkurransereglene.

3.6.2 Signalisering i finansmarkedet – forbud i Australia

Uttalelser om fremtidige priser i det offentlige rom ligger i en juridisk gråsoner. I den senere tid har konkurransemyndighetene i flere land slått ned på slik adferd. Australske konkurransemyndigheter innførte i 2012 en særskilt lovgivning mot konkurransebegrensende prissignalisering i finansmarkedet (Meyer, 2013a).

I forkant av innføringen av lovgivningen i Australia oppnevnte det australske senatet en komité som skulle se nærmere på konkurransen i bankmarkedet. Komiteen legger vekt på at lovgivning knyttet til prissignalisering er et vanskelig og komplekst tema. Det understrekes at et forbud mot prissignalisering ikke bør omfatte offentlige uttalelser vedrørende generelle trekk ved utviklingen i markedet.

Derimot er det et større fokus på spesifikke uttalelser knyttet til fremtidig prissetting. Særlig en uttalelse fra banksjefen i ANZ⁷, Mike Smith, til avisen *The Australian* fikk mye oppmerksomhet i rapporten (ERC 2011, s. 150):

⁷ Australia and New Zealand Banking Group (ANZ). ANZ er den tredje største banken i Australia.

“He was reported as saying that while he would be “reluctant” to increase home loan rates above the Reserve Bank's rates, if other banks moved their rates outside moves by the RBA, he would not be “stuck on my own”.”

Smith uttalte at han ikke ønsket å øke boliglånsrentene, men at han allikevel ville øke rentene dersom de andre bankene gjorde det. Komiteen stilte spørsmål til flere fagpersoner om uttalelsen var et eksempel på prissignalisering, og om lovgivning er nødvendig for å hindre slike uttalelser. Rapporten uttrykker følgende om hva formann i Australian Competition and Consumer Commission (ACCC), Graeme Samuel, mente om uttalelsen til Smith (ERC 2011, s. 150):

“The ACCC Chairman, Mr Graeme Samuel, told the Committee that the type of comment made by Mr Smith constitutes a “softening up” of the market: it effectively signals to ANZ's competitors that if they increased their rates, they would not have to worry about losing market share to ANZ. Mr Samuel argued that this conduct removes the uncertainty associated with true competitive tension and should therefore be prohibited.”

Samuels oppfatning var at banksjefen sender signaler til konkurrentene om at hvis de økte rentene så trengte de ikke å bekymre seg over å miste markedsandeler. I følge Samuel bidrar en slik uttalelse til å redusere usikkerheten knyttet til konkurransen og bør derfor forbys.

En annen tilnærming er om Smiths uttalelse kan betraktes som troverdig. Det blir dermed et spørsmål om ANZ virkelig har incentiver til å øke rentene. I tråd med fangens dilemma, presentert i avsnitt 3.3, vil bedrifter som konkurrerer på pris ha incentiver til underby konkurrentene for å øke egen profitt. Det er dermed vanskelig å vurdere troverdigheten av utsagnet.

Komiteenes anbefaling var at regelverket burde omfatte en bestemmelse med forbud mot å signalisere fremtidig prisinformasjon til en konkurrent hvis formålet eller virkningen er at konkurransen begrenses vesentlig. Videre uttrykker komiteen at bankenes forståelse av begrepet prissignalisering virker å være begrenset. Lovgivningen bør dermed også inneholde eksempler på signalisering som vil være i strid med loven og forsikringer på hvilke utsagn som er lovlige (ERC, 2011). Lovgivningen mot konkurransebegrensende prissignalisering i finansmarkedet i Australia ble innført 6. juni 2012.

4. Analyse

I denne delen av utredningen starter vi med å se på kapitalkravenes betydning, med et spesielt fokus på sammenhengen mellom konkurranse og stabilitet. Vi ser også nærmere på bankenes marginer. Deretter drøfter vi karakteristikaene i banknæringen og knytter de opp mot økonomisk litteratur for å vurdere om markedet har kjennetegn som indikerer at det er fare for koordinert adferd. Videre ser vi på om bankene har incentiver til å koordinere adferden og koordineringsmekanismer som kan ha betydning. I slutten av kapitlet drøfter vi effekten av prissignalisering i banknæringen.

4.1 Konkurransen og kapitalkrav

Bankene har ulike tilpasningsalternativer til kapitalkravene. De kan øke egenkapitalen gjennom å øke inntjeningen fra kundene, redusere driftskostnadene, redusere utbytte til aksjonærene eller emittere. I tillegg er det mulig å redusere beregningsgrunnlaget ved å ha eiendeler som gir lavere risikovekt. Hvordan bankene tilpasser seg til kapitalkravene avhenger av den makroøkonomiske situasjonen, konkurransen i banknæringen og det regulatoriske rammeverket. Norske bankers tilpasning til kapitalkravene har hovedsakelig skjedd gjennom tilbakeholdte overskudd. Tilbakeholdte overskudd blir her betraktet som resultat fratrukket utbytte. Det største bidraget til resultatet er netto renteinntekter. Bankenes netto renteinntekter økte i 2013 som følge av økte utlånsmarginer (Winje og Turtveit, 2014). Vi ser nærmere på bankenes marginer i avsnitt 4.2

Høyere utlånsrenter til kundene har stått for en betydelig andel av de norske bankenes tilpasning til kapitalkravene. Det kan virke som det har vært en oppfatning fra både myndighetene og bankene om at kundene må ta en stor del av kostnadene som kapitalkravene medfører. I sentralbanksjefens årstale fra 2013 uttrykte Øystein Olsen (2013) følgende:

«Bankenes utlånsrenter har holdt seg godt oppe det siste året, til tross for at innlånskostnadene har falt, (...). Den økte marginen kan gjenspeile at bankene er i ferd med å bygge kapital. Norske husholdninger øker gjelden, men de har også solid vekst i sine inntekter. Slik den økonomiske situasjonen er nå, tåler husholdningene høyere rentemarginer i banksystemet.»

En uttalelse fra myndighetshold om at husholdningene tåler høyere utlånsrenter kan bidra til å legitimere mindre konkurranse mellom bankene. Sentralbanksjefen er opptatt av å fremme stabilitet, i tråd med målsetningen til Norges Bank. En fare er at fokuset på stabile banker har blitt prioritert fremfor effektiv konkurranse i næringen.

Konkurranse og stabilitet

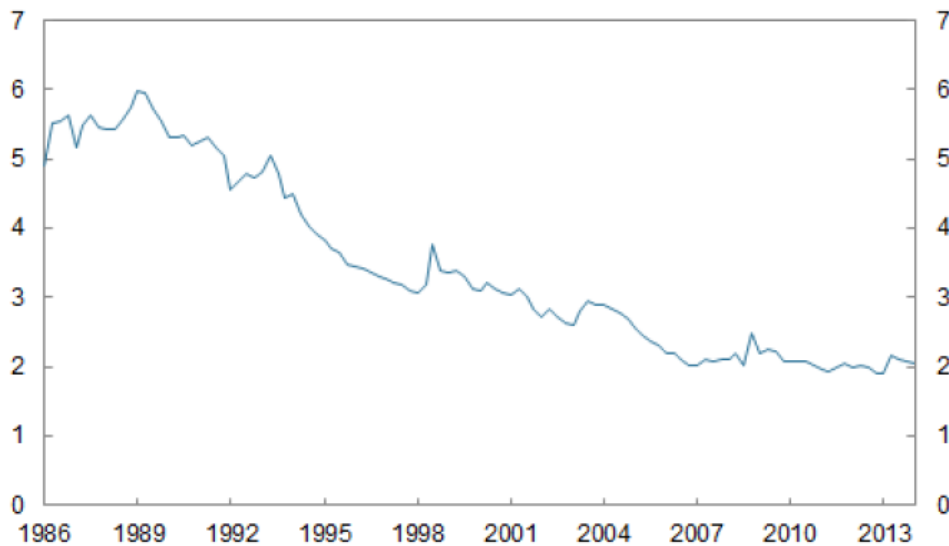
Som drøftet i avsnitt 2.4 har økonomisk litteratur ikke kommet frem til noen klar enighet om sammenhengen mellom konkurranse og stabilitet i banknæringen. Økte kapitalkrav fører til høyere grensekostnader for bankene. Det leder videre til høyere utlånsrenter for bankkundene. I henhold til Martinez-Miera og Repullo (2010) er det en margineffekt ved høye utlånsrenter. Denne effekten fremmer stabilitet ved at bankene bygger opp kapital til å tåle tap på utlån i fremtidige perioder. På en annen side er det også en risikoskiftende effekt ved høye utlånsrenter. De høye utlånsrentene bidrar til at låntakerne øker risikotakingen og gir større sannsynlighet for mislighold. Margineffekten dominerer ved høy konkurranse, mens den risikoskiftende effekten dominerer ved lav konkurranse. Det gir en U-formet sammenheng mellom konkurranse og stabilitet. Høyere konkurranse fremmer stabilitet hvis det i utgangspunktet er lav konkurranse i næringen. Lavere konkurranse fremmer stabilitet hvis det i utgangspunktet er høy konkurranse i næringen.

Det er noe usikkert hvordan man skal plassere den norske banknæringen i dette teoretiske perspektivet. Den økonomiske litteraturen bringer uansett inn et interessant poeng i sammenhengen mellom konkurranse og stabilitet. Regulatoriske myndigheter virker å ha et ensidig fokus på økte marginer og mer kapital for at bankene skal bli stabile. I henhold til modellen til Martinez-Miera og Repullo (2010) fremmer det kun stabilitet hvis det i utgangspunktet er høy konkurranse mellom bankene.

4.2 Bankenes marginer

Rentemargin

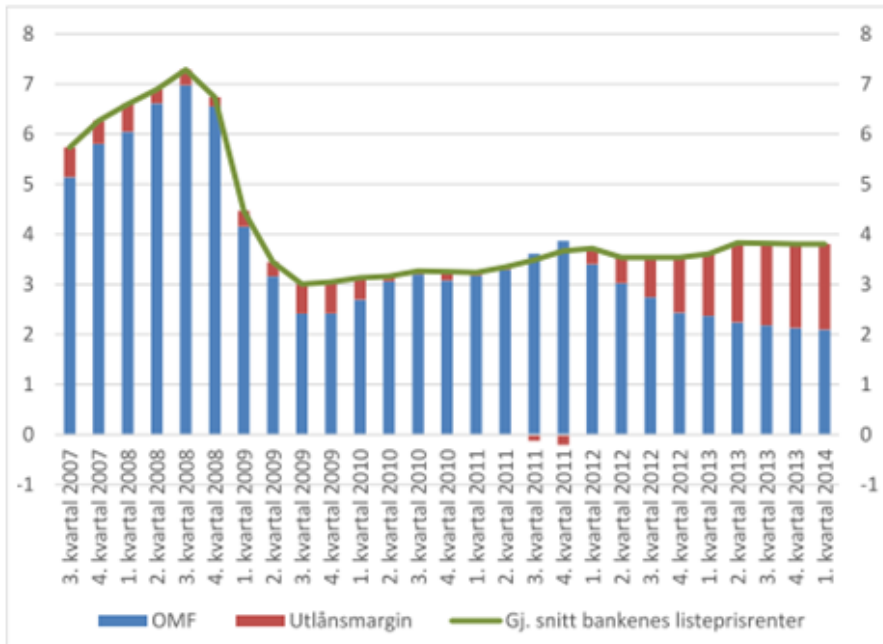
Rentemarginen er utlånsrenten fratrukket innskuddsrenten. Rentemarginen viser hvor mye banken tjener dersom utlån kun er finansiert med innskudd (Erard, 2014). Siden bankene i stor grad innskuddsfinansiert er rentemarginen et mye anvendt lønnsomhetsmål. Den historiske utviklingen av rentemarginen i Norge viser en nedgående trend. Det kan sees i sammenheng med den omfattende effektiviseringen i sektoren. Teknologiske løsninger har bidratt til å redusere bankenes driftskostnader betydelig, noe som har gitt bankene mulighet til å operere med lavere rentemarginer.



