

Finansdepartementet

Postboks 8008 Dep

0030 Oslo

11 | 11 - 35

Deres ref.

11/11

Vår ref.

nbyso 1

Oslo

3. mai 2011

HØRING - FINANSKRISEUTVALGETS UTREDNING (NOU 2011:1)

Vi viser til Finansdepartementets brev av 2. februar 2011 med Finanskriseutvalgets utredning (NOU 2011:1). Utvalget drøfter erfaringene fra finanskrisen og peker på behov for nye reguleringer og internasjonal koordinering. Norges Bank slutter seg til hovedtrekkene i disse analysene og vil peke på at anbefalingene i stor utstrekning er i samsvar med internasjonale anbefalinger.

Det er særlig viktig å få på plass et troverdig kriseløsningssystem som reduserer behovet for, og forventninger om, at staten gir økonomisk støtte til finansinstitusjoner i en krise. Et slikt system vil gi finansinstitusjonene og deres kreditorer riktigere priser på risiko og derigjennom redusere oppbyggingen av systemrisiko. I tillegg vil det redusere kostnadene for samfunnet av at finansinstitusjoner får betalingsproblemer. Vi vil også fremheve behovet for bedre reguleringer av bankenes kapitaldekning og likviditetsstyring. Dette vil redusere risikoen i bankene og gjøre dem mer robuste mot kriser. Innføring av Basel III-regelverket vil være et viktig steg i riktig retning.

Tilsyn med og regulering av grensekryssende bankvirksomhet reiser spesielle utfordringer

innenfor EØS-området. EØS-konsesjon og hjemstatstilsyn gjør at myndighetene i vertslandet ikke kan stille de samme regulatoriske krav til en filial som til egne finansinstitusjoner selv om filialen utgjør en viktig del av landets finansmarked. En større grad av vertslandsregulering kan oppnås gjennom samarbeid mellom hjemlands- og vertslandsmyndigheter. Norges Bank er enig med utvalget i at et slikt samarbeid om regler som går ut over EUs minstekrav til nasjonalt regelverk bør søkes oppnådd på nordisk nivå, og støtter forslaget om at norske myndigheter tar initiativ til et utvidet nordisk samarbeid på finansmarkedsområdet. Inntil et slikt samarbeid er tilstrekkelig godt utviklet, bør vertslandsmyndighetenes muligheter for å stille regulatoriske krav til filialer økes. Norges Bank er derfor enig med utvalget i at norske myndigheter bør arbeide for en adgang i EU/EØS-retten for vertsland til å kreve omdanning fra filial av utenlandsk bank til datterselskap, og en tilsvarende adgang til å kreve at egne banker organiserer sin virksomhet i utlandet gjennom datterselskaper framfor filialer.

Norges Bank stiller seg videre bak utvalgets tilrådning om at myndighetene vurderer konsekvensene av et lite marked for statsobligasjoner, særlig i lys av nytt regelverk i EU-regi som vil bli implementert i Norge de kommende årene. Norges Bank støtter også utvalgets beskrivelse av hvordan NIBOR-rentene fastsettes, og viser til brev til Finansnæringens Fellesorganisasjon 6. oktober 2010, "Kvotering av interbankrenter – NIBOR".

Finansdepartementet ber i høringsbrevet om høringsinstansenes merknader til enkelte forslag fra Finanskriseutvalget. Norges Bank har utdypende merknader til følgende av utvalgets forslag:

1. Norges Bank bør gis et klarere formelt ansvar for å gi råd om bruk av diskresjonære virkemidler i makroreguleringen av finanssektoren.
2. Det bør utredes hvilke endringer som bør gjøres i det norske kriseløsningsregimet, herunder krisetiltak regulert i banksikringsloven.
3. Norske finansinstitusjoner bør ilegges en såkalt stabilitetsavgift.
4. Det bør utredes om en aktivitetsskatt kan være et alternativ til merverdiavgift på finansielle tjenester.

