

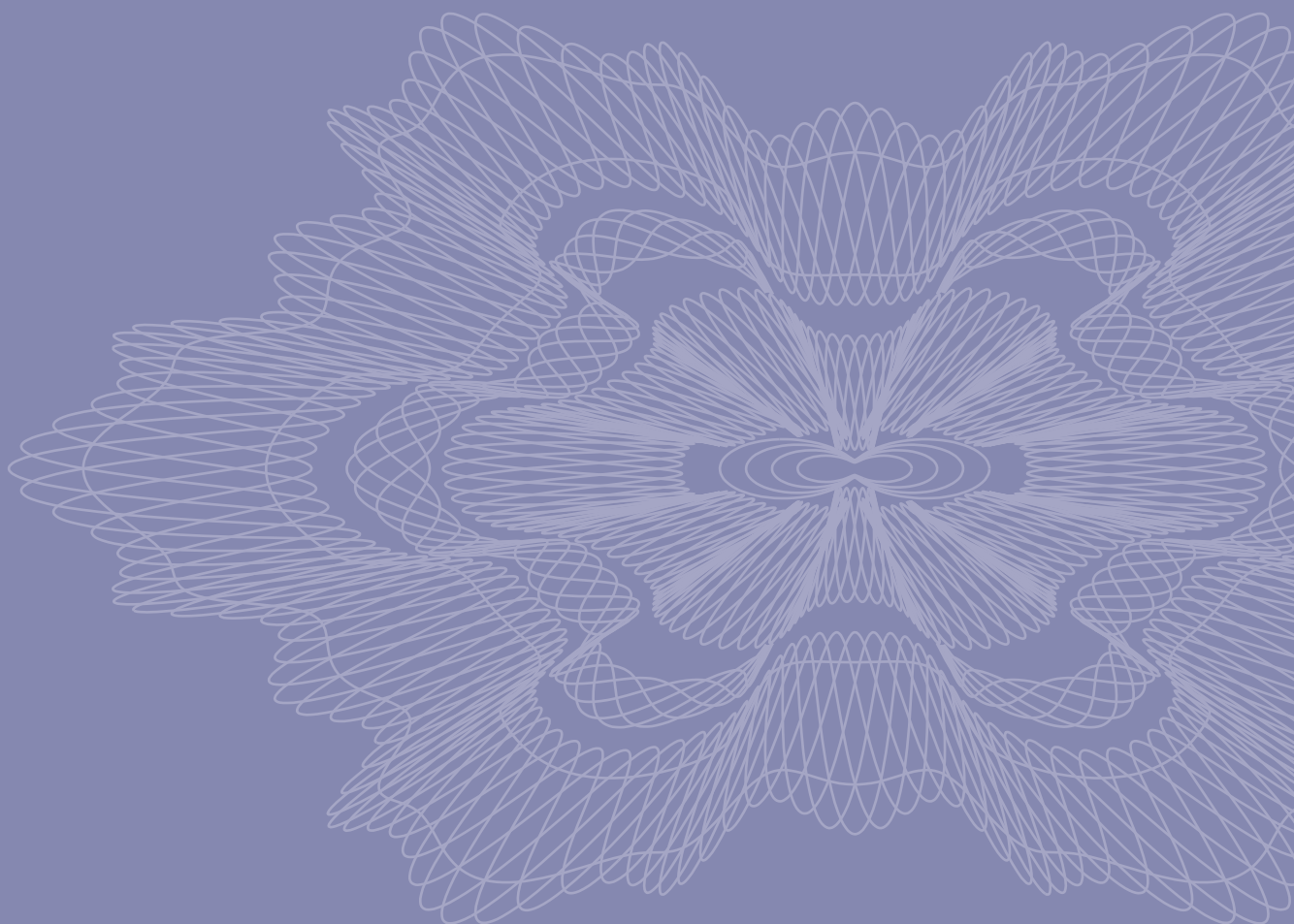
Norges Banks rapportserie
nr. 5/2000



Finansiell stabilitet

2
00

n o v e m b e r



Norges Banks rapporter om finansiell stabilitet

En av Norges Banks hovedoppgaver er å bidra til robuste og effektive betalingssystemer og finansmarkeder. De forebyggende oppgavene innenfor dette feltet består av: bidra til å begrense risikoen i avregnings- og oppgjørssystemene, overvåke finansnæringen for å avdekke utviklingstrekk som kan svekke stabiliteten i finansiell sektor og føre til systemproblemer, vurdere hvordan pengepolitikken og den øvrige økonomiske politikken påvirker stabiliteten i finansiell sektor og vice versa.

Norges Banks rapport *Finansiell stabilitet* blir utgitt to ganger per år, og inngår som en sentral del av overvåkingen av finansnæringen. Rapporten inneholder en vurdering av utviklingen i finansnæringen, med særlig vekt på bankene, og en analyse av hvor godt rustet næringen er til å møte eventuelle kraftige forstyrrelser i økonomien eller endringer i aktørenes forventninger. Et av formålene med rapporten er å bidra til dialog med finansnæringen om forhold som kan skape ubalanser i det finansielle systemet.

Norges Bank har siden 1995 utarbeidet rapporter om finansiell stabilitet, og fra og med 1997 har rapportene blitt publisert i Penger og Kreditt. Fra og med inneværende år publiseres rapporten separat som en del av Norges Banks rapportserie.

«Finansiell stabilitet» kommer to ganger i året og er en av to rapporter som inngår i Norges Banks rapportserie. Rapporten er også tilgjengelig på internett, under Norges Banks hjemmeside:
www.norges-bank.no.

Abonnement: Rapportserien følger med abonnement på Penger og Kreditt, som koster kr 250 per år (inkl. mva). Bestilling kan foretas over internett: norges-bank.no, under «publikasjoner» eller ved innbetaling på bankgiro 0629.96.26.820 eller ved henvendelse til :

Norges Bank, Abonnementservice
Postboks 1179 Sentrum
0107 Oslo

Telefon: 22 31 63 83
Telefaks: 22 41 31 05
E-post: central.bank@norges-bank.no

Ansv. redaktør: Svein Gjedrem
Omslag og grafisk utforming: Grid Strategisk Design AS
Sats og trykk: Reclamo grafisk senter as
Teksten er satt med 11½ pkt. Times

ISSN 1502 - 2765

Sterk gjeldsvekst i husholdninger og foretak - Økt sårbarhet for bankene?

Veksten i kreditt har vært høy og økende det siste året. Indikatoren for kreditt fra innenlandske kilder viser at husholdninger, foretak og kommuner økte sin gjeld med mer enn 12 prosent i perioden fra september 1999 til utgangen av september 2000. Utlånsveksten har vært særlig sterk fra bankene.

Etter flere år med høy sysselsetting og god inntektsvekst, moderat gjeldsopptak og et rentenivå som har ligget betydelig lavere enn ved inngangen til 1990-årene, har hovedtyngden av husholdningene en god finansiell situasjon. De analysene som presenteres i denne rapporten, viser likevel at husholdningenes gjeld i prosent av disponibel inntekt nå øker sterkere enn på flere år, men fra et lavt nivå. Samtidig kan det se ut til at nettofinansinvesteringene reduseres.

Gjeldsbelastningen i foretakene har økt kraftig de siste årene som følge av store gjeldsopptak. Analysene i rapporten tyder imidlertid på at risikoen knyttet til utlån til foretakene er redusert siste år, blant annet som følge av at en betydelig del av bankenes nye utlån har gått til solide foretak. Et høyt aktivitetsnivå i norsk økonomi bidrar dessuten til å holde inntjeningen oppe og gjør det lettere for foretakene å betjene renter og avdrag på gjeld.

Den sterke utlånsveksten og en mer moderat vekst i bankinnskuddene har ført til at bankene i økende grad har finansiert seg i utenlandske penge- og kapitalmarkeder. En stor del av denne finansieringen er kortsiktig.

Økt gjeld i husholdninger og foretak har så langt ikke gitt seg utslag i økte mislighold eller utlånstap. Bankenes tap på utlån har de siste årene vært ekstraordinært lave. Selv om utlånstapene for tiden er lave og inntjeningen er god, kan økningen i bankkundernes gjeld og endringen i finansieringsmønsteret ha ført til at bankene er noe mer utsatte dersom konjunktorene ute eller hjemme skulle svikte, eller dersom det oppstår uro i de internasjonale finansmarkedene.

Svein Gjedrem

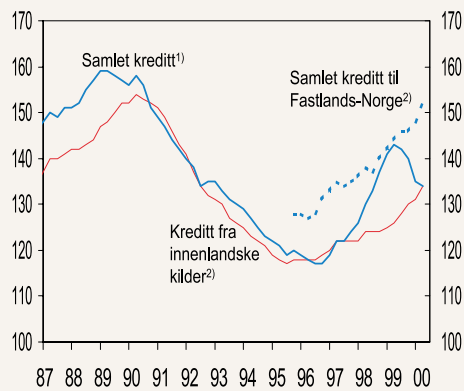
Finansiell stabilitet 2 / 2000

1. <i>Sammendrag</i>	5
2. <i>Finansiell stabilitet og makroøkonomi</i>	8
<i>Ramme:</i>	
Konjunkturutviklingen og finansnæringens atferd	9
3. <i>Utviklingen internasjonalt og i verdipapirmarkedene</i>	
3.1 Internasjonalt bilde	10
3.2 Aksjemarkedene	12
3.3 Rentemarkedene	13
3.4 Markedsrisiko i norske finansinstitusjoner ..	14
4. <i>Oppgjørskriserisiko</i>	
4.1 Tiltak i innenlandsk betalingsformidling	15
4.2 Kredittrisiko knyttet til valutaoppgjør	17
5. <i>Likviditetsrisiko</i>	18
<i>Ramme:</i>	
Kapitalbevegelser og virkninger for finansinstitusjoner	20
6. <i>Kredittrisiko</i>	
6.1 Den generelle kredittutviklingen	21
6.2 Kredittrisiko knyttet til husholdningene	21
6.3 Kredittrisiko knyttet til foretakene	24
7. <i>Situasjonen i finansnæringen</i>	
7.1 Resultat- og soliditetsutviklingen i bankene	29
7.2 Konkurransforhold og strukturelle endringer	30
<i>Ramme:</i>	
Konsentrasjon i foretakene - økt risiko for norske banker?	32

Redaksjonen avsluttet 14. november 2000

1 | Sammendrag

Figur 1.1 Samlet kreditt (K3) totalt og til Fastlands-Norge. Kreditt fra innenlandske kilder (K2). Prosent av BNP siste fire kvartaler



¹⁾ Prosent av BNP

²⁾ Prosent av BNP Fastlands-Norge

Kilde: Norges Bank

Høy kredittvekst,...

Veksten i samlet kreditt til Fastlands-Norge har tiltatt hittil i år. Kredittveksten har vært særlig sterk fra innenlandske kilder, og bankene har bidratt i vesentlig grad. Ved utgangen av september 2000 var publikums innenlandske bruttogjeld vel 12 prosent høyere enn på samme tidspunkt året før. Dette er den høyeste årsveksten siden 1988. Gjelden i både ikke-finansielle foretak og husholdninger har økt sterkt. Kredittveksten har vært klart høyere enn veksten i BNP, noe som innebærer at innenlandske aktører samlet sett har økt sin gjeldsbyrde.

...økt gjeldsbelastning og avtakende netto finansinvesteringer i husholdningene...

Mot slutten av 1999 og i inneværende år har husholdningenes gjeldsbelastning økt markert for første gang på flere år, både som følge av en høy og økende gjeldsvekst og som følge av svakere vekst i disponibel inntekt. Den kraftige økningen i gjeldsopptaket har, kombinert med en utflating i bruttofinansinvesteringene, ført til at nettofinansinvesteringene ifølge løpende finansmarkedsstatistikk nå er på det laveste nivået siden 1990. Det er en viss usikkerhet knyttet til de siste observasjonene, men tallene kan tyde på en endring i den finansielle tilpasningen til husholdningene. Selv om enkelte grupper husholdninger har stor gjeld og høy rentebelastning, vurderes kredittrisikoen knyttet til husholdningene som helhet fortsatt som relativt lav.

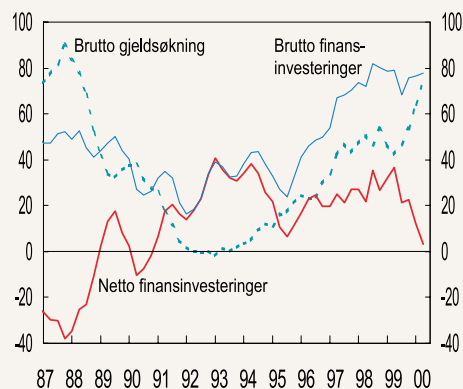
Deler av veksten i husholdningenes gjeldsopptak er nært knyttet til den sterke økningen i bruktboligprisene og boligformuen de siste årene. Den økningen vi har hatt i rentenivået inneværende år, vil kunne bidra til lavere vekst i boligprisene. Dette reduserer faren for overdrevne korrekasjoner i boligmarkedet.

...fortsatt relativt høy kredittrisiko knyttet til foretak

Den samlede gjelden i foretakene fortsetter å øke, og gjeldsbelastningen nærmer seg nå nivåene fra slutten av 1980-årene. På den annen side har egenkapitalandelen i foretakene økt i løpet av 1990-tallet. Foretakenes regnskaper for 1999 viser en bedring i inntjeningen sammenlignet med året før, og omfanget av gjeld i svake bedrifter ble redusert. Dette har bidratt til at foretakene nå er noe bedre rustet til å møte et konjunkturomslag enn de var på slutten av 1980-tallet. Utviklingen i et utvalg børsnoterte selskaper i første halvår 2000 kan indikere at inntjeningen i år blir noe svakere enn i 1999.

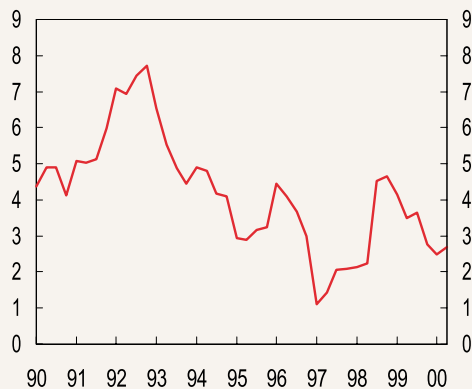
Kredittrisikoen knyttet til foretakenes gjeld vurderes som noe lavere enn for ett år siden. Den høye gjeldsbelastningen betyr imidlertid at foretakene er sårbare for utviklingstrekk som svekker inntjeningen.

Figur 1.2 Husholdningenes gjeldsøkning og finansinvesteringer. Sum fire kvartaler. Milliarder kroner



Kilde: Norges Bank

Figur 1.3 Husholdningenes realutlånsrente etter skatt. Prosent



Kilde: Norges Bank

Gode bankresultater i de tre første kvartalene i 2000,...

Bankene oppnådde gode resultater i de tre første kvartalene i 2000, om enn noe svakere enn i samme periode i 1999. Sterk konkurranse om innskudds- og utlånskunder fører til at marginene presses. Resultatet er at bankenes finansieringskostnader øker og rentenettoen faller. Bankene har klart å kompensere for deler av inntektsbortfallet ved å begrense veksten i kostnadene. Regnskapstallene for de tre første kvartalene i år tyder på at bankene etter hvert oppnår resultater av de effektiviseringstiltak som er iverksatt de siste årene. Som følge av den sterke utlånsveksten har gjennomsnittlig kapitaldekning i bankene sunket, til tross for gode resultater.

...men noe økt likviditetsrisiko i bankene

Fallende innskuddsdekning har ført til at bankene i økende grad har måttet finansiere utlån via penge- og kapitalmarkedene. En stor del av dette skjer ved opptak av kortsiktig gjeld, og stadig flere banker velger å hente finansiering fra utlandet. En utvikling i retning av økt finansiering via obligasjonsmarkedene vil redusere likviditetsrisikoen.

I Banklovkommisjonen drøftes forslag om å gi banker og kredittforetak adgang til å utstede obligasjoner med pant eller til å verdipapirisere deler av utlånsporteføljen. En slik adgang vil bidra til et noe redusert behov for finansiering fra utlandet.

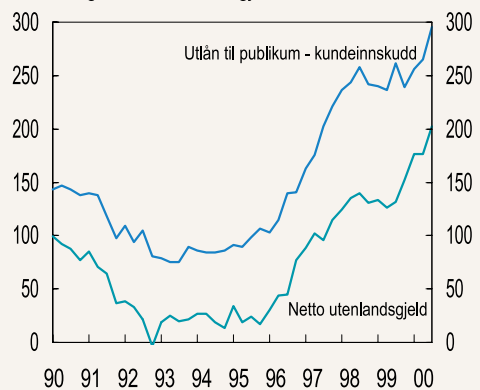
Fortsatt god inntjening er viktig for å sikre bankenes tilgang på finansiering

Bankenes sårbarhet overfor utviklingen i de internasjonale penge- og kapitalmarkedene har økt de senere årene, blant annet som følge av den markerte økningen i utenlandsgjelden. For å sikre nødvendig tillit er det av stor betydning at bankene klarer å opprettholde en tilfredsstillende inntjening. Sterk konkurranse og forventninger om et mer normalt tapsnivå gjør det nødvendig for bankene å øke inntjeningen på andre områder enn tradisjonell innskudds- og utlånsvirksomhet, og å redusere kostnadene ytterligere.

Redusert risiko i betalingssystemene

Bankene har nå innført rutiner som innebærer at man har gått bort fra forskuttert kreditering for store deler av transaksjonene i det innenlandske betalingsoppgjøret. Dette har redusert kreditteksponeringene betydelig. Bankene har imidlertid fortsatt relativt store eksponeringer i valutaoppgjørene. En kartlegging av de norske bankenes samlede eksponeringer mot andre banker i valutaoppgjøret viser at de løpende eksponeringene utgjør mer enn tre ganger samlet kjernekapital. Den gjennomsnittlige eksponeringstiden for hver enkelt posisjon er imidlertid forholdsvis kort, om lag 1½ dag. Et viktig tiltak for å redusere kredittrisikoen i

Figur 1.4 Utviklingen i bankenes finansieringsbehov og netto utenlandsgjeld. Milliarder kroner



Kilde: Norges Bank

valutaoppgjøret er oppgjørssystemet Continuous Linked Settlement (CLS), som vil bringe oppgjørene i valutaer sammen i tid og i prinsippet eliminere denne typen kreditt risiko. Norges Bank arbeider med sikte på at norske kroner blir inkludert i CLS i løpet av 2002.

