



Konsekvenser av økte kapitalkrav for norske bankers kapitalkostnad

Eivind Bollum Berge

Veileder: Jøril Mæland

Masterutredning i finansiell økonomi

NORGES HANDELSHØYSKOLE

Dette selvstendige arbeidet er gjennomført som ledd i masterstudiet i økonomi- og administrasjon ved Norges Handelshøyskole og godkjent som sådan. Godkjenningen innebærer ikke at Høyskolen eller sensorer inntår for de metoder som er anvendt, resultater som er fremkommet eller konklusjoner som er trukket i arbeidet.

Sammendrag

Finanskrisen avdekket at en rekke banker opererte med svært lav kapitaldekning og at dette økte risikoen i det finansielle systemet. For å redusere risikoen for finanskriser i fremtiden har regelverket Basel III blitt vedtatt innført i EU og EØS. Basel III stiller blant annet økte krav til kapitaldekningen i bankene. En rekke markedsaktører har uttalt at de nye kravene vil medføre dyrere finansiering for bankene, og at dette vil få konsekvenser for utlånsrenten.

I denne oppgaven drøftes det om påstandene fra finansnæringen har støtte i økonomisk teori. Effekter som kan påvirke bankenes finansieringskostnader deles opp i kostnader knyttet til å øke kapitaldekningen og kostnader knyttet til å ha et permanent høyere nivå på kapitaldekningen.

Kostnadene knyttet til økning av kapitaldekningen vil trolig være lave for norske banker. For de fleste bankene vil det ikke være nødvendig å gjennomføre emisjoner som kan påvirke markedsverdien til banken negativt.

Vurderingen av om permanent høyere kapitaldekning påvirker bankenes kapitalkostnad drøftes med utgangspunkt i teoriene til Miller og Modigliani. Deres teorier tilsier at under gitte forutsetninger vil en banks finansieringsstruktur ikke påvirke kapitalkostnaden. Enkelte av disse forutsetningene brytes imidlertid for banker.

Deretter estimeres effekten de nye kapitalkravene vil ha på det veide avkastningskravet til Norges største bank, DNB. Økningen i DNBs veide avkastningskrav estimeres til å være mellom 18 og 29 prosentpoeng. Videre vurderes hvordan effekten på kapitalkravet vil variere for ulike typer banker.

Til slutt drøftes hvordan de økte kapitalkravene kan påvirke konkurransen i bankmarkedet. Det kommenteres at det trolig ikke vil vokse frem et stort skyggebanksystem, fordi reguleringen i Norge sikrer at det meste av utlånsvirksomhet blir underlagt tilsyn og kapitalkrav. Konkurransen fra filialer av banker med hovedkontor andre steder i Norden vil trolig bli tøffere. De nye reguleringene vil også kunne få betydning for styrkeforholdet mellom store og små banker.

Innholdsfortegnelse

Sammendrag	1
1. Introduksjon:	4
1.1 Finanskrisen:	4
1.2 Norske banker gjennom finanskrisen	5
1.3 Basel III og debatten rundt kapitalkrav	6
2. Problemstilling:	7
3. Norske banker	8
3.1 Bankvirksomhet	8
3.2 Det norske bankmarkedet	19
4. Bankregulering	21
4.1 Behovet for bankregulering	21
4.2 Basel	22
4.3 Finanstilsynets forslag til særnorske regler	29
5. Ulike måter å øke kapitaldekningen i banker	30
6. Teoretisk drøfting av hvordan økte kapitalkrav vil påvirke bankenes kapitalkostnad	33
6.1 Miller og Modigliani	33
6.2 Imperfeksjoner som permanent påvirker kapitalkostnaden	34
6.3 Imperfeksjoner ved endringer i egenkapitalandelen	36
6.4 The low volatility anomaly	38
7. Hvordan vil det nye regelverket påvirke kapitalkostnaden til DNB?	39
7.1 Hvorfor DNB:	39
7.2 Estimat på endring i kapitalkostnad	39
7.3 Vurdering av størrelsen på estimatet	43
8. Konsekvenser for ulike typer norske banker	45

8.1	Konsekvenser av ulik størrelse	45
8.2	Konsekvenser av likviditetskrav og ulik sammensetning av balansen	46
9.	Konkurransesvridning.....	47
9.1	Skyggebanksystemet.....	47
9.2	Konsekvenser av særnorske krav.....	48
9.3	Konsekvenser av komplekse regelverk	50
10.	Konklusjon	52
	Referanser.....	54

1. Introduksjon:

1.1 *Finanskrisen:*

I 2008 brøt det ut en alvorlig krise i de internasjonale finansmarkedene. Krisen utviklet seg etter hvert til å bli den største økonomiske nedgangen i verdensøkonomien siden den store depresjonen på starten av 1930-tallet. Selv om alle kriser er unike, fulgte finanskrisen et klassisk mønster for økonomiske kriser med overoppheting i økonomien og deretter et finansielt krakk.

Finanssektoren bidro i stor grad til at finanskrisen oppstod. Finansinstitusjoner bidro til risikoskapning gjennom å øke mengden gjeld i økonomien og selge en rekke komplekse finansielle instrumenter. Videre påtok flere av institusjonene på seg høyere risiko enn de hadde kapasitet til å bære. Lederen for Baselkomiteen for banktilsyn har blant annet uttalt:

«It is easy to see now that banks, markets and regulators allowed banks to take on too much risk: risk was underestimated and as a result risk limits were set too high.»

(Byres, 2012)

Etter hvert som tapene i ulike banker økte, økte usikkerheten knyttet til hvilke banker som var sikre. Som en følge av dette økte risikopåslagene i internbankmarkedene og det ble vanskeligere for bankene å skaffe likviditet. En rekke banker var avhengige av kortiktig finansiering i pengemarkedene, og når disse markedene tørket inn fikk bankene store likviditetsproblemer. En av disse bankene var den amerikanske investeringsbanken Bear Stearns, som våren 2008 ble tatt over av en annen investeringbank med bedre likviditet.

I september 2008 gikk den store investeringsbanken Lehman Brothers konkurs, som følge av store tap på obligasjoner med sikkerhet i det amerikanske boligmarkedet og problemer med å skaffe kortsiktig finansiering. Da den amerikanske staten unnlot å redde investeringsbanken, ble det utløst en akutt tillitskrise i finansmarkedene over hele verden. Risikopremiene i pengemarkedet steg til nye toppnivåer og bankene ble svært lite villige til å låne til hverandre. Dette tvang myndighetene i en rekke land til å iverksette tiltak for å dempe krisen. Flere av de

store sentralbankene begynte å kjøpe offentlige og private obligasjoner for å redusere de langsiktige rentene i markedet. Videre ble det lagt om til en ekspansiv finanspolitikk i flere land for å øke aktiviteten i økonomien.

Til tross for de omfattende støttetiltakene måtte en rekke banker reddes av staten. Dette medførte en voldsom økning i gjelden i flere land, og det ble etter hvert usikkerhet rundt disse landenes evne til å håndtere gjeldsbelastningen. Rentene på statspapirene i disse landene økte kraftig, noe som ytterligere forverret situasjonene. Særlig var det flere land i EU-området som fikk store problemer. For å unngå at landene måtte misligholde gjelden innførte EU og det internasjonale pengefondet finansieringsordninger som skulle lette rentebelastningen.

Finanskrisen har medført enorme kostnader for samfunnet, både gjennom redningen av konkursutsatte banker og gjennom redusert økonomisk vekst i økonomien. Produksjonen sank i en rekke land og arbeidsledigheten har steget dramatisk. Hvor store de totale kostnadene blir vil avhenge av hvordan økonomiene i verden utvikler seg fremover, og hvor lang tid det vil ta å få arbeidsledigheten tilbake til normale nivåer.

1.2 Norske banker gjennom finanskrisen

Norske banker har klart seg relativt bra gjennom krisen sammenlignet med en rekke andre land. Dette skyldes i følge Finanskriseutvalget i hovedsak at den makroøkonomiske utviklingen i Norge har vært relativt god gjennom krisen (Finanskriseutvalget). Videre har strukturelle og regulatoriske forhold påvirket. Blant annet har det ikke vært et omfattende uregulert skyggebanksystem i Norge slik som i enkelte andre land. Norske banker har også hatt begrensninger for hvor mye de har hatt lov til å investere i aksjer, noe som bidro til å begrense tapene da verdens børser sank under finanskrisen.

Til tross for at norske banker har klart seg relativt bra, var det i en periode behov for tiltak fra staten for å støtte finanssektoren. Blant annet ble den såkalte bytteordningen innført. Norske banker fikk tillatelse til å bytte obligasjoner med fortrinnsrett utstedt av bankenes kredittforetak mot norske statspapirer. Ettersom norske statspapirer er svært lett omsettelig bidro dette til å øke likviditeten til norske banker.

1.3 Basel III og debatten rundt kapitalkrav

Redningen av finansinstitusjoner og nedgangen i økonomien som følge av finanskrisen har som nevnt medført store kostnader for samfunnet. For å redusere sannsynligheten for bankkriser i fremtiden vil Basel III regelverket bli innført over store deler av verden de kommende årene. Regelverket vil blant annet medføre høyere krav til kapitaldekning i banker og større tapsabsorberende evne på kapitalen.

Regelverket har imidlertid vært utsatt for kritikk fra flere selskap og personer innen bankbransjen. Blant annet har flere hevdet at de økte kapitalkravene vil medføre en kraftig økning i bankenes kapitalkostnader, og dermed også høyere utlånsrenter. Dette frykter mange vil redusere gjeldsveksten i økonomien, og dermed også redusere veksten i økonomien.

Flere banker begynte å tilpasse seg det nye regelverket allerede før det ble innført. Blant annet økte Norges største bank, DNB, sine utlånsrenter med 0,3 prosentpoeng våren 2013. Dette skjedde til tross for at rentene til pengemarkedet sank i samme periode. DNB-sjef Rune Bjerke uttalte da at «med regjeringens økende kapitalkrav må vi forberede oss på at det blir tøffere å drive bank i fremtiden» (Dagsavisen, 2013). Videre uttalte Erik Johansen fra bransjeorganisasjonen Finans Norge at «tiden med lave marginer er forbi» (Dine Penger, 2013).

Rentehevingene førte til reaksjoner fra blant annet politikere, tilsynsmyndigheter og bankens kunder. Blant annet hevdet administrerende direktør i Huseiernes Landsforbund, Peter Batta, at bankene ikke hadde juridisk hjemmel for rentehevingene og truet med søksmål dersom det viste seg at bankene hadde brutt låneavtalene (Huseiernes Landsforbund, 2013). Finanstilsynet har også vært skeptiske til om det nye regelverket medfører et behov for å øke marginene til bankene. Emil R. Steffensen, direktør for finans- og forsikringstilsyn, uttalte på et foredrag på Finansieringsselskapenes Forenings årsmøte at «mer solide finansinstitusjoner vil føre til lavere avkastningskrav på både egenkapital og fremmedkapital. Større gjennomskiktighet reduserer investorenes risiko og vil også bidra til lavere avkastningskrav.»

2. Problemstilling:

Som innledningen viser har det vært stor uenighet rundt konsekvensene av Basel III for norske banker. Spesielt har de økte kravene til kapitaldekning vært svært omdiskutert. I denne oppgaven vil konsekvensene av økte kapitalkrav på bankenes kapitalkostnader belyses. Videre vil det også bli drøftet hvordan en eventuell økning i bankenes kapitalkostnad vil kunne påvirke bankenes utlånsrenter. Til slutt drøftes kort hvilke konkurransevidninger de nye kapitalkravene vil kunne føre til.

Basel III regelverket inneholder en rekke andre endringer enn kun økte kapitalkrav. I drøftelsen av konsekvensene av det nye regelverket er det imidlertid kun virkningene av kapitalkravene som blir vurdert.

I hovedsak vil oppgaven omhandle konsekvensene av økte kapitalkrav på bankenes kapitalkostnad, og problemstillingen for oppgaven vil derfor være som følger:

«Vil nye regler til kapitaldekning medføre høyere kapitalkostnad for norske banker?»

3. Norske banker

3.1 Bankvirksomhet

I dette kapitlet vil de viktigste oppgavene til bankene bli beskrevet og det vil bli forklart hvorfor de har en særstilling i samfunnet. Deretter vil en typisk bankbalanse bli beskrevet, før prinsipper for god bankdrift blir gjennomgått. Til slutt forklares hvilke risikoer banker står ovenfor.

3.1.1 Hovedoppgaver

Banker utfører en rekke viktige oppgaver i samfunnet, hvor den viktigste er å koble tilbydere og etterspørrere av sparemidler slik at bedrifter og privatpersoner kan skille forbruksbeslutninger fra de løpende inntektene (Finanskriseutvalget). Bedrifter og privatpersoner plasserer penger i banken på kort sikt slik at de kan ha betalingsmidler tilgjengelig og på lang sikt i forbindelse med sparing. Bankene er de eneste som kan motta innskudd fra offentligheten i Norge. Bankene låner disse midlene ut til andre bedrifter og privatpersoner som skal gjennomføre investeringer de ikke har tilstrekkelig likviditet til å gjennomføre. Gjennom denne kredittformidlingen er det banken som tar risikoen knyttet til utlånet. Innskyterne er ikke direkte eksponert mot utlånene, men har kun risiko for at banken går konkurs.

Bankenes likviditetsprodukter bidrar til verdiskapningen i samfunnet gjennom løpetids- og beløpstransformasjon, stordriftsfordeler ved søke- og transaksjonskostnader og risikoreduksjon gjennom porteføljediwersifisering (Klovland, 2012). I de neste avsnittene vil disse tjenestene bli beskrevet.

Løpetids- og beløpstransformasjon

Låntakere og långivere har som hovedregel ulike behov når det gjelder hvor store beløp som skal spares/lånes og for hvor lang tidshorison. De som sparer ønsker normalt å ha sparepengene sine tilgjengelig til enhver tid i tilfelle de skulle få behov for å benytte de. På den annen side ønsker låntaker normalt å ha langsiktige lån. Den største delen av norske

bankers utlån går til boliglån med minimum 20-års nedbetalingstid. Bankene gjør de kortsiktige innskuddene om til langsiktige utlån. Dette kalles løpetidstransformasjon. Bankinnskudd er normalt på vesentlig lavere beløp enn boliglånene banker gir.¹ Bankene setter dermed sammen mindre sparebeløp, til store utlån. Dette kalles beløpstransformasjon. Hovedårsaken til at bankene kan utføre løpetids- og beløpstransformasjon er at innskyterne normalt oppfører seg relativt stabilt som gruppe, i motsetning til den enkelte innskyter. Svingningene i de totale innskuddene vil dermed normalt være relativt beskjedne, selv om innskuddene fra den enkelte kunde vil kunne variere.

Stordriftsfordeler ved søke- og transaksjonskostnader

Banker har en rekke stordriftsfordeler knyttet til utlån av penger, sammenlignet med privatpersoner eller andre selskaper. For det første har bankene et stort nettverk av filialer og nettsider som gjør det enkelt for kundene å komme i kontakt med banken. Bankene har i mange tilfeller også detaljert informasjon om potensielle låntakere basert på tidligere kundeforhold.

Videre eksisterer det stordriftsfordeler knyttet til kredittvurdering og oppfølging av utlån. Bankene utarbeider grundige modeller for kredittvurdering for å beregne betalingsvillighet, betalingsevne og tap gitt mislighold for ulike kundegrupper og låntyper. Når arbeidet med modellene er ferdigstilt er kredittvurderingene i stor grad en automatisk prosess, og det kreves lite resurser å gjennomføre en kredittvurdering. Dersom et lån blir misligholdt har bankene også systemer for oppfølging og eventuell innkreving av misligholdte kreditter. I sum medfører stordriftsfordelene at banker kan utføre disse tjenestene vesentlig rimeligere enn andre aktører i samfunnet.

Risikoreduksjon gjennom porteføljediiversifisering

Risiko måles ofte som standardavviket til avkastningen på en investering. Avkastningen på et boliglån eller et utlån til en bedrift har normalt et relativt høyt standardavvik. Dersom låntaker innfrir forpliktelsene sine mottar långiver den avtalte renten. Hvis låntaker får økonomiske problemer kan tapene for långiver bli store. Dette gjør at utlån normalt har relativt høy risiko,

¹ 47 % av de samlede innskuddene i Norge ville vært dekket av den europeiske innskuddsgarantiordningen på 100 000 euro. (Finanskriseutvalget)

noe som vil medføre at kravet til renten på lånene, den forventede avkastningen, også vil være høy. Bankene fjerner imidlertid store deler av denne risikoen gjennom å diversifisere forvaltningskapitalen på en rekke ulike utlån. Standardavviket på avkastningen til den totale utlånsporteføljen kan da bli lavt, til tross for at standardavviket på det enkelte utlån er høyt.

