

**Finansdepartementet**  
*Sendes elektronisk*

Dato: 18.06.2024  
Vår ref.: 2024-796

## **Anmodning om å utrede tiltak for å redusere systemrisiko i Norge**

Finans Norge oppfordrer med dette brevet Finansdepartementet til å initiere en utredning av hvordan systemrisikoen i Norge kan dempes.

### **Finans Norges hovedsynspunkter**

- Finans Norge oppfordrer Finansdepartementet til å initiere en utredning av hvordan systemrisiko kan reduseres.
- Finans Norge mener norske myndigheter bør foretrekke tiltak som reduserer systemrisiko fremfor tiltak som gjør banker og låntakere ytterligere robuste mot systemrisiko. Det er i samsvar med et prinsipp om at det beste risikoreducerende tiltaket er å redusere sannsynligheten for en hendelse fremfor å bøte på konsekvensene av den når den eventuelt inntreffer.
- De norske bankene er sammenkoblet ved at de eier hverandres gjeld og samme eller likeartede verdipapirer. Norske myndigheter vurderer at denne tilpasningen bidrar til å øke systemrisiko.
- Lavere risikovekter for norske bankers kommuneeksposeringer vil gi bankene incentiver til å diversifisere likviditetsreservene vesentlig mer. Det kan redusere systemrisiko ved bankenes sammenkobling.

### **Bakgrunn**

Virkemiddelbruk i Norge tyder på at norske myndigheter vurderer systemrisikoen som høy. Det siste tiåret har norske myndigheter forsterket virkemiddelbruken.<sup>1</sup> I 2020 innførte for eksempel Finansdepartementet minstekrav til gjennomsnittlig risikovekting av eiendoms lån og økte systemrisikobufferkravet fra 3 til 4,5 prosent. Virkemidlene er først og fremst innført for å gjøre banker og låntakere robuste mot systemrisiko. En tiltakende virkemiddelbruk kan, gitt myndighetenes vurdering av risikoen, likevel tyde på at virkemidlene ikke har svekket systemrisikoen.

Effekten av innførte virkemidler på systemrisiko er etter Finans Norges syn uklar. Ifølge Norges Bank er kravet til motsyklisk buffer «*ikke et virkemiddel for å styre kredittvekst eller formuespriser*»<sup>2</sup>, mens «*[s]ystemrisikobufferen skal gjøre banksystemet mer robust ved å sikre at bankene holder en kapitalbuffer ut fra nivået på strukturell sårbarhet i det finansielle systemet*».<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> Se side 45 i Norges Bank (2024): «[Finansiell stabilitet 2024 – 1. halvår](#)», Norges Bank, 2024.

<sup>2</sup> Se Norges Bank (2022): «[Rammeverk for beslutning av krav til motsyklisk kapitalbuffer](#)», Norges Bank Memo Nr. 4, 2022.

