

Om finanskriser

Forelesning på UiO
3. november 2011

Birger Vikøren

Hvorfor er det finansielle systemet så viktig?

- ”History demonstrates conclusively that a modern economy cannot grow if its financial system is not operating effectively”

Sentralbanksjef Bernanke, januar 2009

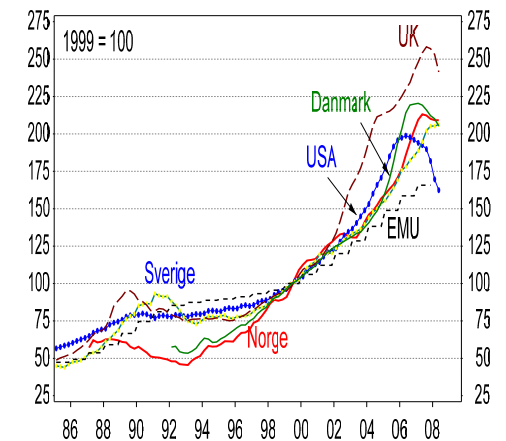
Finanskrisen 2007/2008

Hvordan oppstod finanskrisen?

1. Kraftig vekst i gjeld og formuespriser

Boligpriser

- Lave renter
- Lave risikopremier (search for yield)
- Sterk vekst i gjeld og formuespriser



Source: Ecolin, First Source

Subprime: En viktig årsak til finanskrisen

USA Subprime

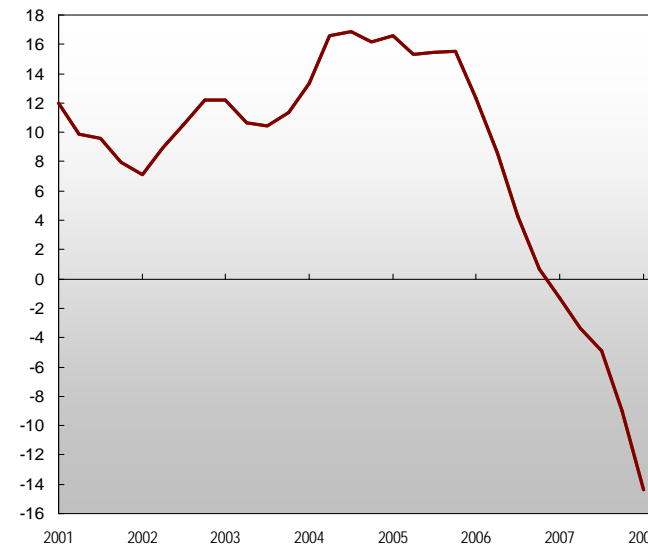
% av boliglån, beholdning



- **Pantelån til husholdninger med svak økonomi**
 - Ofte gitt gjennom agenter, som har fått provisjon etter antall tegnede lån
- **Forenklet kredittvurdering**
 - Ofte basert på kundens opplysninger
- **Avdragsfrihet og lave rentebetalinger i startfasen**

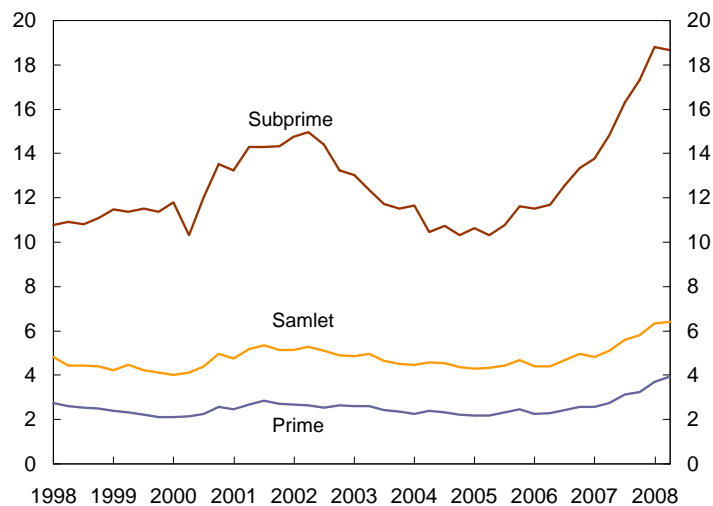
Omslag i det amerikanske boligmarkedet

Case-Shiller indeks. 1.kv. 01 - 1.kv.08. Vekst fra samme kv. året før. Prosent



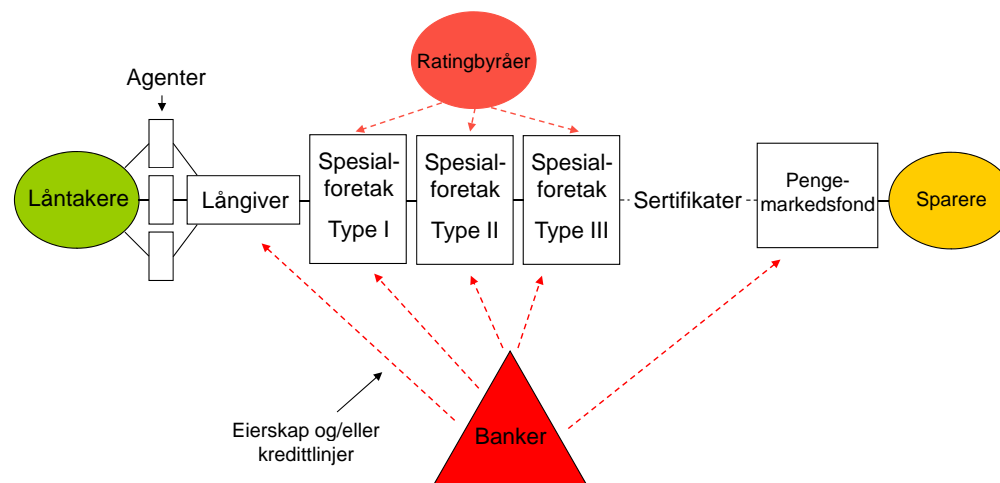
Misligholdsrater på amerikanske boliglån

Prosent av utlån. Kvartalstall. 1.kv. 98 – 2. kv. 08



Hvordan oppstod finanskrisen?