3.1.2 Balanse

I dette delkapittelet beskrives hvilke eiendeler banker normalt har, og hvordan disse er finansiert. Beskrivelsen tar utgangspunkt i en regnskapsmessig balanse, hvor sammenhengen mellom de to sidene av balansen kan beskrives slik:

$$Eiendeler = Gjeld + Egenkapital$$

Bankene henter inn midler gjennom gjeld eller egenkapital, som de benytter til å finansiere eiendeler. På den annen side kan de selge eiendeler for å dekke sine forpliktelser. Hvilke eiendeler bankene velger å holde og hvordan disse er finansiert, avhenger blant annet av størrelsen på banken og om det er en sparebank eller forretningsbank. Hvordan dette kan påvirke sammensetningen av balansen drøftes i kapittel 8 og vil derfor ikke bli kommentert her.

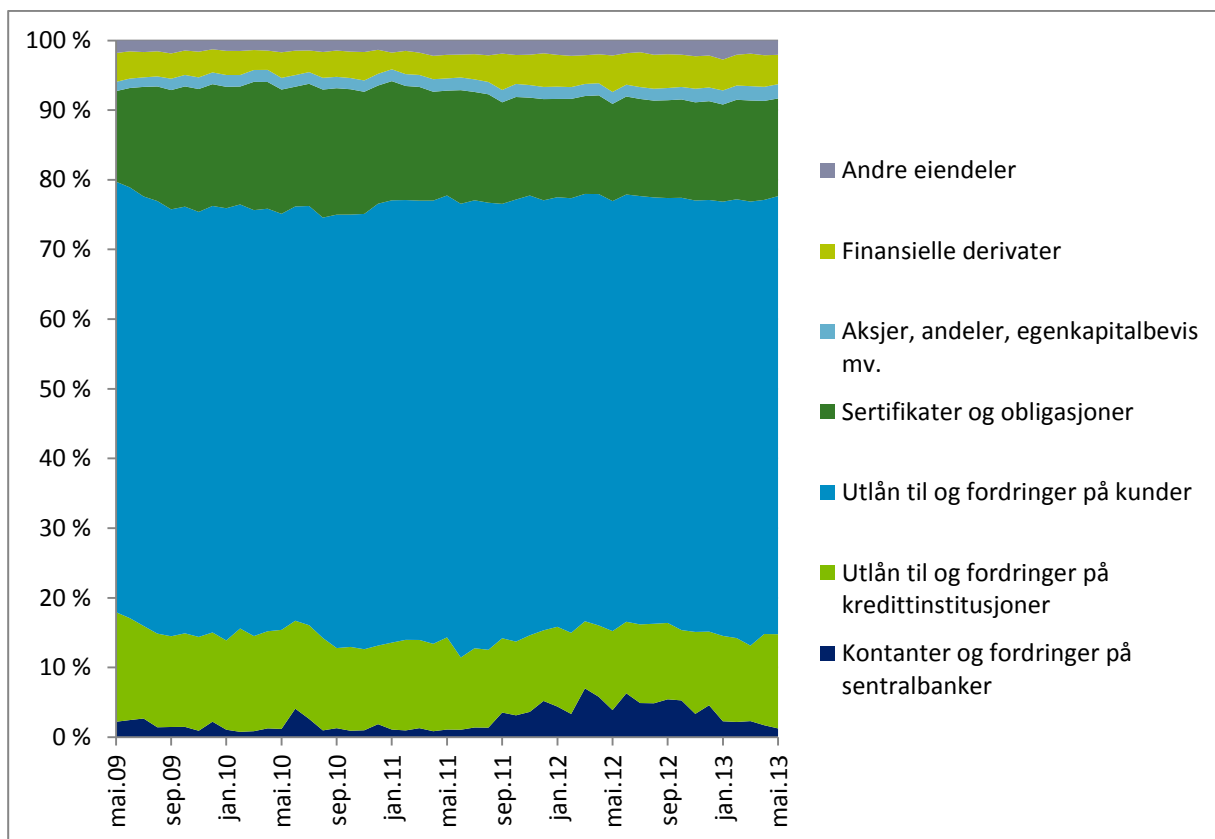
3.1.2.1 Eiendeler

Eiendelssiden av en banks balanse viser hvilke eiendeler banken har investert i. Den totale summen av eiendelene kalles en banks forvaltningskapital². Eiendelene varierer med hensyn til grad av risiko og forventet avkastning.

Hoveddelen av balansen til norske banker består av utlån til private og foretak. Disse eiendelene er kjennetegnet av at de har relativt lang løpetid og er lite likvide. For å kompensere for denne risikoen har de også relativt høy avkastning. I mai 2013 utgjorde utlån til private og foretak 62 % av norske bankers balanser.³

² <http://www.norges-bank.no/no/ord-og-uttrykk/#F>

³ Beregnet på bakgrunn av SSBs statistikkbank. Tallet er beregnet for banker og kredittforetak som helhet.



Figur 1 Sammensetningen av balansen til norske banker og kredittforetak. Figuren er utarbeidet på bakgrunn av SSBs statistikkbank

Videre har bankene investering i verdipapirer. Dette kan være egenkapitalinstrumenter, gjeldsinstrumenter og finansielle derivater. For norske banker består denne delen av eiendelene i hovedsak av gjeldsinstrumenter. Dette skyldes en særnorsk regel for norske banker som tilsier at de kan ha maksimalt 4 % prosent av forvaltningskapitalen sin i aksjer og andeler⁴. En del utenlandske banker hadde store tap på denne delen av balansen under finanskrisen som følge av nedgangen på verdens børser.

For å dekke de løpende betalingsforpliktelsene har bankene også en beholdning av svært likvide eiendeler. Dette er i hovedsak kontanter og fordringer på sentralbanker og innskudd i andre kredittinstitusjoner.

⁴ Forretningsbankloven § 24 og sparebanklover § 24.

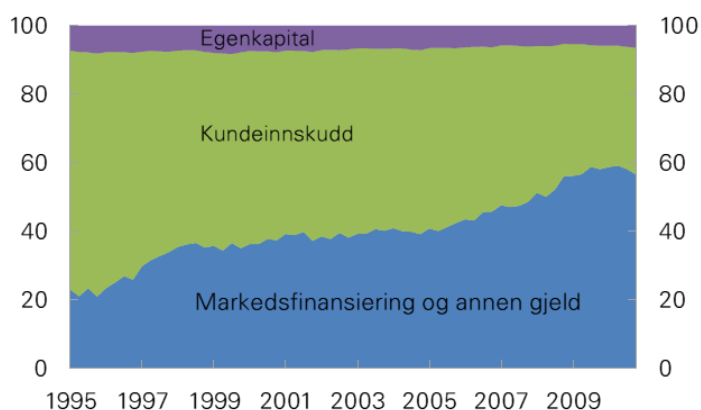
3.1.2.2 Egenkapital og gjeld

Egenkapital- og gjeldssiden av balansen viser hvordan banken har finansiert eiendelene sine. Kostnaden ved finansieringen avhenger av långivers risiko og løpetid på utlånet.

Norske banker finansieres i hovedsak av innskudd fra kunder. Ved utgangen av 2012 bestod 47 % av gjeldssiden i norske bankers balanse av innskudd fra kunder. Dette er relativt høyt sammenlignet med andre land (Finanskriseutvalget). Innskudd er normalt en rimelig og stabil finansieringskilde. I perioder med finansiell uro, kan imidlertid store deler av innskuddene forsvinne ut av bankene.

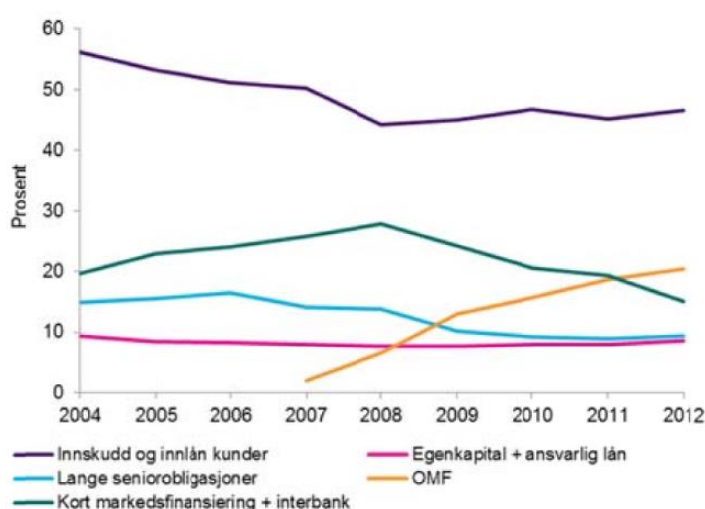
Å omdanne kortsiktige innskudd til langsiktige utlån er en av hovedoppgavene til banker. De siste årene har imidlertid utlånene økt mer enn innskuddene. Dette gapet har norske banker i stor grad dekket gjennom økt bruk av markedsfinansiering, jfr figur 2 (Hoff, 2011/3). Markedsfinansieringen består av gjeld til kredittinstitusjoner, verdipapirgjeld og annen markedsgjeld.

Siden 2007 har bruken av OMFer, obligasjoner med fortrinnrestt, økt kraftig i Norge. Dette skyldes i hovedsak at regelverket knyttet til OMFer ble endret i 2007 og statens innføring av bytteordningen under finanskrisen (Finanskriseutvalget).



Figur 2 Utvikling i ulike finansieringskilder for norske banker (Hoff, 2011/3)

I tillegg til gjeld kan bankene finansieres med egenkapital og ansvarlige lån. Egenkapitalen består av innskutt kapital og tilbakeholdte overskudd. Økt egenkapital styrker bankens evne til å stå imot tap, og reduserer dermed sannsynligheten for finansielle problemer og konkurs. Ettersom avkastningen til egenkapitalen er utsatt for større svingninger enn avkastningen på gjelden, er avkastningskravet til egenkapitalen høyere enn avkastningskravet til gjelden⁵. Egenkapitalandelen i banker er lavere enn i de fleste andre bransjer og har de siste årene ligget mellom 4 og 6 %⁶.



Figur 3 Finansieringskilder i prosent av forvaltningskapital

3.1.3 Prinsipper for god bankdrift

Banker står ovenfor en rekke ulike avveininger for sikre gode resultater, uten å ta for stor risiko. Mishkin og Eakins (Mishkin & Eakins, 2009) skiller mellom fire hovedoppgaver for god bankdrift. Banker må utøve likviditetsstyring for å sikre at banken har tilstrekkelig reserver til den daglige driften. Bankene må kjøpe og selge eiendeler for å sikre ønsket nivå på risiko og avkastning. De må skaffe tilstrekkelig finansiering gjennom gjeldsstyring. Til slutt må de styre egenkapitalandelen på bakgrunn av investorenes preferanser for avkastning og risiko, samt offentlige reguleringer.

⁵ Dette medfører ikke nødvendigvis at egenkapital er «dyrere» enn annen finansiering. Dette blir grundig diskutert senere i oppgaven.

⁶ SSBs statistikkbank. Tallet er beregnet for banker og kredittforetak som helhet.

3.1.3.1 Likviditetsstyring

Etter sparebankloven og forretningsbankloven skal bankene sørge for at de «til enhver tid» kan dekke gjelden sin ved forfall. En av bankenes viktigste finansieringskilder er, som tidligere nevnt, innskudd fra kunder. Innskuddskontoene i norske banker er normalt uten bindingstid, og bankene skal derfor alltid ha tilgjengelige reserver til å dekke uttak som kunder ønsker å gjennomføre. Tidligere stilte kredittloven krav om at bankene holdt en viss prosentandel av forvaltningskapitalen i reserver, men dette kravet har ikke vært benyttet siden 1987⁷. Reserver var etter kredittloven definert som beholdning av sedler og skillemynt, innskudd på foliokonto i sentralbanken og beholdning av norske statskasseveksler, samt norske stats- og statsgaranterte obligasjoner.

Dersom banken kommer i en situasjon hvor den ikke har tilstrekkelige reserver tilgjengelig, kan den velge å selge andre eiendeler eller kalle inn utlån. Ved å selge eiendeler pådrar imidlertid banken seg transaksjonskostnader. For relativt likvide eiendeler som statsobligasjoner vil disse transaksjonskostnadene være svært små, mens de for mindre likvide eiendeler vil kunne være betydelige. Det andre alternativet, å kalle inn eller ikke fornye utlån, vil påføre banken kostnader gjennom misfornøyde kunder. Å sitte med for lite reserver kan med andre ord bli dyrt for bankene.

På den annen side er det også kostnader ved å sitte på for mye reserver. Etersom reserver er svært likvide og med lav risiko, gir de også lav rente. En høy andel reserver medfører derfor at banken går glipp av andre investeringsmuligheter, som ville gitt høyere avkastning. Bankene må derfor balansere behovet for tilstrekkelig reserver, mot kostnadene ved tapte investeringsmuligheter.

3.1.3.2 Eiendelsstyring

Målet for eiendelsstyringen er at eiendelene skal gi høy avkastning med relativt lav risiko, samtidig som de sikrer tilstrekkelig likviditet. For å oppnå dette forsøker bankene å finne kunder som har høy betalingsvillighet og god kredittverdighet. For å tiltrekke seg disse kundene benytter bankene store ressurser på markedsføring, filialer i sentrale strøk, utvikling

⁷ <http://snl.no/likviditetsreserver>

av nettbank og mobile bankløsninger, samt å utvikle andre tilleggstenester til kundene. Samtidig må de utvikle gode rutiner for kredittvurdering, for å begrense utlånstapene.

Videre vil bankene investere i verdipapirer som gir høy avkastning i forhold til risikoen. Norske bankers verdipapirer består av relativt mye gjeldsinstrumenter og lite aksjer sammenlignet med en del banker internasjonalt. I følge Finanskriseutvalget (Finanskriseutvalget) følger dette delvis av norsk banktradisjon, samtidig som det er satt et maksimalkrav for norske bankers aksjeplasseringer på 4 prosent.

Bankene bør også sørge for god diversifisering av eiendelene. Utlånene kan blant annet diversifiseres på ulike geografiske regioner, bedrifter og private, billån og boliglån, og så videre. Dette reduserer sannsynligheten for store uventede tap, som kan true bankens soliditet. Dette var blant annet tilfellet for flere banker som hadde investert tungt i det amerikanske boligmarkedet i forkant av finanskrisen.

3.1.3.3 Gjeldsstyring

Innskudd var tidligere den desidert viktigste kilden til finansiering. Dette ga liten evne til å styre gjelden, og banker tok derfor størrelsen på balansen i stor grad for gitt. De siste tiårene har imidlertid bruken av markedsfinansiering økt betydelig. Dette har også medført at bankene ikke behøver å ta mengden gjeld for gitt, og kan sette seg langsiktige vekstmål og finansiere dette gjennom markedsfinansiering. Etersom gjeldsstyringen henger tett sammen med hvilke vekstmuligheter som er tilgjengelige, er det normalt at banker håndterer gjeldsstyring og eiendelsstyringen samlet gjennom såkalte «asset and liability»-komiteer.

3.1.3.4 Kapitalstyring

Egenkapitalen i banker er bufferen som hindrer banker i gå konkurs dersom de må ta tap på utlånene sine. Investorene ønsker derfor at banken skal ha tilstrekkelig egenkapital til å stå imot en periode med tap.