Nedenfor følger våre merknader til disse forslagene fra Finanskriseutvalget.

1. Tilsyn med og regulering av systemrisiko

1.1 Innledning

Norges Bank deler utvalgets vurdering av at tilsyn med og regulering av systemrisiko bør tillegges større vekt fremover. Finansiell stabilitet vil ikke nødvendigvis ivaretas bare ved tilsyn og regulering av hver enkelt institusjon eller delmarked. Selv med et godt mikrotilsyn som bidrar til at finansinstitusjonene hver for seg fremstår som solide, kan det bygge seg opp betydelig risiko i systemet som helhet. Da vil forstyrrelser i enkeltinstitusjoner eller enkeltmarkeder kunne smitte over til resten av det finansielle systemet og svekke tilgangen på kreditt og kapital i økonomien. Systemrisiko kan bygges opp over tid gjennom rask vekst i formuespriser og gjeld, i form av avhengighet mellom institusjonene, eller ved at institusjoner

er eksponert mot samme risikofaktor, herunder på finansieringssiden.

1.2. Tiltak mot systemrisiko

De viktigste tiltakene mot systemrisiko er å innføre et troverdig kriseløsningssystem, og å sikre at finansinstitusjonene har nok egenkapital til å kunne absorbere tap og en tilstrekkelig robust finansiering til å tåle vanskelige tider. De nye Basel III reglene vil være et skritt i riktig retning og bør innføres så snart som mulig. Et troverdig kriseløsningssystem og et godt generelt rammeverk for kapital- og likviditetskrav er viktige strukturelle tiltak for å dempe systemrisiko.

Finansiell stabilitet er et av Norges Banks hovedmål i arbeidet med å trygge økonomisk stabilitet. Bankens oppgaver og ansvar på dette området hviler på § 1 i sentralbankloven som sier at banken skal "fremme et effektivt betalingssystem innenlands og overfor utlandet og overvåke penge-, kreditt- og valutamarkedene" og kan "sette i verk tiltak som er vanlige eller naturlige for en sentralbank". I § 3 heter det at "banken skal underrette departementet når det etter bankens oppfatning er behov for tiltak av penge-, kreditt- og valutapolitisk karakter av andre enn banken". Norges Bank har også rollen som långiver i siste instans: Norges Bank kan tilføre ekstraordinær likviditet til enkeltinstitusjoner i finansiell sektor eller til banksystemet når etterspørselen etter likviditet ikke kan møtes fra alternative kilder. Rollen gir en selvstendig begrunnelse for at Norges Bank overvåker det finansielle systemet som helhet og er særlig opptatt av risikoen for systemsvikt.

Sammen med den etablerte kompetansen og erfaringen på det makroøkonomiske området, gir dette Norges Bank et godt utgangspunkt for å vurdere tiltak mot systemrisiko. Norges Bank har siden bankkrisen tidlig på 1990-tallet overvåket det finansielle systemet med sikte på å identifisere oppbygging av systemrisiko. Bankens vurderinger av utsiktene for finansiell stabilitet publiseres i egne rapporter to ganger i året. Råd om politikktiltak som kan dempe oppbyggingen av systemrisiko er en sentral del av denne overvåkingen.

Strukturelle tiltak bør suppleres med målrettede, diskresjonære tiltak som ved behov kan anvendes for å dempe oppbygging av systemrisiko. Formålet med slike tiltak er ikke å finstyre utviklingen, men å dempe oppbyggingen av systemrisiko, og å gjøre bankene bedre rustet til å kunne opprettholde kredittgivingen gjennom en eventuell krise. Dette omfatter tiltak mot oppbygging av ubalanser gjennom rask vekst i gjeld og formuespriser, tiltak mot oppbygging av risiko i form av økende avhengighet mellom institusjonene og tiltak mot økende risikokonsentrasjon i det finansielle systemet.