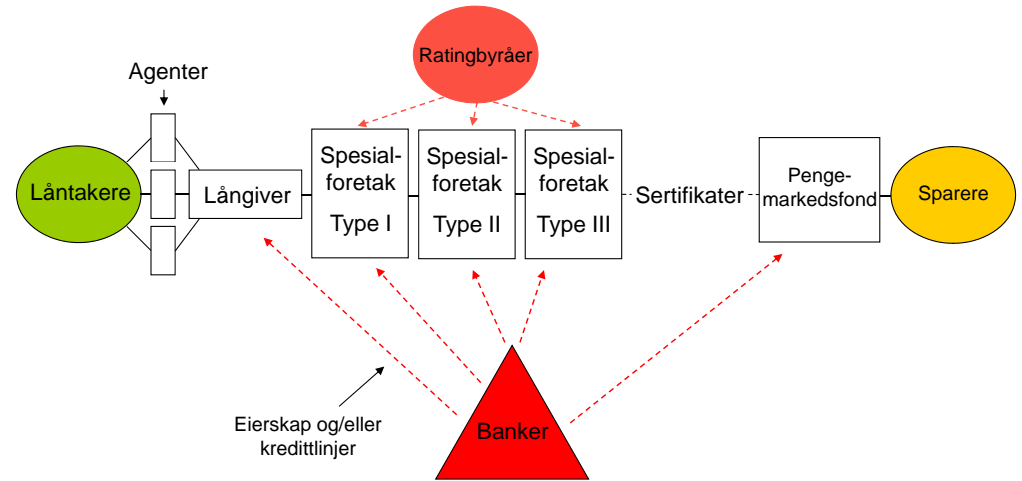
2. Verdipapirisering med komplekse og sårbare strukturer





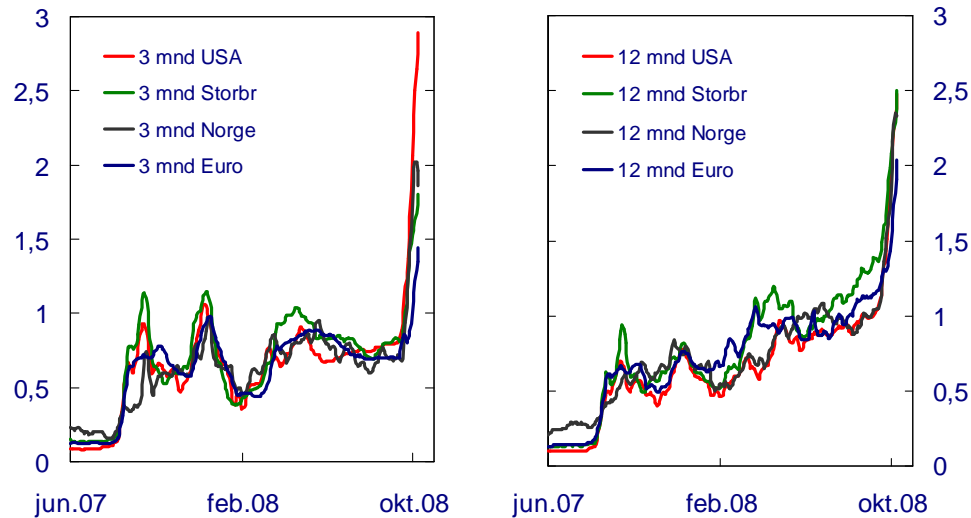
Hvordan oppstod finanskrisen?

2. Verdipapirisering med komplekse og sårbare strukturer



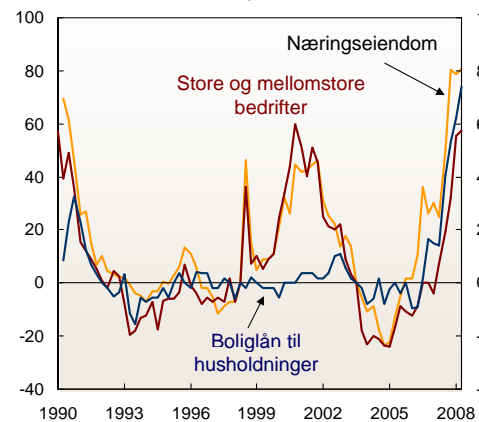
Differanse mellom pengemarkedsrenter og forventet styringsrente