Figur 8: Historisk utvikling i rentemargin blant norske banker og kredittforetak (Erard, 2014).

Utlånsmargin

Når man skal vurdere konkurransen i boliglånsmarkedet er utlånsmarginen et svært relevant lønnsomhetsmål. I Konkurransetilsynets rapport om konkurransen i boliglånsmarkedet (2015) beregnes utlånsmarginen til bankene som differansen mellom gjennomsnittlige listeprirenter og marginal finansieringskostnad (OMF). Kundeinnskudd betraktes ikke som en marginal finansieringskostnad siden det er vanskelig å øke mengden på kort sikt. Utlånsmarginen til bankene i perioden mellom 3. kvartal 2007 og 1. kvartal 2014 er illustrert ved den røde delen av søylene i figuren under.



Figur 9: Utlånsmargin pr. kvartal med OMF som marginalkostnad (Konkurransetilsynets rapport om konkurransen i boliglånsmarkedet, 2015)⁸.

Av figur 9 ser man at de utvalgte⁹ bankenes utlånsmarginer var høye i perioden mellom 1. kvartal 2012 og 1. kvartal 2014. Som nevnt tidligere innebærer kapitalkravene at man bør forvente høyere utlånsrenter og marginer. Beregningen tar ikke hensyn til at bankene må bygge opp egenkapital. Egenkapital bør inngå som en marginal finansieringskostnad, siden bankene må ha mer egenkapital bak hvert utlån for å oppfylle kapitalkravene. I avsnitt 2.3 viste vi førsteordensbetingelsen til bankens profittfunksjon ved utlån i boliglånsmarkedet. Den ble uttrykt på følgende måte:

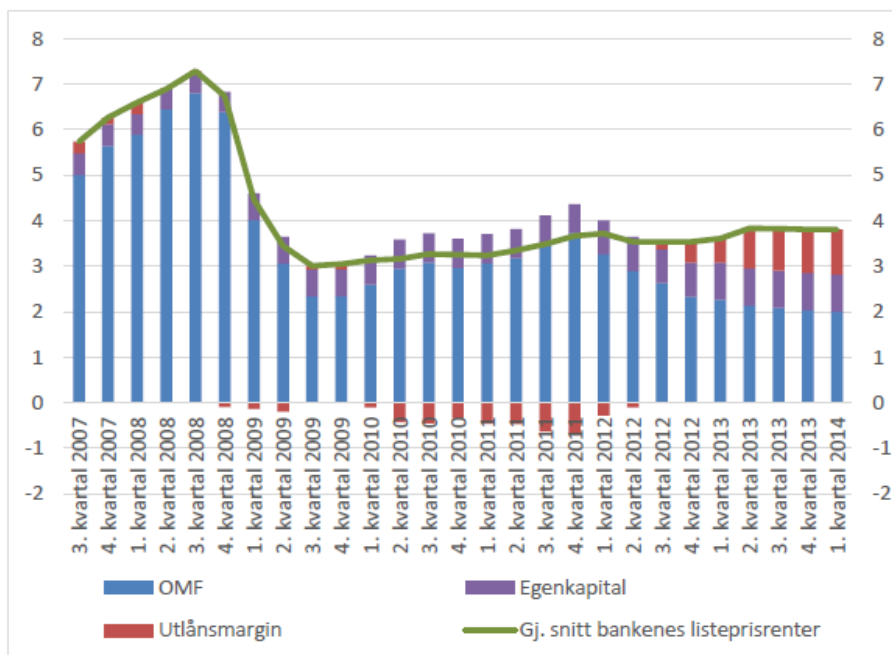
$$\frac{\partial \pi^B}{\partial Q} = \frac{\partial R^B}{\partial Q} - \frac{\partial C^B}{\partial Q} - \varepsilon \frac{\partial R^B}{\partial Q}$$

Det siste leddet i funksjonen uttrykker merkostnaden ved egenkapitalfinansiering. De høye utlånsmarginene til bankene i figur 9 kan skyldes at bankene ønsker å bygge opp egenkapital.

⁸ Konkurransetilsynets beregninger er basert på innhentet materiale fra bankene, DNB Markets og Finans Norge, samt offentlig informasjon fra Norges Bank og Oslo Børs.

⁹ Utvalget til Konkurransetilsynet består av 11 banker som utgjør 70 % av markedet for utlån med pant i bolig. Utvalget inkluderer de største bankene målt i brutto utlån pr. 31.12.2013, samt Skandiabanken og Gjensidige.

Tilsynet har også beregnet utlånsmarginen pr. kvartal der både OMF og egenkapital er marginalkostnad. Beregningen illustreres i figuren under.



Figur 10: Utlånsmargin pr. kvartal med OMF og egenkapital som marginalkostnad (Konkurransetilsynets rapport om konkurransen i boliglånsmarkedet, 2015).

Nå betraktes også egenkapital som en marginal finansieringskostnad, og illustreres ved den lille delen av søylene. Av figur 10 kan vi se at utlånsmarginen fortsatt er positiv i perioden mellom 3. kvartal 2012 og 1. kvartal 2014. Det kan indikere at bankene har økt utlånsrentene til kundene mer enn hva finansieringskostnadene til egenkapital isolert skulle tilsi. Utlånsmarginen er høy med en stigende trend i slutten av perioden.

Konkurransetilsynet har i beregningene forutsatt at egenkapitalen er konstant hele året og bankenes tall for ren kjernekapitaldekning ved utgangen av året er benyttet. Avkastningskravet til egenkapitalen tilsvarer gjennomsnittet av oppnådd egenkapitalavkastning før skatt for de utvalgte bankene i perioden. Det konstante avkastningskravet i perioden kan føre til at marginalkostnaden til egenkapitalen blir overvurdert etter hvert som bankene opparbeider mer kapital. Utlånsmarginene kan med en slik betraktning være undervurdert i slutten av perioden (Konkurransetilsynets rapport om konkurransen i boliglånsmarkedet, 2015).

4.3 Karakteristika i markedsstrukturen

4.3.1 Antall konkurrenter

Antall aktører i markedet er en viktig faktor ved vurderingen om koordinert adferd er opprettholdbart. Totalt er det 137 banker i Norge. Det høye antallet banker skal i utgangspunktet tilsi at det er vanskelig å komme frem til en koordinert tilpasning. I denne sammenhengen må man også vurdere hvilket geografisk område hver enkelt bank retter seg inn mot. En lokal sparebank vil først og fremst konkurrere i sitt eget nærmiljø, mens mange store forretningsbanker har landsdekkende filialnett. Det fører til at det i realiteten er færre konkurrenter i hvert enkelt marked enn hva det høye antallet banker indikerer.

Intern markedsdeling og lokalkunnskap

107 av bankene er registrert som sparebanker (Sparebankforeningen, 2014). Et fellestrekk er at de fleste er små av størrelse. For å oppnå effektivt drift samarbeider de om standarder og teknologiske løsninger. Stordriftsfordelene genereres gjennom institusjoner som er eid av bankene i felleskap. I Norge eksisterer det to allianser. SpareBank 1 Gruppen består av 17 regionale sparebanker, mens Eika Gruppen består av 75 lokalbanker. Det kan hevdes at sparebankene har oppnådd en viss markedsdeling innad i hver enkelt allianse. Ved å holde seg til sin region eller lokale nærmiljø unngår man intern konkurranse. Betydningen av lokalkunnskap kan være en årsak til at mange banker er tilbakeholdne med å utfordre andre geografiske områder. Det er nærliggende å tro at spesielt små sparebanker følger en slik praksis. Personlig kontakt og kjennskap til kunden vil ofte gi lavere risiko.

Landsdekkende boliglån

Mange mindre banker har fortrinnsvis virksomhet i begrensede geografiske områder. Antallet konkurrenter i hvert enkelt marked er dermed betydelig redusert i forhold til hva det totale antallet banker i Norge indikerer. Allikevel er det en stor andel av spare- og forretningsbankene som tilbyr landsdekkende boliglån.

Man kan søke om boliglån i alle landsdekkende banker via deres nettsider. Geografisk tilknytning skal dermed ikke ha betydning for lånesøknaden. En kunde som ønsker et boliglån har i utgangspunktet en rekke alternativer. Kraftmarkedet er et eksempel på en næring der

lokale aktører har blitt nasjonale som følge av den digitale utviklingen. I dag kan den enkelte strømkunde fritt velge leverandør, mens tidligere var tilbudet geografisk betinget.

For en enkelt boliglånskunde er det tvilsomt om den anser alle bankene utenfor nærmiljøet som reelle alternativer. En årsak kan være at mange kunder ønsker rådgivning og personlig kontakt ved opptak av boliglån. I tillegg virker det som om lokale banker i begrenset grad markedsfører seg utenfor nærmiljøet.

Det er i utgangspunktet et høyt antall aktører i den norske banknæringen. Hovedinntrykket er at mange av bankene er forsiktige med å utfordre eller markedsføre seg i nye geografiske områder. Det innebærer at den enkelte bank ikke har like mange konkurrenter som det totale antallet indikerer. Allikevel består næringen av et høyt antall banker, som i utgangspunktet skal vanskeliggjøre koordinert adferd.

4.3.2 Størrelsesfordeling og asymmetrier

Asymmetriske markedsandeler fører til at det er vanskelig å opprettholde koordinert adferd. I utgangspunktet er det mer lønnsomt for en liten aktør å bryte ut av koordinert adferd, siden den vil ha større mulighet til å øke salget på bekostning av de store bedriftene.

