

Det Norske Finansielle Systemet

Oppgaver

Pensum: Norges Bank (2017): Det Norske Finansielle Systemet, K.1,
Norges Bank (2004): Norges Bank skriftserie nr. 34, k.3, Finansiell
Stabilitet

Del 1

1.) Hva er de fire hovedgruppene av finansielle instrumenter? Hva betyr
"førstehåndsmarked" og "annenhåndsmarked"? Hvilket type marked er Oslo Børs?

*-Gjeld (obligasjons- og sertifikat-markedet), egenkapital (aksje), valuta og derivater.
-Førstehåndsmarkedet er der aktører tar opp lån (gir ut obligasjoner) eller henter inn
ny egenkapital (emisjon av aksjekapital).
-Annenhåndsmarkedet er for kjøp og salg av eksisterende gjeld eller aksjer. Oslo
Børs er en eksempel av et annenhåndsmarked*

2.) Sant eller usant: (forklar)

- A. Børs er den eneste lovlige måten å kjøpe og selge verdipapirer i Norge på.
*Usant: Man kan også bruke multilateral trading facilities og bilaterale avtaler
("OTC: Over The Counter")*
- B. Oslo Børs kun omsetter aksjer. *Usant: Oslo Børs omsetter også obligasjoner*
- C. MTF (Multilateral Trading Facilities) er det samme som Børs. *Usant: MTF er
også en form av en handelsplattform, men er mindre regulert enn Børsen og ofte
drevet av en bank eller meglerhus.*
- D. De fleste obligasjonene omsettes på Børs. *Usant: de fleste obligasjonene
omsettes via OTC*

3.) Hva er tre av hovedoppgavene til finansmarkedene. Forklar gjerne med en
eksempel.

*Risikofordeling: For eksempel, et selskap som henter inn deleiere ved å børsnotere
selskapet. Risikoen for tap blir dermed spredt blandt mange eiere.*

*Risikostyring og likviditetsfordeling: For eksempel, en bedrift som driver med
internasjonal handel kjøper valutaderivater for å beskytte mot volatilitet i
valutamarkedet.*

*Prisdannelse: For eksempel, spekulantner kjøper "put"-opsjon på en aksje som de
mener er overpriset. Dette sender en signal til investere som kanskje vil selge
aksjen og føre til at prisen går nærmere "riktig" pris. Ved å selge aksjen og kjøpe
mer lovende aksjer, så har man flyttet kapital til et mer produktiv firma.*

4.) Forklar hva pengemarkedet er og hva det brukes til.

Pengemarkedet er markedet for gjeld med inntil et års løpetid. Pengemarkedet er mest brukt av bankene ("interbankmarkedet") til å låne penger mellom seg selv og er brukt til å styre likviditeten. En bank som trenger likviditet en måned for å gi et stort lån, kan for eksempel låne på pengemarkedet.

5.) Hva er de 4 typer likviditet? Gi en eksempel for hver av de.

Likviditeten til en eiendel: Et hus er lite likvid siden det tar tid å gjøre det om til penger.

Finansieringslikviditet: Et menneske som ikke klarer å betale kredittkortregningen på slutten av måneden er lite finansieringslikvid.

Markedslikviditet: Mark Zuckerberg kan ikke selge alle sine Facebook-aksjer samtidig ellers ville aksjekurset falle betydelig. Men for forholdsvis små salg så er aksjen likvid nok at det ikke blir merkbar endringer i kurset.

sentralbanklikviditet:

6.) Plasser følgende i rekkefølge fra mest til minst likvide eiendeler: Kommersiell eiendom, kontanter, OTC derivater, børsnoterte aksjer

1.) *Kontanter - dette er nesten definisjonen av likviditet*

2.) *Børsnoterte aksjer - likvid marked, lett å selge aksjer og overføre til en bankkonto.*

3.) *OTC derivater - kan involvere en megler og kan være vanskelig å finne en kjøper.*

4.) *Kommersiell eiendom - tar tid å selg å konvertere til penger.*

7.) Gi en kort definisjon av følgende begrep: Sertifikater, Statskasseveksler, IMM-datoene, gjenkjøpsavtaler (repo), valutabytteavtaler.

