

Særskatt på finansinstitusjoner og avgifter til sikringsfond

*Sigbjørn Atle Berg, analysedirektør i Norges Bank Finansiell stabilitet**

I kjølvannet av finanskrisen er det kommet mange forslag til nye skatter for finansnæringen. Motivene springer i stor grad ut fra den aktuelle situasjonen. I denne artikkelen ser vi på det faglige grunnlaget for noen av forslagene, og drøfter om en særskatt på finansinstitusjoner kan begrunnes ut fra effektivitetshensyn. Vi legger særlig vekt på forskning som tyder på at omfanget av bankenes markedsfinansiering er en god indikator for deres risikoeksponering. Vi avslutter med å spørre om noen av forslagene kan være relevante for utformingen av en risikojustert avgift til Bankenes sikringsfond.

1. Internasjonale forslag om særskatter

I mange land har staten måttet hjelpe de største finansinstitusjonene gjennom finanskrisen. Hjelpen har tatt ulike former, som direkte kapitalinnskudd, oppkjøp av verdipapirer, likviditetstilførsel og garantier for finansinstitusjonenes låneopptak. I sum har disse støttetiltakene vært svært kostbare for mange stater, og statsgjelden har økt mye i disse landene.

I denne situasjonen har det kommet forslag om å pålegge finansinstitusjonene eller finansnæringen nye skatter for å dekke inn statens kostnader og for å bygge opp fond som kan brukes ved framtidige kriser. Skatteforslagene kan deles i fire hovedgrupper: (i) avgift på finanstransaksjoner, (ii) selskapsskatt på bonusutbetalinger, (iii) ekstraskatt på finansinstitusjonenes overskudd og (iv) avgift på finansinstitusjonenes forpliktelser.

Avgift på finanstransaksjoner

Dette er en type avgifter som er kjent som Tobin-avgifter, etter professor James Tobin, som foreslo en slik avgift på valutatransaksjoner. Hensikten skulle være å dempe svingningene i valutakursene. Avgiften har hatt mange tilhengere, som ofte har lagt vekt på at avgiften kan være en inntektskilde for FNs arbeid. Men avgift på valutatransaksjoner har i praksis ikke vært brukt i utviklede markeder.

Ideen kan overføres til andre finansmarkeder. Storbritannia har siden 1963 hatt en avgift på aksjehandler i britiske selskaper. Avgiften har gitt betydelige inntekter til staten, særlig fordi den også omfatter handler utenfor Storbritannia. Men avgiften har samtidig redusert han-

delsvolumene kraftig. Avgiften er omgått ved hjelp av nye instrumenter som gir samme avkastning som bestemte aksjer, men som kan omsettes uten avgift.

Sverige innførte en avgift på aksjehandler i 1984 og en avgift på obligasjonshandler i 1989. Begge avgifter gav langt mindre inntekter enn forventet, og handelsvolumene gikk kraftig ned, særlig i obligasjonsmarkedet. Avgiftene ble opphevet ved utgangen av 1991.

De siste årene har ideen igjen vært framme. Framtredende økonomer har anbefalt en slik avgift i brev til G20-møtene, og EU-kommisjonen har sagt at den vil arbeide for en global avgift på finanstransaksjoner.¹ I Norge har LO gått inn for en slik avgift. Forslaget er fristende fordi avgiften kan gi store inntekter med en svært lav avgiftssats. Men virkningen på prissvingninger er usikker, og det vil som regel finnes muligheter for å unngå avgiften ved å konstruere nye instrumenter. En så liten avgift kan dessuten lett veltes over på finansinstitusjonenes kunder, og vil dermed ikke bidra til at finansinstitusjonene må betale for den støtten næringen har fått. I mange viktige land er det liten stemning for å innføre denne typen avgifter.

Skatt på bonusutbetalinger

Både Frankrike og Storbritannia har etter finanskrisen innført midlertidige særskatter på utbetalinger av bonus til ansatte i finansnæringen, med en marginalsats på 50 prosent. I USA ble det fremmet forslag om det samme under senatets behandling av finansreformen, men det ble ikke vedtatt. I Sveits er skattereglene endret slik at

* Takk til kollegaer i Norges Bank for nyttige kommentarer.

¹ Pressemelding 7. oktober 2010.

bonusutbetalinger skattlegges som vanlig selskapsinntekt. Motivasjonen i alle land er at finansinstitusjonene har mottatt store beløp som støtte fra staten. Det oppfattes som urimelig at resultater oppnådd med statsstøtte skal gi store bonusutbetalinger.