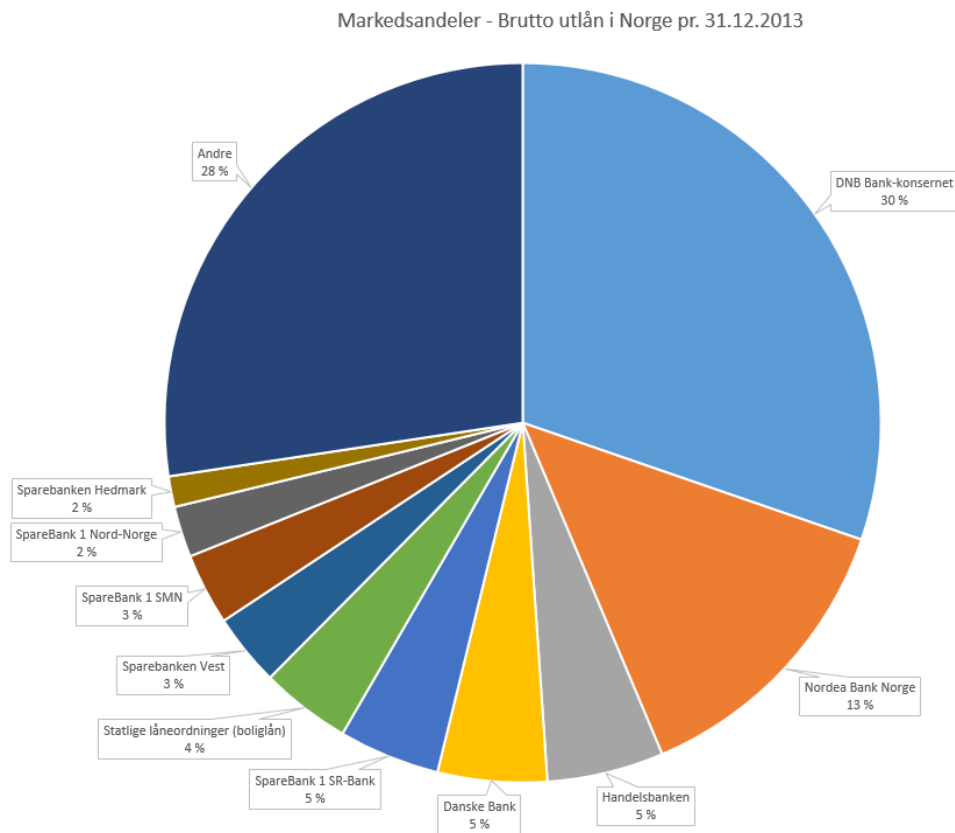
Asymmetrier kan også skyldes forskjeller i grensekostnader. Man vil som regel forvente at en stor bedrift har lavere grensekostnader enn en liten aktør. Som forklart i avsnitt 3.4.2 vil bedriften med lavest grensekostnad komme best ut ved hard priskonkurranse. Det er dermed ikke åpenbart at det alltid er den minste aktøren som har incentiver til å bryte ut av koordinert adferd.

Størrelsesfordeling i banknæringen

Figur 11 viser at DNB har en markedsandel på om lag 30 % i den norske banknæringen hvis man tar utgangspunkt i brutto utlån¹⁰. Nordea har en markedsandel på 13 %, mens Handelsbanken, Danske Bank og SpareBank 1 SR-Bank har omkring 5 % av markedet hver.

¹⁰ Brutto utlån pr. 31.12.2013. Dette omfatter bankenes totale utlån før tapsavsetninger.

Andre aktører står for hele 28 % av brutto utlån i Norge. Det indikerer at svært mange mindre aktører samlet sett utgjør en stor andel av markedet.



Figur 11: Markedsandeler – Brutto utlån i Norge pr. 31.12.2013 (Finans Norge).

Bankene i SpareBank 1 Gruppen og Eika Gruppen har en samlet markedsandel på henholdsvis 20 % og 9 % basert på brutto utlån i personmarkedet pr. 31.12.2013 (Norges Bank, 2014). Ved å vurdere bankene i alliansene samlet er størrelsesfordelingen mer symmetrisk enn hva figur 11 illustrerer.

DNB har allikevel en dominerende posisjon med en markedsandel på 30 %. Det er betydelig mer enn de andre bankene. Vi betrakter markedsandelene i banknæringen som asymmetriske.

Asymmetriske grensekostnader

Vi skal nå se nærmere på bankens grensekostnader ved utstedelse av et nytt boliglån. I avsnitt 2.3 presenterte vi en banks førsteordensbetingelse ved utstedelse av boliglån. Grensekostnaden i denne funksjonen var følgende:

$$-\frac{\partial C^B}{\partial Q} - \varepsilon \frac{\partial R^B}{\partial Q}$$

Hvis man ikke tar hensyn til at bankene må bygge opp egenkapital kan OMF betraktes som marginal finansieringskostnad ved utstedelse av boliglån. OMF betegnes ved det første leddet i grensekostnadsfunksjonen ovenfor. Når bankene finansierer boliglån med OMF må de betale pengemarkedsrenten, normalt NIBOR¹¹, og et risikopåslag. Risikopåslaget bestemmes både av forhold generelt i markedet og hvordan den enkelte bank blir betraktet som låntaker (Hoff, 2011). OMF blir i Norge utstedt gjennom kredittforetak, og blir sett på som et objekt med lav kredittrisiko (Bakke, Rakkestad og Dahl, 2010). Den lave kredittrisikoen innebærer at man skulle kunne forvente et relativt lavt risikopåslag. Bankene ser på OMF som en gunstig form for finansiering.

Sparebankene utsteder OMF gjennom kredittforetak. I de to bankalliansene utsteder SpareBank 1 Boligkreditt og Eika Boligkreditt OMF på vegne av bankene. Både små og store banker har dermed tilgang til den gunstige finansieringen. Det innebærer at man skulle forvente relativt lave forskjeller i OMF-kostnader mellom bankene. Hvis man tar utgangspunkt i det første leddet i grensekostnadsfunksjonen vil det være lave forskjeller mellom små og store bankers marginale finansieringskostnader ved utstedelse av boliglån.

Det andre leddet i funksjonen uttrykker at bankene må bygge opp mer egenkapital for å tilfredsstille kapitalkravene. Siden det er svært ulikt hvordan de norske bankene er kapitalisert, vil det være store forskjeller i hvor mye egenkapital som må stilles bak hvert utlån. Disse forskjellene kommer særlig til uttrykk mellom små og store banker. Hvis man tar utgangspunkt i norske sparebanker er det kun 2 av de 70 minste sparebankene som har lavere kapitaldekning enn DNB pr. 31.12.2014 (Finans Norge)¹². Således må mange av de mindre bankene i svært liten eller ingen grad bygge opp mer egenkapital.

¹¹ Norwegian Interbank Offered Rate.

¹² DNB har en kapitaldekning på 16,3 %. Indre Sogn Sparebank og Klepp Sparebank har kapitaldekning på henholdsvis 16,0 % og 15,1 %.

Ut i fra betraktningen ovenfor vil mange mindre banker ha lavere marginale finansieringskostnader sammenlignet med de store aktørene. En liten bank har dermed en konkurransefordel, og vil komme bedre ut ved hard priskonkurranse. Man skulle forvente at en slik asymmetri i grensekostnader fører til at de mindre bankene har incentiver til å konkurrere hardt for å ta markedsandeler fra de store aktørene.

Konkurransesvridende kapitaldekningsregelverk

Konkurransetilsynets rapport om konkurransen i boliglånsmarkedet (2015) hevder at konkurransevirkningene i liten grad er tatt hensyn til i utviklingen av kapitaldekningsregelverket i Norge. Dette dreier seg blant annet om at det kan ha oppstått konkurransevidende effekter som følge av norske myndigheters reguleringer.

Norske banker er eksempelvis pålagt en tidligere innføring av regelverket sammenlignet med en dansk bank. Det innebærer at Danske Bank må stille mindre egenkapital bak hvert utlån enn hva som er tilfellet for en norsk bank. I tråd med førsteordensbetingelsen vi presenterte i avsnitt 2.3 fører det til lavere marginale finansieringskostnader for Danske Bank. Lavere grensekostnader kan gi Danske Bank incentiver til å bryte ut av koordinert adferd.

I en pressemelding datert 1. juli 2014 varslet Finanstilsynet (2014a) at det stilles strengere krav til IRB-bankenes boliglånsmodeller. De største bankene i Norge benytter IRB-modeller for å anslå risiko ved boliglån. Ved hjelp av modellene beregner bankene hvor mye kapital som må stilles bak utlån. Finans Norge (2014) hevder forskjeller i implementeringen av kravene i de nordiske landene kan skape ulike rammebetingelser i det norske markedet. I tillegg fører det særnorske Basel 1-gulvet¹³ til at norske banker må binde opp mer egenkapital enn hva som er tilfellet for utenlandske filialbanker. Særnorske regelverk til boliglånsmodeller kan skape skjeve konkurransevilkår i banknæringen.

¹³ Basel 1-gulvet gjelder for IRB-banker og er et minstekrav for risikovektede eiendeler i beregningsgrunnlaget som får innvirkning i bankenes beregninger av egenkapitalkravene. Beregningsgrunnlaget til IRB-bankene kan ikke være lavere enn 80 % av hva det ville vært under Basel I-reglene. Disse reglene praktiseres annerledes av svenske og danske myndigheter (Konkurransetilsynets rapport om konkurransen i boliglånsmarkedet, 2015).

Det særnorske regelverket til innfasing og boliglånsmodeller er mulige asymmetrier knyttet til kostnader i den norske banknæringen. En bekymring for de norske IRB-bankene er at særnorske regelverk skaper konkurransefordeler for filialer av utenlandske banker.

Asymmetrier vil gjøre det vanskeligere for bankene å koordinere adferden. Vi mener at markedsandelene i den norske banknæringen kan betegnes som asymmetriske. En annen faktor av betydning er forskjeller i grensekostnader. De fleste små banker må i begrenset grad bygge opp mer egenkapital for å tilfredsstille kapitalkravene. Det innebærer at små banker i mange tilfeller vil ha lavere grensekostnader sammenlignet med de store bankene. Videre kan det tenkes at særnorske kapitaldekningsregler fører til at norske banker får en konkurranseulempet sammenlignet med utenlandske filialbanker. Asymmetriske markedsandeler, grensekostnader og skjevheter i reguleringene kan føre til at koordinert adferd er vanskelig å opprettholde.

4.3.3 Inngangsbarrierer

Lave inngangsbarrierer vil gjøre det vanskelig å opprettholde koordinert adferd. En årsak er at nye aktører som ønsker å ta markedsandeler etablerer seg. I et marked med lave inngangsbarrierer kan også eksisterende bedrifter ha incentiver til å bryte ut av koordinert adferd.

Regulatoriske hindringer

Det er en rekke forhold som må være oppfylt før man kan etablere en bank. I henhold til forretnings- og sparebankloven¹⁴ kreves det en startkapital på minst 5 millioner euro. I særskilte tilfeller kan dette beløpet være lavere, men ikke mindre enn 1 million euro. Det er også konsesjonsplikt til myndighetene der det kreves at vedtekter og driftsplan for de tre første årene vedlegges. I tillegg må ledelsen ha kompetanse og erfaring til å drive banken.¹⁵

En annen inngangsbarriere er at det stilles omfattende regulatoriske krav knyttet til bankenes daglige drift. I kjølvannet av finanskrisen har strengere krav til bankenes soliditet og

¹⁴ Forretningsbankloven § 5 og sparebankloven § 2.

¹⁵ Forretningsbankloven § 8 a. og sparebankloven § 3.

likviditet blitt lansert gjennom Basel III (CRD IV)-regelverket. Omfattende regelverk stiller krav til at bankene må ha tilstrekkelig med kompetanse og ressurser. Det kan være vanskelig å drive mindre banker effektivt når mye av ressursene kanaliseres mot administrasjon og dokumentasjon.

Kundemobilitet

Det eksisterer også andre etableringshindringer. En ny aktør i markedet må oppnå tillit hos potensielle kunder. Kundelojalitet hos etablerte banker reduserer trusselen fra nye aktører.

Statens institutt for forbruksforskning (SIFO) (2014) har undersøkt mobiliteten i ulike tjenestemarkeder, deriblant bankmarkedet. Rapporten viser at 8 % byttet bank i løpet av det siste året, og utviklingen synes å ha vært stabil de senere årene. Det kan virke som om bankkundene er lojale sammenlignet med hva som er tilfellet i andre bransjer. Undersøkelsen viser for eksempel at 16 % byttet strømleverandør i samme periode.