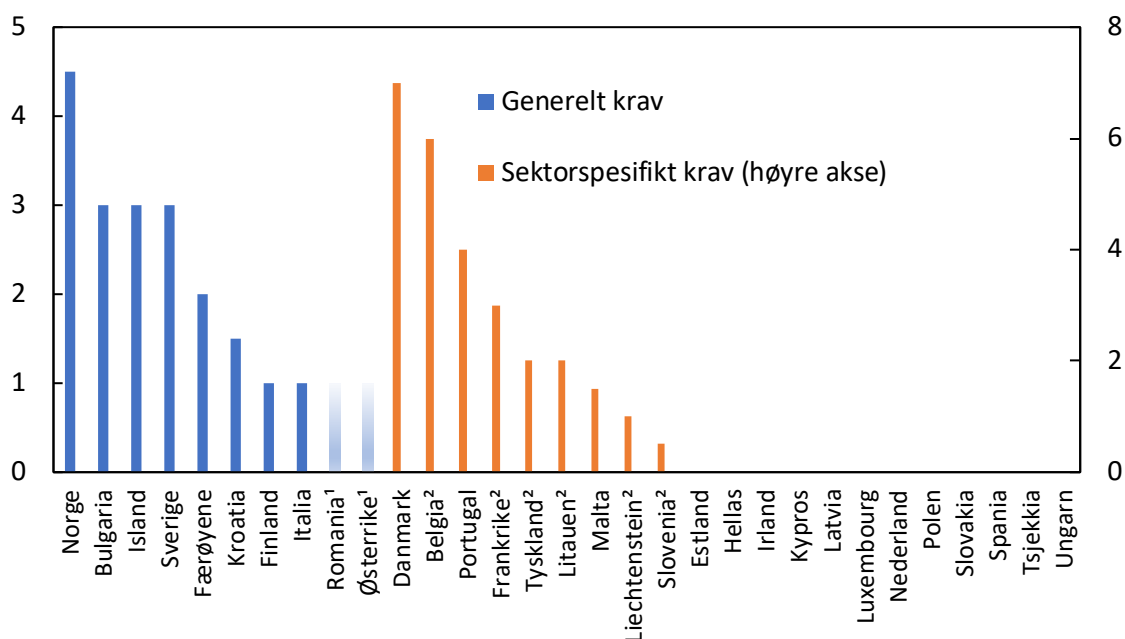
<sup>3</sup> Se Norges Bank (2022): «[Rammeverk for råd om krav til systemrisiko](#)», Norges Bank Memo Nr. 5, 2022.

Finans Norge mener norske myndigheter bør foretrekke tiltak som reduserer systemrisiko fremfor tiltak som gjør banker og låntakere ytterligere robuste mot systemrisiko. Det beste risikoreducerende tiltaket er å redusere sannsynligheten for en hendelse fremfor å bøte på konsekvensene av den når den eventuelt inntreffer. I dette brevet foreslår Finans Norge et mulig tiltak for å redusere systemrisikoen i Norge. Samtidig oppfordrer Finans Norge norske myndigheter til å vurdere flere tiltak som kan dempe systemrisiko.

### De norske bankene er sammenkoblet

Bankenes sammenkobling påvirker størrelsen på systemrisikobufferkravet i Norge. Banker i Norge må oppfylle det høyeste generelle systemrisikobufferkravet i hele EØS-området, se figur 1. Norges Bank begrunner det høye systemrisikobufferkravet med blant annet at «[b]ankene er sammenkoblet ved at de eier hverandres gjeld og samme eller likeartede verdipapirer, ofte handlet i de samme markedene».<sup>4</sup>

Figur 1 Krav til systemrisikobuffer. Prosent



1) Generelt krav varierer mellom 0 og 1 prosent i Romania og 0,5 og 1 prosent i Østerrike.

2) Sektorspesifikt krav for boliglån i Belgia, Litauen, Malta, Portugal, Slovenia og Tyskland, foretakslån i Frankrike samt boliglån og næringsseiendoms lån i Liechtenstein.

Kilder: [ESRB](#), Finans Norge og [Norges Bank](#)

Bankenes sammenkobling påvirker størrelsen på bufferkravet for systemviktige banker. Finanstilsynet bygger sitt [råd](#) om dette bufferkravet på en vurdering av hvor sammenvevde bankene er med resten av det finansielle systemet.<sup>5</sup> Finanstilsynet ser også hen til [anbefalinger fra Den europeiske banktilsynsenheten \(EBA\)](#), der sammenkobling skal vektas 25 prosent i en kvantitativ vurdering.

