

Motsyklisk kapitalbuffer – kriterier for bruk og samspillet med pengepolitikken

Foredrag av sentralbanksjef Øystein Olsen på ACI Norges årsmøte i Oslo.

Finanskrise og noen lærdommer

Figur: BNP i industrilandene

Finanskrisen førte verdensøkonomien inn i den dypeste nedgangskonjunkturen siden krigen. Fem år etter at krisen for alvor satte inn, er de økonomiske ringvirkningene fortsatt tydelige. BNP i industrilandene er langt under trenden fra før krisen, og arbeidsledigheten i mange land har økt til urovekkende høye nivåer.

En mekanisk beregning av trendveksten i årene før krisen overdriver trolig økonomienes langsiktige potensiale. Husholdninger, foretak og stater levde over evne i flere år. Samtidig er det liten tvil om at krisen har satt industrilandene klart tilbake. Utviklingen de siste årene er derfor en god illustrasjon på at finansielle kriser kan ha store realøkonomiske kostnader.

Figur: Konsumprisvekst i industrilandene

Finanskrisen er også en nyttig påminnelse om at prisstabilitet ikke er en tilstrekkelig betingelse for stabilitet i det finansielle systemet. 1970- og 1980-årene var kjennetegnet av høy og variabel prisvekst i industrilandene. Siden inngangen til 1990-årene har prisveksten gjennomgående stabilisert seg på et lavt nivå. Samtidig bygde finansielle ubalanser seg opp i denne perioden. Da ubalansene brast, var det finansielle systemet ikke tilstrekkelig robust til å kunne takle forstyrrelsene som oppstod.

En moderne økonomi er helt avhengig av velfungerende banker. Svekket bankenes evne til å formidle finansiering, utføre betalinger og omfordele risiko, kan ringvirkningene til resten av samfunnet bli store. Derfor er det nødvendig med et rammeverk som sørger for at det finansielle systemet er robust.

Finanskrisen viste at rammeverket for bankene ikke var godt nok. Ikke minst ble behovet for bedre reguleringer og tilsyn på makronivå tydelig. Den enkelte bank kan fremstå som solid, men det betyr ikke at systemet som helhet er robust overfor forstyrrelser. Systemrisiko kan oppstå på flere måter. Risikoen kan bygges opp over tid gjennom sterk vekst i formuespriser og gjeld. Den kan være et resultat av økt avhengighet mellom institusjoner, eller den kan skyldes at mange er eksponert mot samme risikofaktorer, for eksempel på finansieringssiden. Forventninger om at staten ikke vil la viktige finansinstitusjoner gå over ende, kan bidra til økt risikotaking.

Med utgangspunkt i disse svakhetene er regelverket for bank og finans nå i endring internasjonalt. Nye krav til likviditetsbuffer og kapitaldekning er på vei i tråd med endringer i EØS-regelverket. Når det stilles krav til den enkelte bank, skal det også tas hensyn til den samlede risikoen i det finansielle systemet. Derfor inneholder det nye rammeverket

makrotiltak som kan settes inn ved behov. Det vil gi et bankvesen som står stødigere når tapene øker og finansmarkedene er i ulage.

Makrotilsyn og motsyklisk buffer

EU-parlamentet vedtok denne uka et nytt regelverk for bankenes kapitaldekning. Regjeringen la før påske fram lovforslag om nye kapitalkrav for banker. Forslaget er i tråd med EUs nye regelverk.

Figur: Nye krav til ren kjernekapitaldekning – innfasing

Sentralt i det nye regelverket er kapitalbufferer som kommer i tillegg til minstekravet. Det styrker evnen til å bære tap. Når bankene ikke oppfyller disse, vil de møte restriksjoner på utdeling av utbytte og bonuser. Bevaringsbufferen og tilleggskravene for systemrisiko og systemviktighet skal være permanente.