I et tilfelle der kundene har dårlige muligheter eller incentiver til å bytte bank, vil det være mulig å sette en høy pris uten å miste markedsandeler. Kundemobiliteten kan dermed gi uttrykk for graden av konkurranse i markedet (Rapport om bankkontonummerportabilitet, 2007). Det kan være ulike forklaringer på at kundemobiliteten er lav i banknæringen.

En årsak til lav kundemobilitet kan være at kundene er tilfredse med sin nåværende bank. EPSI Norge (2014) har gjennomført kundetilfredshetsundersøkelser innenfor ulike organisasjoner og bransjer i privat og offentlig sektor. Tallene viser at bankene har en forholdsvis god kundetilfredshet, med en indeksverdi på 70 av 100 i personmarkedet. Bankene har generelt god kundetilfredshet, også sammenlignet med andre tjenestetilbud og næringer.

En annen årsak til lav kundemobilitet kan være at mange kunder oppfatter tilbudene til bankene som forholdsvis like. Kundene kan for eksempel oppleve at det ikke er mye å spare på å bytte boliglånsbank. Andre kunder har lite kunnskap knyttet til valg av bank.

Høye byttekostnader kan også føre til at få kunder bytter bank. En slik kostnad kan være knyttet til for eksempel etableringsgebyrer. Det kan i tillegg være en opplevd kostnad ved å orientere seg i markedet. Et annet forhold av betydning er hvis en kunde har opparbeidet et godt forhold til sin nåværende bankforbindelse og dermed ikke ønsker å bytte. En bankkunde

behøver nødvendigvis ikke å bytte bank for å oppnå bedre betingelser. Det er også mulig å reforhandle betingelsene i nåværende bank.

Vi betegner kundemobiliteten i boliglånsmarkedet som forholdsvis lav. For en ny aktør vil det være vanskelig å opparbeide et tilstrekkelig antall kunder på kort sikt. Det fører til at det er utfordrende å etablere seg i banknæringen. I tillegg kan lav kundemobilitet begrense konkurransen blant de etablerte bankene ved at det er mulig å sette høy pris uten å miste markedsandeler.

Stordriftsfordeler

I et historisk perspektiv har antallet banker i Norge blitt betydelig redusert. For eksempel var det 637 sparebanker i Norge i 1930. I 1990 var det registrert 142 sparebanker, mens antallet i dag er 107 (Sparebankforeningen, 2014). Reduksjonen i antall sparebanker kan trolig relateres til at det har vært mulig å generere stordriftsfordeler. I dag oppnår mange av de mindre bankene stordriftsfordeler ved å være medeier i en bankallianse. Eika Gruppen og SpareBank 1 Gruppen leverer plattformer for IT, betalingsformidling og finansprodukter til sparebankene.

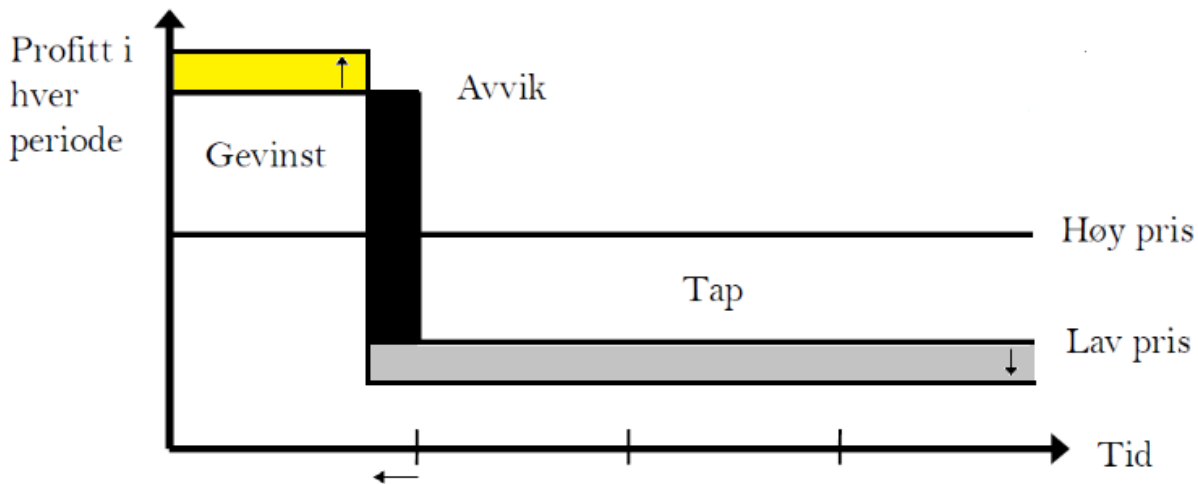
Det er en rekke inngangsbarrierer i banknæringen. Det er omfattende regulatoriske krav som må være oppfylt både med tanke på oppstart og drift. I tillegg vil lav kundemobilitet være en utfordring for en nyoppstartet aktør. Stordriftsfordeler er et annet moment som kan betraktes som en inngangsbarriere. Inngangsbarrierene i banknæringen er betydelige. Det kan gjøre det enklere å koordinere adferden.

4.3.4 Periodelengde og gjennomsiktighet

Kort periodelengde i kombinasjon med høy gjennomsiktighet kan bidra til å opprettholde koordinert adferd. Et gjennomsiktig marked vil gjøre det enklere å observere konkurrentenes handlinger, mens kort periodelengde innebærer at det er mulig å respondere raskt ved et avvik.

Finansportalen og prislister

Finansportalen er en tjeneste fra Forbrukerrådet som har til hensikt å hjelpe forbrukerne med å sammenligne finansbransjens produkter. Bankene er pålagt til å rapportere inn sine priser fra første dag et produkt tilbys (Finansportalen.no). En slik portal kan ha ulike effekter som det er interessant å se nærmere på. Vi tar utgangspunkt i Hjelmeng og Sørgards (2014) figur om virkning av informasjonsutveksling til bedrifter og kunder.



Figur 12: Virkning av informasjonsutveksling til bedrifter og kunder (Hjelmeng og Sørgard 2014, s. 507).

På den ene siden vil bedre informerte kunder stimulere til lavere priser. Kunden kan lettere observere prisendringer og velge banken som tilbyr lavest pris. Det vil følgelig være mer å tjene på å avvike fra koordinert adferd, siden en større andel av kundene er oppmerksomme på prisendringen. Den kortsiktige gevinsten ved å avvike øker. I figur 12 illustreres denne effekten ved det gule arealet.

På den andre siden vil bedre informerte kunder også kunne utløse hardere priskonkurransen ved et avvik. Oppmerksomme kunder gjør det mer fristende for bedriftene å underby hverandre. Det vil øke det langsiktige tapet ved å avvike og illustreres ved det grå arealet i figuren. Trusselen for hard priskonkurransen kan dempe incentivene til å bryte ut. Finansportalen har dermed en tvetydig effekt på opprettholdelsen av koordinert adferd.

Videre kan Finansportalen gjøre det enklere for en bank å følge med på konkurrentenes priser, noe som bidrar til at det tar kortere tid å reagere på et avvik. Følgelig vil perioden det er mulig å høste gevinst reduseres, mens perioden med hard priskonkurranse starter tidligere. Det er illustrert ved det svarte arealet i figuren. Kort responstid bidrar til å opprettholde koordinert adferd.

Hvorvidt bankene faktisk benytter seg av Finansportalen til å overvåke konkurrentene er uvisst. De fleste banker har også tilgjengelige prislistene på sine hjemmesider. Slik sett er det forholdsvis enkelt for bankene å orientere seg om prisene i markedet, også dersom Finansportalen ikke hadde eksistert. Med utgangspunkt i en slik tilnærming er det grunnlag for å hevde at portalen er gunstig for kundene. Det fordrer at kundene faktisk benytter seg av portalen. Norsk Finansbarometer (2015) viser imidlertid at kun 14 % av de som byttet boliglånsbank det siste året orienterte seg om renter og betingelser via Finansportalen. Det indikerer at en liten andel av kundene benytter seg av portalen, noe som fører til at det gule arealet i figur 12 er begrenset.

Det kan også diskuteres om bankenes listeprisrenter gir et reelt bilde av prisene. En kunde kan med bakgrunn i betalingsevne og kredithistorie forhandle med banken. Hvis banken vurderer kunden som en sikker betaler med lav risiko, kan det tenkes at kunden vil få lavere rente på boliglånet. Konkurransetilsynets rapport om konkurransen i boliglånsmarkedet (2015) hevder at listeprisrenten for boliglån er representativ for de fleste kundene. Tilsynets undersøkelser viser at 80 % av kundene har listeprisrente. Det gir grunn til å tro at listeprisene gir et reelt bilde av de faktiske prisene.

Vi anser boliglånsmarkedet som gjennomiktig. Det er forholdsvis enkelt å overvåke konkurrentene ved å benytte Finansportalen eller bankenes egne prislistene. Samtidig virker det som kundene i begrenset grad utnytter fordelene ved Finansportalen.

Periodelengde

Bankene kan justere prisene daglig. Et avvik fra koordinert adferd kan straffes umiddelbart og reduserer den kortsiktige gevinsten ved å underby konkurrenten. Det eksisterer imidlertid en liten treghet i markedet. På grunn av bankens varslingsplikt vil en renteendring tre i kraft etter noen uker for eksisterende kunder. Denne regelen gjelder bare hvis banken øker

boliglånsrenten. I henhold til Finansavtaleloven¹⁶ må kunden varsles minimum 6 uker før økt utlånsrente trer i kraft. Varslingsplikten gjelder ikke nye kunder eller dersom banken reduserer boliglånsrenten. I disse tilfellene kan en bank redusere utlånsrenten med umiddelbar effekt. I praksis vil ofte bankene varsle noen uker i forveien ved rentenedsettelse på boliglån.

Oppsummert mener vi det er grunn til å hevde at gjennomsiktigheten og periodelengden i banknæringen kan bidra til å opprettholde koordinert adferd. Et gjennomiktig marked i kombinasjon med kort periodelengde fører til at bankene kan straffe et avvik med umiddelbar effekt. Det innebærer at den kortsiktige gevinsten ved å avvike fra koordinert adferd er begrenset.

4.3.5 Endring i etterspørsel og innovative markeder

Koordinert adferd vil i utgangspunktet være enklere å opprettholde i markeder der man forventer økning i etterspørselen. Årsaken er at det forventes høy profitt i fremtidige perioder. Det er dermed lite attraktivt for bedriftene å bryte ut på kort sikt. Stabil etterspørsel kan bidra til å øke gjennomsiktigheten i markedet.

Utlånsetterspørsel

Norges Banks utlånsundersøkelse for 1. kvartal 2015 viser at husholdningenes låneetterspørsel gikk opp sammenlignet med foregående kvartal. Bankene forventer uendret etterspørsel i 2. kvartal 2015 (Norges Bank, 2015). Samlet sett er det trolig ikke noen store endringer i utlånsetterspørselen, verken i et kort eller langt perspektiv.

Innovasjon

Konkurransemyndighetene er normalt sett ikke bekymret for koordinert adferd i innovative markeder. En bedrift som står ovenfor en drastisk innovasjon vil normalt sett ikke finne koordinert adferd lønnsomt, siden den har en fordel sammenlignet med konkurrentene.

