



NORGES BANK

**2020**

**FINANSIELL  
STABILITET**

SÅRBARHET OG RISIKO

# Norges Banks rapporter om finansiell stabilitet

Den årlige rapporten *Finansiell stabilitet* kommuniserer Norges Banks vurderinger av utsiktene for finansiell stabilitet. Rapporten drøfter sykliske og strukturelle utviklingstrekk i banker og andre finansforetak, finansmarkedene og norsk økonomi som har betydning for sårbarhet og risiko i det finansielle systemet. Rapporten peker også på tiltak som kan bidra til finansiell stabilitet. I *Pengepolitisk rapport med vurdering av finansiell stabilitet* gis en vurdering av den løpende utviklingen i finansielle ubalanser og i bankene, sammen med Norges Banks pengepolitiske vurderinger og beslutningsgrunnlaget for motsyklisk kapitalbuffer i bankene. I rapporten *Finansiell infrastruktur* vurderer Norges Bank sårbarhet og risiko i den finansielle infrastrukturen. Rapporten *Det norske finansielle systemet* gir en samlet oversikt over det finansielle systemet i Norge, dets oppgaver og hvordan disse oppgavene blir utført.

Norges Banks komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet drøftet innholdet i rapporten *Finansiell stabilitet 2020* på møtene 23. september og 27. oktober 2020.

## Finansiell stabilitet og Norges Banks rolle

Finansiell stabilitet innebærer at det finansielle systemet er robust overfor forstyrrelser, slik at det er i stand til å formidle finansiering, utføre betalinger og omfordele risiko på en effektiv måte.

Finansiell stabilitet er et av Norges Banks hovedmål i arbeidet med å fremme økonomisk stabilitet. Norges Banks oppgaver og ansvar på dette området følger av sentralbankloven, som sier at banken skal «fremme stabilitet i det finansielle systemet og et effektivt og sikkert betalingssystem» og «ha utøvende og rådgivende myndighet i arbeidet for finansiell stabilitet».

Etter lov om betalingssystemer er Norges Bank konsesjonsmyndighet for avregnings- og oppgjørssystemene til bankene, de såkalte interbanksystemene. Norges Banks tilsyn og overvåking av finansiell infrastruktur omtales årlig i rapporten *Finansiell infrastruktur*.

Norges Bank kan tilføre ekstraordinære lån til enkeltbanker eller til banksystemet når etterspørselen etter likviditet ikke kan møtes fra andre kilder og finansiell stabilitet er truet. Som bankenes bank vil Norges Bank overvåke det finansielle systemet som helhet med særlig vekt på risikoen for systemsvikt.

Finansdepartementet skal fastsette kravet til den motsykliske kapitalbufferen fire ganger i året. Norges Bank har fått i oppdrag å lage et beslutningsgrunnlag og gi Finansdepartementet råd om nivået på den motsykliske kapitalbufferen.

## Norges Bank

Oslo 2020

Adresse: Bankplassen 2  
Post: Postboks 1179 Sentrum, 0107 Oslo  
Telefon: 22316000  
E-post: [central.bank@norges-bank.no](mailto:central.bank@norges-bank.no)  
Internett: [www.norges-bank.no](http://www.norges-bank.no)

Ansvarlig redaktør: Øystein Olsen  
Design: Brandlab  
Layout: 07 Media AS  
Teksten er satt med 9,5 pkt Azo Sans

ISSN 1503-884X

Sentralbanksjef: Øystein Olsen  
Visesentralbanksjef: Ida Wolden Bache  
Visesentralbanksjef: Jon Nicolaisen

# Finansiell stabilitet 2020 – kort fortalt

Det norske finansielle systemet har klart seg godt under koronapandemien. Støttetiltak fra myndighetene har dempet de økonomiske konsekvensene. Norges Bank gjennomførte ekstraordinære tiltak for å bidra til velfungerende markeder.



Det er stor usikkerhet om utviklingen fremover, både i Norge og internasjonalt. Det kan komme nye tilbakeslag. En fortsatt robust banksektor bidrar til god motstandskraft. Samlet sett er utsiktene for finansiell stabilitet noe svekket.

Høy gjeld i husholdningene og høye bolig- og næringseiendomspriser er de største sårbarhetene i det norske finansielle systemet. Norges Bank vurderer at sårbarhetene ikke er vesentlig endret det siste året.



Koronapandemien har redusert inntjeningen til mange norske foretak. De næringene som er hardest rammet av krisen utgjør en liten del av bankenes samlede utlån. Dersom krisen vedvarer og prisene på nærings-eiendom skulle falle markert kan bankene få store tap.

Nye reguleringer etter finanskrisen har bidratt til å styrke det finansielle systemet. Norske banker er solide og har god tilgang på finansiering. Stresstester tyder på at bankene vil tåle økte utlånstap.



# Innhold

---

<b>UTSIKTENE FOR FINANSIELL STABILITET</b>	<b>5</b>
<b>1 RISIKOBILDET</b>	<b>9</b>
1.1 Fare for forstyrrelser	9
1.2 Utviklingen i sårbarheter i det norske finansielle systemet	12
<i>Likviditetsstress for kapitalforvaltere under uroen i valutamarkedet i mars</i>	20
<i>Hvem kan ha konto i Norges Bank?</i>	23
<b>2 BANKENES FINANSIERING</b>	<b>25</b>
2.1 Bankenes finansiering under markedsuren	25
2.2 Bankenes finansieringsstruktur	27
<i>Libor erstattes av nye referanserenter</i>	30
<b>3 BANKENES LØNNSOMHET OG SOLIDITET</b>	<b>33</b>
3.1 Lønnsomhet	33
3.2 Soliditet	38
<i>Kan kapitalkrav og regler for tapsføring bidra til at bankene forsterker nedgangen i økonomien?</i>	41
<i>Effekter av varslet kapitalkrav for utlån til næringseiendom</i>	44
<b>4 FORETAKSLÅN OG TAPSRISIKO I BANKENE</b>	<b>47</b>
4.1 Foretakslån og koronapandemien	47
4.2 Klimarisiko	51
<i>Hvordan har myndighetenes tiltak under koronapandemien påvirket risikoen for utlånstap i norske banker?</i>	55
<i>Klimascenarier fra Network for Greening the Financial System (NGFS)</i>	58
<b>5 STRESSTEST – BANKENES SOLIDITET FREMOVER OG AVVEIING I POLITIKKEN FOR MOTSYKLISK KAPITALBUFFER</b>	<b>61</b>
5.1 Bankenes soliditet fremover	61
5.2 Illustrasjon av avveilingen i politikken for motsyklisk kapitalbuffer	65
<b>VEDLEGG</b>	<b>69</b>

# Utsiktene for finansiell stabilitet

Det norske finansielle systemet har klart seg godt under koronapandemien. Støttetiltak fra myndighetene har dempet de økonomiske konsekvensene. Det er stor usikkerhet om det videre forløpet for pandemien og følgene for økonomien og finansmarkedene. Utsiktene for finansiell stabilitet er derfor noe svekket. Høy gjeld i husholdningene og høye eiendomspriser er fremdeles de viktigste sårbarhetene i det norske finansielle systemet. Betydelige forbedringer i bank- og finansreguleringen siden finanskrisen i 2008 har økt motstandskraften. Bankene er robuste og har god kapitaldekning til tross for økte tap.

## **Omfattende støttetiltak fra myndighetene bidrar til finansiell stabilitet**

Koronapandemien har ført til et kraftig tilbakeslag i norsk økonomi. En delvis nedstenging av samfunnet og redusert etterspørsel fra både inn- og utland ledet til et betydelig fall i økonomisk aktivitet og historisk høy arbeidsledighet våren 2020. Nedgangen ble forsterket av fall i oljeprisen. Omfattende støttetiltak fra myndighetene har bidratt til å dempe konsekvensene av pandemien for foretak og husholdninger. Norges Bank reduserte styringsrenten til null gjennom våren, og Finansdepartementet reduserte kravet til motsyklisk kapitalbuffer til 1 prosent etter råd fra Norges Bank.

I tillegg til en kraftig realøkonomisk nedgang, førte virusutbruddet til stor uro i finansmarkedene, både internasjonalt og i Norge. Risikopremiene på finansieringen til banker og foretak økte kraftig og den norske kronen svekket seg betydelig. For å bidra til vel fungerende markeder iverksatte Norges Bank ekstraordinære likviditetstiltak og intervenerte i valutamarkedet. Det bidro til å dempe uroen i de norske finansmarkedene. Den finansielle infrastrukturen og betalingssystemet har vært velfungerende med stabil drift under krisen.

## **Usikkerheten er stor**

Siden mai har det vært tegn til bedring i norsk økonomi. Aktiviteten har tatt seg opp, men nivået er fortsatt lavere enn før pandemien. Arbeidsledigheten har avtatt, men den er fremdeles høy. Det er stor usikkerhet om utviklingen fremover, både på kort og lang sikt. Smittespredningen har igjen økt, både ute og hjemme, og det er innført flere smitteverntiltak. Det vil trolig bremse oppgangen i økonomien den nærmeste tiden. Videre kan det ta tid før en vaksine blir bredt tilgjengelig, og det kan komme nye tilbakeslag. Politiske prosesser internasjonalt kan også føre til forstyrrelser for norsk økonomi. Samtidig er handlingsrommet i finans- og pengepolitikken redusert i mange land. En robust banksektor gjør samtidig det norske finansielle systemet godt rustet til å stå imot forstyrrelser. Samlet sett er utsiktene for finansiell stabilitet noe svekket.

Koronapandemien og smitteverntiltak svekker inntjeningen til mange norske foretak. Oljeprisfallet bidro til at bankene tok relativt store nedskrivninger på oljerelaterte utlån første halvår i år. Fremover kan tapsavsetningene øke også i andre næringer. Analyser av norske foretak viser at de næringene som så langt er hardest rammet av koronapandemien, ikke er de med mest banklån.

### **Høy gjeld i husholdningene og høye eiendomspriser gir sårbarhet i det finansielle systemet**

De viktigste sårbarhetene i det norske finansielle systemet har over lengre tid vært høy gjeld i husholdningene, høye boligpriser og høye næringseiendomspriser. Disse sårbarhetene vurderes å ikke være vesentlig endret siden forrige rapport.

Høy gjeld gjør husholdningene sårbare for inntektsbortfall, økte utlånsrenter og boligprisfall. Faren for at mange husholdninger strammer inn på konsumet samtidig utgjør en risiko for finansiell stabilitet. Husholdningenes gjeldsbelastning er på et høyt nivå. Gjeldsveksten har falt noe siden 2017, men den har flatet ut den siste tiden.

Boligprisene er på et høyt nivå etter å ha vokst mer enn husholdningenes inntekter over lang tid. Fra 2017 har prisveksten vært moderat og lavere enn inntektsveksten. Boligprisene falt i mars og april i forbindelse med virusutbruddet, men har deretter økt markert. Dersom boligprisene fortsetter å vokse raskt kan sårbarheten øke.

Historisk har salgsprisene på næringseiendom steget mye i forkant av finansielle kriser. Næringseiendomsprisene steg lenge og er på høye nivåer. Salgspriser på kontorlokaler i Oslo falt i første halvår, i hovedsak som følge av lavere leiepriser. I det siste er imidlertid fallet i salgsprisene hentet inn, i hovedsak drevet av lavere avkastningskrav. Strukturelle endringer, som økt bruk av hjemmekontor og netthandel, kan påvirke utviklingen i næringseiendomsprisene på lengre sikt. Koronapandemien kan forsterke dette. Et betydelig prisfall kan påføre bankene store tap. Bankene har de siste årene strammet inn på utlånsvilkårene til næringseiendom, og det begrenser tapsrisikoen.

Rentenedsettelsene gjør det enklere å betjene gjeld for både husholdninger og foretak. Det reduserer faren for betydelige innstramminger i konsumet og kan virke positivt på foretakenes inntjening, noe som demper bankenes tapsrisiko. Samtidig kan lave renter over lengre tid bidra til økt gjeldsoppbygging og sterk prisvekst for både eiendom og verdipapirer. Det kan forsterke sårbarhetene og svekke utsiktene for finansiell stabilitet.

### **Bedre reguleringer siden forrige krise har økt motstandskraften i det finansielle systemet**

Finansiell stabilitet innebærer at bankene og det øvrige finansielle systemet kan utføre oppgavene sine effektivt, også ved alvorlige tilbakeslag og kriser i økonomien. Siden finanskrisen i 2008 har norske myndigheter innført en rekke reguleringer for å dempe sårbarheter og øke motstandskraften i det finansielle systemet, i tråd med utviklingen i internasjonalt regelverk. Særlig har strengere krav til likviditet og kapital i bankene bidratt til å gjøre bankene mer motstandsdyktige mot negative sjokk. Myndighetene har innført regulering av bolig- og forbrukslån og gjeldsregistre. Det har bidratt til å begrense utlån til utsatte husholdninger og oppbygging av sårbarhet i husholdningssektoren. Norges Bank mener at kravene til forsvarlig utlånspraksis bør videreføres. I tillegg bør de etablerte gjeldsregistrene også inneholde informasjon om pantesikret gjeld, slik at långivere og lånesøkere kan få et helhetlig bilde av gjeldssituasjonen.