På toppen kommer en motsyklisk kapitalbuffer – et kapitalkrav som kan økes i oppgangsperioder og tas bort i dårlige tider. Bufferen skal bestå av ren kjernekapital og skal normalt ligge mellom 0 og 2,5 prosent av beregningsgrunnlaget. Det skal gjelde alle bankers virksomhet i Norge, også utenlandske datterbanker og filialer.

Kravene til kapitaldekning angir hvor mye kapital bankene må holde som andel av deres risikovektede eiendeler. Jo lavere risikovekter, jo mindre kapital kreves. Regelverket og metodene som brukes for å fastsette risikovektene, har derfor betydning for hvor mye kapital bankene må holde. Også her har Regjeringen varslet at det vil skje endringer.

Regjeringens lovforslag til nye kapitalkrav skal behandles i Stortinget før sommeren. Finansdepartementet vil deretter utarbeide en forskrift som gir Norges Bank hovedansvaret for å utarbeide grunnlaget for beslutningen om den motsykliske kapitalbufferen. I dette arbeidet vil vi samarbeide med Finanstilsynet og utveksle relevant informasjon. Finansdepartementet vil fastsette bufferkravet.

Når regelverket er klart, trolig over sommeren, vil Norges Bank legge frem et konkret råd om nivået på bufferen. Deretter vil et oppdatert vurderingsgrunnlag og råd om bufferen bli lagt frem fire ganger i året. Rådet vil bygge på tre kriterier.

Figur: Kriterier for en god motsyklisk kapitalbuffer

- Det første kriteriet sier at bankene skal bygge en ekstra buffer når finansielle ubalanser øker, slik at de står bedre rustet mot perioder med økte tap.
- Størrelsen på kapitalbufferen må ses i lys av øvrige krav til bankene. Det gjelder særlig når nye krav introduseres. Det er det andre kriteriet.
- Det tredje kriteriet kommer til anvendelse når kravet skrur av. Ved tilbakeslag i økonomien og utsikter til tap i bankene skal bufferen kunne tæres på. Det vil kunne motvirke at innstramminger i bankenes kredittpraksis forsterker tilbakeslaget. Kapitalbufferen vil dermed bidra til økt stabilitet i økonomien.

Kapitalbufferen bør ikke uten videre trappes ned selv om det er tegn til at finansielle ubalanser skulle avta. Etter en periode med høy risiko og økt motsyklisk buffer, vil det trolig koste lite for bankene å videreføre bufferen. Gevinsten av å ha den der, kan vise seg å være stor.

I praksis er det krevende å identifisere finansielle ubalanser. Men økonomisk teori og erfaring fra tidligere kriser kan hjelpe oss.

Figur: Nøkkelindikatorer for motsyklisk kapitalbuffer

Rådet fra Norges Bank om den motsykliske kapitalbufferen vil som en hovedregel ta utgangspunkt i fire nøkkelindikatorer. Indikatorene dekker gjeldsvekst, priser på bolig og næringseiendom og bankenes markedsfinansiering. I figuren har vi markert vår egen bankkrise på starten av 1990-tallet og finanskrisen fra 2008. De fire indikatorene har vist klare tegn til å stige i forkant. Tilsvarende erfaringer har vi fra kriser i andre land. Samlet kan de fire indikatorene gi signaler om oppbygging av finansielle ubalanser. Vi vil se på hvordan de har utviklet seg, og sammenlikne nåsituasjonen med historiske verdier. I figuren viser vi indikatorene sammen med sine trender og historiske gjennomsnitt. Det vil ikke være en mekanisk sammenheng mellom indikatorene og vårt råd om buffer. Rådet vil også bygge på bankens faglige skjønn.

Når bufferkravet skal senkes, vil de fire nøkkelindikatorerne være lite egnet. Da trenger vi informasjon som raskt gir beskjed om situasjonen i finansmarkedene og i bankenes balanser.

Finansielle kriser oppstår gjerne etter at kreditt og eiendomspriser har trukket hverandre opp over lengre tid. Når det brister, vil de samme drivkreftene som bidro til ubalansene, kunne forsterke tilbakeslaget i økonomien.