Denne skatten kunne gi finansinstitusjonene et insentiv til å unngå bonusutbetalinger. Men i praksis er bonus ofte avtalt i juridisk bindende avtaler mellom finansinstitusjonene og deres ansatte. Da fungerer en midlertidig skatt som en type koppskatt² som bare trekker inn deler av statsstøtten uten å påvirke finansinstitusjonenes atferd. Dersom en bonusskatt blir permanent, ville den sannsynligvis føre til at avlønningen tar andre former. Det kan være en ønskelig virkning, fordi bonusordningene kan ha gitt ledelse og forvaltere i finansinstitusjonene for sterke insentiver til å ta risiko.

I praksis har myndighetene i mange land i stedet for skattlegging valgt å gi regler for hvordan bonusordninger bør praktiseres. I EU er det foreslått regler³ som eventuelt også må gjennomføres i Norge. Finanstilsynet har allerede innført spesielle regler for avlønningen i verdipapirforetak,⁴ og Finansdepartementet har hatt et forslag om regler for godtgjørelse i finanssektoren ute til høring.⁵

Ekstraskatt på overskudd

Administrasjonen i det internasjonale pengefondet IMF har nylig foreslått to typer skattlegging som skal bidra til å dekke inn statenes kostnader ved å støtte finansinstitusjonene.⁶ Et av forslagene er særskatt på finansinstitusjonenes overskudd med tillegg for lønnskostnader («remuneration»), det vil si på den merverdi som skapes i finansinstitusjonene. En slik skatt blir et motstykke til merverdiavgiften, som finansnæringen i hovedsak er fritatt for. Forskjellen er at dette blir en bedriftsskatt og ikke en skatt på forbruk.

IMF foreslår bunnfradrag som svarer til det som er normal kapitalavkastning og normal avlønning i andre sektorer. I så fall blir dette tilnærmet en skatt på en form for grunnrente; det vil si på det ekstra overskudd og den ekstra avlønning som finansinstitusjonene og deres ansatte oppnår på grunn av næringens særstilling i økonomien. Særstillingen består både i innskuddsgarantien og i den implisitte garantien fra staten, og i den rolle asymmetrisk informasjon mellom tilbydere og kunder

spiller i denne næringen. Garantiene og informasjonsproblemene har vært viktige årsaker til at etablerte finansinstitusjoner gjennomgående har hatt bedre lønnsomhet enn andre bedrifter, og at større finansinstitusjoner har hatt bedre lønnsomhet enn mindre.⁷

En slik skatt på merverdi i finansinstitusjonene vil være enkel å innføre, og den vil kunne gi betydelige inntekter. Den vil ikke påvirke den relative forventede lønnsomheten av ulike aktiviteter og er slik sett nøytral. Men den vil endre bytteforholdet mellom forventet avkastning og risiko, og den kan trekke i retning av mindre innslag av markedsfinansiering på passivasiden.⁸ En viktig virkning er at finansinstitusjonene blir mindre lønnsomme for eierne, og at størrelsen på finansnæringen trolig blir redusert. Dette kan være en ønsket virkning, siden næringens særlige fordeler trekker i retning av at den blir større enn det som er samfunnsøkonomisk lønnsomt.

Avgift på finansinstitusjonenes passiva

Det andre forslaget fra IMF er avgift på finansinstitusjonenes passivaside, med unntak for egenkapitalen og garanterte innskudd. Begrunnelsen er at størrelsen og sammensetningen av passivasiden forteller mye om hvor risikable finansinstitusjonene er. Unntaket for egenkapital skal bidra til høyere og kvalitativt bedre kapitaldekning i finansinstitusjonene. Unntaket for innskudd garantert av sikringsordninger er foreslått fordi avgifter til sikringsordningene vanligvis er basert på omfanget av garanterte innskudd, og en vil unngå dobbel avgift på disse innskuddene.

Sverige har allerede innført en slik avgift. Svenske finansinstitusjoner skal hvert år betale 0,36 promille av sine forpliktelser, med unntak for ansvarlig kapital, forpliktelser med statsgaranti, og konserninterne forpliktelser. Det er meningen at avgiften fra 2011 skal gjøres risikoavhengig og samordnes med avgiften til sikringsordningen for innskudd. Avgiften skal gå til oppbygging av et stabilitetsfond som i framtida skal brukes til å dekke statens kostnader ved støtte til finanssystemet. Avgiften innkreves med halv sats for 2009 og 2010, men skal betales fullt ut fra 2011. Målet er at stabilitetsfondet skal vokse til 2,5 prosent av brutto nasjonalproduktet innen 2023. Til sammenligning utgjorde den svenske statens utbetalinger til krisebanker i årene 1991–93 vel 4 prosent

² Skatt som ilegges per individ/hode (tysk: Kopf).

