FINANSTILSYNET
THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 OSLO

VÅR REFERANSE	DERES REFERANSE	DATO
11/10112	15/2529-25	01.09.2016

Krav til likviditetsreserve i signifikante valutaer

1. Bakgrunn

Finansdepartementet fastsatte i november 2015 krav til likviditetsreserve (LCR). Samtidig med fastsettelsen, ble Finanstilsynet bedt om å vurdere om det skal stilles et krav til LCR i signifikante valutaer, herunder norske kroner (NOK). Finanstilsynet har på bakgrunn av henvendelsen fra Finansdepartementet vurdert hvilke krav som bør stilles til foretakenes likviditetsreserver i signifikante valutaer. Vedlagt følger et utkast til høringsnotat. De sentrale vurderingene presenteres nedenfor.

2. Om regelverket

LCR måler størrelsen på foretakenes likvide eiendeler i forhold til netto likviditetsutgang 30 dager fram i tid i en stressituasjon i penge- og kapitalmarkedene. Foretakene kan i en overgangsperiode fase inn likviditetsreservekravet. Minstekravet er 70 prosent fram til utgangen av inneværende år, 80 prosent fra 31. desember 2016 og 100 prosent fra 31. desember 2017. Systemviktige foretak skal oppfylle likviditetsreservekravet med 100 prosent fra 31. desember 2015. Minstekrav til LCR gjelder samlet for alle valutaer.

Etter EU-reglene om LCR skal foretakene ha likvide eiendeler som samsvarer med deres netto likviditetsutgang i foretakets signifikante valutaer (forpliktelser i en valuta som utgjør mer enn 5 prosent av foretakets totale gjeld). Det stilles ikke krav om absolutt samsvar mellom netto likviditetsutgang og likvide eiendeler i de enkelte valutaer. Tilsynsmyndigheter kan kreve at foretakene begrenser manglende samsvar i en valuta ved å fastsette grenser for hvor stor andel av netto likviditetsutgang som kan dekkes med likvide eiendeler i en annen valuta.

Begrensninger for manglende samsvar mellom likvide eiendeler og netto likviditetsutgang i en valuta skal i henhold til EU-reglene utformes som et spesifikt likviditetskrav som fastsettes som en del av SREP (Supervisory Review and Evaluation Process). Ved fastsettelsen av likviditetskrav hensyntas forretningsmodell, styring og kontroll med likviditetsrisiko og systemrisiko. EU-reglene åpner imidlertid for at myndighetene kan fastsette identiske krav i enkelvalutaer for foretak med samme risikoprofil. Etter Finanstilsynets vurdering, åpner dette for å fastsette LCR-krav i signifikante valutaer i forskrift, der forskriften differensierer kravet mellom grupper av foretak.

FINANSTILSYNET
Revierstredet 3
Postboks 1187 Sentrum
0107 Oslo

Telefon 22 93 98 00
Telefaks 22 63 02 26

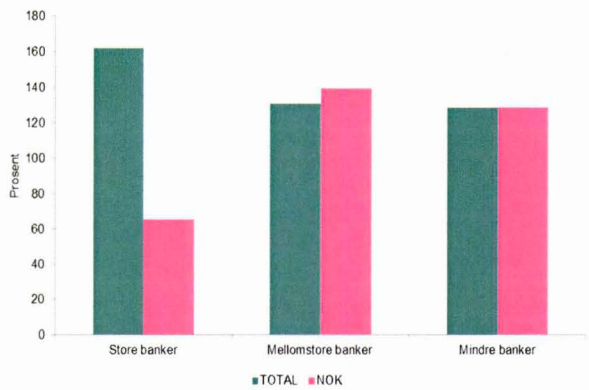
post@finanstilsynet.no
www.finanstilsynet.no

Saksbehandler
Susanne Christensen
Dir. tlf. 22 93 97 33

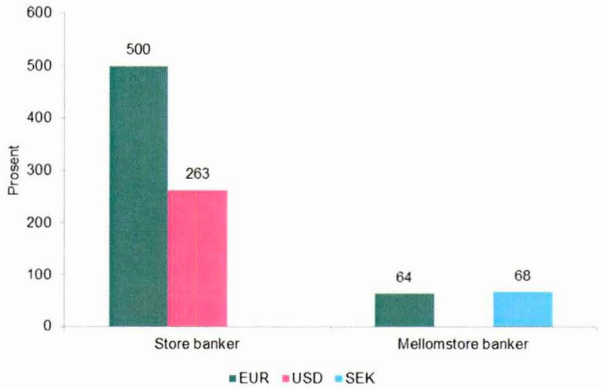
3. Status for LCR i norske banker

LCR for bankene (bankkonsern) samlet sett var 158 prosent ved utgangen av første kvartal 2016. LCR i NOK er markant lavere enn LCR på totalnivå. LCR i NOK var 77 prosent for bankene samlet sett ved utgangen av første kvartal 2016. De store bankene har store likviditetsreserver i andre signifikante valutaer enn norske kroner, som trekker opp total LCR. De mellomstore og mindre bankene har mindre likviditetsreserver i andre signifikante valutaer, og LCR i NOK er tilnærmet lik LCR på totalnivå i disse bankene, se figur 1.

Figur 1: LCR totalt og LCR i NOK, vektet gjennomsnitt per 31.03.16



Figur 2: LCR i andre signifikante valutaer enn NOK per 31.03.16



4. Forslag til LCR-krav i signifikante valutaer

Finanstilsynet foretar en særskilt vurdering av LCR i signifikante valutaer i den årlige SREP-gjennomgangen. Det er så langt ikke fastsatt eksplisitte minimumskrav til LCR i valuta, men gitt noen foreløpige vurderinger av foretakenes tilpasning. Finanstilsynet har som følge av departementets oppdrag vurdert om det bør fastsettes et felles krav i signifikante valutaer. Felles minstekrav vil gi mer forutsigbarhet for foretakene og være mer transparent enn individuelle krav. Det vil samtidig dekke alle foretakene til enhver tid (for mindre foretak gjennomføres ikke SREP hvert år). Finanstilsynet vurderer det som mest hensiktsmessig at krav til LCR i signifikante valutaer fastsettes i forskrift. Et minstekrav til LCR i valuta kan suppleres med individuelle vurderinger av behov for likviditet utover dette.

I det følgende redegjøres det først for vurderinger av krav til LCR i norske kroner. Deretter redegjøres det for vurderinger av krav til LCR i andre signifikante valutaer.

LCR i norske kroner

Tilgangen på likvide papirer i det norske markedet er ikke vesentlig endret siden forrige vurdering høsten 2015 (jf. høringsnotat 1. juni 2015). Finanstilsynets nye beregninger viser at det reelle tilbudet av verdipapirer som kan inngå i likviditetsbufferen, tilsier at en LCR i NOK på 80 prosent kan oppnås. Flere hensyn taler imidlertid for at et krav settes noe lavere enn dette.

Statspapirer, OMF og kommunepapirer utgjør den største delen av LCR-godkjente verdipapirer i norske kroner. De største foretakene som har en betydelig andel av likviditetsbufferen i euro (EUR) og amerikanske dollar (USD) vil, basert på dagens situasjon, mest sannsynlig kjøpe mer OMF i NOK dersom de skal oppnå bedre samsvar mellom likvide reserver og netto utbetalinger i NOK. OMF vil i hovedsak være alternativet, siden tilbudet av statsobligasjoner og kvalifiserte lån utstedt av ikke-finansiell sektor i NOK er begrenset.

Bankene og kredittforetakene er de største investorene i det norske OMF-markedet. Dersom de ytterligere øker sin eierandel gjennom økt beholdning med LCR-godkjente OMF, kan det bidra til uheldig krysseierskap i norsk finanssektor og føre til at en større del av papirene bindes opp og i liten grad omsettes i markedet. Når en stor del av OMF bindes opp gjennom oppfyllelse av LCR-krav, kan det bidra til å svekke likviditeten i markedet. Selv om det norske OMF-markedet har vokst i omfang, er omsetningen i annenhåndsmarkedet fortsatt nokså lav. Markedslikviditeten kan ha bedret seg noe over tid, men volatiliteten er fortsatt høy.

Det er allerede vesentlig krysseierskap mellom banker og kredittforetak. Det er i stor grad bankene selv som opptrer som "market maker" i OMF-markedet. I en stressituasjon vil likviditeten trolig bli svært dårlig, både fordi finansforetakene vil redusere handelen med hverandre, og fordi market makerne ikke stiller priser. I tillegg vil kredittforetakenes adgang til å utstede nye OMF i førstehåndsmarkedet være betydelig svekket. I en krise som rammer hele banksektoren, vil problemet med krysseierskap bli forsterket ytterligere.

Finanstilsynet mener det først og fremst er viktig å sikre at alle foretakene har likviditetsreserver som kan realiseres under stress og dermed skaffe foretaket tilstrekkelig likviditet.
For foretak som har erfaring i å holde en likviditetsportefølje i valuta, vil det i en stressituasjon kunne være en fordel å ha en høy likviditetsreserve i verdipapirer med god likviditet utstedt i store valutaer som EUR og USD, framfor en buffer som i hovedsak består av OMF utstedt i norske kroner. Det er likevel viktig at også denne type foretak har en viss andel av sin likviditetsreserve i NOK. Disse foretakene har også store netto utbetalinger i NOK, og bør ikke bør gjøre seg for avhengige av et velfungerende valutaswapmarked, som er det viktigste markedet for kronelikviditet i en stressituasjon.