Motstandskraften i det norske finansielle systemet er fremdeles god. Norske banker er lønnsomme og solide. De har god margin til kapitalkravene og har vært i stand til å gi husholdninger og foretak lån under koronapandemien. Kunder har også fått avdragsutsettelse og kortsiktige likviditetslån. Det har bidratt til å opprettholde økonomisk aktivitet. Analyser viser at de norske bankene er robuste og kan bære tap som trolig vil komme. Samtidig er tapsutsiktene fremover svært usikre. Finansdepartementet har anmodet norske banker om å vente med å dele ut utbytte eller kjøpe tilbake aksjer til usikkerheten er ytterligere redusert. Reduserte utbyttebetalinger bidrar til å styrke

tapståleevne og utlånskapasitet, og bankene bør også i tiden fremover ta hensyn til den ekstraordinære situasjonen landet nå er i.

Stresstesten i denne rapporten viser at bankene kan bære høyere tap. Dersom den økonomiske utviklingen blir svakere og tapene blir høyere enn forventet fremover, kan bankene tære på kapitalbufferne for å unngå å stramme inn på utlånene. I en slik situasjon kan myndighetene i tillegg sette motsyklisk kapitalbuffer ned for å legge til rette for at bankene opprettholder kredittilbudet.

Kravet til motsyklisk kapitalbuffer skal normalt være mellom 0 og 2,5 prosent. En høy motsyklisk kapitalbuffer bidrar til at norsk banksektor er bedre rustet for fremtidige forstyrrelser. Ved fastsettelse av krav til motsyklisk kapitalbuffer må bedre tapståleevne ved fremtidige tilbakeslag veies mot konsekvensene av at bankene kan stramme inn kreditten for å oppfylle høyere kapitalkrav. En illustrativ øvelse i denne rapporten viser at konsekvensene av å øke kravet vil avhenge av situasjonen i økonomien og bankene. I en lavkonjunktur vil en økning i kravet kunne forsinke en gjeninnhenting. Den innstrammende effekten av et høyere bufferkrav kan være mindre dersom bankene i utgangspunktet har god margin til kapitalkravene eller god inntjening.

Reguleringsendringene etter finanskrisen har styrket det finansielle systemet, men markedsuroen i mars avdekket at de også har ført til noen nye utfordringer. Kravet om sikkerhetsstillelse ved derivathandel har redusert motpartsrisiko og derved bidratt til å redusere faren for at insolvens skal spre seg gjennom nettverket av derivatavtaler. Samtidig innebærer krav om daglig sikkerhetsstillelse til motparten en likviditetsrisiko, og det er viktig at aktører med derivatavtaler tar høyde for denne risikoen. Den tiltakende markedsuroen i mars ga store bevegelser i finansmarkedene som førte til høye krav om sikkerhetsstillelse, både i Norge og internasjonalt. I Norge ga det kraftige kronefallet utfordringer for norske kapitalforvaltere. Likviditetsutfordringene påvirket også andre aktører negativt siden det bidro til økte risikopåslag i obligasjonsmarkedet. Norges Bank vil løpende vurdere systemrisikoen ved bruk av derivatavtaler og om nødvendig foreslå endringer i regelverket som gjelder kapitalforvalternes risikostyring.

### **Arbeidet med alternative referanserenter blir viktig fremover**

Referanserenter spiller en sentral rolle i det finansielle systemet. De siste årene har regulatoriske myndigheter i Storbritannia og USA arbeidet for å fase ut den viktigste globale referanserenten, Libor. Overgangen fra Libor til nye referanserenter internasjonalt kan ha konsekvenser for den viktigste referanserenten i det norske markedet, Nibor. Når andre land i økende grad går over til å bruke nær risikofrie overnattenrenter som referanse, kan det føre til at også Nibor må fases ut i fremtiden. Dersom brukerne ikke er godt nok forberedt, kan det utgjøre en risiko både for enkeltinstitusjoner og for finansiell stabilitet. Arbeidet med å legge til rette for bruk av den alternative referanserenten Nowa er godt i gang. Norges Bank oppfordrer brukere av Nibor til å gjøre nødvendige forberedelser til å kunne ta i bruk Nowa.

### **Viktige utviklingstrekk i samfunnet har betydning for finansiell stabilitet**

Klimaendringer og overgangen til et lavutslippssamfunn vil trolig påvirke mange foretak i årene som kommer. Klimaloven forplikter Norge til betydelige utslippskutt de neste årene, og investorer verden over vektlegger bærekraftig utvikling mer enn før. Den største risikoen for Norge er knyttet til verdiutviklingen i olje- og gassnæringen. Norske banker har også utlån til utenriks sjøfart som kan få strengere klimareguleringer i årene som kommer. Det er viktig at bankene tar hensyn til klimarisiko i sine risikovurderinger av både nye og eksisterende utlån. Myndighetene kan bidra til bedre innsyn i finans-

institusjonenes klimarisiko gjennom veiledning, tilsyn og regulering. Norge deltar gjennom EØS i arbeidet for å sikre bedre informasjon om foretakenes klimaavtrykk.

Cyberangrep blir stadig mer utbredt og sofistikerte. Angrepene har tiltatt under koronakrisen, samtidig som all virksomhet har blitt mer avhengig av digitale løsninger. Dermed har trolig sårbarheten i det finansielle systemet overfor cyberangrep økt. I rapporten *Finansiell infrastruktur 2020* pekes det på at det norske finansielle systemet er avhengig av noen sentrale IKT-leverandører. Det øker igjen faren for at et cyberangrep kan utgjøre en trussel mot finansiell stabilitet. Norges Bank og Finanstilsynet har besluttet at det skal utarbeides et nasjonalt rammeverk (TIBER-NO) for å teste cybersikkerheten i bank- og betalingssystemet i Norge.

Øystein Olsen  
Ida Wolden Bache  
Jon Nicolaisen  
Ingvild Almås  
Jeanette Fjære-Lindkjenn

27. oktober 2020



# 1 Risikobildet

Koronapandemien har ført til et kraftig tilbakeslag i både norsk og internasjonal økonomi og stor uro i de globale finansmarkedene. Tiltak iverksatt av myndighetene har dempet tilbakeslaget og markedsuroen. Det er betydelig usikkerhet om utviklingen fremover. Forbedringer i bank- og finansreguleringen siden finanskrisen i 2008 har styrket robustheten til det finansielle systemet. De viktigste sårbarhetene i det norske finansielle systemet er fortsatt høy gjeld i husholdningene og høye eiendomspriser. Bankenes tap på utlån har økt, men soliditeten er god.

Aktiviteten i norsk økonomi har falt brått som følge av koronapandemien, og økonomien er nå inne i et kraftig tilbakeslag. Fra 12. mars ble det innført omfattende tiltak for å begrense spredningen av koronaviruset. Smitteverntiltakene førte til produksjonsstans og redusert aktivitet for en rekke foretak. Tiltakene begrenset etterspørselen fra husholdninger. Mange arbeidstakere ble permittert eller mistet jobben. Aktiviteten i norsk økonomi har siden tatt seg opp og arbeidsledigheten har falt. Ved utgangen av august var aktivitetsnivået i fastlandsøkonomien fortsatt nær 4 prosent lavere enn før pandemien brøt ut i mars. En betydelig økning i antall smittede gjennom høsten og strengere smitteverntiltak vil trolig bremse oppgangen i økonomien den nærmeste tiden.

## 1.1 Fare for forstyrrelser

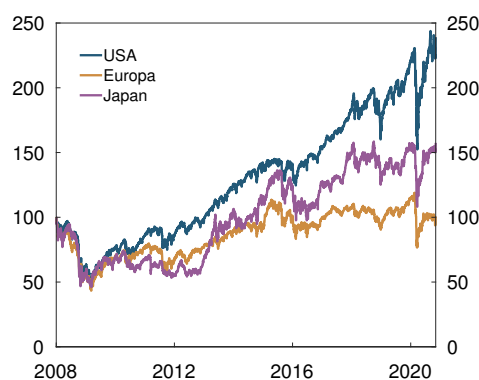
### Koronapandemien har gitt økt usikkerhet internasjonalt

Usikkerhet om de økonomiske konsekvensene av koronautbruddet førte til at investorer reduserte risikofylte investeringer og flyttet til antatt sikrere plasseringer. Aksjeindekser falt kraftig, se figur 1.1, risikopremier i gjeldsinstrumenter steg og kapital ble flyttet ut av fremvoksende økonomier. Store uttak fra verdipapir- og investeringsfond førte til at fondene ble tvunget til å selge eiendeler, noe som forsterket uroen i finansmarkedene.

Omfattende smitteverntiltak bidro til redusert økonomisk aktivitet og til å øke markedsuroen. Samtidig iverksatte myndighetene i mange land tiltak for å stabilisere finansmarkedene. Knapphet på likviditet ble møtt med betydelig likviditetstilførsel fra sentral-

**Figur 1.1 Aksjeindekser falt kraftig i mars, men har tatt seg opp**

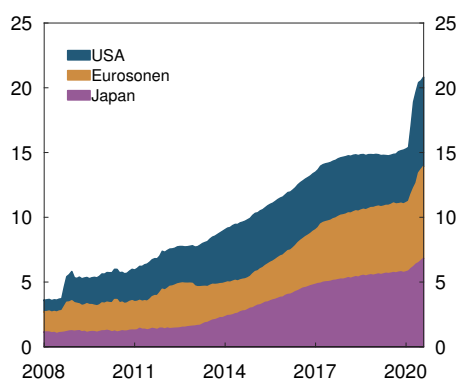
Indeks. 1. januar 2008 = 100



Kilde: Bloomberg

**Figur 1.2 Sentralbankers balanse har økt**

Tusen milliarder USD



Kilder: Bank of Japan og IMF

bankene via banksystemene samt kjøp av verdipapirer. Sentralbankenes balanser økte, se figur 1.2. Mange sentralbanker senket styringsrenten for å lette gjeldsbetjeningsbyrden for husholdninger og foretak og stimulere realøkonomien. I mange land ble det svært raskt satt inn omfattende finanspolitiske tiltak for å dempe tilbakeslaget.

Myndighetene i mange land benyttet også makrotilsynstiltak rettet mot bankenes utlånspraksis for å dempe krisen. Formålet var å motvirke at nedgangen i økonomien ble forsterket som følge av redusert tilgang til kreditt for boliglåns- og næringslivskunder. Det internasjonale valutafondet (IMF) ga raskt nye lån til fremvoksende økonomier. Landene i Parisklubben<sup>1</sup> vedtok å gi utsettelse på betjening av deres lån til fremvoksende økonomier. Tiltakene bidro til å opprettholde finansiell stabilitet.

Gjeninnhentingene i finansmarkedene var rask og etterspørselen etter verdipapirer med høyere risiko har økt. Ifølge IMF er differansen mellom markedspriser på aksjer og beregninger av deres verdier basert på fundamentale forhold på svært høye nivåer i flere store industriland.<sup>2</sup> IMF's beregninger viser at også kredittrisikopremier i obligasjonsmarkedet er lavere enn fundamentale forhold skulle tilsi. Redusert risikotaking, økt inflasjon eller andre uventede hendelser kan gi betydelige korreksjoner i aktivapriser med tilhørende fall i husholdningers og foretaks finansformuer. Det kan gi store konsekvenser for resten av økonomien. Den senere tid har det vært ny uro i internasjonale finansmarkeder samtidig med en betydelig økning i antall smittede og nye smitteverntiltak.

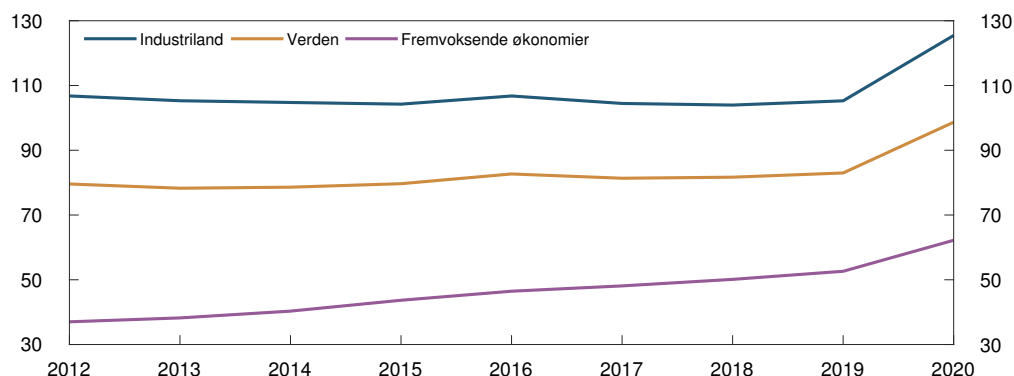
### Økende gjeld internasjonalt

Internasjonalt har utlånstap i bankene økt til tross for lavere rente og øvrige tiltak for å sikre gjeldsbetjeningsevnen i husholdninger og foretak. Tapene er ventet å øke videre når tiltakene trappes ned, særlig i sektorer som er direkte rammet av smitteverntiltak. Økt spredning av koronaviruset og flere smitteverntiltak den siste tiden vil trolig bremse den økonomiske oppgangen.