³ Se høringsbrevet 8. oktober 2010 fra The Committee of European Banking Supervisors (CEBS): «Draft guidelines on remuneration policies and practices».

⁴ Se Finanstilsynets rundskriv datert 5. juli 2010.

⁵ Se pressemelding fra Finansdepartementet 45/2010, 25. juni.2010.

⁶ Se IMF (2010).

⁷ Se A. Haldane (2010b).

⁸ Se H.S. Shin and K. Shin (2010).

av bruttonasjonalproduktet.⁹ Med statens rett til skattlegging vil det neppe være samfunnsøkonomisk riktig å bygge opp et fond som kan dekke alle mulige krisesituasjoner.

I Storbritannia¹⁰ vil det fra 2011 bli innført en egen avgift med omtrent samme skattegrunnlag som i Sverige. Avgiften vil ha et bunnfradrag på 20 milliarder GBP, og dermed være høyest for store banker. Avgiftssatsen vil være 0,5 promille i 2011, men skal heves til 0,75 promille fra 2012. Kundeinnskudd som ikke er garantert av sikringsordningen og forpliktelser med over ett års gjestående løpetid vil bare bli ilagt halv avgift. Ett av formålene med avgiften er å gi bankene insentiver til å tilpasse seg med mindre likviditetsrisiko.

I Tyskland¹¹ vil det også bli innført en avgift med omtrent samme skattegrunnlag fra 2011. Avgiften vil være progressiv, ved at den øker fra 0,2 promille for banker med mindre enn 10 milliarder EUR i forvaltningskapital til 0,4 promille for banker med en forvaltningskapital på mer enn 100 milliarder EUR.

En lignende avgift ble foreslått av den amerikanske regjeringen, men ble ikke tatt med i den finansreformen som Kongressen nå har vedtatt. Avgiften skulle være på 1,5 promille av de største finansinstitusjonenes forpliktelser, med unntak for garanterte innskudd og enkelte andre mindre poster. Motivet for forslaget var at finansinstitusjonene etter regjeringens mening burde betale om lag 90 milliarder USD av statens kostnader fra finanskrisen.

Regjeringene i Frankrike og Tyskland har arbeidet for å få de andre G20-landene med på en internasjonal avtale om avgifter på bankenes forpliktelser, men dette lyktes ikke på G20-møtet i Toronto i juni 2010.

2. Er det gode grunner til særskatt på finansinstitusjoner?

Den viktigste grunnen til at det nå kommer mange forslag om nye skatter på finansinstitusjoner, er ønsket om å dekke inn de store kostnadene som statene har hatt for å hjelpe store finansinstitusjoner gjennom finanskrisen. Det spiller også en rolle at mange finansinstitusjoner har hatt god lønnsomhet og betalt ut store bonuser til sine ansatte kort tid etter at den statlige støtten ble gitt. Ut fra rettferdighetshensyn mener mange at finansinstitusjonene og deres ansatte ikke bør nyte godt av støtten på denne måten. Et tredje motiv for skatteforslagene er et ønske om å bygge opp statlige fond som kan brukes ved framtidige finanskriser. Forslagsstillerne mener at finans-

næringen bør betale disse kostnadene på forhånd. Kritikere av forslaget mener at et fond vil forsterke forventningene om at store finansinstitusjoner alltid vil få støtte i en krisesituasjon, og dermed øke sannsynligheten for at kriser faktisk oppstår.

De begrunnelsene som er gitt for skatteforslagene, er i stor grad situasjonsbestemt. Fiskale behov er ikke et godt utgangspunkt for å vurdere varige særskatter på finansnæringen; en slik vurdering bør ha et bredere utgangspunkt. Spørsmålet bør være om en særskatt på finansinstitusjoner er godt begrunnet ut fra effektivitetshensyn: Vil en skatt bidra til at økonomien fungerer bedre? En slik vurdering bør ta utgangspunkt i hvilke insentiver dagens rammebetingelser for finansnæringen gir. Bør disse insentivene korrigeres, og kan det gjøres ved nye skatter?

Finansnæringen ivaretar svært viktige samfunnsoppgaver. Formidlingen av kreditt er en sentral funksjon for hele næringen. Bankene drifter betalingssystemet og gir tilbud om trygge plasseringer av finanssparing. Dette er funksjoner som et moderne samfunn er helt avhengig av for å kunne fungere. Staten har derfor pålagt bankene å ha en garantiordning for bankinnskudd opp til et forholdsvis høyt tak, og der staten står som garantist dersom midlene i sikringsordningen ikke er tilstrekkelige til å innfri garantiene. Dessuten står staten implisitt som garantist for at alle samfunnsoppgavene blir ivaretatt. Det har til nå som regel ført til at staten har trådt til og sørget for videre drift i viktige finansinstitusjoner som kommer i vansker.