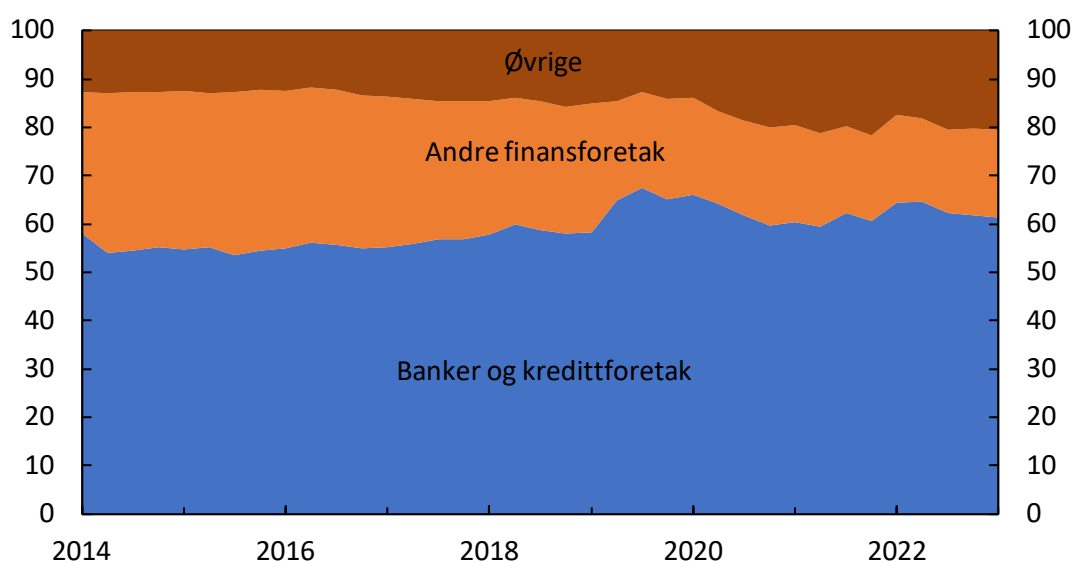
<sup>4</sup> Se Norges Bank (2022): «[Finansiell stabilitet 2022](#)», november 2022.

<sup>5</sup> Ifølge §31 i [CRR/CRD IV-forskriften](#) skal Finanstilsynet basere sitt råd på flere faktorer, blant annet en vurdering av «*hvilken grad foretaket er sammenvevet med resten av det finansielle systemet*».

Finanstilsynet brukte for eksempel disse anbefalingene fra EBA i sin anbefaling om å klassifisere SpareBank 1 SR-Bank som systemviktig.

Obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) står for den største delen av norske bankers sammenkobling. Norske OMF er i hovedsak sikret med norske boliglån. Til sammen eier bankene over 60 prosent av andre norske bankers OMF i norske kroner, se figur 2. Denne andelen har økt siden Finansdepartementet innførte krav til likviditetsreserve i bankene (LCR) ved utgangen av 2015. Den høye OMF-andelen bidrar til å gjøre de norske bankene sårbare for boligprisfall.

*Figur 2 Eierfordeling for beholdning av obligasjoner utstedt av norske OMF-kredittforetak i norske kroner. 4. kv. 2014 – 4. kv. 2023. Prosent*