Fortsatt usikkerhet internasjonalt

Det har i år vært store svingninger i de internasjonale aksjemarkedene. Selv om kursene har falt siden toppnivået i mars, særlig innen IT-sektoren, utgjør høy prising i aksjemarkedet fortsatt et viktig usikkerhetsmoment internasjonalt. Telekommunikasjonssektoren har foretatt store låneopptak for å finansiere investeringer og oppkjøp. Det har økt eksponeringen til banker og andre investorer overfor denne sektoren. Det stigende driftsunderskuddet i USA skaper også usikkerhet om den internasjonale utviklingen. I Japan er situasjonen preget av fortsatt svak inntjening og finansiell sårbarhet i både foretak og finansinstitusjoner. Fire livsforsikringselskaper har gått konkurs i år. Det er også knyttet usikkerhet til situasjonen i enkelte fremvoksende økonomier. Dette gjelder blant annet Sør-Korea, hvor et av de største foretakene har gått konkurs, og Argentina, som har behov for å refinansiere store lån den nærmeste tiden.

Tilfredsstillende stabilitet i det finansielle systemet

På kort sikt vurderes den samlede risiko bankene står overfor å være relativt begrenset. På noe lengre sikt er det grunn til å være spesielt oppmerksom på den relativt høye kreditt risikoen i foretakene og en fortsatt høy likviditetsrisiko knyttet til stor utenlandsgjeld. De makroøkonomiske utsiktene fremover tyder ikke på at det vil oppstå forstyrrelser som vil svekke stabiliteten i det finansielle systemet nevneverdig.

En innretning av pengepolitikken med sikte på å oppfylle de grunnleggende forutsetningene for stabilitet i kronkursen gjør det mindre sannsynlig at det vil oppstå brå og kraftige utslag i renten og den økonomiske aktiviteten, noe som i sin tur kunne ha påvirket stabiliteten i det finansielle systemet.

2 | Finansiell stabilitet og makroøkonomi

Det er en nær sammenheng mellom den makroøkonomiske utviklingen og stabiliteten i det finansielle systemet: På den ene siden vil den makroøkonomiske utviklingen påvirke finansinstitusjonenes og finansmarkedenes stabilitet, på den annen side kan finansinstitusjonenes og finansmarkedenes atferd bidra til å forsterke konjunktursvingningene og true den finansielle stabiliteten, jf. egen ramme.

Avdemping i veksttakten

Veksten i norsk økonomi er sterkere enn tidligere anslått¹. Inneværende år anslås veksten i BNP Fastlands-Norge til 2¼ prosent, en oppjustering fra 1½ prosent i forhold til foregående rapport om finansiell stabilitet. Anslått vekst de neste to årene er noe lavere, om lag 1¼ prosent årlig.

Inneværende år er det særlig det private forbruket og boliginvesteringene som holder den innenlandske etterspørselsveksten oppe. Dette kan ses i lys av en kraftig økning i boligformuen over flere år og høy kredittvekst til husholdningene. Neste år ventes lavere vekst i etterspørselen fra husholdningssektoren, blant annet som følge av de renteøkningene som har vært foretatt. Husholdningenes disponible realinntekter ventes å øke med 2¼ prosent inneværende år og 1½ prosent neste år. Renteøkningene ventes også å bidra til lavere vekst i boligpriser og kreditt.

Fall i oljeinvesteringene i år og forventninger om fall neste år gir et negativt bidrag til den innenlandske etterspørselen. Dette gir samtidig et negativt bidrag til deler av industrien. Veksten internasjonalt er sterk. Dette har ført til økte priser på våre tradisjonelle eksportvarer. Veksten i tradisjonell eksport ventes å bli om lag 4½ prosent i år og 4 prosent de neste to årene. Mens investeringer i fastlandsforetakene for et halvt år siden ble anslått å avta i 2000, ligger det nå an til en økning i disse investeringene. Dette har trolig bidratt til den sterke kredittveksten i år. Investeringene i fastlandsforetakene ventes å falle de neste to årene, blant annet på grunn av renteøkningen.

Den makroøkonomiske utviklingen fremover tyder ikke på at det vil skje noen forstyrrelser som vil øke risikoen for vesentlige ubalanser i det finansielle systemet. Det er først hvis det skjer en uventet kraftig forstyrrelse i den økonomiske utviklingen, at en slik situasjon vil kunne oppstå.

¹ Den makroøkonomiske utviklingen som legges til grunn baserer seg på Norges Banks Inflasjonsrapport 3/2000.

Konjunktursvingninger og finansnæringens atferd

Den økonomiske utviklingen går i bølger. Erfaringer viser samtidig at bankenes utlånstap er større i nedgangs- enn i oppgangsperioder. Risikoen ved et prosjekt kan derfor fortone seg forskjellig på ulike tidspunkt i konjunkturforløpet.

En viktig årsak til mange finansielle kriser har vært at finansinstitusjoner og finansmarkeder *undervurderer* risiko i oppgangsperioder og *overvurderer* risiko i nedgangsperioder.¹ I økonomiske oppgangstider er ofte kredittveksten sterk, resultatene i bankene er solide (blant annet på grunn av lave tapsavsetninger), verdistigningen på formuesobjekter som eiendom og verdipapirer er betydelig og risikopremien på høyrisikoprojekter og spreadene i obligasjonsmarkedet er lave. Dette vil generelt forsterke oppgangsfasen. Sterk gjeldsvekst gjør samtidig husholdninger og foretak mer sårbare overfor en renteøkning eller inntektsfall. Når renten øker eller konjunkturturene snur, vil derfor en høy gjeldsbelastning kunne forsterke en konjunkturedgang og i verste fall utløse en finansiell krise.² Høy gjeldsbelastning i foretak kan også føre til større risikotaking enn ønskelig, fordi eiere med begrenset ansvar har mindre å tape på et risikofylt prosjekt, mens de har mye å vinne hvis prosjektet lykkes.

Mens risikoen i det finansielle systemet ofte bygges opp over en lang periode med høy økonomisk vekst, kommer omslaget i økonomien ofte langt raskere. Omslaget fører ofte til fall i inntjening, økt omfang av konkurser og økte utlånstap. Finansinstitusjonene og finansmarkedene kan oppfatte dette som tegn på at risikoen også ved nye prosjekter har økt, selv om utviklingen kan være uttrykk for at risiko bygget opp i det finansielle systemet over en lengre periode kommer til overflaten. Videre har empiriske undersøkelser vist at sannsynligheten for nedgradering av kreditt-rating øker i nedgangstider, mens den reduseres i oppgangstider. Endringer i fremtidsutsiktene slår ofte ut i fall i verdiene på verdipapirer og eiendom, blant annet fordi aktører forsøker å selge eiendeler for å sikre sine verdier. Redusert verdi på panteobjekter gjør det vanskeligere for foretak og husholdninger å få lån og annen finansiering. For grupper av foretak hvor usikkerheten knyttet til fremtidig inntjening er spesielt stor, kan finansinstitusjonene og verdipapirmarkedene oppfatte det som så problematisk å skille mellom lavrisiko- og høyrisikoprojekter, at kapitaltilgangen samlet sett til denne gruppen stopper opp.³ Resultatet kan bli en kredit-tørke (*credit crunch*).

Mens interne risikosystemer og ekstern rating kan være godt utviklet for å måle *relativ* risiko mellom prosjekter på et gitt tidspunkt, er det langt vanskeligere å måle *absolutt* risiko over tid. Dette er en viktig årsak til at finansinstitusjonene kan opptre prosyklisk. Paradoksalt nok kan fremveksten av avanserte kvantitative risikosystemer forsterke disse problemene. Bakgrunnen for dette er at datakildene kan være preget av konjunktursituasjonen på tidspunktet et prosjekt vurderes, og at utviklingen ekstrapoleres selv om den ikke kan opprettholdes på sikt.

Videre kan sterk konkurranse fra nye aktører som har liten erfaring med finansielle kriser, og som ikke tar tilstrekkelig hensyn til denne risikoen, føre til at det opereres med kunstig lave risikopremier for å underby konkurrentene. Dette kan være særlig fremtredende i oppgangsperioder. En slik situasjon kan også oppstå uten konkurranse fra nye aktører, i den grad eksisterende finansinstitusjoner preges av overoptimisme eller opptrer som om sannsynligheten for finanskriser avtar med årene. Atferdsrisiko (*moral hazard*) som følge av at innskudd i bankene er forsikret i egne sikringsordninger og at staten kan trå støttende til i tilfelle bankkrise kan forsterke disse problemene. Konsekvensen blir at bankene ikke bygger opp nødvendig kapital for å møte nedgangsperioder.

I den grad avkastningskravet eller utlånsrenten til prosjekter reflekterer risikoen over hele konjunkturforløpet, vil kapital bygges opp i oppgangstider når avkastningen og rentenettoen er høy og tapene lave. En mest mulig objektiv måling av risiko vil derfor bidra til å stabilisere den økonomiske utviklingen og gjøre det finansielle systemet mer robust. Det setter imidlertid store krav til investeringsbeslutningene i finansmarkedene og finansinstitusjonenes risikosystemer. En konjunkturedgang kan imidlertid bli dypere og mer varig enn tidligere erfaringer skulle tilsi. Sannsynligheten for en finansiell krise vil da være større.

For myndighetene er det en viktig oppgave å overvåke utviklingen i finansnæringen, se dette i sammenheng med den makroøkonomiske utviklingen og eventuelt vurdere tiltak. En sentral oppgave for sentralbanker er å sikre monetær stabilitet. En pengepolitikk som tar sikte på å stabilisere den økonomiske utviklingen og sikre nominell stabilitet vil normalt bidra til at det bygges opp mindre risiko i finansiell sektor i oppgangstider og således lette situasjonen i nedgangstider.

¹ Jf. blant annet Fisher, I. (1933): "The Debt-Deflation Theory of the Great Depression", *Econometrica*, vol. 1, pp. 337-57; Kindleberger, C. P. (1978): *Manias, Panics and Crashes, A History of Financial Crises*, Basic Books, New York, og Kiyotaki, N., and J. Moore (1995): "Credit cycles". Discussion paper no. 205, Financial Market Group, London School of Economics.

² At stor finansiell sårbarhet ofte kommer forut for og er en medvirkende årsak til finansielle kriser drøftes blant annet av Davis, E. P. (1995): *Debt, financial fragility and systemic risk*, Oxford University Press; og Knutsen, S. og Ecklund, G. J. (2000): *Vern mot kriser? Norsk finanstilsyn gjennom 100 år*, Fagbokforlaget.

³ Eksempel på betydningen av ugunstig utvalg (*adverse selection*), jf. Mishkin (2000): "Financial stability and the macroeconomy", *Central Bank of Iceland Working Papers*, No. 9.

3 | Utviklingen internasjonalt og i verdipapirmarkedene

3.1 Internasjonalt bilde

Svært høy oljepris den siste tiden har bidratt til usikkerhet om inflasjonsutviklingen internasjonalt. Dette ser ikke ut til å ha slått ut i de langsiktige obligasjonsrentene, jf. figur 3.1. Aksjemarkedene synes derimot å være svært følsomme overfor nyheter av betydning for den videre renteutviklingen. De største usikkerhetsmomentene internasjonalt er fortsatt den høye verdisetningen i aksjemarkedene – selv om aksjekursene har falt siden toppnivået i mars – og utviklingen i driftsbalanser og valutakurser i de tre hovedvalutaområdene. I tillegg er det fortsatt høy gjeldsvekst i privat sektor i USA og i euroområdet.

Et nytt usikkerhetsmoment er den økte gjelden i tele-kommunikasjonssektoren i forbindelse med auksjoner av mobiltelefonlisenser, investeringer i infrastruktur og oppkjøp av selskaper. Selskapene finansierer seg blant annet gjennom banklån og utstedelse av obligasjoner. I årets ni første måneder stod telekommunikasjonssektoren for en tredel av nye emisjoner av obligasjoner fra private foretak i Europa. Dette er en forholdsvis konsentrert gjeldsoppbygging i en enkelt sektor.

USAs driftsunderskudd - fortsatt høy kapitalinngang?

USAs driftsunderskudd økte fra 3¼ prosent av BNP i 1999 til 4¼ prosent i annet kvartal 2000. Forventninger om høy avkastning på investeringer i USA har bidratt til høy kapitalinngang. Dollaren har vært sterk. Utenlandske investorer har de siste årene endret sine porteføljer av amerikanske verdipapirer fra statsobligasjoner til private papirer. Investorer i private papirer er eksponert for kredittrisiko og antas å ha en forholdsvis aktiv forvaltning av sine porteføljer. Dette kan øke sannsynligheten for et omfattende salg av amerikanske verdipapirer dersom markedet revurderer sin oppfatning av avkastningsutsiktene i USA. Resultatet kan bli fallende aksjekurser og valutauro.

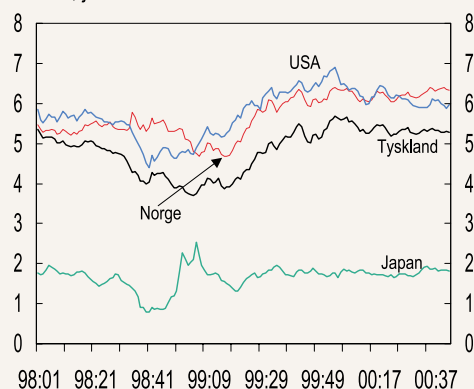
Økning i eiendomsprisene i Europa

Både i USA og Europa har aksjekursene økt kraftig de siste årene. Dette er nærmere omtalt i avsnitt 3.2. Prisene på et annet viktig formuesobjekt, eiendom, har også økt kraftig, jf. figur 3.2. I Europa har prisveksten på eiendom vært spesielt sterk i Irland, Spania og Nederland.

Sårbar japansk finanssektor

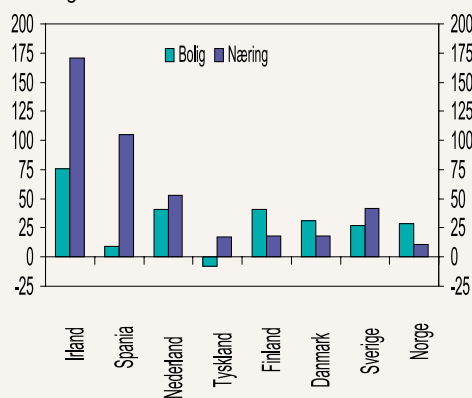
I Japan har svært lave renter på kortsiktige plasseringer ført til at det har vært lønnsomt å plassere i langsiktige papirer. Dersom de lange rentene øker, er det fare for betydelig

Figur 3.1 Effektiv rente på 10 års statsobligasjoner. Uketall, jan. 98 – nov. 00. Prosent



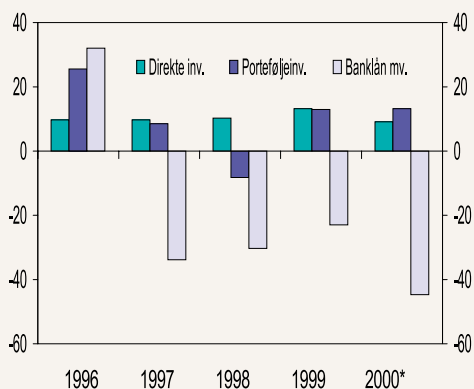
Kilde: Norges Bank

Figur 3.2 Inflasjonsjustert prisstigning på bolig- og næringseiendom 1995-99. Prosent



Kilde: BIS

Figur 3.3 Netto private kapitalstrømmer til kriselandene i Asia.¹⁾ Milliarder USD



¹⁾ Indonesia, Malaysia, Filippinene, Sør-Korea og Thailand

*) Tall for 2000 er prognoser

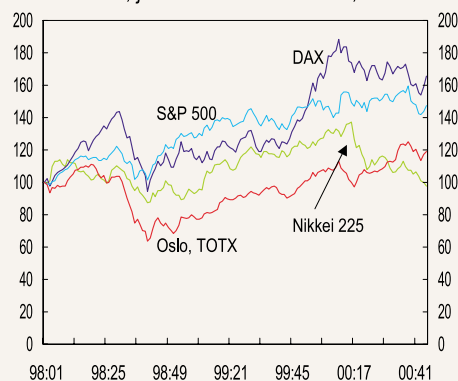
Kilde: IMF

verdifall på bankenes store beholdninger av statsobligasjoner. Bankene er også sårbare for fall i aksjekursene. Det er iverksatt tiltak for å gjøre banksektoren mer robust, blant annet gjennom innskyting av kapital og strukturelle endringer. Bankenes inntjening på kjernevirksomheten er imidlertid lav. Flere store konkurser og svake resultater i både finansiell og ikke-finansiell sektor gir grunn til fortsatt å stille spørsmålstegn ved kvaliteten på bankenes porteføljer. Det lave rentenivået har bidratt til at livsforsikrings-selskapene har hatt problemer med å oppfylle avkastningsgarantier overfor kundene. Fire livsforsikrings-selskaper har gått over ende i år.

Usikkerhet om enkelte fremvoksende økonomier

Det er knyttet usikkerhet til utviklingen i enkelte fremvoksende økonomier. Dette gjelder blant annet Sør-Korea, hvor et av de største foretakene har gått konkurs, og Argentina, som har behov for å refinansiere store lån den nærmeste tiden. Investorer har de siste månedene blitt mer skeptiske til fremtidsutsiktene i Argentina, hvilket har gitt seg utslag i høyere lånekostnader. Mange fremvoksende økonomier opplever nå vanskeligere finansieringsvilkår og ustabilitet i nasjonale finansmarkeder.