Prosentenheter, 5-dagers glidende gjennomsnitt

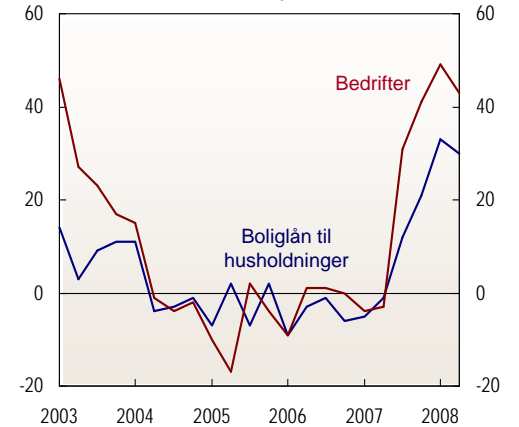


Bankene strammer inn kredittpraksis

USA. Netto andel banker som har strammet til kredittpraksis. Prosent

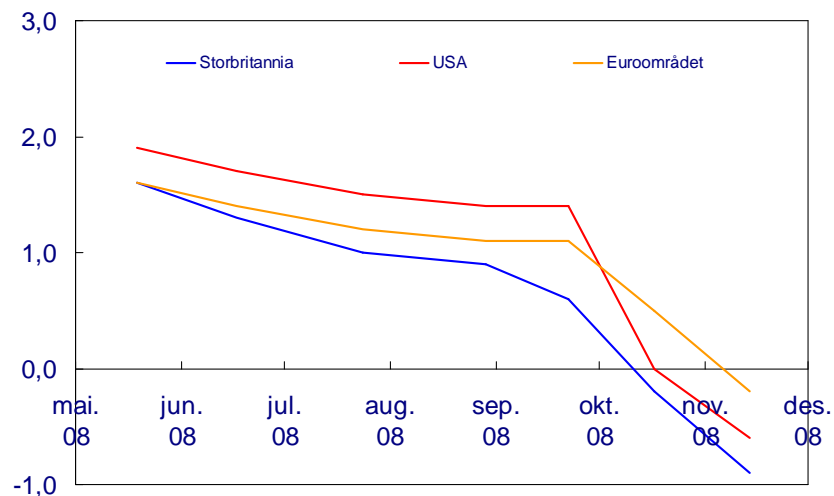


Euroområdet. Netto andel banker som har strammet til kredittpraksis. Prosent



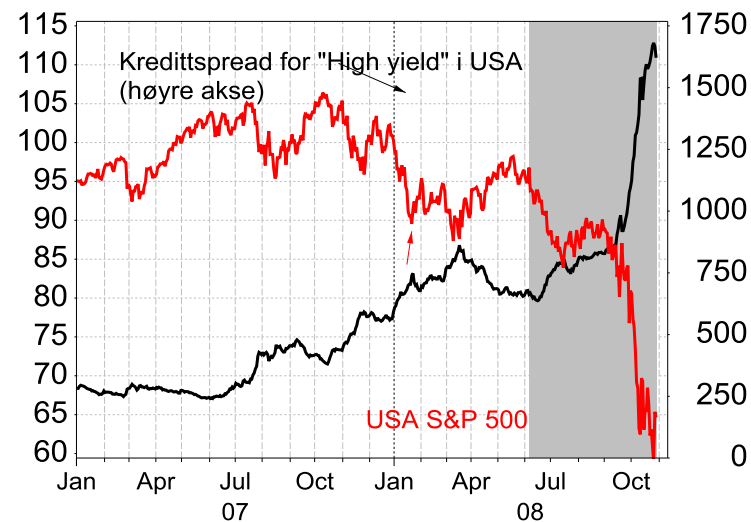
Virkninger på realøkonomien

BNP-vekst. Anslag for 2009 på ulike tidspunkter i 2008



Utvikling i aksjekurser og kredittspreader

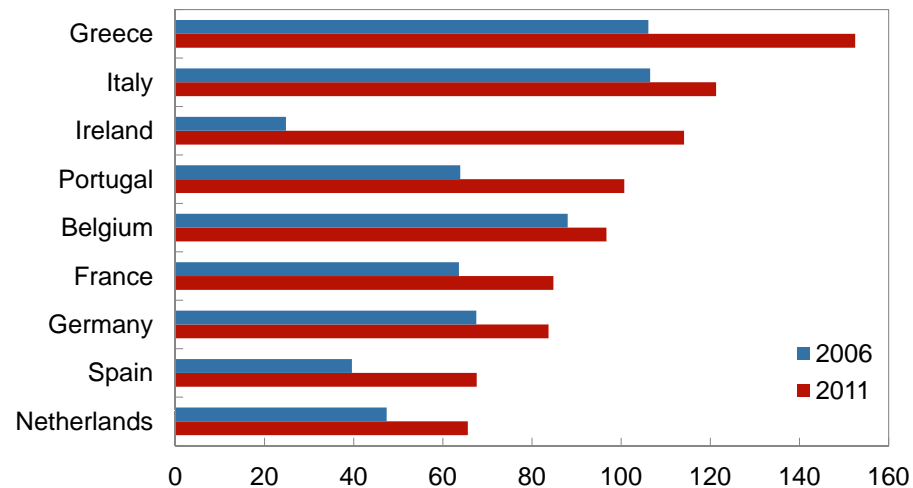
Basispunkter og indekspoeng. Aksjeindeks: 31. aug. 2007=100.
1. jan. 2007–10. okt. 2008



Statsgjeldskrisen i Europa

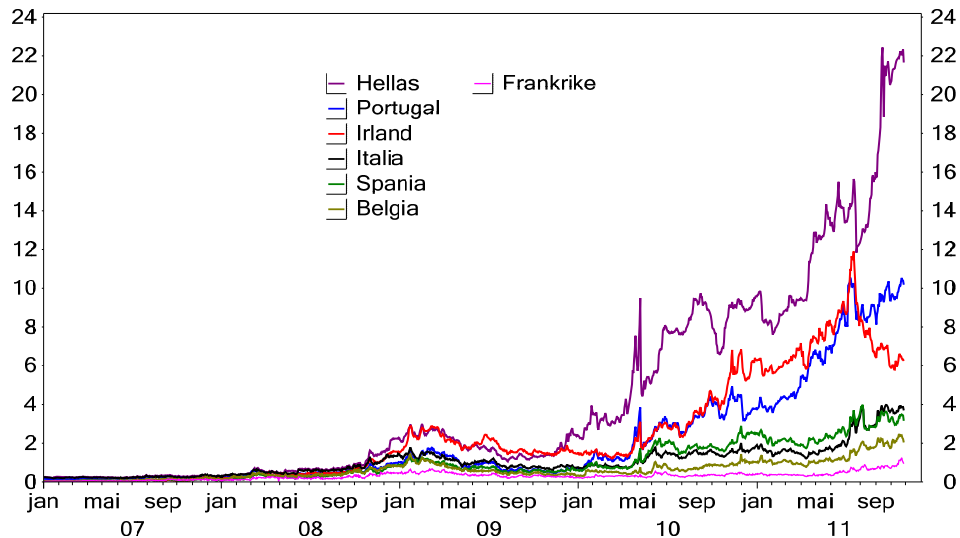
Er det en sammenheng mellom finanskrisen og statsgjeldskrisen?