Som et motstykke til disse garantiene reguleres finansnæringen strengere enn andre næringer. Det er minstekrav til ansvarlig kapital i bankene, og dette kravet vil – i de fleste andre land enn Norge, der kapitalkravene allerede er høye – bli betydelig strengere når nye regler trer i kraft i nær framtid. Det kommer også kvantitative krav til bankenes likviditetsreserver. De viktigste typer finansinstitusjoner står under statlig tilsyn, og tilsynsmyndighetene kan ha vide fullmakter til å gripe inn overfor institusjonenes virksomhet.

Finansinstitusjoner, og særlig banker, vil likevel fortsatt kunne drive med langt mindre egenkapital enn det bedrifter i andre næringer gjennomgående har. Internasjonalt er det ikke uvanlig med en egenkapital som bare utgjør 2–3 prosent av forvaltningskapitalen, og det minstekravet Basel-komiteen har foreslått for en prøveperiode, er på 3 prosent av forpliktelsene.¹² De største norske bankene har i gjennomsnitt 3–4 prosent egenkapital regnet av forpliktelsene slik forslaget fra Basel definerer dem. Den

⁹ Se P. Jennergren och B. Näslund (1998).

¹⁰ Se Finance Bill 2011 på http://www.hm-treasury.gov.uk/finance_bill_2011.htm

¹¹ Vedtatt av Forbundsdagen 28. oktober 2010 etter regjeringens forslag av 25. august.

¹² Se pressemelding fra Basel-komiteen 26. juli 2010. Tallet gjelder egenkapital som andel av (uvektede) forpliktelser på og utenfor balansen.

lave egenkapitalandelen i banknæringen henger dels sammen med at banker er formidlere av kreditt, med innskudd på passivasiden og utlån på aktivasiden; det vil si at viktige produkter inngår i balansen. Men det har også sammenheng med de garantier staten gir, og som gjør det lettere for bankene å utvide virksomheten med lånte penger. I en moderne storbank utgjør kundeinnskuddene i dag ofte mindre enn halvparten av bankens forpliktelser.

Økt virksomhet i forhold til egenkapitalen øker den forventede kapitalavkastningen så sant virksomheten gir et positivt driftsbidrag. Økt virksomhet vil på den annen side medføre økt risiko for å tape egenkapitalen. Men aksjonærenes tap er begrenset til egenkapitalen, mens mulighetene for gevinst ikke er begrenset på samme måte. Det gir finansinstitusjonenes aksjonærer sterke insentiver til å ta risiko, nettopp fordi egenkapitalandelen er mye mindre enn i andre næringer. Insentivene forsterkes ytterligere dersom aksjonærene venter å bli holdt mer eller mindre skadesløse i en krisesituasjon.

Tilsvarende kan toppledelsen i finansinstitusjoner ha personlige insentiver til å ta risiko, fordi nedsiden er begrenset, mens oppsiden ikke er det. Ledelsen kan få høye bonusutbetalinger i år der det går godt, men det motsvares ikke av trekk i lønnen i de år det går dårlig. I en krisesituasjon kan lederne miste jobben og deres eventuelle aksjer i finansinstitusjonen kan bli nullet. Men dette motvirkes av at inntektene i gode år kan være svært mye høyere enn tapene i en krisesituasjon.

Den lette tilgangen til innlån skyldes at kreditorene har sterke forventninger om å bli holdt skadesløse i en krisesituasjon. Disse forventningene er sterkest for lån til store finansinstitusjoner. Forventningene gjenspeiles i ratingbyråenes karakterer, der det gis én karakter for kredittverdighet dersom det forutsettes at finansinstitusjonen må greie seg uten støtte fra staten eller en annen tredjepart, men en annen og høyere karakter når byråenes forventninger til faktisk støtte tas med i vurderingen. Disse to karakterene for samme institusjon kan være svært forskjellige, og forskjellen mellom lånekostnadene i de to ratingklassene kan tolkes som et anslag på hvordan kreditorer verdsetter forventningene om statlig støtte. Forskjellen er implisitt en subsidie til finansinstitusjonene.¹³

Dette betyr at de tre grupper av beslutningstakere som mest direkte bestemmer finansinstitusjonenes risikoposnering, mottar asymmetrisk belønning: Den store

oppsiden i gode tider står i et misforhold til den begrensede nedsiden i dårlige tider. En viss ubalanse bør det være for å opprettholde viljen til risikotaking; aksjeselskaper med en øvre grense for eiernes tap er ansett som en samfunnsnyttig konstruksjon. Men det ser ut til å være bred enighet om at ubalansen i finansnæringen er større enn den burde være.