Figur 3.4 Kursutviklingen internasjonalt og ved Oslo Børs. Uketall, jan. 98 – nov. 00. Indeks, 98/01=100

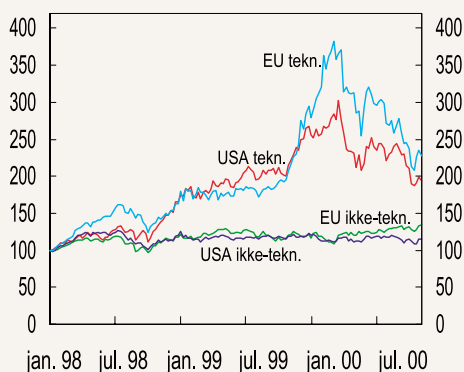


Kilde: Norges Bank

Endrede kapitalstrømmer til land i Sørøst-Asia

Sammensetningen av kapitalstrømmene til de tidligere kriselandene i Sørøst-Asia er kraftig endret siden før krisen brøt ut i 1997, jf. figur 3.3. Netto direkte investeringer (lang-siktige strategiske investeringer) har vist en stabil utvikling, mens annen finansiering, spesielt lån fra internasjonale banker, er kraftig redusert. De siste årene er kriselandenes finansieringsbehov redusert som følge av driftsoverskudd. Erfaringene fra krisen viste at internasjonale banklån er ustabil finansiering. Endring i retning av økt vekt på lang-siktig finansiering har redusert likviditetsrisikoen til mottakerne av finansieringen. Samtidig er valutasammensetningen endret i retning av mer gjeld i hjemlandets valuta. Dette reduserer valutarisikoen. Begge forhold øker robustheten overfor finansiell uro.

Figur 3.5 Kursutviklingen i teknologiaksjer og ikke-teknologiaksjer. Uketall, jan. 98 – nov. 00. Indeks, 98/01 = 100



Kilde: Datastream

Redusert likviditet i finansmarkedene

IMF og andre har påpekt at likviditeten i mange finansmarkeder er redusert de siste årene. Dette reduserer markedenes evne til å absorbere betydelige omplasseringer av porteføljer, herunder store kapitalstrømmer over landegrensene. Utenforliggende sjokk eller flokkatferd kan derfor gi større prisutslag enn ellers. På den annen side kan redusert likviditet skyldes mindre spekulativ virksomhet og større risikobevissthet som følge av uroen i 1997-98. Behovet for stor absorpsjonsevne kan derfor være lavere enn for noen år siden.

3.2 Aksjemarkedene

Teknologiaksjer - høye priser og store svingninger

Økningen i aksjekursene internasjonalt gjennom 1999 og fram til mars i år var i stor grad drevet av kursoppgang på teknologiaksjer. I mars utløste frykt for økt inflasjon og høyere rentenivå i USA et kraftig fall i aksjekursene internasjonalt, i første rekke for teknologiselskaper. Det rekordhøye nivået på aksjekursene bidro i seg selv til nervøsitet blant investorene. Indeksene tok seg noe opp gjennom sommeren, mens det i høst har vært ytterligere fall og økt volatilitet, jf. figurene 3.4 og 3.9.

Utviklingen siden i fjor har vært preget av en todeling av markedet, jf. figur 3.5. Teknologiaksjer har hatt en kraftig vekst avløst av kraftig fall fra andre kvartal 2000, mens kursene på andre typer aksjer har hatt en relativt flat utvikling. Sett i forhold til løpende inntjening, har teknologiaksjer blitt priset flere ganger høyere enn andre typer aksjer. Forskjellen er redusert siden mars i år, jf. figur 3.6, men er fortsatt stor. Rask teknologisk utvikling gjør det vanskelig å vurdere selskapenes fremtidsutsikter.

Teknologisektoren er ulikt sammensatt i forskjellige markeder, jf. figur 3.7. Målt etter markeds kapitalisering dominerer selskaper innenfor telekommunikasjon i Europa, mens computer- og internettsselskaper har forholdsvis større vekt i Nord-Amerika og Asia. Dette betyr at utviklingen i teknologiindeksene i forskjellige verdensdeler kan være drevet av noe ulike forhold. Til tross for de strukturelle forskjellene er korrelasjonen mellom teknologiindeksene i forskjellige verdensdeler høy, og den har økt betydelig siden begynnelsen av 1999.

Store svingninger også i det norske aksjemarkedet

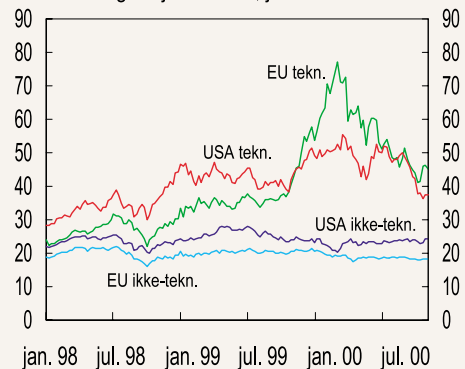
Det norske aksjemarkedet har siden fallet i begynnelsen av andre kvartal i år kunnet fremvise en noe sterkere vekst enn viktige utenlandske markeder, jf. figur 3.4. Dette skyldes i hovedsak høy oljepris og gode fraktrater innenfor shipping.

Fra midten av april og fram til siste halvdel av august i år viste totalindeksen og samtlige delindekser ved Oslo Børs en stigende trend, jf. figur 3.8. Deretter har verdien av aksjene i flere sektorer falt, til dels betydelig fram til siste halvdel av september. Utviklingen i IT-indeksen har siden det kraftige kursfallet i vår vært preget av store svingninger. Finansindeksen har hatt den mest stabile utviklingen de siste månedene.

Generelt har det norske aksjemarkedet vært preget av relativt høy volatilitet i første halvår 2000, etterfulgt av en roligere periode i juli og august, jf. figur 3.9. I perioden fram mot utgangen av tredje kvartal økte volatiliteten igjen.

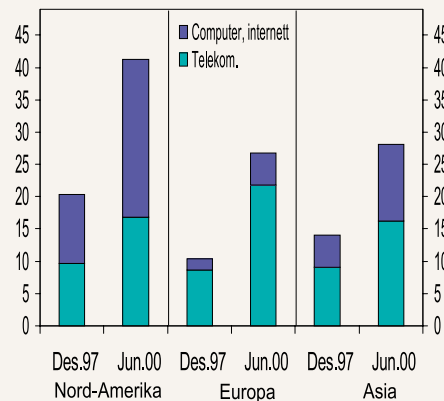
Omsetningen av aksjer ved Oslo Børs falt noe i perioden fra april til juli i år, etter å ha vokst jevnt siden utgangen av 1998, jf. figur 3.10. Fra og med august har det igjen vært høyere omsetning, spesielt i august da aksjeomsetningen var på rekordhøye 82,7 milliarder kroner. Den høye omsetningen kan til dels skyldes oppkjøpsinteresse rundt enkelte store selskaper.

Figur 3.6 Utviklingen i PE-tall for teknologiaksjer og ikke-teknologiaksjer. Uketall, jan. 98 – nov. 00



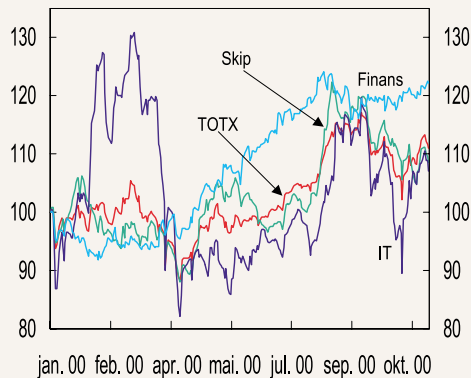
Kilde: Datastream

Figur 3.7 Teknologisektorens markeds kapitalisering. Prosent av total markeds kapitalisering



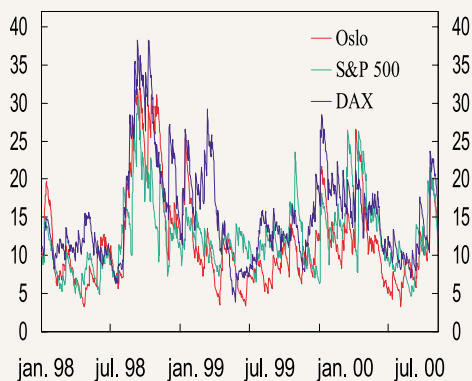
Kilde: IMF

Figur 3.8 Utviklingen i ulike delindekser ved Oslo Børs. Dagstall. Indeks, 01.01.2000=100



Kilde: Norges Bank

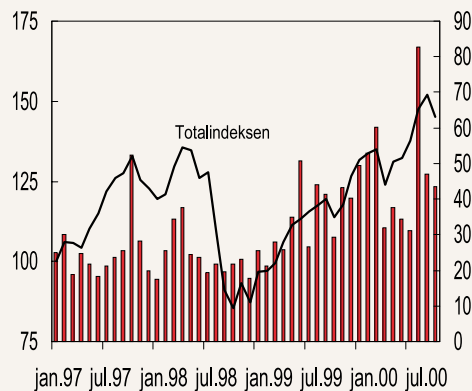
Figur 3.9 Historisk volatilitet for ulike indekser.*
Jan. 98 – nov. 00. Annualisert



* Beregnet over 20 dagers glidende vindu av eksponentielt vektede daglige logaritmiske avkastningstall.

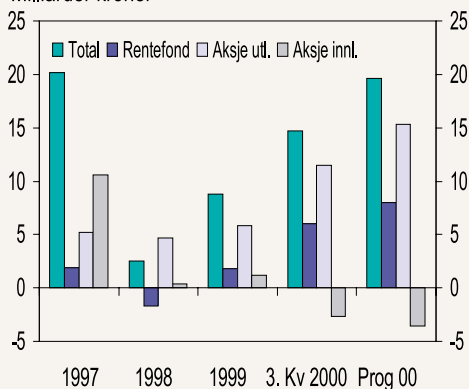
Kilde: Norges Bank

Figur 3.10 Omsetning og kursutvikling for totalindeksen på Oslo Børs. Månedstall, indeks jan. 97=100 (v. akse), omsetning i milliarder kroner (h. akse)



Kilde: Norges Bank

Figur 3.11 Nettotegning i verdipapirfond i Norge 1997 – 3. kvartal 2000, og prognose for 2000. Milliarder kroner



Kilde: Verdipapirfondenes forening

Økte investeringer i verdipapirfond

Finansinvesteringene i verdipapirfond øker, med en markert vridning mot utenlandske aksjefond, jf. figur 3.11. Nettotegningen fram til utgangen av tredje kvartal i år utgjorde 14,7 milliarder kroner. På årsbasis venter Verdipapirfondenes forening en nettotegning på om lag 20 milliarder kroner. Dette er på nivå med nytegningen i 1997, før «minikrakket» høsten 1998. I 1997 var nytegningene hovedsakelig i fond som investerte i norske aksjer. Nå er det netto innløsning fra slike fond. Fond som investerer i utenlandske aksjer dominerer nytegningen. Obligasjonsfond har i hele perioden hatt negativ nytegning. Pengemarkedsfondenes nytegning svinger betydelig. Pengemarkedsfond brukes ofte av foretak for plassering av overskuddslikviditet. Norge har til tross for vekst i nytegningene i verdipapirfond klart mindre nytegning enn Danmark, Finland og Sverige.

Det norske fondsmarkedet forvaltet ved utgangen av juni i år om lag 136 milliarder kroner. Av dette var 57 prosent knyttet til personmarkedet. Veksten i fondsmarkedet og vridningen mot internasjonale aksjer gjør at husholdningenes formue blir mer påvirket av svingninger i de internasjonale valuta- og aksjemarkedene. Husholdningenes formue er imidlertid også mer diversifisert enn tidligere.

3.3 Rentemarkedene

Nettutstedelsen av internasjonale obligasjoner og sertifikater var lavere i første halvår 2000 enn i samme periode i fjor, jf. figur 3.12. Ikke-finansielle foretak økte nettutstedelsen av gjeldspapirer fra første til andre kvartal i år, men lånevolumet var likevel lavere enn i andre kvartal 1999. Omfanget av utstedelser var usedvanlig stort i 1999, og særlig utstedelser i euro økte kraftig. Utstedelse i euro har avtatt i år.

Det var samtidig ekstraordinært høy aktivitet i det internasjonale bankmarkedet i første kvartal 2000. Aktiviteten var drevet av interbanktransaksjoner, som følge av kanalisering av midler til ikke-finansielle låntakere i Europa. Telekommunikasjonsselskaper og selskaper som har gjennomført oppkjøp har vært store låntakere både i banker og i obligasjonsmarkedet.

BIS og andre har påpekt at prisingen av kredittrisiko i gjeldsmarkedene har vært mer påvirket av kursendringer og volatilitet i aksjemarkedene det siste året enn det som har vært vanlig tidligere. Dette kan skyldes økt bruk av metoder der kredittrisiko estimeres gjennom å betrakte aksjer som en opsjon på selskapers eiendeler. Markedsinformasjon benyttes således til å vurdere kvaliteten på låntakere. Dette kan bidra til bedre vurderinger av kredittrisiko, men kan også innebære at uro i aksjemarkedene lettere smitter over på gjeldsmarkedene.

Rentedifferansen mellom foretaks- og statsobligasjoner i USA har økt den siste tiden. Særlig gjelder dette de mest usikre foretakene. Det såkalte «junk bond»-markedet har nesten tørket inn.

Det har siden april i år vært relativt små endringer i differansen mellom 10 års swaprenter og statsobligasjonsrenter i USA, Tyskland og Norge, jf. figur 3.13. Differansen mellom swap- og statsobligasjonsrentene gir uttrykk for kreditt- risiko knyttet til bankene. Det er imidlertid usikkert i hvilken grad utviklingen skyldes antakelser om økt kreditt- risiko eller er et utslag av redusert tilbud av statsobligasjon- er. Statsgjelden er de siste årene redusert i USA og Norge, mens den er opprettholdt i Tyskland. Kraftig reduksjon av statsgjelden har blant annet ført til reduserte investerings- muligheter i risikofrie papirer.

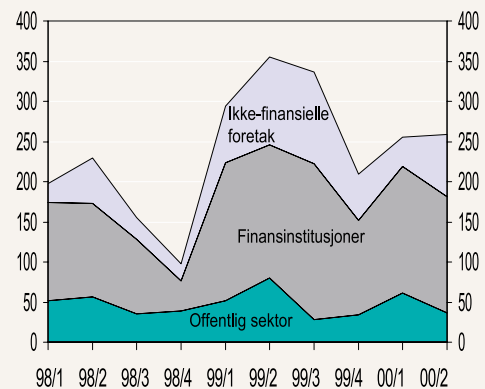
Obligasjonsomsetningen på Oslo Børs har fra mai i år tatt seg noe opp, etter et langvarig fall. Økt omsetning kan indikere en noe bedret likviditet i obligasjonsmarkedet. Statspapirer utgjør den klart største delen av omsetningen i rentepapirer.

3.4 Markedsrisiko i norske finans- institusjoner

De norske finansinstitusjonene er i ulik grad eksponert over- for markedsrisiko. Bankenes aksjebeholdninger er svært små, jf. tabell 3.1. De vil derfor være lite direkte berørt av kursendringer i aksjemarkedet. Forretnings- og spare- bankenes beholdninger av obligasjoner og sertifikater utgjorde ved utgangen av første halvår i år henholdsvis 8,7 og 5,4 prosent av deres samlede forvaltningskapital. Beregnet rentefølsomhet for obligasjonsbeholdningene (regnet som porteføljenes prosentvise verdifall ved en renteøkning på ett prosentpoeng), indikerer at renterisikoen for bankenes handelsporteføljer er lav. Bruk av sikrings- instrumenter bidrar ytterligere til å redusere denne risikoen. Uro i verdipapirmarkedene vil derfor trolig ha størst betyd- ning for norske banker gjennom de konsekvenser slik uro kan få for den realøkonomiske utviklingen.

Forsikringsselskapenes beholdninger av aksjer og rente- papirer er vesentlig større enn bankenes, og deres direkte eksponering overfor disse markedene har økt de siste årene. Eksponeringen må ses i lys av forsikringsselskapenes langsiktige forpliktelser. Ved utgangen av første halvår i år utgjorde liv- og skadeforsikringsselskapenes aksjebehold- ninger henholdsvis 32 og 24 prosent av forvaltningskapital- en. Livsforsikringsselskapene har siden årsskiftet økt andelen langsiktige obligasjoner, og rentefølsomheten på deres beholdning av obligasjoner har økt med 1,5 prosentpoeng. Skadeforsikringsselskapenes rentefølsomhet er noe redusert. Livsforsikringsselskapenes forvaltningskapital økte i første halvår i år med 9 milliarder kroner, til om lag 370 milliarder kroner ved utgangen av juni. Bufferkapitalen ble i samme periode redusert med 7 milliarder kroner til 38 milliarder kroner. Samlet sett synes forsikringsselskapenes markeds- risiko å ha økt noe siden årsskiftet.

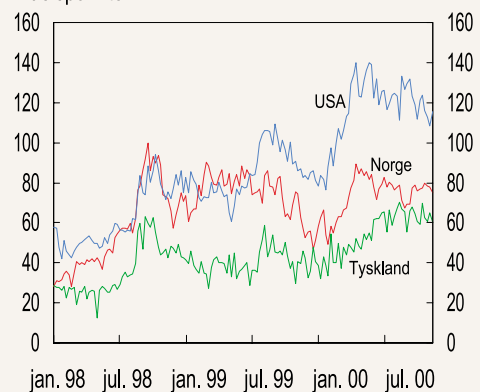
Figur 3.12 Netto utstedelse av internasjonale gjeldspapirer.¹⁾ Kvartalstall. Milliarder USD



¹⁾ Innlendingers utstedelser i hjemlandets valuta regnes ikke med

Kilde: BIS

Figur 3.13 Differanse mellom 10 års swap- og statsobligasjonsrente. Uketall, jan. 98 – nov. 00. Basispunkter



Kilde: Datastream

Tabell 3.1 Andel av forvaltningskapitalen plassert i verdipapirer. Beregnet rentefølsomhet i obligasjonsporteføljen. Alle tall i prosent

Per 30.06.00	Aksjer	Obliga- sjoner og sertifikater	Rente- følsomhet obligasjoner
Forretningsbanker	0,9	8,7	0,9
Sparebanker	0,8	5,4	1,1
Livforsikring	32,1	46,3	3,8
Skadeforsikring	24,0	39,1	2,4

Kilde: Kredittilsynet

4 | Oppgjørsrisiko

Enkelte sentrale begreper

NBO (Norges Banks oppgjørssystem): Alle banker med konto i Norges Bank har i utgangspunktet tilgang til NBO. Innebærer blant annet oppgjør av brutto-transaksjoner og nettoavregninger over bankenes konti i Norges Bank.