I Norge har nå kreditt og formuespriser steget i flere år, og samlet gjeld er på et høyt nivå. Boligprisene og gjelden vokser fortsatt raskere enn inntektene. Samtidig sparer husholdningene mer, men gjeld og formue er ujevnt fordelt. Rundt en tiendedel av husholdningene har en gjeld som tilsvarer fem ganger deres inntekt. Det er høyere enn i årene før bankkrisen. Husholdningene med høy gjeld har i tillegg små finansielle buffere. Disse kan få problemer med å betjene lånet hvis renten stiger eller inntektene faller. Flere kan bli nødt til å stramme inn på annet forbruk. Det skaper ringvirkninger i resten av økonomien og kan påføre bankene økte tap på utlån til foretak.

Rask utlånsvekst har ofte falt sammen med at bankene har finansiert en stadig større del av utlånene i markedet. Årsakene kan være flere. Høy utlånsvekst lar seg vanskelig finansiere med like rask vekst i innskuddene. Og rikelig tilgang på gunstig markedsfinansiering kan motivere til økt utlånsvolum. Ofte tar bankene da større risiko. Skrumper markedene inn i urolige tider, vil det ofte vise seg at utlånsveksten ikke kan holdes oppe. Fram mot finanskrisen i 2008 steg andelen markedsfinansiering i norske kredittinstitusjoner, og svikten i finansmarkedene var en vesentlig årsak til at bankene fikk problemer med finansieringen.

Den motsykliske bufferen skal motvirke at store utslag i kreditt forsterker de konjunkturelle svingningene i økonomien. Dels skjer det ved at faren for nedbelåning i dårlige tider

reduseres. Men en økning i bufferen kan også dempe en kraftig kredittvekst i gode tider. Effekten vil avhenge av hvordan bankene tilpasser seg når bufferkravet økes.

Figur: Hvordan øke kapitaldekningen

Bankene kan grovt sett øke kapitaldekningen på to måter.

For det første kan bankene legge til mer egenkapital. Bankenes eiere kan bidra, enten ved å delta i kapitalutvidelser eller ved å godta at en mindre del av overskuddet deles ut som utbytte. I den grad det er dyrere å finansiere utlån med egenkapital enn med andre finansieringsformer, vil bankenes finansieringskostnader øke. Velger bankene å øke sine utlånsmarginer for å styrke inntjeningen, kan en økning i bufferen bidra til å dempe etterspørselen etter kreditt.

For det andre kan bankene øke kapitaldekningen ved å redusere beregningsgrunnlaget, det vil si de risikovektede eiendelene. Velger bankene å dempe utlånsveksten, vil kredittveksten bli påvirket direkte. Bankene kan også redusere beregningsgrunnlaget for kapitaldekning ved å vri seg over mot utlån med lave risikovekter. Da kan resultatet bli økt vekst i utlån til husholdningene, mens det strammes til i kredittgivningen til bedriftene.

Det er ikke opplagt at en større andel egenkapital bak utlånene vil gjøre finansieringen dyrere. Et velkjent teorem innen finanst teori sier at finansieringskostnadene er upåvirket av finansieringsstrukturen. Men flere forhold gjør at dette teoremet trolig ikke fullt ut holder for banker. For det første beskytter innskuddssikringen en stor del av innskyterne mot tap. I tillegg forventer de som låner bankene store summer, at myndighetene står som garantist for at store banker ikke kan gå overende. Det er likevel grunn til å tro at økningen i kostnadene på lang sikt er nokså små. Et grovt anslag på kostnadene av å heve kravet til ren kjernekapital med 2,5 prosentpoeng, innebærer en økning i utlånsmarginene på 20 punkter. Det er også verdt å minne om at kostnadene ved å holde egenkapital avhenger av hvor stor avkastning eierne skal ha på sin plassering. Når avkastningen på egenkapitalen blir tryggere, bør den også kunne bli lavere.

