

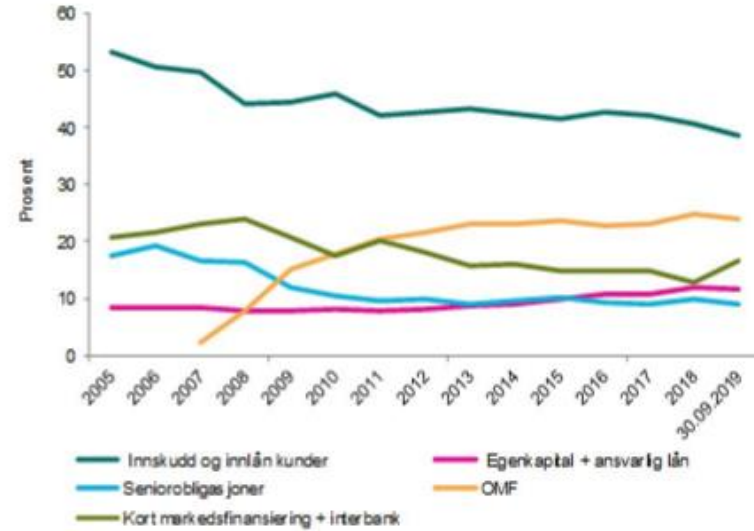
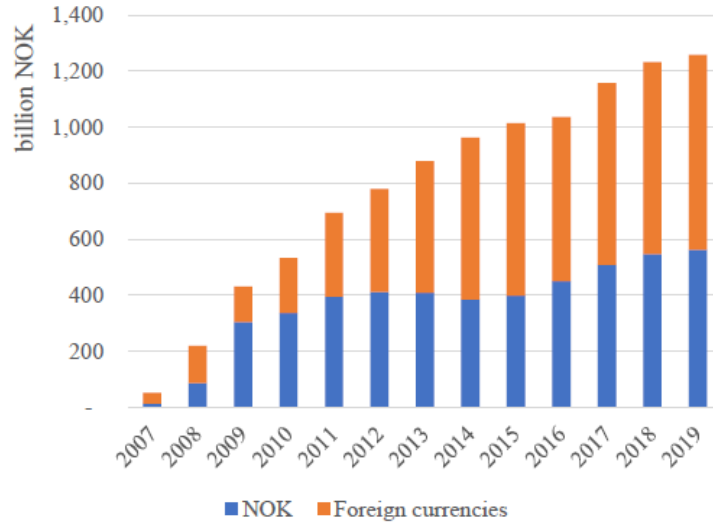
Konsekvenser ved bankenes OMF- finansiering

Obligasjonskonferansen 2023

Ragnar E. Juelsrud (Norges Bank Research)

Synspunktene som uttrykkes er forfatterens og reflekterer ikke nødvendigvis Norges Banks.

Bakgrunn



Utestående OMF

Kilde: Cao et al. (2021) og Finans Norge

OMF som andel av bankenes finansiering

Kilde: Finanstilsynet

Norges Bank Working Paper 6/2021

The Effect of Asset Encumbrance on Bank Behavior: Evidence from the Introduction of Covered Bonds in Norway

*

Jin Cao[†]

Ragnar E. Juelsrud[‡]

Talina Sondershaus[§]

Date: October 6, 2022

Abstract

We use the introduction of covered bonds in Norway in 2007 together with administrative and supervisory data at the bank- and loan-level to investigate the effect of asset encumbrance on the composition of bank balance sheets and bank risk. We show that covered bonds - despite being collateralized with mortgages - leads to a shift in bank lending from mortgages to corporate loans. The marginal corporate borrower is young and low-rated, suggesting that overall credit risk increases. At the same time, we find that *total* balance sheet liquidity increases. Overall, the beneficial effects of increased liquidity on bank risk outweighs any negative effects of increased credit risk, ultimately reducing risk premia on total and unsecured funding. The effects are driven by banks with low initial liquidity and high risk-adjusted returns on firm lending.