NICS (Norwegian Interbank Clearing System): Bankenes felleseide system for avregning og likviditetsinformasjon.

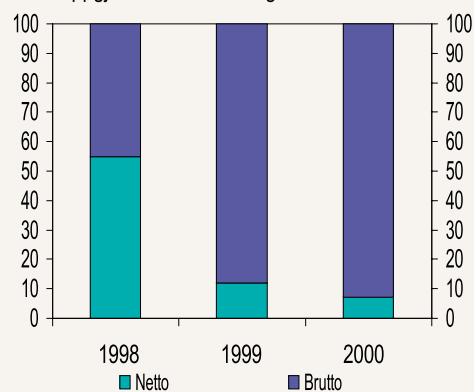
RTGS (Real Time Gross Settlement): Sanntids bruttooppgjør der transaksjoner over 100 millioner kroner, og særskilt merkede transaksjoner, gjøres opp én for én i Norges Bank.

Avregning: Flere transaksjoner regnes mot hverandre, og for hver bank beregnes en nettoposisjon.

SWIFT-avregning: Gjøres opp seks ganger daglig i Norges Bank og består av mellomstore betalinger.

NICS-masseavregning: Gjøres opp to ganger daglig i Norges Bank og består gjennomgående av vanlige bankkunders giro-, kort- og sjekktansaksjoner.

Figur 4.1 Omsetning i NBO. Andel netto- og bruttooppgjør over konti i Norges Bank



Kilde: Norges Bank

4.1 Tiltak i innenlandsk betalingsformidling²

Bankenes deltakelse i betalingssystemet utsetter dem for risiko i form av:

- **Kredittrisiko** som er risiko for tap hvis en annen deltaker ikke oppfyller sin forpliktelse. Bakgrunnen for at det oppstår kredittrisiko i betalingssystemet er at bankene godskriver person- og bedriftskunder så vel som andre banker for inngående betalinger, før de selv mottar overføringen fra avsenders bank gjennom oppgjøret.
- **Likviditetsrisiko** som er knyttet til bortfall av forventede inngående betalinger på grunn av forsinkelser i gjennomføringen av oppgjøret.
- **Systemrisiko** ved at likviditets- eller solvensproblemer hos en bank fører til likviditetsproblemer eller insolvens hos andre institusjoner. Sannsynligheten for at solvens- eller likviditetsproblemer i en institusjon smitter over til andre institusjoner står sentralt i sentralbankens vurderinger av oppgjørssystemet.

Kontinuerlig oppgjør har redusert risikoen betydelig

Etableringen av Norges Banks oppgjørssystem (NBO) i 1997 gav mulighet for kontinuerlig oppgjør av enkelttransaksjoner (bruttooppgjør) og flere oppgjør daglig av nettoavregninger, mot tidligere kun ett oppgjør ved dagens slutt. I forbindelse med innføringen av NBO ble det også etablert et system for likviditetsinformasjon som gjorde det enklere for bankene å se eksponeringene mot andre banker. NBO innebar også et prinsipp om at bankene må ha dekning på konto i Norges Bank før et oppgjør kan gjennomføres. I 1999 ble det innført RTGS og en beløpsgrense på NOK 100 millioner i den såkalte SWIFT-avregningen, slik at transaksjoner på høyere beløp automatisk gjøres opp brutto. Dette har ført til at bruttooppgjør nå står for størstedelen av oppgjørsvolumet i Norges Bank, jf. figur 4.1.

Ved bruttooppgjør er tiden en bank er eksponert for kredittrisiko kortere, og bankene kan også velge å vente med å kreditere kundekonti til etter oppgjør uten at dette forsinker betalingen til kunde i nevneverdig grad. Bruttooppgjør legger videre bedre til rette for risikohåndtering ved at bankene kan bestemme når transaksjoner sendes til oppgjør. Slik kan de påvirke eksponeringen mot motparter i betalingsformidlingen ved for eksempel å holde tilbake utbetalinger til motparter de allerede er tungt eksponert mot. Overgangen til RTGS og hyppigere nettooppgjør har dermed redusert kredittrisikoen. Dette er illustrert i figur 4.2 som gir et grovt anslag på eksponerin-

² Se også Finansiell stabilitet 1/2000.

gene i SWIFT-avregningen i år i forhold til tilsvarende avregning i 1995. I gjennomsnitt er de største eksponeringene som ble observert mer enn halvert. Relativt til kapitalgrunnlaget i bankene er reduksjonen på hele 80 prosent. En fordeling av samtlige kartlagte eksponeringer i SWIFT-avregningen viser at eksponeringene i mer enn 95 prosent av tilfellene utgjør mindre enn 5 prosent av kjernekapitalen til bankene.

Nye krediteringsrutiner i avregningen av masse-transaksjoner har redusert risikoen

Hovedtyngden av alminnelige kundebetaling (giroer, kortbetaling, sjekker) blir avregnet i den såkalte NICS-masseavregningen. Daglig omsetning i denne avregningen er typisk 20-25 milliarder kroner, fordelt på to til tre millioner transaksjoner. Posisjonene mellom bankene i masseavregningen er som i SWIFT-avregningen generelt små. Potensielt kan imidlertid eksponeringene bli betydelige da det ikke eksisterer noen grense for høyeste transaksjonsbeløp som kan inngå i avregningen eller noe tak for størrelsen på eksponeringene bankene imellom. For å fjerne denne kredittrisikoen har banknæringen fra juni i år innført rutiner som innebærer at man går bort fra forskuttert kreditering for hovedtyngden av transaksjonene. Dette eliminerer kreditteksponeringer i området 20-25 milliarder kroner daglig fra det norske oppgjørssystemet. Overgangen til kreditering etter oppgjør kan ha negative konsekvenser for effektiviteten i betalingsformidlingen. Dette er imidlertid motvirket av at det er innført et ekstra oppgjør i Norges Bank som gjør det mulig for bankene å opprettholde en tidlig oppdatering av kundekonti.

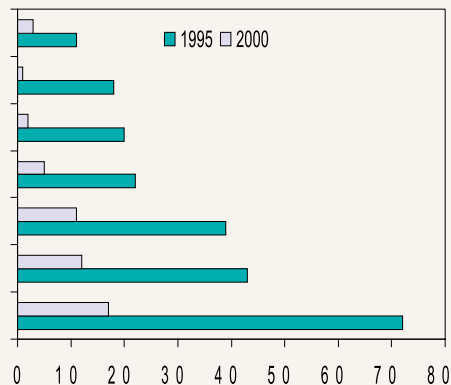
Ytterligere risikoreduksjon for større betalinger

Som nevnt viser tallene generelt små eksponeringer for enkeltbanker i SWIFT-avregningen og korte eksponeringstider i RTGS. Dette sier imidlertid lite om mulige eksponeringer i perioder med markedsuro. Hele potensialet for risikoreduksjon er derfor ikke utnyttet før man går bort fra ordningen med kreditering av kundekonti før oppgjør også for slike transaksjoner. Pågående arbeid i banknæringens organisasjoner betyr at bankene i løpet av neste år trolig vil gå bort fra denne prosedyren, og dermed muliggjøre fjerning av kredittrisiko i SWIFT-avregningen og RTGS. Med den betydelige andel av transaksjoner som kanaliseres gjennom disse systemene betyr det at lite kredittrisiko mellom bankene vil bli generert i det norske oppgjørssystemet.

Større krav til likviditetsstyring og operasjonelle forhold

Kontinuerlige oppgjør stiller store krav til bankenes likviditetsstyring og har økt kravene til operasjonelle forhold som kan påvirke stabiliteten til datasystemer og telekommunikasjonssystemer. Alvorlige likviditetsproblemer har så langt vært unngått og det er særlig tre årsaker til det. For det første tilbyr Norges Bank ubegrenset intradag-likviditet til

Figur 4.2 Anslag over største kreditteksponering for hver av syv norske banker¹⁾. Prosent av kjernekapital



¹⁾ Basert på største bilaterale bruttoposisjon i avregningen justert for skjønsmessige anslag på forskuttert kreditering. Posisjoner målt over 16 dager i 1995 fra den såkalte mellomregningen, og 10 dager i 2000 fra SWIFT-avregningen.

Kilde: Norges Bank

Anslag på bankenes aggregerte kreditt-eksponering før innføring av nye krediteringsrutiner

NICS-masseavregningen: 25 mrd. kr

- 25 mrd. kr i gjennomsnittlig daglig omsetning, tidligere
- 100 prosent forskuttert kreditering
- Fjernet i juni 2000

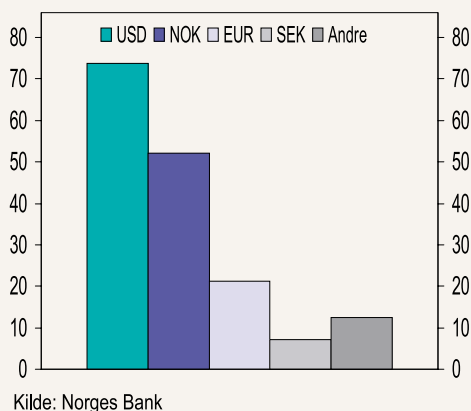
SWIFT-avregningen: 10 mrd. kr

- 20 mrd. kr i gjennomsnittlig daglig omsetning. Herav 50 prosent forskuttert kreditering (skjønsmessig anslag)
- Vil kunne fjernes i løpet av 2001

RTGS: 24 mrd. kr

- 120 mrd. kr i gjennomsnittlig daglig omsetning. Herav 20 prosent forskuttert kreditering (skjønsmessig anslag)
- Vil kunne fjernes i løpet av 2001

Figur 4.3 Daglig omsetning i valutaoppgjør for norske banker. Milliarder kroner



Tabell 4.1 Eksponeringstid i timer ved handel i utvalgte valutapar. Vektet gjennomsnitt av bankene.

Kjøp/salg (valuta)	Lengste/korteste eksponeringstid	Gjennomsnittlig eksponeringstid	G10-kartlegging ¹
USD/JPY	46/16	37	37
USD/EUR	66/17	27	34
EUR/USD	43/4	11	23
USD/NOK	44/13	21	-
EUR/NOK	44/6	16	-
EUR/SEK	43/4	18	31
EUR/JPY	46/19	29	35
SEK/NOK	44/8	23	-

¹) Gjennomsnittlige eksponeringstider for G10-landene fra 1998. For valutapar der EUR inngår er DEM benyttet.

Kilde: Norges Bank

deltakerne i oppgjøret så lenge de kan stille sikkerhet. For det andre har bankene koordinert utvekslingen av bruttotransaksjoner, noe som forhindrer at en bank skaper likviditetsproblemer for andre ved å holde på sine egne transaksjoner til dagens slutt. For det tredje er det bygd inn en funksjon i NBO som automatisk beregner posisjonene i bankenes eventuelle køer av uoppgjorte transaksjoner mot hverandre. Er det dekning for nettoposisjonen tas disse samlet til oppgjør.

4.2 Kredittrisiko knyttet til valutaoppgjør

Norges Bank gjennomførte i vår en kartlegging av valutaoppgjørssrisikoen i norske banker³. Denne type risiko stammer fra manglende synkronisering mellom de forskjellige nasjonale betalingssystemer som inngår, ved at en bank risikerer å levere betaling i solgt valuta uten å motta motytelse i kjøpt valuta. Dette skyldes dels forskjellen i tidssoner, dels tidkrevende prosesser og rutiner for å initiere og bekrefte betalinger. Denne type risiko kalles ofte Herstatt-risiko⁴, og er en form for kredittrisiko. Sannsynligheten for at motytelsen i kjøpt valuta uteblir antas å være meget lav, men beløpene som eksponeres er til gjengjeld høye.

Daglig omsetning i valutaoppgjør der norske banker var involvert utgjorde i perioden undersøkelsen dekket om lag 168 milliarder kroner, det vil si daglige leveringsforpliktelser og utestående tilsvarende 84 milliarder kroner. Figur 4.3 viser fordelingen på valuta. Eksponeringstiden knyttet til valutaoppgjør måles gjerne som tiden fra en bank gir fra seg solgt valuta til den har fått bekreftet mottak av kjøpt valuta. Tabell 4.1 viser hvor mange timer norske banker er eksponert for valutaoppgjørssrisiko ved handel i ulike valutapar. Resultatene står seg godt i en internasjonal sammenligning. Ut fra kjennskap til oppgjørssyklus og vekt i markedet, kan gjennomsnittlig eksponering gjennom dagen for norske banker grovt anslås til vel 1½ ganger daglig utestående. Dette betyr at bankene som deltok i undersøkelsen er løpende eksponert for 130-140 milliarder kroner, tilsvarende mer enn tre ganger deres samlede kjernekapital. Disse posisjonene forblir åpne over helger og helligdager og er i stor grad mot utenlandske banker. Eksponeringene er dermed langt større og av lengre varighet enn eksponeringer bankene har ved deltakelse i det norske betalingssystemet. Kartleggingen viste store forskjeller på hvordan bankene kontrollerer sin valutaoppgjørssrisiko. De største bankene har en praksis som ser ut til å ligge på et godt internasjonalt nivå. Av hensyn til finansiell stabilitet er det imidlertid viktig at bankene har like god kontroll over denne type risiko som annen kredittrisiko de påtar seg. Et viktig tiltak for å redusere denne risikoen er valutaoppgjørssystemet Continuous Linked Settlement (CLS) som vil bringe oppgjørene i valutaer sammen i tid og i prinsippet eliminere denne type kredittrisiko. Norges Bank arbeider med sikte på at norske kroner blir inkludert i CLS i løpet av 2002.

³ For en grundigere presentasjon se Penger og Kredit 2/2000.

⁴ Etter Bankhaus Herstatt som i 1974 ble satt under administrasjon av tyske myndigheter.

5 | Likviditetsrisiko

Økt finansiering via penge- og kapitalmarkedene

Veksten i bankenes utlån til publikum har i flere år vært sterkere enn veksten i kundeinnskudd, jf. figur 5.1 og 5.2. I sparebankene er det først og fremst innskudd fra husholdningene som ikke har holdt tritt med utlånsveksten. Fra 1993 til september 2000 falt innskuddene fra husholdningene målt i prosent av utlån til publikum fra rundt 70 til knapt 50 prosent. I forretningsbankene falt samlet innskuddsdekning i perioden fra 1995 til midten av 1998, en periode med sterk utlånsvekst. Etter en periode med lav utlånsvekst har forretningsbankene på nytt økt utlånsveksten. Ved utgangen av september var innskuddsdekningen i forretnings- og sparebankene henholdsvis 69 og 67 prosent.

Den fallende innskuddsdekningen har ført til at bankene i økende grad har måttet finansiere utlånsveksten i penge- og kapitalmarkedene. Løpetiden på denne finansieringen er avgjørende for likviditetsrisikoen.

Bankenes kortsiktige gjeld har økt

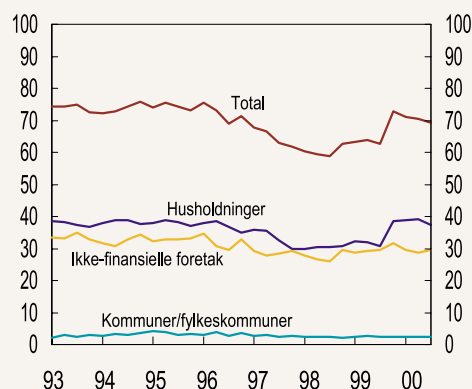
Figur 5.3 viser utviklingen i forretningsbankenes likvide fordringer og kortsiktige gjeld⁵. Fra 1995 til 1997 økte den kortsiktige gjelden kraftig, særlig innskudd fra finansinstitusjoner, mens likvide fordringer holdt seg på et stabilt nivå. Etter dette har den kortsiktige gjelden, målt i prosent av forvaltningskapitalen, vært avtakende. Inneværende år har den kortsiktige gjelden økt med 46 milliarder kroner, fra 27 prosent til 29 prosent av forvaltningskapitalen. Økningen har hovedsakelig skjedd overfor utenlandske finansinstitusjoner. Samtidig har de likvide fordringene vært om lag uendret. Deler av økningen i utlånsveksten inneværende år er derfor kortsiktig finansiert fra utlandet. Sparebankenes kortsiktige gjeld har økt mer eller mindre sammenhengende siden 1995, jf. figur 5.4. Økningen var spesielt kraftig mot slutten av fjoråret, mens andelen i år har holdt seg rundt 22 prosent av forvaltningskapitalen. Sparebankenes kortsiktige utenlandsgjeld har nominelt sett vært om lag uendret inneværende år.

Økt utenlandsgjeld, også i mindre banker

De større bankene benytter i stor grad det utenlandske penge- og kapitalmarkedet som buffer ved behov for ekstra finansiering, noe utviklingen fra midten av 1990-tallet viser. Dagens kredittrating fra de internasjonale ratingbyråene gjør at bankene oppnår gode vilkår. Kortsiktig utenlandsfinansiering innebærer en stor likviditetsrisiko. Hvis det for

⁵ Likvide fordringer: sedler/mynt, innskudd og verdipapirer (omløpsmidler). Kortsiktig gjeld: innskudd og lån fra innenlandske og utenlandske finansinstitusjoner inkl. Norges Bank, sertifikatgjeld og annen gjeld, dvs. alle passiva utenom egenkapital, ansvarlig lånekapital, obligasjonsgjeld og kundeinnskudd.

