

OMRÅDE II

Avdeling for finansiell analyse og struktur

7 november 1997

# Finansiell stabilitet

Oktober 1997



NORGES BANK

# Finansiell stabilitet

Oktober 1997

## Innhold:

	Side
1 Sammen drag .....	2
2 Finansiell utsatthet i finansiell sektor .....	6
2.1 Resultatutviklingen i bankene .....	6
2.2 Balanseutviklingen og soliditeten i bankene .....	10
2.3 Økende utenlandsfinansiering .....	10
2.4 Risikoutviklingen i første halvår 1997 .....	12
2.5 Markedsrisiko i finansinstitusjonene .....	12
3 Kredittutviklingen .....	14
3.1 Hovedtrekk ved kredittutviklingen .....	14
3.2 Utlån til husholdningssektoren .....	14
3.3 Utlån til foretakssektoren .....	15
4 Konjunkturutvikling, eiendoms- og verdipapirmarkeder .....	17
4.1 Konjunkturutviklingen .....	17
4.2 Utviklingen på bolig- og næringseiendommarkedene .....	18
4.3 Utviklingen i verdipapirmarkedene .....	19
5 Finansiell utsatthet i husholdningssektoren .....	21
5.1 Husholdningenes finansielle stilling .....	21
5.2 Indikatorer basert på inntekts- og formuesstatistikken .....	22
6 Finansiell utsatthet i foretakssektoren .....	27
6.1 Risikoklassifisering av foretakssektorens gjeld .....	27
6.2 Ny langsiktig gjeld og investeringer .....	27
6.3 Omtale av enkeltnæringer .....	30

# 1 Sammendrag

Enkelte utviklingstrekk i kredittmarkedet den senere tid kan gi assosiasjoner til utviklingen på midten av 1980-tallet. Utlånsveksten fra bankene hittil i år gir en årsvekstrate på mer enn 16 prosent. Dette øker isolert sett gjeldsbelastningen til husholdninger og foretak. For bankene har den kraftige utlånsveksten resultert i at kapitaldekningen har falt. En betydelig del av utlånsveksten har bankene finansiert i utlandet, slik at bankene nå er mer sårbare for bortfall av kortsiktig finansiering enn for bare ett år siden. En ser også tegn til at lån til foretak med høy risiko utgjør en økende andel av bankenes utlån til foretakssektoren. Kredittrisikoen på finansinstitusjonenes lån til foretakssektoren antas derfor å ha økt det siste året. Den finansielle stillingen til husholdnings- og foretakssektorene er imidlertid betydelig bedre enn den var på 1980-tallet og begynnelsen av 1990-tallet. Dette gjelder spesielt husholdningene, som også i første halvår i år hadde betydelige netto finansinvesteringer. Selv om hovedinntrykket er at stabiliteten i det finansielle systemet ikke er vesentlig endret det siste halve året, peker flere utviklingstrekk i retning av økt finansiell utsatthet.

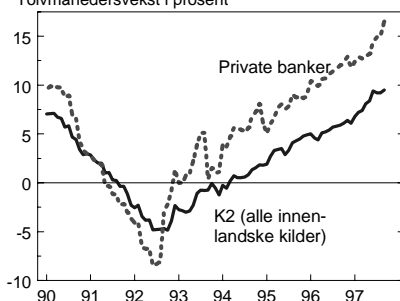
Den oppadgående trenden en har sett i kredittveksten siden 1992 er forsterket i inneværende år. Tolvmånedersveksten i innenlandsk kreditt (K2) var ved utgangen av september 9,5 prosent. Bildet blir ikke vesentlig forskjellig om en inkluderer kreditt fra utlandet. Utlånsveksten fra bankene har vært enda sterkere. Tolvmånedersveksten fram til utgangen av september i år utgjorde vel 93 milliarder kroner, eller 16,5 prosent.

Den kraftige utlånsveksten representerer en betydelig utfordring på flere områder. Det er spesielt tre forhold det kan være grunn til å fokusere på: kapitaldekningen og soliditeten i bankene, bankenes økende utenlandsfinansiering og den økte gjeldsbelastningen i husholdnings- og foretakssektoren.

Bankenes balanser ved utgangen av første halvår viser at den kraftige utlånsveksten har resultert i fallende kapitaldekning. Inntjeningen har ikke vært god nok til å kompensere for den sterke utlånsveksten. På kort sikt representerer ikke dette noe stort problem. Gjennomsnittlig kapitaldekning i bankene er fortsatt god. Kravet til kapitaldekning må imidlertid vurderes ut fra de risiki bankene står overfor, og det kan her være variasjoner bankene imellom. Hovedinntrykket er at blant annet en del sentrale institusjoner, herunder de tre store, på noe lenger sikt bør styrke sin kjernekapitaldekning. Reversering av senere tids svekkelse av soliditeten representerer derfor en utfordring for bankene fremover.

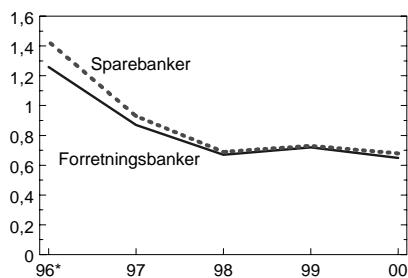
For å bedre kapitaldekningen må bankene bedre inntjeningen, redusere utbytteutbetalingene, eller hente inn ny egenkapital, eventuelt en kombinasjon av disse. Videre kan de redusere beregningsgrunnlaget

Figur 1.1  
Innenlandsk kredittvekst (K2) og utlån fra private banker.  
Tolvmånedersvekst i prosent



Kilde: Norges Bank

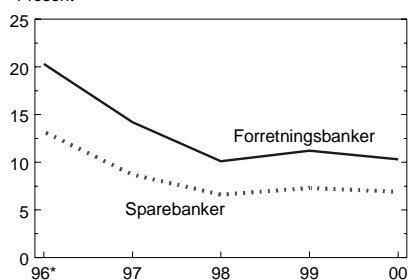
Figur 1.2  
Fremskrivning pr april 1997 av bankenes driftsresultat etter tap  
Prosent av GFK



\* Faktisk resultat

Kilde: Norges Bank

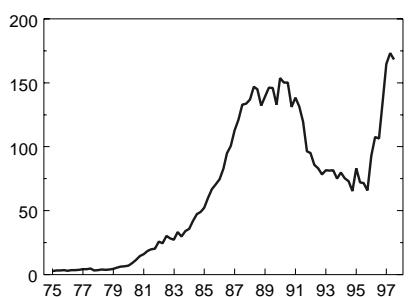
Figur 1.3  
Fremskrivning pr april 1997 av bankenes egenkapitalavkastning  
Prosent



\* Faktisk resultat

Kilde: Norges Bank

Figur 1.4  
Bankenes samlede utenlandsfinansiering  
Milliarder kroner



Kilde: Norges Bank

ved å bygge ned balansen. Bankenes bokførte resultater har i den senere tiden vært tilfredsstillende og i perioder gode. Korrigeres resultatene for det en kan betrakte som et normalt nivå på tapene og for skatt, kan ikke den gjennomsnittlige inntjeningen betegnes som like tilfredsstillende. Utviklingen viser redusert rentenetto, i hovedsak stabile andre driftsinntekter og reduksjon i driftskostnadene. Tapene har vært små og i flere perioder også negative. Bankene hadde en svakere resultatutvikling i første halvår i år enn i samme periode i fjor. For begge bankgrupper falt resultatet av ordinær drift etter skatt til under én prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital (GFK). Dette skyldes at sterk konkurranse i utlåns- og innskuddsmarkedet har ført til press på rentemarginene og redusert rentenetto. Foreløpige tall for de største bankene viser at bildet er noe mer variert etter tredje kvartal, men for de tre største bankene er resultatene etter årets tre første kvartaler fortsatt svakere enn i samme periode i fjor.

Norges Banks fremskrivninger fra våren 1997 viser at fortsatt sterk konkurranse og forventet normalisering av tapene innebærer at bankenes driftsresultater trolig vil svekkes ytterligere i årene fremover, jf figur 1.2. Denne vurderingen samsvarer med Kredittilsynets anslag fra september i år, som omfatter beregninger av bankenes kapitaldekning og egenkapitalavkastning for årene 1997-1999.

Redusert inntjening gir redusert grunnlag for utbytte. I tillegg kan det være vanskelig å få tilslutning fra bankenes eiere til redusert utbytteutbetaling. Dersom investorer har en tilsvarende oppfatning av utsiktene til inntjening i bankene fremover som Norges Bank og Kredittilsynet har, er det heller ikke åpenbart at det vil være enkelt å hente inn ny kapital.

Legges det til grunn at sentrale institusjoner tar sikte på å bedre kapitaldekningen, vil det trolig være nødvendig å redusere utlånsveksten. I tillegg kan en få en utvikling der bankene i større grad forsøker å øke inntjeningen gjennom riktigere prising av risiko. Slike tiltak vil kunne medføre at enkelte banker taper markedsandeler. Det gjenstår imidlertid å se hvordan bankene tilpasser seg i forhold til mål om inntjening og kapitaldekning på den ene siden og markedsandeler på den andre siden. Balansetall for de største bankene ved utgangen av september viser at flere institusjoner har hatt en markert lavere utlånsvekst i tredje kvartal enn i første halvår.

Det siste året har bankene finansiert en betydelig del av utlånsveksten ved kortsiktig innlånning fra utlandet. Samlet utenlandsfinansiering utgjorde ved utgangen av august knapt 170 milliarder kroner. Dette er om lag 100 milliarder kroner mer enn ved inngangen til 1996. En betydelig del av dette er kortsiktig finansiering. Den dominerende posten er kortsiktig innlånning fra utenlandske finansinstitusjoner, som har økt med om lag 70 prosent i forretningsbankene og mer enn 160 prosent i sparebankene det siste året. Regnet som andel av forvaltningskapitalen er denne typen finansiering tilbake på nivået fra omkring 1990. Denne utviklingen representerer økt likviditetsrisiko.

Det er enkelte forhold som modererer dette bildet noe. Deler av veksten i utenlandsfinansieringen kan trolig tilskrives at utenlandske aktører har inngått kontrakter med norske banker om kjøp av norske kroner på termin. For de innenlandske bankene er dette det samme som å kjøpe valuta på termin. For å opprettholde den valutariske balansen har bankene tatt opp kortsiktig valutagjeld, som er vekslet om til norske kroner i Norges Bank, og deretter plassert som likvide fordringer. Av den grunn ser vi, til tross for den kraftige utlånsveksten, at utlånene som andel av forvaltningskapitalen faktisk har falt i de store bankene det siste året. Den økte andelen kortsiktige plasseringer motsvarer dermed i noen grad økt kortsiktig finansiering i utlandet.

Enkelte av de store bankene har fått oppgradert sin kredittverdighet hos utenlandske rating-byråer. Dette åpner for rimeligere finansiering i blant annet utenlandske obligasjonsmarkeder. Flere banker har gitt klart uttrykk for målsettinger om å øke den langsiktige delen av utenlandsfinansieringen.

Den kraftige veksten i låneopptakene innebærer at gjeldsbelastningen i husholdninger og foretak øker. Så langt representerer ikke dette noe problem for husholdningssektoren. Foreløpige tall viser at husholdningenes netto finansinvesteringer i første halvår var på om lag samme nivå som i fjor – omkring 25 milliarder kroner. Dette er noe høyere enn i 1995, da finansinvesteringene i første halvår utgjorde knapt 18 milliarder kroner. I tillegg har økte markedsverdier på husholdningenes beholdninger av verdipapirer bidratt til å øke nettofordringene som andel av disponibel inntekt ytterligere. Videre har husholdningenes gjeldsrentebelastning falt betydelig gjennom første halvdel av 1990-årene, og denne utviklingen synes å fortsette i 1997. En oppsplitting på ulike undergrupper avdekker heller ikke grupper som har hatt en annen utvikling de siste årene.

Generelt sett har også foretakene en god finansiell stilling, etter flere år med finansiell konsolidering. Det er imidlertid tegn til økning i foretakenes finansielle utsatthet. Basert på detaljerte regnskapsdata for norske foretak er det gjennomført en risikoklassifisering av foretakenes gjeld. En kan trekke fram to hovedresultater fra dette arbeidet. En økende andel av foretakenes gjeld tas nå opp av foretak med høy risiko. I tillegg er belåningsgraden i høyrisikogruppen økende. Begge disse forhold representerer nye utviklingstrekk. Det kan argumenteres for at en slik utvikling, med økende låneopptak i mindre foretak med relativt høy risiko, er en viktig og nødvendig del av enhver konjunkturoppgang. For kredittinstitusjonene innebærer imidlertid dette at kredittrisikoen har økt, og at det kan forventes økte tap i årene fremover.

Det er viktig å vurdere denne utviklingen i lys av konjunkturutsiktene. Det makroøkonomiske bildet som tegnes i Norges Banks inflasjonsrapport for tredje kvartal 1997, viser at flere produksjonssektorer nå er nær kapasitetsgrensen, og det er økende knapphet på innsatsfaktorer. Det pekes på at dette blant annet vil kunne føre til høyere lønns- og

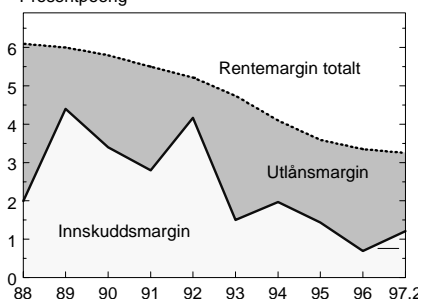
prisstigning og svekket konkurransevne. En slik utvikling vil kunne gi dårligere inntjening i foretakssektoren og etterhvert også svekke husholdningenes finansielle stilling. Det makroøkonomiske utviklingsbildet peker således i retning av at gjeldsbetjeningsevnen til låntakerne vil kunne svekkes fremover, med en sannsynlig økning i finansinstitusjonenes utlånstap som resultat.