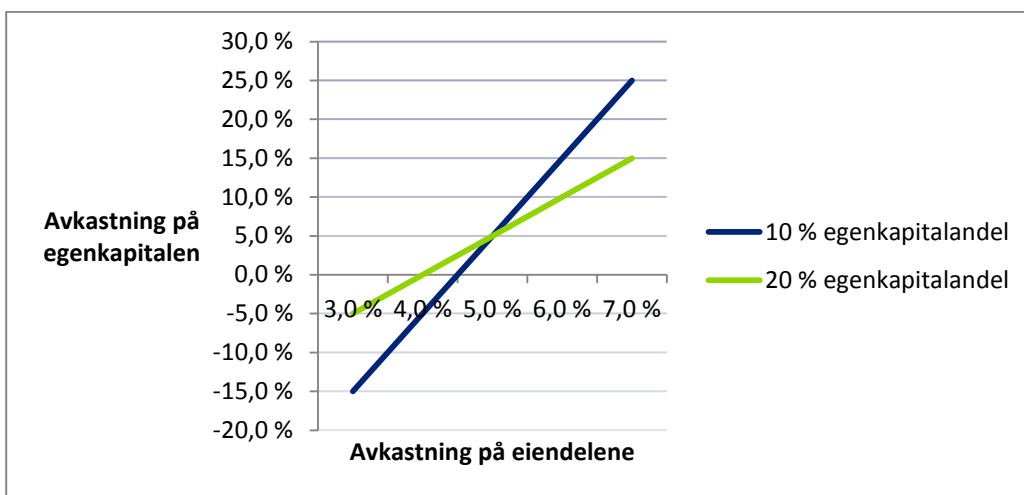
Samtidig påvirkes investorenes avkastning av selskapets egenkapitalandel. Avkastningen til investorene måles ofte i prosent av investert egenkapital (ROE):

$$ROE = \frac{Resultat}{Egenkapital}$$

Denne ligningen kan omskrives slik:

$$ROE = \frac{Resultat}{Eiendeler} * \frac{Eiendeler}{Egenkapital}$$

Ligningens andre ledd viser at størrelsen på egenkapitalen i forhold til selskapets totale balanse påvirker eiernes avkastning i prosent. Forutsatt at avkastningen på selskapets eiendeler er høyere enn avkastningskravet til selskapets gjeld, vil en lavere egenkapitalandel medføre høyere ROE. Dette er illustrert i grafen under⁸.



Figur 4 Sammenhengen mellom egenkapitalandel og ROE

Redusert egenkapitalandel øker som figuren viser den forventede avkastningen på egenkapitalen, samtidig som den øker risikoen i banken og dermed sannsynligheten for konkurs.

I tillegg til kravene fra investorene må ledelsen ta hensyn til kapitalkrav fra myndighetene når de vurderer bankens egenkapitalandel. Bankene møter også krav fra ratingselskaper for å opprettholde en bestemt rating.

⁸ Grafen er satt opp på bakgrunn av følgende sammenheng: $ROE = ROA + \left(\frac{D}{E}\right) * (ROA - R_D)$, hvor ROA er avkastningen på eiendeler, D er verdien av selskapets gjeld, E er verdien av selskapets egenkapital og R_d er renten på selskapets gjeld etter skatt. Gjeldsrenten etter skatt er antatt å være 5 %.

3.1.4 Risikoelementer

Banker er utsatt for en rekke risikoer som kan svekke bankens evne til å utføre den normale bankdriften. I denne oppgaven vil risikoene bli delt opp i kredittrisiko, likviditetsrisiko, operasjonell risiko, markedsrisiko og systemrisiko. Dette er i hovedsak samme oppdeling som i Basel III regelverket.

Kredittrisiko er risikoen for at banken ikke får tilbakebetalt sine utlån. Dette reduserer bankens lønnsomhet og kan også svekke soliditeten. Kredittrisikoen er normalt den største risikoen for norske banker (Finanskriseutvalget). Bankenes utlånsportefølje består i hovedsak av utlån til foretak og utlån til personkunder med pant i bolig. Kredittrisikoen avhenger derfor blant annet av utviklingen i lønnsomheten til ikke-finansielle foretak, arbeidsledigheten og boligprisene.

Likviditetsrisiko består av prisrisiko og refinansieringsrisiko. Refinansieringsrisiko er risikoen for at banken ikke får refinansiert gjelden sin, slik at de ikke får tilstrekkelig likviditet til å møte sine betalingsforpliktelser. Prisrisikoen følger av at banker som sliter med finansieringen eller at det er uro i markedet, kan måtte betale en høyere premie for å innhente finansiering. Likviditetsrisikoen er i første rekke knyttet til refinansieringsbehovet i de nasjonale og internasjonale penge og kapitalmarkedene. I perioder med finansiell uro kan det være svært vanskelig å refinansiere gjelden. Dette var blant annet et stort problem for norske banker under finanskrisen i 2008 (Finanskriseutvalget). I Basel III regelverket tas likviditetsrisikoen hensyn til både gjennom økte krav til kapitaldekning og egne likviditetskrav.

Operasjonell risiko defineres av Baselkomiteen som «risikoen for tap som følge av utilstrekkelige eller sviktende interne prosesser eller systemer, menneskelige feil eller eksterne hendelser». (Baselkomiteen for banktilsyn, 2001). Operasjonell risiko inkluderer en rekke ulike risikoer, og praktiseringen av hva som er inkludert i denne risikoklassen varierer. Eksempler på risikoer som klassifiseres som operasjonelle er økonomisk kriminalitet, nøkkelpersonrisiko, compliance risiko og naturkatastrofer. Operasjonell risiko befinner seg på et høyere abstraksjonsnivå enn de øvrige risikoene i Basel-regelverket, og det er derfor vanskeligere å tallfeste sannsynligheten for at risikoen slår til og eventuelle konsekvenser dersom risikoen inntreffer. (Det Norske Veritas, 2009)

Markedsrisiko er risikoen for tap som følge av at eiendelene banken har på eller utenfor balansen faller i verdi. Størrelsen på risikoen avhenger av hvor store åpne posisjoner bankene har i ulike markeder, og hvor store prissvingninger disse markedene er utsatt for. Denne risikoen er normalt størst for banker som eier meglerhus som også gjennomfører egenhandel. Norske banker har begrensinger på hvor stor del av forvaltningskapitalen de kan plassere i egenkapitalinstrumenter. Dette har, som nevnt tidligere, medført at norske banker har vært mindre utsatt for markedsrisiko enn banker i en del andre land (Finanskriseutvalget).

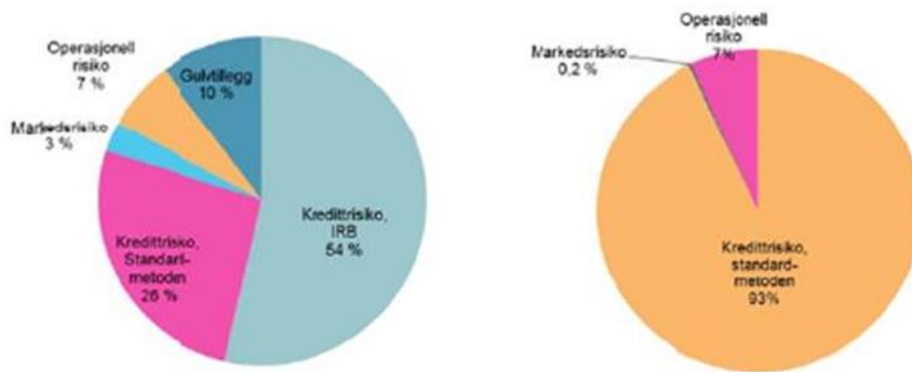
Systemrisiko er risikoen for forstyrrelser i tilbudet av finansielle tjenester på grunn av problemer i deler eller hele finanssystemet (Finansdepartementet, 2011). Forstyrrelser i tilbudet av finansielle tjenester vil ha påvirkning på produksjonen og arbeidsledigheten i økonomien. Bank of international settlements (BIS) analyserer systemrisikoen langs to dimensjoner; strukturdimensjonen og tidsdimensjonen. Strukturdimensjonen ser på hva som er felles risikofaktorer i det finansielle systemet, og hvordan problemer i en finansinstitusjon kan spre seg til andre deler av systemet. Under finanskrisen medførte som eksempel problemene i forsikringsselskapet AIG store problemer for en rekke banker og meglerhus. AIG hadde forsikret en rekke banker mot mislighold på CDOer⁹. Dersom den amerikanske stat hadde latt AIG gå konkurs ville motpartene til AIG måtte forsikre denne gjelden på nytt, til vesentlig høyere priser. Dette ville ført til store tap i bankene og en reduksjon i kreditten bankene kunne ytt til sine kunder (Finanskriseutvalget). Tidsdimensjonen ser på hvordan risikoer i det finansielle systemet henger sammen med konjunktorene i økonomien. Eksempelvis kan en kraftig gjeldsoppbygging i økonomien under en høykonjunktur, skape problemer når konjunktorene snur.

Figur 5 er hentet fra Finanstilsynets «Finansielt utsyn 2013» og viser i hvor stor grad de ulike risikotypene påvirker beregningsgrunnlaget for bankenes krav til ansvarlig kapital.

Kredittrisiko er den risikoen som har størst effekt på beregningsgrunnlaget. Årsaken til forskjellene mellom IRB-banker og standardbanker skyldes delvis modellene som benyttes beregning av risiko, men også at IRB-bankene normalt er mer komplekse og har en høyere

⁹ AIG hadde solgt CDSer (credit default swaps) på Collateralized debt obligations (CDOer). CDOer er en portefølje av eiendeler som settes sammen, og rettighetene til kontantstrømmene fra disse eiendelene selges til investorer.

grad av markedsrisiko og operasjonell risiko. Metodene for beregning av risiko vil bli omtalt i kapittel 4.2.

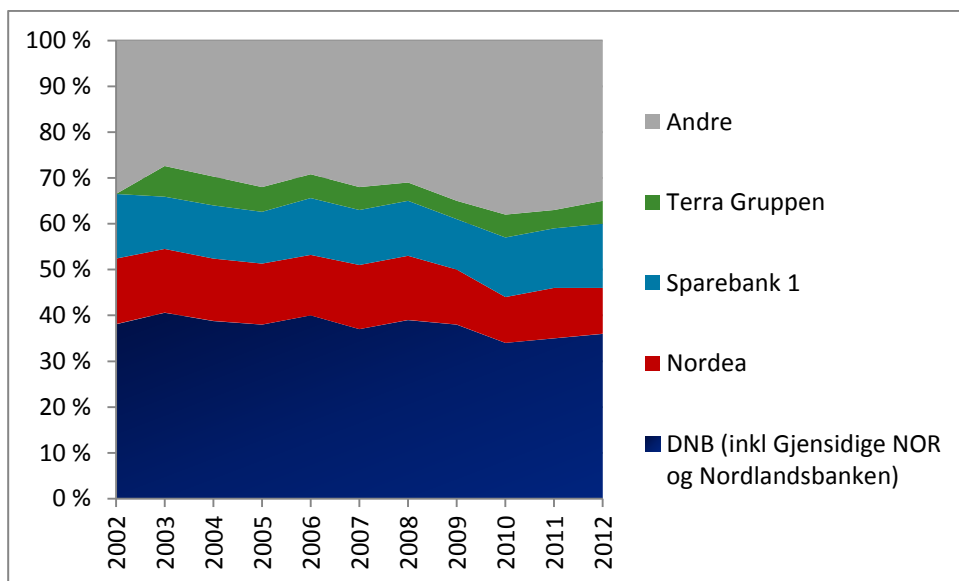


Figur 5 Risikofaktorer bak kapitalkravet. Figuren til venstre viser banker med interne risikomodeller (IRB), mens figuren til høyre viser for banker som benytter standardmetoden for risikoberegning.

3.2 Det norske bankmarkedet

Det norske bankmarkedet var sterkt regulert frem til slutten av 1980-tallet. Det var da strenge regler for hvor mye kreditt bankene hadde tillatelse til å tilby. På slutten av 1980-tallet ble imidlertid detaljreguleringen erstattet av markedsmekanismer og mer generell regulering. De siste 20 årene har norsk regulering stort sett vært tilsvarende reguleringen i EU, men med enkelte strengere regler enn EUs minstekrav (Finansdepartementet).

Det norske bankmarkedet er relativt konsentrert sammenlignet med andre land. DNB er den desidert største aktøren i det norske markedet og har cirka 36 % markedsandel. Deretter følger Nordea med 14 % og Sparebank 1-gruppen med 13 %. 11 % av markedet består av filialer av utenlandske banker, mens resten av markedet er mindre norske banker (Finanskriseutvalget). Som figuren 6 viser, har markedsandelene blant norske banker vært relativt stabile de siste ti årene.



Figur 6 Utvikling i markedsandeler i det norske bankmarkedet¹⁰

De norske bankene er relativt lite eksponert mot det utenlandske markedet. Dette skyldes trolig at det norske markedet har vokst kraftig de siste årene, og det har derfor ikke vært nødvendig å se til utenlandske markeder for å finne investeringsmuligheter. DNB har imidlertid satset i det Baltiske markedet gjennom DNB Nord. I følge Finanskriseutvalget (Finanskriseutvalget) stod tap i DNB Nord for store deler av tapene i DNB-konsernet under finanskrisen.

Det siste året har det som nevnt i innledningen vært en kraftig økning i rentemarginen til norske banker. De økte marginene har medført at kapitaldekningen i norske banker har økt kraftig det siste året. Figuren 7 viser hvordan gjennomsnittlig ren kjernekapital i norske banker har utviklet seg det siste året.

¹⁰ Figuren er basert på ulike rapporter fra Finanstilsynet.



Figur 7 Gjennomsnittlig ren kjernekapitaldekning i norske banker (Finanstilsynet)

4. Bankregulering

4.1 Behovet for bankregulering

Når bankene vurderer hvilke kapitalbehov de har og hvor store risikoer de kan godta, gjør de dette på bakgrunn av eiernes interesser. Dette er normalt for alle selskaper i en markedsøkonomi og medfører normalt ikke et behov for å regulere hvilken risiko selskapet kan påta seg. Det som gjør bankbransjen spesiell er at problemer for bankene har store konsekvenser for den øvrige verdiskapningen i økonomien. Dette så man senest under finanskrisen, hvor OECD anslo at verdiskapningen i OECD-området i 2009 var 1900 milliarder dollar lavere enn ved normal kapasitetsutnyttelse (Finanskriseutvalget). For å finne det samfunnsøkonomisk optimale risikonivået i en bank må man derfor vurdere risikoen som påføres den øvrige økonomien i tillegg til risikoen som eierne påtar seg.

Det er også andre forhold som kan medføre til at bankene kan tilpasse seg annerledes enn det som er samfunnsøkonomisk optimalt. Deler av innskuddene i norske banker er sikret gjennom innskytergaranti gitt av norske myndigheter¹¹. Videre er det trolig at norske myndigheter ville

¹¹ Opp til 2 millioner kroner per innskyter per bank.

reddet de største bankene i Norge fra konkurs dersom de skulle få problemer, og innskudd utover grensen for innskytergarantien er derfor trolig sikret gjennom en implisitt statsgaranti. Ettersom innskuddene til bankenes kunder er sikret, krever ikke kundene ekstra avkastning når risikoen i en bank øker. Dette gir bankene ett incentiv til å øke risikoen gjennom redusert kapitaldekning.

De nevnte momentene medfører at bankene tar høyere risiko enn det som er optimalt fra et samfunnsøkonomisk perspektiv. For å korrigere for dette har myndighetene i de fleste land innført omfattende reguleringer for bankbransjen.

4.2 Basel

Baselkomiteen ble opprettet i 1974 av Bank of International Settlements (BIS). Komiteen er et forum for en rekke sentralbanker og har som formål å øke kvaliteten på regulering av finansbransjen¹². Finansmarkedene hadde i årene frem til etableringen av komiteen blitt stadig mer sammenvevd og BIS var bekymret for at problemer for banker i et land kunne overføres til andre land. Videre var det store forskjeller mellom de ulike reguleringene fra land til land. Formålet med Baselkomiteen var derfor å utarbeide anbefalinger til internasjonale reguleringer av bankbransjen som kunne bidra til finansiell stabilitet (Baltzersen, 2013). Baselkomiteen har ingen formell overnasjonal myndighet, men BIS forventer at medlemslandene i stor grad følger komiteens anbefalinger. I Europa følger EU-kommisjonen opp kommisjonens anbefalinger. Norge er pliktige til å tilpasse seg regelverket i EU gjennom EØS-avtalen.

4.2.1 Utviklingen av Basel-regelverket

Basel Capital Accord, eller Basel I, ble lansert i 1988. Det var i utarbeidelsen av regelverket lagt vekt på at det skulle være enkelt, slik at det kunne implementeres raskt. Regelverket satte krav om at bankene skulle ha en kapitaldekning på 8 % av risikovektet kapital og en egenkapitaldekning på 4 %. Regelverket inneholdt også enkle sjablongmessige risikovekter for ulike lån, for å forsøke og ta hensyn til ulik risiko i bankene.