Bruttogjeld som andel av BNP

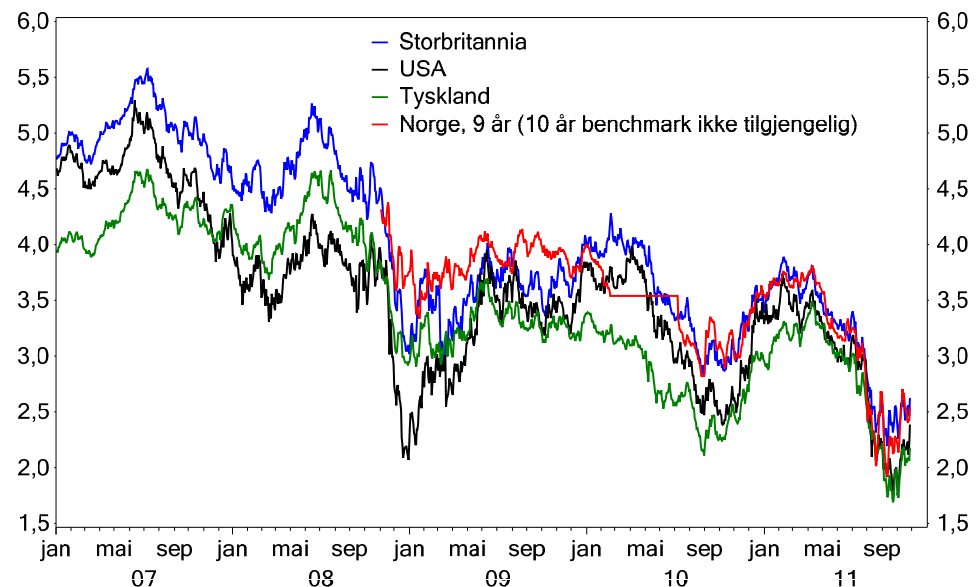


¹⁾ Maastricht definition
²⁾ Numbers for 2011 are estimates

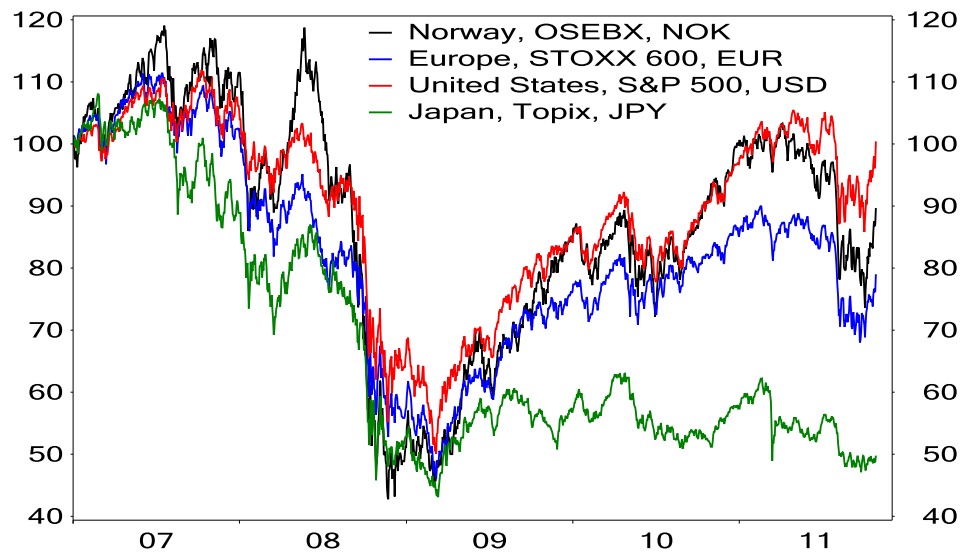
Påslag i statsobligasjonsrenter i europeiske land. Differanse mot tyske statsobligasjonsrenter. 10 år. 1. januar 2007 – 27. oktober 2011



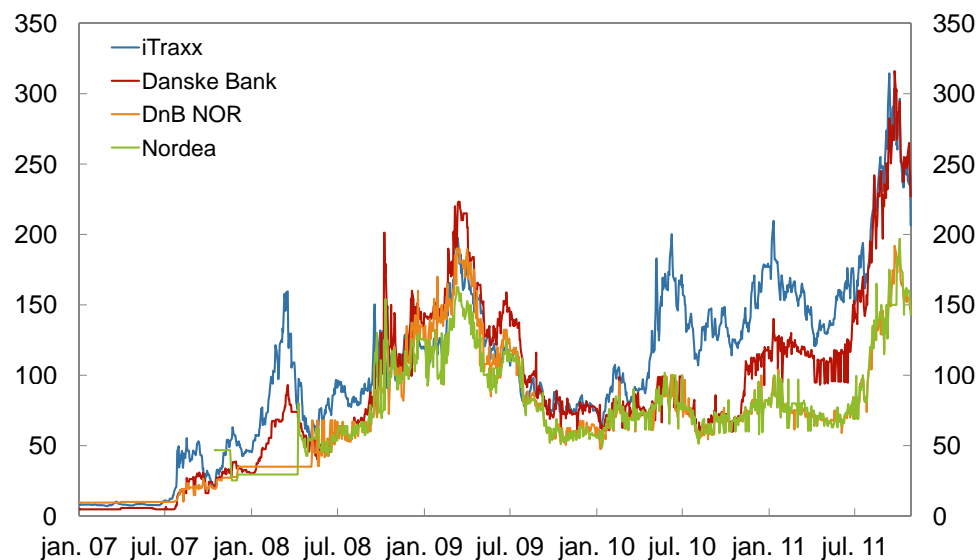
Statsobligasjonsrenter. 10 år. 1. januar 2007 – 27. oktober 2011