Svingninger i nivået på strukturell likviditet i banksystemet grunnet transaksjoner til og fra statens kontoer i Norges Bank fører til svingninger i LCR i norske kroner. Etter innføringen av det generelle kravet til LCR ved årsskiftet, har LCR i NOK generelt økt noe. Finanstilsynet anser at det for foretak som har EUR og/eller USD som signifikant valuta, er rimelig å fastsette et minimumskrav til LCR i NOK på 50 prosent og der det samtidig forutsettes at underdekningen i norske kroner må dekkes opp med likvide eiendeler i EUR og/eller USD. Det vises for øvrig til vurdering av krav til LCR i andre signifikante valutaer enn NOK nedenfor.

De største foretakenes etterspørsel etter likvide eiendeler (og som da foreslås omfattet av et 50 prosent krav til LCR i NOK) står for en vesentlig andel av etterspørselen etter kronelikviditet. Finanstilsynet foreslår at det for øvrige foretak som kun eller i hovedsak har NOK som signifikant valuta, innføres et krav til LCR i NOK på samme nivå som minstekravet til LCR på totalnivå slik det følger av CRR/CRD IV-forskriften. Dette betyr at kravet er 70 prosent frem til utgangen av inneværende år, 80 prosent fra 31. desember 2016 og 100 prosent fra 31. desember 2017. Et noe høyere krav for disse, begrunnes med at disse foretakene generelt ikke har samme ressurser og systemer til å håndtere tilpasninger i valutamarkedet og at det således ikke er ønskelig at de i stor grad baserer seg på en likviditetsbuffer i utenlandsk valuta.

LCR i andre signifikante valutaer enn norske kroner

Finanstilsynet la i høringsnotatet fra juni 2015 om innføring av likviditetsregler i Norge opp til at foretak som har USD og/eller EUR som signifikant valuta, skal ha samsvar mellom netto

likviditetsutgang og likvide eiendeler i USD og EUR på minst 100 prosent, eller på samme nivå som minstekravet til LCR på totalnivå frem til kravet er fullt faset inn på 100 prosent.

Foretakenes øvrige signifikante valutaer var per 30. juni 2016 svenske kroner (SEK), danske kroner (DKK), japanske yen (JPY) og australske dollar (AUD). Finanstilsynet mener det er viktig at foretakenes netto likviditetsutgang og likvide eiendeler samsvarer også i øvrige signifikante utenlandske valutaer enn EUR og USD.

Finanstilsynet foreslår, blant annet på bakgrunn av vurderingene i høringsnotatet fra 1. juni 2015, at det innføres krav til LCR i alle øvrige signifikante valutaer enn norske kroner på minst 70 prosent i inneværende år, 80 prosent i 2017 og 100 prosent fra 31. desember 2017. For de systemviktige foretakene skal det kreves 100 prosent fra dag 1.

Forslag til endring av CRR/CRD IV-forskriften og videre oppfølging
Finanstilsynet foreslår at det inntas nye bestemmelser om krav til LCR i norske kroner og øvrige signifikante valutaer i CRR/CRD IV-forskriften. Følgende bestemmelser foreslås tatt inn i § 7 som nytt tredje og fjerde ledd:

> Foretak som kun eller i hovedsak har norske kroner som signifikant valuta, skal ha en likviditetsreserve i norske kroner på samme nivå som minstekravet til likviditetsreserve på totalnivå, slik det følger av § 22 annet og tredje ledd. Foretak som har euro og/eller amerikanske dollar som signifikant valuta, skal ha en likviditetsreserve i norske kroner på minst 50 prosent.
>
> Foretak som har øvrige signifikante valutaer enn norske kroner, skal ha en likviditetsreserve i de aktuelle valutaene på samme nivå som minstekravet til likviditetsreserve på totalnivå, slik det følger av § 22 annet og tredje ledd.

Finanstilsynet vil løpende følge opp foretakenes LCR i signifikante valutaer, på lik linje med minstekravet til LCR som gjelder samlet for alle valutaer. I tillegg vil Finanstilsynet fortsette å følge opp og vurdere LCR i signifikante valutaer i SREP-prosessen.

For Finanstilsynet

Morten Baltzersen
Finanstilsynsdirektør

Emil Steffensen
direktør for bank- og forsikringstilsyn

Dokumentet er godkjent elektronisk og har derfor ikke håndskrevne signaturer.

FINANSTILSYNET
THE FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY OF NORWAY

Krav til likviditetsreserve (LCR) i signifikante valutaer

Høringsnotat

DATO:

01.09.2016

Innhold

1 Innledning 3

2 Beskrivelse av regelverket 4

2.1 Krav til LCR i signifikante valutaer 4

2.2 Krav til sammensetningen av likviditetsporteføljen 5

2.3 Unntaksbestemmelse for valutaer med lite omfang av likvide eiendeler 6

2.4 Andre krav: Net Stable Funding Ratio (NSFR) 7

3 LCR i norske foretak 8

3.1 LCR i norske kroner og andre signifikante valutaer 8

3.2 Oppfølging av LCR i signifikante valutaer 9

4 Krav til LCR i signifikante valutaer i utvalgte land 9

5 Vurdering av krav til LCR i signifikante valutaer 11

5.1 Tilbud av og etterspørsel etter verdipapirer som kvalifiserer i LCR 11

5.2 Avhengighet av valutaswapmarkedet 15

5.3 Sentralbankers rolle 16

5.4 Strukturell likviditet 16

6 Forslag til LCR-krav i signifikante valutaer 17

6.1 LCR i norske kroner 17

6.2 LCR i øvrige signifikante valutaer 19

6.3 Forslag til endring av CRR/CRD IV-forskriften og videre oppfølging 19

7 Økonomiske og administrative konsekvenser 20

1 Innledning

Finanstilsynet ble i september 2014 bedt om å utarbeide forslag til nasjonale regler, som så langt det passer, svarer til likviditetsregelverket i CRD IV. Høringsnotat og forskriftsforslag ble oversendt Finansdepartementet 1. juni 2015. Innføring av krav til likviditetsreserve (Liquidity Coverage Ratio, LCR) i norske kroner og andre signifikante valutaer inngikk i vurderingene.

Finanstilsynet foreslo i høringsnotatet å innføre krav til likviditet i tråd med EUs regler og innføringsplan, men slik at systemviktige foretak skal oppfylle et LCR-krav på 100 prosent fra dag én. Når det gjelder LCR krav i signifikante valutaer, uttalte Finanstilsynet:

"De største foretakene har betydelig andel markedsfinansiering i de store valutaene og er sårbare ved uro i de internasjonale finansmarkedene, noe man så under finanskrisen i 2008. Det er derfor viktig at disse har tilstrekkelige likvide reserver i disse valutaene. Finanstilsynet legger derfor opp til å stille krav om 100 prosent LCR-dekning i USD og EUR fra 1. januar 2016. Tilsynet anser at et LCR-krav i USD og EUR bør følges opp i pilar 2.

Foretakene bør som utgangspunkt ha en høy LCR i norske kroner. Det er imidlertid begrenset tilgang av likvide verdipapirer som kvalifiserer i LCR i NOK. Et høyt krav til likvide eiendeler i NOK vil kunne ha utilsiktede konsekvenser for markedet og det enkelte foretak. OMF (etter nærmere kriterier) anerkjennes som papirer av beste kvalitet. Det er grunn til å tro at foretakene i stor grad vil oppfylle et høyt minimumskrav i NOK ved å øke beholdningen av OMF. Det vil være uheldig med hensyn til likviditeten i markedet og smitteeffekter mellom foretakene om banker og kredittforetaks investeringer i OMF øker mye. Ut i fra hensynet til likviditeten i det norske verdipapirmarkedet, foretakenes forretningsmodell og individuelle forhold, vurderes det ikke som hensiktsmessig å angi ett generelt minstekrav i NOK som skal gjelde likt for alle foretak. Finanstilsynet mener foretakenes LCR i NOK bør følges opp i pilar 2."

Finanstilsynet foreslo at det bør foretas en ny vurdering av krav til samsvar mellom netto likviditetsutgang og likvide eiendeler i norske kroner om noen år, i lys av utviklingen i markedene og foretakene. Da vil man også ha vunnet erfaring med hvordan regulatoriske krav til kredittinstitusjoner og forsikringsforetak påvirker tilbud og etterspørsel av verdipapirer og det norske markedets virkemåte.

Finansdepartementet fastsatte i november 2015 krav til LCR. Samtidig med fastsettelsen, ble Finanstilsynet bedt om å vurdere innen utgangen av august 2016 om det skal stilles et krav til LCR i signifikante valutaer, herunder norske kroner (NOK).

Det er ett år siden forrige vurdering av krav til LCR i signifikante valutaer og beslutningsgrunnlaget er ikke endret i særlig grad. Minstekravet til LCR trådte i kraft 31. desember 2015, som gir begrenset erfaring med hvordan LCR påvirker tilbudet av likvide papirer og det norske markedets virkemåte. Solvens II trådte i kraft 1. januar 2016 med enkelte overgangsregler, og det er for tidlig å si hvordan forsikringsforetakenes tilpasning til nye regler vil påvirke det norske verdipapirmarkedet, herunder etterspørsel etter papirene som kan inngå i LCR.

Finanstilsynet har på bakgrunn av henvendelsen fra Finansdepartementet foretatt en fornyet vurdering av hvilke krav som bør stilles til foretakenes likviditetsreserver i signifikante valutaer.