Regulering av og tilsyn med finansnæringen har ikke vært tilstrekkelig til å hindre at risikotakingen i finansinstitusjonene har ført til finanskriser med store samfunnsøkonomiske kostnader. Under den siste finanskrisen har G20-landene i gjennomsnitt brukt 2,2 prosent av bruttonasjonalproduktet til å skyte kapital inn i bankene og til kjøp av finansobjekter eller utlån til finansinstitusjoner, og de har utstedt omfattende garantier.¹⁴ Hvor store statenes direkte kostnader faktisk blir, vet vi først når kapitalinstrumentene og finansobjektene er solgt og garantiprogrammene er utløpt. Men den viktigste samfunnsøkonomiske kostnaden er det produksjonstapet som krisen utløser i realøkonomien. Dette tapet er vanskelig å kvantifisere, men det er utvilsomt større enn statens direkte kostnader.¹⁵

Forut for finanskrisen hadde aksjonærene og ledelsen i mange av de største finansinstitusjonene gevinster langt utover normal kapitalavkastning og normal avlønning. Langt på vei er det riktig å si at finansnæringen har mottatt oppsiden av den risiko som ble tatt, mens samfunnet nå må dekke mye av nedsiden. Dette er en sterk grunn til å begrense finansinstitusjonenes risikotaking.

Forskningsbaserte analyser av finanskriser¹⁶ finner vanligvis at krisesannsynligheten øker som følge av gjeldsfinansierte prisbobler på aktivamarkeder eller av vedvarende betalingsunderskudd overfor utlandet – eller av en kombinasjon av de to typer ubalanser. Større finansielle kriser har nesten alltid sammenheng med store finansielle ubalanser eller gjeldsoppbygging hos grupper av aktører, og utløses når gjelds nivået oppfattes som for høyt av mange aktører. Tilsvarende finner andre forskere¹⁷ at innslaget av markedsfinansiering i finansinstitusjonene er en god indikator for krisesannsynligheten. Disse resultatene er i samsvar med de klassiske beskrivelsene av finanskriser hos Kindleberger¹⁸ og Minsky¹⁹.

Shin and Shin (2010) foreslår derfor at det legges en avgift på finansinstitusjonenes markedsfinansiering. Formålet er å bremse veksten i markedsfinansiering i gode tider og dermed bremse veksten i finansinstitusjo-

¹³ Se f. eks. Haldane (2010a).

¹⁴ Se IMF Global Financial Stability Report April 2010.

¹⁵ Se Reinhart and Rogoff (2009).

¹⁶ Se f.eks. R. Barrell, E.P. Davis, D. Karim and I. Liadze (2010).

¹⁷ H.S. Shin and K. Shin (2010). Shin (2010a, 2010b).

¹⁸ C. P. Kindleberger (1978).

¹⁹ H. Minsky (1986).

nenes virksomhet. Dette er i tråd med de forslagene som er kommet om avgift på finansinstitusjonenes forpliktelses, se ovenfor. Med de unntak som foreslås for garanterte innskudd og egenkapital, vil avgiftsgrunnlaget omtrent svare til markedsfinansieringen av finansinstitusjonenes virksomhet.

Subsidiene som følger av den implisitte statsgarantien er ytterligere en grunn til å legge en avgift på markedsfinansieringen. Subsidiene framkommer jo i all hovedsak som billigere tilgang på markedsfinansiering. Med den implisitte statsgarantien krever kreditorene lavere risikopremie på renten enn de ellers ville gjort. Disse subsidiene er klart størst for store finansinstitusjoner, som har størst sannsynlighet for å motta statlig støtte, men de finnes også for i alle fall mellomstore finansinstitusjoner. Som andel av forpliktelsene er dessuten markedsfinansieringen som regel viktigst for de store finansinstitusjonene. Også av den grunn betyr den implisitte statsgarantien mest for de store, og en avgift på markedsfinansiering ville være viktigere for dem.

Størrelsen på de implisitte subsidiene avhenger åpenbart av hvor sikre de aktuelle beslutningstakerne er på at nedsiden er begrenset. De internasjonale erfaringene fra denne finanskrisen og fra tidligere kriser kan gi gode grunner til å forvente at statlige tiltak vil begrense kreditorenes tap i en kritesituasjon. En viktig grunn til at det har blitt slik, er at kriser i finansinstitusjoner gjerne er akutte. En løsning må finnes nesten over natten dersom finansinstitusjonen skal kunne overleve. Da er det ikke tid til stort annet enn å skyte inn ny kapital og eventuelt skrive ned den gamle aksjekapitalen.