## 2 Finansiell utsatthet i finansiell sektor

Sterk konkurranse i utlåns- og innskuddsmarkedet har ført til press på bankenes inntjening. Sammen med kraftig utlånsvekst har dette resultert i fallende kapitaldekning og svekket soliditet. Videre er den kraftige utlånsveksten i stor grad finansiert ved kortsiktig innlåning fra utlandet. Økningen i kortsiktig finansiering innebærer en økning i likviditetsrisikoen. Mye tyder på at kortsiktig finansiering fra utlandet er mer flyktig enn tilsvarende finansiering innenlands. Enkelte banker erkjenner en viss bekymring over denne utviklingen, og har gitt uttrykk for at de sikter mot å øke den langsiktige opplåningen.

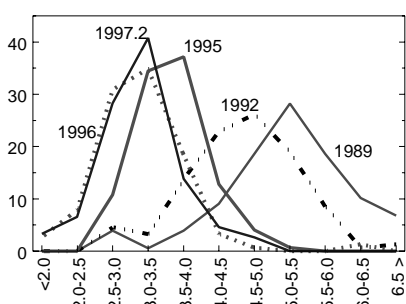
### 2.1 Resultatutviklingen i bankene

Figur 2.1  
Rentemargin på innskudd, utlån og totalt i forretnings- og sparebankene. Gjennomsnitt. Utgangen av året. Prosentpoeng



Kilde: Norges Bank

Figur 2.2  
Rentemarginen i forretnings- og sparebankene. Andel av bankene innenfor intervaller.



Kilde: Norges Bank

Både forretnings- og sparebankene<sup>1</sup> hadde et svakere resultat i første halvår i år enn i tilsvarende periode i fjor. Dette skyldes for begge bankgrupper i stor grad redusert rentenetto. Bankenes rentenetto har falt sammenhengende siden utgangen av 1993 som følge av at sterk konkurranse i utlåns- og innskuddsmarkedet har ført til press på rentemarginen, jf figur 2.1. Figuren viser også rentemarginen på henholdsvis utlån og innskudd. Utlånsmarginen har gjennomgående holdt seg omkring 2 prosentpoeng de siste årene, mens innskuddsmarginen ble redusert fram til utgangen av fjoråret. I år har innskuddsmarginen vist en viss økning. Dette kan indikere at konkurransen i dette markedet har avtatt noe.

Foreløpige tall for tredje kvartal viser at de største bankenes driftsresultater både før og etter tap bedret seg fra andre kvartal. Rentenettoen fortsatte å falle for de fleste store bankene. Utviklingen i rentenettoen er imidlertid variert, og for enkelte banker kan det se ut til at fallet har bremsset opp. Den gode resultatutviklingen skyldes hovedsakelig en betydelig nedgang i andre driftskostnader. I tillegg hadde fire av de fem største sparebankene økte andre driftsinntekter. Tapene var meget lave også i tredje kvartal, da de tre største forretningsbankene hadde lavere bokførte tap enn i andre kvartal. For sparebankene var tapsutviklingen noe dårligere, fire av de fem største sparebankene hadde høyere bokførte tap i tredje enn i andre kvartal.

I figur 2.2 vises andelen banker innenfor ulike intervaller for rentemarginen. Figuren viser at det har vært en markert reduksjon i både gjennomsnittet og spredningen av bankenes rentemargin de siste årene<sup>2</sup>. Spredningen har endret seg også det siste halve året. Ved utgangen av fjerde kvartal i fjor lå 35 prosent av bankene innenfor intervallet 3-3½ prosentpoeng rentemargin. Ved utgangen av første halvår i år var denne andelen økt til 41 prosent. Det har også blitt færre

<sup>1</sup> Forretningsbankgruppen omfatter alle forretningsbanker (morbanker) unntatt Postbanken, inklusive utenlandske bankers filialer og datterbanker i Norge. Sparebankgruppen omfatter her de 30 største sparebankene.

<sup>2</sup> Antall banker er ikke vektet med forvaltningskapitalen

banker med rentemargin over 3½ prosentpoeng.

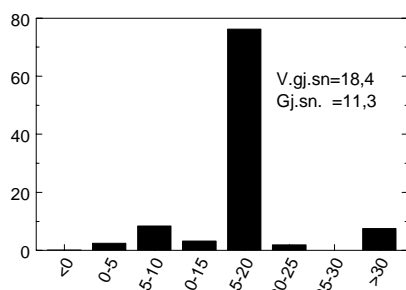
### Forretningsbankene

De viktigste resultatpostene for forretningsbankene fremgår av tabell 2.1. Hovedårsaken til reduksjonen i rentenettoen som andel av gjennomsnittlig forvaltningskapital (GFK) var et fall i den gjennomsnittlige rentemarginen fra vel 3,4 til knapt 3,3 prosentpoeng i løpet av første halvår. Gjennom første halvår økte utlån til andre enn finansinstitusjoner med hele 12,8 prosent, svarende til en årlig rate på om lag 27 prosent. Den kraftige utlånsveksten kombinert med svak vekst i kundeinnskudd har gjort forretningsbankene mer avhengig av penge-markedsfinansiering, som er dyrere enn kundeinnskudd. Dette har også bidratt til fallet i rentenettoen.

Tabell 2.1 Resultat- og soliditetsutvikling i forretningsbankene

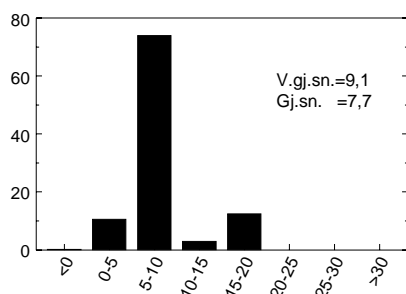
	1. halvår 1996		1996	1. halvår 1997		Anslag 1997	
	Mill kr	Andel av GFK	Andel av GFK	Mill kr	Andel av GFK	Mrd kr	Andel av GFK
Rentenetto	5023	2,24	2,23	5047	1,93	10,5	1,90
Andre driftsinntekter	2556	1,14	1,15	3018	1,16	5,9	1,07
Andre driftskostnader	5045	2,25	2,36	5578	2,14	11,5	2,08
Driftsres. før tap	2533	1,13	1,03	2486	0,95	4,9	0,89
Tap	-285	-0,13	-0,17	-233	-0,09	0,0	0,00
Resultat etter ordinær drift og skatt	3012	1,39	1,21	2582	0,99	-	-
Kapitaldekning		11,16	11,4		10,56	-	-
Kjernekapital		7,48	8,1		7,21	-	-

Figur 2.3a  
Faktisk egenkapitalrentabilitet 1. halvår 1997. Forretningsbanker.  
Veid etter forvaltningskapital



Kilde: Norges Bank

Figur 2.3b  
Normalisert egenkapitalrentabilitet 1. halvår 1997. Forretningsbanker.  
Veid etter forvaltningskapital



Kilde: Norges Bank

Nedgang i nye tap kombinert med tilbakeføring av tidligere tapsavsetninger og inngang på tidligere konstaterte tap resulterte i at forretningsbankene kunne bokføre negative tap på 233 millioner kroner i første halvår. Inntektsføringen var noe lavere enn i første halvår 1996 både i kroner og i prosent av GFK.

Samlet medførte dette at forretningsbankenes resultat av ordinær drift etter skatt ble på 2,58 milliarder kroner i første halvår 1997, tilsvarende 0,99 prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital (GFK). Dette er en betydelig svekkelse fra første halvår 1996.

Figurene 2.3a,b viser forretningsbankenes egenkapitalrentabilitet<sup>3</sup> i første halvår fordelt i ulike intervaller. Forvaltningskapitalen til bankene er brukt som vekter, slik at stolpene viser andeler av bankenes totale forvaltningskapital innenfor hvert intervall. Figur 2.3a viser faktisk egenkapitalrentabilitet, mens figur 2.3b viser rentabiliteten med “normaliserte” tap<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> Egenkapitalrentabiliteten er definert som resultat av ordinær drift etter tap og skatt i forhold til gjennomsnittlig kjernekapital.

<sup>4</sup> Normale tap er her definert som 0,2 og 0,7 prosent av henholdsvis brutto personlån og brutto næringslån. Ved beregning av normalisert egenkapitalrentabilitet settes skatten lik 28 prosent av driftsresultatet etter normale tap.



Målt etter forvaltningskapital hadde 76 prosent av forretningsbankene en egenkapitalrentabilitet mellom 15 og 20 prosent i første halvår. Både DnB og CBK, som sammen står for om lag 70 prosent av forvaltningskapitalen, lå innenfor dette intervallet. Storebrand Bank var eneste bank med negativ egenkapitalrentabilitet. Gjennomsnittlig egenkapitalrentabilitet for forretningsbankene var 11,3 prosent, mens det veide gjennomsnittet var 18,4 prosent. Forretningsbankene hadde negative tap både i første halvår 1996 og 1997. Med normaliserte tap ville om lag 74 prosent av bankene, målt etter forvaltningskapital, hatt en egenkapitalrentabilitet mellom 5 og 10 prosent. I en slik situasjon ville veiet og uveiet gjennomsnittlig egenkapitalrentabilitet i forretningsbankene vært henholdsvis 9,1 og 7,7 prosent.

I anslagene på forretnings- og sparebankenes resultat for 1997 er det som en teknisk forutsetning lagt til grunn at pengemarkedsrentene vil holde seg om lag uendret fra septembervåret ut året. Videre er det anslått at utlånsveksten fra forretningsbankene i annet halvår vil bli mer moderat enn det en så i første halvår, samt at kundeinnskudds-andelen fortsetter å falle. I en slik situasjon vil bankene, selv uten ytterligere reduksjoner i rentemarginen, få en viss svekkelse av rentenettoen også i annet halvår. For året under ett er rentenettoen som andel av GFK anslått til 1,9 prosent. Ved forrige fremskrivning (april i år) ble rentenettoen anslått til knapt 2,1 prosent. Dette anslaget ble laget før en kjente til utviklingen i første kvartal, hvor en fikk en kraftig svekkelse av bankenes rentenetto.

Når det gjelder forretningsbankenes andre driftsinntekter er anslaget i tråd med det som ble presentert sist – for året under ett ventes andre driftsinntekter å falle til knapt 1,1 prosent av GFK. Anslaget på driftskostnadene er nedjustert noe fra sist, til i underkant av 2,1 prosent av GFK. Bankene rapporterer om en fortsatt bedring i porteføljekvalitet og nedgang i beholdningen av misligholdte lån. På denne bakgrunn forventes fortsatt lave tap i tiden fremover. På noe lenger sikt må en imidlertid forvente at tapene vil være økende og nærme seg et mer normalt nivå.

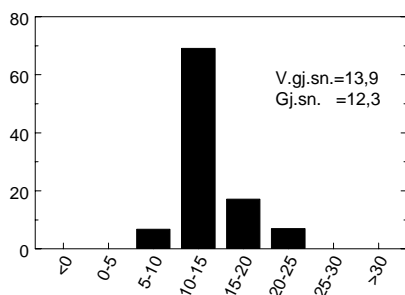
Forretningsbankenes driftsresultatet etter tap i 1997 vil med disse anslagene bli 4,9 milliarder kroner, tilsvarende 0,89 prosent av GFK. I april-rapporten ble 1997-resultatet anslått til 0,87 prosent av GFK.

#### *Sparebankene*

Resultatutviklingen for sparebankene, jf tabell 2.2, er ikke vesentlig forskjellig fra forretningsbankene. Sparebankene hadde en noe mindre reduksjon i rentemarginen enn forretningsbankene gjennom første halvår 1997, med en nedgang fra 3,28 til 3,24 prosentpoeng.

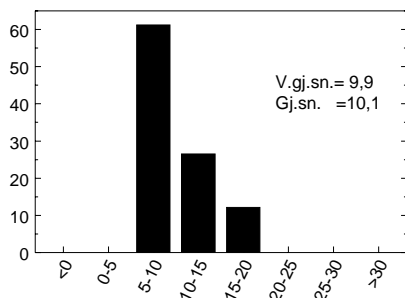
De 30 største sparebankene utgiftsførte 10 millioner kroner i tap i første halvår i år, mens de i likhet med forretningsbankene inntektsførte tidligere tapsavsetninger i første halvår i fjor. Utlånstapene er fortsatt meget lave, men tapsutviklingen i første halvår 1997 har bidratt til å svekke sparebankenes resultater sammenlignet med første

Figur 2.3c  
Faktisk egenkapitalrentabilitet 1. halvår 1997. Sparebanker.  
Veid etter forvaltningskapital



Kilde: Norges Bank

Figur 2.3d  
Normalisert egenkapitalrentabilitet 1. halvår 1997. Sparebanker.  
Veid etter forvaltningskapital



Kilde: Norges Bank

halvår 1996. Resultat av ordinær drift etter skatt falt fra 1,14 til 0,93 prosent av GFK fra første halvår 1996 til første halvår 1997.

Figurene 2.3c og 2.3d viser henholdsvis faktisk og normalisert egenkapitalrentabilitet i sparebankene i første halvår i år. Om lag 70 prosent av sparebankene målt etter forvaltningskapital hadde en egenkapitalrentabilitet mellom 10 og 15 prosent i første halvår, mens gjennomsnittet var 12,3 prosent. I en situasjon med normale tap ville dette gjennomsnittet vært 10,1 prosent.

I anslagene for inneværende år er det lagt til grunn at rentemarginen i sparebankene kan bli ytterligere redusert i annet halvår som følge av den skjerpede konkurransesituasjonen. Sparebankenes rentenetto i prosent av GFK forventes også å bli redusert på grunn av faktisk og forventet utvikling i pengemarkedsrenten og økt avhengighet av pengemarkedsfinansiering. For året under ett antas det at rentenettoen reduseres til 2,83 prosent av GFK. Dette er i tråd med anslaget ved forrige fremskrivning.

Tabell 2.2 Resultat- og soliditetsutvikling i sparebankene

	1. halvår 1996		1996	1. halvår 1997		Anslag 1997	
	Mill kr	Andel av GFK	Andel av GFK	Mill kr	Andel av GFK	Mrd kr	Andel av GFK
Rentenetto	3970	3,27	3,24	3980	2,90	8,15	2,83
Andre driftsinntekter	1307	1,08	1,12	1466	1,07	3,00	1,04
Andre driftskostnader	3449	2,84	2,94	3591	2,62	7,49	2,60
Driftsres. før tap	1828	1,51	1,43	1854	1,35	3,65	1,27
Tap	-55	-0,05	0,07	10	0,01	0,14	0,05
Resultat etter ordinær drift og skatt	1384	1,14	1,04	1273	0,93	-	-
Kapitaldekning		13,20	13,93		13,08	-	-
Kjernekapital		10,26	10,41		9,67	-	-

Andre driftsinntekter vil ventelig vise en moderat nominell vekst, slik at de reduseres som andel av GFK. For året under ett anslås andre driftsinntekter til 1,04 prosent av GFK, som er på nivå med anslaget gjort ved forrige fremskrivning. Sparebankenes andre driftskostnader vil som for forretningsbankene reduseres noe, også sammenlignet med vårt anslag fra april i år, til 2,60 prosent av GFK.