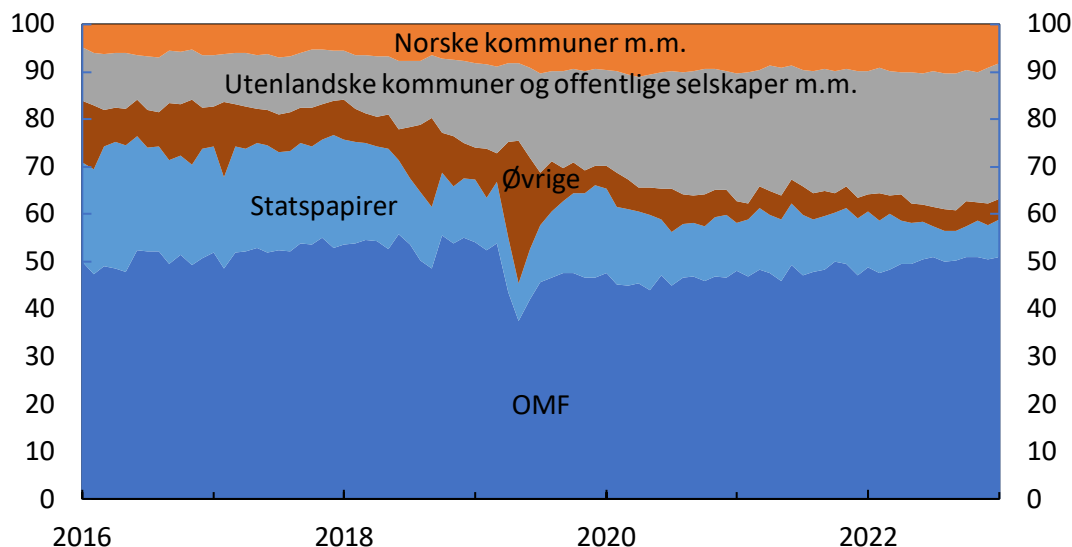


Kilder: [Norges Bank](#) og Finans Norge

Det er flere grunner til at de norske bankene eier en høy andel av hverandres OMF. For det første kan OMF benyttes til å oppfylle LCR. OMF er ansett som et svært likvid verdipapir og behandles gunstig i LCR.<sup>6</sup> For det andre er det norske OMF-markedet stort. For det tredje kan OMF benyttes som sikkerhet for lån i Norges Bank. I sum bidrar dette til at OMF står for halvparten av de norske bankenes likviditetsreserve, se figur 3.

<sup>6</sup> OMF klassifiseres som nivå 1-eiendel i LCR dersom utstedelsen er større enn 500 millioner euro, se artikkel 10 i [EU-kommisjonen 2015/61](#). Rangeringen av eiendeler etter likviditet er beskrevet på side 19 i EBA (2023): «EBA Report on liquidity measures under article 509(1) of CRR», EBA/Rep/2023/04, 13. januar 2023.

Figur 3 Ulike typer papirer som andel av norske bankers likviditetsreserve. Avkortede verdier. Desember 2016 – desember 2023. Prosent



Kilder: Finanstilsynet, [Norges Bank](#) og Finans Norge

Statspapirer er svært likvide og blir behandlet gunstigere enn OMF i LCR.<sup>7</sup> Statspapirer står likevel for bare 8 prosent av norske bankers likviditetsreserve (se figur 3). Det skyldes trolig at det norske statspapirmarkedet er lite.<sup>8</sup>

Kommunepapirer er også ansett som svært likvide og behandles gunstig i LCR.<sup>9</sup> I tillegg er kredittrisikoen ved norske kommunepapirer svært lav, fordi norske kommuner ikke kan gå konkurs.<sup>10</sup> Norske kommunepapirer står likevel for bare 8 prosent av de norske bankenes likviditetsreserve (se figur 3). Den lave andelen skyldes trolig særnorske regler. Ved beregning av kapitaldekning må norske banker benytte en risikovekt på 20 prosent for kommuneeksponeringer. Banker i flere andre land<sup>11</sup> behandler eksponeringer mot lokale og regionale myndigheter som eksponeringer mot stat, det vil si at de risikovekter kommuneeksponeringer med 0 prosent. De norske kapitalkravene bidrar derfor til at de norske bankene har lav egenkapitalavkastning på norske kommuneeksponeringer sammenliknet med utenlandske banker. Men norske banker kan risikovekte eksponeringer mot utenlandske kommuner med 0 prosent, fordi kommuneeksponeringer i andre EØS-stater skal risikovektes med

<sup>7</sup> Ifølge artikkel 10 i [EUs LCR-regelverk](#) klassifiseres statspapirer som nivå 1-eiendel i LCR. OMF kan også klassifiseres som nivå 1-eiendel i LCR dersom flere kriterier er oppfylt, men OMF skal avkortes med 7 prosent i LCR.

<sup>8</sup> Se H. Syed (2010): «[Det norske markedet for statspapirer og obligasjoner med fortrinnsrett i lys av nye krav til bankenes likviditetsbuffer](#)», *Aktuell kommentar*, nr. 7/2010 og Norges Bank (2010): «[Response to the European Commission's consultation on further possible changes to the capital requirements directive \('CRD IV'\)](#)», *Høringsuttalelse*, 16. april 2010.