I flere land hadde foretakssektoren allerede høy gjeld før utbruddet av koronapandemien. Nye gjeldsoptak for å håndtere likviditetsutfordringer har forsterket denne sårbarheten. Denne gjelden vil bli mer risikoutsatt dersom vekstutsiktene svekkes eller ved at myndighetenes tiltak trappes ned for tidlig. Usikkerhet om pandemien fremover forsterker usikkerheten internasjonalt om utviklingen i økonomien og i finansielle forhold, og styringsrentene kan bli værende på et lavt nivå fremover. Lave renter gjør det lettere å

**Figur 1.3 Finanspolitiske tiltak øker offentlig gjeld**

Offentlig gjeld som andel av BNP. Prosent



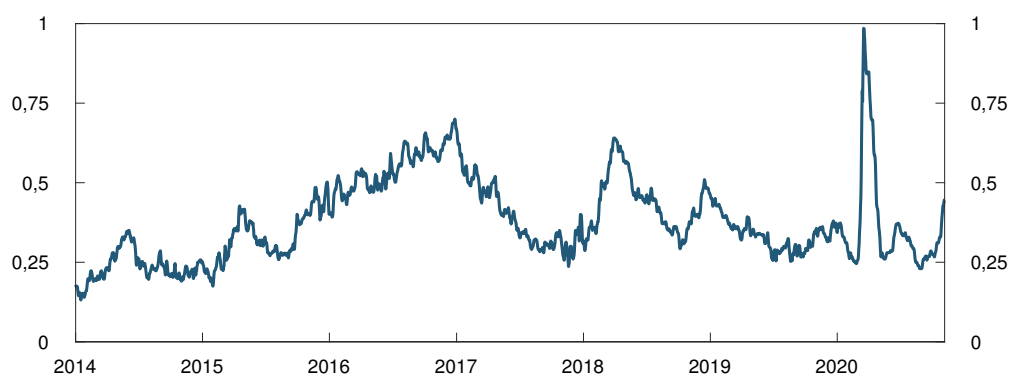
Kilde: IMF

1 Et forum for statlige kreditorer med fast deltakelse fra 22 land med store utlån til andre nasjoner.

2 Se International Monetary Fund (2020) «Bridge to Recovery». *Global Financial Stability Report*. IMF, oktober 2020.

### Figur 1.4 Påslag i norske pengemarkeder steg markert i mars

Differanse mellom tremåneders pengemarkedsrente og forventet styringsrente. Prosentenheter



Kilder: Refinitiv Datastream og Norges Bank

betjene gjeld i en krevende tid, men kan gi opphav til økt gjeldsoppbygging og økt sårbarhet i privat sektor på lengre sikt.

Den realøkonomiske gjeninnhenting i industrilandene har vært rask etter nedstengingen i første halvår i år, men IMF venter at nivået på BNP i industrilandene vil passere nivået fra før pandemien tidligst i 2022. En svært ekspansiv finanspolitikk fører til at offentlig gjeld øker betydelig som andel av BNP globalt, se figur 1.3. Økt offentlig gjeld kan redusere handlingsrommet i finanspolitikken i flere land. Det gir mindre muligheter for tiltak dersom nye forstyrrelser oppstår.

Storbritannia forlot EU 31. januar i år. En overgangsavtale som i hovedsak forlenger medlemskapsbetingelsene, løper ut ved årsskiftet. Foreløpig er ingen «Brexit-avtale» på plass. Finansnæringen og myndighetene har inngått forlengede overgangsavtaler på enkelte vesentlige områder. Risiko for uro i finansmarkedene uten en avtale er lavere nå enn i fjor. Generelt vil ny uro internasjonalt kunne gi nye forstyrrelser til norsk økonomi.

#### Betydelig uro i norske finansmarkeder

I kjølvannet av virusutbruddet og oljeprisfallet var det betydelig uro også i de norske finansmarkedene i mars. Aksjeindekser falt og risikopåslag i penge- og obligasjonsmarkedene økte, se figur 1.4.

Uroen i finansmarkedene påvirket både banker og andre aktører. Risikopåslagene på bankenes markedsfinansiering steg markert og tilgangen på finansiering ble redusert. Større foretak som henter finansiering direkte i obligasjonsmarkedet ble også rammet. Kronekursen, målt ved den importveide kursindeksen I-44, nådde rekordsvake nivåer i mars. Store svingninger i markedskursene førte til økte krav om sikkerhetsstillelse i derivatavtaler. Dette skjedde i flere land. Den kraftige kronesvekkelsen forsterket utslagene i Norge, og en rekke aktører fikk problemer med å skaffe likviditet. Mange måtte derfor selge verdipapirer, se ramme på side 20.

I likhet med andre sentralbanker gjennomførte Norges Bank flere tiltak for å bedre likviditeten i markedet og sikre gjennomslag fra styringsrenten, se vedlegg på side 69. Bankene ble tilbudt ekstraordinære lån, og for å bidra til et velfungerende marked for norske kroner foretok Norges Bank ekstraordinære kronekjøp i valutamarkedet. IMF's vurdering er at det norske likviditetsstyringssystemet fungerer godt både i normale tider og i kriser, se boks om IMF's vurderinger på side 19 og ramme om adgang til konto i Norges Bank på side 23. I sommer og tidligere i høst avtok usikkerheten i internasjonale

## DE VIKTIGSTE SÅRBARHETENE I DET NORSKE FINANSIELLE SYSTEMET

NORGES BANKS VURDERING AV SÅRBARHETER	Endring siden <i>Finansiell stabilitet 2019</i>
Høy gjeld i husholdningene	→
Høye boligpriser	→
Høye priser på næringseiendom	→

Det er tre nivåer for sårbarhet hvor rødt er mest alvorlig: ■ ■ ■

Tabellen over viser Norges Banks vurdering av de viktigste sårbarhetene i det norske finansielle systemet. Sårbarheter kan være tidsvarierende eller skyldes mer permanente, strukturelle forhold i det finansielle systemet. Sårbarheter kan være opphav til eller forsterke finansiell uro og økonomiske tilbakeslag når økonomien blir utsatt for store forstyrrelser. Samspillet mellom forstyrrelser og sårbarheter kan skape finansielle kriser som svekker veksten i økonomien. Forstyrrelser som utløser finansielle kriser, kan være vanskelige å forutse og påvirke for myndighetene. En liten åpen økonomi som den norske er utsatt for forstyrrelser fra utlandet.

Vurderingen av sårbarhet er basert på historiske erfaringer med hva som har forårsaket tilbakeslag og finansiell uro, samt vurderinger av nye trekk ved det finansielle systemet. Hva som vurderes som de mest fremtredende sårbarhetene, kan endres over tid.

Norges Bank vil ved behov gi råd om tiltak mot sårbarhet. Det kan være tiltak rettet mot å dempe sårbarheten direkte eller tiltak som øker motstandskraften i det finansielle systemet. Myndighetene har allerede iverksatt en rekke tiltak, se tabell 1 på side 72.

finansmarkeder og oljeprisen økte. Samtidig styrket kronen seg, aksjeindekser steg og påslagene i penge- og obligasjonsmarkedene falt. Den senere tid har det vært ny uro i internasjonale og nasjonale finansmarkeder samtidig med en betydelig økning i antall smittede og nye smitteverntiltak som hemmer økonomisk aktivitet.

### 1.2 Utviklingen i sårbarheter i det norske finansielle systemet

Sårbarheter i det finansielle systemet har betydning for finansiell stabilitet ved negative forstyrrelser. De viktigste sårbarhetene i det norske finansielle systemet er høy gjeld i husholdningene og høye eiendomspriser, se boks på denne siden.

Koronapandemien og innføringen av smitteverntiltakene førte umiddelbart til redusert omsetning i mange virksomheter, betydelig økning i antall arbeidsledige og fall i eiendomspriser. Konsekvensen er reduserte inntekter som svekker gjeldsbetjeningsevnen for låntakere. Ved lavere eiendomspriser reduseres bankenes pantesikkerhet. Senere har aktiviteten i norsk økonomi tatt seg opp. Boligprisene har økt markert gjennom sommeren og høsten, og er høyere enn før pandemien. Også næringseiendomspriser har økt den senere tid.

Bankenes utlånstap har økt under koronapandemien, men lavere driftskostnader og tilbakeholdt overskudd bidrar til at soliditeten fortsatt er god. Norske banker har opprettholdt kredittilbudet til foretak og husholdninger. Stresstesten i denne rapporten

tyder på at norske banker er solide og vil tåle økte utlånstap dersom vi skulle få et nytt tilbakeslag i norsk og internasjonal økonomi. Se nærmere omtale av bankene i kapittel 3 og stresstestene i kapittel 5.

Lånekunder som mangler evne til å håndtere klimaendringer og overgangen til et lavutslippssamfunn utgjør en risiko for bankene, se kapittel 4 om foretakene. Norske banker må være forberedt på at deres eksponeringer kan rammes av klimaendringer og -tiltak.

Digitalisering bidrar til kostnadseffektivitet i norske banker. Samtidig blir det finansielle systemet sårbart for både utilsiktede operasjonelle hendelser og cyberangrep. Angrepene på finansinstitusjoner har økt vesentlig i 2020. Ondsinnede angrep eller operasjonelle hendelser har så langt ikke gitt omfattende forstyrrelser i det norske finansielle systemet.

IMF har nylig vurdert det finansielle systemet i Norge. Deres konklusjon er at iverksatte tiltak de siste årene har styrket robustheten i systemet, men de peker samtidig på ytterligere forbedringspunkter, se boks på side 19.

### Tiltak har begrenset økningen i sårbarhet knyttet til høy gjeld

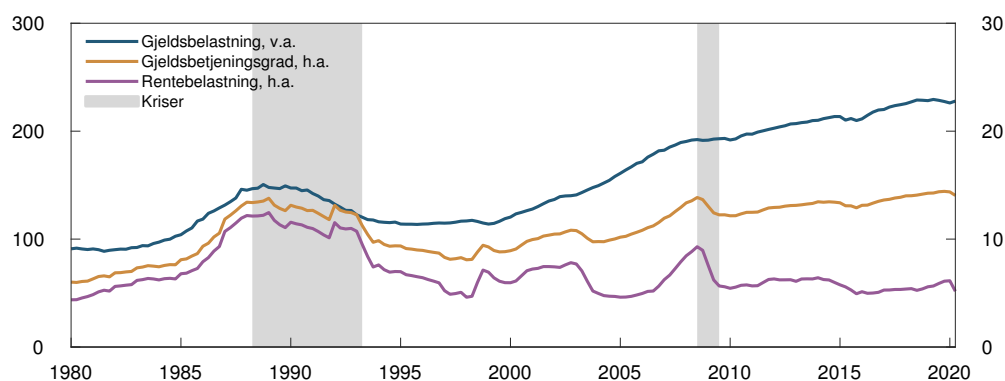
Etter en lang periode hvor husholdningenes gjeld vokste raskere enn inntektene, har gjeldsveksten avtatt de senere årene og vært mer på linje med inntektsveksten. Redusert gjeldsvekst må ses i sammenheng med renteoppgangen i 2018 og 2019 og tiltak fra myndighetene for å begrense gjeldsopptak, se boks på side 15. Etter koronautbruddet har veksten i husholdningenes gjeld fortsatt å være moderat. Gjeldsbelastningen er høy, både historisk sett og sammenliknet med andre land, men om lag på samme nivå som i fjor, se figur 1.5. Gjeldsbelastningen vil trolig øke noe fremover som følge av at lave renter stimulerer til gjeldsopptak samtidig som koronapandemien bidrar til svekket inntektsvekst.

Koronapandemien og smitteverntiltakene førte til en kraftig økning i antall arbeidsledige. Samtidig bidro lavere lånerenter til å styrke økonomien i husholdninger med gjeld, og mange fikk utsatt avdragsbetaling på sine banklån. Senere har antall arbeidsledige gått ned. Til tross for en nedgang i husholdningenes inntekter i første og andre kvartal i år har sparingen økt. Husholdningene har så langt ikke økt bruken av kredittkort for å komme seg gjennom krisen. Ifølge tall fra Gjeldsregisteret har både rentebærende og ikke-rentebærende kredittkortgjeld falt siden utbruddet av pandemien.

Lave renter gjør at husholdningenes rentebelastning, det vil si andelen av inntekten som går til å betjene renter på lån, er lav i et historisk perspektiv, til tross for en høy gjeldsbelastning. Selv om lave renter gjør det lettere å betjene gjeld, gjør den høye gjelds-

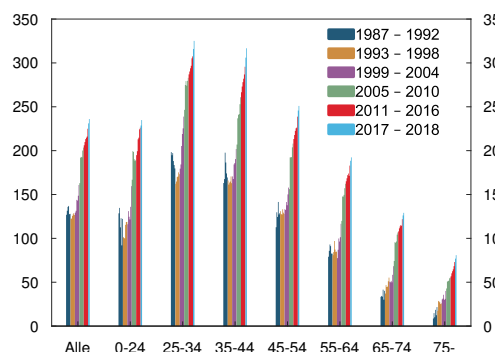
**Figur 1.5 Gjeldsbelastningen er høy, men lite endret i senere år**

Gjeldsbelastning, gjeldsbetjeningsgrad og rentebelastning. Husholdninger. Prosent



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

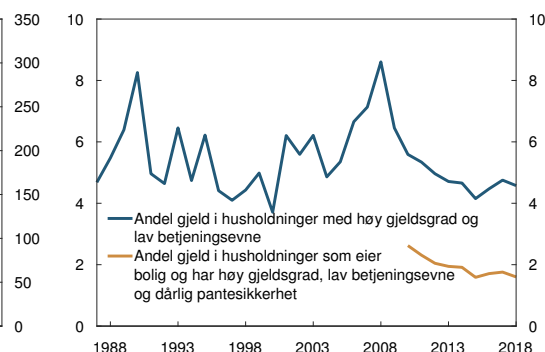
**Figur 1.6 Gjeld som andel av inntekt etter skatt har økt i alle aldersgrupper**  
Prosent



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

**Figur 1.7 Risikoutsatte husholdninger holder en liten andel av gjelden**

Andel av samlet gjeld i husholdningene. Prosent



Kilder: SIFO, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

belastningen at renteendringer nå gir større utslag i rentebelastningen enn tidligere. Den samlede gjeldsbetjeningsgraden, hvor både renter og avdrag inngår, er relativt høy og signaliserer høy risiko i temperaturkartet, se boks på side 18.