Sparebankenes driftsresultatet etter tap for inneværende år anslås til 3,5 milliarder kroner, tilsvarende 1,22 prosent av GFK. Dette innebærer at svekkelsen av sparebankenes driftsresultat fra i fjor til i år blir betydelig mindre enn tidligere beregnet. I april ble årsresultatet anslått til 3,1 milliarder kroner, eller 0,93 prosent av GFK.

## 2.2 Balanseutviklingen og soliditeten i bankene

I tolv månedersperioden fram til utgangen av juni 1997 var det en betydelig utlånsvekst. Forretnings- og sparebankene hadde i denne perioden vekst i utlån til kunder på henholdsvis 17,6 og 14,2 prosent.

Tabell 2.3

Gjeld og egenkapital for forretningsbanker (inkl Postbanken)

	Beholdningstall 31.08.97		Årlig endring	
	Mrd.kr	Andel FVK	Mrd.kr	Prosent
Innskudd	437,5	70,7	56,2	14,7
herav fra:				
-Utenlandske fin. institusjoner	86,5	14,0	36,0	71,2
Obligasjoner og sert	101,5	16,4	31,0	44,0
Annet	42,9	6,9	7,5	21,2
Egenkapital	36,9	6,0	3,7	11,2
Forvaltn. kapital	618,8	100,0	98,2	18,8

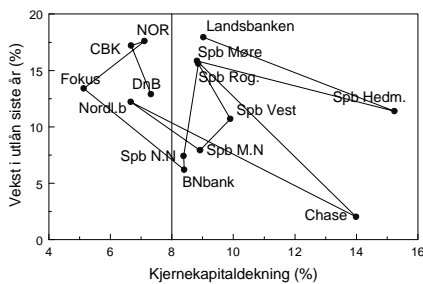
Kilde: Norges Bank

Utlånsveksten, som ikke har vært høyere siden siste del av 1980-årene, har medført at soliditeten i banksektoren er svekket. Kapitaldekningskravene er fortsatt oppfylt med god margin, men både kapitaldekningen og kjernekapitaldekningen har falt jevnt for begge bankgruppene siden utgangen av 1995. Dette indikerer at bankenes inntjening ikke er god nok til å kompensere for den sterke utlånsveksten. Beregninger fra Kredittilsynet viser at dersom den sterke utlånsveksten vedvarer, vil bankene få et behov for å innhente mer ansvarlig kapital gjennom emisjoner. Dette forutsetter imidlertid at markedsaktørene oppfatter kapitalavkastningen som tilfredsstillende. Et annet alternativ er at bankene holder tilbake en større andel av overskuddet ved å begrense utbytteutbetalingene.

Innskuddsveksten har vært mindre enn utlånsveksten for begge bankgruppene, slik at innskuddsdekningen har falt fra 71 til 63,5 prosent i tolv månedersperioden fram til utgangen av første halvår 1997 for forretningsbankene, og fra 83,4 til 75,5 prosent i sparebankene.

I figur 2.4 vises kjernekapitaldekningen ved utgangen av andre kvartal 1997 og utlånsveksten siste tolv måneder fram til utgangen av juni i år i 14 av de største forretnings- og sparebankene. En form på punkt-skyen som ligger langs en linje fra origo mot "nordøst", ville tilsi at de bankene som hadde høyest utlånsvekst også var de bankene som hadde best soliditet. Figuren viser at de største bankene – DnB, CBK, Sparebanken NOR og Fokus – samt Nordlandsbanken, har relativt høy utlånsvekst og samtidig forholdsvis moderat kjernekapitaldekning. Disse bankene har en kjernekapitaldekning på under 8 prosent kombinert med en årlig utlånsvekst på om lag 12-18 prosent.

Figur 2.4  
Kjernekapitaldekning og utlånsvekst



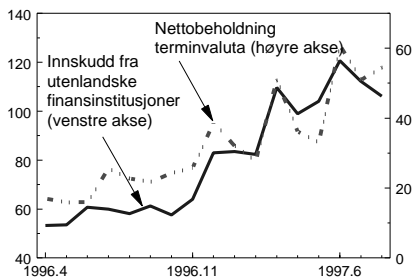
Kilde: Norges Bank

## 2.3 Økende utenlandsfinansiering

Den lave innskuddsveksten i forhold til utlånsveksten har skapt et betydelig finansieringsbehov for bankene. Finansieringsbehovet er i stor grad dekket ved opplåning i utlandet. Noe av veksten i utenlandsfinansieringen kan tilskrives at utlendinger har hatt forventninger om positiv avkastning på kjøp av norske kroner på termin. Via disse kontraktene har bankene kjøpt valuta på termin. For å gå i valutarisk balanse har bankene økt sin spot valutagjeld, i form av innlån fra utenlandske finansinstitusjoner. En stor del av disse midlene er brukt til økt kredittvekst. På denne måten har utlendingers forventninger om avkastningen på norske kroner gitt en stimulans til utlånsveksten. For enkelte av de store bankene har imidlertid veksten i likvide fordringer i form av blant annet interbankinnskudd vært sterkere enn utlånsveksten.

Figur 2.5 viser at bankenes nettobeholdning av valuta på termin og innskudd fra utenlandske finansinstitusjoner i bankene har fulgt en parallell utvikling.

Figur 2.5  
Innskudd fra utenlandske  
finansinstitusjoner i norske banker og  
nettobeholdning av terminvaluta



Kilde: Norges Bank

Forretningsbankenes samlede gjeld til utlandet økte med om lag 55 milliarder til 140 milliarder kroner i tolv månedersperioden fram til utgangen av august i år. Sparebankenes gjeld til utlandet økte fra om lag 14 til 28 milliarder kroner i samme periode. Vel 50 milliarder kroner av den samlede økningen for de to bankgruppene var i form av kortsiktige innlån, mens knapt 20 milliarder kroner var økt obligasjonsgjeld<sup>5</sup>.

Tabellene 2.3 og 2.4 viser utviklingen i gjeld og egenkapital for henholdsvis forretnings- og sparebankene<sup>6</sup>. Innskudd fra utenlandske finansinstitusjoner har økt sterkt i tolv månedersperioden fram til utgangen av august i år. Økningen var på om lag 71 og 165 prosent for henholdsvis forretnings- og sparebankene. Ved utgangen av august hadde utenlandske finansinstitusjoner knapt 87 milliarder kroner i innskudd i forretningsbankene og drøyt 19 milliarder i sparebankene.

Tabell 2.4  
Gjeld og egenkapital for sparebanker

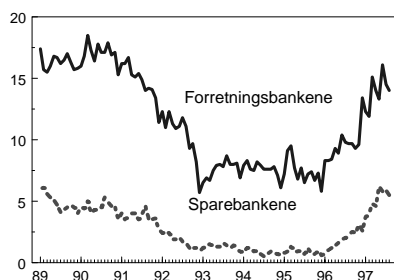
	Beholdningstall 31. 08.97		Årlig endring	
	Mrd. kr	Andel FVK	Mrd. kr	Prosent
Innskudd	261,7	74,6	25,1	10,6
herav fra:				
<b>-Utenlandske fin. institusjoner</b>	<b>19,4</b>	<b>5,5</b>	<b>12,1</b>	<b>164,5</b>
Obligasjoner og sert	48,1	13,7	15,0	45,3
Annet	12,1	3,5	-2,3	-16,0
Egenkapital	28,9	8,2	2,5	9,5
Forvaltn.kapital	350,7	100,0	40,3	13,0

Kilde: Norges Bank

Utviklingen i utenlandske finansinstitusjoners innskudd i norske banker i prosent av forvaltningskapitalen er vist i figur 2.6. Figuren viser en sterk økning de siste to årene for både forretnings- og sparebankene. Innskudd fra utenlandske finansinstitusjoner, regnet som andel av forvaltningskapitalen, utgjorde ved utgangen av august om lag 14 og 6 prosent for henholdsvis forretnings- og sparebankene. En må tilbake til våren 1991 for forretningsbankene og tidlig i 1989 for sparebankene, for å finne tilsvarende nivå på denne formen for finansiering.

Det aller meste av innskuddene fra utenlandske finansinstitusjoner er valutainnskudd. Disse regnes ofte for å være en mer flyktig finansieringskilde enn innskudd fra innenlandske kunder. Utenlandske finansinstitusjoner kan ses på som en mer eller mindre homogen gruppe investorer som har en tendens til å opptre i "flokk". Hvis det skulle oppstå mistillit til norsk økonomi eller de norske bankenes soliditet og fremtidige inntjening, kan en situasjon oppstå der utlendinger mer eller mindre samtidig ønsker å trekke ut sine innskudd. Utenlandsfinansieringens økte betydning innebærer således økt likviditetsrisiko for bankene.

Figur 2.6  
Innskudd fra utenlandske  
finansinstitusjoner i prosent av FVK

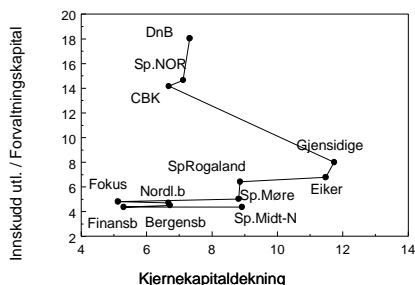


Kilde: Norges Bank

<sup>5</sup> Tallene for obligasjoner omfatter obligasjoner lagt ut i utlandet. Deler av dette kan være kjøpt av norske aktører.

<sup>6</sup> I dette avsnittet er Postbanken inkludert i forretningsbankene, mens filialer og datterbanker av utenlandske banker er ekskludert. Alle sparebankene er inkludert.

Figur 2.7  
Kjernekapitaldekning og innskudd fra utenlandske finansinstitusjoner



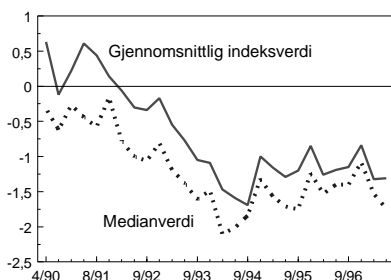
Kilde: Norges Bank

Innskudd fra utenlandske finansinstitusjoner som andel av forvaltningskapitalen varierer sterkt mellom de ulike bankene. Figur 2.7 viser et kryssplott mellom denne andelen og kjernekapitaldekningen i de tolv bankene med høyest andel utenlandsfinansiering. Figuren viser at det først og fremst er de tre største bankene som har en høy andel utenlandsfinansiering. Andelen er drøyt 14 prosent i CBK og Sparebanken NOR og 18 prosent i DnB. Disse tre bankene har også moderat kjernekapitaldekning. På den annen side er aktiviteten i de største bankene betydelig mer diversifisert enn i de øvrige bankene, noe som kan bidra til å redusere sårbarheten. Det er likevel grunn til å tro at banker med lav kjernekapitaldekning og soliditet vil være mest utsatt for faren for at utlendinger skal trekke ut sine innskudd.

## 2.4 Risikoutviklingen i første halvår 1997

I Norges Banks risikoindeks nyttes et sett av indikatorer som søker å forklare hvorfor noen banker utvikler seg til problembankene. Figur 2.8 viser hvordan risikoindeksen for bankene samlet har utviklet seg over tid<sup>7</sup>. Bankene anses å være mer risikoutsatt jo høyere verdi på indeksen. En indeksverdi på null ville bety at bankene var like risiko-utsatte som de var i referanseperioden 1987-88. Indeksen viste en klart nedadgående trend fra 1991 fram til tredje kvartal 1994. Ved utgangen av annet kvartal i år var indeksverdien på -1,31, om lag det samme som ved utgangen av første kvartal. I følge indeksverdien har bankene blitt noe mindre risikoutsatte i tolv månedersperioden fram til utgangen av første halvår 1997.

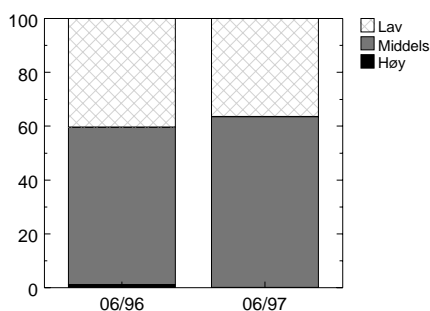
Figur 2.8  
Risikoindeks for bankene



Kilde: Norges Bank

Norges Bank har også et system for risikoklassifisering av banker. Her grupperes bankene i tre kategorier med utgangspunkt i inntjening og soliditet og i to kategorier etter mislighold. Dette gir til sammen 18 risikoklasser. I figur 2.9 er dette komprimert til tre klasser.

Figur 2.9  
Bankenes risikoprofil  
Klassifisert etter risikovektet beregningsgrunnlag



Kilde: Norges Bank

Figuren viser, på samme måte som risikoindeksen, at det i løpet av det siste året kun har vært små endringer i bankenes risikoutsatthet. Ved utgangen av annet kvartal 1997 plasserte hele 37 prosent av bankene seg i lavrisikoklassene. Dette representerte en svak nedgang i forhold til samme tidspunkt året før. Det var imidlertid ingen banker som plasserte seg i høyrisikoklassene ved utgangen av annet kvartal i år.

## 2.5 Markedsrisiko i finansinstitusjonene

Markedsrisiko er risikoen for tap som følge av endringer i markedspriser, som renter, valutakurser og egenkapitalverdier. Beholdninger av verdipapirer er en av flere kilder til markedsrisiko i finansinstitusjonene. Det er derfor av interesse å kartlegge institusjonenes eksponeringer i verdipapirmarkedet.

<sup>7</sup> Risikoindeksen for bankene samlet er beregnet som et enkelt gjennomsnitt av enkeltbankenes risikoindeks.

