

NHH



Kapitalproblem i Noreg ?

Aksel Mjøs, leiar av
Kapitaltilgangsutvalet,
førsteamanuensis finans, NHH

Sparebankforeningen, Bergen
1. november 2017



Kapitaltilgangsutvalet sitt mandat – hovudtema

- «For å legge til rette for videre verdiskaping i norsk økonomi er det særlig viktig med god evne til omstilling og innovasjon. Da må kapitalmarkedet virke godt.

Følgende punkter er sentrale å belyse:

- Utvalget skal vurdere om kapitalmarkedene i Norge effektivt kobler kapitalbesittere og kapitalsøkere. Mulige tiltak for å øke effektiviteten, herunder forenklinger, skal omtales
- Se på forskjellige kapitalkilder; privat/offentlig, norsk/utenlandsk, gjeld (banklån/obligasjoner)/egenkapital (såkorn, venture, PE, børs)
- Vurdere forskjeller mellom kapitaltilgang for forskjellige regioner, bransjer, og relatert til bedriftens livsfase/størrelse
- Beskatning av norske eiere
- Evt hindringer for nye finansieringsløsninger, for «grønn» finansiering
- Evt systemiske særtrekk eller føringer i det norske kapitalmarkedet, sammenlignet med kapitalmarkedene i våre naboland og EU, bør påpekes «



Medlemmer og tidsplan

- Aksel Mjøs, NHH (utvalsleiar)
- Harald Ellefsen, Sands (adv firma)
- John Giverholt, Ferd
- Maria Helsengreen, EY
- Torbjørn Hægeland, Norges Bank
- Mai Lill Ibsen – div. styreverv
- Jøril Mæland, NHH
- Tina Steinsvik Sund – div. styreverv
- Tellef Thorleifsson, Northzone
- Oppstart for utvalet var i praksis primo mai, og utvalet skal levera si innstilling innan 1. mars 2018
- Ein del problemstillingar er under utgreiing hos eksterne miljø
- I tillegg til hyppige utvalsmøter har ein møtt mange grupper for innspel:
 - FinansNorge
 - Arbeidslivet sine partar
 - Næringslivsfolk i Bergen, Trondheim, Bodø og Oslo.
 - I tillegg kjem enskilddialogar, webside og andre innspel
- **NB! Pågåande spørjeundersøking**



Sekretariatet

- Utvalet sitt sekretariat har 8 personer:
 - 5 frå Nærings- og fiskeridep
 - 2 frå Finansdep
 - 1 frå Kommunal- og moderniseringsdep
 - 1 frå Norges Bank

Utvalet sine hovedspørsmål oppsummert:



Koblar kapitalmarknadane i Noreg effektivt kapitaleigarar og kapitalsøkjarar i finansieringa av lønsame prosjekt?

A: Kapitalsøkjarar generelt og særleg etter:

1. Utviklingsfasar, inkl. både oppstarts- og vekstfasane
2. Næringar, og særleg fastlandsindustrien
3. Geografi
4. Storleik
5. Grøne omstillingsprosjekt
6. Digitalisering



B: Kapitaleigarar generelt og særleg etter:

1. Långjevarar, både bank og marknad
2. Aksjeinvestorar, både børs og unotert
3. Statleg verkemiddelapparat
4. Lokal/regional kapital
5. Utanlandske kapitalkjelder
6. Venture kapital (privat/offentlig)
7. Nye finansieringsformer (crowdfunding ++)

C: Tilleggstema i mandatet:

1. Kapitalintensiteten i produksjonen
2. Korleis vert kapital i verksemdene endra? (overskot, ny kapital, osv.)
3. Betydning av norsk eigarskattlegging
4. Hindringar for utanlandsk finansiering?
5. Internasjonal kapitalmarknadssamanlikning

D: Aktuelle relaterte tema (oppspill):

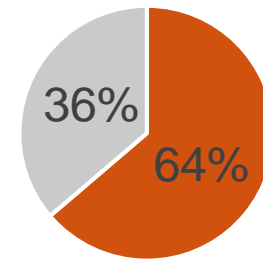
1. Markednaden for selskapskontroll/eigarskifter, både på børs og privat
2. Konkurs/restruktureringsreglar og praksis
3. Finansreguleringar – banker og investerande verksemder



Nøkkeltema i innspelsmøta

- Kva er oppfatninga av kapitalmarknadane sin verkemåte i Noreg?
- Fins det hindringar som gjer det vanskeleg for verksemder å få kapital til forventta lønsame aktivitetar, eller å få rett type kapital?
- Kva faktorar, inkludert tilgang, avgjer kva finansieringsmåtar verksemder vel?
- Kva kan vera effektive tiltak for å evt. betra tilgangen til kapital og kapitalmarknadane sin funksjonsmåte?