¹² <http://www.bis.org/bcbs/>

$$\frac{\text{Ansvarlig kapital (kjernekapital + tilleggskapital)}}{\text{Risikovektet beregningsgrunnlag}} \geq 8\%$$

$$\text{Risikovektet beregningsgrunnlag} = \sum_{i=1}^n Eiendel_i * Risikovekt_i^{13}$$

Basel I fikk imidlertid tidlig kritikk for å være for enkelt. Risikovektene ble kritisert for å være for grove, og ikke hensynta den faktiske risikoen i lånene. Dette kunne gi incentiver til å ta høyest mulig risiko innenfor de ulike risikogrupperne. Videre stilte regelverket lite krav til bankenes egne systemer for styring av risiko og kontroll. Regelverket ble også kritisert for å være enkelt å omgå, for eksempel ved å ta lån av balansen.

Basel II ble vedtatt i 2004 og innført i EØS i 2007. Regelverket bygget videre på prinsippene i Basel I, men forsøkte å svare på en del av kritikken mot Basel I. Dette medførte at regelverket ble mer komplisert. Regelverket innførte flere risikokategorier og gjaldt på alle konsolideringsnivåer. De nye reglene ble inndelt i tre pilarer: konkrete minimumskrav (Pilar 1), krav til risikostyring og internkontroll samt tilsynsmessig oppfølging (Pilar 2) og krav til offentliggjøring av informasjon (Pilar 3). Pilar 2 medførte at det ble stilt krav om at bankene skulle gjennomføre egne vurderinger av sitt kapitalbehov utover minstekravene, mens pilar 3 bidro til at markedet bedre kunne analysere risikoen i ulike banker.

Videre åpnet regelverket for at bankene kunne benytte interne modeller for beregning av kapitalkravene, istedenfor de standardiserte risikovektene. Dette skulle bidra til å forbedre bankenes interne systemer. For at ikke bankenes egne risikomodeller skulle føre til en vesentlig nedgang i kapitalkravene, ble Basel I-gulvet innført. Regelen tilsa at risikovektede eiendeler ikke kunne være lavere enn en 95 % av hva de ville vært etter Basel I-regelverket. Senere ble gulvet redusert gradvis ned til 80 %.

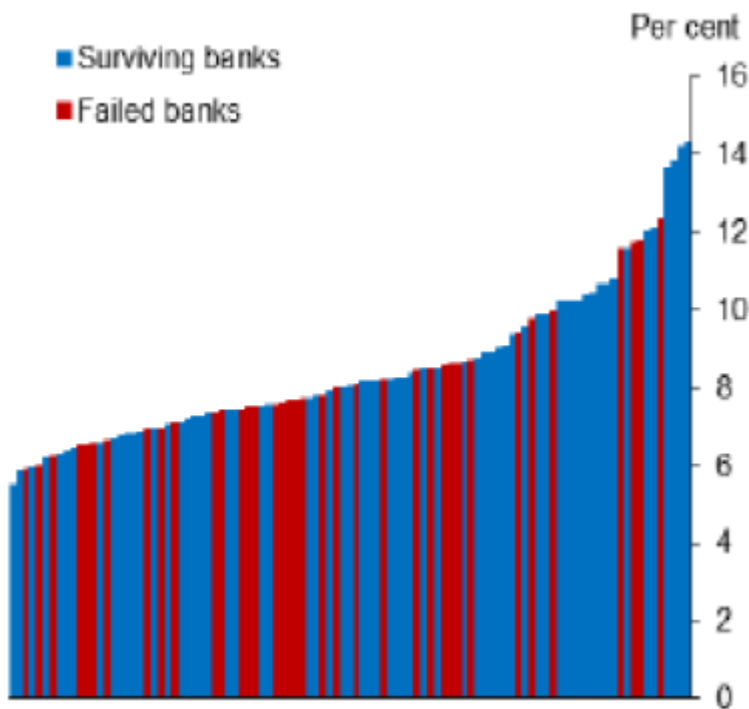
¹³ Når Basel I regelverket ble innført ble beregningsgrunnlaget kun beregnet på bakgrunn av kredittrisiko. Det ble etter hvert innført krav om at beregningsgrunnlaget også skulle hensynta markedsrisiko.

Kort tid etter innføring av Basel II begynte finanskrisen. Basel II var for nytt til å få skylden for finanskrisen, men det var tydelig at regelverket i for liten grad håndterte risikoene som ble avdekket i finanssektoren. Arbeidet med Basel III ble dermed påbegynt.

4.2.2 Kapitalkravene i Basel III

Basel III regelverket ble vedtatt i 2010 og ble begynt innført i Norge gjennom forskrift 1. juli 2013. Basel III bygger videre på Basel II, men innfører en del nye krav og forsøker også å hensynta flere risikoer. Blant annet blir det innført krav til uvektet egenkapitalandel og kvantitative likviditetskrav. Kravene til kvaliteten på kapitalen er også strammet inn, etter at finanskrisen avdekket at kapitalen i mange banker hadde liten evne til å absorbere tap (Finanskriseutvalget).

Blant de største endringene er imidlertid en vesentlig økning av kravene til kapitaldekning. Figur 8 viser risikovektet kapitaldekning i store internasjonale banker, og hvilke av bankene som gikk konkurs. Figuren illustrerer at de godt kapitaliserte bankene klarte seg bedre gjennom krisen enn bankene med lav kapitaldekning.



Figur 8 Sammenheng mellom risikovektet kapitaldekning og konkurs for store internasjonale banker - Foredrag av Emil R. Steffense på finansieringsselskapenes årsmøte 30. mai 2013

I det neste avsnittet vil ulike begrep som benyttes i beregning av ansvarlig kapital bli forklart. Deretter vil de ulike kapitaldekningskravene i Basel III bli gjennomgått.

4.2.2.1 Begrepsforklaringer

I Basel regelverket beregnes en rekke ulike kapitalkrav. Kapitalkravene beregnes ved å dividere kapitalen på risikovektede eiendeler. For at denne beregningen skal bli sammenlignbar for ulike banker er det gitt strenge føringer for hva som skal inngå i de ulike kapitalbegrepene og hvordan risikovektede eiendeler skal beregnes.

Sammenhengen mellom de ulike kapitalbegrepene er beskrevet i figur 9.



Figur 9 Kapitalbegrepene i Basel III

Det øverste nivået for kapitalen er ansvarlig kapital. Ansvarlig kapital består av kjernekapital og tilleggskapital. Kjernekapitalen deles opp i ren kjernekapital og hybridkapital. Ren kjernekapital består av bankens egenkapital, med enkelte fradrag. Hybridkapital er ulike finansielle instrumenter som har likhetstrekk med både gjeld og egenkapital. For å kunne regne med hybridkapitalen som kjernekapital kreves godkjenning fra Finanstilsynet. Tilleggskapitalen består av ansvarlig lånekapital og hybridkapital som ikke inngår i

kjernekapitalen. Ansvarlig lånekapital er lån som tar tap før annen gjeld, men etter kjernekapitalen (Finanskriseutvalget).

Beregningsgrunnlaget i kapitaldekningen er risikjusterte eiendeler. Ved å benytte risikovektede eiendeler istedenfor totale eiendeler forsøker man å hensynta at de ulike eiendelene har ulik grad av risiko. Høyere beregnet risiko gir høyere risikovekt, og dermed større beregningsgrunnlag. Risikoen knyttet til eiendelene deles opp i kredittrisiko, operasjonell risiko og markedsrisiko. Det beregnes risikjusterte eiendeler for hver av de tre risikotypene. Summen av disse beregningene danner grunnlaget for nevneren i kapitaldekningsberegningene.

Risikovektede eiendeler		
Kredittrisiko <ul style="list-style-type: none">• Standardmetoden• IRB-metode<ul style="list-style-type: none">• Grunnleggende• Avansert	Operasjonell risiko <ul style="list-style-type: none">• Basismetoden• Standardmetoden• Avansert metode	Markedsrisiko <ul style="list-style-type: none">• Standardmetoden• Intern metode

Figur 10 Risikovektede eiendeler

For hver av de ulike risikogruppene har man ulike måter å beregne risikjusterte eiendeler. Standardmetodene, og basismetoden for operasjonell risiko, er enkle sjablongmessige beregninger. Man benytter da sjablongmessige satser for ulike eiendeler for å beregne risikoen knyttet til den enkelte eiendel. Satsene som benyttes er i hovedsak fastsatt gjennom CRD IV, men Finanstilsynet kan i noen tilfeller sette høyere satser.

Alternativt til standardmetoden kan bankene benytte interne metoder. For å kunne benytte de interne metodene må man ha godkjenning for modellene man benytter fra Finanstilsynet. Det

krever mye arbeid å utarbeide tilstrekkelig grundige og nøyaktige modeller til å få godkjenning av Finanstilsynet, og det er derfor kun de største bankene i Norge som benytter interne modeller. På den annen side gir ofte de interne modellene vesentlig lavere beregningsgrunnlag enn standardmetodene, og dermed en høyere kapitaldekning for en gitt ansvarlig kapital (Finanstilsynet).

4.2.2.2 Kapitalkrav i Basel III

I Basel III er det en rekke ulike kapitalkrav som bankene må tilfredstille. Minimumskravene til kapitaldekning er:

- Krav til ren kjernekapital på 4,5 %
- Krav til total kjernekapital på 6 %
- Krav til ansvarlig kapital på 8 %

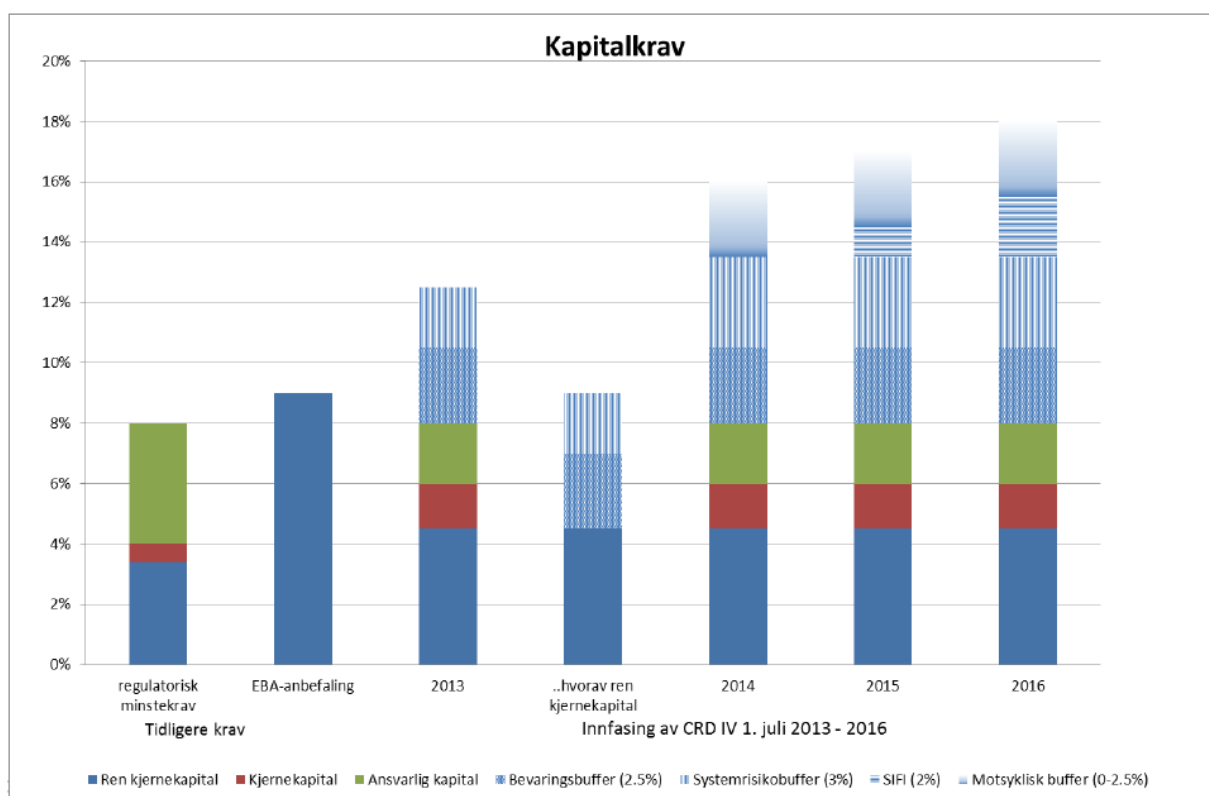
Dersom en bank kommer i brudd med minstekravene til kapitaldekning blir dette særskilt fulgt opp av Finanstilsynet (Finansdepartementet).

I tillegg til minstekravet innføres det ulike buffere som bankens kapitaldekning må innfri:

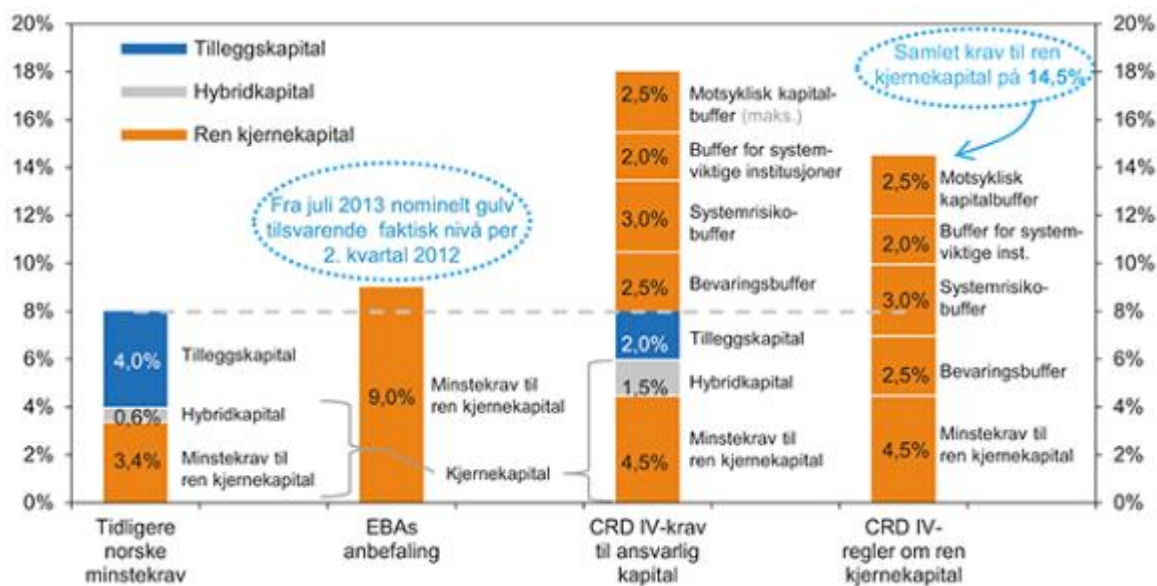
- Permanent bevaringsbuffer på 2,5 % ren kjernekapital.
- Permanent systemrisikobuffer på 2 % ren kjernekapital frem til 30. juni 2014, og deretter 3 %.
- Banker som anses som systemviktige vil også ha krav om en ekstra buffer på 1 % fra 1. juli 2015 og 2 % fra 1. juli 2016. Bakgrunnen for dette kravet er at konsekvensene av konkurs i en systemviktig bank er større, enn i andre banker. Etersom konsekvensene av konkurs er større, blir det innført en ekstra buffer for å redusere sannsynligheten av konkurs.
- I tillegg til de permanente bufferene vil det bli innført en motsyklisk buffer på 0 – 2,5 % ren kjernekapital. Finansdepartementet har vedtatt at denne i første omgang blir innført med 1 % i Norge fra 30. juni 2015 (Finansdepartementet, 2013/62). Formålet med bufferen er å legge en begrensning på bankenes utlån i perioder med høykonjunktur, og øke bankenes utlånsevne i perioder med lavkonjunktur (Forskrift om motsyklisk kapitalbuffer). Motsyklisk buffer i Norge må hensyntas av utenlandske banker for virksomheten i Norge.

Dersom en bank bryter bufferkravene må de utarbeide en plan for hvordan de skal øke kjernekapitaldekningen. Det får også begrensninger knyttet til utbyttebetalinger og bonuser til ansatte.

Figur 11 og 12 illustrer totaleffekten av de ulike kapitalkravene, når de blir innført og sammenligning med tidligere krav.