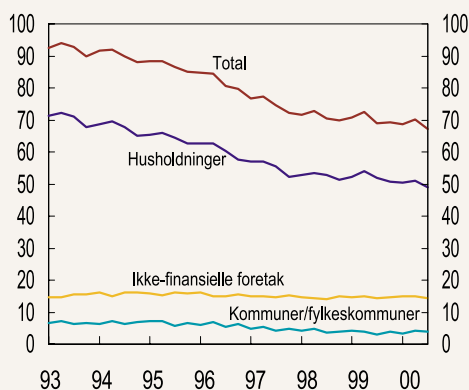
Figur 5.1 Forretningsbankenes¹⁾ kundeinnskudd totalt og etter sektor. Prosent av utlån til publikum



¹⁾ Inkl. Postbanken fom. 31.12.99. Dette øker innskuddsdekningen fra dette tidspunkt.

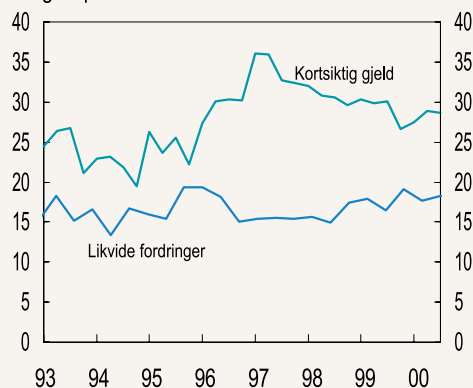
Kilde: Norges Bank

Figur 5.2 Sparebankenes kundeinnskudd totalt og fordelt etter sektor. Prosent av utlån til publikum



Kilde: Norges Bank

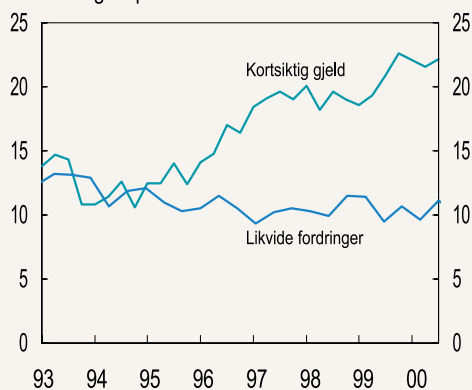
Figur 5.3 Utviklingen i forretningsbankenes¹⁾ likvide fordringer og kortsiktige gjeld. Prosent av forvaltningskapitalen



¹⁾ Inkl. Postbanken fom. 31.12.99.

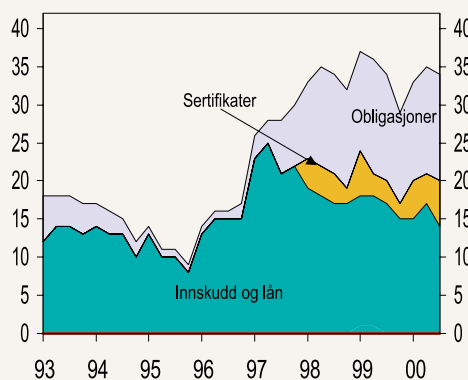
Kilde: Norges Bank

Figur 5.4 Utviklingen i sparebankenes likvide fordringer og kortsiktige gjeld. Prosent av forvaltningskapitalen



Kilde: Norges Bank

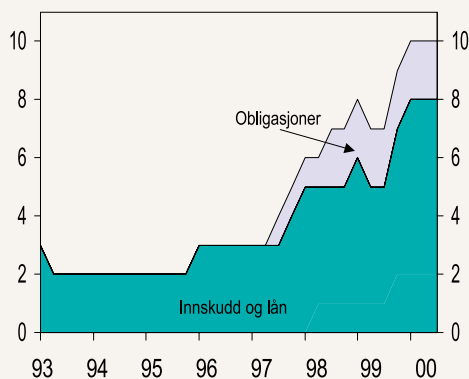
Figur 5.5 Brutto utenlandsgjeld i de tre største bankene¹⁾ etter finansobjekt. Prosent av brutto utlån



¹⁾ Den norske Bank (inkl. Postbanken fom. 31.12.99), Kreditkassen og Sparebanken NOR

Kilde: Norges Bank

Figur 5.6 Brutto utenlandsgjeld i mindre banker¹⁾ etter finansobjekt. Prosent av brutto utlån



¹⁾ Eksklusive Den norske Bank (inkl. Postbanken fom. 31.12.99), Kreditkassen, Sparebanken NOR og filialer av utenlandske banker

Kilde: Norges Bank

eksempel oppstår knapphet på likviditet på grunn av uroligheter i norsk eller internasjonal økonomi, kan bankene komme i en situasjon der de ikke oppnår (re-)finansiering uten en vesentlig økning i kostnadene. Ved en alvorlig svikt i tilliten til norsk økonomi, kan selv solide institusjoner få problemer med å rullere gjelden når løpetiden utløper. Dette skjedde i forbindelse med bankkrisen på begynnelsen av 1990-tallet.

Bankenes utenlandsgjeld har økt markert etter 1995, både i de tre største bankene og i mindre banker⁶, jf. figur 5.5 og 5.6. I de tre største bankene økte den kortsiktige finansieringen i form av innskudd fra utlandet betydelig fram til sommeren 1997. Etter dette har de store bankene i større grad finansiert seg mer langsiktig i obligasjonsmarkedet. Det siste året har den kortsiktige utenlandsgjelden igjen fått økt betydning, spesielt i form av økte opptak av sertifikatgjeld. De tre første kvartalene i år økte de tre største bankenes innskudd, lån og sertifikatgjeld overfor utlandet med 35 milliarder kroner til om lag 122 milliarder kroner. Denne utviklingen har isolert sett økt likviditetsrisikoen.

I de mindre bankene har den kortsiktige utenlandsgjelden stort sett vært økende siden 1995, om enn fra et lavere nivå enn i de tre største bankene. Obligasjonsgjelden overfor utlandet har fått økende betydning de senere årene, men innskudd og lån målt i prosent av utlån har likevel økt markert. De mindre bankenes innskudd og lån fra utlandet økte kraftig mot slutten av fjoråret. Inneværende år fram til utgangen av september har den kortsiktige gjelden økt med ytterligere 8 milliarder, og utgjør nå i underkant av 36 milliarder kroner. Dette har bidratt til å øke likviditetsrisikoen i de mindre bankene markert.

Likviditetsrisikoen fremover

Inneværende år har bankenes brutto utenlandsgjeld økt med 74 milliarder kroner til 328 milliarder kroner ved utgangen av september. Nettogjelden er på vel 200 milliarder kroner. Den samlede utenlandsgjelden vil ventelig fortsette å øke i årene fremover. Dette har sammenheng med at bankene har stort behov for finansiering i penge- og kapitalmarkedet så lenge utlånsveksten er positiv og innskuddsdekningen presses. Det siste er en følge av at bankinnskudd møter sterk konkurranse fra andre spareformer som verdipapirfond og forsikringsordninger.

Bankene møter stadig sterkere konkurranse fra verdipapirmarkedene om å tilby kreditt til foretakene. Videre drøftes forslag i Banklovkommissjonen om å gi banker og kredittforetak adgang til å utstede obligasjoner med pant eller til å verdipapirisere deler av utlånsporteføljen. Dette vil trolig føre til at en noe større del av kapitalformidlingen skjer via verdipapirmarkedet i stedet for tradisjonelle banker, og bidra til noe redusert behov for finansiering fra utlandet.

⁶ Filialer av utenlandske banker er holdt utenom for ikke å gi et skjevt inntrykk av norske bankers finansiering fra utlandet.

Kapitalbevegelser og virkninger for finansinstitusjonene

Dersom summen av overskuddet på driftsbalansen og netto kapitaloverføringer fra utlandet til Norge er positiv, vil resultatet bli et overskudd av valuta som innebærer økte nettofordringer på utlandet. Dette kan bestå av en økning i direkte investeringer i utlandet, økning i finansinvesteringer i utlandet, økning i valutabeholdninger eller nedbetaling av gjeld. Summen av disse plasseringene utgjør nettofinansinvestering overfor utlandet.

Nettofinansinvestering er definert som sparing pluss kapitaloverføringer fratrukket netto realinvesteringer. Den enkelte sektors nettofinansinvestering vil da bestå av formuesoppbygging overfor andre innenlandske sektorer og kapitalutgang, det vil si formuesoppbygging overfor utlandet. Netto kapitalutgang fra alle sektorer er lik nettofinansinvesteringene for landet som helhet.

Husholdningene har gjennom store deler av 1990-tallet hatt positive nettofinansinvesteringer. Dette har i hovedsak bestått av formuesoppbygging overfor andre innenlandske sektorer i form av bankinnskudd, forsikringskrav, verdipapirer og andeler i verdipapirfond. Direkte kapitalutgang utgjør en liten del av husholdningenes nettofinansinvesteringer. Deler av husholdningenes innenlandske finansinvesteringer blir likevel plassert utenlands via forsikringsselskap og verdipapirfond.

Andre aktører som forsikringsselskap, foretak og staten, har de siste årene hatt stor kapitalutgang, jf. figur 1. Dette skyldes blant annet et ønske om diversifisering. Forsikringsselskap plasserer deler av husholdningenes pensjonsinnskudd i utlandet, foretak investerer i utlandet, og staten plasserer overskuddet på statsbudsjettet i utenlandske aksjer og obligasjoner via petroleumsfondet.

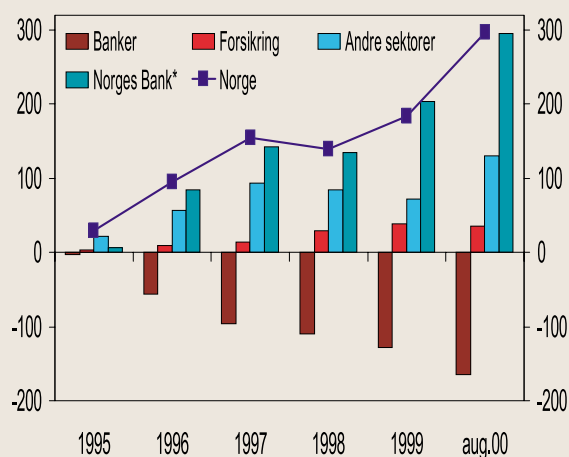
Den samlede kapitalutgangen som disse sektorene står for, er betydelig større enn overskuddet på driftsbalansen. Dette har medført at andre sektorer må ha en stor kapitalinngang. I dag er det bankene som står for mye av denne kapitalinngangen. Bankene har hatt en kraftig vekst i utenlandsgjelden siden 1995.

I utgangspunktet trenger ikke bankene stå for en stor del av kapitalinngangen. Flere forhold kan imidlertid ha bidratt til en slik utvikling. Husholdninger og foretak, som står for størstedelen av etterspørselen etter kreditt, kunne selv valgt å ta opp lån i utlandet. Manglende kunnskap om eksempelvis håndtering av valutarisiko og kjennskap til utenlandske finansinstitusjoner, kan imidlertid

gjøre dette alternativet mindre gunstig. Videre foregår en forholdsvis liten del av kapitalformidlingen i Norge via verdipapirmarkedet (aksjer, obligasjoner, sertifikater mv.). En grunn til dette er at små og mellomstore norske foretak i svært liten grad har rating fra internasjonale ratingbyråer. Utenlandske aktører vil dermed i liten grad kunne vurdere kredittrisikoen i norske foretak. Derfor rettes i stedet etterspørselen etter kreditt mot norske finansinstitusjoner.

Økningen i bankenes utenlandsgjeld er blant annet en konsekvens av internasjonaliseringen av penge- og kapitalmarkedene. Det er flere enn de profesjonelle aktørene som ønsker å investere i utenlandske real- eller finansaktiva. Husholdninger og foretak har fått større kunnskap om verdien av diversifisering av sine sparemidler over forskjellige sektorer – og nå også over landegrenser. Speilbildet av dette er at husholdningene og foretakene låner penger fra utlandet – indirekte gjennom bankene.

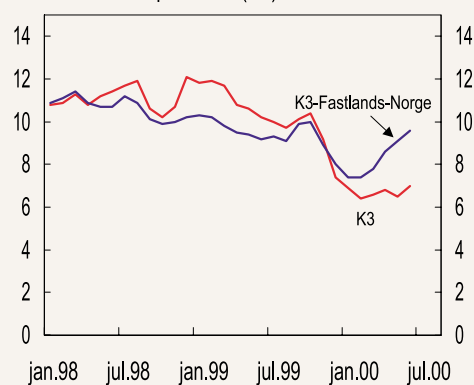
Figur 1 Kapitalutgang fra Norge. Akkumulert 1995-Aug 2000. Milliarder kroner



*) Inkludert Statens petroleumsfond
Kilde: Norges Bank

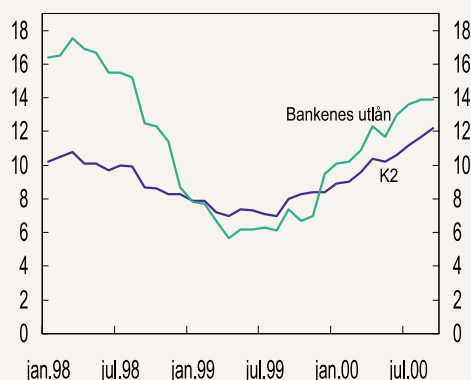
6 | Kreditrisiko

Figur 6.1 Samlet kreditt fra innenlandske og utenlandske kilder til publikum (K3). Tolvmånedersvekst



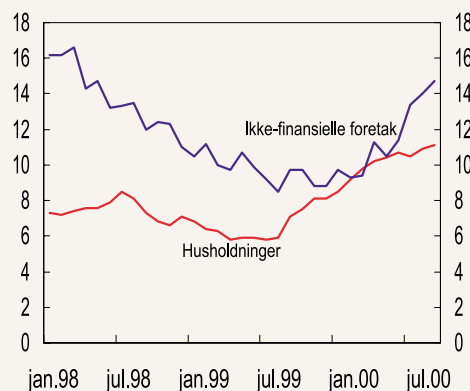
Kilde: Norges Bank

Figur 6.2 Samlet kreditt til publikum fra innenlandske kilder totalt (K2) og fra banker. Tolvmånedersvekst



Kilde: Norges Bank

Figur 6.3 Innenlandsk kreditt til husholdninger og ikke-finansielle foretak. Tolvmånedersvekst



Kilde: Norges Bank

6.1 Den generelle kredittutviklingen

Kredittveksten fra innenlandske og utenlandske kilder til Fastlands-Norge tiltok gjennom første halvår 2000, jf. figur 6.1. Ved utgangen av juni var årsveksten 9,6 prosent. Dette er vesentlig høyere enn veksten i nominelt BNP for Fastlands-Norge, og innebærer at innenlandske aktører samlet sett har økt sin gjeldsbyrde. Innenlandske kilder, spesielt bankene, har i stor grad bidratt til denne utviklingen. Kredittveksten fra innenlandske kilder (K2) har økt jevnt siden midten av 1999, og var ved utgangen av september i år 12,2 prosent, jf. figur 6.2. Dette er høyere enn toppnivået i mars 1998, da årsveksten var 10,8 prosent. Bankenes utlånsvekst var ved utgangen av september 13,9 prosent. I første halvår i år var det særlig kreditt i utenlandsk valuta fra innenlandske kilder som økte kraftig.

De ikke-finansielle foretakene, som ved utgangen av september 2000 sto for om lag 37 prosent av den samlede beholdningen av innenlandsk kreditt til publikum, har hatt en høy vekst i kredittopptaket de siste årene. Veksten ble imidlertid noe redusert gjennom 1999, etter en kraftig økning i begynnelsen av 1998, jf. figur 6.3. Første halvår 2000 har kredittveksten til ikke-finansielle foretak tatt seg opp igjen. Husholdningene, som ved utgangen av september sto for om lag 55 prosent av den samlede beholdningen av innenlandsk kreditt til publikum, har det siste året økt sitt kredittopptak markert. Ved utgangen av september var kredittveksten (K2) til ikke-finansielle foretak og husholdninger på henholdsvis 14,7 og 11,1 prosent.

6.2 Kreditrisiko knyttet til husholdningene

Finansinstitusjonenes kredittrisiko knyttet til utlån til husholdningene vil avhenge av betalingsevne (og -vilje) og verdien på panteobjektene, hvorav boliger er viktigst.

Bruktboligprisene har økt mer eller mindre sammenhengende siden 1993, jf. figur 6.4. Dette har gitt bankene en buffer mot fall i boligprisene for tidligere inngåtte lån. For lån gitt innværende år, viser Kredittilsynets boliglansundersøkelse at vel 25 prosent av bankenes utlån (verdi) var gitt med en belåningsgrad over 80 prosent, omtrent som i 1999. Andelen økte i forretningsbankene og avtok i sparebankene, jf. figur 6.5. Nivået er likevel klart høyest i sparebankene. Videre har sparebankene i vesentlig lavere grad tilleggsikkerheter for utlån med belåningsgrad over 100 prosent, knapt 17 prosent av utlån mot 49 prosent i forretningsbankene.

Tall fra ulike kilder den siste tiden tyder på at boligprisveksten er i ferd med å avta. Prisene på OBOS-tilknyttede boliger har falt i perioden fra mai til oktober, med unntak av en prisøkning fra august til september. Ifølge tall fra ECON/NEF falt boligprisene med om lag 3 prosent fra andre til tredje kvartal i år. Tolvmånedersveksten i tredje

kvartal 2000 var 12 prosent. Flere utviklingstrekk peker i retning av en fortsatt avdemping fremover: i) renteutviklingen⁷, jf. figur 6.8, ii) høye boliginvesteringer i år og neste år, som etter hvert slår ut i tilbud av flere nye boliger, og iii) svakere vekst i disponibel inntekt, blant annet fordi deler av velferdsøkningen tas ut i form av mer fritid i stedet for ytterligere inntektsvekst.