2 Beskrivelse av regelverket

LCR måler størrelsen på foretakenes likvide eiendeler i forhold til netto likviditetsutgang 30 dager fram i tid i en stressituasjon i penge- og kapitalmarkedene. Krav til LCR skal bidra til at foretakene holder tilstrekkelige likviditetsreserver til å tåle perioder med begrenset tilgang på markedsfinansiering.

Regler om LCR følger av direktiv 2013/36/EU (CRD IV) og forordning 575/2013 (CRR)[1]. Utfyllende regler fremgår av kommisjonsforordning 2015/61[2]. Inntil EU-regelverket innlemmes i EØS-avtalen er reglene om LCR i norsk rett tatt inn i forskrift om kapitalkrav og nasjonal tilpasning av CRR/CRD IV (CRR/CRD IV-forskriften)[3], med utfyllende regler i forskrift om beregning av likvide eiendeler, utbetalinger og innbetalinger i likviditetsreserven (LCR)[4]. De norske reglene om LCR trådte i kraft 31. desember 2015.

2.1 Krav til LCR i signifikante valutaer

Minstekrav til likviditetsreserve gjelder samlet for alle valutaer. Av CRR/CRD IV-forskriften § 7 fremgår det av første ledd at:

"Foretaket skal til enhver tid ha en likviditetsreserve på minst 100 prosent, det vil si at beholdningen av likvide eiendeler minst skal tilsvare netto likviditetsutgang i en gitt stressperiode på 30 kalenderdager frem."

Av annet ledd følger det at kravet i første ledd skal oppfylles for alle valutaer samlet. Det er i forskriften innført overgangsregler for andre enn systemviktige foretak slik at kravet for disse skal innfases som følger:

a) minst 70 prosent fra og med 31. desember 2015 for banker og holdingforetak i finanskonsern som ikke er forsikringskonsern. Minst 70 prosent fra og med 30. juni 2016 for kredittforetak.
b) minst 80 prosent fra og med 31. desember 2016.
c) minst 100 prosent fra og med 31. desember 2017.

Ved overskridelse eller forventning om overskridelse på likviditetsreservekravet skal foretaket snarest sende en redegjørelse til Finanstilsynet for årsaken til manglende oppfyllelse av kravet og en tiltaksplan for hvordan og når foretaket igjen skal oppfylle minstekravet til LCR.

[1] http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32013L0036
[2] http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=OJ:L:2015:011:TOC
[3] https://lovdata.no/pro/#document/SF/forskrift/2014-08-22-1097/KAPITTEL_4
[4] https://lovdata.no/pro/#document/SF/forskrift/2015-12-22-1841

Foretakene skal ha likvide eiendeler som samsvarer med deres netto likviditetsutgang i de respektive valutaer, jf. artikkel 8 (6) i kommisjonsforordningen. Det stilles ikke krav om absolutt samsvar mellom netto likviditetsutgang og likvide eiendeler i de enkelte valutaer.

Det følger videre av artikkel 8 (6) at tilsynsmyndigheter kan kreve at foretakene begrenser manglende samsvar i en valuta ved å fastsette grenser for hvor stor andel av netto likviditetsutgang som kan oppstå i en stressituasjon i en valuta, kan dekkes med likvide eiendeler som ikke er denominert i den samme valuta. En slik begrensning kan kun fastsettes i foretakets signifikante valutaer. Ved fastsettelsen av nivået for begrensninger for udekkede valutaposisjoner skal det som minimum tas hensyn til:

a) om foretaket er i stand til følgende:
   i) anvende de likvide eiendelene til å generere likviditet i den valuta og den jurisdiksjonen som utbetalingene oppstår i
   ii) utveksle valutaer og reise likviditet på utenlandske valutamarkeder i stressituasjoner som tilsvarer stressperioden på 30 kalenderdager
   iii) overføre et likviditetsoverskudd fra én valuta til en annen og på tvers av jurisdiksjoner og juridiske enheter innen for konsern i stressituasjoner som tilsvarer stressperioden på 30 kalenderdager
b) virkningen av plutselig oppståtte, negative bevegelser i vekselkursen for eksisterende udekkede valutaposisjoner og for effektiviteten av valutadekninger.

Det følger av CRR-forordningen artikkel 415 (2) og kommisjonsforordningen artikkel 4 (5) at LCR skal rapporteres og overvåkes separat per valuta når foretaket har mer enn 5 prosent av forpliktelsene i denne valutaen. I CRR/CRD IV-forskriften § 7 annet ledd er følgende bestemmelse tatt inn:

"... Dersom forpliktelser i en valuta utgjør mer enn 5 prosent av foretakets totale gjeld, skal foretaket overvåke og rapportere kravet til likviditetsreserve i første ledd i prosent separat for den enkelte valutaen. Foretakets netto utbetalinger i en valuta skal samsvare med likvide eiendeler i samme valuta. Finanstilsynet kan fastsette grenser for det enkelte foretak for hvor mye netto likviditetsutgang i én valuta, som kan dekkes av likvide eiendeler i en annen valuta."

Begrensninger for manglende samsvar mellom likvide eiendeler og netto likviditetsutgang i en valuta skal i henhold til artikkel 8 (6) i kommisjonsforordningen utformes som et spesifikt likviditetskrav som fastsettes som en del av SREP (Supervisory Review and Evaluation Process), jf. artikkel 105 i direktivet. Etter artikkel 105 skal det ved fastsettelsen av likviditetskrav tas hensyn til forretningsmodell, styring og kontroll med likviditetsrisiko og systemrisiko. Direktivet åpner imidlertid i artikkel 103 for at myndighetene kan fastsette identiske krav for foretak med samme risikoprofil. Etter Finanstilsynet vurdering, åpner dette for å fastsette LCR-krav i signifikante valutaer i forskrift, der forskriften differensierer kravet mellom grupper av foretak. Tilsvarende følger det av finansforetaksloven § 14-6 tredje ledd at Finanstilsynet kan gi felles pålegg for en gruppe av foretak som er utsatt for samme type risiko eller som medfører samme type risiko for det finansielle systemet.

2.2 Krav til sammensetningen av likviditetsporteføljen

I reglene om LCR stilles det krav til sammensetningen av likvide eiendeler som kan inngå i likviditetsreserven. Av CRR/CRD IV-forskriften § 8 fjerde og femte ledd fremgår det at:

"De likvide eiendelene skal bestå av nivå 1- og nivå 2-eiendeler. Nivå 1-eiendeler skal ha svært god likviditet og svært god kredittkvalitet. Nivå 2-eiendeler skal ha god likviditet og god kredittkvalitet, og er inndelt i nivå 2A og nivå 2B. ...

Minst 60 prosent av de likvide eiendelene i telleren skal bestå av nivå 1-eiendeler. Minst 30 prosent av de likvide eiendelene i telleren skal bestå av nivå 1-eiendeler utenom obligasjoner med fortrinnsrett (OMF). Inntil 15 prosent av de likvide eiendelene i telleren kan bestå av nivå 2B-eiendeler. ..."

Det stilles også krav til at foretaket har retningslinjer som sikrer at de likvide eiendelene i likviditetsreserven er tilstrekkelig diversifisert, jf. § 8 sjette ledd. Relevante faktorer som skal hensyntas, er blant annet utsteder og utsteders geografiske tilhørighet.

Nivå 1-eiendeler kan i hovedsak bestå av kontanter, sentralbankreserver, obligasjoner utstedt av stater og sentralbanker i EØS og OMF med høyest rating og utstedelsesvolum over 500 millioner EUR. I nivå 2A inngår bl.a. OMF med lavere rating og foretaksobligasjoner med høy rating med utstedelsesvolum over 250 millioner EUR, samt obligasjoner utstedt av kommuner med 20 prosent risikovekt. Kategori 2B kan bl.a. bestå av visse Asset Backed Securities med høy rating, OMF uten rating, foretaksobligasjoner med lavere rating og aksjer.

Begrensningene på hvor mye av likviditetsreserven som kan utgjøres av nivå 2A- og nivå 2B-eiendeler vil til en viss grad bidra til at foretakene må holde en mer diversifisert likviditetsportefølje.

2.3 Unntaksbestemmelse for valutaer med lite omfang av likvide eiendeler

Som nevnt i punkt 2.1 er det i EU-regelverket ikke et absolutt krav til LCR-dekning i enkeltvalutaer, men et krav om samsvar mellom likvide eiendeler og netto likviditetsutgang i en 30 dagers periode med stress. I kommisjonsforordningen artikkel 19 følger samtidig en unntaksbestemmelse for valutaer med for lite tilgang på likvide eiendeler i forhold til foretakenes netto likviditetsutgang i den aktuelle valutaen.[5]

Unntaksbestemmelsen inneholder tre alternative løsninger som kan benyttes for å oppfylle krav til LCR i den aktuelle valutaen:

a) Krav om valutadekning, ved at likvide eiendeler skal samsvare med netto likviditetsutgang, gjøres ikke gjeldende i den aktuelle valutaen. Underskudd av likvide eiendeler vil kunne dekkes av eiendeler i andre valutaer, med en tilleggsavkortning på minst 8 prosent.
b) Underskudd av likvide eiendeler i den aktuelle valutaen kan dekkes med en kredittfasilitet fra sentralbanken, forutsatt at fasiliteten oppfyller visse krav.
c) Ved underskudd av nivå 1-eiendeler i den aktuelle valutaen, men tilstrekkelige nivå 2A-eiendeler, kan foretaket supplere med nivå 2A-eiendeler slik at de fastsatte begrensningene for nivå 2A-eiendeler overstiges. Disse vil få en avkortning på minst på 20 prosent.

[5] Unntaksbestemmelsen er formulert som om det er et generelt krav til LCR på 100 prosent også i enkeltvalutaer.