Figur 11 Illustrasjon av kapitalkravene og innføringstidspunkt presentert under foredrag av Finanstilsynet (Finanstilsynet, 2013)



Figur 12 Kapitalkravene i CRD IV og sammenligning med tidligere krav presentert i Nasjonalbudsjettet 2014

I tillegg til minstekravene til kapitaldekning og bufferene, må bankene selv gjennomføre vurderinger av hva som er tilstrekkelig kapitaldekning basert på bankens egen risikovurdering. Dette kravet er som nevnt tidligere faststatt i pilar II i Basel-regelverket.

4.3 Finanstilsynets forslag til særnorske regler

I CRD IV direktivet er det åpnet for at landene som innfører direktivet kan gjøre enkelte tilpasninger dersom tilpasningene er begrunnet med hensynet til finansiell stabilitet. Finanstilsynet, Finansdepartementet, Norges Bank og IMF har alle uttrykt bekymring for de høye boligprisene i Norge, og fryktet at de kan true den finansielle stabiliteten.

I Nasjonalbudsjettet for 2014 argumenterer Finansdepartementet for å gjøre tilpasninger i regelverket knyttet til IRB-bankenes modeller for beregning av kredittrisiko. IRB-modellene bygger på historiske observasjoner. Fremtiden kan imidlertid være annerledes, og dette kan innebære at de beregnede risikovektene ikke samsvarer med faktisk risiko. Spesielt med tanke på den lange stabile perioden norsk økonomi har vært gjennom, er det en risiko for at bankene undervurderer risikoen vesentlig. At risikovektene i IRB-modellene kan bli for lave fremkommer blant annet i drøftinger av den nordiske arbeidsgruppen for Basel regelverket (Report from the Nordic working group consisting of representatives from the Nordic

Countries, 2012). Finansdepartementet mener derfor det kan være fornuftig å kombinere de interne modellene med minstekrav for risikovekter. Videre er datagrunnlaget i IRB-modellene svært omfattende, og bankene vil alltid ha bedre kjennskap til datagrunnlaget enn tilsynsmyndighetene. Dersom man antar at bankene ønsker å holde en så lav egenkapitalandel som mulig, kan de gjøre tilpasninger i grunnlaget som reduserer kapitalkravene. Finansdepartementet mener at også dette taler for at man bør innføre et minstekrav for risikovekter. På denne bakgrunn fastsatte Finansdepartementet at minstekravet til modellparameteren «tap gitt mislighold» (LGD) skal være 20 %, istedenfor 10 % som er standarden i CRD IV (European Commission).

I tillegg til det økte LGD-gulvet har Finansdepartementet vedtatt å videreføre Basel I-gulvet. Gulvet praktiseres ulikt i en del land. Baselkomiteens anbefaling var at gulvet skulle beregnes i forhold til risikovektede eiendeler. EU har imidlertid åpnet for at gulvet kan beregnes i forhold til hva kapitalkravet ville vært etter reglene i Basel I. Dette kan gi ulike beregninger av kapitalkravet. I Norge har Finanstilsynet fulgt anbefalingen fra Baselkomiteen, slik at det gjelder for hele kapitalkravet (Borchgrevink, 2012). Den norske praktiseringen av Basel I-gulvet vil gjelde for norske datterbanker av utenlandske bankkonsern, men ikke for filialer av utenlandske banker. For disse vil et eventuelt Basel I-gulv avhenge av reguleringen i hjemlandet.

5. Ulike måter å øke kapitaldekningen i banker

Innføringen av Basel III medfører at en rekke banker må øke kapitaldekningen sin, ettersom kapitalkravet økes vesentlig fra Basel II. DNB har argumentert for at dette må skje gjennom økte marginer på utlån, slik at resultatene øker. Thomas Midteide, kommunikajonsdirektør i DNB har blant annet uttalt følgende (Dine Penger, 2013):

«Det er åpenbart at det ikke går å bygge opp kapital etter disse kravene uten at prisene på utlån går opp»

I dette avsnittet gis en forenklet beskrivelse av tre ulike måter bankene kan øke kapitaldekning på. Beskrivelsen tar utgangspunkt i en bank med 100 kroner i utlån, 90 kroner i innskudd og

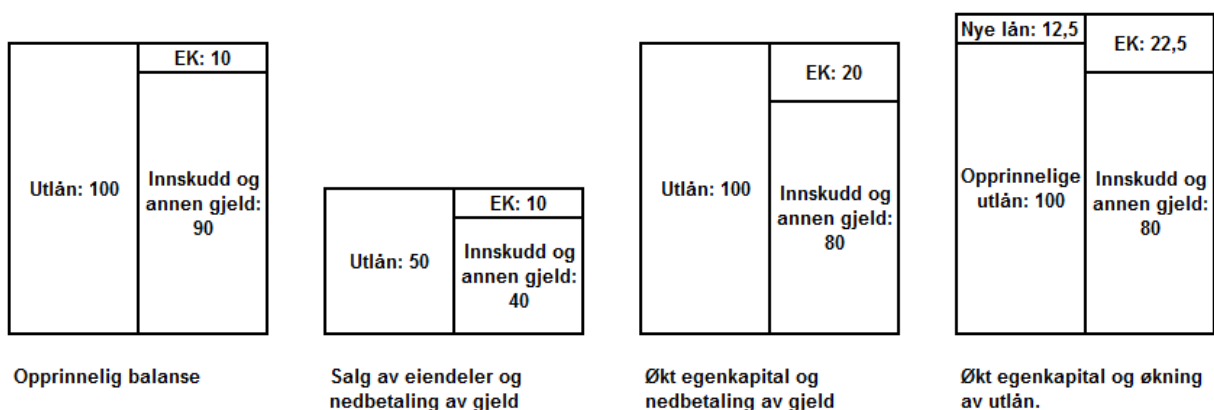
10 kroner i egenkapital. For enkelhetsskyld er det ikke tatt hensyn til risikovekter i eksempelet og det beregnes en ren egenkapitalandel. Utgangspunktet i eksempelet er at banken har 10 % egenkapitalandel.

For det første kan bankene redusere sin balanse gjennom å selge deler av utlånene. Anta at banken selger utlån for femti kroner og bruker pengene til å betale ned gjeld. Banken har da redusert sin totale gjeld til 50 kroner og økt egenkapitalandelen til 20 %.

Det andre banken kan gjøre er å øke egenkapitalen. Dette kan gjøres gjennom emisjoner i markedet eller gjennom å holde tilbake en større andel av overskuddene. Dersom banken henter inn 10 kroner gjennom en emisjon og benytter pengene til å betale ned gjeld vil resultatet bli at egenkapitalandelen har økt til 20 %.

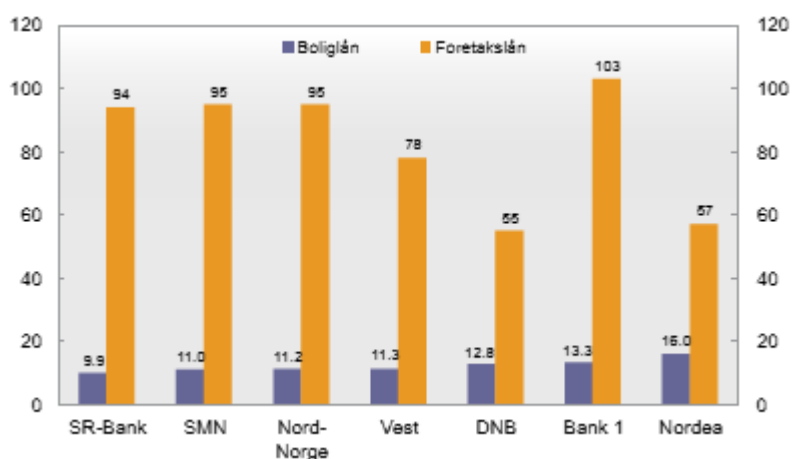
Den tredje muligheten er å hente inn ny egenkapital og benytte kapitalen til å gi nye lån. Dersom banken henter inn 12,5 kroner gjennom en emisjon eller tilbakeholdt resultat og låner pengene ut i markedet, vil egenkapitalandelen øke til 20 %.

Som eksempelet viser er det kun i det ene tilfellet at balansen reduseres. Dersom banken øker egenkapitalen gjennom å innhente ny egenkapital, vil dette kunne medføre økt utlånskapasitet for banken.



Figur 13 Illustrasjon av måter å øke kapitaldekningen på. Figuren er basert på tilsvarende figur i artikkel av Admati et.al. (Admati, DeMarzo, Hellwig, & Pfleiderer, 2011).

Som nevnt ovenfor kan bankene også endre den gjennomsnittlige risikovekten til eiendelene i balansen, gjennom å erstatte eiendeler med høy risikovekt med eiendeler med lavere risikovekt. Dette kan blant annet gjennomføres ved at bankene forsøker å flytte porteføljen sin fra foretakslån til boliglån, ettersom boliglån har en vesentlig lavere risikovekt. Redusert gjennomsnittlig risikovekt på utlånene vil medføre lavere risikovektede eiendeler, og høyere kapitaldekning.¹⁴



Figur 14 Gjennomsnittlige risikovekter for foretakslån og boliglån for norske IRB-banker (Norges Bank, 2/2012)

Det har vært en frykt blant enkelte markedsaktører for at de økte kapitalkravene skal føre til redusert utlånsevne, og dermed lavere vekst i økonomien. Det er imidlertid ingen direkte kobling mellom bankenes utlånskapasitet og kapitalkravene. Dersom kapitalkravene medfører økte marginer på utlånene kan det imidlertid medføre en reduksjon i antall lån som blir etterspurt på det nye rentenivået. Videre kan friksjoner i markedet for egenkapital medføre at bankene heller ønsker å redusere utlånsporteføljen i balansen istedenfor å øke egenkapitalen (Vale, 2011).

Bekymringen for redusert utlånsevne som følge av økte kapitalkrav, skyldes for enkelte markedsaktører en misoppfatning av hva egenkapital er. Dagens Næringsliv skrev blant annet i en artikkel at de nye kapitalkravene førte til at bankene måtte øke «seddelmengden på

¹⁴ I en undersøkelse blant norske banker i 2011 svarte 10,5 % av bankene at de forventet reduserte utlån til ikke finansielle foretak som følge av Basel III, mens 4,8 % forventet reduserte utlån til husholdninger. Dette kan tyde på at enkelte banker tilpasser seg regelverket gjennom skifte fokus fra foretakslån til boliglån.

kistebunnen»¹⁵. I dette ligger en oppfatning av at egenkapital er en beholdning av likvider som bankene ikke kan benytte. Økt egenkapitalandel påvirker imidlertid, som eksempelet over viser, kun hvordan utlånene er finansiert og ikke mengden utlån.

6. Teoretisk drøfting av hvordan økte kapitalkrav vil påvirke bankenes kapitalkostnad

6.1 Miller og Modigliani

Når man analyserer effekten av endringer i selskapers finansiering, bygger store deler av diskusjonen normalt på en analyse av kapitalstruktur gjennomført av Franco Modigliani og Merton Miller (heretter omtalt som MM) (Modigliani & Miller, 1958). MM viste at under gitte forutsetninger er verdien av et selskap og selskapets kapitalkrav uavhengig av hvordan selskapet er finansiert. Årsaken til dette er at investorer, under de gitte forutsetningene, kan replikere ulike gjeldsgrader ved å kombinere andeler av et selskaps aksjer og opptak av gjeld. Konsekvensene av MMs teori er at:

- Verdien av et selskap er upåvirket av selskapets egenkapitalandel
- Kapitalkostnaden til et selskap er upåvirket av selskapets egenkapitalandel
- Verdien av et selskap er uavhengig av selskapets beslutninger knyttet til utbytte og egenkapitaltransaksjoner

MMs teori står i kontrast med oppfattelsen om at egenkapital er dyrere enn gjeld, og at økt egenkapitalandel derfor vil medføre høyere kapitalkostnad. Bakgrunnen for konklusjonen til MM er at hvor risikabel egenkapitalen er, og med det hvilken avkastning investorene krever, vil avhenge av selskapets egenkapitalandel. Selv om egenkapital alltid vil være mer risikabel enn gjeld og ha et høyere avkastningskrav, vil risikoen knyttet til selskapets verdier, dvs egenkapital og gjeld, synke med økt egenkapitalandel.

Bent Vale i Norges Bank har beskrevet effekten på det veide avkastningskravet som følge av økt egenkapitalandel matematisk (Vale, 2011). Anta at en bank er finansiert med egenkapital,

¹⁵ <http://www.dn.no/forsiden/naringsliv/article2709916.ece>

E, og gjeld, D, hvor avkastningskravene er henholdsvis R_E og R_D . Selskapets veide avkastningskrav (WACC) blir da

$$WACC = \frac{R_E * E + R_D * D}{E + D} = R_E * e + R_D * (1 - e)$$

hvor e er selskapets egenkapitalandel. For å analysere effektene av økt egenkapitalandel kan man derivere uttrykket med hensyn på e.

$$dWACC = (R_E - R_D) * de + \frac{\partial R_E}{\partial e} * de + \frac{\partial R_D}{\partial e} * (1 - e) * de$$

Det første uttrykket i formelen vil være positivt, siden kravet til avkastning på egenkapital er større en avkastningskravet til gjelden. Dette er effekten som medfører at egenkapital intuitivt kan oppfattes som dyr. Ledd nummer to og tre er positive ettersom risikoen og avkastningskravet til gjelden og egenkapitalen avtar ved økende egenkapitalandel. Dersom MM holder vil summen av de tre leddene i formelen være null. Effekten av at avkastningskravet til egenkapital er høyere enn kravet til gjeld, motsvares da av at egenkapital- og gjeldskravet synker ved økt egenkapitalandel. Dette vil i så fall medføre at bankenes kapitalkostnad ikke skal bli påvirket av de økte kravene til kapitaldekning.

MMs teori bygger imidlertid på enkelte forutsetninger som ikke kan antas å være tilstede i det norske bankmarkedet. Teorien forutsetter nøytrale skatter, effisiente markeder, symmetrisk tilgang til kredittmarkedene for selskap og investorer, ingen transaksjonskostnader, ingen asymmetrisk informasjon og ingen agentkostnader. I de neste avsnittene vil forutsetningene som er mest relevante for den norske bankbransjen bli gjennomgått og eventuelle konsekvenser av brudd på forutsetningene bli drøftet. Brudd på forutsetningene vil bli delt inn i to ulike grupper: imperfeksjoner som permanent påvirker selskapets kapitalkostnad og imperfeksjoner ved endringer i kapitaldekning.

6.2 Imperfeksjoner som permanent påvirker kapitalkostnaden

6.2.1 Skatteskjold

MM forutsetter i sin teori at skattesystemet er nøytralt. Med dette mener de at renter på lån og avkastning til eiere blir behandlet likt skattemessig. I de fleste land får imidlertid selskapene fradrag for kapitalkostnader knyttet til gjeldsfinansiering, men ikke egenkapitalfinansiering.

Dette medfører at kontantstrømmen til eiere og kreditorer øker når selskapet øker gjeldsgraden, gitt at selskapet har tilstrekkelig driftsresultat til å dekke rentekostnadene.

Etter innføring av aksjonærmodellen og skjermingsfradraget i Norge i 2006, har imidlertid denne skjevheten i hovedsak blitt rettet opp i følge Finansdepartementets evaluering av skattereformen. (Finansdepartementet). I resten av denne oppgaven antas derfor forutsetningen om nøytrale skatter å være tilstede.

6.2.2 Statsgaranti

Store deler av innskuddene i norske banker er sikret gjennom bankenes sikringsfond. Ved utgangen av 2012 var omtrent 55 % av innskuddene i norske banker garantert gjennom denne ordningen (Finanstilsynet). Eierne av disse innskuddene er sikret å få pengene sine tilbake og de har derfor ikke incentiv til å kreve ekstra avkastning for risikoen for at banken går konkurs. Dette medfører at bankene kan innhente rimelig finansiering gjennom utlån uavhengig av hvilken risiko de påtar seg.

De norske bankene betaler en årlig avgift for å delta i sikringsfondet. Avgiften er differensiert for banker med ulik kapitaldekning, men i følge en analyse gjennomført av Norges Bank er denne differensieringen begrenset (Berg, 2010). Etersom avgiften for å delta i ordningen ikke fullt ut øker i takt med risikoen i banken, vil verdien av garantien, minus betalingen, øke når bankene øker sin risiko. Dette medfører at verdien av aksjene i banken, alt annet like, vil øke når gjeldsgraden øker¹⁶.