Tabell 2.5

Andel av forvaltningskapitalen plassert i verdipapirer. Beregnet rentefølsomhet i obligasjonsporteføljen. Gjelder obligasjoner definert som omløpsmidler.

Pr. 30.06.97 Alle tall i prosent	Aksjer	Obliga- sjoner	Sertifi- kater	Rente- følsomhet oblig.
Forretnings- banker (4)	0,4	4,2	4,1	2,1
Postbanken	1,4	24,3	21,7	1,6
Sparebanker (10)	0,4	2,1	2,5	1,8
Livselskaper (9)	14,2	37,8	4,6	3,3
Skadeselskaper (4)	10,5	27,3	9,9	2,4

Kilde: Kredittilsynet

Det finnes en rekke bestemmelser som begrenser finansinstitusjonenes eksponeringer i aksje- og valutamarkedene. Tilsvarende regler er ikke fastsatt for rentebærende verdipapirer. Institusjonenes beholdninger av obligasjoner og sertifikater kan dermed være eksponert for større risiko. Myndighetene mottar heller ikke noen samlet oversikt over den enkelte institusjons renterisiko. Fra utgangen av 1996 er det imidlertid innført kapitalkrav for renterisiko i handelsporteføljen slik at bankene må rapportere sine renteposisjoner. Kredittilsynet henter dessuten inn oppgaver på frivillig basis fra utvalgte banker, som viser rentefølsomheten i obligasjonsporteføljen.

Beregnet rentefølsomhet for den del av obligasjonsbeholdningen som er definert som omløpsmidler (regnet som verdiendring på porteføljen ved en renteendring på ett prosentpoeng for alle løpetider), varierte ved utgangen av annet kvartal i år fra knapt 2 til vel 3 prosent, jf tabell 2.5. Kredittilsynet henter også inn tall for virkningen på rentefølsomheten ved bruk av ulike "sikringsinstrumenter" (rentederivater etc). Obligasjonsbeholdningens rentefølsomhet reduseres da med 78 prosent (dvs til en femtedel) for forretningsbanker, og med 35 prosent for sparebanker, mens bildet er uendret for forsikringsselskapene.

Obligasjoner holdt som anleggsmidler er ikke inkludert i tabell 2.5. Disse utgjør om lag 10 prosent av forvaltningskapitalen i forsikringsselskapene, knapt 2½ prosent i Postbanken og 0,2-0,3 prosent i forretnings- og sparebankene. Verdipapirbeholdningene er dermed en betydelig del av Postbankens og forsikringsselskapenes balanse, men utgjør lite for forretnings- og sparebankene. Utlån er fortsatt den dominerende balanseposten for disse.

Den høye andelen av verdipapiraktiva i forsikringsselskapene må ses i sammenheng med at selskapenes forpliktelser er langsiktige. Vi har ellers ikke indikasjoner på at finansinstitusjonene generelt påtar seg vesentlig markedsrisiko.

### 3 Kredittutviklingen

Veksten i publikums lånegjeld, målt ved Norges Banks kredittindikatorer, har tiltatt markert gjennom første halvår i år til vekstrater som minner om utviklingen i 1980-årene. Det er spesielt utlånene fra finansieringsselskaper og banker som har vokst kraftig. Utlånsveksten i bankene representerer en viktig utfordring i tiden fremover.

#### 3.1 Hovedtrekk ved kredittutviklingen

I løpet av første halvår 1997 gikk veksten i publikums innenlandske lånegjeld (K2) fra moderat til høy. Ved inngangen til året lå tolv-månedersveksten mellom 6 og 7 prosent, det vil si på linje med den nominelle veksten i norsk økonomi. Gjennom første og annet kvartal økte imidlertid vekstraten for K2 og var på 9,5 prosent ved utgangen av september<sup>8</sup>, jf figur 3.1. Målt i kroner økte publikums bruttogjeld med om lag 79 milliarder i perioden fra årsskiftet til utgangen av september i år.

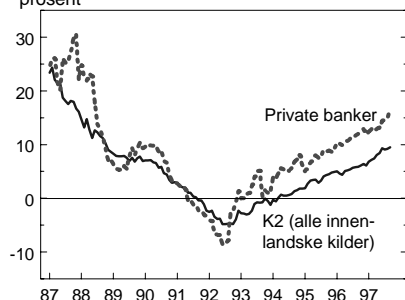
Sterk utlånsvekst fra de private bankene er hovedårsaken til veksten i kreditt fra innenlandske kilder. Dette fremgår av figur 3.1, som viser at bankenes utlånsvekst har ligget klart over samlet kredittvekst de siste fem årene. Bankenes utlån har hittil i år økt med om lag 79 milliarder kroner. Tolvmånedersveksten for utlån fra bankene til publikum var på 16,5 prosent ved utgangen av september. Finansieringsselskapenes utlån, som riktignok kun utgjør 5 prosent av bankenes utlån, har også økt kraftig. Tolvmånedersveksten i utlån fra finansieringsselskapene var på 20,8 prosent ved utgangen av september.

I den forrige rapporten om Finansiell stabilitet ble det argumentert for at det realøkonomiske grunnlaget for kredittveksten de siste årene synes å være bedre enn på 1980-tallet, fordi verdiskapingen i økonomien så langt har økt mer enn den samlede gjelden. Selv om tallene for første halvår 1997 viser at K2 har økt mer enn Fastlands-Norges bruttonasjonalprodukt, jf figur 3.2, understrekes det at forholdet mellom veksten i K2 og BNP fremdeles er langt lavere enn under forrige høykonjunktur. Tall for husholdnings- og foretakssektorens finansielle investeringer og gjeldsbetjeningsevne peker også i retning av en bedre fundert kredittvekst så langt på 1990-tallet.

#### 3.2 Utlån til husholdningssektoren

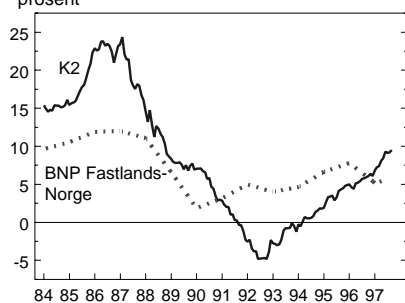
Økningen i husholdningenes lånegjeld var moderat gjennom 1996. Ved utgangen av året var tolvmånedersveksten på 5,5 prosent, en økning i vekstraten på om lag 1 prosentpoeng fra inngangen til året. Så langt i år har tolvmånedersveksten økt med ytterligere 1½ prosentpoeng til 7,0 prosent ved utgangen av august, jf figur 3.3. Tolvmånedersveksten i forretnings- og sparebankenes utlån til

Figur 3.1  
K2 og utlån fra private banker  
Tolvmånedersvekst  
prosent



Kilde: Norges Bank

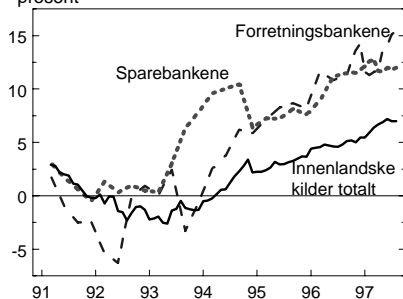
Figur 3.2  
Årlig, nominell vekst i K2 og  
BNP fastlands-Norge  
prosent



Kilde: SSB og Norges Bank

<sup>8</sup> Veksten i K2 er renset for omvurderinger som følge av valutakursendringer.

Figur 3.3  
Utlån til husholdningssektoren  
Tolvmånedersvekst  
prosent



Kilde: Norges Bank

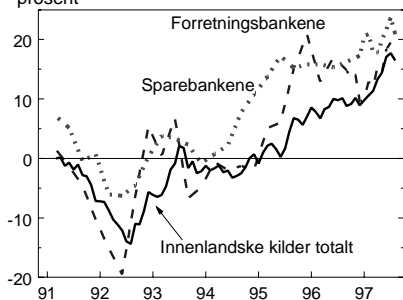
husholdningene har ligget over 10 prosent siden våren 1996. I tolv-månedersperioden fram til utgangen av august i år økte utlånene fra de to bankgruppene med henholdsvis 15,4 og 12,0 prosent.

Husholdningssektorens låneopptak må ses i lys av senere tids kraftige sysselsettingsvekst, som har gitt flere mulighet til å ta opp lån og økt jobbsikkerheten for de som er i arbeid. Med fallende arbeidsledighet og forventninger om både inntektsvekst og lave realrenter etter skatt, ligger forholdene til rette for fortsatt vekst i husholdningenes låne- etterspørsel. En videreføring av senere tids kraftige utlånsvekst vil imidlertid øke husholdningssektorens finansielle utsatthet.

### 3.3 Utlån til foretakssektoren

Tolvmånedersveksten i samlet kreditt fra innenlandske kilder til foretakssektoren var på mellom 7 og 10 prosent i 1996. I løpet av 1997 økte vekstraten markant, og var på 16,5 prosent ved utgangen av august, jf figur 3.4. Forretnings- og sparebankenes utlån bidrar i stor grad til denne veksten. Så langt i år utgjør bankenes andel av veksten om lag  $\frac{3}{4}$ . De høye vekstratene modereres noe av at kursforholdet mellom NOK og USD har økt kroneverdien av foretakenes valutagjeld, og dermed blåst opp kredittveksten.

Figur 3.4  
Utlån til foretakssektoren  
Tolvmånedersvekst  
prosent



Kilde: Norges Bank

Forretningsbankenes utlånsvekst til foretakssektoren har variert betydelig de siste tre årene, jf figur 3.4. Deler av svingningene kan forklares med endringer i kursforholdet mellom NOK og USD. Det finnes relativt lite informasjon om valutaforordelingen av forretningsbankenes valutalån til foretakssektoren, men det anslås at om lag 70 prosent er gitt som dollarlån. De betydelige valutaomvurderingene medfører at vekstratene må tolkes med et visst forbehold. Ved utgangen av august 1997 var tolv-månedersveksten på 19,6 prosent. Det anslås at om lag 2 prosentpoeng kan forklares med depresieringen av NOK mot USD.

Utlånsveksten fra sparebankene til foretakssektoren er sterk. De siste tre årene har disse utlånene økt med nesten 60 prosent og utgjorde 67 milliarder kroner ved utgangen av august i år. Tolvmånedersveksten har gjennom hele 1997 ligget på om lag 20 prosent, og var på 20,9 prosent ved utgangen av august. Den sterke veksten kan ikke forklares med valuta-omvurderinger siden andelen valutalån kun er 5 prosent i sparebankene.

De næringsfordelte tallene for forretningsbankenes utlån til foretakssektoren må som følge av valutaomvurderingene tolkes med et visst forbehold. Det er likevel grunn til å peke på høy vekst i utlån til eiendomsdrift og varehandel, hotell og restaurant, ettersom bankene tapte relativt mye på disse næringene under siste bankkrise. Norges Banks modell for risikoklassifisering av foretakssektoren viser at henholdsvis 59 og 48 prosent av gjelden i de to næringene er knyttet til foretak med høy risiko, jf kapittel 6. Sparebankenes utlånsvekst til disse næringene har også vært høy den senere tid. Utlånene til de to



næringene utgjør om lag halvparten av de private bankenes utlån til næringslivet.

Det er for tiden høy kapasitetsutnyttning og utsikter til ytterligere produksjonsvekst i foretakssektoren. Norges Bank anslår en økning i fastlands-foretakenes realinvesteringer på 4¾ prosent i 1997 etter en vekst på 11 prosent i fjor. Selv om det ventes en viss avdemping i 1998, vil ventelig investeringsnivået fortsatt være høyt. Dersom realrentene holder seg på et lavt nivå, trekker dette i retning av fortsatt høy låneetterspørsel fra foretakssektoren.

## 4 Konjunkturutvikling, eiendoms- og verdipapir-markeder

### 4.1 Konjunkturutviklingen

Foreløpige nasjonalregnskapsstall for første halvår og et bredt sett av indikatorer tyder på at den sterke veksten fortsetter, men med en viss avmatning sammenlignet med 1996. BNP for Fastlands-Norge vokste med 3,7 prosent i 1996, regnet i faste priser. Oppgangskonjunkturen er nå inne i det femte året. Norges Bank anslår veksten i BNP for Fastlands-Norge til 3½ prosent i 1997 og 3 prosent i 1998, jf tabell 4.1.

Oppgangen er bredt basert. Husholdningenes konsum har vært, og ventes fortsatt å være, en viktig drivkraft i konjunkturoppgangen. I inneværende år ventes en vekst i privat konsum på 3½ prosent. Det er fortsatt den rentefølsomme delen av konsumet som øker mest. Konsumveksten henger sammen med en sterk realinntektsvekst og en sterk vekst i husholdningenes finansielle formue og boligformue, blant annet som følge av verdiutviklingen i bolig- og aksjemarkedene. Som følge av den høye konsumveksten anslår Norges Bank at husholdningenes sparerate vil bli noe lavere i år og neste år enn i 1996.

Det lave rentenivået og utviklingen i bruktboligprisene ventes å føre til en sterk økning i boliginvesteringene de nærmeste årene. Realinvesteringene er fortsatt på et høyt nivå. Høy kapasitetsutnyttning og utsikter til produksjonsvekst både i år og neste år vil trolig bidra til at det høye investeringsnivået videreføres. For 1997 anslås veksten i investeringene i Fastlands-Norge til 6¼ prosent.

Konsumprisveksten anslås til 2½ prosent i 1997 og 2¼ prosent i 1998, mens den "underliggende" prisveksten forventes å bli på 2 prosent i år og 2½ prosent neste år. Lønnsveksten anslås til 4 prosent i år.

De siste årene har tilbudet av arbeidskraft steget kraftig. Dette har medført at ledigheten har sunket mindre enn den sterke sysselsettingsveksten skulle tilsi. Antall arbeidsledige (AKU) utgjorde 4,6 prosent av arbeidsstyrken i annet kvartal 1997. Ledighetsraten anslås til 4¼ prosent i 1997, og forventes å avta ytterligere i 1998.

Det ble åpnet 10 prosent færre konkurser i første halvår 1997 enn i første halvår 1996. Av konkursene var 61 prosent foretakskonkurser og 39 prosent personlige konkurser (innbefatter personlig næringsdrivende og lønnstakere). Forholdet mellom de to gruppene er om lag uendret fra i fjor til i år.