¹⁶ Finansavtaleloven § 50 tredje ledd.

Det er vanskelig å peke på en slik drastisk innovasjon i banknæringen. Allikevel har det over tid vært store endringer i bransjen. Dette knyttes særlig til den teknologiske utviklingen, som i stor grad har endret mye av kontakten mellom banken og kundene. Dagligbankundersøkelsen (2014) viser utviklingen i filialbesøk siden 2002. I 2002 svarte 41 % at de besøkte en bankfilial oftere enn hver måned, mens kun 13 % svarte dette i 2014. Samtidig har bruken av nett- og mobilbank økt betydelig. I 2002 oppga 36 % at de brukte nettbank, mens denne andelen var 84 % i 2014.

Den økende andelen av bankvirksomhet over Internett har bidratt til fremveksten av rene internettbanker. Et eksempel på en slik bank er Skandiabanken. Banken har et konkurransefortrinn ved at den har lave driftskostnader, mens en ulempe er at mangelen på ekspedisjonssteder kan gå utover den personlige kontakten med kundene.

Bankene forventer ingen betydelige endringer i utlånssetterspørselen i 2. kvartal 2015. Stabil etterspørsel kan bidra til å øke gjennomsiktigheten i markedet. Næringen har opplevd store endringer knyttet til den teknologiske utviklingen, men det er lite trolig at en innovasjon vil vanskeliggjøre koordinert adferd.

4.3.6 Produktdifferensiering

Den praktiske tilnærmingen til konkurransemyndighetene har ofte vært at det er enklere å koordinere adferden hvis produktene er homogene sammenlignet med differensierte. I henhold til økonomisk teori vil differensierte produkter ha en tvetydig effekt på koordinert adferd. Produktdifferensiering vil også kunne redusere gjennomsiktigheten i markedet.

Mange betrakter boliglån som et relativt homogent produkt og pris er ofte den viktigste konkurranseparameteren. I henhold til Norsk Finansbarometer (2015) oppga 67 % av de som byttet boliglånsbank det siste året at rentebetingelser var en årsak til bankbyttet. Det er imidlertid flere faktorer enn rentebetingelser som kundene vurderer ved valg av bank.

Tilgjengelighet

Kjøp av bolig er den største investeringen for mange i livsløpet. Mange kunder verdsetter personlig rådgivning og service ved opptak av boliglån. En kunde vil ofte kun vurdere bankene

med et filialnett i nærmiljøet, til tross for at de fleste bankene i utgangspunktet tilbyr boliglån over hele landet.

Produktpakker

Bankene har i en årrekke tilbudt produktpakker. Det innebærer at ved kjøp av en tjeneste er kunden betinget til å kjøpe en eller flere andre tjenester. For eksempel kan banken tilby lån, forsikring og sparing i et samlet produkt. Slike produktpakker gjør det vanskeligere å sammenligne priser på enkeltprodukter. Finanstilsynsdirektør Morten Baltzersen (2014) presiserte i et innlegg i VG, 29. september 2014, at produktpakker i utgangspunktet er forbudt i henhold til norsk finansregulering:

«Finansinstitusjoner kan ikke tilby et produkt under forutsetning av at kunden samtidig kjøper et annet produkt, med mindre produktene er knyttet sammen på en måte som gjør det umulig å tilby produktet uten bruk av et annet. Det er heller ikke tillatt å gi en kunde særlig gunstige vilkår under forutsetning av at kunden samtidig kjøper flere produkter, med mindre produktpakken kan begrunnes med kostnadsbesparelser.»

Finansdepartementet stadfestet i september 2014 et vedtak fra Finanstilsynet om stans av salg og markedsføring av produktpakker ovenfor to banker. Vedtaket gjaldt en produktpakke som fordret en kombinasjon av bank-, forsikrings- og/eller fondsprodukter, samt en produktpakke som fordret en kombinasjon av lån og sparing/innskudd (Finanstilsynet, 2014b).

En strengere praksis knyttet til produktpakker vil gjøre det enklere å sammenligne enkeltprodukter. Bankene har større finansiell kompetanse knyttet til produktene enn kundene. Produktpakker i banknæringen bidrar dermed til å gjøre markedet uoversiktlig for kundene. I tillegg kan produktpakker ha en innelåsende effekt.

Produktstruktur

Bankene kan differensiere boliglånet med fleksibilitet knyttet til belåningsgrad, løpetid, avdragsfrihet og fast eller flytende rente (Konkurransetilsynets rapport om konkurransen i boliglånsmarkedet, 2015). Det er for eksempel mulig å differensiere boliglånet ved å bevege seg utenfor retningslinjene til maksimal belåningsgrad. Den maksimale belåningsgraden er i utgangspunktet 85 % av boligens verdi. Dagens retningslinjer åpner for en særskilt

forsvarlighetsvurdering som kan begrunne en høyere belåningsgrad. Finanstilsynet (2015c) har nylig fremmet et forslag om strengere utlånspraksis. De ønsker en innsnevring av skjønnsutøvelsen for bankene. Det kan bidra til at boliglån blir et mindre differensiert produkt.

Med bakgrunn i momentene ovenfor er det grunnlag for å betrakte boliglån som et horisontalt differensiert produkt. Det kan begrunnes med forskjeller i hvilken bank den enkelte kunde foretrekker. Ulikheter i tilgjengelighet, servicegrad, produktpakker og produktstrukturer er alle eksempler på differensierte boliglån. Produktdifferensieringen i boliglånsmarkedet har en tvetydig effekt på opprettholdelsen av koordinert adferd.

4.3.7 Konsentrasjon blant kjøperne

Hvis det er høy konsentrasjon blant kjøperne er koordinert adferd mindre opprettholdbart. I det norske boliglånsmarkedet har hver enkelt kunde for liten forhandlingsmakt til å påvirke adferden til bankene. Det er mer interessant å se nærmere på avtaler bankene har med en større gruppe kunder, som for eksempel fagforeninger. Et eksempel er Akademikernes¹⁷ avtale med Danske Bank. DNB hadde denne avtalen i 17 år, men Danske Bank kom med et bedre tilbud og overtok avtalen fra og med 1. januar 2015 (*Dagens Næringsliv* 2014, 30. september). Avtalen gir blant annet betydelige rabatterte priser på boliglån for medlemmene sammenlignet med de øvrige kundene.

En stor hovedorganisasjon som Akademikerne kan bruke forhandlingsmakt til å presse ned prisene. Slike avtaler fører til at koordinert adferd er mindre opprettholdbart, siden det dreier seg om en stor gruppe kunder.

Banknæringen kjennetegnes av et høyt antall kunder som hver og en ikke er i stand til å legge press på bankene. Konsentrasjonen blant bankkundene i boliglånsmarkedet er for lav til å hindre koordinert adferd.

¹⁷ Akademikerne er en hovedorganisasjon som består av 13 ulike foreninger. Foreningene har ca. 187 000 medlemmer.

4.3.8 Egenskapene i markedsstrukturen og koordinert adferd

Vi starter med å drøfte egenskaper i markedsstrukturen som legger til rette for koordinert adferd. Deretter ser vi på forhold som trekker i motsatt retning, altså som vanskeliggjør koordinert adferd. Vi ser også nærmere på forhold som har tvetydige effekter. Til slutt konkluderer vi om karakteristikaene i markedsstrukturen samlet sett legger til rette for koordinert adferd.

Egenskaper i markedsstrukturen som legger til rette for koordinert adferd

Inngangsbarrierene i markedet legger til rette for koordinert adferd. Det er omfattende regulatoriske krav som stilles til oppstart og drift av bank. Lav kundemobilitet fører til at det er vanskelig for en ny aktør å etablere seg. I tillegg er det stordriftsfordeler i næringen. Mindre banker genererer en rekke av disse stordriftsfordelene ved å være medeier i en bankallianse.

Vi mener høy gjennomsiktighet og kort periodelengde i markedet bidrar til å gjøre det enklere å koordinere adferden. Prislistene på bankenes hjemmesider og Finansportalen fører til høy gjennomsiktighet. Bankene har ressurser til å overvåke rentebetingelsene ved å følge med på konkurrentenes hjemmesider. Finansportalen skal i utgangspunktet bidra til at kundene har god oversikt over hvor man kan finne de beste betingelsene. Derimot virker det som at få kunder bruker portalen aktivt, noe som indikerer at det fortrinnsvis er bankene som drar nytte av gjennomsiktigheten. Etterspørselen i banknæringen betraktes for å være stabil. Det bidrar også til å øke gjennomsiktigheten i markedet.

Det virker som om at produktpakker fortsatt eksisterer i banknæringen. Produktpakker er lovlige hvis de kan begrunnes med kostnadsbesparelser. Det fører til dårligere gjennomsiktighet for kundene, samt at det vil ha innelåsende effekter.

Egenskaper i markedsstrukturen som vanskeliggjør koordinert adferd

Den norske banknæringen kjennetegnes ved et høyt antall aktører. Mange av bankene har kjernevirksomhet i begrensede geografiske områder. En bank vil dermed i realiteten ha færre konkurrenter enn hva det totale antallet aktører indikerer. Allikevel mener vi at det høye antallet banker i utgangspunktet skal vanskeliggjøre koordinert adferd.

Størrelsesfordelingen i banknæringen er asymmetrisk. DNB har en særlig sterk stilling i markedet med en markedsandel på om lag 30 %. Asymmetriske markedsandeler kan føre til at en liten aktør har incentiver til å opptre aggressivt. I et slikt tilfelle blir koordinert adferd vanskeligere å opprettholde.

Det eksisterer også andre asymmetrier i markedet. Små banker må i begrenset grad bygge opp egenkapital for å tilfredsstille kapitalkravene. Det fører til skjevheter i de ulike bankenes grensekostnader, avhengig av hvor mye egenkapital som må stilles bak hvert utlån. Særlig de største bankene får en merkostnad knyttet til kapitalkravene. Et skille der små banker har lavere grensekostnader enn mange av de store aktørene, skal med utgangspunkt i økonomisk teori føre til at det er vanskeligere å opprettholde koordinert adferd.

Særnorske kapitaldekningsregler bidrar til at utenlandske filialbanker må bygge opp mindre egenkapital enn hva som er tilfellet for norske banker. Det kan begrunnes med tidligere innføring av regelverket i Norge og forskjeller i boliglånsmodeller. Konkurransesvridende regelverk fører til at det er vanskeligere å opprettholde koordinert adferd. Et paradoks i Konkurransetilsynets rapport om konkurransen i boliglånsmarkedet (2015) er at de på den ene siden frykter at bankene skal koordinere adferden og på den andre siden kritiserer konkurransesvridende regelverk. Hvis man frykter at kapitaldekningsregelverket skaper asymmetrier skal dette i utgangspunktet gjøre det vanskeligere å koordinere adferden.

Tvetydige effekter på koordinert adferd

Vi omtalte boliglån som et horisontalt differensiert produkt. For eksempel vil noen kunder foretrekke den lokale sparebanken, mens andre er utelukkende opptatt av hvilken aktør som tilbyr lavest pris. I henhold til økonomisk teori har differensierte produkter en tvetydig effekt på koordinert adferd.