Konkurs i systemviktige banker vil, som tidligere omtalt, kunne medføre betydelige kostnader for samfunnet, i tillegg til bankens eiere og kreditorer. For staten vil det derfor på kort sikt ofte være lønnsomt å redde banker i problemer. De direkte kostnadene ved å redde en bank vil i mange tilfeller være mindre enn kostnadene for samfunnet ved en konkurs. Et problem ved dette er at det kan medføre «moral hazard». Bankens kreditorer er klar over at staten trolig vil gripe inn dersom banken får problemer. Kreditorene vil derfor ikke kreve full kompensasjon

¹⁶ Robert Merton viste i 1977 at en slik garanti kan ses på som en salgsopsjon for banken, og at verdien av denne øker når gjeldsgraden og volatiliteten til bankens eiendeler øker. (Merton, 1977)

for risikoen som lånene de gir til banken har, selv utover det som er garantert av sikringsfondet. Dette medfører at det samlede kapitalkravet til banken synker. Verdien av denne garantien øker når gjeldsgraden øker, ettersom lånene da blir mer usikre. Verdien av en slik garanti vil være størst for store og systemviktige banker, banker som er «too big to fail», ettersom det er en større sannsynlighet for at staten vil gripe inn dersom disse bankene får problemer. Denne garantien omtales som en «implisitt statsgaranti».

Konsekvensene av den implisitte garantien og at avgiften til bankenes sikringsfond ikke fullt ut hensyntar bankenes risiko, er at gjeld blir en gunstig finansieringskilde for banker og at økte krav til egenkapital derfor vil medføre en høyere kapitalkostnad.

6.3 Imperfeksjoner ved endringer i egenkapitalandelen

Miller og Modigliani forutsatte i sin teori at alle aktørene har samme informasjon. I virkeligheten har ledelsen i bankene mer informasjon om bankens framtidsutsikter enn eksisterende og potensielle aksjonærer. I 1984 skrev Myers og Majluf en artikkel om hvordan dette kan påvirke prissettingen av emisjoner (Myers & Majluf, 1984). Utgangspunktet til Myers og Majluf er at ledelsen i et selskap ønsker å maksimere avkastningen til de eksisterende aksjonærene. Dersom ledelsen selv har aksjer i selskapet vil dette incentivet bli enda sterkere. Dersom et selskap skal utstede nye aksjer vil ledelsen derfor ønske å gjøre dette når aksjekursen er lik eller over det ledelsen mener at aksjene er verdt. Da vil verdien av egenkapitalen som skytes inn være høyere enn verdien av de utstedte aksjene, og det vil medføre en overføring av verdier fra de nye til de eksisterende aksjonærene. Potensielle aksjonærer vil imidlertid forutse dette og de vil derfor ikke ønske å delta i en emisjon til kursen som eksisterer på tidspunktet ledelsen annonserer emisjonen. Kursen på aksjen vil derfor synke med en gang ledelsen i et selskap annonserer at de skal gjennomføre en emisjon. Dette vil skje uavhengig av om aksjen faktisk er overpriset eller ikke. Ettersom ledelsen forutser at en emisjon vil føre til en nedgang i aksjekursen vil ledelsen ønske å finansiere selskapet på en annen måte enn gjennom emisjoner.

Denne effekten leder til en såkalt «pecking-order» for selskap som skal bygge opp egenkapitalandelen. Første valget til ledelsen vil være å øke egenkapitalen gjennom å

tilbakeholde overskudd. Ettersom dette ikke skifter verdier mellom ulike aksjonærer, sender det heller ikke signaler til markedet om verdien på aksjen. Neste alternativ er å avstå fra nye eller å selge eksisterende investeringer. Siste alternativ vil være å utstede ny egenkapital.

Denne effekten kan få konsekvenser for hvordan bankene velger å tilpasse seg de nye kapitalkravene. Effekten kan føre til at bankene i første omgang øker andelen av overskuddene som blir tilbakeholdt i selskapet. Dersom dette ikke gir tilstrekkelig økning i kapitalandelen kan de velge å redusere balansen, istedenfor å øke egenkapitalen gjennom emisjoner. Dersom bankene velger å redusere balansen gjennom å stramme inn på utlånspraksisen, kan dette medføre at den økonomiske veksten i økonomien bremser.

For å unngå at bankene strammer inn utlånspraksisen bør kapitalkrav innføres gradvis for gi bankene tid til å bygge opp egenkapitalen gjennom tilbakeholdte utbytter (Stein, Kashyap, & Hanson, 2010). De økte kapitalkravene til norske banker innføres over flere år og vil først nå de nye maksimalnivåene i 2016, jfr kapittel 4.2.2.

For å begrense effekten av informasjonsasymmetrien mellom ledelsen og potensielle aksjonærer ved emisjoner, har blant annet Admati et.al. foreslått at staten kan pålegge bankene å gjennomføre emisjoner (Admati, DeMarzo, Hellwig, & Pfleiderer, 2011). Ved å pålegge samtlige banker å øke kapitaldekningen sin med gitte beløp, ville myndighetene ha fjernet signaleffekten som oppstår når ledelsen normalt annonserer emisjoner. Bankene kunne da økt egenkapitalandelen sin uten at dette ville fått konsekvenser for aksjekursen og kapitalkostnaden.

I en undersøkelse gjennomført av Andreassen og Gulestø blant norske banker i 2011 svarte 94 % at de ikke ville ha behov for å utstede ny kapital for å møte kravene. Som følge av at kun 6 % av norske banker antok at de hadde behov for å utstede ny egenkapital, vil det bli sett bort fra kostnader knyttet ved dette i resten av denne oppgaven.

6.4 The low volatility anomaly

Det teoretiske utgangspunktet for analyse av hvordan kapitalkravene vil påvirke egenkapitalavkastningen bygger i stor grad på «the capital asset pricing model». Denne modellen tar utgangspunkt i at kravet til egenkapitalavkastningen i en kommende periode (r_e) avhenger av risikofri rente for perioden (r_f), forventet risikopremie for perioden (r_m) og egenkapitalens systematiske risiko (β).

$$r_e = r_f + \beta * r_m$$

Grunntanken bak modellen er at investorer kan diversifisere bort den usystematiske risikoen. Dersom marginalinvestoren gjør dette vil prisene i markedet tilpasse seg dette og det vil kun være den systematiske, udiversifiserbare, risikoen som investorer får betalt for å ta på seg. Den systematiske risikoen til en aksje avhenger av risikoen til selskapets eiendeler og selskapets gjeldsgrad.

$$\beta_e = \frac{1}{e} * \beta_a - \left(\frac{1}{e} - 1\right) * \beta_d$$

Formelen viser at en økning i selskapets egenkapitalandel vil føre til en reduksjon i egenkapitalens systematiske risiko. Egenkapitalens systematiske risiko er her målt ved beta. Beta til egenkapitalen er et mål på egenkapitalens systematiske risiko i forhold til markedsporteføljen. På bakgrunn av dette vil man forvente at avkastningskravet til egenkapitalen synker når egenkapitalandelen øker.

Empiriske undersøkelser har imidlertid vist avvik fra denne teorien. Baker og Wurgler (Baker & Wurgler, 2013) har analysert avkastningen til amerikanske banker i perioden 1971 til 2012. De finner at avkastningen til amerikanske banker ikke har vært høyere for banker med høyere beta. Dette kan få konsekvenser når man forsøker å estimere endringer i kapitalkostnader som følge av økte kapitalkrav dersom man ser på dette som et brudd med forutsetningene til Miller og Modigliani om at økt egenkapitalandel reduserer avkastningskravet til egenkapitalen. Dersom man isteden antar at dette skyldes en midlertidig svikt i prisingen av aksjene, som ikke vil vedvare i fremtiden, vil det ikke være nødvendig og hensynta dette som en kostnad for eierne og det vil dermed ikke påvirke kapitalkostnaden. I resten av denne oppgaven vil det bli forutsatt at egenkapitalkravet til norske banker vil variere i tråd med kapitalverdimodellen.

7. Hvordan vil det nye regelverket påvirke kapitalkostnaden til DNB?

7.1 Hvorfor DNB:

Norske banker avviker fra hverandre på en rekke ulike områder. De har ulik størrelse, ulik finansiering, ulik kapitaldekning, osv. Disse forskjellene får betydning når man estimerer konsekvensene av de økte kravene til kapitaldekning. I dette kapitlet vil konsekvensene for Norges største bank, DNB, bli estimert. DNB har en markedsandel på ca 36 % i det norske markedet (Finanskriseutvalget), og konsekvensene for DNB vil derfor trolig styre mye av utviklingen i det norske bankmarkedet. I neste kapittel vil enkelte av forskjellene mellom bankene i Norge og hvilke konsekvenser dette får for endringen i kapitalkostnad bli drøftet.

7.2 Estimat på endring i kapitalkostnad

7.2.1 Forutsetninger og beregning av egenkapital- og gjeldskrav

Estimatet i dette avsnittet vil hensynta de permanente virkningene av de økte kapitalkravene. Kortsiktige kostnader i forbindelse med innhenting av egenkapital vil ikke bli hensyntatt.

I begge estimatene forutsettes det at gjelden til DNB er risikofri. DNB er Norges desidert største bank, med en markedsandel på omtrent 36 %. Videre har DNB en spesiell rolle i det norske bankmarkedet ved at den fungerer som oppgjørsbank for mindre banker (Finanskriseutvalget). Det er derfor svært sannsynlig at DNB ville blitt reddet av staten dersom banken risikerte å gå konkurs. På bakgrunn av dette virker det rimelig å forutsette at DNBs gjeld er tilnærmet risikofri.

Videre er det nødvendig å estimere økningen i selskapets kapitaldekning. I avsnittet om kapitaldekningskravene under Basel III er det beskrevet hvilke krav som vil gjelde for norske foretak. DNB vil bli klassifisert som systemviktig institusjon og vil derfor måtte oppfylle bufferen for systemviktige institusjoner. Videre vil det i denne oppgaven forutsettes at den motsykliske kapitalbufferen blir innført med det maksimale nivået. Bufferen er foreløpig vedtatt innført med 1 prosentpoeng, men kan øke etter hvert. Totalkravet til ansvarlig kapital for DNB vil derfor sannsynligvis være på 18 % fra og med 2016. De fleste banker har normalt

en sikkerhetsmargin mellom kapitaldekningen og minstekravet i regelverket, for å unngå at en mindre reduksjon i kapitaldekningen fører til at banken bryter kapitalkravet. I estimatene av endring i kapitalkostnaden vil der derfor bli antatt at DNB vil forsøke å oppnå en kapitaldekning på 19 %.

Ved utgangen av 2012 hadde DNB-konsernet en kapitaldekning på 12,56 % og en ansvarlig kapital på 135 068 millioner kroner. På bakgrunn av dette kan man beregne de risikovektede eiendelene til 1 075 672 millioner. For å oppnå en kapitaldekning på 19 % må banken da ha ansvarlig kapital på kroner 204 378 millioner. Dette medfører en økning i egenkapital på 69 310 millioner fra nivået ved utgangen av 2012. Det forutsettes her at økningen i kapitaldekning skjer gjennom økt egenkapital, og ikke annen ansvarlig kapital. Årsaken til dette er at det er kravene til ren kjernekapital som i hovedsak økes i Basel III.

For å beregne selskapet avkastningskrav er verdien av selskapets gjeld og egenkapital estimert. Etersom risikoen i gjelden er antatt å være null, er den virkelige verdien av gjelden forutsatt å være lik den regnskapsførte verdien. I estimatene er den bokførte verdien av gjelden i DNB-konsernet pr 31.12.12 benyttet. Som estimat på egenkapitalen er verdien av selskapets børsnoterte aksjer på det samme tidspunktet benyttet. Dette gir følgende egenkapitalandel pr 31.12.12 (alle tall i millioner kroner):

Verdi av aksjer	114 700
Verdi av gjeld	2 136 810
<u>Total verdi av selskapet</u>	<u>2 251 510</u>
<u>EK-andel</u>	<u>5,09 %</u>

Dersom DNB øker egenkapitalen med 69 310 millioner vil egenkapitalandelen øke til 7,93 %:

Verdi av aksjer i DNB konsernet pr 31.12.12	114 700
Behov for økt EK	69 310
<u>Ny EK</u>	<u>184 010</u>
<u>Total verdi av selskapet</u>	<u>2 320 820</u>
<u>NY EK-andel</u>	<u>7,93 %</u>

Videre må man beregne kapitalkravet til gjelden og egenkapitalen til DNB med den nåværende kapitaldekningen. I denne oppgaven benyttes et avkastningskrav til egenkapitalen på 13,86 %. Dette estimatet er basert på den årlige avkastningen til DNB aksjen i perioden 2004 til 2010 (Vale, 2011).

Avkastningskravet til gjelden vil variere for de ulike typene gjeld, og effekten på det samlede avkastningskravet vil avhenge av hvilken type gjeld som blir erstattet av egenkapital. Det er naturlig å anta at DNB som utgangspunkt vil ønske å erstatte kostbar langsiktig gjeld, ettersom den har størst likhetstrekk med egenkapitalen som kommer inn. Basel III inneholder imidlertid også krav til bankenes likviditetssituasjon, og det er derfor mer sannsynlig at bankene vil måtte redusere den kortsiktige finansieringen. I denne oppgaven er det derfor forutsatt at DNB vil redusere den kortsiktige markedsfinansieringen. Som estimat på denne kostnaden benyttes her 3 måneders NIBOR for samme periode som egenkapitalkravet er beregnet for. NIBOR står for Norwegian Interbank Offered Rate og er gjennomsnittet av hva et utvalg banker angir at de vil kreve for usikrede lån til andre banker.

Som tidligere beskrevet kan effekten på kapitalkostnadene som følge av de økte kapitalkravene beskrives på bakgrunn av den deriverte formelen for kapitalkostnaden:

$$dWACC = (R_E - R_D) * de + \frac{\partial R_E}{\partial e} * de + \frac{\partial R_D}{\partial e} * (1 - e) * de$$

Forutsetningen om at gjelden til DNB er risikofri medfører at det tredje leddet i ligningen blir null.

7.2.2 *Estimat basert på konstant avkastningskrav til egenkapitalen*

I det første estimatet forutsettes det at avkastningskravet til egenkapital ikke faller som følge av den økte egenkapitalandelen. Dette vil være i strid med teorien til Miller og Modigliani. Konsekvensen av denne forutsetningen er at estimatet vil overvurdere endringen i det veide avkastningskravet. Dersom egenkapitalavkastningen holdes konstant, blir også det andre leddet i ligningen over null. For å vurdere endringen i kapitalkostnaden er det derfor tilstrekkelig å kun se på det første leddet. Dette leddet viser effekten av å erstatte «billig» gjeldsfinansiering, med «dyr» egenkapitalfinansiering.

Basert på de estimerte avkastningskravene til gjelden og egenkapitalen, samt endringen i egenkapitalandel blir effekten på det veide avkastningskravet slik:

EK krav:	13,86 %
Gjeldskrav:	3,48 %
Endring i EK andel:	2,83 %
<u>Økning i WACC:</u>	<u>0,29 %</u>

På bakgrunn av de nevnte forutsetningene blir endringen i kapitalkostnaden på 29 basispunkter.

7.2.3 Estimat basert på risikojustert avkastningskrav til egenkapitalen

Estimatet i dette avsnittet bygger på de samme beregninger som estimatet over, men hensyntar endring i avkastningskravet til egenkapitalen som følge av den økte egenkapitalandelen.

Risikoen til et selskap bæres normalt av gjelds- og egenkapitalinvestorene.

$$\beta_T = \beta_E \frac{E}{E + D} + \beta_D * \frac{D}{E + D}$$

Ettersom vi har forutsatt at gjelden til DNB er risikofri, vil gjeldsbetaen være null. Uttrykket kan derfor omskrives slik:

$$\beta_E = \frac{E + D}{E} * \beta_T$$

Ved å beregne totalbetaen til DNB, kan man derfor komme frem til egenkapitalbetaen med den nye egenkapitalandelen. For å beregne bankens totalbeta estimeres først egenkapitalbetaen ved den nåværende finansieringen. Følgende sammenheng benyttes til denne beregningen:

$$R_E = R_f + \beta_E * RP$$

Som risikofri rente benyttes renten på 10-årige norske statsobligasjoner¹⁷. Som markedets risikopremie settes til 5 %.¹⁸ Dette gir følgende estimat på DNBs beta før endringen i egenkapitalandel:

¹⁷ Renten på 10-årige norske statsobligasjoner er hentet fra norges-bank.no, 18.11.20.13.