Sertifikater: Gjeldspapirer med løpetid under et år.

Statskasseveksler: Sertifikater utstedt av staten.

IMM-datoene: Nye statskasseveksler introduseres på disse datoene (IMM står for International Money Market).

Gjenkjøpsavtaler: To parter blir enige om å bytte verdipaper mot penger for en gitt periode. Blir brukt mest mellom banker for å styre likviditet.

Valutabytteavtaler (valutaswap): To parter blir enige om å bytte en valuta mot en annen for en gitt periode. Blir brukt mest mellom banker for å styre likviditet i en viss valuta.

8.) Forklar hva NOWA-renten og Folio-renten er og hva er forholdet mellom de.

NOWA (Norwegian Overnight Weighted Average) er et gjennomsnitt av rentene på registrerte interbanklån i overnattenmarkedet. NOWA-renten er en referanserente og blir brukt til å etablere rente på innskudd fra noen bedrifter og finansielle foretak.

Folio-renten er renten som bankene får på innskudd i Norges Bank. NOWA renten har vært nesten likt Folio-renten. Vi kan forklare dette med at banker vil låne til hverandre på omtrent samme vilkår som sentralbanken vil låne til banker.

9.) Hva er den viktigste referanse-renten i Norge og hvordan blir den etablert?

NIBOR (Norwegian Inter Bank Offered Rate): Er etablert ved at et utvalg av seks banker i Norge som rapporterer hva renten ville vært på inter-bank lån om handler ble gjennomført.

10.) Gi en kort definisjon på følgende: Obligasjon, pålydende verdi, kupongrenter.

Obligasjon: standardiserte lån med opprinnelig løpetid på over ett år.

Pålydende verdi: Det som blir betalt tilbake etter termin.

Kupongrenter: fastsatte renter knyttet til en obligasjon.

11.) Hva menes med innløsningsrett? Kan det sies at en boliglån-taker har innløsningsrett?

Innløsningsrett betyr at lånet har en klausal som sier at enten usteder eller investor har rett til å kreve at lånet innfris før forfall. Ja, en boliglån med flytende reten er en eksempel på lån med innløsningsrett. Man kan betale ned lånet når som helst og ikke bare etter 20 år (eller den opprinnelige løpetiden av lånen).

12.) Definere følgende: Løpetidspremie, kredittpremie, likviditetspremie.

Løpetidspremie: skal kompensere investor for risikoen knyttet til at rentenivået kan utvikle seg ugunstig for investor i perioden den eier obligasjonen.

Kredittpremie: skal kompensere investorene for tap på obligasjonene dersom utsteder ikke betaler avtalte renter og avdrag.

Likvitetspremie: skal kompensere for at det kan bli vanskeligere enn ventet å selge obligasjonene i markedet dersom investor ønsker å selge før obligasjonenes forfall.

13.) Hva er en OMF og hvordan er den hovedsakelig brukt i Norge? Hva er forskjellen mellom OMF og ABS? Hvorfor er ikke det lov å bruke ABS til å finansiere boliglån i Norge?

OMF: Obligasjon med Fortrinnsrett. Det vil si at obligasjonen har pant (eller fortrinnsrett) til bestemte eiendeler. OMF er hovedsakelig brukt til å finansiere boliglån i Norge. Internasjonalt, er disse kalt "covered bonds".