Refleksjonar..



NHH



- Brukt tid
- Gjenstående tid

- Krevande tema, avhengig av gode innspel sidan tradisjonelle statistikkar gjev lite innsikt i manglande eller feil kapital
- Mangfaldige innspel, få store, åpenbare problem
- Studerer både hemma kapitalkjelder og eigenskapar ved kapitalsøkjarar
- Det meste verkar godt – og det er folk einige i – utfordringa er kva som er viktige framtidstema!



Eit aktuelt forskingspaper:

The causal impact of distance on bank lending

Christoph Herpfer, Aksel Mjøs and Cornelius Schmidt

- Ein del av omfattande bankforsking på NHH basert på gode mikrodata på verksemder og bankar.

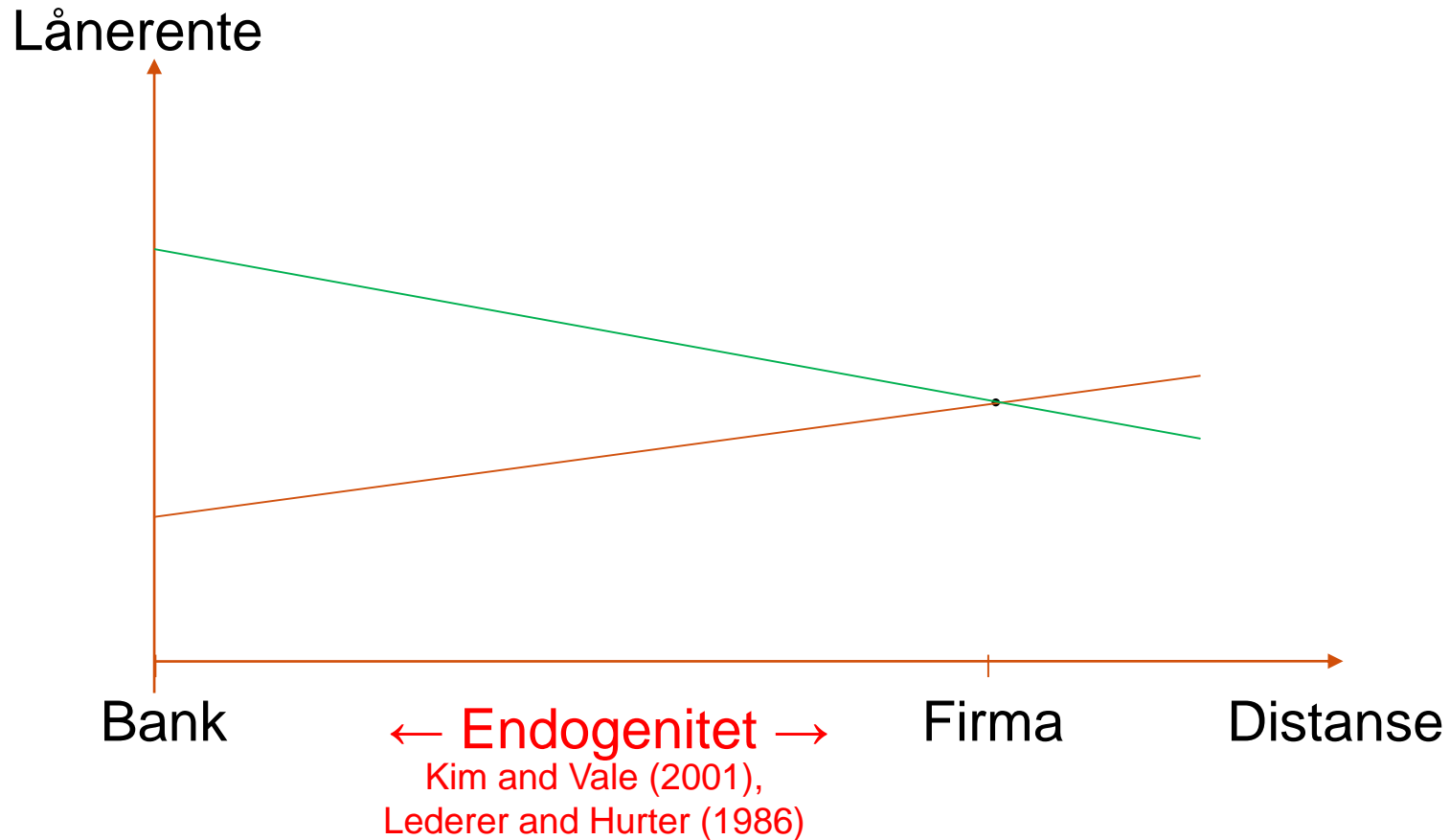
- Forskingsspørsmål:

- **Kva betyr geografisk avstand for utlån til verksemder?**

- **Link:** https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2587058



Alternative forklaringar på avstand og utlån



Overvaking: Avstand gjer informasjon dyrare → høgare renter

Lokale monopolprisar: Avstand reduserer marknadsmakt → lågare renter

Kvifor Noreg?

NHH

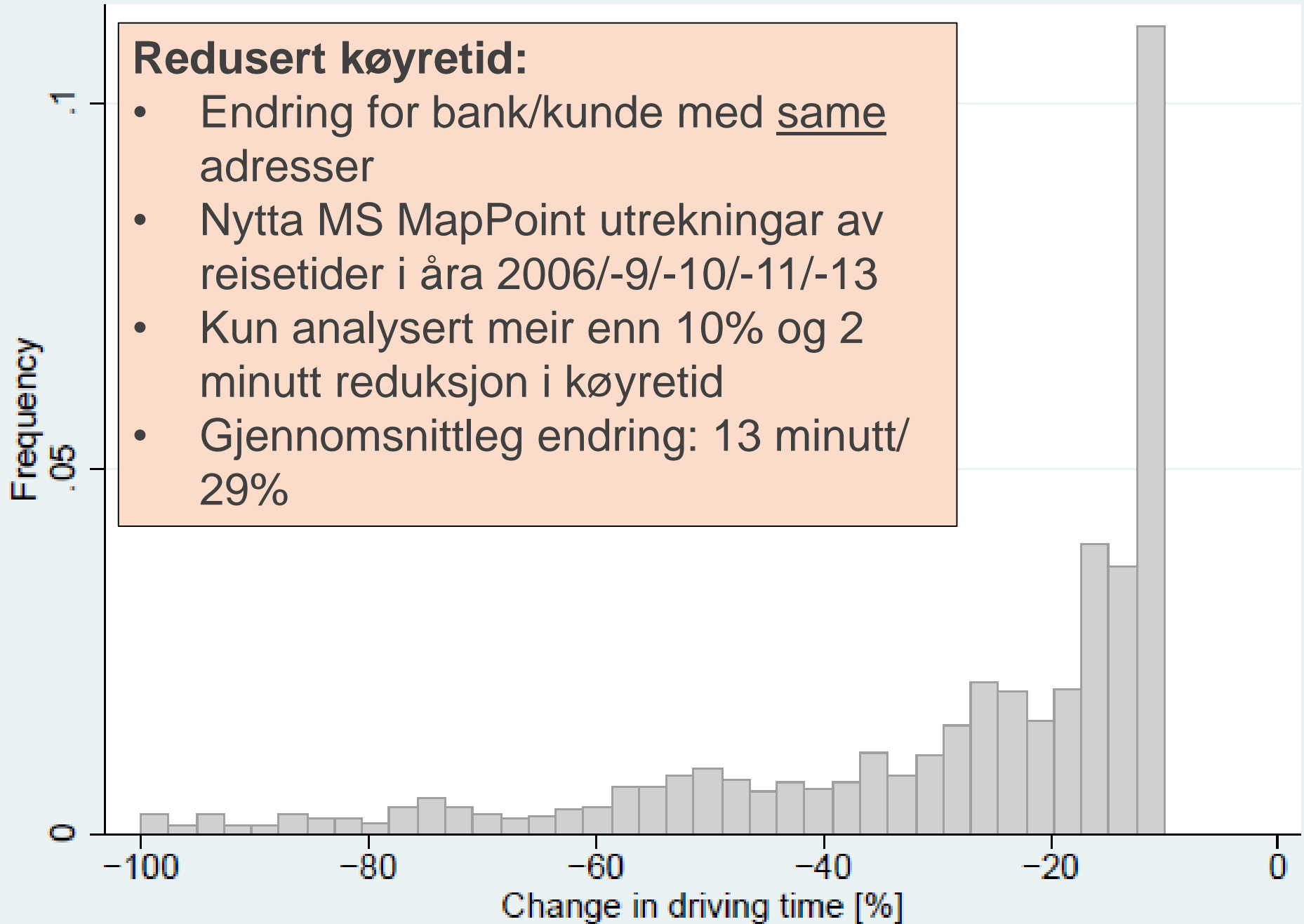


Noreg er ideelt for slik forskning:

- Avansert og veldokumentert næringsliv og finanssektor
- Geografi er viktig – vi finn gjennomsnittleg reisetid på 19 minutt mellom kunde og bankfilial. Forsking frå Belgia fann 4,5 minutt.
- Omfattande investeringar i infrastruktur – vegar, bruer og tunellar – som reduserer reisetidene.
- Endra infrastruktur skjer uavhengig av bankrelasjonane og kan difor hjelpa oss med årsakssamanhengar og ikkje berre korrelasjonar.

Redusert køyretid:

- Endring for bank/kunde med same adresser
- Nytt MS MapPoint utrekningar av reisetider i åra 2006/-9/-10/-11/-13
- Kun analysert meir enn 10% og 2 minutt reduksjon i køyretid
- Gjennomsnittleg endring: 13 minutt/29%





Hovudanalysar

- Kva betyr redusert avstand for:
 - Sjansen for å starta nye bankrelasjonar (utlån)?
 - Rente i eksisterande relasjonar?
 - Endra lånevolum i eksisterande relasjonar?
- Hypotesen er at avstand er ein kostnad for begge partar og reduksjon er difor positivt.
- Utfordringa er å forstå korleis forhandlingsstyrken og situasjonen påverkar fordelinga av denne innsparinga mellom bank og kunde

Gjev redusert avstand auka sannsynlighet for nye relasjonar?



- **Ja**, med 2,2% (sterkt signifikant)
- Fallande i tal andre filialar (innanfor 4 timars avstand)
- Stigande i verksemda sin storleik og gjeldsgrad
- Stigande i avstanden både til eksisterande relasjonsbankar og andre bankar
- Kontrollert for kommune, bank og kundekjenneteikn

Gjev redusert avstand endra lånerenter for eksisterande lån?