Høy gjeld gjør husholdningene sårbare overfor bortfall av inntekter, økte utlånsrenter eller boligprisfall. Faren for at mange husholdninger strammer inn på konsumet samtidig utgjør en risiko for finansiell stabilitet. En slik innstramming kan bidra til å forsterke en nedgang i norsk økonomi. Det kan redusere foretakenes inntjening og evne til å betjene gjeld og i neste omgang gi økte tap på bankenes utlån til foretak.

Skattemeldingstallene for 2018 viser at gjennomsnittlig gjeld i husholdningene fortsatte å vokse i alle aldersgrupper, men at veksten var noe dempet sammenliknet med året før. Det var fortsatt en økning i gjeld som andel av inntekt, se figur 1.6. Foreløpige skattemeldingstall for 2019 indikerer en mer moderat økning i gjeld som andel av inntekt i de fleste aldersgrupper, og at det var en svak nedgang blant de yngre.<sup>3</sup>

Skattemeldingstallene viser en stabilisering av andelen husholdninger med høy gjeldsgrad (gjeld over fem ganger bruttoinntekt) og lav betjeningsevne (årlig margin under én månedsinntekt) de senere år. Andelen boligeiere med dårlig pantesikkerhet (netto bankgjeld høyere enn boligens markedsverdi) er også stabil. Husholdninger som både har høy gjeld og lav betjeningsevne, og i tillegg har dårlig pantesikkerhet om de eier bolig, har mindre fleksibilitet ved negative forstyrrelser. Gjelden holdt av disse husholdningene antas å være særlig utsatt for tap. Denne gjelden utgjør en relativt liten andel av husholdningenes gjeld. Andelen falt noe tilbake igjen i 2018 etter en økning de to forutgående årene, se figur 1.7. Boliglånsforskriften har bidratt til å begrense nye utlån til utsatte husholdninger<sup>4</sup> og derved redusere oppbygging av sårbarhet i husholdningssektoren.

Forbruksgjeld, som er usikret kreditt, vokste kraftig i flere år. Slik gjeld utgjør imidlertid en begrenset andel, om lag 3 prosent, av husholdningenes gjeld. Etter innføringen av forbrukslånsforskriften i 2019 og etablering av gjeldsregistre, har omfanget av forbruksgjeld falt. Omfanget av mislighold har imidlertid økt<sup>5</sup>, og det er fortsatt mange husholdninger som har en forbruksgjeld det kan være vanskelig å håndtere. Høye renter gjør at rentebelastningen er høy for de med store forbrukslån. Selv om personer med en samlet forbruksgjeld på over en million kroner eller med mer enn ti forbrukslån bare utgjør 2,5

<sup>3</sup> Se analysevedlegg i Norges Banks brev til Finanstilsynet 16. september 2020 for omtale av både endelige og foreløpige skattemeldingstall.

<sup>4</sup> Se Pengepolitisk rapport 3/20 side 54.

<sup>5</sup> Se Finanstilsynet (2020) Rapport om utviklingen i forbruksgjeld 2020.

prosent av alle personer med forbruksgjeld, holder de hele 26 prosent av denne gjelden. Reguleringen av utlånspraksis og oversikten i gjeldsregistrene skal sikre at kravene til maksimal gjeldsgrad og gjeldsbetjeningsevne ivaretas ved opptak av ny forbruksgjeld.

Samlet sett vurderes sårbarheten knyttet til husholdningenes gjeld å være om lag uendret fra i fjor.

## REGULERING AV FINANSFORETAKENES UTLÅNSPRAKSIS

For å begrense oppbygging av høy gjeld i utsatte husholdninger stiller norske myndigheter krav til utlånspraksis i banker og andre finansforetak. Utlån med pant i bolig har vært regulert ved forskrift siden 2015, og i 2019 ble også forbrukslån underlagt forskriftsfestede krav. Begge forskriftene utløper 31. desember i år. Forslag til videreføring har vært på offentlig høring.

**Tabell 1.A Krav i nåværende boliglånsforskrift og forbrukslånsforskrift**

Krav	Boliglånsforskrift	Forbrukslånsforskrift
Maksimal belåningsgrad <sup>1</sup>	85 prosent	N/A
Gjeldsbetjeningsevne		
- Tåle renteøkning	5 prosentenheter	5 prosentenheter
- Maksimal samlet gjeld (gjeldsgrad) <sup>2</sup>	5 x bruttoinntekt	5 x bruttoinntekt
- Pålagt avdrag	2,5 prosent årlig ved høyere belåningsgrad enn 60 prosent	Månedlig nedbetaling over 5 år
Regionale krav	Maksimal belåningsgrad 60 prosent for sekundærbolig i Oslo	N/A
Fleksibilitetskvote <sup>2</sup>	10 prosent utenom Oslo 8 prosent i Oslo	5 prosent

<sup>1</sup> Gjeld sikret med pant i boligen / boligverdi inkl. tilleggssikkerhet.

<sup>2</sup> Andel av nye utlån til boligformål per kvartal hvor bankene kan avvike fra kravene.

Norges Bank mener at reguleringen av utlånspraksis har fungert godt.<sup>1</sup> Kravene gir en klar grense for forsvarlig utlånspraksis og har bidratt til å begrense utlån til utsatte husholdninger.<sup>2</sup> Fleksibilitetskvotene for boliglån gjør det mulig for finansforetak å yte boliglån i brudd med kravene ut fra en kundespesifikk vurdering. Det underbygger foretakenes eget ansvar for en forsvarlig utlånspraksis. Regulering av kreditt må avveie hensynet til effektive kredittmarkeder mot hensynet til å begrense oppbygging av risiko i det finansielle systemet.

Norges Bank mener utlånsreguleringen bør videreføres. For å gjøre reguleringen mer oversiktlig, samt for å understreke at det er samlet gjeld i en husholdning som har betydning for sårbarheten, er det hensiktsmessig å samle reguleringene av utlån i én forskrift. En utvidelse av reguleringen til å omfatte lån med pant i andre eiendeler enn bolig vil bidra til å motvirke omgåelser. Gjeldsregistre gir oversikt over den enkelte låntakers usikrede lån. Gjeldsregistrene bør utvides til å omfatte lån med pant i bolig. Også andre typer lån som vil omfattes av utlånsreguleringen, bør inkluderes i gjeldsregistrene etter vurdering av låneomfang og kostnader ved slik rapportering. En slik utvidelse av gjeldsregistrene vil gi den enkelte bedre oversikt over sin gjeldssituasjon og styrke grunnlaget for kredittvurdering av den enkelte lånesøker for banker og andre finansforetak. Hensynet til konsumentbeskyttelse tilsier at fleksibilitetskvoten ved forbrukslån er null eller lav.

<sup>1</sup> Se Norges Banks høringsuttalelse i brev til Finansdepartementet 10. november 2020.

<sup>2</sup> Se side 54 i *Pengepolitisk rapport 3/2020*.

Kravene i utlånsreguleringen bør vurderes med jevne, men ikke hyppige, mellomrom. I særskilte tilfeller kan fleksibilitetskvotene justeres utenom de fastsatte tidspunktene for vurdering av kravene i forskriften. Under det kraftige tilbakeslaget i norsk økonomi i vår ble fleksibilitetskvotene i boliglånsforskriften midlertidig utvidet til 20 prosent i andre og tredje kvartal. Ved markant økning i sårbarheten i husholdningssektoren som følge av sterk vekst i gjeld og boligpriser, bør fleksibilitetskvotene kunne strammes inn.

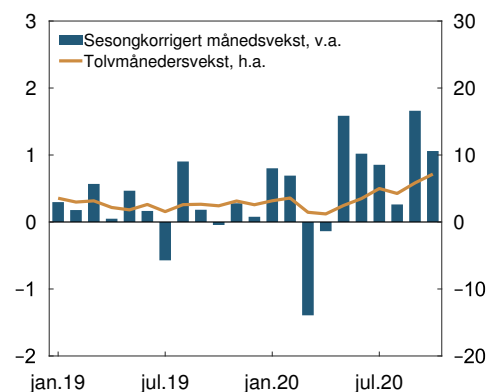
### Boligprisveksten har økt igjen

Høye boligpriser er en viktig sårbarhet i det norske finansielle systemet. Husholdningenes gjeld er dominert av lån med pant i bolig, og gjeldsutviklingen er nært knyttet til utviklingen i boligpriser. Samtidig utgjør boligkapital en vesentlig andel av husholdningenes formue. Store og brå fall i boligprisene kan utløse innstramminger i husholdningenes konsum og gi økte tap på bankenes utlån.

Koronapandemien og smitteverntiltakene førte til en betydelig nedgang i aktiviteten i boligmarkedet, og boligprisene falt, se figur 1.8. Gjennom sommeren tok omsetningen seg opp til et historisk høyt nivå og har holdt seg høy utover høsten. Boligprisveksten tok seg også raskt opp, og veksten har vært høy gjennom sommeren og høsten. Tolvmånedersveksten har økt fra 1 prosent i april til 7 prosent i oktober, som er godt over gjennomsnittet for de siste ti årene. Både svært lave boliglånsrenter og trolig også den midlertidige lettelsen i boliglånsforskriften<sup>6</sup> har bidratt til utviklingen. Samtidig har den økte arbeidsledigheten i større grad rammet yrkesgrupper med lav inntekt som i mindre grad kjøper bolig.

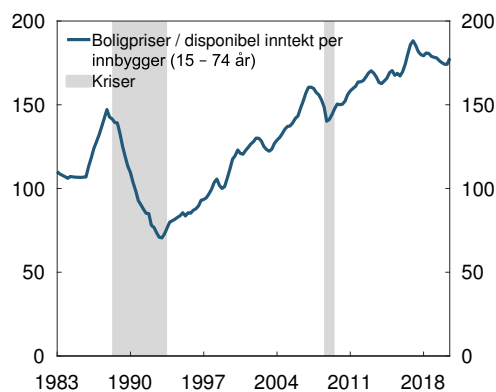
Utviklingen i boligpriser relativt til husholdningenes inntekter er viktig for vurderingen av sårbarheten knyttet til boligprisene. I mange år økte boligprisene mer enn husholdningenes inntekter, se figur 1.9. Etter innstrammingen i boliglånsforskriften i 2017 var utviklingen lenge motsatt. Et markert oppsving i boligprisveksten etter nedgangen i mars og april, samtidig med en moderat vekst i inntektene, ventes å på ny føre til at prisveksten overstiger inntektsveksten, se *Pengepolitisk rapport 3/20*.

**Figur 1.8 Boligprisveksten har økt markert**  
Prosent



Kilder: Eiendom Norge, Eiendomsverdi og Finn.no

**Figur 1.9 Boligprisene har vokst mindre enn husholdningenes inntekter i senere år**  
Indeks. 4. kv. 1998 = 100



Kilder: Eiendom Norge, Eiendomsverdi, Finn.no, Norges Eiendomsmeglerforbund (NEF), Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

<sup>6</sup> Flexibilitetskvotene, som gir bankene mulighet til å yte lån i brudd med kravene i boliglånsforskriften, ble utvidet i andre og tredje kvartal i år.



Samlet sett vurderes sårbarheten knyttet til høye boligpriser å ikke være vesentlig endret fra i fjor. Det er stor usikkerhet om utviklingen fremover, og dersom boligprisene fortsetter å vokse raskt kan sårbarheten øke.

### Næringseiendomsprisene er tilbake på nivåer før tilbakeslaget

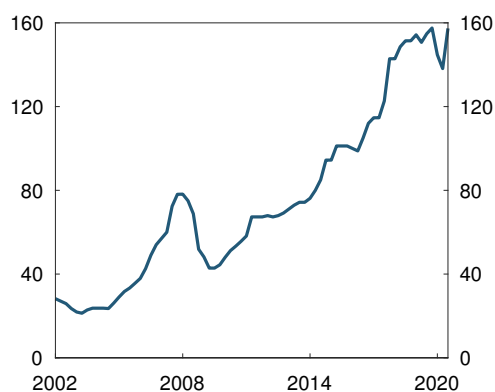
Utlån til næringseiendomsforetak utgjør om lag 40 prosent av bankenes samlede foretakslån. Utlånene er sikret med pant i eiendom. Næringseiendom skiller seg ut med spesielt høy gjeld i forhold til omsetning, og erfaringen viser at lån til denne næringen kan påføre bankene betydelige tap ved store tilbakeslag. Det utgjør en risiko for finansiell stabilitet. Det økonomiske tilbakeslaget vi er inne i, har redusert etterspørselen i leiemarkedet. På den annen side har tiltakspakkene bidratt til at flere foretak har kunnet opprettholde sine leiekontrakter, til tross for perioder med lav omsetning. Fremover er det usikkerhet knyttet til hvordan erfaringene fra krisen vil påvirke etterspørselen i leiemarkedet. Dersom pandemien fører til strukturelle endringer, for eksempel med økt bruk av hjemmekontor og videomøter, vil det redusere behovet for kontorareal og påvirke utviklingen i leieprisene. Innen handel kan særlig trenden med økt netthandel virke negativt. Se kapittel 4 for en nærmere omtale av næringseiendom.