Den motsykliske kapitalbufferen i Basel III-reglene er ett virkemiddel som kan motvirke systemrisiko. Baselkomiteen har foreslått at bufferen utformes slik at bankene pålegges et tilleggskrav til egenkapital når høy og økende gjeldsvekst bidrar til at systemrisikoen i økonomien øker. Myndighetene kan fjerne tilleggskravet når systemrisikoen avtar, eller dersom en systemkrise oppstår. Den motsykliske kapitalbufferen vil dermed sette bankene bedre i stand til å dekke tap som måtte komme i kjølvannet av økt systemrisiko. Dersom tiltakene blir satt inn tidlig, vil de også kunne dempe oppbyggingen av gjeld. Motsykliske kapitalkrav er imidlertid lite egnet til å påvirke bestemte sektorer sin opplåning, og det er grunn til å vente at tiltaket også vil ha en nokså moderat virkning på den samlede

gjeldsveksten. Det kan derfor i visse tilfeller være ønskelig å supplere den motsykliske kapitalbufferen med andre makrotiltak. Dette bør være tiltak som demper oppbyggingen av systemrisiko og/eller øker det finansielle systemets evne til å tåle tap. De bør ha begrensede konsekvenser utover dette.

Noen mulige tiltak er:

- *Begrensninger på størrelsen på lån i forhold til inntekt og i forhold til panteverdi vil kunne begrense gjeldsveksten oppgangstider. Det samme gjelder begrensninger på adgang til å gi lån med avdragsfrihet.*
- *Ekstra kapitalkrav for systemviktige banker kan være et tiltak for å reflektere at problemer i slike institusjoner vil ha langt mer alvorlige konsekvenser enn problemer i mindre institusjoner.*
- *Generelt tar ikke risikovektene i beregningen av kapitalkrav under Basel-regelverket hensyn til systemrisiko. Samtidig tilsier historiske erfaringer at høy vekst i boliglån og -priser kan bidra til å bygge opp risiko i det finansielle systemet som helhet. Nedre grenser for risikovekter kan da være et tiltak for å understøtte finansiell stabilitet.*

Bruk av diskresjonære makrotiltak mot systemrisiko er et fagfelt som fortsatt er i støpeskjeen. Vi har begrenset erfaring med bruk av slike virkemidler, både i Norge og internasjonalt. Dette gjør også at det er usikkert hvordan aktørene i økonomien vil tilpasse seg virkemidlene, og hvordan tiltakene vil virke. Blant annet er det usikkert hvilke krav det vil være hensiktsmessig å variere over tid, fremfor å utforme dem som varige, strukturelle tiltak. Det bør derfor vurderes nærmere hvilke virkemidler utover den motsykliske kapitalbufferen i Basel III-regelverket som kan være egnede for å inngå i et spesifikt mandat for regulering av systemrisiko.

1.3 Forholdet mellom regulering av systemrisiko og pengepolitikk

Høyere rente kan dempe veksten i både gjeld og boligpriser i en økonomisk oppgang. Rentesettingen tar hensyn til at fremtidige finansielle ubalanser kan forstyrre aktiviteten og inflasjonen et stykke fram i tid. Men systemrisiko vil både avhenge av sårbarhet som bygger seg opp internt i banksystemet og av kilder til risiko utenfor banksystemet. Renten vil kun virke dempende på oppbyggingen langs noen av disse dimensjonene.

Det er begrenset hvor mange oppgaver som kan legges på renten. Renten virker også på andre formuespriser som kronekursen. En pengepolitikk som tar sikte på å påvirke innenlandske formuespriser, kan lett føre til at verdien på kronen påvirkes i motsatt retning.

I avveiningen mellom ulike hensyn må pengepolitikken holde fast ved det operative målet – lav og stabil inflasjon. Uten resultater som viser at inflasjonsmålet faktisk nås over tid, risikerer vi å svekke tilliten til pengepolitikken. Det er derfor behov for mer målrettede virkemidler som kan demme opp for systemrisiko.