Det er knyttet betydelig usikkerhet til den økonomiske utviklingen. Indikatorer viser at økonomien nå er inne i en konjunkturfase der flere produksjonssektorer er nær kapasitetsgrensen, og det er økende knapphet på innsatsfaktorer. Dersom den innenlandske etterspørselen blir

Tabell 4.1

Hovedtall for norsk økonomi. Prosentvis volumendring fra samme periode året før der ikke annet frøengår.

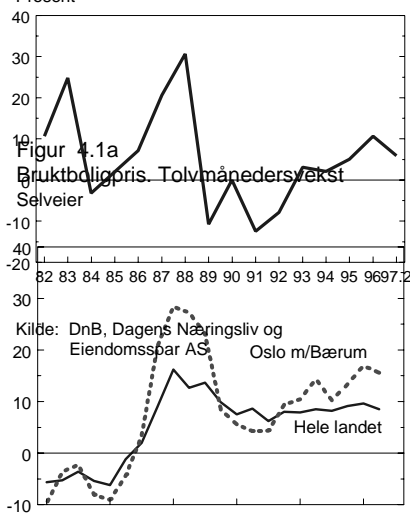
	Regnskap 1996	Anslag 1997	Anslag 1998
Privat konsum	4,7	3½	3¼
Offentlig konsum	3,3	2¾	2¼
Bruttoinvesteringer i fast kapital i alt	4,8	11	3½
Fastlands-Norge	6,6	6¼	3½
Boliginvesteringer	-6,0	12	14
Eksport av trad. varer	10,3	6	5
Import av trad. varer	9,3	7	4
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	4,7	3¾	3
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge	5,3	4	4
Fastlands-Norge	3,7	3½	3
Ledighetsrate, AKU <sup>1)</sup>	4,9	4¼	3¾
Konsumpriser <sup>2)</sup>	1,3	2½	2¼
Husholdningenes sparerate <sup>1)</sup>	5,5	4¾	4½

1) Nivå

2) Endring i prosent fra foregående år

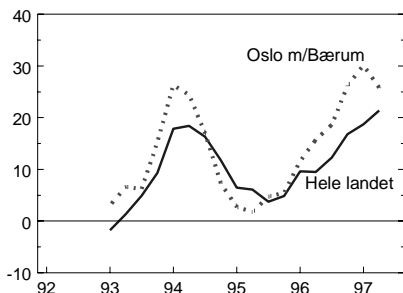
Kilde: SSB og Norges Banks inflasjonsrapport for tredje kvartal 1997

Figur 4.3  
Leiepris kontorlokaler.  
Tolv månedersvekst  
Prosent



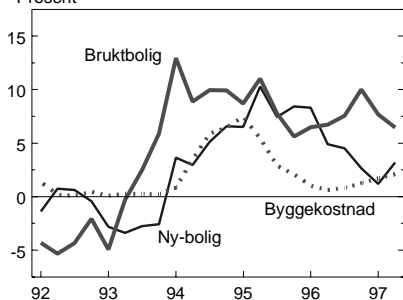
Kilde: SSB

Figur 4.1b  
Bruktboligpris. Tolv månedersvekst  
Borettslag



Kilde: SSB

Figur 4.2  
Byggekostnad, brukt- og nypris for  
eneboliger. Tolv månedersvekst  
Prosent



Kilde: SSB

sterkere enn antatt, vil dette kunne føre til høyere lønns- og prisstigning og svekket konkurransevne.

## 4.2 Utviklingen på bolig- og næringseiendommarkedene

Prisene på bruktboligmarkedet er nå inne i det femte året på rad med markert vekst, og veksten har jevnt over vært økende den senere tid. I følge SSBs prisindeks var tolv månedersveksten for annet kvartal i år 8,5 og 21,4 prosent på landsbasis for henholdsvis selveiede boliger og boliger i borettslag, jf figur 4.1a og 4.1b. Fra første til annet kvartal 1997 økte bruktpriene på landsbasis for selveier og borettslag med henholdsvis 3,3 og 7,3 prosent (ikke-annualisert). Av figur 4.1a og 4.1b fremgår det også at bruktbolig-prisene i regionen Oslo m/Bærum – som ofte oppfattes som et prisleddende marked – har økt klart det siste året. Tolv måneders-veksten for denne regionen avtok riktignok noe fra første til annet kvartal. Tall fra både Byggforsk/NOR og OBOS/ EXACT viser at prisøkningen i Oslo-området har fortsatt inn i tredje kvartal.

Byggekostnadene og prisene på nye boliger øker fremdeles mindre enn bruktboligprisene. Byggekostnadsindeksen og prisindeksen for nye eneboliger økte med henholdsvis 2,1 og 3,2 prosent i tolv måneders-perioden fram til utgangen av annet kvartal i år. I den samme perioden økte prisene på brukte eneboliger med 6,5 prosent, jf figur 4.2. Selv om noe av forskjellen i vekstratene kan forklares med økte tomtekostnader<sup>9</sup>, er hovedårsaken trolig at *nivået* på bruktpriene i en del regioner fremdeles er noe lavere enn nyboligprisene. En vesentlig økning i igangsettingen av nye boliger så langt i 1997 peker imidlertid i retning av at nivåforskjellen er i ferd med å forsvinne. For 1997 og 1998 ventes boliginvesteringene å øke med henholdsvis 12 og 14 prosent. På sikt vil den økte boligbyggingen virke dempende på prisveksten i bruktboligmarkedet.

Den reelle bruktboligprisen er ved utgangen av 1997 ventet å ligge om lag 10 prosent under toppnivået fra 1987. For 1998 anslår Norges Bank en realvekst på om lag 5 prosent, noe som innebærer at realprisen ved utgangen av 1998 vil ligge nær nivået fra 1987. En kan imidlertid ikke uten videre legge til grunn at nivået fra 1987 representerer et tak for realprisene.

Med noe sterkere prisvekst enn det anslagene våre tilsier, vil bruktboligprisen i løpet av 1998 overstige både prisen på nye boliger og det historiske toppnivået for realprisen på brukte boliger. Finansinstitusjonenes låneutmåling bør i tiden fremover ta hensyn til muligheten for at ubalansene man så i boligmarkedet under forrige høykonjunktur kan gjenoppstå på 1990-tallet.

Leieprisene på kontorlokaler har også vært stigende de siste årene,

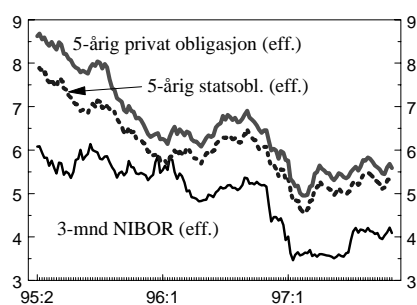
<sup>9</sup> Utviklingen i tomtekostnader reflekteres kun av bruktboligindeksen.

selv om økningen ikke har vært fullt så sterk som i markedet for brukte boliger. Tolv månedersveksten i leieprisen pr m<sup>2</sup> var på om lag 6 prosent for annet kvartal i år, jf figur 4.3. Av den nye leie- og arealstatistikken fra SSB fremgår det at mengden ledig kontorareal er blitt mindre, samtidig som leieprisene har steget i Oslo og Bærum. Andelen ledig areal i de to områdene var ved utgangen av 1996 på henholdsvis 4,8 og 3,4 prosent, mens tilsvarende tall for annet kvartal 1995 var på henholdsvis 6,6 og 9,5 prosent. Med unntak av Trondheim, hvor andelen ledig areal var på 6,6 prosent, viser tall for de fem nest største byene en ledighetsandel på mellom 3 og 4 prosent ved utgangen av 1996.

### 4.3 Utviklingen i verdipapirmarkedene

Figur 4.4 viser tremåneders pengemarkedsrente og effektive renter på to representative obligasjoner med 5 års gjenstående løpetid, utstedt av henholdsvis privat sektor<sup>10</sup> og staten.

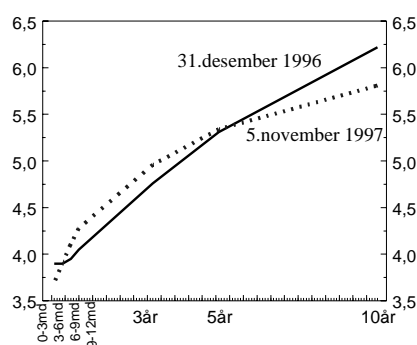
Figur 4.4  
Penge- og kapitalmarkedsrenter  
Januar 1995 - oktober 1997



Kilde: Norges Bank

Etter en periode med sterk kronekurs og fallende pengemarkedsrenter ved årsskiftet, satte Norges Bank ned renten på folioinnskudd og D-lån, først med 0,5 prosentpoeng med virkning fra 9. januar og så med 0,25 prosentpoeng med virkning fra 10. januar. Etter rentenedsettelsen var pengemarkedsrentene (tremåneders NIBOR) relativt stabile rundt et nivå på 3½ prosent helt fram mot slutten av juni måned. Med virkning fra 16. juli økte Norges Bank rentene på folioinnskudd og D-lån med 0,25 prosentpoeng. Pengemarkedsrentene var etter dette stabile rundt et nivå i overkant av 4 prosent fram mot Stortingsvalget i september. Etter valget falt pengemarkedsrentene marginalt, og ved utgangen av oktober var tremåneders effektiv NIBOR 4,1 prosent.

Figur 4.5  
Avkastningskurver for Norge  
Prosent



Kilde: Norges Bank

Rentene i det norske obligasjonsmarkedet viste også en fallende tendens ved årsskiftet, men steg igjen fra midten av februar og fram til september. Etter Stortingsvalget falt rentene igjen, og den effektive renten på obligasjoner med 5 års gjenstående løpetid var noe lavere ved utgangen av oktober enn ved årets inngang. Disse rentene var likevel om lag 0,8 prosentpoeng høyere enn ved bunnivået i midten av februar. Rentene på statsobligasjoner med 10 års gjenstående løpetid var vel 0,5 prosentpoeng lavere ved utgangen av oktober enn ved årsskiftet. Avkastningskurven har dermed flatet noe ut. Figur 4.5 viser den norske avkastningskurven ved utgangen av 1996 og i begynnelsen av november i år.

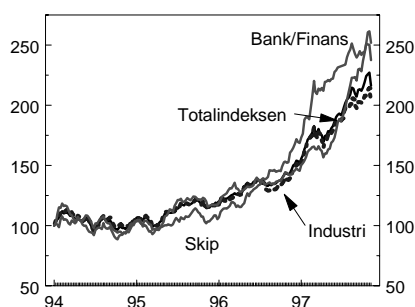
Rentedifferansen mellom private og statlige obligasjoner med samme løpetid reflekterer i hovedsak den økte risiko som antas å følge en investering i det private markedet i form av kreditt- og likviditetsrisiko. Rentedifferansen mellom bank- og statsobligasjoner med 5 års gjenstående løpetid har vært relativt stabil i perioden omkring et nivå på 0,35 prosentpoeng. Rentedifferansen gir isolert sett uttrykk for at

<sup>10</sup> Renten på private obligasjoner er basert på de mest likvide bankobligasjonene.

markedsaktørene har oppfattet kredittrisikoen knyttet til bankene som tilnærmet uendret i perioden fra 1995.

Omfanget av gjenkjøpsavtaler i obligasjoner har økt kraftig de siste årene. Fra 1995 til 1996 økte omsetningen fra om lag 730 til 1.446 milliarder kroner, og ved utgangen av september hadde omsetningen så langt i år kommet opp i 1.615 milliarder kroner. Omsetningen i gjenkjøpsavtaler for sertifikater var ved utgangen av september kommet opp i 156 milliarder kroner, tre ganger mer enn for hele 1996. Det er grunn til å tro at den høye aktiviteten i gjenkjøpsavtaler er med på å bedre likviditeten i obligasjonsmarkedet, og dermed bidra til å redusere rentevolatiliteten for norske obligasjoner på daglig basis.

Figur 4.6  
Aksjeindekser ved Oslo Børs  
Januar 1994-oktober 1997, 1994=100.



Kilde: Norges Bank

Totalindeksen ved Oslo Børs hadde ved utgangen av oktober steget med vel 36 prosent siden årsskiftet. De korreksjoner som fant sted i aksjemarkedet rundt påske og i slutten av oktober svekker ikke helhetsinntrykket av en jevn og kraftig stigning i totalindeksen og de ulike delindeksene siden 1995, jf figur 4.6. Den sterke veksten skyldes blant annet et lavt rentenivå og gode resultater både i foretaks- og finanssektoren. Et lavt rentenivå reduserer aksjonærenes avkastningskrav og øker isolert sett foretakenes inntjening. Det skaper grunnlag for stigende aksjekurser. Bankene har svært små aksjebeholdninger og kursutviklingen har derfor ingen stor direkte virkning på bankenes resultat og balanser, jf. tabell 2.5. Forsikringsselskapene er betydelig mer eksponert, men disse har i regelen en langsiktig investeringsstrategi for å møte langsiktige forsikringsforpliktelser. Dette gjør at forsikringsselskapene er mindre sårbare for konjunkturavhengige svingninger i verdipapirmarkedet.

## 5 Finansiell utsatthet i husholdningssektoren

Husholdningenes finansielle stilling har stor betydning for finansinstitusjonene, og spesielt bankene. Den høye andelen av bankenes utlån som går til husholdningssektoren gjør at svekkelser i husholdningenes økonomi og gjeldsbetjeningsevne fører til økte tap og svakere resultater i bankene. I tillegg er det sterke samspilleffekter mellom husholdningene og foretakene. Dette innebærer at svekket økonomi i en av sektorene i betydelig grad påvirker gjeldsbetjeningsevnen også i den andre sektoren.

Til tross for at gjeldsveksten har tiltatt betydelig det siste året, har den styrkingen av husholdningenes finansielle stilling som vi har sett gjennom 1990-tallet fortsatt inn i 1997. Dette skyldes hovedsakelig sterk inntektsvekst, økt sysselsetting og fallende rentenivå. Gjeld som andel av disponibel inntekt har sluttet å falle, og den økte gjeldsveksten har medført at husholdningene nå er mer sårbare overfor eventuelle økninger i rentenivået.