Aksjeindekser. Indeksert 1. januar 2007 = 100. 1. januar 2007 – 27. oktober 2011

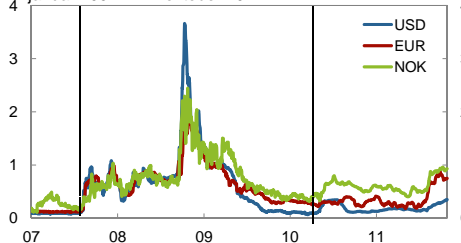


CDS-priser 5års senior. iTraxx Senior Financials (25 store europeiske finansinstitusjoner) og nordiske banker. Basispunkter. 1. januar 2007 – 27. oktober 2011

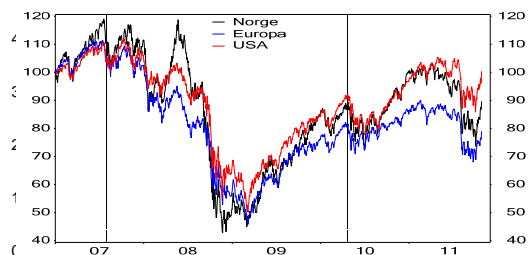


Utviklingen i finansmarkedene

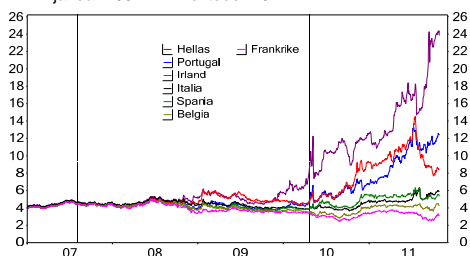
Differanse mellom tremåneders pengemarkedsrente og forventninger om styringsrenten i markedet. Prosentenheter. 5-dagers glidende gjennomsnitt. 1. januar 2007 – 27. oktober 2011



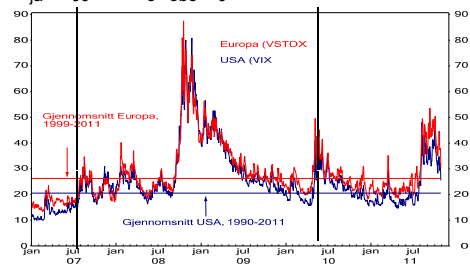
Internasjonale aksjeindekser. 1. januar 2007 = 100. Dagstall. 1. januar 2007 – 27. oktober 2011



Effektiv rente på statsobligasjoner. 1. januar 2007 – 27. oktober 2011



Volatilitet i aksjemarkedene 1. jan. 2007 – 27. oktober 2011



Kilder: Bloomberg, Thomson Reuters og Norges Bank (PPO MOA)

Hvordan blir norske banker påvirket?

Smittekanaler til norske banker

Bankenes eiendeler og finansiering



Smittekanaler:

Likviditetsrisiko:

- Vanskeligere tilgang på markedsfinansiering

Markedsrisiko:

- Tap på verdipapirporteføljer

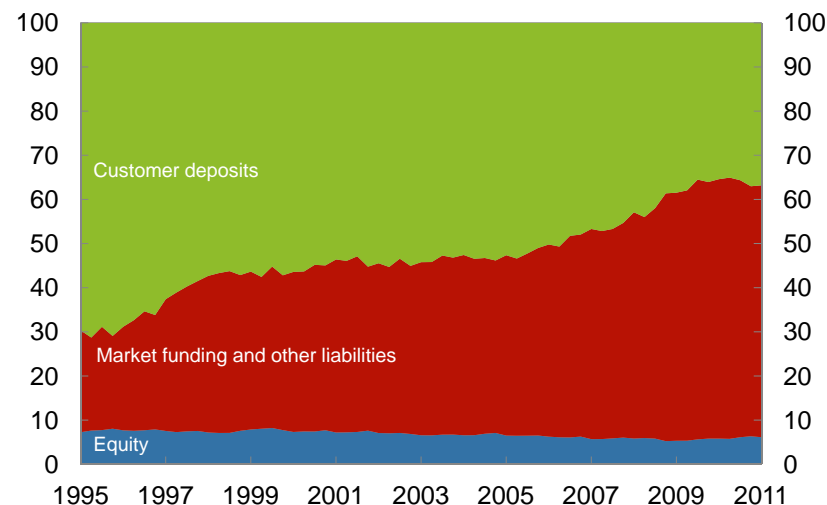
Kreditrisiko:

- Svakere økonomisk vekst kan gi utlånstap

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Markedsfinansiering er viktig for bankene