1.4 Ansvarsfordeling i tilsyn med og regulering av systemrisiko

Innføringen av den motsykliske kapitalbufferen under Basel III og eventuelle andre diskresjonære makrotiltak stiller krav til ansvarsfordelingen i arbeidet med tilsyn og

regulering av systemrisiko. Tiltak av denne typen vil som regel være aktuelle i oppgangsperioder preget av optimisme. Samtidig vil de umiddelbare gevinstene av tiltakene være lite synlige, ettersom de først og fremst vil komme i form av redusert fare for uro et stykke fram i tid. Det er derfor grunn til å tro at slike tiltak kan møte motstand. Dette forsterkes av at enkelte av de aktuelle tiltakene, som begrensninger på lån i forhold til panteverdi og/eller inntekt, vil påvirke enkelte låntakergruppers muligheter for lån.

Utvalget foreslår at det etableres en klar ansvars- og rollefordeling mellom myndighetsorganene som deltar i arbeidet med makrotilsyn. I utvalgets modell gis Norges Bank et formelt ansvar for å gi råd om bruken av diskresjonære virkemidler i makroreguleringen av det finansielle systemet. Disse anbefalingene gis i offentlig brev til Finansdepartementet og Finanstilsynet. Finanstilsynet må redegjøre for hva tilsynet foretar seg for å følge opp tilrådingene fra Norges Bank, eventuelt hvorfor de velger ikke å følge opp anbefalingene. Utvalget peker videre på at Finanstilsynet må gis tiltrekkelige hjemler til å kunne ta i bruk de relevante virkemidlene. Utvalget anbefaler videre forhåndsdefinerte kriterier for når virkemidler i makroreguleringen skal tas i bruk.

Samlet sett vurderer Norges Bank at den foreslåtte modellen fra Finanskriseutvalget vil gi en hensiktsmessig rolle- og ansvarsfordeling mellom departementet, Norges Bank og Finanstilsynet på dette området. Modellen bygger på dagens ansvarsfordeling mellom de tre partene i arbeidet med finansiell stabilitet og bidrar til at den kompetansen som ligger i de ulike institusjonene blir nyttiggjort på en god måte. Gitt at det skal innføres nye virkemidler i arbeidet med tilsyn og regulering av systemrisiko, vil modellen etter Norges Banks syn være en naturlig videreføring av denne arbeidsdelingen.

Finansdepartementet har det overordnede ansvaret i arbeidet med finansiell stabilitet. Det vil de også ha i modellen utvalget foreslår, gjennom å fastsette hvilke mål og hensyn som bør ligge til grunn for utøvelsen, og hvilke virkemidler som kan benyttes.

Finanstilsynet har ansvar for å påse at den enkelte finansinstitusjon har god styring og kontroll og oppfyller de lover og krav som til en hver tid gjelder, for eksempel krav til kapitaldekning og likviditet. Det vil ikke endres i utvalgets forslag til modell. Tiltakene mot systemrisiko vil på mange måter innebære bruk av samme virkemidler som i mikroreguleringen, men formålet er hensynet til samlet risiko i det finansielle systemet. Det vil derfor være naturlig at det er Finanstilsynet som informerer finansinstitusjonene om nivået på den motsykliske kapitalbufferen under Basel III gjennom forskrifter og retningslinjer, og påser at den blir oppfylt, på samme måte som Finanstilsynet gjennomfører øvrige krav og pålegg overfor finansinstitusjonene. Det samme gjelder bl.a. eventuelle ekstra kapitalkrav for systemviktige banker, og krav om begrensninger på lån i forhold til inntekt og panteverdi. Finanstilsynets vurdering og dimensjoneringen av de diskresjonære, motsykliske tiltakene bør etter Norges Banks vurdering gjøres adskilt fra tiltak rettet mot enkeltinstitusjoners soliditet, herunder fastsettelsen av kapitalkrav under pilar 2 i Basel-regelverket. Utvalget foreslår også dette. Det vil da fremgå hvilke krav Finanstilsynet har pålagt ut fra hensynet til systemrisiko og hvilke krav som er pålagt med utgangspunkt i risikoer som den enkelte institusjon står overfor.