Keywords: Asset encumbrance; Covered bond; Portfolio rebalancing; Liquidity management

JEL Classification: G21, G23, G28

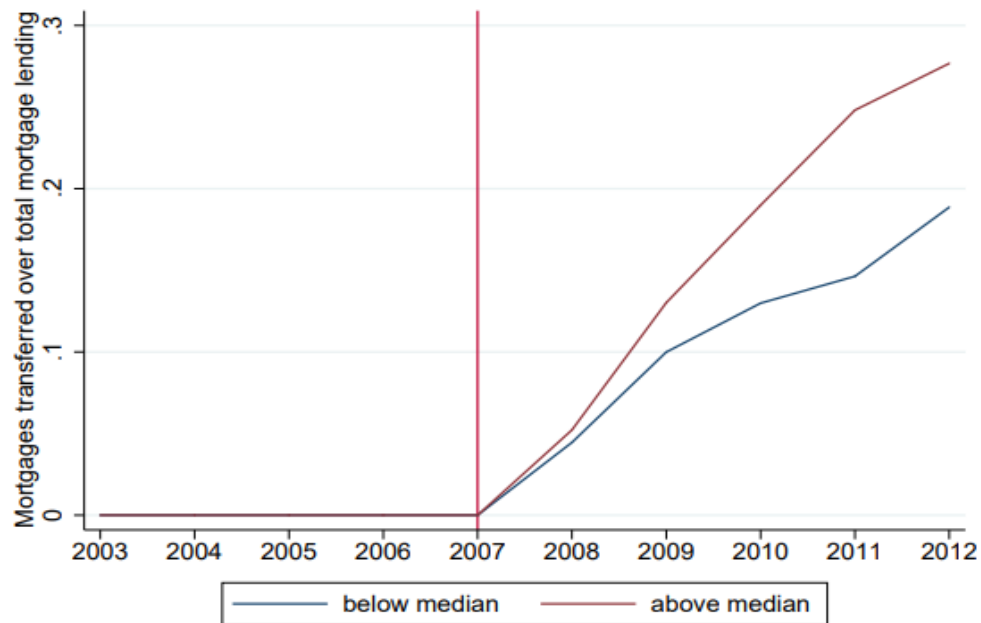
- Analyserer bankenes tilpasninger til OMF i startfasen (2007-2012)
- Nicolaisen (2017): «... corporations seeking financing may be *pushed* into bond markets through a crowding out effect.»

*We thank Michael Cook, Joar Johnsen, Felix Noth, Daniel Streitz, Michael Koetter, Reint Gropp, Olav Syrstad, seminar participants at Norges Bank, NBRE Spring Institute, Otto-von-Guercke University of Magdeburg, IWH, conference participants at ASSA 2022

Institusjonell bakgrunn

- Etableres i 2007
 - Kredittforetak
 - Boliglån med belåningsgrad under 75 % kan brukes i sikkerhetsmassen
- Bytteordningen oktober 2008
 - Staten og banker bytter statspapirer mot OMF
- Nytt og EU-harmonisert regelverk juli 2022

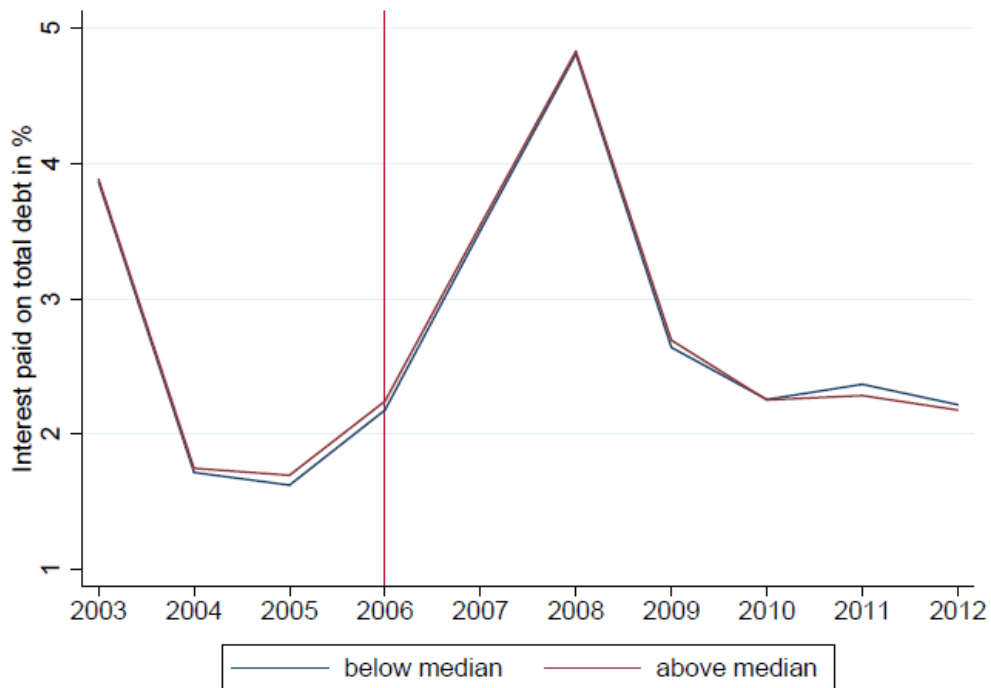
Variasjon i grad av utstedelser



Figur. Utstedelse på tvers av banker ut fra kvalitet på boliglånsportefølje.