¹⁸ Anslagene på risikofri rente og markedets risikopremie er basert på en undersøkelse gjennomført av PWC og Norske Finansanalytikerens Forening. (PWC, 2012)

	Estimert EK-krav i utgangspunktet	13,86 %
-	Risikofri-rente	2,85 %
	<hr/>	
	Differanse	11,01 %
/	Markedets risikopremie	5,00 %
	<hr/>	
=	Beta	2,20

Basert på denne betaen og den eksisterende egenkapitalandelen på 5,09 %, kan totalbetaen estimeres til 0,11. Ved å multiplisere totalbetaen på 0,11 med den nye egenkapitalandelen på 7,93 %, kan man estimere egenkapitalbetaen selskapet vil ha når de nye kapitalkravene er innfridd til 1,41. På bakgrunn av den nye betaen kan man estimere det nye egenkapitalkravet:

	Risikofri rente	2,85 %
	Markedets risikopremie	5,00 %
	<hr/>	
	EK-beta	1,41
	<hr/>	
	Nytt EK-krav	9,92 %

På bakgrunn av det opprinnelig og det nye egenkapitalkravet, kan man estimere effekten av redusert egenkapitalkrav på det veide avkastningskravet:

	Nytt EK-krav	9,92 %
-	Opprinnelig EK-krav	13,86 %
	<hr/>	
	Differanse	-3,94 %
*	Endring i EK-andel	2,83 %
	<hr/>	
=	Effekt på WACC	-0,11 %

Beregningen viser at denne effekten reduserer det veide avkastningskravet til totalkapitalen med 11 prosentpoeng. Hvis man i tillegg hensyntar effekten av å erstatte gjeld med egenkapital, som ble beregnet i forrige estimat, blir totaleffekten på det veide avkastningskravet en økning på 0,18 prosentpoeng.

7.3 Vurdering av størrelsen på estimatet

Beregningene over estimerer økningen i kapitalkostnaden til å være mellom 18-29 basispunkter. I dette avsnittet vil estimatet bli sammenlignet med lignende beregninger gjennomført av andre. Estimatet vil også bli vurdert opp mot økningen av marginene i bankmarkedet i Norge.

Bent Vale i Norges Bank estimerte at en dobling av DNBS egenkapitalandel fra nivået i utgangen av 2010 ville medført en økning i kapitalkostnaden på 11-57 basispunkter (Vale, 2011). Kashyap, Stein og Hanson estimerte at effekten av en økning i egenkapitalandelen til amerikanske banker på 10 prosentpoeng ville medføre en økning i kapitalkostnaden på 25-45 basispunkter. I denne oppgaven er de nye kapitalkravene beregnet å medføre en økning i kapitaldekningen til DNB på 2,83 prosentpoeng. Det er derfor naturlig at den estimerte endringen i kapitalkostnaden er noe lavere enn beregningene utført av Vale og Kashyap et. al. Estimatet i oppgaven virker å samsvare godt med beregningene i de nevnte artiklene.

På den annen side virker estimatet å være litt lavt sammenlignet med økningen i DNBS marginer det siste året. Som nevnt innledningsvis i oppgaven satte DNB opp utlånsrenten med 30 basispunkter for å kompensere for de økte kapitalkravene. Dette skjedde samtidig med at rentene i pengemarkedene falt, slik at bankenes gjeldskostnad sank. Marginene til DNB har derfor økt med godt over 30 basispunkter det siste året. Videre har DNB-sjef Rune Bjerke uttalt at de økte kostnadene skal dekkes gjennom et «spleiselag» mellom investorene, kundene og bankens ansatte¹⁹. Dette skulle gjøres ved at kundene betalte noe høyere rente, deler av de ansatte mistet jobben og investorene fikk mindre i utbytte. På bakgrunn av disse uttalelsene ville man forventet at økningen i rentemarginen var lavere enn den estimerte økningen i kapitalkostnaden. Det kan for øvrig nevnes at en reduksjon i andelen av utbytte som utbetales til aksjonærene ikke er en kostnad for aksjonærene. DNB-aksjen har steget med omtrent 50 % siden uttalelsene til Rune Bjerke, så at aksjonærene skal betale en del av spleiselaget virker foreløpig å være tvilsomt.

En mulig forklaring på at marginene til DNB har økt mer enn den estimerte økningen i kapitalkostnaden kan være at de andre delene av Basel regelverket øker bankens kostnader. Blant annet kan de nye likviditetskravene medføre at bankene må holde en høyere andel likvide eiendeler med lav avkastning, slik at bankens resultat synker. En annen forklaring kan være at den økte marginen skal dekke kortsiktige kostnader ved å øke egenkapitalandelen. Som beskrevet i kapittel 6 kan informasjonsasymmetri medføre kostnader ved utstedelse av egenkapital. Bankene vil derfor ønske å unngå å måtte gjennomføre emisjoner for å møte

¹⁹ <http://e24.no/boers-og-finans/dnb-blir-feil-med-mindre-utbytte-enn-25-prosent/20332161>

kapitalkravene. Alternative måter å øke kapitaldekningen på er da å holde tilbake en større andel av resultatet eller å øke resultatet. DNB har redusert utbytteandelen fra målet på 50 % til 25 % for å øke egenkapitalen. Det kan hende at de også forsøker å øke resultatet gjennom økte marginer. Dette ville normalt medført at DNB mistet markedsandeler. Dersom et tilstrekkelig antall av bankene gjør dette samtidig, fordi alle behøver å øke egenkapitalandelen, vil markedsandelene kunne være upåvirket av renteøkningene.

8. Konsekvenser for ulike typer norske banker

I estimatene i forrige kapittel ble det tatt en del forutsetninger knyttet til avkastningskravet til egenkapitalen, hvilken gjeld som blir nedbetalt, risikoen til gjelden og størrelsen på endring i egenkapitaldekning. I dette kapitlet vil enkelte forskjeller mellom ulike banker og konsekvensene dette kan få for endringer i kapitalkostnaden bli drøftet.

8.1 Konsekvenser av ulik størrelse

Som nevnt innledningsvis i oppgaven er det store forskjeller i størrelsen på banker i Norge. Dette har også gitt konsekvenser for hvordan bankene er finansiert. De store bankene har god tilgang til kapitalmarkedene og kan derfor lett innhente og justere kapitaldekningen. Videre vil markedet anta at de største bankene har en implisitt statsgaranti, noe som vil øke incentivet til å finansiere bankene med en stor andel gjeld. Dette har medført at de store bankene normalt har vesentlig lavere kapitaldekning enn de mindre. I en spørreundersøkelse blant norske banker gjennomført av Andreassen og Gulestø kom det frem at de hadde følgende gjennomsnittlige kapitaldekning for ulike banksegmenter ved utgangen av 2010 (Andreassen & Gulestø, 2011):

Forvaltningskapital	Under 5 mrd	5-25 mrd	Over 25 mrd
Kapitaldekning	19,5 %	16,1 %	13,2 %

I tillegg til at de nye kapitaldekningsreglene får mindre konsekvenser for de mindre bankene som følge av at de har høyere kapitaldekning i utgangspunktet, vil de minste bankene heller

ikke få krav om å holde en buffer for systemviktige institusjoner. Det er derfor sannsynlig at en stor andel av bankene som ikke er systemviktige, ikke vil ha behov for å øke kapitaldekningen. Dette fremkom også av spørreundersøkelsen som ble gjennomført blant norske banker, hvor 94 % av bankene mente at de ikke ville ha behov for å gjennomføre emisjoner for å møte egenkapitalkravene.

8.2 Konsekvenser av likviditetskrav og ulik sammensetning av balansen

Sammensetningen av de ulike bankenes balanse og de nye likviditetskravene i Basel III vil også kunne få konsekvenser for størrelsen på økningen i kapitalkostnaden. I tillegg til kapitalkravene inneholder som nevnt Basel III to likviditetskrav, Net Stable Funding Ratio og Liquidity Coverage Ratio. Likviditetskravene stiller krav til størrelsen og langsiktigheten på bankenes finansiering i forhold til likviditetsbehovet.

Likviditetskravene og i hvilken grad bankene oppfyller disse vil kunne gi konsekvenser for hvilken gjeld bankene velger å erstatte med egenkapital. For det første vil kundeinnskudd uten bindingstid bli en mindre attraktiv finansieringskilde, ettersom dette regnes som kortsiktig finansiering.²⁰ Videre vil kortsiktig markedsfinansiering bli mindre attraktivt. I undersøkelsen til Andreassen og Gulestø svarte 70 % av bankene at de ville øke langsiktigheten i sin finansiering som følge av de nye likviditetskravene. Dette gjaldt spesielt de store bankene. Antakelsen som ble gjort i beregningene ovenfor, om at DNB vil erstatte den kortsiktige markedsfinansieringen, er derfor rimelig.

Banker som oppfyller likviditetskravene vil kunne benytte den økte egenkapitalen til å erstatte langsiktig gjeld. Ettersom langsiktig gjeld normalt har høyere avkastningskrav enn den kortsiktige, vil dette medføre en mindre økning i kapitalkostnaden sammenlignet med andre banker.

²⁰ Innskuddsmassen vil som nevnt tidligere i oppgaven normalt være relativt stabil og langsiktig. Likviditetskravene er imidlertid mente å forhindre kriser og i krisesituasjoner har innskudd vist seg å være relativt ustabile.

9. Konkurransesvridning

9.1 Skyggebanksystemet

Med skyggebanker menes foretak som tar imot ulike former for innskudd og gir utlån utenfor det regulære banksystemet (Finanstilsynet). Dette vil kunne ha betydning for finansiell stabilitet ettersom dette markedet ikke er regulert og ikke blir overvåket av Finanstilsynet. Utlån i skyggebanksystemet inngår heller ikke i tallene Finanstilsynet bruker for å overvåke den totale gjelden til norske husholdninger og foretak. I årene før finanskrisen vokste skyggebanksystemet i verden kraftig. I følge Finanstilsynet anslo Financial Stability Board størrelsen på det globale skyggebanksystemet til 46 trillioner Euro i 2010, mot 21 trillioner i 2002 (Finanstilsynet, 2012). Skyggebankene var ofte organisert som pengemarkedsfond eller andre investeringsfond, ETF'er eller SPE'er (KPMG, Juni 2012, Utgave 2).

Skyggebanksystemet kan påvirke de tradisjonelle bankene på flere måter (Finanstilsynet, 2012). Skyggebankene kan inngå som en del av de tradisjonelle bank- og finanskonsernene, bankene kan plassere sin likviditet i instrumenter utstedt av skyggebankene og bankene kan være eksponert mot skyggebankene gjennom derivatmarkedene. Høy kompleksitet og manglende gjennomsiktighet i skyggebanksystemet kan medføre økt systematisk risiko i de tradisjonelle bankene og i det finansielle systemet generelt.

Enkelte markedsaktører har uttrykt bekymring for at økte kapitalkostnader for bankene vil føre deler av utlånsmarkedet over til uregulerte skyggebanksystemet. En artikkel av Kashyap et. al. gir de delvis rett i denne bekymringen (Stein, Kashyap, & Hanson, 2010). Ettersom skyggebankene unngår de økte kapitalkravene og dermed kan finansiere seg med en høyere andel «billig» gjeld, vil de kunne få et lite kostnadsfortrinn på de regulerte bankene. Dette kostnadsfortrinnet vil kunne føre til at de overtar deler av kredittmarkedet.

I Norge vokste det ikke frem noe skyggebanksystem i i forkant av eller under finanskrisen. Dette kan skyldes at forskjeller mellom regulering av finansbransjen i Norge og andre land. I Norge har det blant annet vært konsesjonsplikt for all utlånsvirksomhet og myndighetene har hatt en restriktiv holdning til verdipapirisering (Finanstilsynet). Videre har

banklovkommisjonen foreslått at muligheten for SPV-basert (Special Purpose Vehicle) verdipapirisering fjernes. Dette vil i følge Finanstilsynet i praksis medføre at all verdipapirisering, som ikke skjer gjennom OMFer, vil forbys (Finanstilsynet, 2012). Sannsynligheten for at store deler av utlånsmarkedet skal flyttes til skyggebanksystemet som følge av det nye kapitaldekningsregelverket er derfor lav i Norge.

9.2 Konsekvenser av særnorske krav

Som nevnt i avsnitt 4.3 har norske myndigheter innført en del særkrav til norske banker. Bransjen i Norge har uttrykt bekymring for at dette kan føre til at utenlandske banker tar markedsandeler i det norske markedet. Blant annet uttalte finansdirektør i DNB, Bjørn Erik Næss, følgende når LGD-gulvet ble vedtatt:

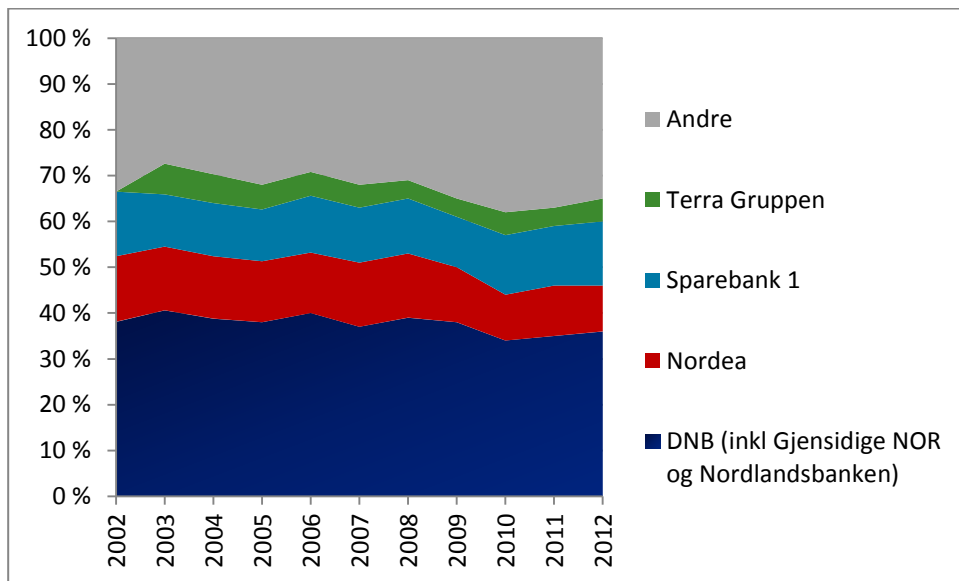
«Vi har fått det verste av alle utfall. Dette er ikke bra. Dette er en gavepakke til utenlandske banker og en ytterligere konkurransevridning.» (Dagens Næringsliv, 2013)

Årsaken til denne bekymringen er at LGD-gulvet vil medføre høyere risikovektede eiendeler for deler av boliglånene i IRB-bankene enn tidligere, og høyere enn i de andre nordiske landene. Dette medfører at DNB for en gitt mengde ansvarlig kapital vil få lavere prosentmessig kapitaldekning. De norske IRB-bankene frykter at dette vil få to negative konsekvenser. For det første vil kravet til ansvarlig kapital øke, slik at de må ha en høyere egenkapitalandel. Dette vil, som vist i kapittel syv, medføre høyere kapitalkostnad. For det andre vil de norske IRB-bankene for samme mengde ansvarlig kapital vise en lavere kapitaldekning enn tidligere. Bankene frykter at investorene som en følge av dette vil øke kapitalkravene til bankene, ettersom bankene da fremstår som mer risikable enn tidligere. Disse to effektene vil kunne gi filialer av utenlandske banker et konkurransefortrinn sammenlignet med de norske IRB-bankene.

De norske IRB-bankene har trolig rett i at de særnorske kravene vil medføre høyere egenkapitalandel, og dermed høyere kapitalkostnad. Om investorene vil oppfatte bankene som mer risikable, sammenlignet med utenlandske banker, som følge av den reduserte kapitaldekningsgraden er mer usikkert. Dette vil være i strid med teorier om rasjonelle

investorer. På den annen side er bankregulering et svært komplekst regelverk og det kan hende at en del utenlandske investorer ikke er klar over de særnorske reglene.

Det nye LGD-gulvet er som nevnt tidligere på 20 %. Bankene som ikke benytter standardmodellen for beregning av kapitalkrav, istedenfor IRB-modellene, opererer imidlertid med en fast LGD-faktor på 35 % for godt sikrede boliglån. Bankene som benytter standardmetoden har med andre ord en vesentlig høyere risikovekting av boliglånene enn IRB-bankene, og har hatt dette siden innføringen av Basel II-regelverket i 2007. Figuren under viser markedsandelen til banker i Norge de siste årene. DNB, Nordea, deler av Sparebank 1-gruppen, og enkelte andre banker har benyttet IRB-metoden de siste årene. Som figur 15 viser ser det ikke ut til at de lavere risikovektene på boliglån for IRB-banken har medført større markedsandeler, sammenlignet med standardbankene.