<sup>9</sup> Ifølge artikkel 10 og 11 i [EUs LCR-regelverk](#) klassifiseres kommunepapirer som nivå 1 (2A) i LCR om de risikovektes 0 (20) prosent.

<sup>10</sup> En kommune kan ikke tas under konkursbehandling eller åpne gjeldsforhandling etter konkursloven, se § 29-1 i [Kommuneloven](#).

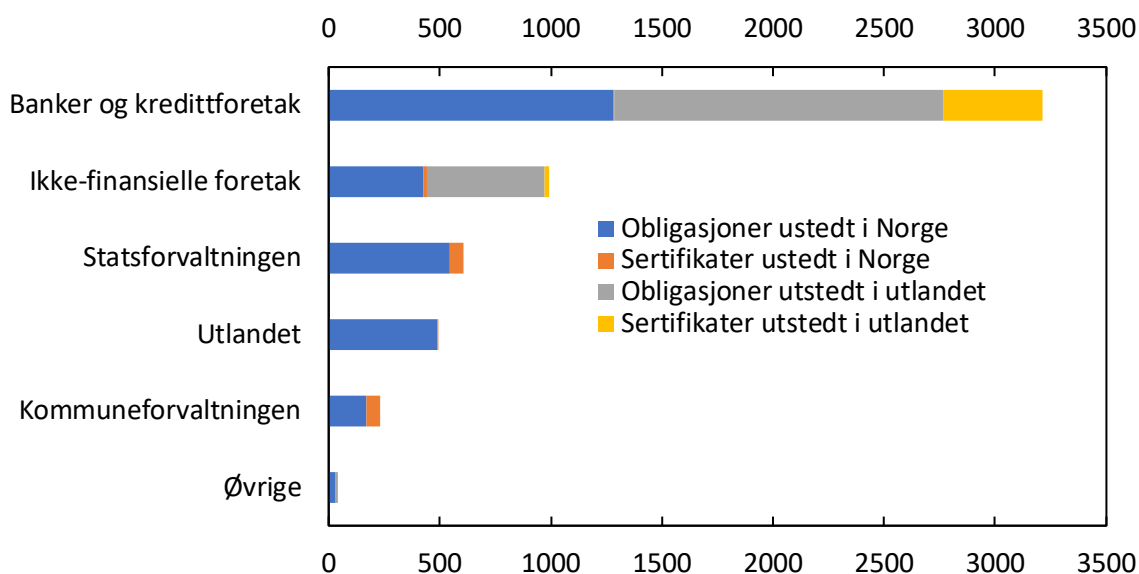
<sup>11</sup> Danmark, Finland, Sverige, Nederland, Tyskland, Litauen Luxembourg og Østerrike.

samme vekt som eksponeringer mot hjemstaten.<sup>12</sup> Det kan forklare hvorfor utenlandske kommunepapirer utgjør en stadig større andel av norske bankers likviditetsportefølje (se figur 3).

Norske kommuner er blant de minste utstedergruppene i det norske obligasjons- og sertifikatmarkedet, se figur 4. Ved utgangen av 2023 hadde norske kommuner samlet en obligasjonsgjeld på 169 milliarder kroner og sertifikatgjeld på 64 milliarder kroner.