En relativt stor andel av kontormassen ligger i Oslo, og salgsprisene for de mest attraktive kontorlokalene (prestisjelokaler) i Oslo benyttes derfor som en viktig indikator for sårbarheten i næringseiendom. Salgsprisene beregnes som forholdet mellom leiepris og avkastningskrav (yield)<sup>7</sup>. I første halvår i år falt salgsprisene, i hovedsak som følge av lavere leiepriser, se figur 1.10. I tredje kvartal falt avkastningskravet betydelig og bidro til at nedgangen i salgsprisene i første halvår i år har blitt hentet inn. Avkastningskravet er nå på et svært lavt nivå. Avkastningskravet har imidlertid falt mindre enn rentenivået siden årsskiftet, noe som tilsier en høyere risikopremie og nedjusterte forventninger til vekst i leieprisene, se figur 1.11. Det indikerer en noe lavere risiko for et større fall i salgspriser fremover. Samtidig er avviket mellom avkastningskravet i Oslo og lange renter fortsatt på et noe lavere nivå enn i mange andre europeiske byer.

Sårbarheten knyttet til næringseiendomsmarkedet vurderes å være om lag uendret fra i fjor.

**Figur 1.10 Næringseiendomspriser tilbake på nivået før tilbakeslaget**

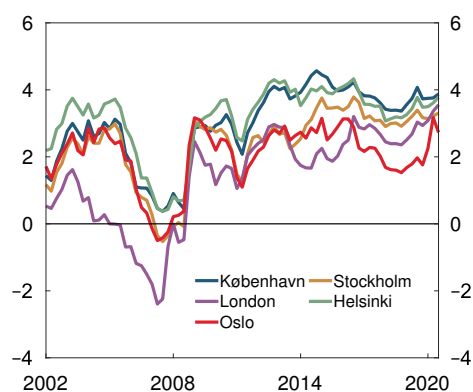
Prestisjelokaler i Oslo. Tusen kroner per kvadratmeter



Kilde: CBRE

**Figur 1.11 Risikopremien på nærings-eiendom i Oslo noe lavere enn i andre europeiske byer**

Prosentenheter



Kilder: CBRE og Datastream

<sup>7</sup> Avkastningskravet (yield) avhenger av risikofri rente, risikopremie og forventet vekst i leieprisene.

## UTVIKLINGEN I TEMPERATURKARTET

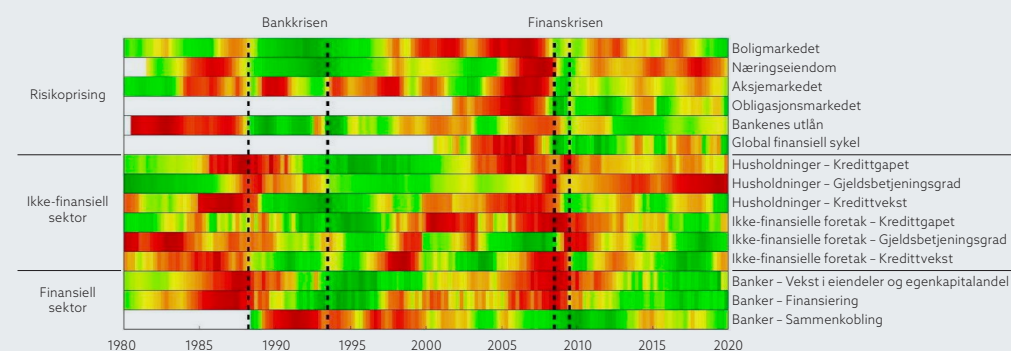
Norges Banks temperaturkart<sup>1</sup> er ett av flere hjelpemidler for å vurdere systemrisikoen i det norske finansielle systemet. Temperaturkartet inneholder et bredt sett av indikatorer for oppbygging av systemrisiko. Indikatorene dekker tre hovedområder: risikopriser, sårbarheter i ikke-finansiell sektor (husholdninger og foretak) og sårbarheter i finansiell sektor.

Sårbarhetene i det norske finansielle systemet er knyttet til både tidsvarierende systemrisiko og til strukturell systemrisiko. Kartet søker i første rekke å måle endring i tidsvarierende eller sykliske sårbarheter, og i mindre grad sårbarheter knyttet til strukturen i det finansielle systemet eller økonomien for øvrig. Kartet inngår i Norges Banks indikatorsett for finansielle ubalanser, som er del av informasjonsgrunnlaget for råd om motsyklisk kapitalbuffer.<sup>2</sup> Finansielle ubalanser er et samlebegrep for tidsvarierende systemrisiko som skyldes høy kredittvekst og høy vekst i formuespriser, i første rekke prisvekst på eiendom, som er et viktig panteobjekt. I *Pengepolitisk rapport 3/20* var vurderingen samlet sett at de finansielle ubalansene var om lag uendret siden utbruddet av koronapandemien. Siden har boligprisene økt markert og næringseiendomsprisene hentet seg inn.

I temperaturkartet vises utviklingen i indikatorene med en fargekode hvor grønn (rød) farge innebærer lave (høye) nivåer av sårbarhet.<sup>3</sup>

- Kartet signaliserer at sårbarhet i det finansielle systemet er særlig knyttet til husholdningenes gjeld. Gjeldsbetjeningsgraden (renteutgifter og anslått avdrag på gjeld som andel av inntekt etter skatt) i husholdningene er høy. Den kom noe ned i vår som følge av lavere utlånsrenter. Også kredittgapet, husholdningenes gjeld målt mot BNP<sup>4</sup>, signaliserer noe sårbarhet.
- Den sterke veksten i næringseiendomspriser har avtatt siden slutten av 2018, og det siste året har prisene falt. Gapet mellom den faktiske prisutviklingen og trenden har blitt mindre, og kartet signaliserer at sårbarheten knyttet til næringseiendom har gått tilbake fra rødt til gult.
- Kredittutviklingen i ikke-finansielle foretak signaliserer noe økt sårbarhet. Signalet fra kredittgapet (kreditt som andel av BNP) må ses i sammenheng med den svake utviklingen i BNP. Kredittveksten var lenge moderat og har falt siden i fjor høst.

### Sammensatte indikatorer i temperaturkartet 1. kv. 1980 – 2. kv. 2020



Kilder: BIS, Bloomberg, Dagens Næringsliv, DNB Markets, Eiendom Norge, Eiendomsverdi, Finn.no, Norges Eiendomsmeglerforbund (NEF), OECD, OPAK, Refinitiv Datastream, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

1 For en detaljert beskrivelse av temperaturkartet og de enkelte indikatorene, se Arbatli, E.C. og R.M. Johansen (2017) «A Heatmap for Monitoring Systemic Risk in Norway». *Staff Memo* 10/2017. Norges Bank.

2 Se Norges Banks nettsider for Indikatorer for finansielle ubalanser.

3 Ved klassifisering av sårbarhet tar vi utgangspunkt i indikatorenes avvik fra estimerte trender. Nivå på sårbarhet beregnes ved å sortere alle avvikene etter stigende verdi og la de 25 prosent høyeste verdiene tilhøre den røde fargegruppen, de 25 prosent nest høyeste verdiene tilhøre den oransje fargegruppen og så videre. Deretter sorteres observasjonene med sine farger tilbake til tidslinjen. Denne metoden måler sårbarheten relativt til alle øvrige observasjoner vi har av indikatorene.

4 For en illustrasjon av gapene, se Norges Banks nettsider for Indikatorer for finansielle ubalanser.

## IMF: NORSKE MYNDIGHETER HAR GJORT MYE FOR Å STYRKE DET FINANSIELLE SYSTEMET

Det internasjonale valutafondet (IMF) har gjennomført en omfattende vurdering av det norske finansielle systemet.<sup>1</sup> IMF foretar regelmessig slike vurderinger blant medlemslandene gjennom sitt Financial Sector Assessment Program (FSAP). Formålet er å vurdere styrker og svakheter og foreslå tiltak som kan bidra til et mer robust finansielt system både nasjonalt og internasjonalt. IMF's vurderinger inngår i norske myndigheters kontinuerlige arbeid med å styrke det norske finansielle systemet.

For Norges del konkluderer IMF med at flere tiltak har bidratt til å styrke det finansielle systemet siden forrige vurdering i 2015. Bankenes og forsikringsselskapenes soliditet er styrket, betingelsene for å få boliglån er skjerpet og det er etablert et nytt lovverk for krisehåndtering. Likevel er det sårbarheter i det norske finansielle systemet. IMF trekker særlig frem bankenes eksponering mot et boligmarked preget av høye priser og høy gjeld i husholdningene, samt bankenes avhengighet av internasjonale finansieringsmarkeder. IMF vurderer også klimarisiko i bankene, og mener at en kraftig økning i karbonpriser vil ha en stor, men håndterbar, effekt på bankenes utlånstap.

### IMF's viktigste vurderinger og anbefalinger

- Anbefalingene fra IMF tilsier ikke noen vesentlig endring i bruken av **makrotilsynsvirkemidler**. IMF anbefaler likevel at myndighetene bør vurdere flere verktøy for å håndtere risikoen i markedet for næringseiendom, og at regulering av boliglån bør bli en permanent del av verktøykassen i makrotilsyn. Norske myndigheter bør også utarbeide en strategi for bruken av makrotilsynsvirkemidler.
- Norges **institusjonelle rammeverk for makrotilsyn**, der Finansdepartementet er makrotilsynsmyndighet, er uvanlig, men har fungert. IMF anbefaler at Norges Bank får ansvar for virkemidler som kan lettes på i en krisesituasjon (for eksempel systemrisikobufferen og krav til likviditetsreserver i signifikante valutaer). IMF mener at Norges Bank har et godt system for likviditetsstyring både i normale tider og i kriser. Ytterligere analyser og overvåking av tilgjengelige sikkerheter hos Norges Banks motparter vil kunne gi bedre vurderinger av effekten av endringer i likviditetsregulering.
- IMF anbefaler at Finanstilsynet får økt uavhengighet som **krisehåndteringsmyndighet** og at Finansdepartementet bare kobles inn i kriser der det er aktuelt med bruk av offentlige midler. Dessuten bør Bankenes sikringsfond integreres enda bedre i myndighetenes krisehåndteringssystem. Det ville også være nyttig med et koordinerende organ mellom de berørte myndighetene, med oppgaver knyttet både til beredskap, kriseforberedelser og krisehåndtering.
- For første gang er myndighetenes arbeid med **cyberrisiko** en del av FSAP. Norges arbeid på dette området karakteriseres som avansert, og IMF fremhever at systemet for informasjonsdeling mellom myndighetene er godt etablert på dette feltet. Rapporteringen av cyberhendelser bør likevel styrkes ved å etablere klarere terskelverdier for rapportering og tydeligere spesifisering av hva som skal rapporteres.

<sup>1</sup> Se International Monetary Fund (2020) «Norway: Financial Sector Assessment Program». *Country Report No. 2020/259*. I tillegg til denne hovedrapporten foreligger det også mer tekniske dokumenter om: Financial Safety Nets, Systemic Liquidity, Systemic Risk Oversight and Macroprudential Policy Framework, Cybersecurity Risk Supervision and Oversight, Banking Regulation and Supervision and Insurance Sector Oversight.

## LIKVIDITETSSTRESS FOR KAPITALFORVALTERE UNDER UROEN I VALUTAMARKEDET I MARS

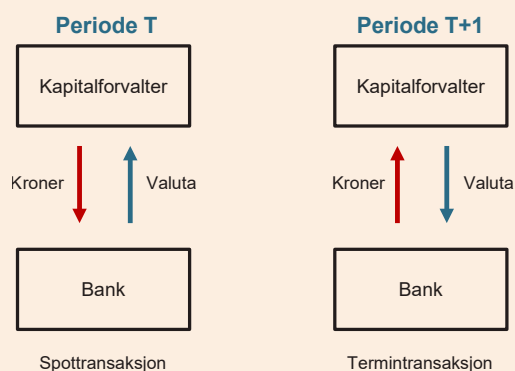
Forvaltere av norske sparemidler opplevde likviditetsstress under markedsuroen i mars og måtte hasteselge verdipapirer. Dette bidro til skarp oppgang i risikopåslag i obligasjonsmarkedet. Én årsak til kapitalforvalternes likviditetsbehov var den store og brå svekkelsen i kronkursen. Kronesvekkelsen medførte økte krav til sikkerhetsstillelse (marginkrav) på valutabytteavtaler. Hendelsen avdekket en sårbarhet for store markedsbevegelser ved bruk av sikringskontrakter. Tilsvarende likviditetsstress knyttet til marginkrav oppstod også i andre land.

### Kapitalforvaltere sikrer sine plasseringer i valuta ved hjelp av valutabytteavtaler

Kapitalforvalterne, som fondsforvaltere, livsforsikringselskap og pensjonskasser, spiller en viktig rolle i det finansielle systemet. De forvalter sparemidler gjennom å tilby investeringer i blant annet aksjer, obligasjoner og eiendom i Norge og globalt. Virksomheten bidrar også til egenkapital- og gjeldsfinansiering av norske og utenlandske foretak.

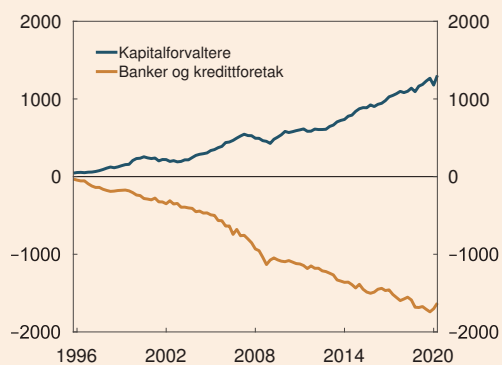
Mens kapitalforvalterne dels investerer ute, henter bankene på sin side deler av sin finansiering ute, se figur 1.A. Dette er naturlig i en liten åpen økonomi. Men det leder også til at bankene har behov for å sikre valutaopplåningen mot faren for depresiering av kronkursen og tap av egenkapital. Kapitalforvalterne kan tilsvarende, på vegne av investorene (andelseierne), ønske å nøytralisere hele eller deler av valutakursrisikoen som følger ved investeringer i utenlandske aktiva. For investorene er det appresiering av kronkursen som er kostbar. Sterkere kronkurs gir lavere avkastning på plasseringer i valuta når avkastningen måles i kroner. For sparere som har utgifter i norske kroner, er det avkastning i norske kroner som er viktig. Hvor mye valutarisiko som nøytraliseres, henger både sammen med regelverk og investorenes ønskede risiko. Nøytraliseringen gjøres ved å inngå valutabytteavtaler.