Kilde: Cao et al (2021)

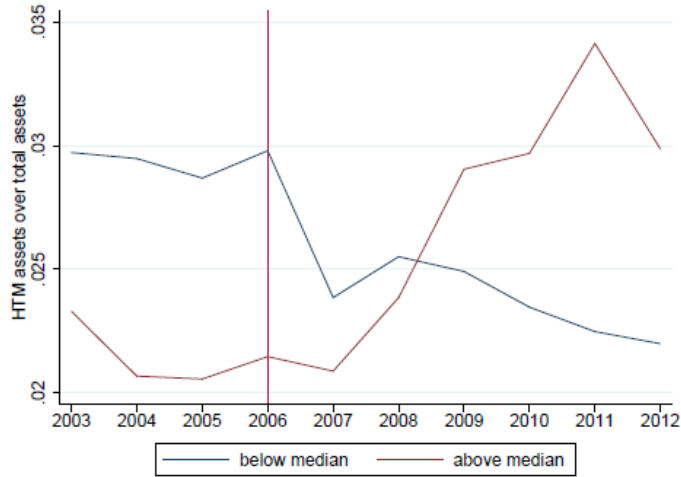
Finansieringskostnadene faller



Figur. Gjennomsnittlig finansieringskostnad.

Kilde: Cao et al (2021)

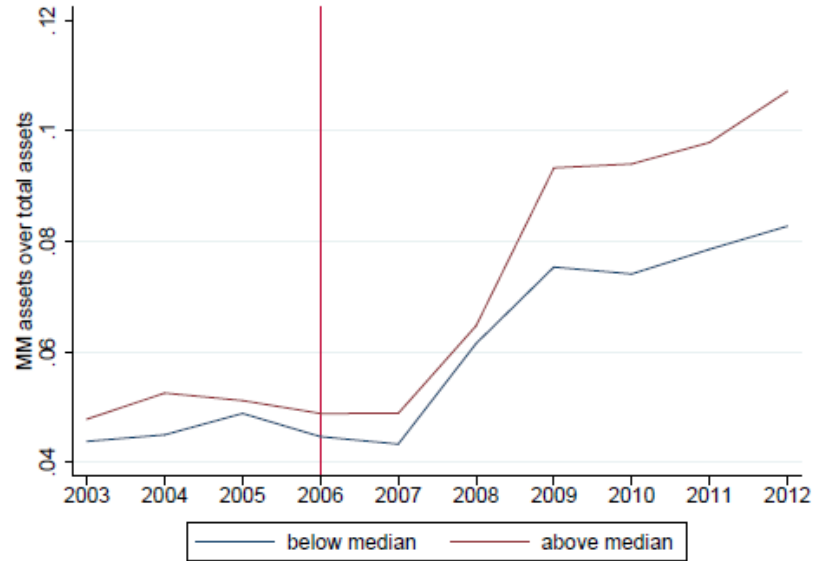
Likviditeten øker



Holdt til forfall

Figur. Likvide eiendeler.

Kilde: Cao et al (2021)



Virkelig verdi

Boliglån



Figur. Boliglån.

Kilde: Cao et al (2021)