Nesten alle landets kommuner låner gjennom det statlige kredittforetaket Kommunalbanken. Kommunalbanken samler kommunenes lånebehov, og kredittforetakets gode kredittvurdering (AAA) sikrer finansiering i de internasjonale kapitalmarkedene til gunstige betingelser. Kommunalbanken kan derfor gi kommunene gode lånevilkår. Ved utgangen av 2023 hadde Kommunalbanken lånt ut 352 milliarder kroner til norske kommuner, og Kommunalbankens samlede obligasjons- og sertifikatgjeld utgjorde 466 milliarder kroner.<sup>13</sup> Kommunalbankens obligasjonslån eies av utenlandske banker, sentralbanker/offisielle institusjoner og pensjonsfond som ikke er underlagt kapitalkrav. Det aller meste av Kommunalbankens innlån er i utenlandsk valuta.<sup>14</sup> Nasjonale forskjeller i kapitalkrav for kommuneeksponeringer bidrar til at Kommunalbanken finansierer seg fra utenlandske kilder, mens norske banker i økende grad finansierer utenlandske kommuner.

*Figur 4 Norsk obligasjons- og sertifikatgjeld etter ulike utstedergrupper. Utgangen av 2023. Pålydende verdi i milliarder kroner*



Kilder: Finans Norge, [Norges Bank](#) og [Statistisk sentralbyrå](#)

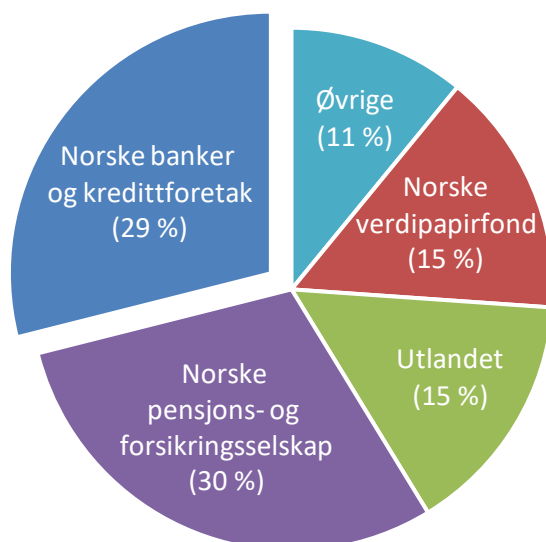
Norske banker og kredittforetak eier 29 prosent (67 milliarder kroner) av gjeldspapirene som er utstedt av den norske kommuneforvaltningen, se figur 5. Norske liv-, pensjon- og skadeforsikringselskap eier 30 prosent av kommunepapirene, mens utlandet eier 15 prosent.

<sup>12</sup> Se § 5-2 i [Kapitalkravsforskriften](#).

<sup>13</sup> Se Kommunalbanken (2024): «[Rapport for 4. kvartal 2023](#)», 15. februar 2024

<sup>14</sup> I 2023 var 98 prosent av Kommunalbankens innlån i utenlandsk valuta.

Figur 5 Eierfordeling for den norske kommuneforvaltningens obligasjons- og sertifikatgjeld. Utgangen av 2023. Prosent



Kilder: Finans Norge og [Statistisk sentralbyrå](#)

Det er mer lønnsomt for norske banker å eie OMF enn kommunepapirer. Renten på OMF er nesten like høy som renten på norske kommuneobligasjoner.<sup>15</sup> Samtidig risikovekter de norske bankene OMF med 10 prosent, det vil si halvparten av risikovekten for kommuneeksponeringer. Det gjør det mer lønnsomt for bankene å investere i OMF enn i kommunepapirer, noe som kan forklare den lave andelen kommunepapirer i de norske bankenes likviditetsportefølje.

Systemrisikoen ved krysseierskap i OMF kan dempes ved å gjøre det mer lønnsomt for bankene å eie kommunepapirer og gjeldspapirer utstedt av Kommunalbanken. Det kan oppnås ved å redusere bankenes risikovekter for slike eksponeringer. Roar Hoff, høyskolelektor II ved Institutt for finans på BI, anbefalte norske myndigheter på [Finans Norges kapitalkravseminar 2023](#) å redusere risikovekten for eksponeringer mot kommuner og Kommunalbanken til null, det vil si at disse papirene risikovektes likt med statspapirer. En slik regelendring vil samtidig gi kommunepapirer en gunstigere behandling i LCR-regelverket, fordi det vil innebære at kommunepapirene blir behandlet likt med statspapirer.<sup>16</sup> Samlet sett vil derfor en nullvekting av kommunepapirer og Kommunalbankens gjeldspapirer gi bankene tilstrekkelig insentiver til å øke andelen av disse gjeldspapirene. Om bankene investerer mer i kommunepapirer, blir bankenes likviditetsportefølje mer diversifisert, slik at bankene kan spre nedslag over flere typer verdipapirer. Det vil bidra til å redusere systemrisiko ved sammenkobling

