

# Sammendrag

## Utsikter for finansiell stabilitet i Norge

Det er fortsatt stor uro i penge- og kredittmarkedene ute. I kjølvannet av krisen i deler av det amerikanske boligmarkedet ble bankene usikre både på egne og andre bankers behov for likviditet. Rentene på lån mellom banker steg. Påslaget som bankene må betale for å låne i pengemarkedet (risikopremiene), er fremdeles høye.

Usikkerheten har utløst en bredt basert omprising av risiko. Rentepåslagene i kredittmarkedene, som var svært lave fram til i fjor sommer, steg betydelig fram til midten av mars. Siden har risikopåslagene falt noe tilbake. Omslaget kom da det ble kjent at den amerikanske sentralbanken ville sette i verk tiltak for å unngå at investeringsbanken Bear Stearns gikk konkurs.

Mange utenlandske banker har hatt store utlånstap og urealiserte kurstap på obligasjonsbeholdningene. De har derfor måttet hente ny kapital for å opprettholde kapitaldekningen. Tapene har sammen med dyrere finansiering ført til innstramminger i bankenes kredittpraksis både i USA og i Europa. Strammere kredittpraksis i bankene og dyrere finansiering i kredittmarkedene gjør at etterspørselen fra foretak og husholdninger dempes. Det vil isolert sett svekke den økonomiske veksten.

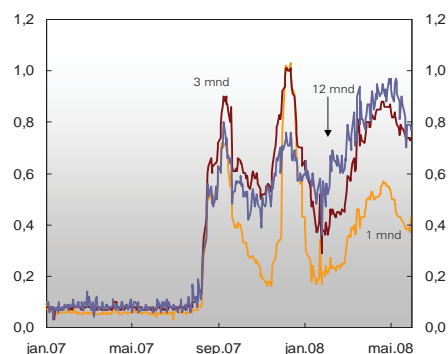
Selv om det er tegn til bedring i kredittmarkedene, er det usikkert hvor lenge uroen vil vare ved. Situasjonen i pengemarkedene er fortsatt unormal. Fravær av flere store negative overraskelser vil kunne gjenopprette tilliten mellom bankene igjen. Villigheten til å ta risiko kan dermed øke. Det vil igjen gi lavere risikopåslag i kredittmarkedene og lette bankenes finansiering. Lavere risikopåslag vil også redusere de urealiserte kurstapene på obligasjoner.

En slik utvikling vil redusere behovet for strammere kredittpraksis fra bankene, slik at det blir lettere og billigere for foretak og husholdninger å finansiere seg. I så fall vil virkningene av finansuroen på den økonomiske veksten bli mer begrenset. På den annen side vil negative nyheter om tap i finansinstitusjoner raskt kunne svekke tilliten ytterligere. Det vil forlenge perioden med uro. Det samme kan en forverring av situasjonen i det amerikanske boligmarkedet.

Omgivelsene er blitt mer krevende også for norske banker. Likevel er utsiktene for det finansielle systemet i Norge fortsatt tilfredsstillende. Flere år med høy inntjening gjør at bankene er godt skodd til å møte en periode med internasjonal uro og svakere resultater.

Norske banker merker uroen i penge- og kredittmarkedene på to måter:

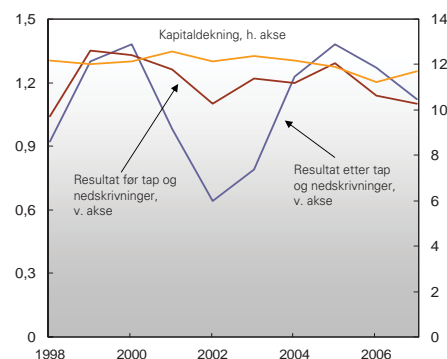
**Figur 1** Differanse mellom pengemarkedsrenter med ulike løpetider og forventet styringsrente<sup>1)</sup>. Gjennomsnitt for USA, euroområdet og Storbritannia. Prosentenheter. Dagstall. 1. jan. 07 – 29. mai 08



<sup>1)</sup> Forventet styringsrente er representert ved Overnight Indexed Swap (OIS)

Kilder: Bloomberg og Norges Bank

**Figur 2** Bankenes kapitaldekning og resultat før skatt i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital.<sup>1)</sup> Årstall. 1998 – 2007



<sup>1)</sup> Alle banker med unntak av utenlandske bankers filialer i Norge

Kilde: Norges Bank

For det første har finansieringskostnadene steget. Påslagene som banker betaler for langsiktig finansiering, har økt kraftig. Bankene har derfor i større grad finansiert seg med kortsiktige lån. Men kortsiktig finansiering i pengemarkedene er også blitt dyrere. Dyrere markedsfinansiering har skjerpet konkurransen om innskudd fra kunder. Rentene på innskudd har økt. All gjeldsfinansiering er dermed blitt mer kostbar.