Lavere nettofinansinvesteringer enn på flere år

Kredittveksten til husholdningene har vært høy og økende det siste året. Husholdningenes gjeld økte med 75 milliarder kroner fra utgangen av første halvår i fjor til samme tidspunkt i 2000. Samtidig har investeringene i finansobjekter flatet ut. Bruttofinansinvesteringer summert over fire kvartaler har vært mellom 70 og 80 milliarder kroner helt siden 1997. Dette har gjort at nettofinansinvesteringene er på det laveste nivået siden 1990, jf. figur 6.6. I tillegg til finansinvesteringer, bestemmes husholdningenes finansfordringer av verdiendringene på finansobjektene. Verdistingning på verdipapirer og forsikringskrav har økt husholdningenes netto finansformue på store deler av 1990-tallet og hittil i år. Ved utgangen av andre kvartal 2000 hadde husholdningene en nettofinansformue på nærmere 66 prosent av disponibel inntekt.

Selv om husholdningene som gruppe har en stor positiv finansformue, vil likevel evnen til å betjene renter og avdrag på lån med løpende inntekt være av avgjørende betydning for størstedelen av husholdningene. Årsaken til dette er blant annet at 35 prosent av bruttofinansformuen er forsikringskrav som hovedsakelig er illikvide og at nærmere 16 prosent av bruttofinansformuen består av direkte eide aksjer og obligasjoner som trolig eies av en begrenset del av befolkningen.

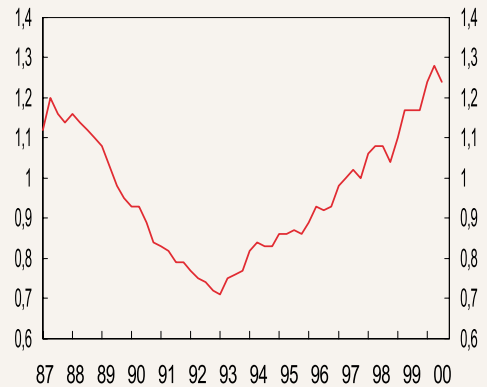
Gjeldsbelastningen øker

Husholdningenes gjeldsbelastning (lånegjeld i prosent av disponibel inntekt) begynte å øke i andre halvdel av 1999, etter å ha ligget på om lag 118 prosent i flere år. Mot slutten av 2000 forventer vi at gjeldsbelastningen øker til drøyt 125 prosent, jf. figur 6.7. Denne utviklingen skyldes både en høy og økende gjeldsvekst og lavere vekst i disponibel inntekt. Den høye gjeldsveksten kan ses i lys av en kraftig økning i bruktboligprisene og boligformuen gjennom hele 1999 og forventninger om høy vekst også inneværende år. Renteutviklingen og en mulig lavere vekst i boligpriser og i boligformuen vil kunne bidra til svakere vekst i husholdningenes lånegjeld fremover. De neste tre årene legges det til grunn at husholdningenes lånegjeld i gjennomsnitt vil vokse på linje med disponibel inntekt. Det er usikkerhet knyttet til anslagene. Fortsatt kraftig boligprisvekst vil kunne gi sterkere gjeldsvekst enn lagt til grunn.

Økt rentenivå i løpet av inneværende år og forutsetninger om ytterligere renteøkning neste år bidrar til økt rente-

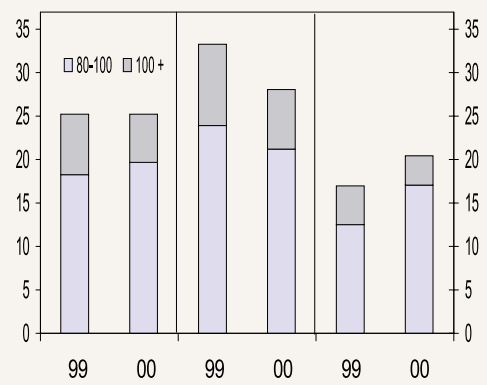
⁷ Det er lagt til grunn at pengemarkedsrentene utvikler seg i tråd med markedets forventninger uttrykt ved terminrentene, jf. Inflasjonsrapport 3/2000.

Figur 6.4 Utviklingen i realboligprisen. Indeks, 1997=1



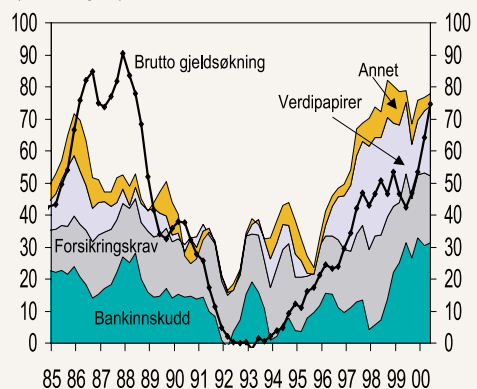
Kilde: ECON/NEF og Norges Bank

Figur 6.5 Andel lån (verdi) med belåningsgrad 80-100 pst. og 100 pst. og over



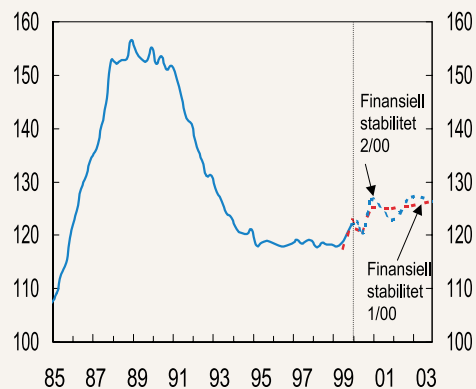
Kilde: Kredittilsynet

Figur 6.6 Husholdningenes brutto gjeldsøkning (linje) og finansinvesteringer etter finansobjekt (stabet graf). Sum siste fire kvartaler. Mrd. kroner



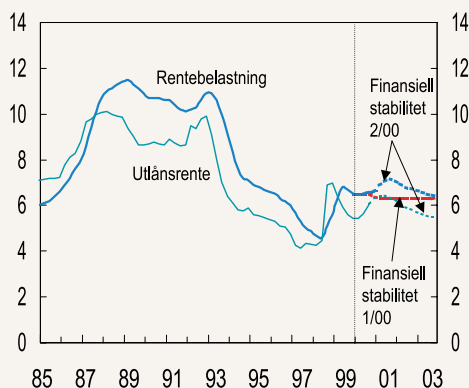
Kilde: Norges Bank

Figur 6.7 Husholdningenes lånegjeld i prosent av disponibel inntekt siste fire kvartaler



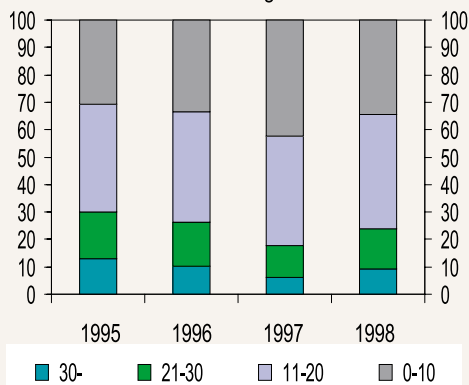
Kilde: Norges Bank

Figur 6.8 Husholdningenes renteutgifter etter skatt i prosent av kontantinntekt og bankenes gjennomsnittlige utlånsrente etter skatt



Kilde: Norges Bank

Figur 6.9 Andel av total gjeld når husholdningene er fordelt etter rentebelastning før skatt



Kilde: Norges Bank

belastning, jf. figur 6.8. Rentebelastningen er definert som husholdningenes brutto renteutgifter (etter skatt) i prosent av kontantinntekt (disponibel inntekt før fratrukk for renteutgifter). Forutsetninger om fallende rente fra slutten av neste år vil bidra til å redusere rentebelastningen.

Noen mindre grupper kan være sårbare

Selv om husholdningenes gjelds- og rentebelastning i gjennomsnitt er på et forholdsvis lavt nivå, kan likevel noen grupper ha problemer med å betjene gjelden. Når husholdningene grupperes etter rentebelastningen før skatt, viser figur 6.9 at husholdninger med rentebelastning over 20 prosent sto for 24 prosent av samlet gjeld i husholdningssektoren i 1998, opp fra knapt 18 prosent i 1997. Dette tilsvarer drøyt 200 milliarder kroner når vi legger husholdningenes samlede gjeld ved utgangen av andre kvartal 2000 til grunn. Bakgrunnen for økningen er primært renteøkningene i 1998. I 1997 hadde om lag 5 prosent av husholdningene en rentebelastning over 20 prosent, i 1998 var andelen økt til om lag 7 prosent.

Hvorvidt husholdninger med rentebelastning før skatt på mer enn 20 prosent innebærer en tapsrisiko for bankene eller ikke, vil også avhenge av andre karakteristika ved husholdningene, som for eksempel inntektsnivå og verdien av brutto finanskapital. Figur 6.10 og 6.11 viser hvordan gjelden i husholdninger med forholdsvis høy rentebelastning er fordelt etter husholdningenes inntekt etter skatt. En høy rentebelastning vil normalt være tyngre å bære jo lavere inntekter husholdningene har. Figurene viser at drøyt 20 prosent av gjelden i husholdninger med rentebelastning over 20 prosent, eller om lag 40 milliarder kroner, er å finne i husholdninger med inntekt lavere enn 220 000 kroner. Da er husholdninger med rentebelastning over 30 prosent og inntekt lavere enn 90 000 kroner holdt utenom, siden dette er en svært sammensatt gruppe som i gjennomsnitt har positiv netto finanskapital.

Inntrykket av husholdningenes finansielle sårbarhet endres ikke når det tas hensyn til brutto finanskapital (bankinnskudd, andeler i verdipapirfond, aksjer, obligasjoner mv.)⁸. Nettogjelden i husholdninger med rentebelastning mellom 20 og 30 prosent er i gjennomsnitt vel 2,8 ganger så stor som inntekt etter skatt. For husholdninger med høyere rentebelastning er forholdet vel 5,5. Datagrunnlaget gir ikke rom for å vurdere verdien av boliger eller andre realobjekter som har betydning for husholdningenes gjeldsbetjeningsevne.

Fortsatt lav kredittrisiko knyttet til husholdningene

Husholdningenes gjeldsbelastning øker nå markert for første gang på flere år. I tillegg er husholdningenes netto finansinvesteringer på et svært lavt nivå. Dette kan tyde på en endring i husholdningenes finansielle tilpasning. Hvis denne utviklingen fortsetter, vil husholdningenes finansielle sårbarhet øke.

⁸ Verdien av forsikringskrav blir ikke medregnet i statistikken.

Den økonomiske utviklingen som legges til grunn tyder imidlertid på at husholdningene også i årene fremover vil påføre bankene lave utlånstap, selv om noen mindre grupper av husholdningene er sårbare. Gjeldsbelastningen er vesentlig lavere enn på slutten av 1980-tallet.

6.3 Kreditrisiko knyttet til foretakene

Høy gjeldsbelastning i foretakene

Foretakenes investeringer har så langt i år økt mer enn det som ble lagt til grunn for et halvt år siden. Det anslås nå at investeringsveksten inneværende år blir svakt positiv. Det er grunn til å vente at renteøkningene hittil i år og forutsetninger om et høyere rentenivå de neste to årene etter hvert vil bidra til å dempe veksten i investeringene. Konsekvensen er at den bebudede nedgangen i investeringene for inneværende år er forskjøvet til 2001 og 2002.

Foretakene har hatt en høy gjeldsvekst gjennom mange år. I 1997 og 1998 var den årlige veksten på rundt 20 prosent. I 1999 avtok den til om lag 13 prosent, noe som fortsatt må betraktes som en relativt høy vekstrate. For inneværende år legger vi til grunn en vekst i foretakenes gjeld på rundt 11 prosent. Dette er en relativt kraftig oppjustering av anslaget på 7 prosent fra forrige rapport. Årsaken til oppjusteringen er den forventede økningen i foretakenes investeringer inneværende år. Vi venter at gjeldsveksten vil avta fra 2001.

Foretakenes gjeldsbelastning, det vil si forholdet mellom rentebærende gjeld og kontantoverskuddet fratrukket renteutgifter, økte kraftig i 1997 og 1998. Dette skyldes høy gjeldsvekst og svake resultater i foretakene, spesielt i 1998, jf. figur 6.12. I 1999 førte en noe svakere gjeldsvekst kombinert med bedre resultater til en stabilisering av gjeldsbelastningen. Forutsetninger om at gjeldsveksten de neste tre årene vil øke mer enn kontantoverskuddet vil føre til at gjeldsbelastningen fortsetter å stige fram mot utgangen av 2003.

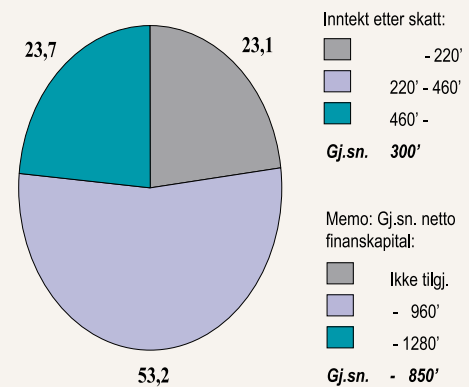
Foretakenes rentebelastning, det vil si forholdet mellom renteutgifter og kontantoverskudd, har steget fra i underkant av 20 prosent i 1997 til nesten 30 prosent i 1999, jf. figur 6.13. Ifølge våre beregninger vil rentebelastningen stige svakt inneværende år og noe mer i 2001, da den vil nå om lag 36 prosent. Dette skyldes forutsetninger om et høyere rentenivå i denne perioden, kombinert med en forholdsvis høy gjeldsvekst relativt til inntjeningen i foretakene. Etter dette venter vi at rentebelastningen vil avta fram mot utgangen av 2003.

Positiv utvikling i inntjeningen i 1999

Analysen ovenfor er basert på makrotall. Norges Bank har også tilgang til årsregnskapene⁹ og til en del andre opplysninger om nesten samtlige norske aksjeselskap for

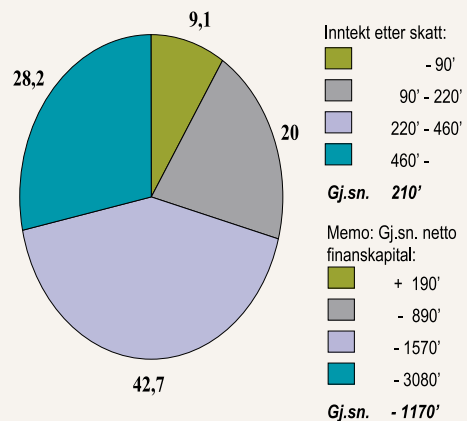
⁹ Tall fra Brønnøysundregistrene og Dun & Bradstreet.

Figur 6.10 Gjeld fordelt etter inntekt etter skatt for husholdninger med rentebelastning fra 20 til 30 prosent. Prosent



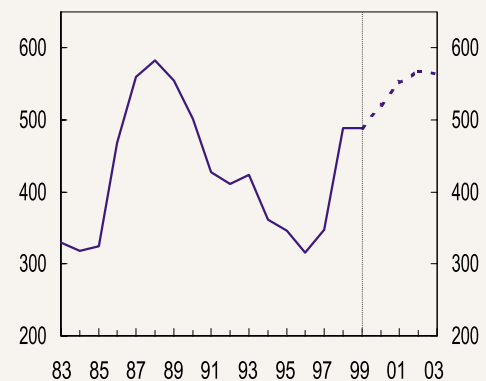
Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 6.11 Gjeld fordelt etter inntekt etter skatt for husholdninger med rentebelastning over 30 prosent. Prosent



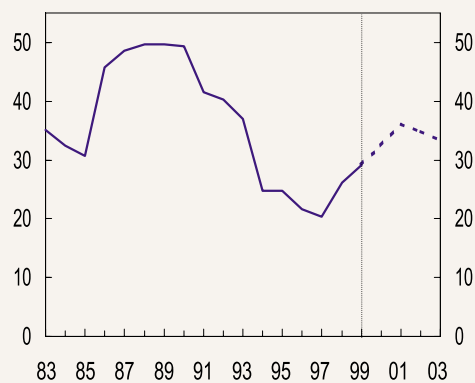
Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 6.12 Rentebærende gjeld i prosent av kontantoverskudd ekskl. renteutgifter. Private ikke-finansielle foretak



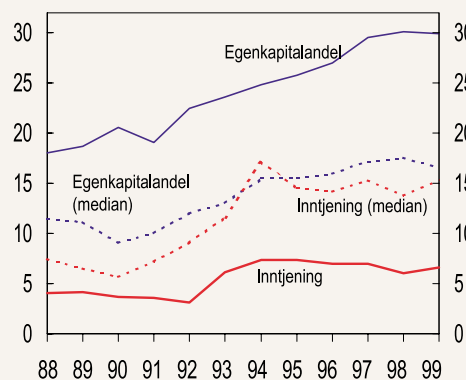
Kilde: Norges Bank

Figur 6.13 Renteutgifter i prosent av kontantoverskudd. Private ikke-finansielle foretak



Kilde: Norges Bank

Figur 6.14 Foretakenes¹⁾ egenkapitalandel og inntjening i prosent av totale eiendeler



¹⁾ Eksklusive olje- og gassnæringen, finansnæringen, offentlig virksomhet, personlige foretak og foretak uten langsiktig gjeld og kassekredittgjeld.

Kilde: Norges Bank

perioden 1988 til 1999. Dette gjør det mulig å analysere utviklingen i foretakene på et mer detaljert nivå.

I 1998 ble foretakenes inntjening negativt påvirket av blant annet renteøkninger og svekket etterspørsel i økonomien. Lav prisvekst på importvarer de tre første kvartalene i 1999¹⁰ og økt vekst i den samlede etterspørselen andre halvår bidro til at inntjeningen bedret seg dette året, jf. figur 6.14.