Som drøftet under 1.2, er finansiell stabilitet et av Norges Banks hovedmål i arbeidet med å

trygge økonomisk stabilitet. Norges Bank har en plikt til å underrette Finansdepartementet når det etter bankens oppfatning er behov for tiltak av penge-, kreditt- og valutapolitisk karakter av andre enn banken. Utvalgets forslag om at Norges Bank skal pålegges formelt ansvar for å gi råd om diskresjonære tiltak mot systemrisiko vil være en naturlig videreutvikling av bankens eksisterende rolle på dette området.

1.5 Mandat for tilsyn med og regulering av systemrisiko

En formalisert rådgiverrolle kan utformes på flere måter. Utvalget foreslår en modell der Norges Bank gir råd om innretningen av virkemidlene, og der Finanstilsynet har ansvar for å implementere disse, eller begrunne hvorfor tilråkningene ikke følges.

Etter Norges Bank vurdering gir utvalgets forslag en ryddig ansvarsfordeling. En slik modell vil kreve et klart mandat med klare prosedyrer for de berørte institusjonene. Mandatet, dvs. rettsgrunnlaget for både Finanstilsynets og Norges Banks kompetanse, må presisere hvilke virkemidler som omfattes, og det må inneholde en presisering av formålet med virkemiddelbruken. Det skal være tillit til at både rådene om virkemiddelbruken og Finanstilsynets oppfølging dem fastsettes på bakgrunn av grundige faglige vurderinger. Stor grad av åpenhet rundt analysene som ligger til grunn for tilråkningene, og om tilsynets oppfølging, vil være viktig i denne sammenheng. Finansdepartementet bør som oppdragsgiver påse at utøvelsen av makroreguleringen evalueres jevnlig, både når det gjelder rammeverk, analyseapparat og implementering. Slike gjennomganger vil bidra til å bygge opp troverdighet til systemet. Av samme grunn bør rådene bygge på et rammeverk for analyse som er offentlig kjent.

Utvalget anser at det hadde vært ønskelig med forhåndsdefinerte kriterier for virkemiddelbruken. Etter Norges Banks syn må slike forhåndsdefinerte regler suppleres med bruk av skjønn for å fungere godt i praksis. Dette skyldes bl.a. at faren for at finansiell ustabilitet kan oppstå, er knyttet til ulike sider ved bankenes virksomhet, og ulike forhold utenfor banksystemet. Derfor må utøvelsen av makrotilsyn være knyttet til virkemidler som tilpasses den aktuelle situasjonen, og baseres på faglig skjønn. Samtidig understreker dette at det må være stor åpenhet om det metodiske grunnlaget for virkemiddelbruken.

2. Kriseløsning

Finanskriseutvalget foreslår å utrede flere endringer som raskt bør gjøres i det norske kriseløsningssystemet. Disse omfatter:

- Pålegg om at banker utarbeider et banktestament, slik at de kan avvikles eller omstruktureres uten at samfunnet påføres store belastninger i form av finansiell ustabilitet eller store offentlige utgifter.
- Mulighet for å splitte opp en bank eller opprette en brobank, slik at det blir enklere å videreføre sentrale banktjenester samtidig med at eiere og ikke-garanterte kreditorer tar tap.
- Mulighet for tvungen omgjøring av gjeld til egenkapital, for eksempel ved konvertible obligasjoner som gjøres om til egenkapital når kapitalen faller under et bestemt nivå, eller ved en tvungen omgjøring av gjeld til egenkapital.