Denne situasjonen kan imidlertid endres dersom det kommer lover som gir myndighetene større fullmakter i en kritesituasjon. Den amerikanske kongressen har nylig vedtatt en finansreform som innebærer at det kriseløsningsregimet som allerede brukes for små og mellomstore banker i krise, også skal kunne brukes for store og komplekse finansinstitusjoner. Tanken er at også slike finansinstitusjoner som hovedregel skal deles opp og selges eller avvikles dersom de ikke lenger oppfyller reguleringsmyndighetenes krav til egenkapital. En finansinstitusjon skal da tas i «receivership», som betyr at alle fordringsforhold låses og at institusjonen settes under offentlig administrasjon. Egenkapitalen og deretter usikrede kreditorer skal dekke tapene som gjenstår når alle deler av en finansinstitusjon er solgt. Norges Bank har nylig foreslått en lignende ordning i Norge.²⁰

Dersom et slikt avviklingsregime framstår som troverdig for potensielle kreditorer, kan disse ventes å kreve høyere risikopremier på lån til finansinstitusjonene, og

størrelsen på subsidien blir redusert. Da blir også den avgiften det er grunnlag for å legge på finansinstitusjonenes markedsfinansiering, mindre.

I Norge var den siste finanskrisen mindre dramatisk enn i de fleste sammenlignbare land. Bankene fikk ekstraordinær likviditetstilførsel med reduserte krav til sikkerhet og tilgang til statspapirer gjennom bytteordningen for OMFer. Det ble dessuten tilført midler til bankene gjennom Statens finansfond og til kredittmarkedet gjennom Statens obligasjonsfond. Omfanget av tiltakene var betydelig mindre enn i mange andre land, og det påløp ikke store kostnader som den norske staten må dekke inn. Den vanligste begrunnelsen som brukes for en særskatt internasjonalt, kan derfor ikke uten videre brukes hos oss. Men den mer prinsipielle begrunnelsen for en særskatt – som et virkemiddel til å redusere insentivene til risikotaking – er imidlertid gyldig også for den norske finansnæringen.

3. Avgifter til sikringsfond

I omtrent alle land er det ordninger som garanterer bankkundernes innskudd opp til en øvre grense. Både i Norge og i de fleste andre land er bankene pliktige til å delta i denne sikringsordningen, og de må betale en avgift for dette. Denne avgiften er som regel en andel av garanterte innskudd og kan betraktes som en forsikringspremie. Sannsynligheten for at garantien utløses, avhenger åpenbart av hvor stor risiko hver bank tar. Det har derfor blitt stadig vanligere at premien eller avgiften til sikringsordningen er risikoustert.²¹ Høyere avgift for risikoutsatte banker vil samtidig gi bankene insentiver til å begrense risikotakingen. Fra et samfunnsøkonomisk perspektiv kan det være den viktigste virkningen.

Bankenes sikringsfond i Norge har et bredt mandat, som i tillegg til innskuddssikring omfatter en vid fullmakt til å yte direkte støtte til krisebanker. Avgiften til sikringsfondet avhenger noe av bankenes risikoeksponering ved at én komponent er proporsjonal med det risikoveide beregningsgrunnlaget, og ved at banker med lavere kapitaldekning betaler en høyere avgift. Men differensieringen mellom banker er begrenset. Rabatten for høy kapitaldekning er maksimalt 35 prosent, mens tillegget for lav kapitaldekning maksimalt er på 16 prosent for banker som akkurat oppfyller minstekravet til kapitaldekning. Norges Bank har i brev til Finansdepartementet²² tilrådd at differensieringen etter risikoeksponering økes.

Norges Bank har foreslått at utlånsveksten over en treårs periode brukes som en risikoindikator ved bereg-

²⁰ Se http://www.norges-bank.no/templates/article____77765.aspx.

²¹ Argumentene for risikostyring avhenger noe av hvor bredt mandat sikringsordningen har.

²² Regelverket om Bankenes sikringsfond. Brev datert 12. september 2008.

ning av avgiften til sikringsfondet. Perioder med høy utlånsvekst øker erfaringsmessig risikoen for at det senere kommer store tap og krise i enkeltbanker.²³ Tilsvarende gjelder også på makronivå: perioder med rask kredittvekst i økonomien henger ofte sammen med rask vekst i formuespriser og økt sannsynlighet for brå prisfall som kan utløse gjeldskriser. Tilrådingen fra Norges Bank inngår i den revurdering av sikringsfondsordningen som nå foregår i Banklovkommissjonen.