Ved hjelp av valutabytteavtaler oppnår kapitalforvaltere at utenlandsinvesteringer kan hentes hjem i kroner uten valutarisiko. Banken får på sin side sikret sine valutalån ved å inngå valutabytteavtale: Banken kan veksle om valutalån som den tar opp, til kroner som den kan låne ut til kunder. I tillegg mottar banken valuta frem i tid til en på forhånd avtalt valutakurs. Da kan den tilbakebetale sine valutalån uten valutakursrisiko. Ulike behov for valutasikring og ulike ønsker om løpetider på avtalene, møtes i markedet for bytteavtaler. Bruk av valutabytteavtaler leder til at samlet valutarisiko i det finansielle systemet går ned.



**Figur 1.A Kapitalforvaltere plasserer ute – bankene låner ute**

Netto finansielle krav på utlandet.  
Milliarder kroner



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

**Figur 1.B Økte krav til sikkerhetsstillelse i mars**

Innbetaling av sikkerheter i valutabytteavtaler.  
Milliarder kroner



Kilder: DTCC og Norges Bank

### Motpartsrisiko i valutabytteavtaler krever sikkerheter

Valutabytteavtaler krever som regel at det stilles sikkerhet underveis i avtaleperioden (marginering). Bakgrunnen for det er at med fast avtalt fremtidig vekslingskurs, vil uventet endring i valutakursen innebære at en part tjener på avtalen, mens den andre taper. Parten som tjener på avtalen vil typisk ønske sikkerhet for at motparten kommer til å overholde avtalen. Da kronekursen svekket seg markant i midten av mars, økte kapitalforvalternes urealiserte tap på valutabytteavtaler, se figur 1.B. Ved en så brå depresiering som vi observerte i mars, blir økningen i kravet til sikkerhetsstillelse tilsvarende brå.

Økningen i sikkerhetsstillelse medførte at kapitalforvalterne måtte selge aktiva for å skaffe kontant sikkerhet (bankinnskudd). Dette ledet til salgspres i obligasjonsmarkedet, se figur 1.C, og brå økning i risikopåslag i obligasjonsmarkedet, se figur 2.1 på side 25.

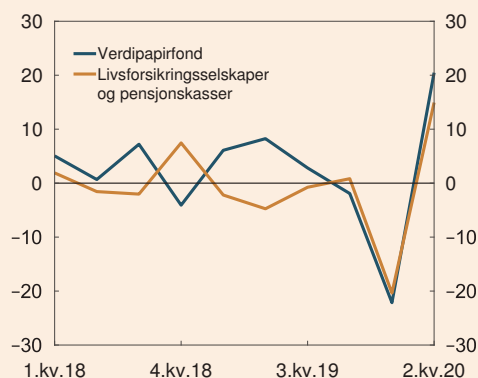
### Justering av valutasikring ved bevegelser i aksjemarkedet kan påvirke kronekursen

Kapitalforvaltere har i sine investeringsmandater ofte krav om å valutasikre en gitt andel av utenlandsinvesteringene sine og tilpasser valutasikringen til verdien på investeringene. Men dersom for eksempel verdien på utenlandske aksjer faller, vil valutasikringen være større enn aksjeverdien. Forvalter er da oversikret i forhold til målsatt sikringsgrad og vil ønske å foreta en justering (rebalansering) av opprinnelig valutasikring. Det gjøres ved å kjøpe tilbake valuta og selge kroner tilsvarende verdifallet på aksjene.

Under normale markedsforhold gjøres rebalansering dersom sikringsgraden avviker betydelig fra målet, og ellers ofte rundt månedsslutt. Da aksjekursene beveget seg mye og raskt i mars, valgte noen forvaltere å rebalansere daglig for at sikringen ikke skulle komme for mye ut av takt med verdien på utenlandske aktiva. Rebalanseringen knyttet til aksjekursfallet ute bidro til svekkelsen av kronen i midten av mars, se figur 1.D, fordi kapitalforvaltere solgte kroner og kjøpte valuta etter hvert som aksjemarkedene ute falt. Dette økte dermed behovet for innbetaling av sikkerhet i valutabytteavtaler ytterligere. På denne måten bidro også aksjekursfallet ute indirekte til salg av obligasjoner i det norske markedet og oppgang i risikopåslag her hjemme.

**Figur 1.C Norske kapitalforvaltere solgte mye obligasjoner i mars**

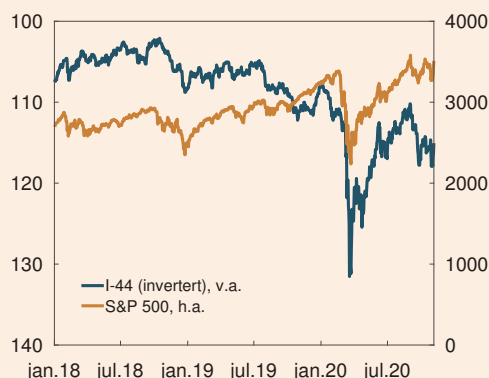
Norske kapitalforvalteres netto kjøp/salg i det norske obligasjonsmarkedet. Milliarder kroner



Kilde: Statistisk sentralbyrå

**Figur 1.D Rebalansering som følge av aksjekursfall bidro til kronesvekkelsen**

Internasjonale aksjekurser (S&P) og importveid valutakursindeks (I-44, invertert)



Kilde: Bloomberg

Etterspørselen etter obligasjoner tok seg etter hvert opp da bankene fikk tilførsel av ekstraordinære F-lån fra Norges Bank, og Norges Banks krav til sikkerhet for utlån til bankene ble justert. Kapitalforvalternes behov for å selge obligasjoner for å skaffe seg mer likvide aktiva dempet seg på sin side da markedet for norske kroner stabiliserte seg. Med færre selgere og flere kjøpere i markedet avtok risikopåslagene i obligasjonsmarkedet.

#### **Aktører må være forberedt på at markedsbevegelser kan øke krav om sikkerheter**

Likviditetsrisiko knyttet til sikkerhetsstillelse kan dempes på ulike vis. Avtaleverket mellom motparter kan gjøres mer fleksibelt, for eksempel ved å åpne for ulike former for sikkerhetsstillelse. I tillegg kan et utvidet nettverk av gjenkjøpsavtaler gi større trygghet for tilgang på likviditet under stress. Bransjen har selv interesse av å se etter muligheter for å dempe likviditetsrisikoen de står overfor. Redusert likviditetsrisiko hos enkeltaktører vil dempe systemrisikoen knyttet til hastesalg av verdipapirer ved store svingninger i kronkursen.

Det store behovet for sikkerhetsstillelse knyttet til valutabytteavtaler i mars er et eksempel på risiko knyttet til bruk av derivatavtaler mer generelt. Tilsvarende problemer som vi så i mars, kan også oppstå hos andre aktører og knyttet til andre typer derivater. Norges Bank arbeider med å styrke kartleggingen av bruk av derivatkontrakter i Norge. Systemet med avdemping av motpartsrisiko gjennom daglig utveksling av sikkerhetsstillelse er vesentlig for finansiell stabilitet. Det gir sikkerhet mot svært ugunstige hendelser i finansmarkedene. Når partene i en derivatavtale løpende stiller sikkerhet til hverandre, dempes faren for at eventuelle solvensproblemer sprer seg i en krise. En av lærdommene fra den internasjonale finanskrisen i 2008 var viktigheten av å dempe slik motpartsrisiko.

## HVEM KAN HA KONTO I NORGES BANK?

*Norges Bank setter vilkårene for motparters lån og innskudd i sentralbanken. Pengepolitiske motparter har tilgang til alle sentralbankens fasiliteter. Andre motparter kan få tilgang til de stående fasilitetene, eller deler av disse, dersom det bidrar til sentralbankvirksomhetens formål.*

Ny sentralbanklov trådte i kraft 1. januar 2020. De som kan ha konto i Norges Bank kalles motparter, og loven presiserer at motpartenes kontovilkår må bidra til å fremme sentralbankvirksomhetens formål: *...å opprettholde en stabil pengeverdi og fremme stabilitet i det finansielle systemet og et effektivt og sikkert betalingsystem...*<sup>1</sup>

Kontovilkårene reguleres nærmere i forskrift fastsatt av Norges Bank.<sup>2</sup> Her skilles det mellom motparter ut ifra hvilken funksjon de har i det finansielle systemet. Banker som deltar aktivt i betalings- og kredittformidlingen, defineres som pengepolitiske motparter. De gis full tilgang til Norges Banks stående fasiliteter (intradaginnskudd, intradaglån, døgninnskudd og døgnlån) og markedsoperasjoner (F-lån og F-innskudd). Alle andre motparter har mer begrensede tilganger.

### **Bankenes viktige funksjon i det finansielle systemet gir tilgang til sentralbankens fasiliteter**

Bankene er ryggraden i betalingsformidlingen. De fleste betalinger skjer i form av at bankinnskudd skifter eiere. Ved betalinger mellom kunder i samme bank, skjer kun en intern postering i den aktuelle banken. Ved betalinger mellom kunder i ulike banker, skjer oppgjøret mellom bankene ved at sentralbankreserver overføres mellom bankenes kontoer i sentralbanken. Sentralbankreserver er bankenes ubundne innskudd i sentralbanken. Sentralbankreserver er det generelt aksepterte middelet for endelig oppgjør av betalinger mellom banker. En bank er villig til å ta over kundeinnskudd fra andre banker (gjeld til kunden) fordi den samtidig får overført et like stort beløp i sentralbankreserver (en fordring på sentralbanken). Dermed kan bankenes kunder benytte sine innskudd som betalingsmiddel til kunder i andre banker.

Bankene har også en nøkkelrolle i kredittgivingen. Bankene gir kundene lån ved at låntakers bankkonto godskrives med det aktuelle lånebeløpet. Bankene skaper med dette sin egen finansiering, bankinnskudd, der finansieringskostnaden tilsvarer den renten banken må betale på kundens bankinnskudd. Kredittgiving innebærer løpetidstransformasjon fordi lån typisk har lengre løpetid enn bankinnskudd som kan disponeres umiddelbart.

Bankenes sentrale rolle i betalingsformidlingen og kredittgivingen eksponerer bankene for likviditetsrisiko: Banker som mister kundeinnskudd må overføre tilsvarende mengde sentralbankreserver fra sin konto i sentralbanken til andre bankers kontoer i sentralbanken. Bankene har derfor adgang til å kunne låne og plassere i sentralbanken, gjennom dagen og over natten. De kan også delta i sentralbankens markedsoperasjoner.

Et motstykke til bankenes behov for sentralbankreserver er at sentralbanken på sin side kan påvirke rentene i økonomien ved å sette vilkårene for bankenes lån og innskudd i sentralbanken. Sentralbankreserver er likviditetsstyringssystemets virkemiddel for å implementere pengepolitikken og sørge for et effektivt betalingsystem. Det operative

<sup>1</sup> Sentralbankloven. Lov om Norges Bank og pengevesenet mv.

<sup>2</sup> Forskrift om adgang til lån og innskudd i Norges Bank, som også trådte i kraft 1. januar 2020.

målet i sentralbankens likviditetspolitikk er å holde de korte pengemarkedsrentene nær styringsrenten. Norges Bank bruker et kvotesystem i likviditetsstyringen. Bankene får forrentet sine innskudd til styringsrenten opp til en viss kvote, mens innskudd over kvoten får en lavere rente (reserverenten).<sup>3</sup> Kvotesystemet gir bankene incentiver til å etterspørre den mengden sentralbankreserver som sentralbanken ønsker å tilby, samtidig som ønsket rente etableres i markedet på tilsiktet måte. I tillegg legger kvotesystemet til rette for at vi får en transaksjonsbasert overnattenrente, en ønsket egenskap ved referanserenter, se ramme på side 30.

### **Av hensyn til finansiell stabilitet kan også andre motparter få tilgang**

Ut i fra hensynet til et effektivt betalingssystem og finansiell stabilitet kan andre motparter enn pengepolitiske motparter få adgang til konto i sentralbanken og Norges Banks stående fasiliteter, eller deler av disse. For eksempel har *sentrale motparter* konto i Norges Bank. Sentrale motparter trer inn i handler mellom kjøper og selger av finansielle instrumenter og garanterer for at kontraktene blir oppfylt. Videre har *CLS Bank International* konto i Norges Bank. CLS Bank er en internasjonal oppgjørsbank for valuta-handler.

Andre motparter bidrar ikke til å omfordele sentralbankreserver over natten og til kvoteringen av overnattenrenten. Hva angår sentralbankvirksomhetens formål bidrar de særlig til et effektivt betalingssystem og finansiell stabilitet, i mindre grad til å implementere pengepolitikken. Andre motparter har (i hovedsak) kun adgang til sentralbankens intradagfasiliteter.<sup>4</sup> Adgang til døgnfasilitetene kan forstyrre Norges Banks likviditetsstyring og implementeringen av pengepolitikken.

<sup>3</sup> For nærmere beskrivelse av Norges Banks likviditetsstyringssystem, se Norges Banks nettsider.