### 5.1 Husholdningenes finansielle stilling

Husholdningenes nettofordringer har økt mer enn disponibel inntekt, slik at nettofordringsraten har fortsatt å øke. Ved utgangen av andre kvartal i år var den sesongjusterte nettofordringsraten 49,8 prosent, jf figur 5.1. Dette er en betydelig økning siden slutten av 1980-årene, da nettofordringsraten var negativ, og også betydelig høyere enn i begynnelsen av 1980-årene, da nettofordringsraten var omkring 15-20 prosent.

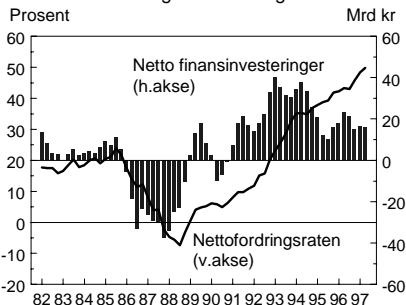
Veksten i de finansielle fordringene i inneværende år kan i noen grad tilskrives økte markedsverdier på husholdningenes beholdninger av verdipapirer og forsikringskrav. Netto omvurderinger på 17 milliarder kroner i første halvår bidro til at husholdningenes finansielle formue økte betydelig sterkere enn i de foregående kvartalene. Husholdningenes nettofordringer er beregnet til 270 milliarder kroner ved utgangen av første halvår i år, en økning på knapt 21 prosent siste år.

Statistikken viser imidlertid at fordringene ikke bare vokser som følge av økte markedsverdier, men også som følge av at husholdningene opprettholder en betydelig sparing i form av finansielle plasseringer. Netto finansinvesteringer i første halvår 1997 er beregnet til knapt 26 milliarder kroner, én milliard kroner høyere enn i første halvår i fjor. Ser en på finansinvesteringene de fire siste kvartalene, er det en svak økning i finansinvesteringene fra utgangen av 1996.

Det lave rentenivået kombinert med en lang oppgangsperiode i aksjemarkedet har gjort investeringer i aksjer, særlig via andeler i fond, mer attraktivt. Figur 5.2 viser husholdningenes finansaktiva ved utgangen av annet kvartal 1997. Aksjer, obligasjoner og verdipapirfondsandeler utgjorde om lag 17 prosent av husholdningenes finans-

Figur 5.1

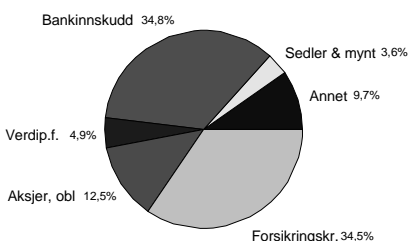
Husholdningenes netto finansinvesteringer siste 4 kvartaler og nettofordringsraten



Kilde: Norges Bank

Figur 5.2

Husholdningenes finansaktiva per 30.06.97  
Prosent av sum finansaktiva



Kilde: VPS og Norges Bank

aktiva – en økning på knapt 3 prosentpoeng siden utgangen av annet kvartal 1995. Husholdningenes eksponering for markedsrisiko har økt noe som følge av at en større andel av de finansielle fordringene plasseres i verdipapirmarkedet. Verdipapirandelen av norske husholdningers finansielle aktiva er likevel liten etter internasjonal målestokk, og en vesentlig del av økningen i verdipapirandelen skyldes kursoppgang i aksjemarkedet.

Utviklingen i verdipapirmarkedet kan også ha betydning for husholdningenes rentekostnader. Fra begynnelsen av 1996 gikk Husbanken over fra politisk til mer markedsbestemt rente<sup>11</sup>, og denne endringen innebærer isolert sett at låntakerne i større grad enn tidligere er eksponert for endringer i de generelle markedsrentene.

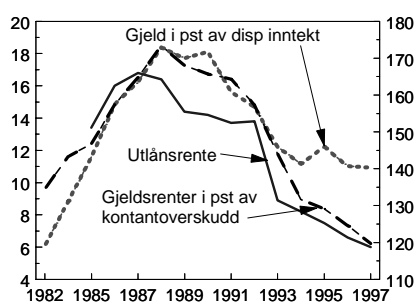
Etter å ha vist en avtakende trend siden slutten av 1980-årene, har husholdningenes totale gjeld i prosent av disponibel inntekt – gjeldsraten – flatet ut siden første kvartal 1996. Utflatningen har skjedd samtidig med en økning i nettofordringsraten. Gjeld og disponibel inntekt i husholdningssektoren har altså steget noenlunde jevnt siden begynnelsen av 1996, mens fordringene har økt vesentlig mer.

## 5.2 Indikatorer basert på inntekts- og formuesstatistikken

### *Gjeldsrenter i prosent av kontantoverskudd*

Figur 5.3 viser utviklingen i gjeldsrenter som prosentandel av kontantoverskudd i perioden 1982–1997 (se rammen på neste side for en beskrivelse av tallmaterialet og nøkkelstørrelsene). Tallene for 1996 og 1997 er våre anslag. Det er betydelig usikkerhet knyttet til anslagene, spesielt for 1997-tallene. Utviklingen i gjeldsrentebelastningen er dessuten belyst med utviklingen i bankenes gjennomsnittlige utlånsrente og gjeld i prosent av disponibel inntekt (gjeldsraten). Figuren illustrerer at det både var en reduksjon i gjeldsraten og et fall i rentenivået som bidro til å redusere gjeldsrentebelastningen fra 1988 til 1994. Fra 1994 til 1995 falt gjeldsrentebelastningen til tross for en økning i gjeldsraten. Redusert utlånsrente forårsaket nedgangen i gjeldsrenter som andel av kontantoverskudd dette året. Vi har anslått gjeldsraten til om lag 140 prosent både i 1996 og 1997, det vil si om lag det samme som i 1994, men noe lavere enn i 1995. Anslagene er basert på antakelser om en noe større oppgang i disponibel inntekt enn i gjeld fra 1995 til 1996, mens forholdet anslås å være omtrent uforandret fra 1996 til 1997.

Figur 5.3  
Gjeldsrenter i prosent av kontantoverskudd, gjeld i prosent av disponibel inntekt (h. akse) og utlånsrente  
1996 og 1997 er anslag



Kilde: SSB og Norges Bank

Utlånsrentene falt betydelig fra tidlig på 1990-tallet til sommeren 1997. Dette fallet har, sammen med høyere inntekter, bidratt til at husholdningenes gjeldsbetjeningssevne, målt ved gjeldsrenter i prosent av kontantoverskudd, gjennomgående er bedret på 1990-tallet. For 1996 og 1997 er gjeldsrenter beregnet til henholdsvis 7,3 og 6,2

<sup>11</sup> Det er varslet at også Statens Lånkasse for Utdanning skal gå over til en tilsvarende modell.

*Teknisk vedlegg: Om datagrunnlaget og enkelte nøkkelstørrelser som benyttes i analysen av husholdningene*

Analysen i avsnitt 5.2 er basert på SSBs inntekts- og formuesundersøkelser, som primært er basert på opplysninger fra skatteligningen. For en del formuesobjekter er dermed ligningskurser brukt i verdifastsettelsen slik at de registrerte formuestallene er lave. Utvalget besto i 1995 av om lag 10.000 husholdninger.

I tillegg til disse dataseriene, som er for årene 1982 og 1984–1995, har vi beregnet enkelte av nøkkelstørrelsene for årene 1996 og 1997. I beregningene har vi blant annet benyttet kredittmarkedsstatistikken og nasjonalregnskapstall. Anslagene er beheftet med en del usikkerhet.

#### Nøkkelstørrelser i analysen:

##### *Gjeldsrenter i prosent av kontantoverskudd*

Husholdningenes kontantoverskudd gir uttrykk for evnen til å betale for varer og tjenester og betjene lånegjeld i form av renter og avdrag. Kontantoverskuddet er summen av yrkesinntekt, renteinntekt, aksjeutbytte, andre kapitalinntekter og overføringer minus skatt. Et høyt nivå på forholdstallet betyr at en stor del av kontantoverskuddet går med til å dekke gjeldsrenter. Da blir det mindre igjen til kjøp av varer og tjenester og betaling av avdrag. De finansielle fordringene til husholdningene representerer også en likviditetsreserve som kan realiseres, slik at kontantoverskuddet ikke gir et fullgodt bilde av gjeldsbetjeningsevnen.

##### *Gjeld i prosent av "disponibel inntekt" - gjeldsraten*

Denne indikatoren sier noe om husholdningenes gjeld i forhold til kontantoverskudd minus gjeldsrenter. Kontantoverskudd minus gjeldsrenter er tilnærmet lik disponibel inntekt. I vår definisjon av disponibel inntekt har vi imidlertid trukket ifra noen poster som ikke har betydning for husholdningenes likviditet (som for eksempel avkastning på livsforsikring). Et stigende nivå betyr at gjelda er voksende i forhold til hva husholdningene har til å betale avdrag på lån med.

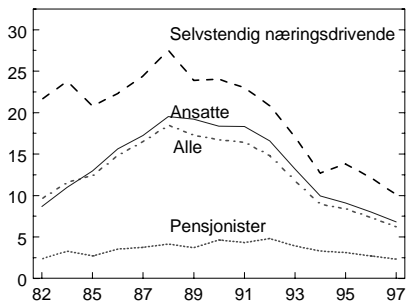
##### *Desiler for inntekt etter skatt*

Vi har tall for brutto finanskapital, inntekt etter skatt, gjeld og gjeldsrenter oppdelt i desiler for inntekt etter skatt for alle husholdninger. Desil 1 er den tidelen av husholdningene med lavest inntekt etter skatt, desil 2 er den tidelen av husholdningene med nest lavest inntekt etter skatt osv. I 1995 var gjennomsnittlig inntekt etter skatt for husholdninger i desilene 1, 5 og 10 henholdsvis 51.000, 177.000 og 573.000 kroner. Desiltallene kan brukes til å se på utviklingen blant ulike inntektsgrupper. Lavinntektsgruppene er sårbare ovenfor renteøkninger fordi de i utgangspunktet har et lavt kontantoverskudd og dermed "lite å gå på". Husholdninger med "middels" eller "høye" inntekter er også interessante fordi det er disse husholdningene, som i følge dette datamaterialet har størst gjeld i forhold til disponibel inntekt.

Det er grunn til å gjøre oppmerksom på at antall observasjoner blir lavt når en opererer med såpass disaggregerte tall, slik at det er betydelig usikkerhet knyttet til tolkningen av tallene. Spesielt var det få observasjoner i 1984 og 1985 (omtrent 2700 totalt, det vil si 270 i hvert desil).

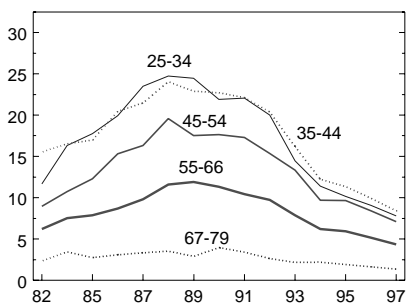


Figur 5.4  
Gjeldsrenter i prosent av  
kontantoverskudd  
Fordelt på sosioøkonomiske grupper



Kilde: SSB og Norges Bank

Figur 5.5  
Gjeldsrenter i prosent av  
kontantoverskudd  
Fordelt på alder



Kilde: SSB og Norges Bank

prosent av kontantoverskuddet for husholdningssektoren samlet. I 1995 var andelen 8,4 prosent.

Den økte gjelden har ført til at gjeldsrentebelastningen i husholdningssektoren er blitt mer følsom for renteøkninger. En situasjon med stigende renter vil derfor kunne snu utviklingen. Som en illustrasjon av de kortsiktige effektene av en renteøkning, har vi beregnet gjeldsrentebelastningen i 1997 i en tenkt situasjon der innskudds- og utlånsrentene økte med 1 prosentpoeng fra 1996 til 1997. Det vil si at det gjennomsnittlige nivået ville ligget om lag 2 prosentpoeng høyere enn gjennomsnittet hittil i år. Alt annet likt ville dette medføre at gjeldsrenter som andel av kontantoverskudd ville øke fra 6,2 til vel 8 prosent i 1997. Den isolerte effekten av en renteøkning ville således ikke ført til noen dramatisk forverring av gjeldsbetjeningsevnen på helt kort sikt.

Gjennomsnittstallene for husholdningssektoren samlet kan skjule store forskjeller mellom ulike grupper. Nedenfor er tallene delt opp etter sosioøkonomiske grupper og aldersgrupper.

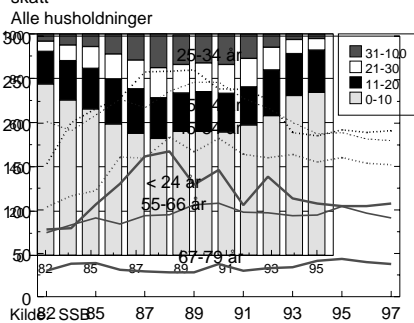
Figur 5.4 viser utviklingen i gjeldsrenter i prosent av kontantoverskudd fra 1982 til 1995, for ulike sosioøkonomiske grupper og for husholdninger totalt. Anslag for 1996 og 1997 er også vist i figuren. Gjeldsrentebelastningen for sektoren samlet har falt gjennomgående siden toppåret 1988, da andelen var om lag 18 prosent.

Av de ulike sosioøkonomiske gruppene har *selvstendig næringsdrivende* hele tiden hatt høyest gjeldsrentebelastning. Rentenedgangen førte til en sterk reduksjon i gjeldsrentebelastningen i perioden 1992–1994. Gjeldsrentene utgjorde om lag 28 prosent av kontantoverskuddet i toppåret 1988 og 14 prosent i 1995. Gjeldsrenter i prosent av kontantoverskuddet har for denne gruppen falt alle år siden 1988, med unntak av 1995. Forverringen i gjeldsbetjeningsevne fra 1994 til 1995 kom til tross for en rentenedgang, og skyldtes høyere gjeldsopptak i forhold til inntekt. Dette illustreres også av figur 5.9. Våre anslag for 1996 og 1997 viser en reduksjon i gjeldsrentebelastningen for denne gruppen. Reduksjonen skyldes økt kapital- og yrkesinntekt kombinert med fallende utlånsrente. Økt gjeld trekker i motsatt retning, men ikke nok til at gjeldsrentebelastningen har økt, med det fallende rentenivået vi har sett.