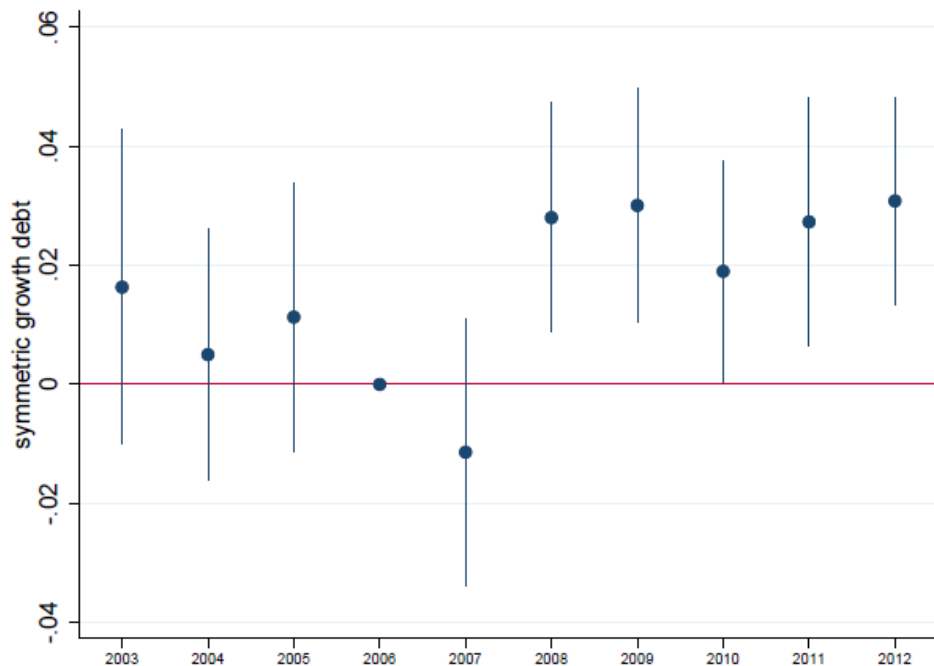
Næringslån



Figur. Lån til bedrifter.

Kilde: Cao et al (2021)

Næringslån på lånenivå

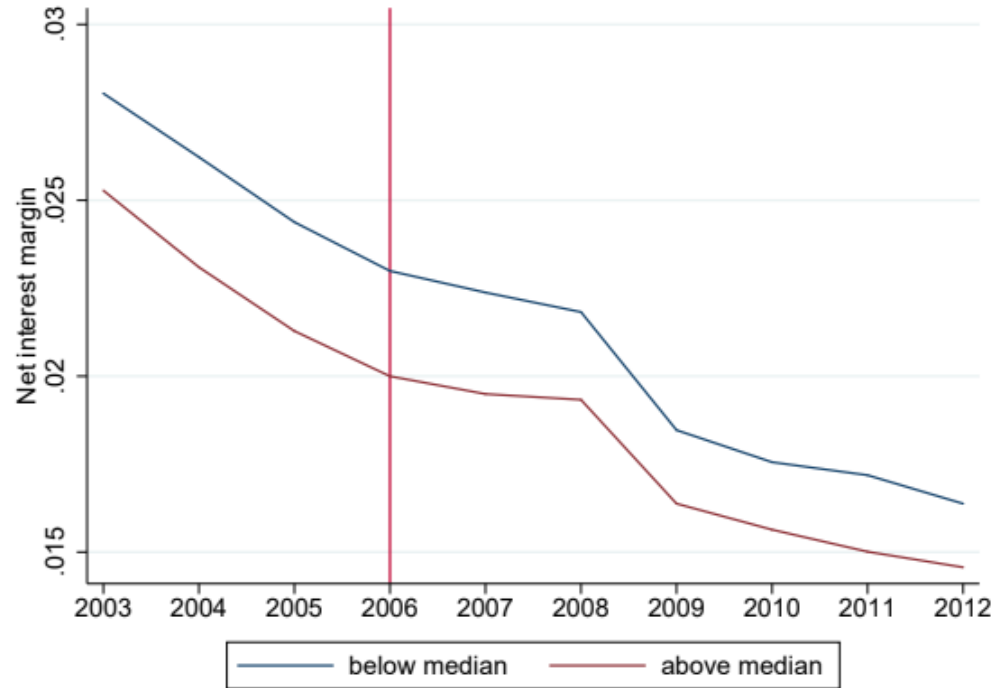


- Marginale bedriften er ...
 - Yngre
 - Dårligere kredittvurdering

Figur. Lån til bedrifter på lånenivå

Kilde: Cao et al (2021)

Lønnsomhet øker



Figur. Netto rentemargin.

Kilde: Cao et al (2021)

Oppsummering

- Kortsiktig effekten av OMF:
 - Lavere finansieringskostnader
 - Høyere likviditet
 - Mer lån til relativt unge og risikable bedrifter
 - Økt lønnsomhet
- Mange ting analysen ikke fanger opp
 - Incentiver til å utstede boliglån for banker med i utgangspunktet få «gode» boliglån
- Viktig tema som fortjener mer oppmerksomhet