EU-kommisjonen har nylig kommet med forslag til et direktiv²⁴ som blant annet regulerer hvordan risikostyringen av sikringsavgiften skal gjøres. Forslaget innebærer en maksimal rabatt på 25 prosent for særlig sikre banker og et maksimalt påslag på 100 prosent av normal avgift for svært risikoutsatte banker. Dette er en sterkere differensiering av avgiften enn i dagens norske system. Risikostyringen skal etter forslaget bygge på et sett av indikatorer som viser bankenes kapitaldekning, misligholdte lån, inntjening og likviditet. Indikatorene er fra bankenes aktivaside, mens den risikoen som ligger på passivasiden ikke er tatt med. Forslaget har dermed ikke tatt hensyn til de erfaringer om risikoen for bortfall av finansieringskilder som vi kjenner fra finanskrisen.

Også i USA foreligger det et forslag til nye avgiftsregler for sikringsfondet, som der er organisert av Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC).²⁵ Forslaget innebærer en svært stor differensiering av avgiften, med satser som kan variere fra 5 basispunkter for sikre banker til 85 basispunkter for de mest risikoutsatte. Også i USA er risikostyringen i hovedsak basert på indikatorer fra bankenes aktivaside. Men for store banker foreslås det nå å ta med indikatorer fra passivasiden. Disse omfatter innskuddsdekningen, udekket likviditetsbehov og andelen kortsiktig finansiering. Disse indikatorene for finansieringsrisiko har en samlet vekt på 20 prosent ved beregning av avgiften.

Sverige har som nevnt ovenfor innført en stabilitetsavgift på den delen av bankenes passivaside som omtrent svarer til markedsfinansieringen. Avgiften kan betraktes som en skatt på risikotaking og en inndragning av den fordel bankene har av sikringsordningen og av den implisitte statsgarantien. Svenske myndigheter tar sikte på å samordne stabilitetsavgiften med avgiften til bank-sikringsfondet. Sikringsfondsavgiften er i dag basert på aktivaindikatorer, men med en samordning vil risikoen på passivasiden ventelig bli viktig.

Også i andre land kan det være fornuftig å tenke på avgiften til sikringsfondet som en stabilitetsfremmende skatt. Da vil ikke avgiften være en ren forsikringspremie. Den vil i tillegg ha preg av å være en Pigouskatt, det vil

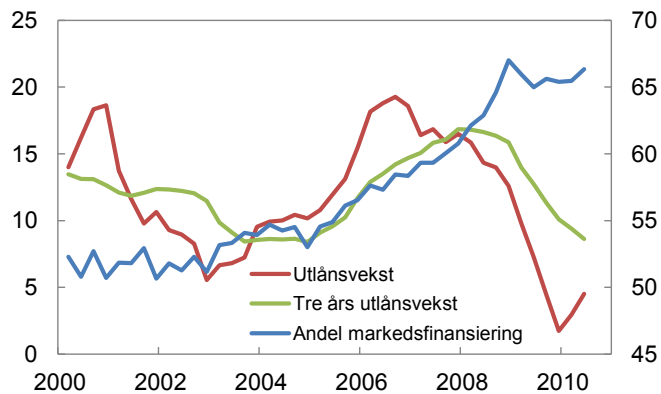
si en avgift som korrigerer samfunnsøkonomisk uheldige insentiver. Det vil være i tråd med de best begrunnede skatteforslagene som nå fremmes internasjonalt.

Disse forslagene bygger på at omfanget av markedsfinansiering kan brukes som et mål på risikoeksponeringen i hver bank. Under den siste finanskrisen var det nettopp fornying av markedsfinansieringen som skapte de største og mest akutte problemene for finansinstitusjonene. Den formelle kapitaldekningen betød lite, og det ble raskt vanlig å se på mye snevrere mål for bankenes egenkapital enn det de formelle reglene fastsetter. Markedsaktørene valgte å se bort fra de komponentene av ansvarlig kapital som ikke sikkert kunne brukes til å dekke tap i løpende drift.

Forskning som er gjort etter finanskrisen og referert ovenfor, tyder på at omfanget av markedsfinansiering kan være et treffsikkert mål for risikoeksponeringen. Samtidig er markedsfinansieringen viktig for bankenes utlånsvekst.