<sup>15</sup> Ifølge data fra DNB Markets 12. juni 2024 var renten på OMF med fem års løpetid 14 basispunkter lavere enn renten på norske kommuneobligasjoner uten kredittvurdering med fem års løpetid. Renten på kommuneobligasjoner med høyeste kredittvurdering er lavere enn for kommuneobligasjoner uten kredittvurdering.

<sup>16</sup> Behandlingen av likvide eiendeler i LCR følger risikovektene som bankene benytter i kapitaldekningsberegningen. Om risikovekten for kommunepapirer reduseres til samme nivå som for statseksponeringer (0 prosent), vil kommunepapirer bli behandlet likt med statspapirer i LCR. Det vil innebære at banker kan medregne kommuneeksponeringer uten 15 prosent avkorting, slik dagens LCR 2A-klassifisering innebærer.

mellom bankene. En slik utvikling vil også samsvare med Finanstilsynets ferske anbefalinger om at norske OMF maksimalt skal utgjøre 50 prosent av de samlede likvide eiendelene som er tellende i LCR.<sup>17</sup> Ifølge [Norges Bank](#) vil enkelte banker erstatte deler av likviditetsreserven sin med andre verdipapirer for å komme under 50 prosent. Norges Bank vurderer at «[d]et er viktig at bankene sørger for at verdipapirene som erstatter OMF, er godt egnet til nedsalg eller pantsetting i en krise». Finans Norge mener kommuneeksponeringer oppfyller disse kriteriene.

Om norske banker skal ha tilstrekkelige investeringsvalg til å diversifisere likviditetsreservene tilstrekkelig, bør eksponeringer mot Kommunalbanken risikovektes lavere. Markedet for kommunepapirer på 233 milliarder kroner er ikke stort nok til at bankene kan diversifisere likviditetsreservene tilstrekkelig med kjøp av bare kommunepapirer. Selv om både eksponeringer mot kommunalbanken og kommuner risikovektes med 0 prosent, vil trolig kommunalbanken fortsatt være den viktigste finansieringskilden for kommunene. Kommunalbanken vil da kunne finansiere seg i større grad det norske markedet, noe som vil redusere Kommunalbankens behov for å valutasikre innlån.

Både kravet til systemrisikobuffer og bufferkrav for systemviktige banker er delvis begrunnet med at de norske bankene er sammenkoblet. Dette innebærer en overlappende virkemiddelbruk, der samme risiko telles flere ganger. Dette er også årsaken til at [finske tilsynsmyndigheter bare anerkjenner det norske systemrisikobufferkravet delvis](#). Ifølge finske tilsynsmyndigheter er systemrisiko ved sammenkobling dekket av det finske bufferkravet for systemviktighet. Finske tilsynsmyndigheter har derfor satt systemrisikobufferkravet til 3,5 prosent for finske bankers eksponeringer i Norge. Det gir finske banker et lavere systemrisikobufferkrav for eksponeringer i Norge enn norske banker har (4,5 prosent). Om sammenkoblingen blir mindre, kan myndighetene redusere bufferkravene og gjøre virkemiddelbruken mindre overlappende. Det kan bidra til at utenlandske myndigheter anerkjenner norske bufferkrav fullt ut, slik at konkurransevilkårene blir likere.