Konkurransemyndighetene er ofte mer bekymret for koordinert adferd hvis produktene er homogene. Årsaken er at differensierte produkter fører til mindre gjennomsiktighet i markedet. Vi mener differensieringen av boliglån i begrenset grad reduserer gjennomsiktigheten i banknæringen. Det er enkelt for bankene å følge med på konkurrentenes priser.

Legger markedsstrukturen til rette for koordinert adferd?

Vi ser spesielt på høye inngangsbarrierer og gjennomsiktighet som avgjørende strukturelle forhold som kan bidra til å legge til rette for koordinert adferd i banknæringen.

Det er også forhold i markedet som tilsier at koordinert adferd er vanskelig å opprettholde. Banknæringen består av mange aktører med asymmetriske markedsandeler. I tillegg er det asymmetrier med tanke på hvor mye egenkapital hver enkelt bank må bygge opp og et konkurransevridende kapitaldekningsregelverk.

Det er karakteristika i markedsstrukturen som legger til rette for koordinert adferd. Allikevel er det også flere forhold som bidrar til å gjøre en koordinert tilpasning vanskelig å opprettholde. Med utgangspunkt i markedsstrukturen mener vi koordinert adferd er vanskelig, men ikke umulig.

4.4 Koordinert adferd i banknæringen

Det er karakteristika i markedsstrukturen som kan vanskeliggjøre koordinert adferd. Allikevel kan det være mulig for bankene å finne frem til en koordinert tilpasning. Hvis en bank ønsker å koordinere adferden med andre aktører står den ovenfor to utfordringer. Vi har tidligere omtalt disse utfordringene som incentiv- og koordineringsproblemet.

4.4.1 Incentivproblemet

Det første spørsmålet er om bankene har incentiver til å koordinere adferden. I denne vurderingen vil kontakt ikke ha betydning. Det må være i hver banks egeninteresse å opprettholde høy pris. Hvis man tar utgangspunkt i fangens dilemma kan koordinering føre til at bankene oppnår høyere profitt enn hva de ville oppnådd i Nash-likevekten. Koordinering vil være det felles beste for bankene. Bankene står ovenfor en avveining mellom kortsiktige og langsiktige hensyn. På kort sikt er det fristende å bryte ut for å ta markedsandeler. I et lengre perspektiv vil et avvik fra en koordinert tilpasning kunne utløse priskrig.

Egenskapene i markedsstrukturen har betydning for om koordinert adferd er i bankenes egeninteresse. Blant karakteristikaene som vanskeliggjør en koordinert tilpasning trakk vi

frem at det er mange banker i næringen med asymmetriske markedsandeler. Allikevel kan koordinert adferd være i bankenes egeninteresse.

Det er naturlig at en bank kan ha incentiver til å sette høy pris. Vi tar utgangspunkt i et tilfelle der en bank med en viss grad av markedsrett øker rentene. En mindre bank har nå to alternativer. Det første alternativet er å holde rentene lave og dermed ta en større andel av markedet. Et annet alternativ er å følge renteøkningen. Banken står ovenfor en avveining mellom å kapre nye kunder eller tjene mer på de eksisterende kundene. Den lave kundemobiliteten i banknæringen trekker i retning mot at det er mest lønnsomt å øke rentene.

Mange av de små bankene må i begrenset grad bygge opp egenkapital for å tilfredsstille kapitalkravene. En rekke små banker har dermed lavere grensekostnader ved utstedelse av et nytt boliglån sammenlignet med større aktører. I tillegg må utenlandske filialbanker bygge opp mindre kapital enn norske banker på grunn av særnorske kapitaldekningsregelverk. Med utgangspunkt i disse asymmetriene skal man forvente at små banker og/eller utenlandske filialbanker har incentiver til å konkurrere hardt på pris.

I perioden mellom 1. kvartal 2012 og 1. kvartal 2014 har bankene i Konkurransetilsynets utvalg hatt en høy listepris på boliglån til tross for at finansieringskostnadene har falt. Det er vanskelig å observere at små banker og/eller utenlandske filialbanker har konkurrert hardt i denne perioden. Vi tar utgangspunkt i en liten bank eller en utenlandsk filialbank som er godt kapitalisert og oppfyller de regulatoriske kravene til egenkapital. Hvis banken skal ta markedsandeler ved å øke utlånsvolumet vil den etter hvert ha behov for mer egenkapital. Egenkapitalkravene fører til at grensekostnaden blir høyere etter hvert som den øker utlånsvolumet. En mulig forklaring til at bankene ikke konkurrerer hardt er at det er forbundet en merkostnad ved å vokse.

Det eksisterer karakteristika i markedsstrukturen som i utgangspunktet vanskeliggjør koordinert adferd. Allikevel kan en koordinert tilpasning være i bankenes egeninteresse. Lav kundemobilitet fører til at en bank vil tjene mer på å øke prisene sammenlignet med å ta markedsandeler ved å senke prisen. I tillegg fører egenkapitalkravene til at det er forbundet en merkostnad ved å vokse. Dette er faktorer som trekker i retning av at bankene har incentiver til å koordinere adferden.

4.4.2 Koordineringsproblemet

For å oppnå en koordinert tilpasning er bankene avhengig av å finne frem til en felles forståelse knyttet til rentenivået. Det kan skje ved at bankene tilpasser seg stilltiende eller ved kontakt. Om kontakt er avgjørende avhenger av situasjonen i næringen.

Med bakgrunn i det høye antallet aktører i banknæringen er det ikke enkelt å tenke seg hvordan bankene kan lykkes med å koordinere adferden stilltiende. I følge Konkurransetilsynets rapport om konkurransen i boliglånsmarkedet (2015) er DNB, Nordea og Danske Bank ofte tidlig ute med renteendringer i markedet. Disse tre bankene blir i rapporten omtalt som prisledere. Det kan virke som om de små bankene tilpasser seg til prisledernes rentenivå. En typisk prisstrategi for en liten bank kan eksemplifiseres ved en uttalelse fra banksjefen i Klæbu Sparebank, Bjørn Arne Riise, til *Aftenposten* (2014, 20. mars, s. 6):

”Vi er en liten fisk i det store havet. Vi følger med opp når rentene øker, og blir med ned når de settes ned.”

Vi forutsetter videre at banknæringen består av tre prisledere og at de andre bankene tilpasser seg til deres rentenivå. Det er dermed kun de tre prislederne som trenger å koordinere adferden for at rentene koordineres i boliglånsmarkedet. Dette kan sees i sammenheng med Fonseca og Normanns (2012) eksperimentelle undersøkelse om antall aktører i markedet og betydningen av kontakt, omtalt i avsnitt 3.5. Bedriftene har størst nytte av kontakt i mellomtilfellene, der det verken er få eller svært mange aktører i markedet.

Hvis det kun er et fåtall aktører som bestemmer rentene i boliglånsmarkedet er det ikke åpenbart at kontakt er nødvendig for å finne frem til en koordinert tilpasning. I henhold til den eksperimentelle undersøkelsen vil bedriftene ofte koordinere adferden stillende i et tilfelle der markedet består av få aktører. Med utgangspunkt i denne tilnærmingen kan det tenkes at kontakt ikke er nødvendig for at prislederne skal lykkes med å koordinere adferden.

I følge Hjelmeng og Sørgard (2014) vil aktørene i et marked med få aktører, høye inngangsbarrierer og høy gjennomsiktighet klare å koordinere adferden uten kontakt. De påpeker at kontakt først og fremst vil ha avgjørende betydning der man ut i fra markedets struktur skulle forvente at koordinert adferd er noe vanskeligere.



Figur 13: Koordinert adferd og betydningen av kontakt i banknæringen (Inspirert av Hjelmeng og Sjørgard 2014, s. 413).

Ut i fra karakteristikaene i markedsstrukturen beskrevet i økonomisk litteratur mener vi banknæringen befinner seg i det røde linjestykket i figur 13. Det innebærer at koordinert adferd krever kontakt. Sentrale argumenter for å hevde at banknæringen ikke befinner seg i det grønne linjestykket baseres på antall aktører og asymmetrier.

Det eksisterer særtrekk i næringen som kan bidra til at bankene har incentiver til å koordinere adferden. Lav kundemobilitet kan føre til at små banker og/eller utenlandske filialbanker har incentiver til å opprettholde høy pris. I tillegg fører egenkapitalkravene til at det er forbundet en merkostnad ved å vokse. Disse argumentene bidrar til at banknæringen trekker i retning mot det grønne linjestykket i figuren. I et slikt tilfelle er det mulig å koordinere adferden stilltiende.

Prisledere i markedet har en avgjørende betydning for prisfastsettelsen. Det er dermed kun et fåtall banker som trenger å finne frem til en koordinert tilpasning for at prisene koordineres i boliglånsmarkedet. Vår oppfatning er at det eksisterer karakteristika i banknæringen som fører til at bankene kan lykkes med å koordinere adferden stilltiende.

4.5 Prissignalisering i banknæringen

Prissignalisering innebærer å uttale seg om fremtidig prissetting i det offentlige rom. Uttalelser bankene gir til mediene kan være et ønske om å forberede kundene på renteøkninger, men kan også ha negative effekter på konkurransen. Konkurransedirektør Christine B. Meyer (2013a) har uttrykt at problemet med denne åpenheten er at det blir lettere for bankene å koordinere prisene seg imellom. Hvis konkurransen skal fungere optimalt er det nødvendig at prisene fastsettes helt på egenhånd. Utveksling av prisinformasjon offentlig

kan bidra til at bankene setter prisene ut i fra konkurrentens prisenivå og reduserer incentivene til å konkurrere. Uttalelser om fremtidig prissetting kan være i strid med konkurranseloven § 10.

Konkurransetilsynet har tidligere hatt et møte med Finans Norge, DNB, SpareBank 1 Gruppen og Nordea der de ble advart mot å kommunisere konkurransesensitiv informasjon i mediene. Det bør legges til at Konkurransetilsynet ikke har observert direkte uttalelser i pressen om fremtidig rentenivå i etterkant av dialogen med bransjen (Konkurransetilsynets rapport om konkurransen i boliglånsmarkedet, 2015).

4.5.1 Prissignalisering i VG?

Mediene retter stor oppmerksomhet til rentenivået i Norge. Det gjelder særlig i forbindelse med styringsrentemøter. Også kapitalkravene er et mye omtalt tema i pressen. Bankene har dermed mange anledninger til å kommentere rentenivået offentlig.

Et interessant eksempel knyttet til prissignalisering er en artikkel i VG (2013, 8. mars, s. 10). Her begrunner DNB en renteøkning på 0,3 prosentpoeng med økte egenkapitalkrav. DNB varsler at prisen skal videre opp:

«Når EUs egenkapitalkrav forhåpentligvis er klare før våren og de nasjonale særkravene er på plass like i etterkant av dette, ser nemlig DNB for seg et rentenivå som ligger mellom 0,5 prosentpoeng og 0,8 prosentpoeng høyere enn det banken har i dag.»

På det tidspunktet hadde Danske Bank økt boliglånsrenten måneden før. Danske Bank antyder også et høyere rentenivå i artikkelen med bakgrunn i anslag fra Finanstilsynet:

«Vi mener vel at de anslagene fra Finanstilsynet på en økning i boliglånene mellom 0,2 og 0,3 prosentpoeng er klart lavere enn det vi tror blir realiteten. Flere som har regnet på det, mener at et sted mellom 0,5 prosentpoeng og 0,7 prosentpoeng er mer sannsynlig.»