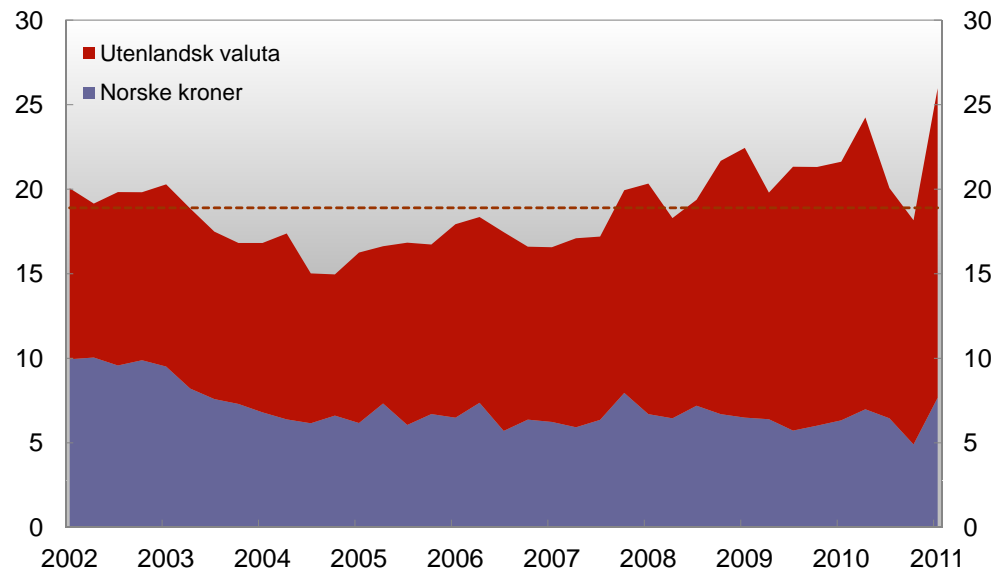
Funding sources for Norwegian banks and covered bond mortgage companies. Percentage of total assets



Source: Norges Bank

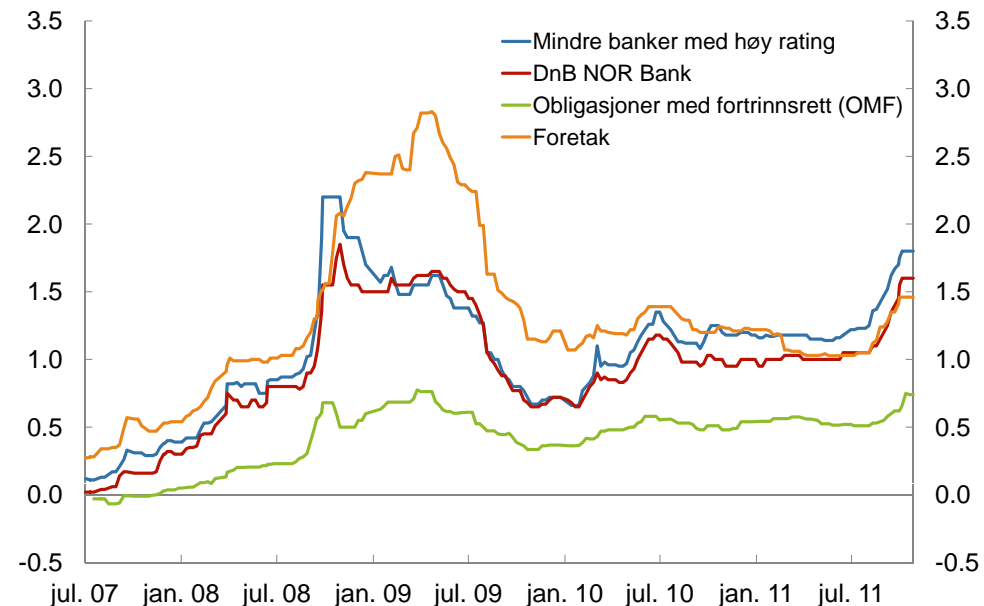
Fortsatt mye kortsiktig markedsfinansiering i bankene

I prosent av forvaltningskapitalen. Prosent



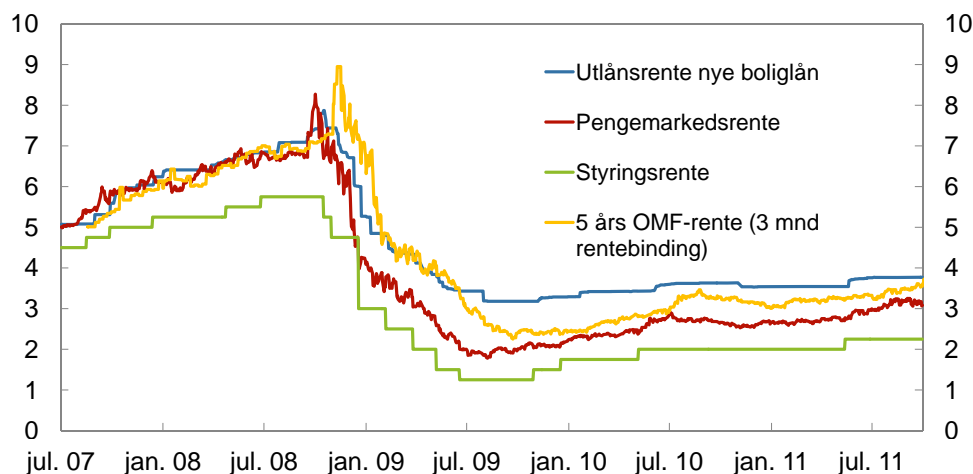
Kilde: Norges Bank

Indikative kredittpåslag for 5-årige norske obligasjoner (foretak, bank og OMF) Differanse mot swaprenter. Prosentenheter. Uke 27 2007 – uke 43 2011



Styringsrente, pengemarkedsrente¹⁾, OMF-rente og vektet utlånsrente fra bankene på nye boliglån²⁾