For det andre har banker måttet bokføre urealiserte kurstap på obligasjoner. Kursfallet er mindre alvorlig for norske banker enn for mange store internasjonale banker. Obligasjoner utgjør en begrenset del av norske bankers eiendeler. Norske banker har heller ikke vært direkte utsatt for tap i det amerikanske markedet for boliglån til kunder med lav kredittverdighet, som ga store tap i utenlandske banker.

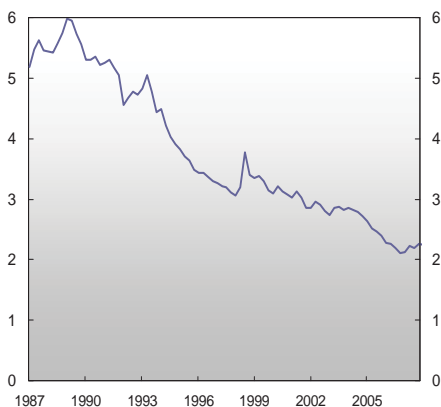
Bankenes rentemarginer (utlånsrenter minus innskuddsrenter) har stabilisert seg det siste året, etter mange år med fall. Utlånsrentene har imidlertid ikke holdt tritt med pengemarkedsrentene, som har steget mer enn Norges Banks styringsrente. Forskjellen mellom utlånsrenter og pengemarkedsrenter (utlånsmarginene) er nå meget lave. Hvis ikke forskjellen mellom styringsrenten og pengemarkedsrentene blir mindre, vil bankene trolig øke utlånsrentene. I tillegg kan lavere vekst ute og hjemme tilsi økte rentepåslag for kredittrisiko i tiden fremover. Men det vil ta tid før alle lånene er fullt priset om.

Den økte konkurransen om innskuddsmidler vil trolig bidra til at forskjellen mellom innskuddsrenter og pengemarkedsrenter (innskuddsmarginen) avtar. Finansuroen kan dermed påvirke både utlåns- og innskuddsmarginene. I tillegg vil utlånsveksten til husholdningene etter hvert trolig avta som følge av økte renter, høy gjeld i mange husholdninger og dempet vekst i boligprisene. Det er også usikkert hvor lenge den kraftige utlånsveksten til næringslivet kan vare ved. Dette innebærer at bankenes netto renteinntekter trolig vil vokse saktere enn før.

Bankenes lånekunder har god økonomi. Foretakenes inntjening har lenge vært høy. Fremover vil lavere vekst i norsk og internasjonal økonomi legge en demper på foretakenes inntjening. Økte finansierings- og lønnskostnader trekker i samme retning. Det vil dempe foretakenes evne til å betjene gjelden. Markedet for næringsseiendom har tidligere vært preget av stor optimisme og høy prisvekst. Prisene på næringsseiendom har svingt mye og i takt med kapasitetsutnyttningen i økonomien. Lavere aktivitet i økonomien vil dempe eiendomsforetakenes inntjening.

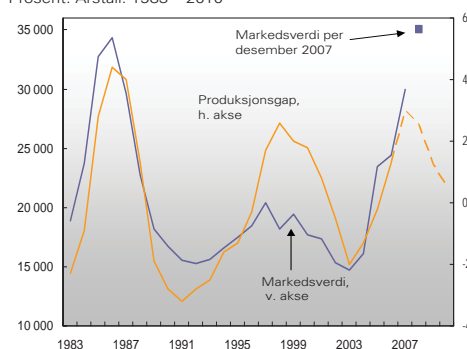
Husholdningenes finansielle stilling er samlet sett god. Veksten i inntekter holder seg oppe, og arbeidsledigheten er lav. Men sparingen har vært lav, og gjelden vokser fortsatt raskt. Veksten i boligprisene avtok i fjor høst etter flere år med sterk vekst. Økte renter og høy gjeld i mange husholdninger kan redusere evnen til å betjene lån.

**Figur 3** Bankenes rentemargin. Prosentenheter. Kvartalstall. 1. kv. 87 – 1. kv. 08



Kilde: Statistisk sentralbyrå

**Figur 4** Markedsverdi på kontorbygg i Oslo<sup>1)</sup>. Kvadratmeterpris i faste 2007-priser. Produksjonsgap<sup>2)</sup>. Prosent. Årstall. 1983 – 2010



<sup>1)</sup> Gjennomsnittsverdi for kontorbygg, høy standard sentralt i Oslo. Verdi per juni.

<sup>2)</sup> Anslag for 2007 – 2010

Kilder: OPAK og Norges Bank

Noe lavere evne til å betjene lånene i husholdninger og foretak gjør at bankenes utlånstap trolig vil øke noe i årene fremover, men fra uvanlig lave nivåer. Sammen med lavere vekst i netto renteinntekter medfører det at resultatene i prosent av forvaltningskapitalen trolig blir lavere enn i 2004–2007, som var en svært gunstig periode for bankene.