Figur: Bankenes rentemarginer

Bankene har allerede uttalt at de er i ferd med å tilpasse seg høyere krav til egenkapital. Utgangspunktet for å bygge buffere er gunstig. Bankenes utlånsrenter holdt seg godt oppe i 2012 til tross for at innlånskostnadene falt. Det bidro til god inntjening. I tillegg er tapene for tiden lave. Samtidig ble en mindre del av overskuddet betalt ut som utbytte, enn i tidligere år.

Figur: Ren kjernekapitaldekning ved utgangen av året

Nesten alle de store norske bankene økte sin kjernekapitaldekning gjennom fjoråret. Alle norske banker oppfyller det nye kravet til kapitaldekning på 9 prosent fra 1. juli i år. De ligger også godt an til å oppfylle kravet på 10 prosent fra 1. juli neste år. Tilleggskrav for systemviktighet og den motsykliske bufferen kommer på toppen av dette. Bankene må derfor fortsette å bygge kapital.

Det nye regelverket for bankenes kapitaldekning innføres samtidig i flere land. EU legger opp til at enkelte av de permanente kravene skal trappes gradvis opp, men åpner for at enkeltland kan gå raskere fram. Den motsykliske bufferen er en del av det nye regelverket, men størrelsen vil variere på tvers av landene. Mens flere av landene rundt oss fortsatt sliter med økonomisk nedgang og svake banker, opplever Norge høy vekst i kreditt og boligpriser og god inntjening i bankene. Derfor kan vi være tidlig ute med innfasing av det nye regelverket. Vi vil også kunne være blant de første til å ta i bruk den motsykliske bufferen.

Resultatet, når det nye regelverket er fullt innført, er mer robuste banker. Det gagnar oss alle.

Utsiktene for pengepolitikken

Pengepolitikken i Norge er innrettet mot å holde inflasjonen lav og stabil. Det operative målet er en årlig vekst i konsumprisene som over tid er nær 2,5 prosent. Norges Bank legger til grunn at inflasjonsstyringen skal være fleksibel, slik at både variasjon i inflasjon og variasjon i produksjon og sysselsetting tillegges vekt.

Handlingsmønsteret i pengepolitikken kan oppsummeres i tre kriterier for en god rentebane.

Figur: Handlingsmønsteret i pengepolitikken og kriterier for en god rentebane

Det første kriteriet innebærer at renten bør settes slik at inflasjonen stabiliseres på målet eller bringes tilbake til målet etter at det har oppstått avvik. Inflasjonen er nå lav, og det er utsikter til at det kan ta tid før prisveksten tar seg opp. Lave prisimpulser utenfra og en sterk krone bidrar til å holde prisveksten på importerte konsumvarer nede. Prisveksten på norskproduserte varer og tjenester er også moderat. Høy arbeidsinnvandring og lav lønnsvekst i landene rundt oss demper lønnsveksten. Økende kapasitetsutnyttning vil kunne bidra til at kostnadsveksten og prisveksten etter hvert tar seg noe opp. Men, som vi påpekte i vår pengepolitiske rapport i mars, tror vi dette vil ta lengre tid enn tidligere lagt til grunn.

Figur: Inflasjonen

Hensynet til å få inflasjonen tilbake mot målet taler isolert sett for en lavere rente, men dette må veies opp mot hensynet til en stabil utvikling i produksjon og sysselsetting. Rentebanen bør gi en rimelig avveining mellom forløpet for inflasjonen og forløpet for den samlede kapasitetsutnyttningen i økonomien. Det er dette som ligger i det andre kriteriet, at inflasjonsstyringen er fleksibel.

Figur: Kapasitetsutnyttningen

Kapasitetsutnyttningen i norsk økonomi er nå over et normalt nivå, og utsikter til nokså god vekst tilsier at den kan stige noe fremover. Veksten holdes oppe av høy aktivitet i oljerelaterte næringer, og samtidig bidrar høy befolkningsvekst til sterk vekst i boliginvesteringene. På den annen side er det utsikter til svak vekst i eksportbedrifter som ikke er tilknyttet oljenæringen. Etterspørselen ute er svak, og det ligger an til at kostnadsveksten her hjemme fortsatt vil være sterkere enn hos våre handelspartnere.