*Ansattes* gjeldsrentebelastning har falt gjennomgående i hele perioden fra 1988 til 1995. I 1988 utgjorde gjeldsrenter i gjennomsnitt om lag 20 prosent for denne gruppen, for 1995 var tallet 9,1 prosent. Av samme grunner som for *selvstendig næringsdrivende*, viser våre anslag for 1996 og 1997 en ytterligere bedring i gjeldsrentebelastningen. For 1997 har vi beregnet gjeldsrenteandelen til om lag 7 prosent. Gjeldsrenter som andel av kontantoverskudd har i hele perioden vært mindre for *ansatte* enn for *selvstendig næringsdrivende*.

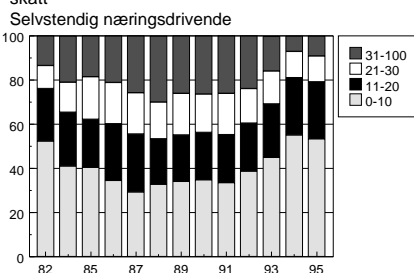
Utviklingen i ulike aldersgruppers gjeldsbetjeningsevne har vært entydig positiv i perioden 1988-1995, jf figur 5.5. Alle aldersgruppene

Figur 5.6  
Andel husholdninger etter forholdet mellom gjeldsrenter og inntekt etter skatt



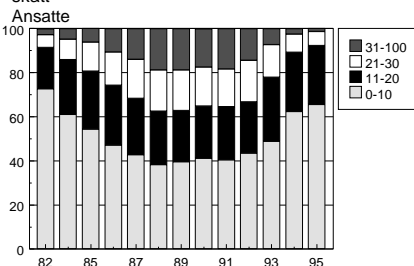
Kilde: SSB og Norges Bank

Figur 5.7  
Andel husholdninger etter forholdet mellom gjeldsrenter og inntekt etter skatt



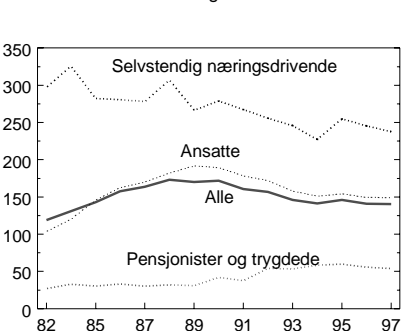
Kilde: SSB

Figur 5.8  
Andel husholdninger etter forholdet mellom gjeldsrenter og inntekt etter skatt



Kilde: SSB

Figur 5.9  
Gjeld i prosent av disponibel inntekt



Kilde: SSB og Norges Bank

har bedret gjeldsbetjeningsevnen i denne perioden. Våre anslag viser ytterligere bedret gjeldsbetjeningsevne for alle aldersgruppene også i 1996 og 1997, målt ved denne indikatoren.

### Andeler husholdninger fordelt etter gjeldsrenter i prosent av inntekt etter skatt

Figurene 5.6 - 5.8 viser hvor stor andel av husholdningene som har gjeldsrenter på mindre enn 10 prosent av kontantoverskuddet, og tilsvarende andeler for intervallene 11-20, 21-30 og 31-100 prosent, for husholdningene samlet og for ulike sosioøkonomiske grupper. Det er særlig en bedring i gjeldsbetjeningsevnen til de gruppene med dårlig gjeldsbetjeningsevne i utgangspunktet som vil redusere tapspotensialet i finansinstitusjonene.

I perioden fra 1982 til 1988 ble andelen husholdninger med gjeldsrenter på mer enn 30 prosent av inntekt etter skatt stadig høyere, jf figur 5.6. Andelen i de ulike intervallene var relativt uforandret i perioden fra 1988 til 1992. I årene 1993-1995 var det bedring. Andelen husholdninger med gjeldsrenter over 30 prosent var om lag 15 prosent i 1988, mot 2 prosent i 1995. Alt i alt ser vi at andelen med høy gjeldsrentebelastning økte betydelig fra 1982 til 1988 og falt omtrent tilsvarende fra 1988 til 1995.

*Selvstendig næringsdrivende* er den sosioøkonomiske gruppen som hele tiden har hatt størst andel med høy gjeldsrentebelastning, jf figur 5.7. Toppnivået ble nådd i 1988, da hele 30 prosent av husholdningene i gruppen hadde gjeldsrentebelastning på over 30 prosent. I 1995 var andelen redusert til 9 prosent. I 1982 hadde under 3 prosent av *ansatte* gjeldsrenter over 30 prosent av inntekt etter skatt, jf figur 5.8. Denne andelen steg til 18 prosent i 1988, og falt til under 2 prosent i 1995. Gjeldsbetjeningsevnen til *ansatte* har gradvis bedret seg i perioden 1988-1995. *Pensjonister og trygdede* har hele perioden har en meget lav gjeldsrentebelastning.

### Gjeldsrate – brutto gjeld i prosent av disponibel inntekt

I figur 5.9 er gjeldsraten disaggregert på de ulike sosioøkonomiske gruppene. *Selvstendig næringsdrivende* har hele perioden hatt høyest gjeldsrate. I 1988 hadde denne gruppen en gjeldsrate på 307 prosent. Dette bedret seg fram til 1994, da gjeldsraten var 227 prosent. Fra 1994 til 1995 steg gjeldsraten igjen til 255 prosent. Våre anslag for årene 1996 og 1997 tyder på at gjeldsraten igjen er blitt noe lavere for denne gruppen, som følge av den sterke veksten i disponibel inntekt. *Ansatte* har gjennomgående hatt en bedring i gjeldsraten i perioden 1989-1994. Fra 1994 til 1995 økte gjeldsraten for ansatte fra 151 til 154 prosent. Gjeldsraten er i følge våre anslag redusert noe i 1996 og 1997 av samme årsaker som for selvstendig næringsdrivende.

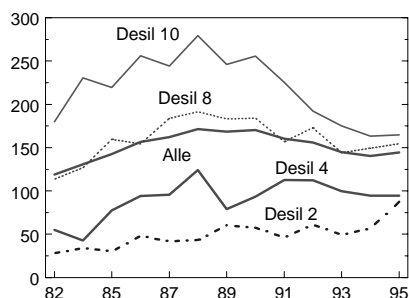
Figur 5.10 viser utviklingen i gjeldsrate for ulike aldersgrupper. Husholdninger der hovedinntektstakeren tilhører aldersgruppene 25-34 år og 35-44 år har hatt høyest gjeldsrate gjennom hele perioden vi ser på. Fra slutten av 1980-tallet fram til 1994 var det en jevn bedring i

gjeldsraten for disse gruppene, men andelen økte igjen fra 1994 til 1995. Fra 1994 til 1995 økte imidlertid gjeldsraten for alle aldersgruppene. Våre anslag for 1996 og 1997 viser at de fleste aldersgruppene har hatt en svak nedgang i gjeldsraten fra 1995. For de yngste, det vil si gruppene *under 24 år* og *25-34 år*, har gjeldsraten vært om lag uforandret de siste tre årene.

#### *Gjeld i prosent av disponibel inntekt for ulike inntektsgrupper*

Tallmaterialet inneholder gjennomsnittstall for gjeld i prosent av disponibel inntekt for husholdningene samlet og husholdningene inndelt i desiler for inntekt etter skatt. Figur 5.11 viser utviklingen for desilene 2, 4, 8 og 10. (Desil 2 er den tidelen av husholdningene som har nest lavest inntekt etter skatt osv.) Tallmaterialet viser at alle de fem laveste desilene gjennom mesteparten av perioden har hatt lavere gjeldsrate enn gjennomsnittet for husholdningene samlet. Det er - desilene 7-10 som har relativt høye gjeldsrater. I 1995 hadde husholdningene i desil 7 gjennomsnittlig inntekt etter skatt på 264 tusen kroner.

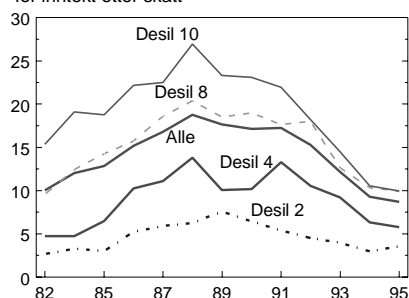
Figur 5.11  
Gjeld i prosent av disponibel inntekt  
Utvikling i husholdninger ordnet etter desiler for inntekt etter skatt



Kilde: SSB og Norges Bank

Husholdninger tilhørende desil 2 hadde en sterk økning i gjeldsraten gjennom 1980- og 1990-tallet. Husholdninger med inntekt innenfor desil 4 har også hatt en betydelig økning i gjeldsraten fra tidlig på 80-tallet fram til 1995. Husholdninger med inntekt innenfor desil 8 har hatt en gjeldsgrad som stort sett har fulgt gjennomsnittet for alle husholdningene. Husholdningene som tilhører desilene 6-10 har redusert gjeldsraten betydelig i perioden 1990 til 1995.

Figur 5.12  
Gjeldsrenter i prosent av inntekt etter skatt  
Utvikling i husholdninger ordnet etter desiler for inntekt etter skatt



Kilde: SSB og Norges Bank

#### *Gjeldsrenter i prosent av inntekt etter skatt*

Denne indikatoren er tilnærmet lik gjeldsrenter i prosent av kontantoverskudd, som er diskutert ovenfor. Figur 5.12 viser gjennomsnittstall for gjeldsrenter som andel av inntekt etter skatt for husholdningene samlet og husholdningene inndelt i desiler for inntekt etter skatt. Gjennomsnittstallene for de ulike desilene indikerer at husholdningene innenfor alle inntektsgrupper fikk økt gjeldsrentebelastning gjennom 80-tallet, mens det har vært nedgang i gjeldsrentebelastningen på 90-tallet. Tallmaterialet viser at det er husholdninger innenfor desilene 7-10 som har relativt høy gjeldsrentebelastning.

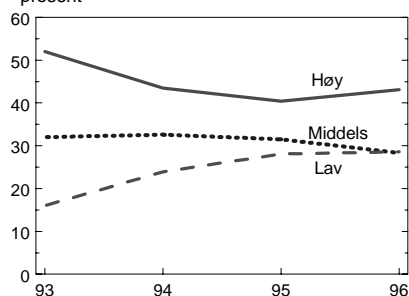
Selv om husholdningene innenfor desilene 1-4 har lave gjeldsrater og relativt lite gjeldsrenter i prosent av kontantoverskudd er det grunn til å tro at de er mer finansielt utsatt enn husholdningene med høyere inntekt. Husholdningene med relativt lav inntekt har i utgangspunktet lite rom for utgiftsøkninger, for eksempel i form av renteøkninger.

## 6 Finansiell utsatthet i foretakssektoren

En risikoklassifisering av foretakssektorens gjeld viser tegn til økning i foretakenes finansielle utsatthet, etter flere år med finansiell konsolidering. Norges Banks modell<sup>12</sup> for risikoklassifisering av foretakene tegner et bilde der en økende andel av gjelden tas opp av foretak med høy risiko. Videre finansierte ny langsiktig gjeld en større andel av investeringene i 1996 enn i de tre foregående år, og det var blant høyrisikoforetakene at økningen i gjeldsfinansiering var størst. Låneopptaket i nyetablerte foretak er en viktig årsak til denne utviklingen. Selv om foretakene generelt sett har en tilfredsstillende finansiell stilling, innebærer denne utviklingen at finansinstitusjonenes kredittrisiko har økt.

### 6.1 Risikoklassifisering av foretakssektorens gjeld

Figur 6.1a  
Risikoklassifisering av langsiktig gjeld  
Alle næringer. Alle foretak  
prosent

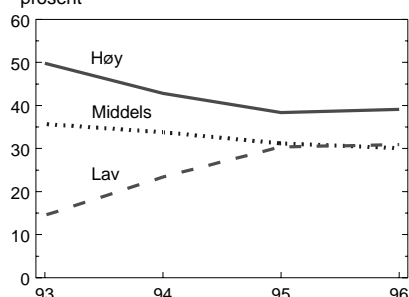


Kilde: Norges Bank

Av figur 6.1a fremgår andel gjeld fordelt på foretak i ulike risiko klasser. Ved inngangen til nåværende konjunkturoppgang var om lag halvparten av foretakssektorens gjeld tatt opp av høyrisikoforetak. Andelen ble klart redusert i løpet av de to neste årene og var på 40 prosent i 1995. Risikoklassifiseringen for 1996 viser imidlertid en økning til 43 prosent. Andel gjeld tilhørende lavrisikoforetak økte markant i perioden fra 1993 til 1996.

Utviklingen ovenfor gjelder for alle klassifiserte foretak. Alternativt kan utviklingen for et panel av foretakene vurderes. Panelet består av foretak som er registrert i databasen med regnskap for alle 4 år, og gir derfor mulighet til å vurdere effekten av nyetableringene som har fulgt konjunkturoppgangen. Andelen høyrisikoforetak er relativt høy blant nyetablerte foretak.

Figur 6.1b  
Risikoklassifisering av langsiktig gjeld  
Alle næringer. Panel av foretak  
prosent



Kilde: Norges Bank

Risikoklassifiseringen av gjelden til foretakene i panelet viser om lag det samme bildet fra 1993 til 1995 som for gjelden i alle foretakene. Andelen gjeld tatt opp av høyrisikoforetak i panelet var på 50 prosent i 1993, og gikk klart ned i løpet av de to følgende år, jf figur 6.1b. Utviklingen i panelet fra 1995 til 1996 viser imidlertid om lag uendret andel gjeld i panelets høyrisikoforetak, noe som indikerer at en vesentlig del av økningen i kredittrisiko kan tilbakeføres til de nyetablerte foretakene.

### 6.2 Ny langsiktig gjeld og investeringer

Nye låneopptak i form av langsiktig gjeld har ofte sammenheng med gjennomføring av investeringsprosjekt. Dersom foretaket før prosjektet igangsettes har svak inntjening fra eksisterende virksomhet i tillegg til svak likviditet og soliditet, vil sannsynligheten for at

<sup>12</sup> Modellen og datagrunnlaget er omtalt i egen ramme.