Prosent. 1. juli 2007 – 29. september 2011

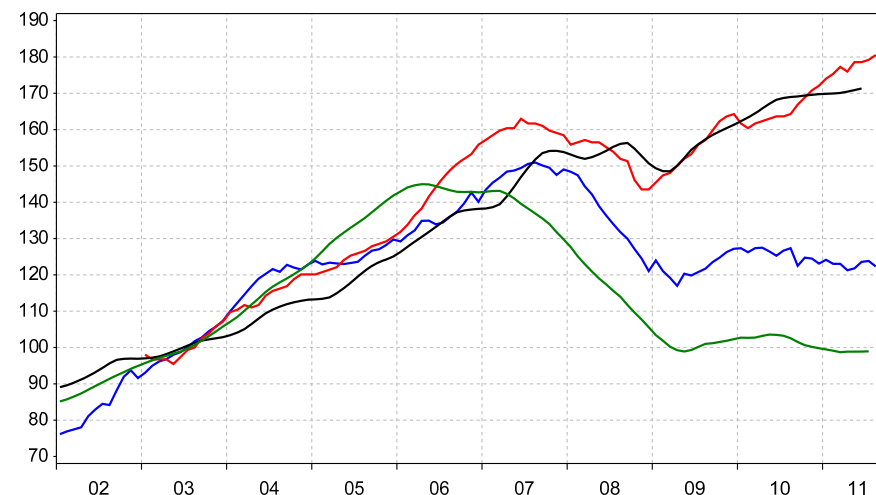


1) Tremåneders NIBOR (effektiv)

2) Renter på nye boliglån på 1 million kroner innenfor 60 prosent av kjøpesum med flytende rente. Tall for de 20 største bankene, vektet etter markedsandeler

Kilder: Norsk familieøkonomi AS, Statistisk sentralbyrå, DnB NOR

House Prices



United Kingdom, Halifax, UK, SA, Index, 1983=100 [rebase 2003 = 100.0]

Norway, Average price per square meter, all dwellings, SA, NOK [rebase 2003 = 100.0]

Sweden, Owner-occupied one- and two-dwelling buildings, whole country, Index, 1981=100 [rebase 2003 = 100.0]

United States, S&P Case-Shiller, Composite-20, SA, Index, 2000M1=100 [rebase 2003 = 100.0]

Source: Reuters EcoWin

Regulering av banker

Baselkomiteens standarder

- Internasjonale standarder for store, internasjonalt aktive banker:
 - Basel I (1988), Basel II (2004), Basel III (2010)
- Implementeres i Norge gjennom EU/EØS
- Basel III skal fases inn fra 2013-2019
 - EU-kommisjonens forslag til lovtekst *Capital Requirements Directive IV* (CRD IV) ventes vedtatt før jul

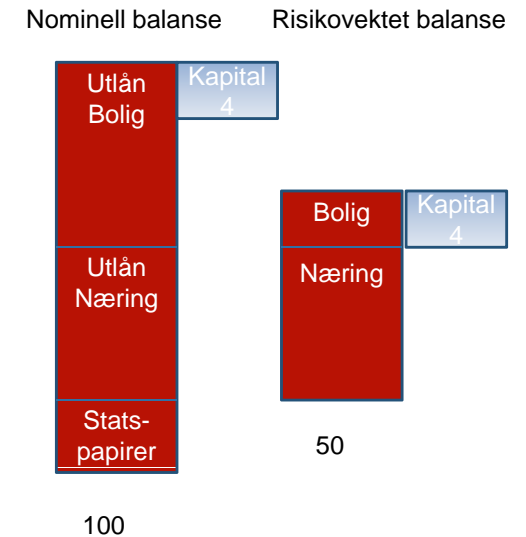
Basel III

- Mer kapital
- Mer likvide aktiva
- Mer langsiktig finansiering

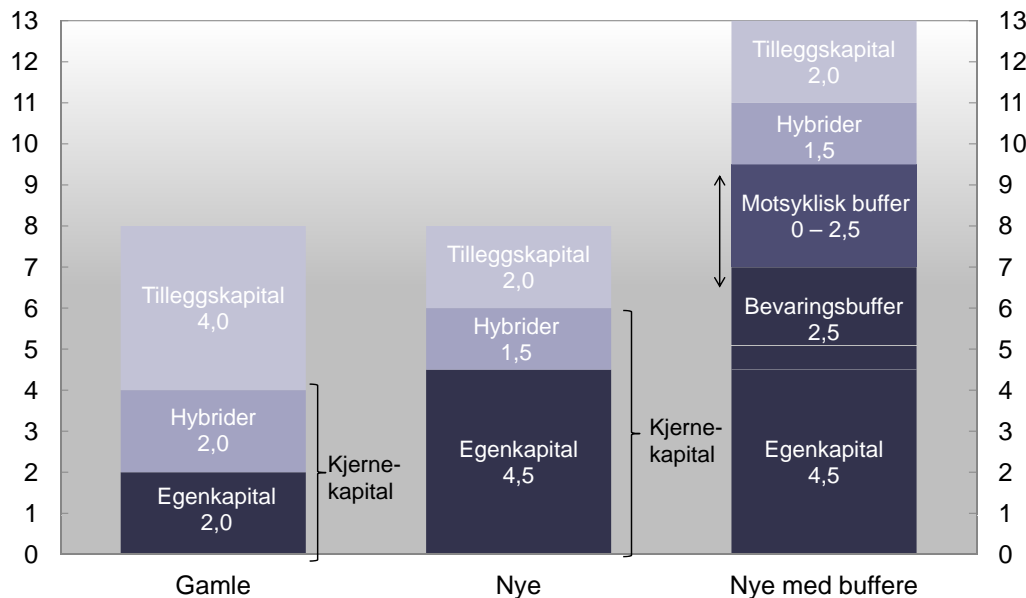


Risikovekter

- Standard metoden
 - 100 % for ikke-ratede næringslån
 - 35 % for boliglån under 80 % av panteverdi
 - Statspapirer 0%
- Inter rating metoden (IRB)
 - Bankene benytter interne risiko modeller godkjent av tilsynsmyndighetene



Gamle og nye minimumskrav til kapitaldekning, og nye krav til kapitalbuffere.
Prosent av risikovektede eiendeler



Kilder: Baselkomiteen og Norges Bank

Makroregulering er vanskelig....