Videre foreslår utvalget at banksikringslovens terskelverdier for når myndighetene griper inn, gjennomgås. Det bør legges til rette for tilstrekkelig tidlig inngripen, og terskelverdiene bør knyttes både til bankenes kapital og likviditet. Utvalget påpeker også at et permanent myndighetsorgan bør få ansvar for å benytte de nevnte kriseløsningsverktøyene.

Norges Bank støtter utvalgets forslag om nærmere utredning av endringer i det norske systemet for kriseløsning. For øvrig henvises til vedlegget i vårt brev av 29. november 2010 til Finansdepartementet om Norges Banks vurdering av stabiliteten i det finansielle systemet høsten 2010. Vi vil også vise til at Norges Bank sammen med Finanstilsynet nylig har avgitt en høringsuttalelse til EU-kommisjonen om kriseløsning. Det vil komme konkrete forslag fra EU-kommisjonen om kriseløsning. Også Financial Stability Board og Baselkomiteen ventes å komme med forslag til kriseløsningsverktøy for de største finansinstitusjonene internasjonalt.

Norges Bank vil fremheve at et troverdig kriseløsningssystem hvor samfunnsviktige banktjenester kan drives videre, samtidig med at både eiere og usikrede kreditorer kan påføres tap når en bank kommer i problemer, er det viktigste virkemidlet for å motvirke den adferdsrisikoen en har i det finansielle system. Dersom det er sannsynlig at kreditorene påføres tap om banken får alvorlige problemer, vil de prise lånene mer i samsvar med risikoen på bankenes balanse. For at et kriseløsningssystem skal være troverdig, må det ikke være tvil om det lovmessige grunnlaget for de virkemidlene myndighetene ønsker å bruke overfor en problembank. Videre må virkemidlene være mulige å ta raskt i bruk. Det er særlig viktig at de kan brukes når det oppstår problemer i store og kompliserte banker. Mål om et mer troverdig kriseløsningssystem kan derfor ha konsekvenser for hvor kompliserte konsernstrukturer myndighetene bør tillate i finanssektoren.

Det kan imidlertid oppstå situasjoner der myndighetene mener at det vil ta for lang tid, eller være for komplisert, å få til kontinuerlig videre drift av samfunnsviktige banktjenester i egne, avdelte enheter av banken.

Derfor er det viktig at myndighetene har virkemidler som raskt kan sikre videre drift, også i en slik situasjon. Norges Bank er enig med utvalget i at en tvungen omgjøring av usikret gjeld til egenkapital kan være et slikt virkemiddel. EU-kommisjonen drøfter for tiden innføring av

slike virkemidler.¹ En slik omgjøring må kunne foretas selv om ikke hele egenkapitalen anses tapt. En måte å gjøre dette på er å kreve at en hver bank må utstede gjeldsinstrument som automatisk gjøres om til ordinære aksjer i banken dersom bankens kjernekapitaldekning synker under et bestemt nivå. Dette nivået må ligge klart over minstekravet til kapitaldekningen. Slike konvertible instrumenter har nylig blitt utstedt av noen større europeiske banker.

En annen måte å gjøre om usikret gjeld til egenkapital er å innføre lovmessig adgang til også å la ordinære usikrede kreditorer ta noe av tapene i en bank. Dette kan skje ved at kreditorenes fordringer blir konvertert til aksjer, selv om ikke hele egenkapitalen anses tapt. Det gir en bredere base av gjeld som kan omgjøres til egenkapital og øker kreditorenes insentiv til å prise gjelden i samsvar med den risikoen de mener bankene tar. Kriteriene for bruk av et slikt virkemiddel må være mest mulig klart definert på forhånd. Det må særlig vurderes hvilke kreditorer som skal kunne omfattes av en slik tvungen omgjøring og hvordan en skal unngå at den får tilbakevirkende kraft.

Norges Bank mener at både krav om utstedelse av gjeldsinstrumenter som kan konverteres til egenkapital, og lovmessig adgang til å omgjøre usikret gjeld til egenkapital, bør utredes nærmere, både med tanke på de juridiske og de markedsmessige implikasjonene. En kan da trekke på internasjonale utredninger og forslag om innføring av slike virkemidler, og erfaringene med de konvertible gjeldsinstrumentene som allerede er utstedt internasjonalt.