<sup>4</sup> For nærmere drøfting av sentrale motparter og CLS Bank, se *Finansiell infrastruktur 2019*.



## 2 Bankenes finansiering

Bankenes tilgang på finansiering forverret seg kraftig i mars. Norges Bank iverksatte omfattende tiltak for å bedre likviditeten, og risikopåslagene har kommet ned på nivåene før krisen. Norske banker har nå god tilgang på finansiering og oppfyller likviditetskravene. Fremover vil utfasing av Libor ha konsekvenser for bankenes finansiering.

### 2.1 Bankenes finansiering under markedsuroen

Det var betydelig uro i finansmarkedene i forbindelse med virusutbruddet i mars i år. Påslagene i det norske pengemarkedet økte mye frem mot midten av mars, i takt med tiltakende uro og høyere påslag i det amerikanske pengemarkedet. Også risikopåslagene på bankenes langsiktige markedsfinansiering steg markert, se figur 2.1, og bankenes tilgang til slik finansiering ble redusert.

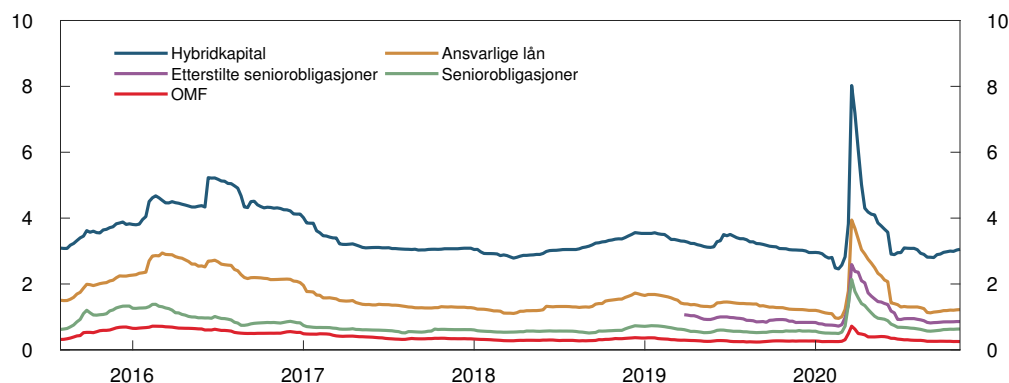
Uroen i finansmarkedene påvirket også aktører utenfor banksystemet i betydelig grad. Da kronen svekket seg markant i mars økte kapitalforvaltners krav til sikkerhetsstillelse i valutabytteavtalene tilsvarende brått, se ramme på side 20. Kapitalforvalterne måtte selge verdipapirer for å stille sikkerheter, og det oppstod salgspres i obligasjonsmarkedet. Det bidro til å forverre likviditeten i det norske obligasjonsmarkedet og presset risikopåslagene på blant annet bankenes markedsfinansiering ytterligere opp.

#### Norges Banks tiltak bidro til bedre tilgang på markedsfinansiering i bankene

Norges Bank iverksatte flere tiltak for å bedre likviditeten i markedet og for å sikre at styringsrenten fikk gjennomslag til pengemarkedsrentene og bankenes utlånsrenter. Siden 13. mars har Norges Bank tilbudt bankene ekstraordinære F-lån i norske kroner med lengre løpetid enn normalt. F-lånene gis med full tildeling til en på forhånd annonsert flytende rente. Krav til sikkerheter i disse lånene er de samme som for ordinære F-lån. På grunn av høye påslag på finansiering i dollar, som følge av stor etterspørsel etter amerikanske dollar i globale finansmarkeder, ble det også etablert midlertidige likviditets-

**Figur 2.1 Risikopåslagene på bankenes langsiktige markedsfinansiering steg markert i mars**

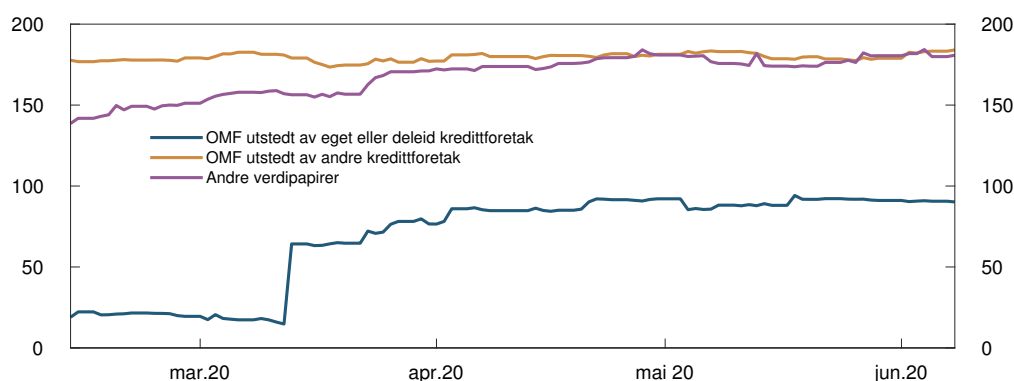
Risikopåslag i det norske obligasjonsmarkedet. Femårs løpetid. Prosentenheter over tremåneders Nibor



Kilde: Nordic Bond Pricing

**Figur 2.2 Bankenes beholdning av verdipapirer økte i mars og april**

Norske bankers verdipapirbeholdning. Milliarder kroner



Kilde: VPS

ordninger mellom den amerikanske sentralbanken og flere sentralbanker, deriblant Norges Bank. Gjennom ordningen lånte Norges Bank ut dollar mot samme type sikkerhet som lån i norske kroner.<sup>1</sup>

For å øke bankenes mulighet til å benytte seg av disse lånene, ble det også gitt midlertidige lettelser i retningslinjene for sikkerhetsstillelse i Norges Bank. Spesielt muligheten til å pantsette opp til 100 prosent av utestående volum i et verdipapir økte bankenes låneadgang i sentralbanken. I mars og april økte bankenes beholdning av norske verdipapirer med over 100 milliarder kroner. Økningen skyldes i hovedsak at bankene har kjøpt obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) utstedt av egne kredittforetak, se figur 2.2, for så å stille disse som sikkerhet for lån i Norges Bank. Det er varslet en delvis reverseering av lettelsene i retningslinjene for sikkerhetsstillelse fra februar neste år.

De ekstraordinære tiltakene fra sentralbanker og andre myndigheter, både ute og her hjemme, se vedlegg på side 69, bidro til at likviditeten i finansmarkedene tok seg opp og risikopåslagene falt. Salgspresset fra kapitalforvalterne dempet seg da kronen stabiliserte seg og det kraftige verdifallet i utenlandsinvesteringene avtok. Gjennom våren og sommeren har bankenes finansieringsmuligheter i obligasjonsmarkedet blitt betydelig bedre, og risikopåslagene på bankenes markedsfinansiering har kommet ned mot nivåene før krisen (se figur 2.1). Norges Banks halvårslige spørreundersøkelse om likviditeten i det norske obligasjons- og sertifikatmarkedet bekrefter dette bildet.

### Bankene var bedre rustet til møte uroen enn under den globale finanskrisen

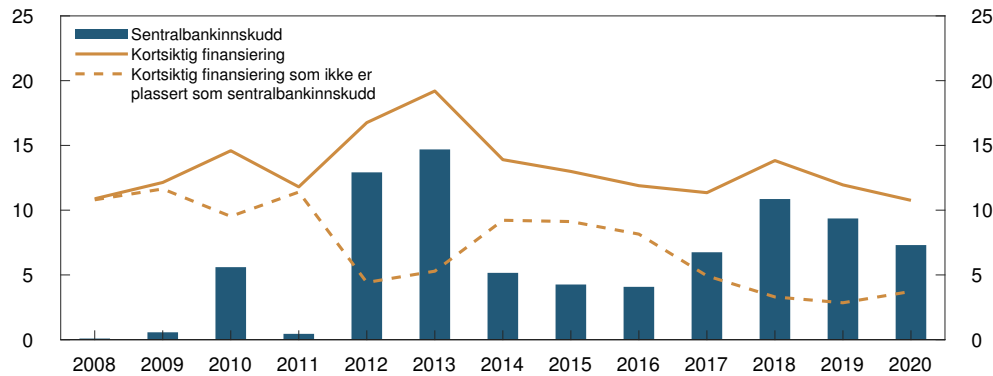
Strengere krav til bankenes likviditetsreserve (LCR) og stabil og langsiktig finansieringsstruktur etter finanskrisen bidro til at norske banker og kredittforetak var bedre rustet til å møte uroen i finansieringsmarkedene. Høy grad av stabil og langsiktig finansiering reduserer refinansieringsrisikoen på lengre sikt. Andelen stabil finansiering har holdt seg på et stabilt nivå de siste kvartalene.<sup>2</sup> Likviditetsreserven gjør at bankene kan møte sine forpliktelser gjennom perioder med begrenset tilgang på ny finansiering. I første kvartal falt total LCR noe for de norske store og mellomstore bankene, men likviditetsreserven lå fortsatt godt over minstekravet. Ved utgangen av andre kvartal økte LCR igjen. De ekstraordinære likviditetstiltakene fra sentralbanken førte til at bankene ikke solgte verdipapirer fra likviditetsreservene under markedsuroen, men heller stilte mer

<sup>1</sup> Med en tilleggsavkortning for valutakursrisiko.

<sup>2</sup> Krav til stabil og langsiktig finansiering (NSFR) er vedtatt i EU, men foreløpig ikke innført i norsk lov. Norske banker har likevel rapportert NSFR i flere år.

**Figur 2.3 Andelen kortsiktig valutafinansiering som ikke er plassert i sentralbanker, har falt de siste årene**

Kortsiktig finansiering og sentralbankinnskudd i valuta. Norske banker. Prosent av total forvaltningskapital



Kilde: Norges Bank

verdipapirer som sikkerhet for lån i Norges Bank. Det bidro til at bankenes finansieringsmarkeder ikke strammet seg ytterligere til.

## 2.2 Bankenes finansieringsstruktur

### Bankenes finansiering er diversifisert

Sammenliknet med finanskrisen i 2008 ble norske banker mindre rammet av uroen i det amerikanske markedet i vår. Bankene har nå en større andel av den kortsiktige dollarfinansieringen plassert i likvide og sikre eiendeler, som sentralbankinnskudd. Andelen kortsiktig valutafinansiering som ikke er plassert i sentralbanker har falt de siste årene og er nå om lag 4 prosent av forvaltningskapitalen, se figur 2.3.

Bankenes finansiering er diversifisert og obligasjons- og sertifikatfinansiering utgjør sammen med innskudd fra kunder de viktigste finansieringskildene for norske banker. Kundeinnskudd, som utgjør om lag 40 prosent av bankenes finansiering, har holdt seg stabile siden utbruddet av koronapandemien. I desember 2019 fastsatte Finanstilsynet krav til ansvarlig kapital og gjeld som raskt kan skrives ned og konverteres til ny egenkapital for åtte norske banker (MREL). Disse bankene er ansett å være såpass viktige for det finansielle systemet at de ikke skal avvikles dersom de blir kriserammet. Dette vil gi en mer effektiv krisehåndtering uten bruk av offentlige midler, se boks på side 28. Kravet skal delvis oppfylles med en ny gjeldsklasse i form av etterstilt gjeld, som har lavere prioritet enn senorgjeld. Ved utgangen av oktober hadde seks av åtte banker utstedt etterstilt gjeld tilsvarende omtrent 17 milliarder kroner. Inntil 1. januar 2024 kan imidlertid også seniorobligasjoner brukes til å oppfylle kravet.

God likviditet har gjort det mulig for bankene å tilby sine kunder likviditetsstøtte og avdragsutsettelse. Det er viktig siden mange foretak opplever kraftige inntektsfall, mange arbeidstakere har blitt permittert og norske husholdninger har høy boliggjeld. Store trekk på kreditt- og likviditetsfasiliteter vil imidlertid kunne øke bankenes behov for finansiering. Så langt har det ikke vært betydelige trekk på slike fasiliteter.

## NY GJELDSKLASSE FOR NORSKE BANKER VIL GI MER EFFEKTIV KRISEHÅNTERING

Banker som er så viktige at de ikke skal avvikles om de blir kriserammet, må ha utstedt gjeld som raskt kan skrives ned og konverteres til ny egenkapital. Finanstilsynet har fastsatt hvor mye slik gjeld hver av disse bankene skal ha. Fra 2024 må all slik gjeld ha lavere prioritet enn seniorgjeld. En del norske banker har i 2020 utstedt slike obligasjoner. De kan øke finansieringskostnadene til bankene noe i hvert fall på kort sikt.

### Bankene må utstede etterstilt gjeld for å oppfylle minstekrav til konvertibel gjeld

Hvis en bank kommer i krise, skal den kunne krisehåndteres effektivt uten at offentlige midler blir brukt. Da må den ha nok ansvarlig kapital og gjeld som raskt kan skrives ned og konverteres til ny egenkapital, også kalt intern oppkapitalisering. Minstekravet til slik kapital og gjeld kalles MREL (Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities).

I desember 2019 vedtok Finanstilsynet MREL for de åtte viktigste norske bankene<sup>1</sup>. Kravet skal oppfylles med ansvarlig kapital og en ny gjeldsklasse i form av etterstilt gjeld, det vil si gjeld som har høyere prioritet enn ansvarlig lån, men lavere prioritet enn seniorgjeld. Inntil 1. januar 2024 kan kravet også oppfylles med seniorgjeld som er utstedt før 1. januar 2020 og som ellers oppfyller kravene til etterstilt gjeld. For å møte kravet til etterstilling må bankene før 2024 erstatte ordinær seniorgjeld som forfaller, med etterstilt gjeld. Det er anslått at bankene til sammen må utstede omtrent 200 milliarder i etterstilt gjeld innen 2024 for å møte kravet. Ved utgangen av 2019 utgjorde disse bankenes totale seniorobligasjoner litt over 600 milliarder, og kravet kan oppfylles ved å erstatte 1/3 av denne gjelden med etterstilt gjeld.