Foretakenes gjennomsnittlige egenkapitalandel, det vil si egenkapital i prosent av total kapital, har økt hvert år siden 1988 med unntak av 1991. Ved utgangen av 1999 var den på 30 prosent. Økningen skyldes blant annet at foretakene samlet sett har hatt en relativt høy egenfinansiering av investeringer både i form av tilbakeholdt overskudd og nyemisjoner. Medianforetakets egenkapitalandel har også økt siden tidlig på 1990-tallet, men hadde en negativ utvikling i 1999. Egenkapitalandelen til medianforetaket har vært betydelig lavere enn den gjennomsnittlige egenkapitalandelen gjennom hele perioden. Det skyldes at den ikke er påvirket av store foretak som trekker gjennomsnittet opp.

Finansinstitusjonenes tapsutsikter avhenger i stor grad av størrelsen på gjelden i de svakeste foretakene. Det er derfor grunn til å følge utviklingen i disse foretakene nøye. Etter en økning i 1998 ble andelen gjeld i svake foretak kraftig redusert i 1999, jf. figur 6.15. Ved utgangen av året var den på 21 prosent, som er det laveste nivået i hele perioden fra 1988 til 1999. Den positive utviklingen i 1999 skyldes hovedsakelig bedret inntjening. De moderate foretakenes andel av den totale gjelden økte betydelig i 1999, mens det var en marginal økning i de sterke foretakenes andel av samlet gjeld.

Andelen gjeld i foretak som er i faresonen, det vil si foretak som har en betydelig sannsynlighet for å gå konkurs

¹⁰ Se omtale i Inflasjonsrapport 3/2000.

Gruppering av foretak

Sterke foretak

Foretak med inntjening større enn 20 prosent av langsiktig gjeld og kassekredittgjeld samt positiv egenkapital. For eiendomsforetak (som normalt har lengre tilbakebetalingstid på sin langsiktige gjeld enn andre foretak) er grensen for inntjening satt til større enn 10 prosent av langsiktig gjeld og kassekredittgjeld.

Moderate foretak

Foretak med inntjening mellom 10 og 20 prosent av langsiktig gjeld og kassekredittgjeld samt positiv egenkapital, eller med inntjening større enn 20 prosent av langsiktig gjeld og kassekredittgjeld samt negativ egenkapital. For eiendomsforetak er grensen for inntjening satt til mellom 0 og 10 prosent av langsiktig gjeld og kassekredittgjeld.

Svake foretak

Negativ inntjening, eller inntjening mellom 10 og 20 prosent av langsiktig gjeld og kassekredittgjeld samt negativ egenkapital. For eiendomsforetak er grensen for inntjening satt til mellom 0 og 10 prosent av langsiktig gjeld og kassekredittgjeld.

Foretak i 'faresonen'

Foretak med negativ inntjening og negativ egenkapital¹.

¹ Analyser av data over perioden 1990 til 1996 viser at rundt 12 prosent av disse foretakene gikk konkurs i løpet av 3 år. I tillegg sluttet i overkant av 20 prosent å levere regnskap. Det er naturlig å anta at en stor andel av disse har gått konkurs eller avvirket virksomheten.

eller for å måtte avvikle virksomheten, ble også redusert i 1999. Ved utgangen av året var den 5,8 prosent. I 1991 var til sammenligning nærmere 20 prosent av foretakenes totale gjeld i foretak av denne typen. Figur 6.16 viser at gjelden i disse foretakene ble kraftig redusert i 1999. Etter å ha steget fra 26 til 37 milliarder kroner fra 1996 til 1998, ble den redusert til 25 milliarder kroner i 1999¹¹. I kriseårene på begynnelsen av 1990-tallet var gjelden i de svakeste foretakene over 60 milliarder 1999-kroner. Størsteparten av den mest risikoutsatte gjelden er i små foretak.

Andelen gjeld i foretak som har vært svake de to siste årene, og i svake, nyetablerte foretak ble også redusert i 1999, jf. figur 6.17. Dette indikerer at kredittrisikoen avtok. En relativt stor andel av den totale gjelden i svake foretak er imidlertid fortsatt i denne kategorien svake foretak.

Ved å se på risikoklassifiseringen til foretakene året før de tok opp ny gjeld får man en indikasjon på bankenes utlånspolitikk. Figur 6.18 viser at andelen ny gjeld i foretak som var svake året før gjeldsopptaket ble marginalt redusert i 1998 og 1999. Det indikerer at bankene har blitt noe mer forsiktige med å gi lån til svake foretak.

Utviklingen i et utvalg børsnoterte selskap viser at det var noen flere selskap som hadde svak inntjening første halvår 2000 enn i 1999. I tillegg var det noen færre selskap som hadde egenkapital større enn 20 prosent av totalkapitalen.

Utviklingen i utvalgte næringer

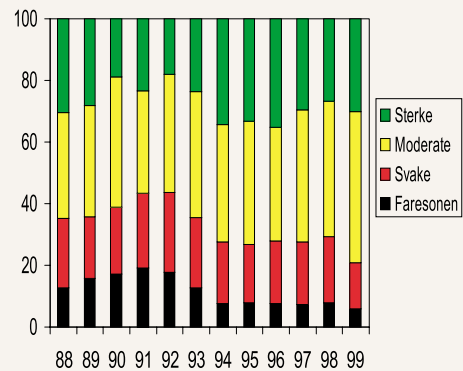
Enkelte næringer er tradisjonelt mer utsatt for gjeldsbetjeningsproblemer og konkurser enn andre. Dette gjelder særlig næringer som er spesielt følsomme for konjunktursvingninger, og hvor svingningene raskt gir seg utslag i endret lønnsomhet og endrede verdier på foretakenes eiendeler.

Eiendomsdrift var den næringen som hadde mest gjeld ved utgangen av 1999 med 107 milliarder kroner, jf. tabell 6.1. Om lag 22 milliarder kroner av denne gjelden var i svake foretak. En stor del av bankenes utlånstap under bankkrisen var knyttet til foretak i næringen eiendomsdrift. Utlån til eiendomsnæringen er særlig utsatt for en nedgangskonjunktur eller et særegent prisfall i eiendomsmarkedet. Dette skyldes at inntjeningen til låntakerne og panteverdiene til finansinstitusjonene er relatert til ett og samme marked. En stor del av finansinstitusjonenes utlån og panteverdier er fremdeles knyttet til eiendomsnæringen. Det er derfor grunn til å følge utviklingen nøye.

Bergverk og industri er en annen næring med mye gjeld. Tabell 6.1 viser at de svake foretakene hadde en mindre andel av gjelden i 1999 enn året før. Ved utgangen av 1999 var vel 12 milliarder kroner, eller om lag 14 prosent av gjelden, i svake foretak. En høy pris- og kostnadsvekst har bidratt til at norske foretak har tapt konkurransevne i forhold til mange utenlandske aktører de siste årene. Siden

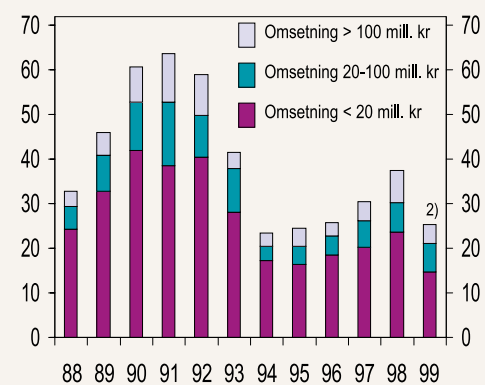
¹¹ Det mangler fortsatt enkelte regnskaper for 1999, slik at gjelden dette året er noe undervurdert.

Figur 6.15 Foretakenes totale gjeld¹⁾ fordelt på sterke, moderate og svake foretak. Prosent av total gjeld



¹⁾ Langsiktig gjeld (inklusive obligasjonsgjeld og utenlandsgjeld) og kassekredittgjeld i foretakssektoren (eksklusive olje- og gassnæringen, finansnæringen, offentlig virksomhet og personlige foretak).

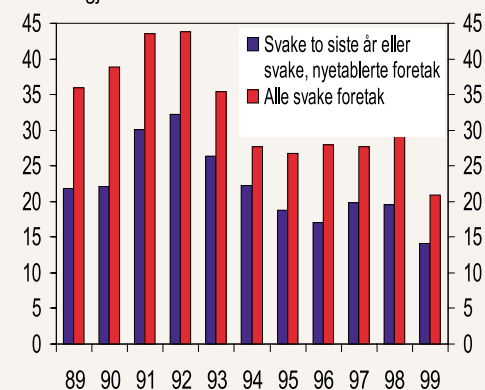
Figur 6.16 Gjeld i foretak¹⁾ i faresonen fordelt på foretakenes størrelse etter omsetning. Milliarder 1999-kr



¹⁾ Langsiktig gjeld (inkludert obligasjonsgjeld og utenlandsgjeld) og kassekredittgjeld i foretakssektoren (eksklusive olje- og gassnæringen, finansnæringen, offentlig virksomhet og personlige foretak).

²⁾ Den nominelle gjelden er noe undervurdert i 1999, da det mangler en del regnskaper for dette året.

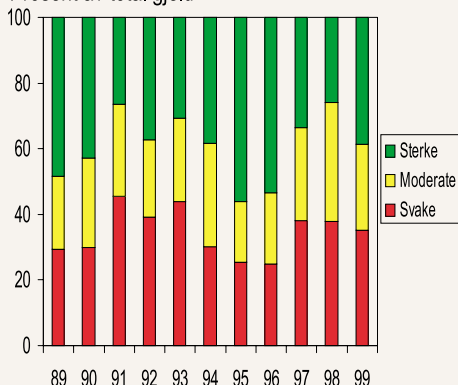
Figur 6.17 Gjeld¹⁾ i foretak som har vært svake de to siste årene eller i svake, nyetablerte foretak. Prosent av total gjeld



¹⁾ Langsiktig gjeld (inkludert obligasjonsgjeld og utenlandsgjeld) og kassekredittgjeld i foretakssektoren (eksklusive olje- og gassnæringen, finansnæringen, offentlig virksomhet og personlige foretak).

Kilde: Norges Bank

6.18 Andel ny gjeld¹⁾ i foretak som var svake, moderate eller sterke året før nytt gjeldsopptak. Prosent av total gjeld



¹⁾ Langsiktig gjeld (inklusive obligasjonsgjeld og utenlandsgjeld) og kassekredittgjeld i foretakssektoren (eksklusive olje- og gassnæringen, finansnæringen, offentlig virksomhet og personlige foretak).

Kilde: Norges Bank

Tabell 6.1 Gjeld¹ i utvalgte næringer. Milliarder kroner

Næring	Alle foretak		Svake foretak	
	1998	1999 ²⁾	1998	1999 ²⁾
Fiske, jord- og skogbruk	11,0	12,3	2,6	2,5
Bergverk og industri	87,1	89,3	15,9	12,4
Bygg og anlegg ³⁾	12,5	13,6	3,8	3,0
Varehandel	54,7	53,1	16,0	12,6
Hotell og restaurant	7,3	7,7	2,2	2,1
Rør- og sjøtransport	105,1	74,6	41,8	18,5
Landbasert transport mv. ⁴⁾	39,5	36,3	15,4	9,3
Eiendomsdrift	99,9	106,9	23,7	21,6
Forr.messig tjenesteyting	40,6	44,6	12,1	9,8
Sum	457,7	438,2	33,5	90,7

¹⁾ Langsiktig gjeld (inkludert obligasjons- og utenlandsgjeld) og kassekredittgjeld. Innslaget av obligasjons- og utenlandsgjeld varierer fra næring til næring.

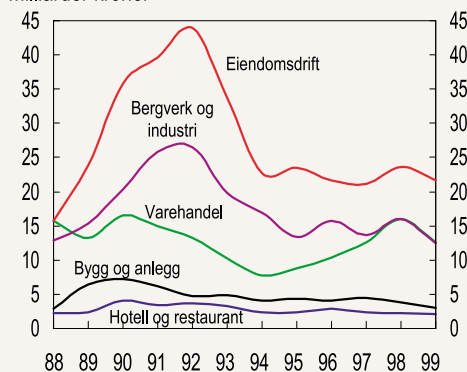
²⁾ Tallene for 1999 er noe undervurderte da de ikke inkluderer de foretakene som leverte 1999-regnskapene til Brønnøysundregisteret for sent.

³⁾ Eksklusive NSB Gardermobanen AS.

⁴⁾ Eksklusive Oslo Lufthavn AS.

Kilde: Dun & Bradstreet og Norges Bank

Figur 6.19 Gjeld¹⁾ i svake foretak i utvalgte næringer. Milliarder kroner



¹⁾ Langsiktig gjeld (inkludert obligasjons- og utenlandsgjeld) og kassekredittgjeld.

Kilde: Norges Bank

delers av denne næringen er svært konkurranseutsatt, kan dette bidra til at flere foretak får problemer.

Foretak i næringen rør- og sjøtransport sto registrert med 75 milliarder kroner i samlet gjeld ved utgangen av 1999, hvorav 18,5 milliarder kroner var i svake foretak. Forholdsvis mange foretak i denne næringen leverte ikke regnskap innen tidsfristen for 1999¹². En kan ikke utelukke at en del av disse foretakene var svake. Rør- og sjøtransportnæringen domineres av foretak som i relativt stor grad er finansiert fra utenlandske kilder. Det er derfor naturlig å anta at den ikke har så stor betydning for de norske finansinstitusjonenes kredittrisiko som tallene i tabell 6.1 indikerer.

Varehandelen hadde en noe svakere utvikling enn de andre utvalgte næringene fra 1994 til 1998, jf. figur 6.19. I likhet med de øvrige næringene var det imidlertid også en betydelig nedgang i gjelden i de svake foretakene i varehandelen i 1999.

Hotell- og restaurantnæringen har tradisjonelt vært en konkurranseutsatt og risikoutsatt næring. Denne næringen var relativt sett den mest risikoutsatte ved utgangen av 1999, da nærmere 28 prosent av gjelden var i svake foretak. Det var likevel en forbedring fra året før. Også i bygg- og anleggsnæringen var det en reduksjon i andelen gjeld i svake foretak. Begge disse næringene innehar en forholdsvis liten andel av den samlede gjelden i foretakssektoren.

Næringseiendom

Gjennomsnittlig leiepris på kontorlokaler i de største byene viser en relativt flat utvikling de siste årene, med unntak av de største byene, jf. figur 6.20. I Oslo har veksten i leieprisene for nyere bygg i sentrum som vi har sett de siste årene, flatet ut i 2000. For prestisjelokaler og lokaler med høy standard som ligger sentralt, er det imidlertid fortsatt en sterk prisvekst. Bergen og Trondheim har også hatt en viss prisvekst i 1999 og hittil i 2000, i motsetning til de andre byene hvor prisene har vært stabile.

OPAK forventer at leieprisene for næringseiendom vil øke noe i Trondheim og Bergen, mens prisutviklingen vil være flat i Oslo-området og i de andre storbyene. I Oslo er flere utbyggingsprosjekter i gang, men få vil bli ferdigstilt i år. Dette bidrar til å holde prisene på et høyt nivå, da etterspørselen etter næringslokaler i de sentrale områdene er høy.

Få betalingsanmerkninger og lave mislighold

Det er i særlig grad foretakene i hotell- og restaurantnæringen som har hatt flest betalingsanmerkninger hittil i år. Foretakene innenfor eiendomsdrift har i liten grad misligholdt sine betalingsforpliktelser så langt i år. Bare om lag 5 prosent av foretakene i denne næringen har hatt en eller flere betalingsanmerkninger, jf. tabell 6.2. Foretakene i næringen rør- og sjøtransport har også hatt få anmerkninger.

¹² Rør- og sjøtransport antas å ha langsiktig gjeld og kassekredittgjeld på i overkant av 100 milliarder kroner.

Økningen i foretakenes gjeldsbelastning gjennom annen halvdel av 1990-årene og et noe høyere rentenivå enn for et par år siden har så langt ikke gitt store utslag i misligholdte lån. Det var riktignok en liten økning i nye misligholdte lån første kvartal 2000, men totale misligholdte lån ligger fortsatt på et svært lavt nivå, jf. figur 6.21.

Antall foretaks konkurser har økt noe hittil i år. I de tre første kvartalene ble det åpnet 2 650 konkurser, en økning på 11 prosent i forhold til samme periode i 1999. Nesten halvparten av konkursene gjaldt personlige foretak. I de resterende tilfellene var det hovedsakelig mindre foretak som gikk konkurs. Antall sysselsatte i foretakene som gikk konkurs de tre første kvartalene var på vel seks tusen, mens den samlede omsetningen var om lag 6 milliarder kroner.

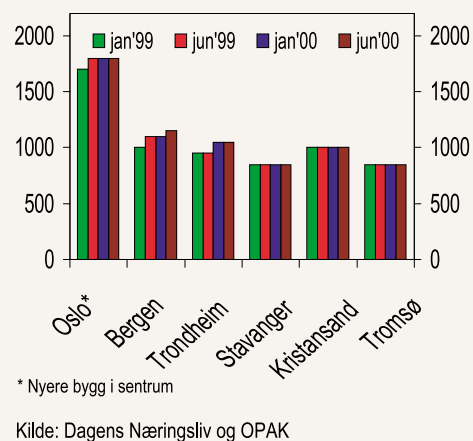
Utsiktene fremover

Foretakenes gjeldsopptak har økt kraftig de to siste årene, og samlet gjeld i forhold til inntjeningen er nå større enn noen gang. En stor gjeldsbyrde gjør foretakene ekstra sårbare for et konjunkturomslag.

På den annen side viser analyser av foretakenes regnskaper at den negative utviklingen vi så i foretakenes drift i 1998 snudde i 1999. Inntjeningen bedret seg og omfanget av gjeld i svake foretak ble redusert. I tillegg har foretakenes egenkapitalandel økt på 1990-tallet. Det bidrar i positiv retning ved at foretakene er bedre rustet til å møte et konjunkturomslag.