ABS (Asset Backed Securities, eller verdipapiriserte obligasjoner) er der utsteder selger bestemte eiendeler (som boliglån) til et juridisk selvstendig spesialforetak, som deretter utsteder obligasjoner (ABS) med sikkerhet i eiendelene. Det er ikke krav om at om at utsteder må opprettholde verdien av sikkerhetsmassen. Kredittrisikoen blir dermed fullt ut overført til investorene. Det er ulovlig å bruke ABS til å finansiere boliglån i Norge. Det som skjedde i USA kan forklare hvorfor. Når man kan fullt ut overføre risikoen av et boliglån til investere, så svikter man incentivet for å kvalitetssikre lånene man utsteder.

14.) Den norske stat er netto fordringshaver på utlandet. Det vil si at staten har en budsjett overskudd. Hvorfor tar den norske staten ut lån i form av statsobligasjoner?

- Staten låner for å etablere en likviditetsreserve til daglige utbetalinger.
- For å finansiere utlån og kapitalinnskudd i statsbankene og andre statlige låneordninger (statens lånekasse, husbanken, osv).

15.) Hvorfor oppretter banker kredittforetak?

Kredittforetakene utsteder OMF som finansieres en stor del av norske boliglån.

16.) Hva er forskjellen mellom hollandske og amerikanske auksjoner og hvilken type auksjon er brukt til å utstedes statsobligasjoner. Hvorfor bruker man auksjon til å utstede statsobligasjoner?

Hollandsk auksjon betyr at alle som får tildeling i auksjonen, betaler den samme kursen, som er lik den laveste kursen som ble gitt tildeling. I en amerikansk auksjon får alle den prisen som de har bydd. Hollandsk auksjon er brukt til å utstede statsobligasjoner.

Bruk av auksjon fører til lavest mulig kostnad til staten siden investere må konkurrere om å tilby lavest mulig rente (høyest kurs)

17.) Sant eller usant:

- A. Statsobligasjoner kan omsettes både på Oslo Børs og OTC (Over the Counter). *Sant.*
- B. <<Market Making>> er når et meglerhus stiller selv som motpart til kjøp eller salg av en obligasjon, fram til de kan finne en annen motpart. *Sant.*
- C. Primærhandlerne av statsobligasjoner (som har mulighet til å kjøpe på auksjon) er forpliktet til å stille som market makers for et minstevolum av statsobligasjoner. *Sant.*
- D. I internasjonal sammenheng, er den børsregistrerte omsetningen i norske statspapirer relativt lav. *Sant.*

18.) Hvordan skjer veksling av valuta i praksis?

Innskudd i nasjonal valuta i et banksystem (norske kroner i en norsk bank) blir overført til et innskudd i en annen valuta i denne valutaens banksystem.

19.) Hvis en norsk kunde ønsker å kjøpe amerikanske dollar mot norske kroner, hva må kunden gjøre og hvorfor?

Kunden må først kjøpe euro mot norske kroner. Samtidig må de selge euro mot amerikanske dollar. Transaksjonene gjennomføres på denne måten fordi det er bedre likviditet i disse markedene.

20.) Hvordan kan investorene føre kontroll over børsnoterte aksjeselskaper?

Indirekt via prisen på nyemisjoner og annenhåndsmarkedet. Dårlig lønnsomhet eller dårlig ledelse <<straffes>> med lavere aksjekurs.

Del 2

21.) Hva er de fire funksjonene til en velfungerende finansiell system? Gi en eksempel til hver.

- A. *Mobilisere sparing: gjøre oppsparte midler tilgjengelig for investorer. For eksempel, din bank gir tilbud om fond som fører til at dine sparepenger går til investeringer i bedrifter/aksjer.*
- B. *Formidle kreditt til produktive investeringer. For eksempel, at man selger aksjer i en selskap med lav lønnsomhet og kjøper i en lovende nytt selskap.*
- C. *Overvåke investeringene, vurdere om investerte midler anvendes som forutsatt. For eksempel, at en bedrift som har blitt tatt i en investerings-skandale opplever en fall i aksjekursen.*

D. Redusere og omfordele risiko til dem som er best egnet til å bære den. For eksempel, en startup blir børsnotert og dermed er risikoen for tap spredt blandt en større masse aksjeeiere.