Prinsippene som skal legges til grunn ved anvendelse av unntaksløsningene og begrensninger for bruken av disse beskrives nærmere i kommisjonsforordning 2016/709[6] vedtatt av EU-kommisjonen 26. januar 2016. Bruken av unntaksløsninger skal begrenses til å dekke det anslåtte underskuddet av likvide eiendeler i den aktuelle valutaen.

Av kommisjonsforordning 2015/2344[7] fremgår en oversikt over hvilke valutaer som kvalifiserer til bruk av unntaksløsninger. Norske kroner er eneste valuta som fremkommer av oversikten. I vedlegget til kommisjonsforordningen fremgår det at underskuddet av likvide eiendeler i norske kroner er 63 prosent. Kommisjonsforordningen ble vedtatt av EU-kommisjonen 15. desember 2015.

Vurderingen av NOK er basert på en beregning (i regi av EBA) basert på data fra utgangen av 2012, der man så på om tilgangen på statspapirer og andre likvide verdipapirer med høy kredittkvalitet som er godkjent i LCR (etter definisjonen i Basel III), var tilstrekkelig stort til å dekke behovet for slike verdipapirer for oppfyllelse av et krav til LCR i NOK.

I samarbeid med Norges Bank foretok Finanstilsynet en ny vurdering basert på tall for 2014. Den viser, gitt visse forutsetninger, at det fortsatt er et underskudd av likvide eiendeler i norske kroner, men i mindre grad enn antatt i 2012. Siden 2012 har flere forhold endret seg. For det første foreligger endelig definisjon av LCR, med endringer i hvilke verdipapirer som kan regnes med og hvilke avkortninger som skal benyttes. OMF inngår i større grad i LCR, ved at de største utstedelsene er godkjent som nivå 1-eiendeler. For det andre har flere OMF-lån blitt emittert, slik at tilgangen av kronepapirer nå dekker en større del av behovet for LCR-godkjente papirer.

Ettersom det i kommisjonsforordningen ikke er krav til fullt samsvar mellom netto likviditetsutgang og likvide eiendeler i valuta, samtidig som at unntaksbestemmelsen er formulert som at det er et generelt krav til LCR i enkeltvalutaer, er implikasjonene av unntaksbestemmelsen noe uklar. Finanstilsynet har i kapittel 5 foretatt en fornyet gjennomgang av tilbud og etterspørsel etter likvide eiendeler. I kapittel 5 gis det vurderinger av krav til likviditetsreserve, gitt at det ikke er et generelt krav i kommisjonsforordningen til fullt samsvar i de enkelte valutaer og gitt at unntaksbestemmelsen som følger av kommisjonsforordningen ikke legges til grunn.

2.4 Andre krav: Net Stable Funding Ratio (NSFR)

Krav til likviditetsreserve skal gjøre foretakene bedre rustet til å håndtere kortvarige likviditetsutfordringer i markedet.

I tillegg til krav til likviditetsreserve, er det i EU-regelverket innført krav til stabil finansiering (NSFR), jf. omtale i høringsnotat av 1. juni 2015. Mens formålet med NSFR er å redusere foretakenes refinansieringsrisiko gjennom å påvirke balansestrukturen, er formålet med LCR at foretakene skal være i stand til å oppfylle sine forpliktelser, gitt forfallsstrukturen. Utformingen av og tilpasningen til NSFR påvirker foretakenes oppfyllelse av LCR. Mer

[6] http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32016R0709
[7] http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=uriserv:OJ.L_.2015.330.01.0026.01.ENG&toc=OJ:L:2015:330:TOC

langsiktig finansiering fører til færre forfallstidspunkter på kort sikt og vil dermed påvirke utbetalingsstrømmene i LCR.

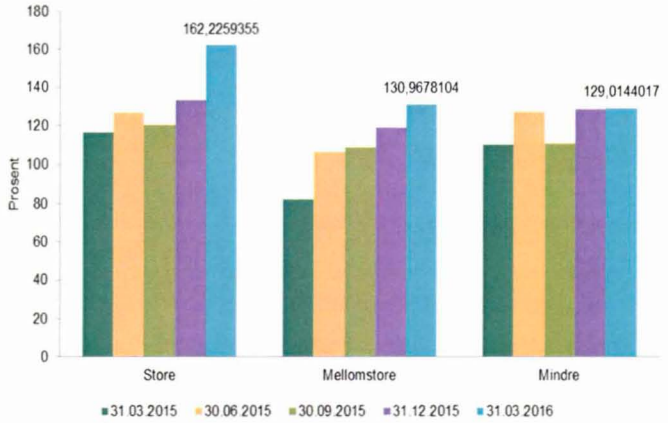
EBA oversendte 15. desember 2015[8] sin anbefaling om innføring av NSFR til EU-kommisjonen. I anbefalingen inngår også vurderinger av krav til NSFR per valuta. EBA kommer ikke med en konkret anbefaling, men viser til at dette er et spørsmål som må vurderes nærmere. Et eventuelt NSFR-krav i valuta kan påvirke foretakenes finansieringsstruktur og dermed behov for likviditetsreserve i de ulike valutaene.

3 LCR i norske foretak

LCR for bankene (bankkonsern) samlet sett var 158 prosent ved utgangen av første kvartal 2016. Sammenlignet med årsslutt 2015 økte de store og mellomstore bankenes LCR, mens de mindre bankenes LCR var nær uendret, se figur 1.

Alle bankene lå over de angitte minstekravene ved utgangen av første kvartal 2016. Av totalt 125 banker, hadde 22 banker en LCR under 100 prosent. Minstekrav til LCR trådte først i kraft for kredittforetak 30. juni 2016.

Figur 1: LCR totalt, vektet gjennomsnitt

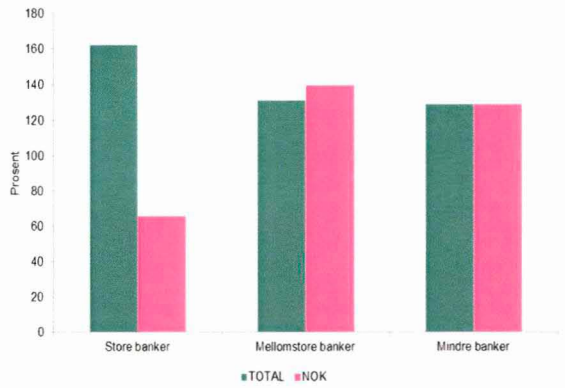


3.1 LCR i norske kroner og andre signifikante valutaer

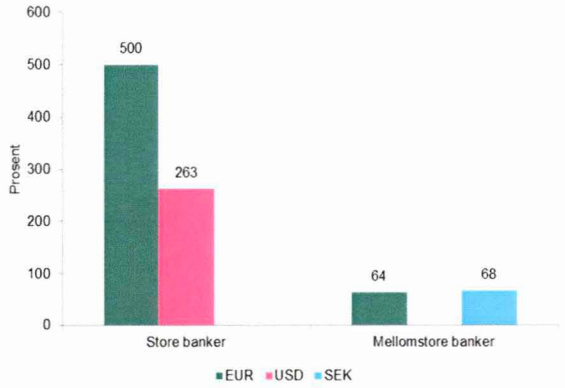
Norske kroner er en signifikant valuta for alle norske foretak. LCR i NOK er markant lavere enn LCR på totalnivå. LCR i NOK var 77 prosent for bankene samlet sett ved utgangen av første kvartal 2016. De store bankene har store likviditetsreserver i andre signifikante valutaer enn norske kroner som trekker opp total LCR. De mellomstore og mindre bankene har mindre likviditetsreserver i andre signifikante valutaer, og LCR i NOK er tilnærmet lik LCR på totalnivå, se figur 2.

[8] https://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-22+NSFR+Report.pdf

Figur 2: LCR totalt og LCR i NOK, vektet gjennomsnitt per 31.03.16



Figur 3: LCR i andre signifikante valutaer enn NOK per 31.03.16



Euro (EUR) og amerikanske dollar (USD) er de viktigste utenlandske valutaene for norske foretak. EUR er signifikant valuta for seks banker og tre kredittforetak, mens USD er signifikant valuta for to banker og tre kredittforetak. Svenske kroner (SEK) er signifikant valuta for to banker og ett kredittforetak, mens danske kroner (DKK) er signifikant for en bank og ett kredittforetak. Australske dollar (AUD) og japanske yen (JPY) er signifikant for ett kredittforetak.

3.2 Oppfølging av LCR i signifikante valutaer

Foretakene kan, som beskrevet foran, i en overgangsperiode fra 31. desember 2015 til 31. desember 2017 fase inn likviditetsreservekravet fra 70 til 100 prosent. Systemviktige foretak skal oppfylle likviditetsreservekravet med 100 prosent fra 31. desember 2015.

Finanstilsynets vurdering av LCR i signifikante valutaer er i hovedsak gitt i SREP-tilbakemeldingen. Finanstilsynet anser at foretakene bør tilpasse sin LCR i euro og amerikanske dollar på samme nivå som minstekravet til LCR på totalnivå. Dette innebærer at 70 prosent tolkes som et nedre nivå for foretakenes LCR per valuta, med unntak av de tre systemviktige foretakene, hvor 100 prosent gjelder. Med nedre nivå forstås den LCR verdien i valuta som utløser en tilsynsmessig oppfølging i pilar 2. Foretakene bør som utgangspunkt også ha en høy LCR i norske kroner og øvrige signifikante valutaer.