Figur 15 Utvikling i markedsandeler i det norske bankmarkedet²¹

Kashyap et. al. (Stein, Kashyap, & Hanson, 2010) har forsøkt å kartlegge hvordan regulatoriske endringer i det amerikanske bankmarkedet har påvirket konkurransen mellom bankene. De finner at når konkurransen i bankmarkedet øker, f.eks. ved tillatelse av konkurranse på tvers av stater i USA, reduserer bankene kapitaldekningen sin. Dette tolker de som at selv en begrenset reduksjon i kapitalkostnaden, gjennom redusert egenkapitalandel, kan

²¹ Figuren er basert på ulike rapporter fra Finanstilsynet.

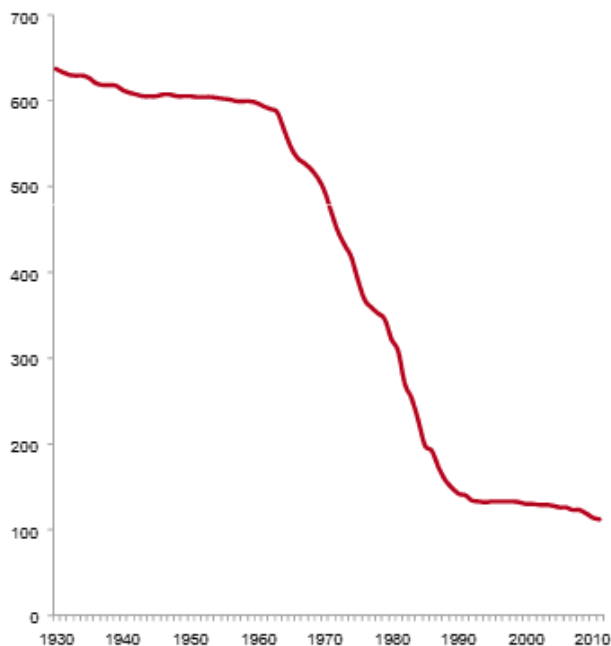
bidra til en konkurransefordel. Videre finner de at denne effekten er spesielt viktig for de store bankene. Dette kan forklare hvorfor de norske IRB-bankene er bekymret for de særnorske reglene.

Hvor stor effekt de særnorske kravene vil få på konkurransesituasjonen til IRB-bankene er vanskelig å anslå. Det er imidlertid klart at det trolig blir innskjerpinger i reglene for de andre skandinaviske bankene også. Den svenske regjeringen har blant annet varslet at den i tillegg til å innføre høyere risikovekter for boliglån vil innføre en ekstra avgift til et stabilitetsfond, høyere kapitalkrav enn minstenivået i EU og kvanitative krav til bankenes likviditet (E24, 2013). Om konkurransesituasjonen til de norske bankene over tid vil være ufordelaktig sammenlignet med filialer av svenske banker er derfor fortsatt uavklart.

9.3 Konsekvenser av komplekse regelverk

Kompleksiteten i bankreguleringen har økt kraftig fra Basel I til dagens regelverk. Ved innføringen av Basel I var regelverket et dokument på 30 sider. Basel regelverket er nå oppe i 600 sider og veksten ser ikke ut til å bremse (Haldane, 2012). I takt med den økende kompleksiteten har utfordringene med å etterleve regelverket blitt større for bankene. Bankene har derfor måttet øke mengden ressurser som benyttes på regulatorisk kompetanse og tilpasning av datasystemer som kan rapportere på de ulike regulatoriske kravene. Ettersom reglene i stor grad er like for alle banker, vil de store bankene kunne fordele kostnadene ved regelverket på et høyere antall lån. Dette medfører at de store bankene vil få et konkurransefortrinn, sammenlignet med de mindre bankene. Innføringen av IRB-modeller, som kun de større bankene har kompetanse til å innføre, har også medført en konkurranseulempe for de mindre bankene.

Revisjons- og rådgivningsselskapet KPMG har spådd at stordriftsfordelene knyttet til etterlevelse av regulatoriske krav vil føre til at en rekke av de mindre bankene i Norge fusjonerer eller samarbeider om større deler av driften (KPMG, 2011). Etter innføringen av Basel II har antall sparebanker i Norge hatt en svak nedgang. Denne nedgangen kan bli sterkere når de mer detaljerte kravene i Basel III, samt andre regelverk som har blitt vedtatt etter finanskrisen, blir innført.



Figur 16 Antall sparebanker i Norge (Eirik Christiansen, 2013)

En konsekvens av de nye regleverkene kan bli at risikoen i banksystemet øker, i strid med formålet bak regelverket. Dersom stordriftsfordelene knyttet til etterlevelse av de regulatoriske kravene medfører at vi får færre banker i Norge, hver med en større markedsandel, vil det bli flere systemkritiske institusjoner. Når en større andel av markedet er samlet hos systemkritiske institusjoner øker andelen som er omfattet av statens implisitte garanti, og dermed øker kostnadene for samfunnet.

På den annen side vil innføringen av en ekstra buffer i kapitalkravet for systemviktige institusjoner medføre en konkurranseulempet for disse bankene. Spørsmålet blir da om effekten av denne bufferen overstiger stordriftsfordelene ved å være en stor bank.

10. Konklusjon

Innskudd i norske banker er sikret gjennom Bankenes Sikringsfond. I tillegg til dette er den øvrige gjelden til flere av de største bankene i Norge sikret av en implisitt garanti, ettersom myndighetene trolig ville reddet disse bankene dersom de var truet av konkurs. Disse garantiene medfører at bankene ikke fullt ut blir belastet for risikoen knyttet til bankenes gjeld. Dette medfører en reduksjon i bankenes kapitalkostnad, som øker når bankenes gjeldsgrad øker.

De nye kapitalkravene i Basel III har medført de fleste bankene i Norge må øke sin egenkapitalandel. Ettersom dette reduserer verdien av de implisitte statsgarantiene, vil det medføre en økning i bankenes kapitalkostnad.

Størrelsen på økningen i kapitaldekning er estimert for DNB. Beregningene bygger på en forutsetning om full motsyklisk buffer og en internt fastsatt sikkerhetsmargin på 1 prosentpoeng over de regulatoriske kravene til kapitaldekning. I oppgaven er det beregnet to ulike estimater. I det første estimatet er det ikke hensyntatt at avkastningskravet til egenkapitalen trolig vil synke når egenkapitalandelen øker. I dette estimatet ble økningen i DNBs kapitalkostnad beregnet til å bli 29 prosentpoeng. I det andre estimatet er effekten av redusert egenkapitalkrav forsøkt hensyntatt. I dette estimatet ble økningen i kapitalkostnad beregnet til å bli 18 prosentpoeng.

DNB har etter at kapitalkravene ble vedtatt økt sin rentemargin vesentlig mer enn den estimerte økningen i kapitalkostnaden. Dette kan tyde på at banken ønsker å øke egenkapitalandelen gjennom å øke resultatet, istedenfor å holde tilbake en større andel av resultatene.

Hvordan det nye regelverket vil påvirke ulike banker avhenger blant annet av hvilken kapitaldekning de har. En stor andel av norske banker, spesielt de små sparebankene, oppfyller allerede minstekravene til kapitaldekning. For disse bankene vil det ikke være nødvendig å øke egenkapitalandel og de vil derfor ikke få endringer i kapitalkostnaden.

Flere banker har uttrykt bekymring for at de økte kapitalkostnadene vil føre til at filialer av banker fra andre land i Skandinavia eller aktører i skyggebanksystemet tar markedsandeler fra de norske bankene. Sannsynligheten for en vesentlig vekst i skyggebanksystemet i Norge er lav. Dette skyldes blant annet at det er konsesjonsplikt i Norge for all utlånsvirksomhet. Videre har myndighetene en restriktiv holdning til verdipapirisering som hindrer at utlån plasseres i foretak som ikke overvåkes av Finanstilsynet.

Myndighetene i Norge har innført enkelte krav utover minstekravene i Basel III. Dette medfører at kapitalkostnadene til norske banker øker utover det vil gjøre for de øvrige bankene i Skandinavia. Spesielt vil minstekravene til faktoren for «loss given default» påvirke kapitaldekningen til de IRB-bankene i Norge. Myndighetene i de andre skandinaviske landene har imidlertid også signalisert at de vil innføre krav utover minimumskravene. Hvordan konkurransesituasjonen vil bli på sikt avhenger av hvilke særreguleringer som blir innført i de ulike landene.

Regelverket vil også kunne medføre konkurransevridninger mellom norske banker av ulik størrelse. Den økte kompleksiteten i de regulatoriske kravene medfører økte kostnader knyttet til regeletterlevelse. Etersom kravene i stor grad er de samme uavhengig av størrelse vil kostnadene pr lån bli vesentlig høyere for de små bankene. Dette kan medføre at mange av de små bankene vil bli tvunget til å fusjonere for å utnytte stordriftsfordeler. Samtidig vil bufferkravet for systemviktige institusjoner medføre høyere kapitalkostnader for disse bankene. Det er derfor sannsynlig at det blir en økning i antallet mellomstore banker i Norge.

Referanser

- Admati, A., DeMarzo, P., Hellwig, M., & Pfleiderer, P. (2011). Fallacies, Irrelevant Facts, and Myths in the Discussion of Capital Regulation: Why Bank Equity is Not Expensive.
- Andreassen, S., & Gulestø, D. (2011). *Basel III - Nye krav til kapital og likviditet for norsk banknæring.*
- Baker, M., & Wurgler, J. (2013). *Would Stricter Capital Requirements Raise The Cost Of Capital? Bank Regulation and the Low Risk Anomaly.*
- Baltzersen, M. (2013). Bankregulering, Innlegg på Valutaseminaret 2013.
- Baselkomiteen for banktilsyn. (2001). *Consultative Document, Operational Risk - Supporting Document to the New Basel Capital Accord.*
- Berg, S. A. (2010, Desember). Særskatt på finansinstitusjoner og avgifter til sikringsfond. *Norges Bank: Penger og Kreditt.*
- Borchgrevink, H. (2012, 8). Basel I-gulvet - Overgangsregel og sikkerhetsmekanisme i kapitaldekningsregelverket. *Norges Bank: Aktuell kommentar.*
- Byres, W. (2012). *Regulatory reforms - incentives matter.* Basel Committee on Banking Supervision.
- Dagens Næringsliv. (2013, 10 15). *dn.no.* (Dagens Næringsliv) Hentet 12 12, 2013 fra <http://www.dn.no/forsiden/naringsliv/article2699750.ece>
- Dagsavisen. (2013, 07 19). *Dagsavisen.* (NTB) Hentet 07 19, 2013 fra <https://web.retriever-info.com/go/?p=145589&a=26028&sa=2013507&x=a80a6dac033fa3c9fbac2a3fdc02846e&d=055006201307193ddb903b2276157cff8f51f4f4ddf193>
- Det Norske Veritas. (2009). *Operasjonell risiko angår deg...*
- Dine Penger. (2013, 12 14). *dinepenger.no.* Hentet 12 15, 2013 fra <http://www.dinepenger.no/bruke/dette-betyr-sivs-bufferkrav-for-ditt-boliglaan/22669872>
- Dine Penger. (2013, 9 20). *dinepenger.no.* (Dine Penger) Hentet 12 3, 2013 fra <http://www.dinepenger.no/spare/du-kan-faa-dyrere-boliglaan-til-vinteren/21611004>
- E24. (2013, 8 26). *e24.no.* Hentet 12 12, 2013 fra <http://e24.no/makro-og-politikk/sverige-varsler-toeffere-krav-til-bankene/21364213>
- Eirik Christiansen, S. V. (2013). Fra Basel til Bergen - Hvordan vil fremtidig regulering av banksektoren påvirke konkurransen?

- European Commission. *Capital Requirements Directive*.
- Finansdepartementet. (2011). *Finansmarkedsmeldingen*.
- Finansdepartementet. (2013/62). Pressemelding: Motsyklisk kapitalbuffer fastsatt.
Finansdepartementet.
- Finansdepartementet. *Evaluering av skattereformen 2006*.
- Finansdepartementet. *Nasjonalbudsjettet 2014*.
- Finanskriseutvalget. *NOU 2011:1 Bedre rustet mot finanskriser*.
- Finanstilsynet. (2012). *Finansielle Utviklingstrekk*.
- Finanstilsynet. (2013). *Foredrag - Nye rammebetingelser for bankene*.
- Finanstilsynet. *Finansielle Utviklingstrekk 2013*.
- Finanstilsynet. *Finansielt Utsyn 2013*.
- Forskrift om motsyklisk kapitalbuffer.
- Haldane, A. (2012). *The dog and the frisbee*. Bank of England.
- Hoff, E. (2011/3). Bankers likviditet og finansiering. *Norges Bank: Penger og Kreditt*.
- Huseiernes Landsforbund. (2013, 7 25). *nrk.no*. Hentet 12 3, 2013 fra
http://www.nrk.no/ytring/blir-vi-lurt-av-bankene_-1.11149824
- Klovland, J. T. (2012). Pengemarkeder og bankvesen. *NHH*.
- KPMG. (2011, Mars). Det blir tøffere å drive bank i fremtiden. *Finansnytt*.
- KPMG. (Juni 2012, Utgave 2). Internprising av likviditet. *Finansnytt*.
- Merton, R. C. (1977). *An Analytical Derivation of the Cost of Deposit Insurance and Loan Guarantees - An application of modern option pricing theory*.
- Mishkin, F., & Eakins, S. (2009). *Financial Markets and Institutions*. Pearson International Edition.
- Modigliani, F., & Miller, M. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*.
- Myers, S., & Majluf, N. (1984). *Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have*.
- Norges Bank. (2/2012). *Finansiell Stabilitet*.
- PWC. (2012). *Risikopremien i det norske markedet 2011 og 2012*.
- Report from the Nordic working group consisting of representatives from the Nordic Countries. (2012). *Nordic Working Group on Basel III/CRD IV and National Discretion*.

Stein, J., Kashyap, A., & Hanson, S. (2010). An Analysis of the Impact of "Substantially Heightened" Capital Requirements on Large Financial Institutions.

Vale, B. (2011, 10). Effects of higher equity ratio on a bank's total funding costs and lending. *Norges Bank: Staff Memo*.

Figur 1 Sammensetningen av balansen til norske banker og kredittforetak. Figuren er utarbeidet på bakgrunn av SSBs statistikkbank	11
Figur 2 Utvikling i ulike finansieringskilder for norske banker (Hoff, 2011/3)	12
Figur 3 Finansieringskilder i prosent av forvaltningskapital.....	13
Figur 4 Sammenhengen mellom egenkapitalandel og ROE	16
Figur 5 Risikofaktorer bak kapitalkravet. Figuren til venstre viser banker med interne risikomodeller (IRB), mens figuren til høyere viser for banker som benytter standardmetoden for risikoberegning.	19
Figur 6 Utvikling i markedsandeler i det norske bankmarkedet	20
Figur 7 Gjennomsnittlig ren kjernekapitaldekning i norske banker (Finanstilsynet).....	21
Figur 8 Sammenheng mellom risikovektet kapitaldekning og konkurs for store internasjonale banker - Foredrag av Emil R. Steffense på finansieringsselskapenes årsmøte 30. mai 2013 ..	24
Figur 9 Kapitalbegrepene i Basel III	25
Figur 10 Risikovektede eiendeler	26
Figur 11 Illustrasjon av kapitalkravene og innføringstidspunkt presentert under foredrag av Finanstilsynet (Finanstilsynet, 2013)	28
Figur 12 Kapitalkravene i CRD IV og sammenligning med tidligere krav presentert i Nasjonalbudsjettet 2014	29
Figur 13 Illustrasjon av måter å øke kapitaldekningen på. Figuren er basert på tilsvarende figur i artikkel av Admati et.al. (Admati, DeMarzo, Hellwig, & Pfleiderer, 2011).....	31
Figur 14 Gjennomsnittlige risikovekter for foretakslån og boliglån for norske IRB-banker (Norges Bank, 2/2012)	32
Figur 15 Utvikling i markedsandeler i det norske bankmarkedet	49
Figur 16 Antall sparebanker i Norge (Eirik Christiansen, 2013)	51