Det er noe uklart hva som er formålet med slike uttalelser fra bankene. Et legitimt formål kan være at de ønsker å forberede kundene på at rentene blir høyere i fremtiden. Rentekostnader utgjør en betydelig andel av husholdningenes utgifter. Signaler om et fremtidig høyere rentenivå kan gjøre det enklere for kundene å planlegge privatøkonomien fremover.

Det som ikke kan betraktes som legitimt er hvis signaliseringen er rettet mot konkurrentene. Mindre usikkerhet knyttet til den fremtidige konkurransemessige adferden vil kunne ha en uheldig virkning.

4.5.2 Prissignalisering – Sammenhengen mellom konkurranse og stabilitet

Vi kan nå tenke oss at bankenes prissignalisering fungerer som en koordineringsmekanisme og videre resulterer i dempet konkurranse og høyere utlånsrenter. Dette kan relateres til diskusjonen om sammenhengen mellom konkurranse og stabilitet, drøftet i avsnitt 2.4.

Dempet konkurranse kan føre til høyere marginer og mer stabile banker. På kort sikt er dempet konkurranse uheldig ved at det medfører høyere rentebetingelser for kundene. I et lengre perspektiv kan det være i samfunnets interesse hvis det bidrar til lavere sannsynlighet for fremtidige bankkriser. Med utgangspunkt i denne tilnærmingen er dempet konkurranse ikke et problem for samfunnet på lengre sikt.

Et annet syn er at konkurranse fremmer stabilitet. Det kan dermed tenkes at dempet konkurranse er uheldig både på kort og lang sikt. Begrunnelsen er at kundene får høyere rentebetingelser og at det i tillegg fører til ustabile banker i et lengre perspektiv.

Både økonomisk teori og empiriske studier viser til tvetydige resultater knyttet til sammenhengen mellom konkurranse og stabilitet. Dempet konkurranse er uheldig for samfunnet i et kortsiktig perspektiv, mens effekten i et lengre perspektiv er tvetydig.

I et tilfelle der prissignalisering demper konkurransen vil det være uheldig for samfunnet på kort sikt ved at låntakernes renter blir høyere. I henhold til økonomisk litteratur og empiriske studier er effekten på lengre sikt tvetydig.

4.5.3 Effektene av prissignalisering i banknæringen

Kontakt kan føre til at bankene finner frem til en koordinert tilpasning som gir et høyere rentenivå enn hva som er tilfellet ved hard priskonkurranse. Konkurransetilsynets rapport om konkurransen i boliglånsmarkedet (2015) uttrykker bekymring for at prissignalisering kan dempe den strategiske usikkerheten i markedet. I henhold til økonomisk teori er det flere

momenter som bør drøftes før man kan konkludere med at prissignalisering i banknæringen har en slik effekt.

I et tilfelle der bankene signaliserer høyere rentenivå i mediene er det usikkert om uttalelsene kan betraktes som troverdige. Den økonomiske litteraturen på området gir ikke entydige svar. Whinston (2006) viser til at signalisering om fremtidig adferd noen ganger hjelper bedriftene med å finne frem til en koordinert tilpasning. I andre tilfeller blir signaliseringen sett på som lite troverdig og har ingen effekt. En bank risikerer å miste de mest prisbevisste kundene ved å signalisere et høyere rentenivå i mediene. Det kan indikere at prissignaliseringen er troverdig.

Hvis signaliseringen skal være skadelig, må den trolig bidra til å avsløre informasjon som ellers ville vært ukjent for konkurrentene. I avsnitt 3.5.2 omtalte vi et eksempel der bedriftene hadde privat informasjon om egne kostnader. Det kan i et slikt tilfelle være mulig å finne frem til en koordinert tilpasning ved at bedriftene røper den private informasjonen. Økte grensekostnader ved utstedelse av boliglån kan komme som en følge av økt styringsrente eller kapitalkrav. Alle bankene er klar over de økte kostnadene og således er det naturlig at dette slår ut i høyere renter for kundene. Signalisering om et høyere rentenivå som følge av økte grensekostnader vil neppe avsløre informasjon som i utgangspunktet er ukjent for konkurrentene.

Det som derimot kan være skadelig er signalisering om hvor mye den enkelte bank planlegger å endre renten. De andre bankene kan dermed sette rentene med bakgrunn i konkurrentens signalisering. Vi mener at dette først og fremst vil være skadelig hvis det er vanskelig å observere prisendringer i markedet. Siden banknæringen betegnes som gjennomsiktig vil prissignalisering ha liten betydning for prisfastsettelsen. Det er enkelt for bankene å sette prisene ut i fra konkurrentenes prisnivå.

Konkurransetilsynets rapport om konkurransen i boliglånsmarkedet (2015) betegner DNB, Nordea og Danske Bank som prisledere i markedet. Som omtalt i avsnitt 4.4.2, er det ofte disse bankene som er først ute med renteendringer og resten av aktørene følger etter. Hvis markedet består av tre prisledere er det grunnlag for å hevde at bankene kan koordinere adferden uten kontakt. En prisøkning kan i seg selv fungere som en koordineringsmekanisme.

En positiv effekt ved prissignalisering er at kundene blir bedre informert om fremtidige rentebetingelser markedet. I et tilfelle der en bank signaliserer at den forventer en høyere utlånsrente, kan det føre til at noen kunder orienterer seg etter bedre betingelser i en annen bank. Informasjonsutveksling som også deles med kundene har således en mer tvetydig effekt. Motta (2004) hevder at den positive effekten ved bedre informerte kunder i enkelte tilfeller kan overveie de potensielle negative effektene. Allikevel mener vi at den positive effekten ved prissignalisering er begrenset.

Vi mener at prissignalisering i mediene ikke bidrar til at bankene finner frem til en koordinert tilpasning. I tillegg er det grunnlag for å hevde at bankene kan koordinere adferden uten kontakt. En prisøkning fra en av de store bankene kan i seg selv fungere som en koordineringsmekanisme.

5. Konklusjon

Den første problemstillingen i utredningen er følgende:

Er det karakteristika i banknæringen som gjør det mulig for aktørene å koordinere adferden?

Det er karakteristika i markedsstrukturen som kan gjøre det enklere for bankene å finne frem til en koordinert tilpasning. Dette gjelder særlig banknæringens betydelige inngangsbarrierer og gjennomsiktighet. Andre egenskaper i markedsstrukturen trekker i retning av at det skal være vanskelig å koordinere adferden. Næringen består av mange aktører med asymmetrisk størrelsesfordeling. Kapitalkravene og særnorske regelverk fører til asymmetrier med tanke på hvor mye egenkapital hver enkelt bank må bygge opp.

Det er også andre faktorer som kan påvirke bankenes incentiver til å koordinere adferden. Lav kundemobilitet kan føre til at en bank vil tjene mer på å øke prisene sammenlignet med å ta markedsandeler ved å senke prisen. I tillegg er det forbundet en merkostnad ved å vokse som følge av kapitalkravene. Totalt sett mener vi at karakteristikaene i banknæringen gjør det mulig for aktørene å koordinere adferden.

Den andre problemstillingen er følgende:

Er banknæringens prissignalisering et problem for samfunnet?

Kontakt mellom bankene kan føre til at de klarer å koordinere utlånsrentene til et høyere nivå enn hva som ville vært tilfellet ved hard priskonkurranse. Koordinerte rentebetingelser er uheldig for kundene på kort sikt. I et lengre perspektiv har dempet konkurranse en tvetydig effekt på bankenes stabilitet. Vi mener at det er mulig for bankene å koordinere adferden uten kontakt. Et sentralt poeng er at en prisøkning fra en av de store bankene i seg selv kan fungere som en koordineringsmekanisme. Vår oppfatning er at prissignalisering i mediene ikke bidrar til at bankene finner frem til en koordinert tilpasning. Prissignalisering representerer dermed ikke et problem for samfunnet.

Litteraturliste

Aftenposten (2014, 20. mars). Bankfest på din bekostning. *Aftenposten*, s. 6.

Bakke, B., Rakkestad, K. og Dahl, G. A. (2010). Obligasjoner med fortrinnsrett – et marked i sterk vekst. Norges Bank, *Penger og Kreditt*, 1/2010 (årg. 38), s. 4-19. [Internett] Tilgjengelig fra:
http://www.norges-bank.no/Upload/80111/OMF_marked_i_vekst_PK_1_10_nov.pdf
[Lest 5. mars 2015]

Baltzersen, M. (2014, 29. september). Ulovlige produktpakker i finansmarkedet. *VG*, s. 22-23.

Boyd, J. H. og De Nicoló, G. (2005). The Theory of Bank Risk Taking and Competition Revisited. *The Journal of Finance*, Vol. 60 (3), s. 1329-1343.

CEPR (2010). *Bailing out the Banks: Reconciling stability and Competition*. Centre for Economic Policy Research (CEPR).

Dagens Næringsliv (2014, 30. september). Drømmer om 80 milliarder. *Dagens Næringsliv*, s. 7.

Dagligbankundersøkelsen (2014). *Årets resultater fra Dagligbankundersøkelsen*. [Internett] Tilgjengelig fra:
<https://www.fno.no/aktuelt/sporreundersokelser/dagligbankundersokelsen1/dagligbankundersokelsen-2014/arets-resultater-fra-dagligbankundersokelsen/>
[Lest 15. mars 2015]

EPSI Norge (2014). *EPSI Norge om bankbransjen 2014*. [Internett] Tilgjengelig fra:
http://www.epsi-norway.org/images/industry-studies/bank/Presseinformasjon_Bank_2014.pdf [Lest 10. mars 2015]

Erard, M. E. E. (2014). Bankenes marginer. Norges Bank, *Aktuell kommentar*, no. 4, 2014. [Internett] Tilgjengelig fra:
http://www.norges-bank.no/pages/100709/aktuell_kommentar_4.pdf
[Lest 24. februar 2015]

ERC (2011). *Economics References Committee - Competition within the Australian banking sector*. [Internett] Tilgjengelig fra:

[http://www.aph.gov.au/Parliamentary_Business/Committees/Senate/Economics/Completed_inquiries/2010-](http://www.aph.gov.au/Parliamentary_Business/Committees/Senate/Economics/Completed_inquiries/2010-13/bankingcomp2010/report/~~/media/wopapub/senate/committee/economics_ctte/completed_inquiries/2010-13/banking_comp_2010/report/report.ashx)

[13/bankingcomp2010/report/~~/media/wopapub/senate/committee/economics_ctte/completed_inquiries/2010-13/banking_comp_2010/report/report.ashx](http://www.aph.gov.au/Parliamentary_Business/Committees/Senate/Economics/Completed_inquiries/2010-13/banking_comp_2010/report/report.ashx) [Lest 25. mars 2015]

Europakommisjonen (2011). *Communication from the Commission. Guidelines on the applicability of Article 101 of the Treaty on the Functioning of the European Union to horizontal co-operation agreements*. [Internett] Tilgjengelig fra:

[http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52011XC0114\(04\)](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52011XC0114(04))

[Lest 14. mars 2015]

Finansavtaleloven. *Lov om finansavtaler og finansoppdrag* av 25. juni 1999 nr. 45.