4 Krav til LCR i signifikante valutaer i utvalgte land

EU-krav til LCR ble innført oktober 2015. Etter det Finanstilsynet kjenner til, er det foreløpig bare noen få land som har fastsatt krav til LCR i signifikante valutaer, men slik at nasjonal valuta ikke omfattes. Ettersom kommisjonsforordningen legger opp til at krav kan fastsettes individuelt, kan det tenkes at enkelte lands tilsynsmyndigheter i SREP-tilbakemeldingen har fastsatt individuelle krav også i nasjonal valuta. Finanstilsynet har imidlertid ikke informasjon om dette. Nedenfor gis en omtale av vurderingene som er gjort i Sverige og Danmark.

Sverige
Sverige har siden 2013 hatt krav til LCR-dekning i euro og amerikanske dollar, men ikke svenske kroner. Den svenske Riksbanken har siden 2014 anbefalt Finansinspektionen å innføre et krav til LCR i SEK for de svenske bankene. Av hensyn til det begrensede tilbudet av statsobligasjoner i SEK er Riksbankens anbefaling[9] et krav til LCR på 60 prosent i SEK. Riksbanken er bekymret for at valutaswapmarkedet i en stresset situasjon ikke vil fungere godt og viser en bekymring for at de store bankene har overdreven tiltro til at valutaswapmarkedet vil fungere godt også i en stresset likviditetssituasjon. Riksbanken anser at det nåværende LCR-kravet, hvor det ikke er krav til LCR i SEK, ikke er tilstrekkelig og at det kan medføre at de svenske bankene har for lav motstandskraft mot likviditetsstress i SEK. Riksgjeldskontoret har uttalt seg kritisk til et LCR-krav i svenske kroner på 60 prosent av hensyn til likviditeten i statspapirmarkedet.

Finansinspektionen anser at om det er behov for større likviditetsreserver, bør total LCR økes, men ikke i SEK[10]. Gitt en situasjon der svenske banker har vanskeligheter med å finansiere seg i markedet bør eiendeler i USD og EUR oppfattes som mindre risikofylte og dermed mest likvide. Finansinspektionen vurderer at en ytterligere ulempe med et LCR-krav for svenske banker i SEK er at det er risiko for at nabolandene (les Norge og Danmark) setter et tilsvarende krav i NOK og DKK. Finansinspektionens argument er at dette kan føre til at svenske bankers likviditetsreserver består av en høyere andel små, og i kriser, illikvide valutaer på bekostning av mer likvide verdensvalutaer.

Danmark
Det danske Finanstilsynet har besluttet[11] at de danske SIFI'ene (Nordea Bank Danmark, Jyske Bank, DLR Kredit, Danske Bank, Nykredit og Sydbank), i tillegg til krav om LCR totalt på 100 prosent på totalnivå, skal oppfylle et krav om LCR i bankenes signifikante valutaer på konsolidert nivå. LCR-krav i valuta for de danske SIFI'ene vil per i dag kun gjelde for EUR (med unntak av Danske Bank som skal ha eksplisitt LCR krav både i EUR og USD). DKK, NOK og SEK er unntatt LCR-krav, selv om de skulle være signifikante. Bakgrunnen for at det danske Finanstilsynet ikke stiller et LCR krav i NOK og SEK er, "at der kan genereres tilstrækkelig likviditet i SEK og NOK på baggrund af likvide aktivaer denominert i DKK." Finanstilsynet påpeker at SEK og NOK er underlagt kravet i kommisjonsforordningen om samsvar mellom beholdningen av likvide eiendeler og netto likviditetsutgang.

Det vil bli en gradvis innfasing av kravet i EUR og USD, hvor de danske SIFI'ene skal oppfylle ovennevnte krav med 60 prosent fra 1. oktober 2016, 80 prosent fra 1. april 2017 og 100 prosent fra 1. oktober 2017.

Ved beregningen av LCR i enkeltvalutaer er det ikke påkrevd at 30 prosent av likviditetsreserven består av nivå 1-eiendeler eksklusiv OMF. Det danske Finanstilsynet vurderer at likviditetsreserven er differensiert tilstrekkelig på totalnivå, og samme stringente differensiering vil ikke bli pålagt i de ulike valutaene.

Andre land
Bank of England Prudential Regulation Authority (PRA) publiserte i juni 2015 et "Policy Statement", "CRD IV: Liquidity". I dokumentet vises det til at foretaket må ha rutiner og

[9] Riksbanken "Finansiell stabilitet 2016:1".
[10] Jf. protokoll fra det finansielle stabilitetsrådets møte i mai 2014.
[11] I brev datert 17. juni 2016, "Afgørelse om yderligere likviditetskrav for danske SIFI'er". Brevene til SIFI'ene er nærmest likelydende men er tilpasset om de har EUR, USD eller begge valutaer som signifikant valuta.

kontroller for å håndtere risikoen knyttet til manglende samsvar i en valuta. Det vises videre til at PRA kan fastsette foretaksspesifikke krav til LCR i signifikante valutaer.

I Sveits er det et krav som innebærer at netto utbetalinger i sveitsiske franc skal dekkes av likvide eiendeler i samme valuta. Bankene kan allikevel, gitt visse vilkår, dekke en del av sine netto utbetalinger med likvide eiendeler i utenlandsk valuta.

5 Vurdering av krav til LCR i signifikante valutaer

I dette avsnittet omtales omfanget av verdipapirer i norske kroner som kvalifiserer for LCR og foretakenes behov for verdipapirer i norske kroner for å oppfylle ulike nivåer på et LCR-krav i norske kroner. Det gis så en omtale av faktorer som er av betydning ved fastsettelse av et krav til LCR i norske kroner og øvrige signifikante valutaer.

5.1 Tilbud av og etterspørsel etter verdipapirer som kvalifiserer i LCR

Statspapirer, OMF og kommunepapirer utgjør den største delen av LCR-godkjente verdipapirer i norske kroner. Det er begrenset tilbud av likvide papirer i norske kroner, særlig statspapirer, siden det av statsfinansielle grunner er utstedt lite statsobligasjoner i norske kroner. Det er imidlertid også få foretaksobligasjoner i norske kroner som kvalifiserer for LCR. Dette skyldes både at obligasjonslånene notert på Oslo Børs er små i utstedelsesvolum og at det er få ikke-finansielle foretak som har tilstrekkelig høy rating (AA- eller bedre som kan inngå i nivå 2A).

Ved utgangen av første kvartal 2016[12] var volumet av papirer som kvalifiserer for LCR, på anslagsvis 2 440 milliarder kroner, se tabell 2. Den største delen av dette var nivå 1-eiendeler, herunder statspapirer og nivå 1-OMF[13]. Statspapirene utgjorde 474 milliarder kroner og OMF utgjorde 290 milliarder kroner[14]. Det var utstedt nivå 2A-eiendeler for 280 milliarder kroner. Hoveddelen av dette består av norske kommunepapirer og nivå 2-OMF med volumer på henholdsvis 144 og 126 milliarder kroner. Dersom det tas hensyn til avkortninger og begrensninger[15] for sammensetning av LCR-bufferen, var det totale utestående volumet 1 449 milliarder kroner.

Bankenes og kredittforetakenes etterspørsel etter LCR-godkjente papirer i norske kroner påvirkes av netto likviditetsutgang og hvilket nivå på LCR i NOK foretakene tilpasser seg til.

---

[12] Tall for OMF er per juni 2016 og for statspapirer per mai 2016.

[13] Kun hensyntatt størrelseskriteriet (OMF med utstedt volum på minst 4 milliarder kroner).

[14] I tillegg er det utstedt/i omløp kontanter, folioinnskudd i Norges Bank, utenlandske statspapirer, supranasjonale institusjoner og utenlandske regionale myndigheter utstedt i norske kroner på om lag 250 milliarder kroner.

[15] Nivå1-eiendeler ekskl. OMF må utgjøre minst 30 pst. av LCR-bufferen, Nivå 2-eiendeler kan utgjøre maksimalt 40 pst. av LCR-bufferen og Nivå 2B-eiendeler kan maksimalt utgjøre 15 pst. av LCR-bufferen.

Tabell 1 viser bankenes og kredittforetakenes beholdning av likvide eiendeler i norske kroner ved utgangen av første kvartal 2016, både før og etter avkortning og begrensninger på sammensetningen av LCR-bufferen.

Nettoutbetalingene kan svinge relativt mye fra måned til måned. Bankenes og kredittforetakenes behov for likvide eiendeler i kroner er vist i kolonnen med tilpasning til 100 prosent LCR. Nettoutbetalingene som legges til grunn, er høyeste nivå i månedene fra desember 2015 til mars 2016. Dersom det legges til grunn at nettoutbetalingene er på 445 milliarder kroner og at likvide eiendeler tilsvarer dagens beholdning på 326 milliarder kroner, gir det en LCR i norske kroner på 73 prosent.

Siden utgangen av 2014, som ble benyttet som referansetidspunkt i høringsnotatet om likviditetskrav (juni 2015), har det utestående volumet av LCR-godkjente papirer hensyntatt avkortninger og begrensninger økt med 140 milliarder kroner. Kredittinstitusjonenes samlede behov for å møte et krav til LCR i norske kroner på 100 prosent har økt med 65 milliarder kroner.