I vedlegget til brev av 29. november viste Norges Bank til at myndighetene kan ha insentiver til å utsette krisetiltak i en bank i håp om at situasjonen vil bli bedre uten tiltak. En klarere plikt for tilsynsmyndighetene til å gripe inn ovenfor enkeltinstitusjoner når enkelte soliditets- eller likviditetsindikatorer faller under bestemte verdier, kan derfor bidra til å styrke troverdigheten av kriseløsningssystemet.

Norges Bank er enig i at ansvar for kriseløsninger bør legges til et eget permanent myndighetsorgan. Ressursmessige forhold kan tilsi at ansvaret legges til et allerede eksisterende myndighetsorgan. Et sikringsfond styrt av næringen selv kan ikke få et slikt systemansvar.

3. Økt beskatning av finansiell sektor

Finanskriseutvalget drøfter ulike typer markedssvikt i finansmarkedene og viser til at finanssektoren er underbeskattet. Disse forholdene kan føre til at finanssektoren vokser for raskt og blir for stor, særlig i en oppgangskonjunktur. Utvalget fremmer derfor forslag om å utrede to typer beskatning; en *stabilitetsavgift* på finansinstitusjonenes markedsfinansiering og en *aktivitetsskatt* som skal korrigere for sektorens fritak av merverdiavgift. De to forslagene har til felles at en innføring vil kunne bidra til å dempe veksten i sektoren, og fungere som automatiske stabilisatorer. Det må påregnes at slike avgifter vil øke lånekostnadene for bankenes kunder, noe som kan lede til en demping av kredittveksten. Virkemåten og

¹ DG Internal Market and Services Working Document: Technical details of a possible framework for bank recovery and resolution (EU Commission, 2011).

begrunnelsen for de to avgiftene er imidlertid ulik.

3.1 Stabilitetsavgift

Bakgrunnen for forslaget om stabilitetsavgift er at banker betaler mindre for sin markedsfinansiering enn deres risiko skulle tilsi. Det har sammenheng med at myndighetene under noen omstendigheter kan forventes å bidra med økonomisk støtte om banken får problemer. Forventningen om statlig støtte viser seg bl.a. gjennom at ratingbyråer gir to typer ratinger til store finansinstitusjoner, én normal rating og én svakere rating basert på en forutsetning om at institusjonene ikke vil bli reddet av myndighetene. Den førstnevnte ratingen gjelder når institusjonene låner i markedet. Differansen mellom den renten finansinstitusjonene faktisk betaler for markedsfinansiering, og den de hadde måttet betale uten en forventning om støtte, er en økonomisk fordel for bankene. Denne differansen kan betraktes som en subsidie som svarer til verdien av den implisitte garantien banker oppfattes å ha fra samfunnet. Dette gir banker mulighet til å vokse raskere og drive med lavere egenkapitalandel enn de kunne uten en slik implisitt garanti. Spesielt nyter store og systemviktige institusjoner godt av dette fordi det er større sannsynlighet for at myndighetene vil gi dem støtte i en krise.

Norges Bank støtter intensjonen i utvalgets forslag om en stabilitetsavgift. Ut fra hensynet til finansiell stabilitet er det uheldig at risiko er underpriset og gjeldsfinansiering blir subsidiert. Det fører til at kapitaldekningen i banker blir for lav. En avgift på markedsfinansiering vil i noen grad kunne rette opp denne skjevheten. Norges Bank støtter derfor at en slik avgift utredes nærmere.