- The state of macro-prudential policy today has many similarities with the state of monetary policy after the second world war. Data is incomplete, theory patchy, policy experience negligible. Monetary was then conducted by trial and error. The same will be true for macro-prudential policy now. Mistakes will be made. But as experience with the other arms of macroeconomic policy has taught us, the biggest mistake would be not to try.

• Haldane (2010), side 32

.....og viktig.....

- The Great Depression was the birthplace of activist monetary and fiscal policy, today's conventional arm of macro-economic policy. For different reasons, however, these arms are at present close to fully stretched.
- With fortuitous timing, there is a new tool in the box, a third arm of macroeconomic policy. This is so-called macro-prudential policy. As its name implies, the policy tool is intended to meet macro ends by using prudential means

• Haldane (2011)

Kvantitative likviditetskrav i Basel III

- Hensikt: Gjøre bankene mer robuste for uroligheter i fundingmarkedene og innskuddstap gjennom:
 - Minimumsportefølje av svært likvide papirer for å kunne møte utbetalinger i en svært stresset situasjon (LCR)
 - Illikvide eiendeler finansieres langsiktig (NSFR)

Kvantitative likviditetsfaktorer i Basel III

- NSFR (Net Stable Funding Ratio)

Tilgjengelig stabil finansiering

Behov for stabil finansiering > 100%

- Aktiva som ikke er likvide, som for eksempel utlån til kunder, skal finansieres langsiktig.
- Langsiktig finansiering:
 - kundeinnskudd
 - markedsfinansiering med gjenværende løpetid utover 1 år.
- Mildt stressscenario.

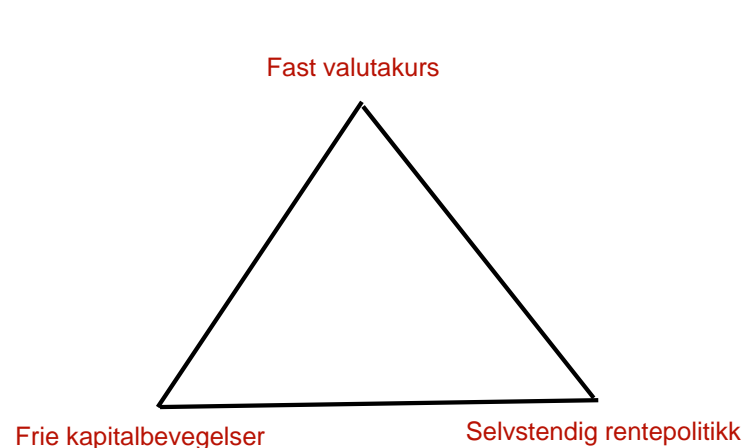
Kvantitative likviditetsfaktorer i Basel III

- LCR (Liquidity Coverage Ratio) :

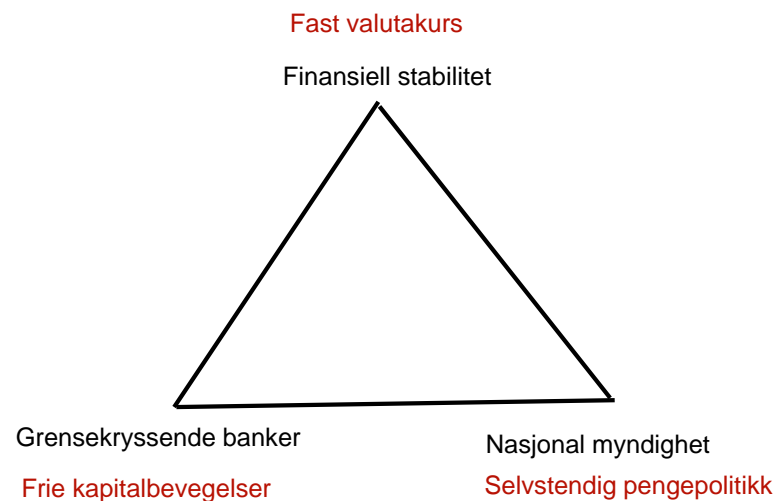
$$\left\{ \begin{array}{l} \text{Beholdning av høykvalitets likvide verdipapirer} \\ \text{Total netto kontantutstrømning over neste 30 dager} \end{array} \right\} > 100 \%$$

- Høykvalitets likvide verdipapirer:
 - minst 60 % statspapir (nivå 1, settes til markedsverdi uten avkorting),
 - inntil 40 % andre høykvalitets papirer (nivå 2, minst 15 % avkorting).

Nasjonalt handlingsrom i pengepolitikk: Trilemma



Nasjonalt handlingsrom i pengepolitikk og finansiell stabilitet: Trilemma



Tidsplan for innfasing av Basel III

Baselkomiteens plan for innfasing av nytt regelverk. Krav gjelder fra 1. januar i det aktuelle året							
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Kapital							
Egenkapitaldekning	3,5	4	4,5				
Bevaringsbuffer				0,625	1,25	1,875	2,5
Motsyklisk buffer				0,625	1,25	1,875	2,5
Innfasing av kvalitetskrav	2014-2018: Gradvis innfasing						
Uvektet kjernekapitalkrav			Krav om offentliggjøring			Minstekrav	
Hybridinstrumenter	2013-2023: Utfasing av hybridinstrumenter som ikke tilfredsstillende nye krav						
Likviditet							
Likviditetsbuffer			Minstekrav				
Stabil finansiering						Minstekrav	