Tabell 1 viser også en mulig tilpasning fra foretakenes side for å øke sin beholdning av likvide eiendeler i norske kroner for å oppnå en LCR på henholdsvis 70, 80 og 100 prosent. Det antas at foretakene, ut i fra ønske om å minimere kostnadene ved å holde en likviditetsreserve, tilpasser seg ved å øke beholdningen av nivå 2A-eiendeler (som gir høyere avkastning enn nivå 1-eiendeler). Likviditetsreserven kan imidlertid maksimalt bestå av 40 prosent nivå 2A-eiendeler og dermed antas det at foretakene må øke sin beholdning med nivå 1-OMF for å oppfylle et eventuelt minstekrav til LCR på 100 prosent. Det antas i beregningene at foretakene ikke ønsker å holde nivå 2B-eiendeler, som aksjer og ikke-finansielle foretaksobligasjoner, blant annet av hensyn til kapitalkrav.

I et alternativt scenario kan man se for seg at foretakene vil maksimere beholdningen av nivå 2-papirer opp til 40 prosent med en gang, og samtidig redusere sin beholdning med nivå 1-eiendeler eksklusiv OMF. Foretakene kan for eksempel øke sin beholdning av nivå 2-papirer ved å øke sin beholdning av nivå 2-OMF. Ved begge tilpasninger antas det at foretakene først og fremst ønsker å holde nivå 2-papirer, da disse gir høyere avkastning enn nivå 1-papirer.

Tabell 1: Likvide eiendeler i norske kroner per 31.03.16 og norske bankers og kredittforetaks beholdning. Mrd. kroner

	Tilbud av likvide eiendeler				Etterspørsel ved tilpasning til ulike LCR-nivåer		
	Utestående	Etter avkortning og "cap"	Beholdning per 31.03.16	Beholdning per 31.03.16 etter avkortning og "cap"	Tilpasning til 70 pst. LCR	Tilpasning til 80 pst. LCR	Tilpasning til 100 pst. LCR
Nivå 1 eksl. OMF	724	724	140	140	140	140	140
Nivå 1 OMF	290	270	103	96	96	96	127
Totalt nivå 1	1 014	994	244	236	236	236	267
Nivå 2A	280	217	105	89	75	120	178
Nivå 2B	1 145	238	2	0	-	-	-
Sum	**2 440**	**1 449**	**351**	**326**	**312**	**356**	**445**
LCR				73 %	70 %	80 %	100 %

Tabell 2 viser bankenes og kredittforetakenes eierandeler i de ulike eiendelsklassene ved utgangen av første kvartal 2016 og etter tilpasning til de ulike LCR-nivåene som vist i tabell 1. Økningen i eierandeler er antatt først og fremst i nivå 2A-eiendeler, som OMF med utstedelsesvolum på mellom 2 og 4 milliarder kroner og kommunepapirer, når foretakene

tilpasser seg et krav på 80 prosent og oppover. I tillegg forventes eierandelene i OMF med utstedelsesvolum over 4 milliarder kroner å øke når et eventuelt minstekrav øker opp mot 100 prosent.

Tabell 2: Bankenes og kredittforetakenes andel av utestående papirer etter tilpasning til ulike LCR-nivåer

Uvektet beholdning som andel av utestående volum	31.03.2016	Tilpasning til 70 pst. LCR	Tilpasning til 80 pst. LCR	Tilpasning til 100 pst. LCR
Nivå 1 eksl. OMF	19 %	19 %	19 %	19 %
Nivå 1 OMF	36 %	36 %	36 %	47 %
Nivå 2A	37 %	32 %	50 %	75 %
Nivå 2B	0 %	0 %	0 %	0 %

Bankene og kredittforetakene er de største investorene i det norske OMF-markedet, se tabell 3. OMF godkjennes som nivå 1-eiendeler i LCR, har bidratt til økt etterspørsel etter OMF. Dersom de ytterligere øker sin eierandel gjennom økt beholdning med LCR-godkjente OMF, kan det bidra til uheldig krysseierskap i norsk finanssektor og føre til at en større del av papirene bindes opp og i liten grad omsettes i markedet. Når en stor del av OMF bindes opp gjennom oppfyllelse av LCR-krav, kan det bidra til å svekke likviditeten i markedet. Selv om det norske OMF-markedet har vokst i omfang, er omsetningen i annenhåndsmarkedet fortsatt nokså lav. Markedslikviditeten kan ha bedret seg noe over tid, men volatiliteten er fortsatt høy[16].

Det er allerede vesentlig krysseierskap mellom banker og kredittforetak. Det er i stor grad bankene selv som opptrer som "market maker" i OMF-markedet. I en stressituasjon vil likviditeten trolig bli svært dårlig, både fordi finansforetakene vil redusere handelen med hverandre, og fordi market makerne ikke stiller priser. I tillegg vil kredittforetakenes adgang til å utstede nye OMF i førstehåndsmarkedet være betydelig svekket. I en krise som rammer hele banksektoren, vil problemet med krysseierskap bli forsterket ytterligere.

Som følge av at det er et begrenset antall utstedere av LCR-godkjente OMF i NOK, er det en høy grad av konsentrasjonsrisiko på utstedernivå. Dersom bankene og kredittforetakene øker sin beholdning ytterligere, vil det kunne bidra til økt konsentrasjonsrisiko i deres porteføljer. Foretakenes eksponering mot det norske boligmarkedet vil også øke, dersom beholdningen av OMF øker. Den økte etterspørselen etter OMF kan også gi incentiver til økt boliglånsvekst og overføringsgrad til OMF-foretakene, for å skape rom for økte utstedelser av OMF.

Det er viktig at det finnes andre investorer i OMF enn bankene og kredittforetakene selv. Pensjonskassene og forsikringsforetakene eier en betydelig del av markedet, se tabell 3, men en stor del av deres beholdning er i utgangspunktet plassert i hold-til-forfall-porteføljer. Dermed er det trolig en nokså stor del av norske OMF som i praksis ikke omsettes.

[16] Se Finansielt Utsyn 2016 for omtale av markedslikviditet i det norske OMF-markedet.

Tabell 3: Eierandeler per 31.03.16

Verdipapirer registrert i VPS etter eiersektor	Obligasjoner utstedt av kredittforetak **	Statspapirer
Banker*	39 %	13 %
Kredittforetak	15 %	1 %
Pensjonskasser og forsikringsforetak	23 %	9 %
Verdipapirfond	10 %	3 %
Offentlig forvaltning	4 %	21 %
Utlandet	9 %	52 %
Øvrige sektorer	1 %	1 %

* Inkluderer filialer av utenlandske banker

** Antatt at den samme fordeling gjelder for OMF

Alternativt til å øke beholdningen av OMF, kan bankene og kredittforetakene også øke sin beholdning av norske statspapirer. Kredittinstitusjonene eier i dag 14 prosent av statspapirmarkedet, se tabell 3. Det norske statspapirmarkedet er lite, og det er begrenset omsetning i annenhåndsmarkedet. Markedslikviditeten synes å være noe bedre enn i OMF-markedet, men sammenlignet med de store europeiske markedene er prisene som stilles vide. Dersom bankene øker sin eierandel for å bruke papirene i LCR-sammenheng, vil dette kunne redusere likvideten i statspapirmarkedet ytterligere. Dette kan være uheldig med tanke på statspapirmarkedets rolle som referanserente.

Underskudd av likvide eiendeler i norske kroner

Tabell 4 viser et anslag på tilbudet av LCR-godkjente likvide eiendeler i norske kroner med og uten avkortning og begrensninger for sammensetning av bufferen (jf. tabell 1). Det er imidlertid andre investorer i disse papirene enn bankene selv, se tabell 3. Graden av fleksibilitet i investeringsbeslutningene blant disse, avgjør hvor stor del av beholdningen som er tilgjengelig for banker og kredittforetak i annenhåndsmarkedet. For pensjonskasser, forsikringsforetak, verdipapirfond og staten anslås det at mellom 80 og 100 prosent av deres beholdning er lite tilgjengelig for kredittinstitusjonene. I eiendelsklassene der lite fleksible investorer eier en stor andel av det utestående volumet, vil dermed en mindre andel av papirene være tilgjengelige for bankene og kredittforetakene.

Kredittinstitusjonene bør ikke eie hele det frie utestående tilgjengelige volumet i hver eiendelsklasse. Som nevnt over, vil det kunne svekke likviditeten i særlig OMF- og statspapirmarkedet om bankene i betydelig grad øker sine eierandeler fra dagens nivå. Dersom hensynet til likvide og velfungerende markeder legges til grunn, reduseres tilgjengelige likvide eiendeler i norske kroner ytterligere. Det anslås at av det totale tilbudet på 1 449 milliarder kroner etter grensene for sammensetning av bufferen, er det om lag 368 milliarder kroner som er fritt tilgjengelig for kredittinstitusjonene, hensyntatt "locked up" (andelen papirer som andre investorer holder og som i liten grad er tilgjengelig for kredittinstitusjonene) og markedshensyn (at kredittinstitusjonene ikke i vesentlig grad øker sin eierandel fra dagens nivåer), se tabell 4.

Tabell 4: Tilbud av likvide eiendeler i NOK med "locked up" og markedshensyn. Mrd. NOK

	Utestående	Etter avkortning og "cap"	Etter avkortning, cap, locked up og markedshensyn
Nivå 1 eksl. OMF	724	724	158
Nivå 1 OMF	290	270	63
Totalt nivå 1	1 014	994	221
Nivå 2A	280	217	93
Nivå 2B	1 145	238	55
Sum	**2 440**	**1 449**	**368**

Dersom nettoutbetalingene fra kredittinstitusjonene på ikke-konsolidert nivå (etterspørsel) ses opp mot tilbudet av likvide eiendeler, tilsier det at kredittinstitusjonene kan oppnå en LCR på noe over 80 prosent samlet sett. Underskuddet på likvide eiendeler, gitt et krav til LCR på 100 prosent, er da noe under 80 milliarder kroner. Ved et eventuelt minstekrav til LCR i norske kroner vil foretakene trolig ønske å tilpasse seg til et nivå som ligger over minstekravet for ikke å bryte kravet i perioder med uforutsett eller unormalt høy likviditetsutgang. Det tilsier at et eventuelt minstekrav bør settes klart lavere enn 80 prosent.