Bankene har stått for en stor del av kredittilførselen. Størsteparten av bankenes utlånsvekst har imidlertid vært til sterke foretak, slik at kvaliteten på bankenes samlede utlånsportefølje er bedret. Vår vurdering er at kredittrisikoen i foretakssektoren samlet sett var noe lavere ved utgangen av 1999 enn ett år tidligere. Utviklingen i kredittrisikoen framover vil i stor grad avhenge av konjunkturutviklingen.

Figur 6.20 Gjennomsnittlig leiepris på kontorlokaler i de største byene. Kr/kvm



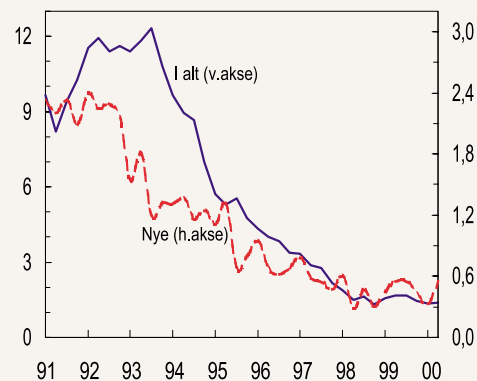
Tabell 6.2 Foretak i utvalgte næringer som har registrert betalingsanmerkninger¹ i 2000. Prosent

	Antall registrerte betalingsanmerkninger		
	Ingen	En	To eller flere
Fiske, jord- og skogbruk	87,7	6,4	5,9
Bergverk og industri	82,2	8,7	9,1
Bygg og anlegg	81,5	8,5	9,9
Varehandel	83,7	8,1	8,1
Hotell og restaurant	75,7	10,6	13,8
Rør- og sjøtransport	91,0	4,0	4,9
Landbasert transport mv.	80,8	9,0	10,2
Eiendomsdrift	94,4	3,4	2,2
Forr.messig tjenesteyting	87,0	6,6	6,3
Alle næringer	85,4	7,2	7,4

¹ Dette er for det meste registrerte inkassosaker, dom i forliksråd, registrert insolvens/betalingsudyktighet og tvangspant i debitors løsøre eller eiendom.

Kilde: Dun & Bradstreet og Norges Bank

Figur 6.21 Beholdning av brutto misligholdte lån i alt og nye misligholdte lån siste kvartal. Foretakenes lån fra private banker. Prosent av utlån



Kilde: Norges Bank

7 | Situasjonen i finansnæringen

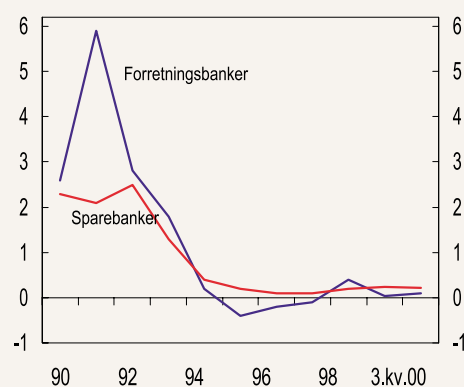
Tabell 7.1 Resultat- og soliditetsutviklingen i forretningsbankene. De tre første kvartalene i 1999 og 2000. Milliarder kroner og prosent av GFK

	Mrd kroner		% av GFK	
	1.1.-30.9. 1999	1.1.-30.9. 2000	1.1.-30.9. 1999	1.1.-30.9. 2000
Rentenetto	9,4	9,4	2,05	1,88
Andre driftsinntekter	6,2	5,9	1,35	1,20
Andre driftskostnader	9,2	9,4	2,01	1,89
Bokførte tap	0,2	0,4	0,03	0,07
Driftsresultat etter tap	6,2	5,5	1,36	1,12
Gevinst (og nedskrivning) anleggsmidler	0,1	0,0	0,01	0,00
Resultat før skatt	6,3	5,5	1,37	1,12
Kjernekapitaldekning ¹⁾			7,9	7,3

¹⁾ I prosent av beregningsgrunnlaget

Kilde: Norges Bank

Figur 7.1 Bokførte tap i forretnings- og sparebanker¹⁾. Tap i prosent av brutto utlån til andre enn finansinstitusjoner



¹⁾ Inklusive norske bankers filialer i utlandet og utenlandske bankers datterbanker/filialer i Norge.

Kilde: Norges Bank

Tabell 7.2 Resultat- og soliditetsutviklingen i sparebankene¹⁾. De tre første kvartalene i 1999 og 2000. Milliarder kroner og prosent av GFK

	Mrd kroner		% av GFK	
	1.1.-30.9. 1999	1.1.-30.9. 2000	1.1.-30.9. 1999	1.1.-30.9. 2000
Rentenetto	10,0	10,3	2,93	2,65
Andre driftsinntekter	3,1	3,2	0,90	0,82
Andre driftskostnader	7,3	7,5	2,13	1,94
Bokførte tap	0,6	0,7	0,17	0,18
Driftsresultat etter tap	5,2	5,2	1,52	1,35
Gevinst (og nedskrivning) anleggsmidler	0,7	2,4	0,20	0,62
Resultat før skatt	5,9	7,6	1,72	1,97
Kjernekapitaldekning ²⁾			10,5	9,9

¹⁾ I og med fusjonen med Sparebanken NOR inngår Gjensidige Bank i tallene for sparebankene i 1999

²⁾ I prosent av beregningsgrunnlaget

Kilde: Norges Bank

7.1 Resultat- og soliditetsutviklingen i bankene

Gode resultater hittil i år

Forretningsbankene¹³ har samlet sett oppnådd gode resultater de tre første kvartalene i 2000. Resultatet før skatt var likevel svakere i denne perioden enn samme periode i 1999, både målt i nominelle kroner og målt som andel av gjennomsnittlig forvaltningskapital (GFK), jf. tabell 7.1. Dette skyldes først og fremst reduserte inntekter fra handelsporteføljen av verdipapirer.

Redusert rentenetto som andel av GFK bidrar også til nedgang i resultatene. Årsaken til dette er reduserte marginer både som følge av økt konkurranse om innskudds- og utlånskundene (jf. omtale i avsnitt 7.2) og økte finansieringskostnader på grunn av redusert innskuddsdekning.

I motsatt retning trekker forretningsbankenes driftskostnader som er redusert som andel av GFK. Målt i nominelle kroner og i forhold til totale inntekter¹⁴ har kostnadsnivået gått noe opp. Tallene tyder på at bankene etter hvert oppnår resultater av de effektiviseringstiltak som er iverksatt de siste årene.

Bokførte utlånstap i forretningsbankene har ligget på et lavt og stabilt nivå de siste årene, jf. figur 7.1, og utgjør nå 0,1 prosent av brutto utlån. Også misligholdte og tapsutsatte engasjementer er på et lavt nivå for forretningsbankene. Dette gjenspeiler en god makroøkonomisk utvikling.

Sparebankenes inntekts- og kostnadsutvikling samsvarer i stor grad med utviklingen i forretningsbankene. Resultatene for sparebankene er imidlertid sterkt påvirket av at aksjene i Fellesdata ble solgt i andre kvartal 2000. Dette bidro til en stor engangsgjenvinst for sparebankene, jf. tabell 7.2. Sett bort fra denne gevinsten, viser sparebankene likevel bedre resultater enn forretningsbankene. Dette skyldes i hovedsak en høyere rentenetto i prosent av GFK som følge av at sparebankene har noe høyere rentemargin og større andel egenkapitalfinansiering.

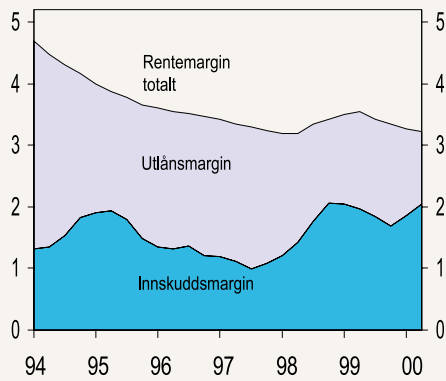
Sparebankene har imidlertid i noe mindre grad utviklet alternative inntektskilder til innskudds- og utlånsvirksomheten, noe som gjør at sparebankenes andre driftsinntekter er lavere enn i forretningsbankene.

Tapene i sparebankene har vært stabile de seneste årene, og utgjorde 0,2 prosent av brutto utlån de tre første kvartalene i 2000. Utlånstapene kan, i likhet med for forretningsbankene, i hovedsak knyttes til foretakssektoren.

¹³ Morbank Norge eksklusive utenlandske filialer i Norge, eksklusive norske filialer i utlandet, inklusive Postbanken.

¹⁴ Eksklusive kursgevinster på verdipapirer, valuta og derivater.

Figur 7.3 Bankenes innskudds- og utlånsmargin, samt totale rentemargin¹⁾. Prosent



¹⁾ Glidende gjennomsnitt over 4 siste kvartaler

Kilde: Norges Bank

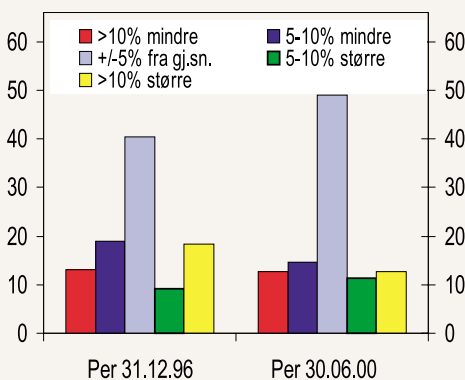
...og økt konkurranse...

Tradisjonelle banker møter i økende grad konkurranse om sparemidlene fra internetbanker, verdipapirmarkedene og ikke-finansielle aktører. På utlånsiden tilbyr internetbanker standardiserte utlånsprodukter til personkunde-segmentet, mens banker i land med mer velutviklede verdipapirmarkeder møter sterkere konkurranse om de store lånekundene.

Den økte konkurransen har bidratt til å redusere rentemarginene og har satt bankenes inntjening fra tradisjonell innskudds- og utlånsvirksomhet under større press. Dette er illustrert i figur 7.3. Den tiltakende konkurransen har blant annet ført til at spredningen i bankenes nominelle innskudds- og utlånsrenter er redusert de siste årene, jf. figur 7.4 og 7.5.

Reduksjonen i utlånsmarginen må ses i sammenheng med den generelle forbedringen i utlånskundenes soliditet, noe som har bidratt til at bankene har redusert risikopåslagene på sine utlån. Videre har det vært en bevegelse bort fra kryss-subsidiering mellom ulike deler av finansinstitusjonenes virksomhet. Begge deler trekker i retning av lavere utlånsmarginer. Det er imidlertid en fare for at bankenes prising av utlån ikke i tilstrekkelig grad er i samsvar med den tilhørende risikoen.

Figur 7.4 Spredning av bankenes innskuddsrenter. Prosentvis andel banker innenfor ulike intervaller fra gjennomsnittet



Kilde: Norges Bank

...har ført til store utfordringer for finansinstitusjonene

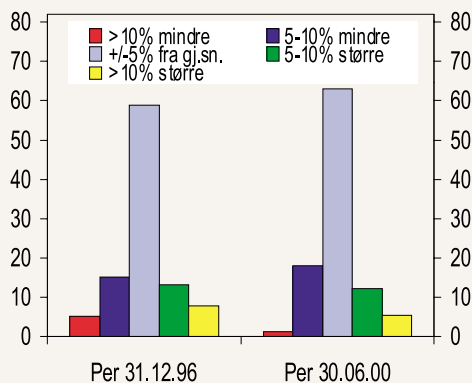
Konkurranse- og strukturutviklingen bidrar til at det blir stilt stadig større krav til kostnadseffektiv produksjon og distribusjon av finansielle tjenester.

Gjennom å selge eksisterende produkter til nye kunder i nye markeder kan finansinstitusjonene fordele kostnadene på en større kundebase. Det er imidlertid lite trolig at det norske markedet er stort nok til å gi tilstrekkelige skalaeffekter på områder hvor det kreves store investeringer. Det samme gjelder trolig også for det nordiske markedet som helhet.

En stadig mer aktuell strategi for finansinstitusjonene blir derfor å skille mellom utvikling og distribusjon av produkter. Utviklingen vil trolig gå i retning av at større finansinstitusjoner tilbyr produkter for distribusjon gjennom andre banker og finansinstitusjoner. Videre kan mindre institusjoner gå sammen om å produsere eller kjøpe inn tjenester som den enkelte institusjon så distribuerer til detaljmarkedet. Slike allianser bygges for å utnytte skala- og breddefordeler, men stiller store krav til styring, samarbeid og koordinering.

I de mest spesialiserte delene av storkundemarkedet, hvor produksjon og distribusjon i stor grad er sammenfallende, vil trolig flere norske (og nordiske) finansinstitusjoner være for små til å være konkurransedyktige. Bortsett fra disse segmentene vil storkundene fortsatt være 'tilgjengelig' for de største norske finansinstitusjonene. Dette kan imidlertid endre seg dersom de største kundene blir enda større, jf. egen ramme.

Figur 7.5 Spredning av bankenes utlånsrenter. Prosentvis andel banker innenfor ulike intervaller fra gjennomsnittet



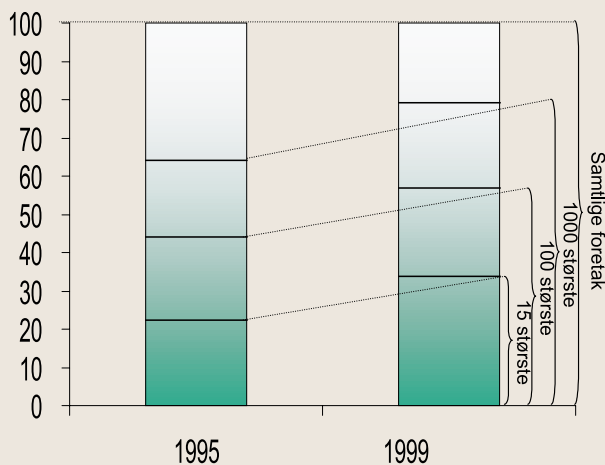
Kilde: Norges Bank

Konsentrasjon i foretakene - økt risiko for norske banker?

I de senere årene har norske foretak blitt større, blant annet gjennom ulike former for sammenslutninger. Denne utviklingen fører i utgangspunktet til at bankenes enkeltengasjementer blir større. Isolert sett vil en slik utvikling kunne føre til økt risiko da diversifiseringen av bankenes utlånsportefølje reduseres. Problemstillingen som reises i det følgende er hvor godt de norske bankene er i stand til å møte en økt konsentrasjon i foretakssektoren.

Utviklingen i konsentrasjonen av foretak og banker kan måles på ulike måter. I figur 1 har vi valgt å vise konsentrasjonen i foretakssektorens langsiktige gjeld¹ i Norge de siste fire årene. Vi har valgt å se kun på de foretakene som eksisterte hele perioden fra 1995 til og med 1999. Mens gjelden til de 15 største foretakene i 1995 utgjorde 23 prosent av den samlede foretaksgjelden, var tilsvarende andel økt til 33 prosent i 1999. For de 1000 største foretakene hadde andelen økt fra 64 til 79 prosent.

Figur 1 Langsiktig gjeld for ulike utvalg av foretak, som prosent av gjelden til samtlige foretak. 1995 og 1999

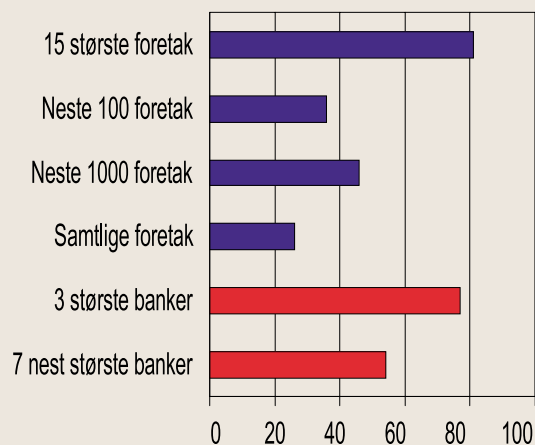


Kilde: Norges Bank

Figur 2 viser den prosentvise endringen i gjelden (korrigert for prisstigningen i perioden) for samtlige foretak. Utviklingen viser at de største foretakene har hatt den største veksten i gjelden. Eksempelvis var gjelden til de 15 største foretakene i 1999 81 prosent høyere enn gjelden for de 15 største foretakene i 1995, mens gjelden i samtlige

foretak i vårt utvalg vokste med kun 26 prosent. Antallet foretak som hadde rentebærende gjeld på mer enn 100 millioner kroner², økte fra 656 foretak i 1995 til 837 foretak i 1999, tilsvarende en økning på 28 prosent.

Figur 2 Prosentvis endring i gjeld for foretak¹⁾, og egenkapital for banker¹⁾, fra 1995 til 1999²⁾



¹⁾ Norske aksjeselskaper eksklusive finansiell tjenesteyting og forsikring, samt norske banker, som eksisterte både i 1995 og 1999.

²⁾ Endringene er korrigert for konsumprisveksten i perioden.

Kilde: Norges Bank

Et sentralt spørsmål er om bankene har tilpasset seg den økte konsentrasjonen i foretakssektoren. Utviklingen i egenkapitalen for de 10 største norske bankene i 1999, som også eksisterte i 1995, er også vist i figur 2. De tre største bankenes egenkapital vokste i denne perioden med 77 prosent. Dette skyldes blant annet DnBs kjøp av Postbanken, samt Sparebanken NORs kjøp av Gjensidige Bank. Utviklingen i egenkapitalen har vært noe svakere for de syv nest største bankene, men økte likevel med 54 prosent de fire siste årene. Veksten i egenkapitalen i de største norske bankene indikerer at disse langt på vei har bygd opp en kapital som samsvarer med den økte konsentrasjonen i foretakssektoren, jf. figur 2.

¹ Dette er en tilnærming i forhold til størrelsen på lån gitt fra norske banker. Gjelden kan i tillegg bestå bl.a. av obligasjonsgjeld og lån fra utenlandske kilder.
² For å få en mest mulig reell sammenligning er det i 1999 målt antall foretak med gjeld mer enn 108,6 millioner kroner, tilsvarende 100 millioner kroner i 1995.