Norges Bank vil samtidig understreke at en slik avgift er ett av flere virkemidler for å redusere verdien av den implisitte garantien bankene oppfattes å ha fra samfunnet. Det viktigste virkemiddelet for å redusere verdien av denne implisitte garantien, vil være å innføre et godt kriseløsningsregime som gjør det troverdig at kreditorer vil bli påført tap om en bank får problemer, jf. omtale ovenfor. Ekstra kapitalkrav på systemviktige banker kan også rette opp den uheldige tilpasningen som følger av den implisitte garantien som avspeiles i markedsprisingen av deres gjeld. Behovet for en stabilitetsavgift må vurderes i lys av hvilken grad man lykkes i å motvirke adferd som bidrar til systemrisiko ved hjelp av andre virkemidler.

Stabilitetsavgiften må også vurderes i sammenheng med andre avgifter. Spesielt bør avgiften ses i sammenheng med avgiften til Bankenes sikringsfond. Norges Bank pekte i brev av 12. september 2008 til Finansdepartementet på at dagens sikringsordning gir vesentlig atferdsrisiko, blant annet fordi avgiften bankene betaler for innskuddssikringen, i liten grad avspeiler forskjeller i risiko mellom bankene. Det gjør det særlig attraktivt for risikable banker å finansiere seg med innskudd. Underprisingen av risiko er særlig stor fordi avgiften faller bort når fondet når et minstenivå. Norges Bank tilrådde derfor at avgiften til sikringsfondet i større grad bør differensieres ut fra bankenes risikoeksponering, og at bankene også skal betale avgift når fondet er større enn lovens minstenivå. En slik endring i innskuddssikringen vil være et naturlig skritt mot å dempe den atferdsrisikoen som skyldes underprisingen av risiko.

En eventuell stabilitetsavgift vil i større grad bidra til å bremse rask kredittvekst i Norge dersom den også gjelder for utenlandske filialer i Norge. Dersom dette leder til dobbeltbeskatning fordi filialenes hjemland har en tilsvarende avgift, bør det vurderes en ordning der filialene får fratrukk for tilsvarende avgift betalt til hjemlandet.

I Europa har enkelte land valgt å kanalisere stabilitetsavgiften til et fond, mens andre land har valgt å la avgiften gå direkte til statskassen. Norges Bank er generelt kritisk til en fondsmekanisme. Eksistensen av et slikt fond vil i seg selv kunne skape forventning om at institusjoner vil bli reddet.

3.2 Aktivitetsskatt

Finanskriseutvalget foreslår at en utreder grunnlaget for og konsekvensene av en skatt på finansinstitusjonenes overskudd og lønnsutbetalinger, en såkalt finansiell aktivitetsskatt. Formålet er å beskatte merverdien skapt i finanssektoren, og således korrigere for sektorens merverdiavgiftsunntak.

Norges Bank er enig i at det er uheldig at finansnæringen er unntatt merverdiavgift. Underbeskatningen skaper vridninger som kan medføre at for mye av ressursene i økonomien brukes i finanssektoren. Ut fra hensynet til finansiell stabilitet mener Norges Bank at en finansiell aktivitetsskatt, dersom den skal innføres, bør utformes på en slik måte at den ikke gjør det billigere for bankene å finansiere seg med gjeld fremfor egenkapital. Det ville ytterligere svekke bankenes insentiv til å bygge opp kapitalbuffer.

Norges Bank vil vise til at EU-kommisjonen i februar i år sendte ut på høring spørsmålet om en slik aktivitetsskatt skal innføres på EU-nivå. Dersom en slik skatt innføres i Norge uten at EU-landene innfører en tilsvarende skatt med noenlunde samme sats og skattegrunnlag, vil det gi sterke insentiver til å omgå skatten. Det kan også medføre at en uønsket stor andel av de finansielle tjenestene rettet mot det norske markedet, tilbys av finansinstitusjoner som bare har minimal stedlig virksomhet her i landet. Norges Bank vil derfor tilrå at man avventer å utrede en aktivitetsskatt i Norge inntil EU-kommisjonen legger fram et forslag til en slik skatt.

Med hilsen


Øystein Olsen


Ylva Søvik