5.2 Avhengighet av valutaswapmarkedet

Valutaswapmarkedet kan beskrives som et marked hvor det byttelånes mellom ulike valutaer. Dersom et foretak ønsker å dekke sitt likviditetsbehov i norske kroner med innlån denominert i en annen valuta, må foretakene veksle midlene til NOK. For å unngå at det oppstår valutarisiko, benytter foretakene en valutaswapavtale, altså en bytteavtale til kjente betingelser.

Norske foretak, i særlig grad de største, låner inn i valuta og benytter swapmarkedet til å konvertere valutaen til kroner for en periode. Innlånene foregår i størst grad i EUR og USD, som er de største valutaene for finanstransaksjoner. Foretakene er dermed avhengig av at valutaswapmarkedet fungerer for konvertering til NOK[17].

USD fungerer som en global reservevaluta og kan i de fleste tilfeller konverteres til andre valutaer i swapmarkedet. USD fungerer også som mellomvaluta ved konvertering fra for eksempel JPY til NOK. Det er få andre valutaer som har den samme størrelse og likviditet når det gjelder utstedelse og omsetning av verdipapirer.

Dersom swapmarkedet fungerer kan foretakenes likviditetsreserver i annen valuta, fortrinnsvis i USD eller alternativt EUR, benyttes til å møte likviditetsbehovet i andre mindre valutaer som NOK. I en stressituasjon kan det imidlertid bli vanskelig og dyrt å skaffe norske kroner gjennom valutaswapmarkedet.

De største norske foretakene har ikke tilstrekkelig med likvide eiendeler i norske kroner til å dekke netto utbetalinger i norske kroner. Likviditetsreserven i norske kroner svinger mye, og på visse dager kan behovet for å konvertere fra en annen valuta til NOK i valutaswapmarkedet være meget stort.

[17] Valutaswapmarkedet skal i følge opplysninger fra markedsaktører ha fungert tilfredsstillende i nyere tid, med unntak av dagen etter Lehman-konkursen ble kjent i september 2008.

Dersom et verdipapir i valuta er godkjent som sikkerhet i Norges Bank kan problemer som oppstå ved at valutaswapmarkedet ikke fungerer tilfredsstillende, reduseres noe. Norges Bank godkjenner noen verdipapirer i utenlandsk valuta, generelt med en noe høyere avkortningssats enn kronepapirer, som gir bankene låneadgang i NOK i Norges Bank.

5.3 Sentralbankers rolle

Sentralbanker kan tilføre ekstra likviditet til banksystemet eller til enkeltbanker som har likviditetsproblemer. Norges Bank krever sikkerhet for lån (F-lån og D-lån) til bankene i form av pant i verdipapirer og fondsandeler, jf. retningslinjer for sikkerhetsstillelse for lån i Norges Bank.

Sentralbanker er långiver i siste instans (lender of last resort). Det innebærer at sentralbanken kan tilføre ekstraordinær likviditet til en enkelt bank eller til banksystemet når etterspørselen etter likviditet ikke kan skaffes fra alternative kilder. Norges Bank kan tilføre ekstraordinær likviditet til enkeltbanker ved å yte lån på særlige vilkår (S-lån). Det vil kun være aktuelt dersom store likviditetsproblemer oppstår i en eller få banker.

Ved å yte ekstraordinær likviditet kan Norges Bank bidra til å hindre at likviditetsproblemer i et avgrenset antall banker sprer seg til andre banker og fører til en større krise. Forventninger om slik likviditetsstøtte kan imidlertid føre til at bankene tar en større risiko enn hva de ellers ville gjort. Norges Bank legger derfor til grunn at virkemiddelet ekstraordinær likviditetstilførsel kun bør benyttes i situasjoner hvor finansiell stabilitet kan være truet uten slik støtte.

I en krise vil sentralbanker sannsynligvis ha større muligheter til å avhjelpe likviditetsbehovet i hjemlandsvalutaen, mens det er begrensede muligheter til å gi likviditetsstøtte i utenlandsk valuta. Når en sentralbank veksler fra sin egen valuta eller på annen måte skaffer til veie utenlandsk valuta, er dette begrenset til sammensetningen av og størrelsen på sentralbankens valutareserver. Norges Banks valutareserve består i hovedsak av USD og EUR, men det er likevel ikke ønskelig at valutareserven skal tæres på for å hjelpe bankene med deres likviditetsbehov i valuta.

5.4 Strukturell likviditet

Norges Bank sikter mot å holde den totale mengden reserver i banksystemet på 35 milliarder kroner. Strukturell likviditet er nivået på reserver (bankenes innskudd i sentralbanken) i banksystemet før Norges Bank gjennomfører markedsoperasjoner for å tilføre eller trekke reserver ut av banksystemet.

Som følge av at staten har konto i Norges Bank, vil statens transaksjoner påvirke strukturell likviditet. Transaksjoner mellom staten og banksystemet, via statens motparter som har konti i private banker, skaper de største svingningene i strukturell likviditet. Innbetalinger fra banksystemet til staten reduserer strukturell likviditet, mens utbetalinger fra staten til banksystemet øker strukturell likviditet.

På dager hvor strukturell likviditet er under 35 milliarder kroner låner Norges Bank reserver ut gjennom F-lån. Motsatt, hvis strukturell likviditet er høyere enn 35 milliarder kroner, trekkes reserver inn gjennom F-innskudd.

Svingninger i nivået på strukturell likviditet i banksystemet grunnet transaksjoner til og fra statens konti i Norges Bank fører igjen til svingninger i LCR i norske kroner. I korte perioder kan det oppstå visse likviditetsmessige utfordringer i norske kroner, som blant annet kan gi utslag i spesielt lav LCR i NOK på dager med store transaksjoner på statens konti. Norges Bank anslår at utslagene på LCR ikke nødvendigvis er store. Påvirkningen på LCR avhenger blant annet av hvilken type verdipapirer bankene stiller som sikkerhet for opptak av F-lån.

6 Forslag til LCR-krav i signifikante valutaer

Finanstilsynet foretar en særskilt vurdering av LCR i signifikante valutaer i den årlige SREP-gjennomgangen. Det er så langt ikke fastsatt generelle minimumskrav til LCR i valuta. Fordelen med en praksis der det fastsettes individuelle valutakrav til LCR i SREP, er at kravet kan tilpasses det enkelte foretak og den aktuelle situasjonen. I direktivet og norsk regelverk åpnes det for å fastsette like krav for foretak med samme risikoprofil. Et felles minstekrav i signifikante valutaer fastsatt i forskrift vil gi mer forutsigbarhet for foretakene og være mer transparent enn individuelle krav. Det vil samtidig dekke alle foretakene til enhver tid (for mindre foretak foretas det ikke SREP-gjennomgang hvert år). Et minstekrav til LCR i valuta er ikke til hinder for at Finanstilsynet foretar individuelle vurderinger av behov for likviditet utover dette.

Selv om det er kort tiden siden forrige vurdering av krav til LCR i signifikante valutaer og beslutningsgrunnlaget i liten grad er endret, mener Finanstilsynet på bakgrunn av erfaringer med oppfølging av LCR i signifikante valutaer at det er hensiktsmessig å fastsette minstekrav til LCR i signifikante valutaer. Idet følgende foretas en vurdering av hva som er en hensiktsmessig utforming av minstekrav til LCR i norske kroner og øvrige signifikante valutaer. Av hensyn til forutsigbarhet, transparens og oppfølging av foretakene, foreslår Finanstilsynet at LCR-krav i signifikante valutaer fastsettes i CRR/CRD IV-forskriften.

6.1 LCR i norske kroner

Foretakene bør ha god evne til å møte likviditetsstress i norske kroner og holde nødvendige likvide eiendeler i NOK, slik at avvik mellom netto likviditetsutgang og likviditetsreserven begrenses. Om lag halvparten av foretakenes samlede nettoutbetalinger i en stressituasjon, som definert i LCR, er i norske kroner. En tilpasning av utbetalinger og innbetalinger, som for eksempel økt andel finansiering med løpetid over 30 dager, vil medføre lavere nettoutbetalinger i NOK. Det kan dermed bidra til bedre samsvar med likvide eiendeler i norske kroner.

Det er rimelig å anta at et krav til LCR i norske kroner som er høyere enn foretakenes valgte tilpasning i dag, vil føre til at foretakene øker sin etterspørsel etter LCR-godkjente verdipapirer i norske kroner fremfor å nedskalere netto utbetalinger i norske kroner. Gitt det begrensede omfanget av statspapirer i norske kroner, og at det er relativt kostbart å sitte med

kontanter og innskudd i sentralbanken, er det videre sannsynlig at foretakene vil ønske å møte kravet ved å øke sin beholdning av OMF i norske kroner.

Finanstilsynet mener det først og fremst er viktig å sikre at alle foretakene har likviditetsreserver som kan realiseres under stress og dermed skaffe foretaket tilstrekkelig likviditet. Dette kan vanskelig oppnås ved at alle foretakenes likviditetsreserver er basert på verdipapirer i norske kroner. Verdipapirmarkedet i NOK er volummessig lite, krysseierskapet er allerede stort og antall utstedere er få. Insentiver til ytterligere vekst i utlån med pant i eiendom med økt eksponering mot/avhengighet av boligmarkedet bør også begrenses.