22.) Forklar hvordan finansielle sykler kan få en selvforsterkende dynamikk i oppgangs- og nedgangsfaser.

I oppgangsperioder øker inntektene til bedrifter og husholdninger. Verdien på eiendom og verdipapirer, og dermed på sikkerheter for nye lån, stiger. Bedrifter og finansforetak blir oppgradert av kredittvurderselskaper. Bankenes resultater bedres, og de kan øke utlånene uten å svekke kapitaldekningen. Risikoen ved utlån kan lett undervurderes. I en nedgangstid, kan alt dette gå i omvendt retning.

23.) Hvorfor er det vanskelig å forutsi en finansielle krise?

En krise kommer ofte (altid?) på grunn av en endring i forventninger om framtiden som kan være tilfeldig. I dot-com boblen på slutten av 90-tallet ble det plutselig mindre optimisme om effekten (eller timingen) av internett og framtidige lønnsomheten av internetselskaper. Boligboblen i USA ble til en krise når folk sluttet å forvente at boligpriser alltid øker. Særlig timingen av kriser er veldig vanskelig å forutse.

24.) Hva er grunnene for at myndighetene burde gripe inn for å sikre finansielle stabilitet?

- A. *En konkurs av en bank (eller annen viktig finansiell aktør) vil ha mer vidtrekkende konsekvenser enn en konkurs i et enkeltforetaks. Det kan svekke tilliten til betalingsystemet, og problemer kan spre seg til andre banker.*
- B. *De realøkonomiske konsekvensene av en bankkrise kan bli svært store.*
- C. *En finanskrise kan ha en stor effekt på statsbudsjettet (via redningspakker)*
- D. *Manglende tillit til finansinstitusjonene kan føre til lavere sparing og investering*
- E. *Bankene har mange kreditorer sammenlignet med andre foretak. En konkurs vil dermed ha større og flere ringvirkninger.*

25.) Hva er hensikten med innskuddssikring og hvilke problemer kan ordningen føre til.

Innskuddssikring betyr at den enkelte kunde er dekket for sine innskudd i en bank med inntil to millioner kroner. Hensikten er å unngå bankeløp når det oppstår frykt i markedet om soliditeten til bankene. Samtidig svekker innskuddssikring innskytternes insentiver til å vurdere bankens utlånspolitikk. Dette fører til behovet for økt regulering av banker.

26.) Hvilke institusjoner i Norge arbeider med finansielle stabilitet? Hvilke roller har hver av institusjonene.

Finansdepartementet: Overordnet ansvar og forvalter i de fleste fullmakter som stortinget gir.

Kredittilsynet: Skal se til at banker, finansieringsselskaper, kredittforetak, forsikringselskaper, osv, virker på hensiktsmessig og betryggende måte. Tilsynet skal sikre at brukerne kan ha tillit til at finansielle avtaler og tjenester blir fulgt opp.

Norges Bank: Skulle det oppstå en situasjon der selve det finansielle systemet er truet, vil Norges Bank vurdere behovet for og om nødvendig iverksette tiltak. Foreksempel, ekstraordinær tilførsel av likviditet. "Lender of last resort"

27.) Norges Bank har forebyggende oppgaver innrettet mot å begrense risikoen i avregnings- og oppgjørssystemene. Forklar hva dette betyr. Bruk gjerne en eksempel.

Via betalingssystemer og markedet for interbank-lån er bankene knyttet til hverandre. Problemer hos en bank eller del av den finansielle systemet kan føre til at disse markedene taper likviditet og fryser opp, det vil si at andre banker og institusjoner nekter å låne bort penger/likviditet via interbank-systemet. Dette kan påvirke overføringer fra en bank til en andre, som er en vanlig del av betalingssystemet. Norges Bank må derfor sikre at betalinger mellom bankene er sikre og får bred tillit innenfor finansinstitusjonene.