### Risikobildet

Risikoen for finansiell ustabilitet i Norge synes samlet sett å ha økt siden forrige rapport. Det skyldes hovedsakelig utviklingen i penge- og kredittmarkedene ute og usikkerhet om virkningene på aktiviteten ute og hjemme. Det er særlig fire utviklingstrekk vi vil ha oppmerksomhet på:

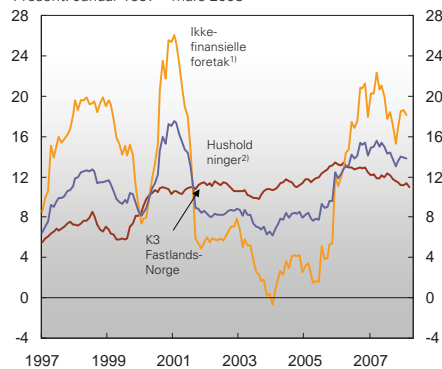
Markedsuroen utfordrer bankenes likviditetsstyring. En betydelig andel av bankenes finansiering er kortsiktige lån. Disse må jevnlig fornyes. Omfanget av kortsiktig finansiering har økt noe det siste året fordi langsiktig finansiering har vært vanskelig tilgjengelig. Det øker likviditetsrisikoen.

Problemer i boligmarkedet i USA og uroen dette har medført i penge- og kredittmarkedene, samt innstramminger i bankenes kredittpraksis, øker usikkerheten om den videre utviklingen i internasjonal økonomi. Nedgangstid ute vil kunne gi lavere inntjening for norske bedrifter og økte tap i norske banker.

Husholdningenes gjeld vokser fortsatt raskt. Den lave sparingen og usikkerhet i boligmarkedet gir risiko for at spareren vil stige brått. Et omslag i husholdningenes forventninger til egen økonomi fremover kan også gi endret spareatferd. Det vil dempe foretakenes inntjening.

Bankene har store utlån til eiendomsnæringen. Prisene i markedet for næringseiendom har økt betydelig de siste årene, delvis basert på forventninger om fortsatt god vekst i leieinntekter. Dersom forventningene ikke innfris, kan lønnsomheten i eiendomsforetakene bli redusert. Optimismen og prisveksten i markedet for næringseiendom synes imidlertid å ha avtatt siden 2007. Bankene er nå blitt mer tilbakeholdne med å gi lån til eiendomsnæringen. Sammen med eventuelt svakere utvikling i boligmarkedet kan dette også redusere aktiviteten og inntjeningen i bygg- og anleggsnæringen.

**Figur 5** Tolv månedersvekst i kreditt til Fastlands-Norge. Prosent. Januar 1997 – mars 2008

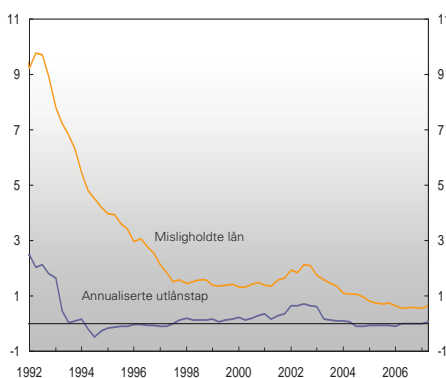


<sup>1)</sup> Det antas at all utenlandsk kreditt til Fastlands-Norge gis til foretakene

<sup>2)</sup> Kreditt fra innenlandske kilder (K2 husholdninger)

Kilde: Statistisk sentralbyrå

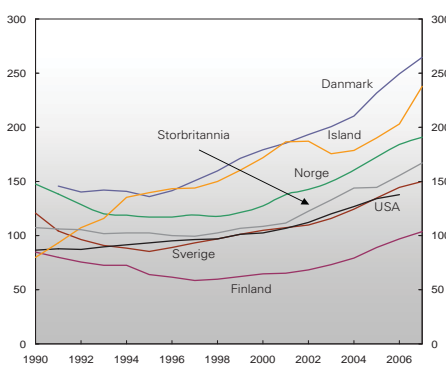
**Figur 6** Misligholdte lån og bokførte utlånstap i bankene<sup>1)</sup>. Prosent av brutto utlån til publikum. Kvartalstall. 1. kv. 92 – 1. kv. 08



<sup>1)</sup> Ekskl. utenlandske bankers filialer i Norge

Kilde: Norges Bank

**Figur 7** Husholdningenes gjeld i prosent av disponibel inntekt<sup>1)</sup>. Årstall. 1990 – 2007



<sup>1)</sup> Tallene er ikke nødvendigvis sammenlignbare på grunn av ulike definisjoner og institusjonelle ordninger

Kilder: OECD, Sveriges Riksbank, Danmarks Nationalbank, Sedlabanki Island, Finlands Bank og Norges Bank