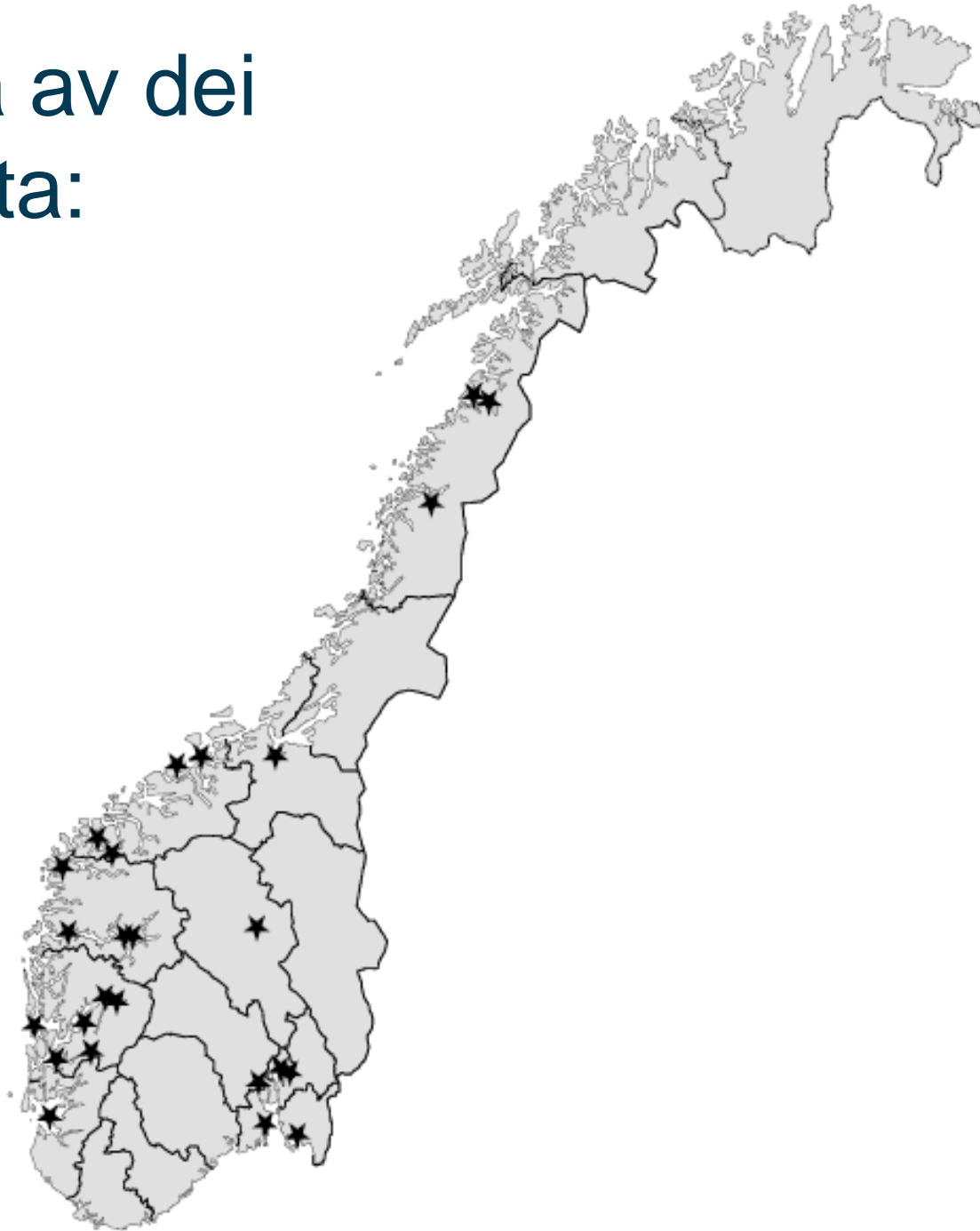
- **Ja, auka med 13 basispunkt ved redusert avstand:**
 - For medianlånet på 1,06 mill.kr. utgjør dette 1,383 kr i årlege renter
 - Median reduksjon i reisetid er 8 min. kvar veg, ved 4 årlege bankbesøk, tilsvarer dette ein alternativkostnad på 1,725 per time for kunden for å vera indifferent til endringa
- Eldre og større firma får mindre auke i renta
- Ved større avstandar er effekten mindre
- Ved låge pantbare eigendelar og lengre relasjonar er effekten større



Andre resultat

- Redusert avstand påverkar rentesatsen gjennom banken si marknadsmakt:
 - Meir for lengre relasjonar sidan banken har større innsikt
 - Mindre for kundar med bedre kredittkvalitet (Bisnode si rating)
 - Mindre for kundar i bransjar der banken er særleg eksponert og har stor innsikt
- Vi studerer også Statens Vegvesen sine 25 største prosjekt og finn endå sterkare effektar her, f.eks. 57 bp i renteauke.
- Vi sorterer også endringane etter storleik, frå 5 – 20 minutt, og finn aukande effektar på renta.

Lokaliseringa av dei store prosjekta:





Oppsummert

- Norske infrastrukturprosjekt gjev eit unikt høve til å sjå på årsakssamanhengar i studien av kva avstand betyr i bedriftsbankmarkedet
- Redusert avstand betyr lågare transaksjonskostnader – og vi ser at bankane tek høgare renter
- Opne tema:
 - Vil nettbank «2.0» endra desse samanhengane?
 - Korleis hadde innsikt i samla kundelønsemd påverka analysen?
 - Er effektane symmetriske for auka avstandar? Uråd å sjekka sidan nedlegging av filialar ikkje skjer uavhengig av kommersielle vurderingar frå bankane si side.