Kapitaldekningsreglene gir norske myndigheter adgang til å redusere risikovekten for kommunepapirer til null. Ifølge artikkel 115 (2) i kapitalkravsforordningen ([CRR](#) og [CRR3](#)) skal eksponeringer mot lokale og regionale myndigheter ha samme risikovekt som hjemstaten dersom lokale og regionale myndigheter har myndighet til å drive inn skatter og det er andre ordninger som reduserer kredittrisikoen til samme nivå som for hjemstaten. Norske kommuner har myndighet til å kreve eiendomsskatt<sup>18</sup> og pålegge kommuneskatt<sup>19</sup>.<sup>20</sup> I tillegg kan ikke norske kommuner gå konkurs. Det taler for at risikovekten for kommunepapirer skal være den samme som for eksponeringer mot den norske stat, det vil si null. Det er trolig også adgang i kapitaldekningsreglene til å nullvekke eksponeringer mot Kommunalbanken. Eksponeringer mot tilsvarende institusjoner i Sverige (Kommuninvest), Danmark (Kommunekreditt) og Finland (Municipality Finance) har en risikovekt på null. Det kan likevel være nødvendig å justere de institusjonelle rammevilkårene til Kommunalbanken. Dette bør utredes nærmere i samarbeid med Kommunalbanken.

---

<sup>17</sup> Se Finanstilsynet (2024): «[Oppdatert modul for evaluering av likviditetsrisiko i banker mv.](#)», Finanstilsynet, 15. januar 2024.

<sup>18</sup> Se § 3 i [Eigedomsskattelova](#).

<sup>19</sup> Se § 1-2 i [Skatteloven](#).

<sup>20</sup> § 15-1 [Kommuneloven](#) gir også kommuner adgang til å kreve inn gebyrer for å finansiere enkelte kommunale tjenester som forutsettes betalt av innbyggerne til selvkost. Det bidrar til at kommunene kan betjene finansiering av investeringer knyttet til slike tjenester.

Lavere risikovekter for kommuneeksponeringer kan øke bankenes finansieringskostnader noe dersom det svekker etterspørselen etter OMF. En reduksjon i norske bankers etterspørsel etter norske OMF kan øke prispåslaget på bankenes OMF-finansiering noe. Det kan også føre til at OMF-foretakene må utstede en større del av sine OMF til utenlandske investorer. Det kan isolert sett bidra til å øke systemrisiko i Norge. På den annen side kan etterspørselen etter norske OMF uansett falle som følge av Finanstilsynets anbefalinger om en maksimal OMF-andel i likviditetsporteføljen.

En reduksjon i risikovekten for kommuneeksponeringer vil gjøre gjeldsoptak billigere og mer attraktivt for kommunene. Det kan bidra til økt gjeldsoptak og svekke kommunenes finansielle stilling. Men myndighetene kan benytte flere tiltak for å sikre ansvarlig økonomistyring i kommunene. For eksempel blir kommuner med dårlig økonomi registrert i [ROBEK-registeret](#) og underlagt statlig kontroll med årsbudsjett, låneopptak og leieavtaler. Billigere finansiering av kommunene vil uansett være et gode, særlig med tanke på investeringsbehov som følger av klimaomstilling.

#### **Avsluttende merknader**

Norske myndigheters virkemiddelbruk tyder på at de vurderer systemrisikoen som høy i Norge. Finans Norge mener norske myndigheter bør utrede tiltak for å redusere systemrisikoen. På bakgrunn av dette oppfordrer Finans Norge Finansdepartementet til å utrede hvordan systemrisiko kan reduseres.

De norske bankene er sammenkoblet ved at de eier hverandres gjeld og samme eller likeartede verdipapirer. Ifølge norske myndigheter bidrar dette til å øke systemrisiko. Lavere risikovekter for norske bankers kommuneeksponeringer vil gi bankene incentiver til å diversifisere likviditetsreservene vesentlig mer. Det kan redusere systemrisiko ved bankenes sammenkobling.

Med vennlig hilsen

**Finans Norge**

*Sign.*

Kari Olrud Moen

Administrerende direktør

*Sign.*

Erik Johansen

Direktør