For foretak som har erfaring i å holde en likviditetsportefølje i valuta, vil det i en stressituasjon kunne være en fordel å ha en høy likviditetsreserve i verdipapirer med god likviditet utstedt i store valutaer som EUR og USD, fremfor en buffer som i hovedsak består av OMF utstedt i norske kroner. Det er likevel viktig at også denne type foretak har en viss andel av sin likviditetsreserve i NOK. Disse foretakene har også store netto utbetalinger i NOK, og bør ikke gjøre seg for avhengig av et velfungerende valutaswapmarked i en stressituasjon som er det viktigste markedet for kronelikviditet i en stressituasjon. Finanstilsynet anser derfor at det også for disse bør settes et minimumskrav til likviditetsreserve i norske kroner.

Analysen i punkt 5.1 om tilbud av og etterspørsel etter verdipapirer i det norske markedet viser at det er nok likvide papirer i NOK til at alle de norske foretakene kan ha en LCR i norske kroner på over 50 prosent. De største foretakene, med noen unntak, har allerede høye nivåer på LCR i NOK, som samsvarer med minstekravet til LCR på totalnivå. Disse vil derfor mest sannsynlig ikke bidra til å øke etterspørselen etter kronepapirer i særlig grad ved fastsettelse av et krav til LCR i norske kroner på samme nivå som minstekravet på totalnivå.

Dersom de største foretakene skal øke sin LCR i norske kroner betydelig over dagens nivå, er det mest sannsynlige alternativet at de kjøper mer OMF. Det kan føre til at prisene på OMF utstedt i norske kroner øker, og det kan igjen føre til at det blir mer kostbart for de mindre foretakene å holde en tilstrekkelig likviditetsreserve.

Finanstilsynet foreslår at det for alle foretak som kun eller i hovedsak har NOK som signifikant valuta, innføres et krav til LCR i NOK på samme nivå som minstekravet til LCR på totalnivå slik det følger av CRR/CRD IV-forskriften. Dette betyr at kravet er 70 prosent frem til utgangen av inneværende år, 80 prosent fra 31. desember 2016 og 100 prosent fra 31. desember 2017.

Av markedshensyn og av hensyn til det enkelte foretak anser Finanstilsynet at foretak med EUR og/eller USD som signifikant valuta, ikke nødvendigvis bør holde LCR i NOK tilsvarende minstekravet til LCR på totalnivå. En slik tilnærming bygger på de vurderinger Finanstilsynet gjorde for ett år siden (ref. høringsnotatet) og de erfaringer som er høstet etter at regler om LCR ble innført i Norge.

For foretak som også har EUR og/eller USD som signifikant valuta, foreslår Finanstilsynet at det innføres et krav til LCR i NOK på minst 50 prosent. Underdekningen i norske kroner må dekkes opp med likvide eiendeler i EUR og/eller USD. Et generelt minstekrav i NOK er ikke til hinder for at Finanstilsynet kan pålegge foretakene individuelle krav i SREP-prosessen, eksempelvis på samme nivå som minstekravet til LCR på totalnivå. Minstekrav til LCR i NOK bør vurderes på nytt når det er gått noe mer tid, jf. også høringsnotatet av 1. juni 2015.

6.2 LCR i øvrige signifikante valutaer

Finanstilsynet la i høringsnotatet opp til at foretak som har USD og/eller EUR som signifikant valuta, skal ha samsvar mellom netto likviditetsutgang og likvide eiendeler i USD og EUR på minst 100 prosent, eller på samme nivå som minstekravet til LCR på totalnivå frem til kravet er fullt faset inn på 100 prosent.

Finanstilsynet har hittil praktisert en oppfølging av LCR i EUR og USD i pilar 2 på samme nivåer som minstekravet til LCR. De aktuelle foretakene har LCR verdier på over 100 prosent i EUR og USD. Foretakenes høye nivåer på LCR både i EUR og USD bidrar i stor grad til å oppfylle minstekravet til LCR på totalnivå.

Foretakenes øvrige signifikante valutaer var per 30. juni 2016 svenske kroner, danske kroner, japanske yen og australske dollar. Finanstilsynet mener det er viktig at foretakenes netto likviditetsutgang og likvide eiendeler samsvarer også i øvrige signifikante utenlandske valutaer enn EUR og USD.

Finanstilsynet foreslår at det innføres krav til LCR i alle øvrige signifikante valutaer enn norske kroner på minst 70 prosent i inneværende år, 80 prosent i 2017 og 100 prosent fra 31. desember 2017. For de systemviktige foretakene skal 100 prosent legges til grunn.

6.3 Forslag til endring av CRR/CRD IV-forskriften og videre oppfølging

Finanstilsynet foreslår at det inntas nye bestemmelser om krav til LCR i norske kroner og øvrige signifikante valutaer i CRR/CRD IV-forskriften. Følgende bestemmelser foreslås tatt inn i § 7 som nytt tredje og fjerde ledd:

Foretak som kun eller i hovedsak har norske kroner som signifikant valuta, skal ha en likviditetsreserve i norske kroner på samme nivå som minstekravet til likviditetsreserve på totalnivå, slik det følger av § 22 annet og tredje ledd. Foretak som har euro og/eller amerikanske dollar som signifikant valuta, skal ha en likviditetsreserve i norske kroner på minst 50 prosent.

Foretak som har øvrige signifikante valutaer enn norske kroner, skal ha en likviditetsreserve i de aktuelle valutaene på samme nivå som minstekravet til likviditetsreserve på totalnivå, slik det følger av § 22 annet og tredje ledd.

Finanstilsynet vil løpende følge opp foretakenes LCR i signifikante valutaer, på lik linje med minstekravet til LCR som gjelder samlet for alle valutaer. I tillegg vil Finanstilsynet fortsette å følge opp og vurdere LCR i signifikante valutaer i SREP-prosessen.

Overskridelse av LCR kravet i signifikante valutaer, herunder norske kroner, vil bli fulgt opp på lik linje med overskridelse av minstekravet til LCR på totalnivå, jf. § 7 fjerde ledd. Foretaket vil være forpliktet til å sende inn en redegjørelse og tiltaksplan for hvordan det igjen skal oppfylle kravet til LCR.

Det følger av § 12 i CRR/CRD IV-forskriften at foretakene kvartalsvis skal offentliggjøre oppfyllelse av likviditetsreservekravet. Offentliggjøringen skal omfatte opplysninger om oppfyllelse av LCR-kravet separat for signifikante valutaer.

7 Økonomiske og administrative konsekvenser

Fastsettelse av minstekrav til LCR i signifikante valutaer vil etter Finanstilsynets syn bidra til å redusere risikoen for likviditetsproblemer i norske foretak. Finanstilsynets forslag vil imidlertid ikke føre til umiddelbare økonomiske og administrative konsekvenser av betydning for de aktuelle foretakene, privat næringsliv eller offentlig forvaltning.

Finanstilsynet foreslår å innføre et minstekrav til LCR i norske kroner på 50 prosent for de foretakene som har EUR og/eller USD som signifikant valuta. De fleste av de aktuelle foretakene har allerede tilpasset seg med LCR i NOK betydelig høyere enn 50 prosent. Disse vil derfor mest sannsynlig ikke bidra til å øke etterspørselen etter kronepapirer i særlig grad.

Dersom de største foretakene skal øke sin LCR i norske kroner, er det mest sannsynlige alternativet at de kjøper mer OMF. En økning i deres beholdning av OMF utstedt i norske kroner kan føre til at prisene på OMF øker. Det kan igjen føre til at det blir mer kostbart for øvrige foretak å holde en tilstrekkelig likviditetsreserve i norske kroner. Det forventes ikke at de største foretakene har behov for å øke sin LCR i norske kroner betydelig over dagens nivå.

Finanstilsynet foreslår at for øvrige foretak innføres krav til LCR i NOK på samme nivå som minstekravet til LCR på totalnivå. Som beskrevet ovenfor har allerede de aktuelle foretakene høye LCR verdier i NOK, slik at et minstekrav ikke vil føre til endringer i disse foretakenes likviditetsportefølje.

Foretak med øvrige signifikante valutaer vil omfattes av et krav på lik linje med minstekravet på totalnivå i de aktuelle valutaene. De fleste av foretakene med signifikante utenlandske valutaer har høye LCR verdier i de aktuelle valutaene. Med unntak av noen få foretak som har lav LCR i USD, DKK og SEK, har alle foretakene LCR-verdier i de signifikante valutaene på over 100 eller nær 100 prosent. Innføring av minstekrav i signifikante utenlandske valutaer vil derfor kun få begrensede konsekvenser for noen få foretak, ved at disse må tilpasse seg med en større likviditetsbuffer i de aktuelle valutaene.

Foretakenes LCR-rapportering omfatter allerede rapportering i signifikante valutaer. En vurdering av LCR i signifikante valutaer inngår også i foretakenes Internal Liquidity Adequacy Assessment Process (ILAAP) og Finanstilsynets SREP-gjennomgang. En innføring av et minstekrav til LCR i signifikante valutaer vil derfor ikke føre til økt byrde knyttet til foretakenes rapportering til Finanstilsynet.

Økte oppgaver i Finanstilsynet gjennom oppfølging av foretakenes etterlevelse av LCR-kravet er begrenset og kan dekkes innenfor uendret budsjett.

FINANSTILSYNET
Postboks 1187 Sentrum
0107 Oslo
POST@FINANSTILSYNET.NO
WWW.FINANSTILSYNET.NO