Hensynet til en stabil utvikling i produksjon og sysselsetting i norsk økonomi trekker isolert sett i retning av en noe høyere rente. Det samme gjør hensynet til at pengepolitikken bør være robust og søke å dempe faren for at finansielle ubalanser bygger seg opp, det tredje rentekriteriet.

Det har blant annet blitt pekt på at en lav rente over tid kan føre til at banker og husholdninger tar for mye risiko. Hensynet til at pengepolitikken skal være robust tilsier derfor at vi bør søke å unngå et særskilt lavt rentenivå over en lang periode.

Figur: Rentebanen med ulike kriterier

Modeller er nyttige verktøy for å systematisere informasjon og vurderinger og sikre konsistens over tid, men vil alltid være en forenkling av virkeligheten. Våre anslag bygger derfor på en kombinasjon av modellanalyser og faglig skjønn. I figuren har vi vist hvordan rentebanen kunne ha sett ut dersom vi kun la vekt på å nå inflasjonsmålet, det første kriteriet. Ifølge modellanalysen skulle styringsrenten da settes raskt ned og bli holdt nær null en god stund. Hensynet til at pengepolitikken ikke bør gi for store utslag i produksjon og sysselsetting, og hensynet til at pengepolitikken skal være robust trekker imidlertid i retning av en høyere styringsrente. Ut fra en samlet vurdering pekte hovedstyret ved rentemøtet i mars på at det var riktig å sette renten slik at det tar noe lengre tid enn tidligere å få inflasjonen tilbake til målet på 2,5 prosent.

Pengepolitikk og finansiell stabilitet

Figur: Forsiden av Pengepolitisk rapport med vurdering av finansiell stabilitet 1/13

Når Norges Bank fremover skal gi råd til Finansdepartementet om et motsyklisk kapitalkrav til bankene, reiser det spørsmål om hvordan dette nye virkemiddelet vil bli hensyntatt i pengepolitikken.

Norges Bank vil legge frem analyser og gi råd om størrelsen på den motsykliske bufferen sammen med beslutningsgrunnlaget for pengepolitikken. Hensikten er å sikre at det analytiske grunnlaget er konsistent med utformingen av pengepolitikken.

Den motsykliske bufferen og styringsrenten har to forskjellige mål. Bufferen har som siktemål å gjøre bankene mer solide for å kunne motstå tap i en lavkonjunktur. Pengepolitikken skal sørge for lav og stabil inflasjon over tid. Inflasjonsmålet avveies mot hensynet til å jevne ut svingninger i produksjon og sysselsetting.

På tross av ulike mål virker både styringsrenten og kapitalbufferen gjennom bankenes tilpasning. Bufferen vil bli fastsatt ut fra en vurdering av risikoen for at finansielle ubalanser bygger seg opp og utløser eller forsterker tilbakeslag i økonomien. Kravet til kapitaldekning – og hvordan det virker på bankenes valg av rentemarginer – vil være én av mange faktorer som vil ligge til grunn for den pengepolitiske analysen. Beslutningsgrunnlaget for kapitalbufferen vil bygge på den aktuelle situasjonen i norsk økonomi, med særlig vekt på ulike kreditt- og formuespriser.

Selv om regelverket for nye kapitalkrav først vedtas senere i år og innføres gradvis, er virkningene av nye reguleringer trolig allerede synlige. Som ledd i gjennomføringen av pengepolitikken følger Norges Bank løpende med på hvordan bankene tilpasser seg regelverket.

Den motsykliske bufferen bidrar til å øke bankenes soliditet i oppgangstider. Den kan også i noen grad bidra til å motvirke at finansielle ubalanser bygger seg opp. Men virkningen er usikker. Norges Bank kan derfor ikke se bort fra hensynet til finansielle ubalanser når styringsrenten fastsettes. Kriteriene for gjennomføringen av pengepolitikken ligger fast også etter innføring av en motsyklisk kapitalbuffer.

Takk for oppmerksomheten.