Finanskomiteen (2012-2013). *Innstilling til Stortinget fra finanskomiteen (Innst. 295L) (2012-2013)*. [Internett] Tilgjengelig fra:

<https://www.stortinget.no/globalassets/pdf/innstillinger/stortinget/2012-2013/inns-201213-295.pdf> [Lest 20. mars 2015]

Finans Norge (u.å). *Bankstatistikk*. [Internett] Tilgjengelig fra:

<https://www.fno.no/statistikk/bank/> [Lest 5. mai 2015]

Finans Norge (2014). *Manglende nordisk harmonisering*. [Internett] Tilgjengelig fra:

<https://www.fno.no/aktuelt/nyheter/2014/07/manglende-nordisk-harmonisering1/>
[Lest 13. april 2015]

Finansportalen.no (u.å.). *Om Finansportalen.no*. [Internett] Tilgjengelig fra:

<https://www.finansportalen.no/Forsiden/Om+Finansportalen> [Lest 7. april 2015]

Finanstilsynet (2012). *Ansvarlig kapital – skjema DefCap*. [Internett] Tilgjengelig fra:

<http://www.finanstilsynet.no/Global/Bank%20og%20Finans/Banker/Tema/Kapitaldekning/Basel%20III%20Monitoring/Ansvarlig%20kapital.pdf> [Lest 14. mai 2015]

- Finanstilsynet (2013a). *Kapitalbuffere – Høringsnotat*. [Internett] Tilgjengelig fra:
<https://www.regjeringen.no/contentassets/822a3105c5a94031bfbb7cd4eccbe75b/kapitalbuffere.pdf> [Lest 22. februar 2015]
- Finanstilsynet (2013b). *Kapitalkrav og risikovekter for boliglån – Høringsnotat*. [Internett] Tilgjengelig fra:
<https://www.regjeringen.no/contentassets/6391ec3896ba4921a8c395f49e659d89/notat040313.pdf> [Lest 23. februar 2015]
- Finanstilsynet (2014a). *Finanstilsynet strammer inn krav til boliglånsmodeller*. [Internett] Tilgjengelig fra:
http://www.finanstilsynet.no/no/Artikkelarkiv/Pressemeldinger/2014/3_kvartal/Finanstilsynet-strammer-inn-krav-til-boliglansmodeller/ [Lest 30. april 2015]
- Finanstilsynet (2014b). *Produktpakker – avgjørelser i to klagesaker*. [Internett] Tilgjengelig fra:
http://www.finanstilsynet.no/no/Artikkelarkiv/Aktuelt/2014/3_kvartal/Produktpakker--avgjorelser-i-to-klagesaker/ [Lest 12. mai 2015]
- Finanstilsynet (2015a). *Basel III / CRD IV*. [Internett] Tilgjengelig fra:
<http://www.finanstilsynet.no/no/Verdipapiromradet/Verdipapirforetak/Tema/Basel-III--CRD-IV/> [Lest 18. april 2015]
- Finanstilsynet (2015b). *Krav til banker som søker om IRB*. [Internett] Tilgjengelig fra:
http://www.finanstilsynet.no/Global/Venstremeny/Aktuelt_vedlegg/2015/1_kvartal/Krav_til_banker_som_s%C3%B8ker_om_IRB.pdf [Lest 15. april 2015]
- Finanstilsynet (2015c). *Finanstilsynet foreslår å forskriftsfeste krav til utlånspraksis for boliglån*. [Internett] Tilgjengelig fra:
http://www.finanstilsynet.no/no/Artikkelarkiv/Pressemeldinger/2015/1_kvartal/Finanstilsynet-foreslar-a-forskriftsfeste-krav-til-utlanspraksis-for-boliglan/
[Lest 24. mai 2015]
- Forretningsbankloven. *Lov om forretningsbanker* av 24. mai 1961 nr. 2.

- Fonseca, M. A. og Normann, H.-T. (2012). Explicit vs. Tacit Collusion – The Impact of Communication in Oligopoly Experiments. *European Economic Review*, Vol. 56 (8), s. 1759-1772.
- Hjelmeng, E. J. og Sjørgard, L. (2014). *Konkurransopolitikk – Rettslig og økonomisk analyse*. Fagbokforlaget.
- Hoff, E. (2011). Hvordan er norske bankers finansiering satt sammen, og hvordan virker risikopåslagene på bankenes utlånsrenter?. Norges Bank, *Aktuell kommentar*, nr. 5, 2011. [Internett] Tilgjengelig fra:
http://www.norges-bank.no/pages/87398/Aktuell_kommentar_2011_5.pdf
[Lest 25. april 2015]
- Ivaldi, M., Jullien, B., Rey, P., Seabright, P. og Tirole, J. (2003). *The Economics of Tacit Collusion*. Final Report for DG Competition, European Commission.
- Jiménez, G., Lopez, J. A. og Saurina, J. (2013). How does competition affect bank risk-taking?. *Journal of Financial Stability*. Vol. 9 (2), s. 185-195.
- Konkurranseloven. *Lov om konkurranse mellom foretak og kontroll med foretakssammenslutninger* av 5. mars 2004 nr. 12.
- Konkurransetilsynet (2008). *Unntak fra forbudet om konkurransebegrensende samarbeid*. [Internett] Tilgjengelig fra:
http://www.konkurransetilsynet.no/Global/Faktaark/%C2%A710_UNNTAK.PDF
[Lest 30. januar 2015]
- Konkurransetilsynet (2014). *Forbud mot konkurransebegrensende samarbeid*. [Internett] Tilgjengelig fra:
http://www.konkurransetilsynet.no/Global/Faktaark/%c2%a710_ULOVLIG_SAMARBEID.pdf [Lest 30. januar 2015]
- Konkurransetilsynets rapport om konkurransen i boliglånsmarkedet (2015). *Konkurransen i boliglånsmarkedet*. [Internett] Tilgjengelig fra:
http://www.konkurransetilsynet.no/Global/publikasjoner/Rapport_konkurransen%20i%20boliglansmarkedet1.pdf [Lest 13. mai 2015]

- Martinez-Miera, D. og Repullo, R. (2010). Does Competition Reduce the Risk of Bank Failure?. *The Review of Financial Studies*, Vol. 23 (10), s. 3640-3664.
- Meyer, C. B. (2013a). Faresignaler fra bankene. *Dagens Næringsliv*, 23. mai 2013, s. 3.
- Meyer, C. B. (2013b). Konkurransen skaper vekst. *Magma*, 13 (8). [Internett] Tilgjengelig fra: <https://www.magma.no/konkurransen-skaper-vekst> [Lest 8. februar 2015]
- Motta, M. (2004). *Competition policy – Theory and Practice*. Cambridge University Press.
- Møllgaard, H. P. og Overgaard, P. B. (2007). *Information Exchange, Market Transparency and Dynamic Oligopoly*. Economics working paper 2007-3. University of Aarhus.
- Norges Bank (2004). Norske finansmarkeder – pengepolitikk og finansiell stabilitet. *Norges Bank skriftserie*, nr. 34, 2004. [Internett] Tilgjengelig fra: http://www.norges-bank.no/upload/import/publikasjoner/skriftserie/34/hele_heftet_34.pdf [Lest 23. februar 2015]
- Norges Bank (2014). *Finansiell stabilitet 2014*. [Internett] Tilgjengelig fra: http://static.norges-bank.no/pages/101551/FinansiellStabilitet_2014_www.pdf?v=29102014115647 [Lest 25. april 2015]
- Norges Bank (2015). *Norges Banks utlånsundersøkelse*. [Internett] Tilgjengelig fra: http://static.norges-bank.no/pages/103156/1_2015_utlansundersokelsen.pdf?v=23042015092920 [Lest 29. april 2015]
- Norsk Finansbarometer (2015). [Internett] Tilgjengelig fra: <https://www.fno.no/contentassets/c2d4c9d522d1419b87802ef2b29e3cc1/finansbarometeret-2015/til-nettsider-bank-finansbarometeret--ny.pptx> [Lest 1. mai 2015]
- Olsen, Ø. (2013). *Økonomiske perspektiver - Årstale*. [Internett] Tilgjengelig fra: <http://www.norges-bank.no/Publisert/Foredrag-og-taler/2013/14-februar-2013-Okonomiske-perspektiver/> [Lest 20. mars 2015]

OPEC.org (u.å.). *Our Mission*. [Internett] Tilgjengelig fra:

http://www.opec.org/opec_web/en/about_us/23.htm [Lest 14. mai 2015]

Rapport om bankkontonummerportabilitet (2007). *Tiltak og ordninger som kan gi reduserte ulemper for kundene ved bytte av bankforbindelse – bankkontonummerportabilitet*.

[Internett] Tilgjengelig fra:

https://www.regjeringen.no/contentassets/3e76536c8b5942e59688b32b8290b33b/rapport_konto.pdf [Lest 16. april 2015]

Sparebankforeningen (2014). *Antall sparebanker*. [Internett] Tilgjengelig fra:

<http://www.sparebankforeningen.no/id/16941> [Lest 5. mai 2015]

Sparebankloven. *Lov om sparebanker* av 24. mai 1961 nr. 1.

Statens institutt for forbruksforskning (SIFO) (2014). *Mobilitet i ulike tjenestemarkeder, portaler og håndverkertjenester*. [Internett] Tilgjengelig fra:

http://www.sifo.no/files/file79763_prosjektnotat_7-2014_web.pdf [Lest 9. april 2015]

Sørgard, L. (2003). *Konkurransestrategi – eksempler på anvendt mikroøkonomi*. Fagbokforlaget.

Tirole, J. (1988). *The Theory of Industrial Organization*. The MIT Press.

VG (2013, 8. mars). Nå går renten opp!. VG, s. 10.

Whinston, M. D. (2006). *Lectures on Antitrust Economics*. The MIT Press.

Winje, H. og Turtveit, L.-H. (2014). Norske bankers tilpasning til kapitalkravene. Norges Bank, *Staff Memo*, nr. 13, 2014. [Internett] Tilgjengelig fra: http://static.norges-bank.no/pages/101553/Staff-Memo-14-2014_no.pdf [Lest 15. februar 2015]

I denne utredningen ser vi nærmere på konkurransen i det norske boliglånsmarkedet. Vi velger å ha fokus på om det er karakteristika i næringen som fører til at bankene kan koordinere adferden og om prissignalisering er et problem for samfunnet.

Vi konkluderer med at banknæringens karakteristika gjør det mulig for bankene å koordinere adferden. Det begrunnes med bakgrunn i næringens høye inngangsbarrierer og gjennomsiktighet. Lav kundemobilitet fører til at en bank har incentiver til å sette høye priser for å tjene mer på de eksisterende kundene fremfor å ta markedsandeler. I tillegg er det forbundet en merkostnad med å vokse som følge av kapitalkravene.

Koordinerte rentebetingelser er uheldig for kundene på kort sikt. I et lengre perspektiv har dempet konkurranse en tvetydig effekt på bankenes stabilitet. Vi mener at det er mulig for bankene å koordinere adferden uten kontakt. En prisøkning fra en av de store bankene kan i seg selv fungere som en koordineringsmekanisme. Vår oppfatning er at prissignalisering i mediene ikke bidrar til at bankene finner frem til en koordinert tilpasning. Prissignalisering representerer dermed ikke et problem for samfunnet.

SNF



Samfunns- og næringslivsforskning AS

Centre for Applied Research at NHH

Helleveien 30
NO-5045 Bergen
Norway

P +47 55 95 95 00
E snf@snf.no
W snf.no

Trykk: Allkopi Bergen