Figur 1 viser utlånsveksten og markedsfinansieringen i norske banker og kredittforetak siden 2000. Markedsfinansieringen er tilnærmet som forvaltningskapital med fradrag for kundeinnskudd og egenkapital, regnet som andel av forvaltningskapitalen. Det er omtrent samme avgiftsgrunnlag som IMF har foreslått, og som både Sverige, Storbritannia og Tyskland nå vil bruke for å beskatte banknæringen. Figuren viser at både utlånsveksten og andelen markedsfinansiering i norske banker har økt betydelig fra og med 2005. Avgifter med markedsfinansiering som grunnlag vil ha omtrent samme tidsprofil som om grunnlaget var utlånsveksten. Men markedsfinansiering kan i praksis være et enklere avgiftsgrunnlag.

Figur 1 Utlånsveksten pr. år (venstre akse) og andelen markedsfinansiering (høyre akse). Norske banker og kredittforetak siden 2000.¹ Prosent



¹ Konsolideringen av banker og kredittforetak er en tilnærming som ikke uten videre kan brukes til andre formål.

²³ Se f.eks. Salas and Saurina (2002).

²⁴ Proposal for a Directive on Deposit Guarantee Schemes, 12.7.2010. COM (2010)369.

²⁵ Federal Register/Vol. 75 No. 84/Monday, May 3, 2010/ Proposed Rules.

4. Oppsummering

En del av de forslagene som er framsatt internasjonalt om særskatter på finansnæringen har rent fiskale motiver. Men en type forslag kan også tolkes som en Pigou-skatt, det vil si en skatt som skal korrigere samfunnsøkonomisk uheldige insentiver i finansnæringen. Det gjelder forslagene om en avgift på bankenes forpliktelser, med fradrag for innskudd som er garantert av sikringsordninger og for egenkapital. Det som da gjenstår av forvaltningskapitalen, svarer omtrent til bankens markedsfinansiering.

Erfaringene fra finanskriser forteller tydelig at rask kredittvekst øker sannsynligheten for at kriser oppstår. Rask kredittvekst kan vanskelig finansieres med innskudd fra kunder, og må derfor i hovedsak finansieres med ulike former for innlån fra penge- og obligasjonsmarkedene. Erfaringene fra den siste krisen tyder på at omfanget av markedsfinansiering er en god indikator på hvor sterk risikoeksponeringen til en finansinstitusjon er.

Denne innsikten kan brukes når den norske sikringsfondsordningen skal revurderes, slik Banklovkommisjonen nå gjør. Det er allmenn enighet om at avgiften til sikringsfondet bør avhenge av bankenes risikoeksponering. Den siste finanskrisen har vist at formell kapitaldekning etter dagens Basel-regler ikke er et godt mål. Norges Bank foreslo i 2008 å bruke tre års glidende gjennomsnitt av utlånsveksten som et supplerende risikomål. Etter erfaringene fra finanskrisen framstår omfanget av markedsfinansieringen som et godt alternativt mål for risikoeksponeringen i en finansinstitusjon.

Referanser:

- Barrell, R., E.P. Davis, D. Karim and I. Liadze (2010): «Calibrating macroprudential policy.» *NIESR Discussion Paper* No. 354.
- Haldane, A. (2010a): «The \$100 billion question.» Speech at the Institute of Regulation & Risk, North Asia (IRRNA), in Hong Kong on 30 March 2010
- Haldane, A. (2010b): «The Contribution of the Financial Sector – Miracle or Mirage?» Speech at the Future of Finance Conference, London 14 July 2010
- IMF (2010): «A fair and substantial contribution by the financial sector.» Report for the G-20 Meeting on June 26–27, 2010.
- Jennergren, P. och B. Näslund (1998): «Efter bankkrisen: Vad blev notan för skattebetalarna?» *Ekonomisk Debatt* 1998/1.
- Kindleberger, C. P (1978): «Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises.» Basic Books.
- Minsky, H. (1986): «Stabilizing an Unstable Economy.» McGraw Hill.
- Reinhart, C. and K. Rogoff (2009): «This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly.» Princeton University Press.
- Salas, V. and J. Saurina (2002): «Credit risk in two institutional settings: Spanish commercial and savings banks.» *Journal of Financial Services Research* 22, 203–224
- Shin, H.S. and K. Shin (2010): «Procyclicality and Monetary Aggregates.» Unpublished Working paper August 2010. <http://www.princeton.edu/~hsshin/www/BOK2010.pdf>
- Shin, H.S. (2010a): «Procyclicality and Systemic Risk: What Is the Connection?» Policy Memo 7 March. <http://www.princeton.edu/~hsshin/www/Procyclicalityand-SystemRisk.pdf>
- Shin, H.S. (2010b): «Non-Core Liabilities as a Tool for Prudential Regulation.» Policy Memo 19 February. <http://www.princeton.edu/~hsshin/www/NonCoreLiabilitiesTax.pdf>