## Teknisk vedlegg: Datagrunnlaget og modellen for risikoklassifisering av foretakssektoren

Datagrunnlaget for risikoklassifiseringsmodellen er Brønnøysund-registrenes tall for alle norske aksjeselskap. Det er benyttet tall for regnskapsårene 1993 til og med 1996. Vi har utelatt foretak i næringen "utvinning av råolje og naturgass" fordi utenlandsfinansieringen av disse foretakene antas å være høy.

Totalt sett er gjelden til foretakene i datagrunnlaget vårt på 415 milliarder kroner i 1996. Samlede næringslån fra de private bankene var på om lag 250 milliarder kroner for 1996, mens Norges Banks database FINDATR viser en samlet låne-, obligasjons- og sertifikatgjeld på 385 milliarder kroner for ikke-personlige foretak. Av tabellen nedenfor fremgår de ulike næringenes andel av forretnings- og sparebankenes utlån, og andel av total gjeld i databasen for risikoklassifisering.

Næring	Forretnings- og sparebankene	Databasen for risikoklassifisering
Primærnæringer	9	1
Utvinning av råolje og naturgass	2	0
Industri og bergverk	11	19
Bygg og anlegg, kraft- og vannforsyning	6	7
Varehandel, hotell og restaurantdrift	16	11
Utenriks sjøfart og rørtransport	9	11
Transport, post og telekommunikasjoner	8	9
Eiendomsdrift	36	39
<u>Tjenesteytende virksomhet</u>	4	2

Kilde: Norges Bank, Kredittmarkedsstatistikken

Hovedinntrykket fra tabellen er at innslaget av de ulike næringene er om lag det samme i de to databasene. Det største avviket gjelder primærnæringer, som har klart større representasjon i forretnings- og sparebankenes næringslån enn i databasen til risikoklassifiseringsmodellen. De største næringene, som eiendomsdrift, varehandel og industri, inngår med om lag samme andel.

I modellen blir hvert foretak tilordnet en risikoklassifisering avhengig av foretakets score på tre ulike indikatorer/nøkkeltall for inntjening, soliditet og likviditet. De regnskapsstørrelsene som benyttes er:

- Selvfinansiering i prosent av langsiktig gjeld. Selvfinansiering defineres som resultat før ekstraordinære poster etter betalte skatter men før av- og nedskrivninger.
- Soliditet er definert ved egenkapital i prosent av sum gjeld og egenkapital.
- Likviditet er definert ved betalingsmidler minus kortsiktig gjeld i prosent av driftsinntekter.

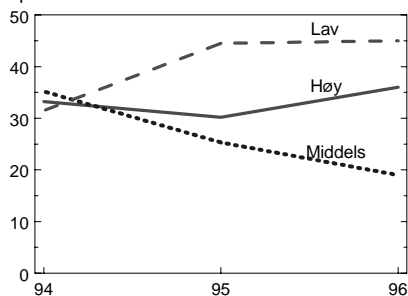
Modellen har 18 ulike risikoklasser som er definert ut fra ulike kombinasjoner av de tre nøkkeltallene ovenfor. Til fremstillingen i kapittel 6 er det imidlertid benyttet en tredeling med høy-, middels- og lavrisikoklasser.

Likviditetsvariabelen inngår ikke i tredelingen.

- *Høy risiko:* Denne gruppen består av alle foretak med negativ selvfinansiering. I tillegg inngår foretak der selvfinansieringen er positiv men mindre enn 20 prosent av langsiktig gjeld, og der egenkapital-andelen er lavere enn 20 prosent.
- *Middels risiko:* I gruppen for foretak med middels risiko inngår foretak med selvfinansiering som er positiv men mindre enn 20 prosent av langsiktig gjeld, og der egenkapitalandelen er større enn 20 prosent. Dessuten inngår foretak der selvfinansieringen er større enn 20 prosent av langsiktig gjeld, og egenkapitalandelen er lavere enn 20 prosent.
- *Lav risiko:* Gruppen består av foretak der selvfinansieringen er større enn 20 prosent av langsiktig gjeld og egenkapitalandelen er på over 20 prosent.

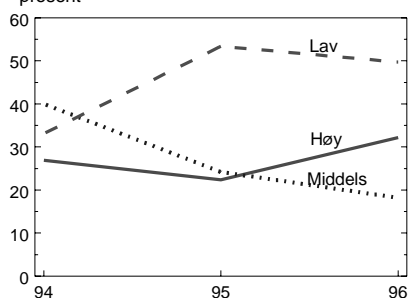
selskapet får problemer øke. Slike foretak kjennetegnes gjerne ved svært høy gjeldsandel i finansiering av investeringer, og de vil ofte ha

Figur 6.2  
Risikoklassifisering av ny langsiktig gjeld  
Alle næringer. Alle foretak  
prosent



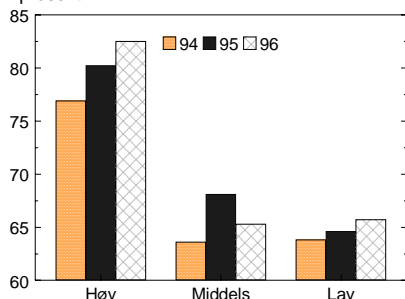
Kilde: Norges Bank

Figur 6.3  
Risikoklassifisering av investeringer  
Alle næringer. Alle foretak med ny gjeld  
prosent



Kilde: Norges Bank

Figur 6.4  
Gjeldsandel av investeringer  
Alle næringer. Median  
prosent



Kilde: Norges Bank

begrensede muligheter til å få tilført ny egenkapital fra eksterne kilder. Ved å analysere foretak som har hatt netto økning i langsiktig gjeld, vil en også kunne få en indikasjon på bankenes praksis i kredittyttingen.

Figur 6.2 viser opptak av ny langsiktig gjeld i foretak klassifisert etter risiko året forut for låneopptaket. Det er tatt utgangspunkt i foretakets økonomiske situasjon året før låneopptaket fant sted, da denne informasjonen i de fleste tilfeller må antas å danne en vesentlig del av grunnlaget for kredittbeslutningen.

Av figuren fremgår det at høyrisiko-foretak sto for en høyere andel av låneopptaket i 1996 enn i tidligere år. Til sammen var det en økning i langsiktig gjeld på om lag 54 milliarder kroner i 1996 – i den del av foretaksmassen som har hatt gjeldsøkning. Av dette fant 36 prosent sted i foretak som fikk klassifiseringen høy risiko året før. Dette er markert høyere enn i 1995 hvor 30 prosent av låneopptaket fant sted i høyrisikoforetak. En vesentlig del av låneopptaket i 1996 fant sted i næringen eiendomsdrift. Her stod høyrisikoforetak for et låneopptak på 11 milliarder tilsvarende 53 prosent av samlet låneopptak i næringen. Nærmere 14 prosent av alle næringenes låneopptak i 1996 fant sted i foretak med negativ inntjening og negativ eller svakt positiv egenkapital.

Panelet av foretak viser en noe annen tendens. Andelen høyrisiko-foretak er stabil på rundt 30 prosent og andelen lavrisikoforetak er klart økende. I 1996 var økningen i langsiktig gjeld i panelet på 22 milliarder kroner. Sammenholdt med resultatene for hele foretaksmassen indikerer dette at utviklingen i retning økt kredittisiko i vesentlig grad har sammenheng med utviklingen i nyetablerte foretak.

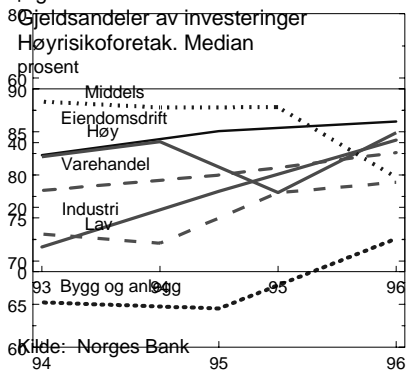
Høyrisiko-foretak har hatt en stor andel av låneopptaket fordi disse foretakene har stått for en økende andel av investeringene, i tillegg til at gjeldsgraden i finansieringen av investeringene stort sett er høyere i disse foretakene, jf figur 6.3 og 6.4. Utviklingen i gjeldsandel av investeringer målt ved forholdstallets medianverdi har vist sterkest økning blant høyrisikoforetakene, hvor den økte fra 77 prosent til 83 prosent. Også i lavrisikoforetakene var det en viss økning i gjeldsandelen av investeringene, men fra et lavere nivå. Næringene med sterkest økning i gjeldsandelen blant høyrisiko-foretak er industri og bergverk, utenriks sjøfart og rørtransport, samt bygg og anlegg.

Utviklingen indikerer at kredittgiverne – herunder norske banker – i større grad er villig til å eksponere seg for kredittisiko. Med mindre engasjementene er godt sikret, vil økt grad av långivning til høyrisikoforetak isolert sett bidra til økende tap.

### 6.3 Omtale av enkelt næringer

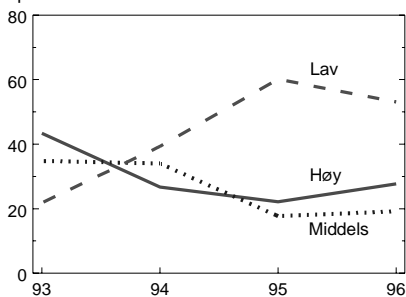
#### *Industri og bergverk*

Figur 6.8  
Risikoklassifisering av langsiktig gjeld  
Bygg og anlegg, kraft- og vannforsyning



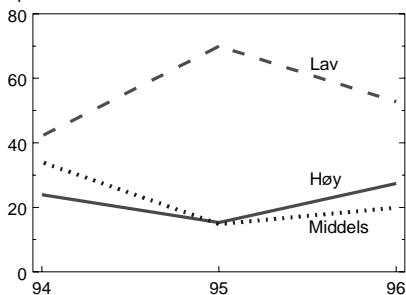
Kilde: Norges Bank

Figur 6.6  
Risikoklassifisering av langsiktig gjeld  
Industri og bergverk



Kilde: Norges Bank

Figur 6.7  
Risikoklassifisering av ny langsiktig gjeld  
Industri og bergverk



Kilde: Norges Bank

Etter en fallende andel gjeld i industriforetak med høy risiko fra 1993 til 1995, økte høyrisiko-andelen av gjelden til 28 prosent i 1996, jf figur 6.5. Samtidig falt lavrisikoandelen. Industri og bergverk er riktignok den næringen som har det laveste klassifiserte risikonivået på gjelden. Andelen ny langsiktig gjeld tatt opp av høyrisiko-foretak i næringen økte fra 15 til 27 prosent fra 1995 til 1996, jf figur 6.6.

Gjeldsandelen av investeringene i denne næringen har variert mye. Medianverdien for gjeldsandel av investeringer i høyrisikogruppen økte fra 72 prosent i 1994 til 84 prosent i 1996. Dette kan indikere noe høyere risikovillighet blant långiverne.

#### Varehandel, hotell og restaurantdrift

Det har vært en positiv utvikling i risikoprofilen for langsiktig gjeld i varehandel, hotell og restaurantdrift i perioden 1993 til 1996. Høyrisikogruppene er redusert med om lag 10 prosentpoeng i løpet av perioden, til 48 prosent ved utgangen av 1996, jf figur 6.7.

For de foretakene som har økt sin langsiktige gjeld, har det ikke vært vesentlige endringer i risikoprofilen for investeringene. Foretak med høy og moderat risiko sto hver for om lag en fjerdedel av investeringene i 1996, slik at nærmere halvparten av investeringene var i foretak med lav risiko.

Risikoprofilen knyttet til ny langsiktig gjeld har heller ikke endret seg vesentlig i perioden. I underkant av en tredjedel av låneopptaket har funnet sted i høyrisikoforetak. Samlet økning i langsiktig gjeld i høyrisikoforetakene har imidlertid vært større enn investeringene i alle de tre årene. I hovedsak må mertilførselen antas å ha sammenheng med kapitalbehov knyttet til drift og markedsbearbeiding. Utviklingen understrekes også av at medianen for gjeldsandel i finansiering av investeringer er økt fra 78 til 83 prosent i perioden fra 1994 til 1996.

#### Eiendomsdrift

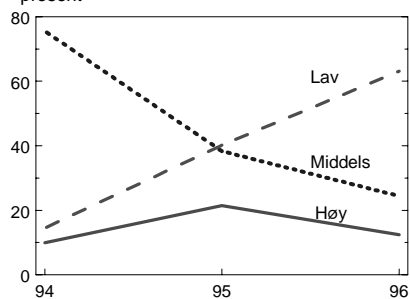
Andel gjeld i eiendomsforetak med høy risiko ble redusert med om lag 10 prosentpoeng fra 1993 til 1994, men har etter dette ligget stabilt på et høyt nivå, jf figur 6.8. Eiendomsdrift har markert høyere andel gjeld i høyrisiko-foretak enn de andre næringene. Dette kan imidlertid skyldes at risiko-klassifiseringsmodellens krav til inntjening er noe strengt for foretak i denne næringen, i det løpetiden på den langsiktige finansieringen av disse foretakene normalt vil være relativt lang. Modellen kan således gi en viss overvurdering av risikonivået i eiendomsdrift.

Investeringene i eiendomsdrift-foretakene økte vesentlig i 1996, en tendens som også er tydelig i panelet. Av figur 6.9 fremgår det at den nye langsiktige gjelden som fulgte med disse investeringene i vesentlig grad ble tatt opp av høyrisikoforetak. Andelen av samlet ny langsiktig gjeld i foretak med høy risiko økte fra 48 til 53 prosent fra 1995 til 1996. Et gunstig trekk ved utviklingen er imidlertid at lavrisikoforetakenes andel økte sterkere. Panelet viser også en

betydelig økning av lavrisikoforetakenes andel av ny langsiktig gjeld, mens økningen i høyriskoforetakene ikke er tilstede.

Gjeldsøkningen i høyriskoforetakene var større enn investeringene i både 1994 og 1995, mens den var vesentlig lavere i 1996. Samlet for de tre årene utgjør økningen i langsiktig gjeld om lag 93 prosent av investeringene. Medianen for gjeldsandel i finansiering av investeringene økte fra 82 til 86 prosent i perioden.

Figur 6.9  
Risikoklassifisering av ny langsiktig gjeld  
Bygg og anlegg, kraft- og vannforsyning  
prosent



Kilde: Norges Bank