### Utstedelse av etterstilt gjeld kan øke bankenes finansieringskostnader noe på kort sikt

Ved utgangen av oktober i år har seks av de åtte bankene<sup>2</sup> utstedt etterstilt gjeld tilsvarende omtrent 17 milliarder kroner. Gjennom oktober var risikopåslaget over tremåneders Nibor på de etterstilte obligasjonene som er utstedt av norske sparebanker i norske kroner, 0,88 prosentenheter.<sup>3</sup> Dette er ikke dyrere enn hva andre nordiske banker har oppnådd i kronemarkedet. Etterstilt gjeld er dyrere enn seniorgjeld med tilsvarende løpetid. For de største norske sparebankene var risikopåslaget for seniorgjeld på 0,65 prosentenheter over tremåneders Nibor.

Finansieringskostnadene for bankene kan øke noe hvert fall på kort sikt, siden risikopåslaget på ny etterstilt gjeld ligger over seniorgjeld, og risikopåslaget på utestående seniorobligasjoner er fast frem til forfall. Risikopåslaget på seniorgjeld kan imidlertid falle når bankene får nye obligasjonslån som tar tap før seniorgjeld. Et eventuelt fall i påslagene på seniorgjeld vil imidlertid først bidra til lavere finansieringskostnader når eksisterende seniorgjeld forfaller, og bankene utsteder ny seniorgjeld.

### Nytt regelverk for etterstilt gjeld

EU har vedtatt nytt regelverk for MREL. Det avviker en del fra de nåværende norske reglene. Det gjelder særlig kravet til etterstilling. De nye reglene skal tas inn i EØS-avtalen og implementeres i norsk rett. Forslag om hvordan dette skal gjøres, er sendt på høring fra Finansdepartementet med høringsfrist 6. januar 2021.

<sup>1</sup> DNB, Sparebank 1 SR-Bank, Sparebanken Vest, Sparebank 1 SMN, Sparebanken Sør, Sparebank 1 Østlandet, Sparebank 1 Nord-Norge og Bank Norwegian.

<sup>2</sup> Alle unntatt Bank Norwegian og Sparebank 1 SR-Bank.

<sup>3</sup> Tallene for risikopåslagene er såkalte indikative kredittspreader over tremåneders Nibor for generisk femårs gjeld i NOK. Den utstedte etterstilte gjelden har i praksis løpetid på fem år. Kilde: Nordic Bond Pricing.

### **Store eksponeringer mot OMF i bankene kan utgjøre en systemrisiko**

OMF er en viktig kilde til langsiktig finansiering for bankene. Samtidig utgjør OMF i underkant av 50 prosent av bankenes likviditetsreserve i norske kroner. Andelen har vært stabil de siste årene, men har falt litt så langt i år som følge av at bankenes sentralbankinnskudd har økt. Dersom tilgang på finansiering faller bort og mange banker blir tvunget til å selge store beholdninger av OMF samtidig, kan verdien på likviditetsporteføljene falle raskt. Et stort salgspress i OMF-markedet kan forsterke likviditetsproblemene ved at bankenes tilgang til finansiering strammer seg ytterligere til. Bankenes høye beholdning av hverandres OMF øker sammenkoblingen mellom finansforetak og kan utgjøre en systemrisiko.

Høye boligpriser er også en risiko for bankenes OMF-finansiering fordi et boligprisfall kan føre til at overpantsettelsen på OMF-ene faller under det regulatoriske minstekravet og mulige krav fra investorer og ratingbyråer. Hvis overpantsettelsen faller under slike krav kan det føre til økte risikopåslag og dårligere tilgang til finansiering for boligkredittforetakene. Større utstedelse av nye OMF enn økning i sikkerhetsmasse, i hovedsak boliglån, førte til lavere overpantsettelse i boligkredittforetakene våren 2020. Overpantsettelsen er likevel fortsatt høy.

### **Utfasingen av Libor vil ha konsekvenser for bankenes finansiering**

Innen utgangen av 2021 skal den globale referanserenten Libor erstattes av nye referanserenter i blant annet britiske pund og amerikanske dollar. De nye referanserentene er nær risikofrie overnattrenter med andre egenskaper enn Libor, se ramme på side 30. Norske banker og kredittforetak henter over halvparten av sin obligasjonsfinansiering i valuta. Norske utstedere i valuta må kunne håndtere overgangen til de nye referanserentene. Bortfallet av Libor vil også påvirke deler av derivatmarkedet der banker og kredittforetak veksler valutafinansieringen til norske kroner.<sup>3</sup> I kombinerte rente- og valutaderivater som i dag har referanse til Nibor, bør aktørene være forberedt på å måtte ta den alternative referanserenten Nowa i bruk.

<sup>3</sup> Ved utgangen av 2019 var om lag 50 prosent av obligasjonsfinansieringen utstedt i utenlandsk valuta. Banker og kredittforetak som benytter såkalte basisswapper i omvekslingen til norske kroner, kan bli spesielt berørt av overgangen.

## LIBOR ERSTATTES AV NYE REFERANSERENTER

*Libor er i ferd med å fases ut. Utfasingen av Libor vil berøre norske aktører og kan ha konsekvenser for vår viktigste referanserente, Nibor. Overgang til nye referanserenter uten at aktørene er godt nok forberedt, kan utgjøre en trussel mot finansiell stabilitet. Brukerne av Nibor må nå forberede seg på å kunne bruke den anbefalte alternative norske referanserenten, Nowa.*

### Markedet er på vei bort fra Libor

De siste årene har regulatoriske myndigheter i Storbritannia og USA arbeidet for å fase ut den viktigste globale referanserenten, Libor. Bakgrunnen er blant annet at tilliten til ibor-renter har blitt svekket de siste årene.<sup>1</sup> Sluttdatoen for Libor nærmer seg nå raskt, og innen utgangen av 2021 skal Libor erstattes av nye, alternative referanserenter.

De nye referanserentene er overnattenrenter som er nær risikofrie. Disse referanserentene skiller seg fra Libor på flere måter. Libor måler hvilken rente bankene betaler for å hente usikret finansiering i tre måneder,<sup>2</sup> mens de nye referanserentene måler renten på lån fra i dag til i morgen. Libor påvirkes derfor av endringer i kreditt- og likviditetspremier på bankenes finansiering, mens de nye referanserentene følger styringsrenten tett, se figur 2.A. Forskjellen i løpetid mellom rentene har også konsekvenser for beregningen av rentebetalinger i kontrakter knyttet til rentene.

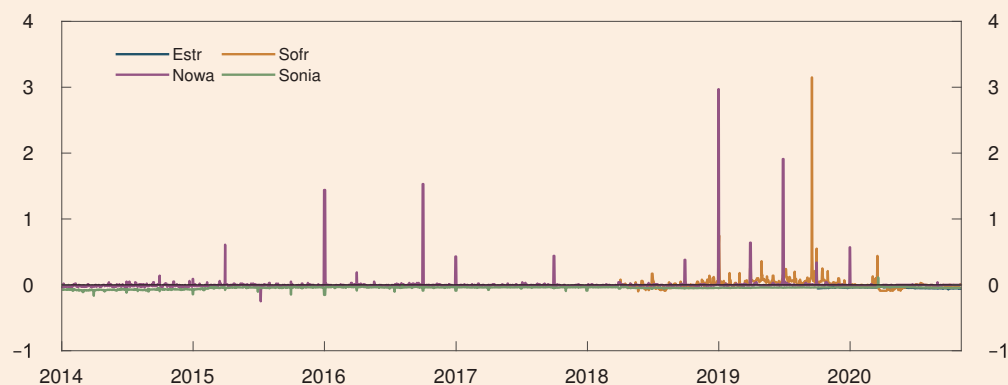
Arbeidet med å ta i bruk de nye referanserentene intensiveres nå internasjonalt. Norske aktører med eksponering mot Libor må være forberedt på å ta de nye internasjonale referanserentene i bruk og kunne håndtere referanserenter med andre egenskaper enn Libor.

### Markedet bør forberede seg på å ta i bruk Nowa

Overgangen fra Libor til nye referanserenter internasjonalt kan ha konsekvenser for vår viktigste referanserente, Nibor. Som Libor er Nibor en tremånedersrente med andre egenskaper enn de nye referanserentene som tas i bruk ute. Når andre land i økende

**Figur 2.A De nye referanserentene ligger nær styringsrenten**

Påslag over styringsrenten for nye referanserenter. Prosentenheter



Kilde: Bloomberg

<sup>1</sup> Arbeidet med å reformere Libor og andre referanserenter er blant annet omtalt i *Finansiell stabilitet 2019* side 33.

<sup>2</sup> Libor kvoterer for ulike løpetider fra én dag til 12 måneder, men tremåneders Libor er mest benyttet i finansielle kontrakter.

grad går over til å bruke nær risikofrie overnattenrenter som referanse, kan det føre til at utenlandske aktører blir mindre villige til å være eksponert mot Nibor i derivater, obligasjoner og andre finansielle kontrakter. Mindre bruk av Nibor kan svekke interessen for å være panelbank og føre til at også Nibor må fases ut i fremtiden.

Om Nibor skulle falle bort, må banker og andre brukere av Nibor være klare til å kunne bruke den anbefalte alternative norske referanserenten, Nowa. Det siste året har to arbeidsgrupper med medlemmer fra finansnæringen jobbet med å legge til rette for at Nowa skal kunne brukes som referanserente.<sup>3</sup> Arbeidsgruppene har lagt frem anbefalte markedsstandarder for bruk av Nowa i finansielle kontrakter, og såkalte «fallback-løsninger» for hvordan Nowa kan erstatte Nibor i eksisterende kontrakter. Gruppene jobber også med å opprette et marked for rentederivater knyttet til Nowa, såkalte «overnight index swaps», eller OIS. Arbeidet i arbeidsgruppene er viktig for at Nowa skal fungere som referanserente, og Norges Bank vil fortsette å bidra til dette arbeidet ved å være sekretariat for ARR-gruppen<sup>4</sup> og observatør i andre arbeidsgrupper.

I tillegg til arbeidet som pågår i arbeidsgruppene, må forberedelsene til å kunne bruke Nowa også skje hos hver enkelt bruker. Bruk av Nowa krever endringer i tekniske systemer og avtaleverk, og arbeid med dette bør intensiveres. Norges Bank vil arbeide for at Nowa skal være enkel å ta i bruk, og vil publisere en daglig indeks for Nowa for å lette beregningen av rentebetalinger i Nowa-kontrakter.

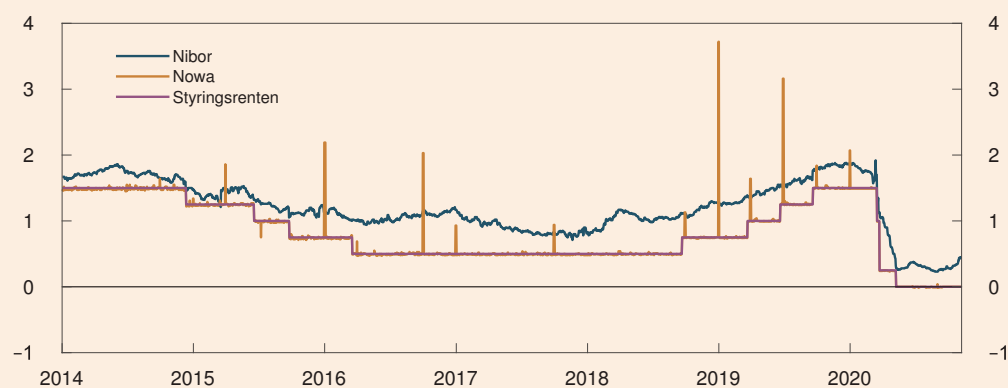
Det er opp til brukerne hvilken referanserente de vil bruke i sine kontrakter. Norges Bank oppfordrer likevel alle brukere av Nibor til å gjøre de nødvendige forberedelsene til å kunne ta i bruk Nowa.

### Overgang til nye referanserenter kan skape utfordringer

Ved en eventuell overgang fra Nibor til Nowa som referanserente i Norge, kan referanserentenes ulike egenskaper få konsekvenser både for brukerne og for hvordan markedene

**Figur 2.B Nowa og Nibor har forskjellige egenskaper**

Nowa, tremåneders Nibor og styringsrenten. Prosent



Kilde: Norges Bank

<sup>3</sup> Konsultasjonsrapporter fra arbeidsgruppene finnes på Norges Banks nettsider.

<sup>4</sup> Arbeidsgruppe for alternative referanserenter i norske kroner.

fungerer. De ulike egenskapene til referanserentene så man senest under markedsuroen i mars i år, da høyere påslag i Nibor førte til at denne renten en periode lå høyt over forventet styringsrente. Nowa fulgte derimot styringsrenten tett, se figur 2.B.

Banker kan måtte ta større og mer volatile marginer i lånekontrakter om utlånsrenten knyttes til Nowa enn når utlånsrenten knyttes til Nibor. I dag vil endringer i risikopåslaget bankene betaler på sin finansiering fanges opp i Nibor. Det gjør det lettere for bankene å prise utlån med en stabil margin over Nibor. Om renten på utlån i stedet knyttes til en nær risikofri referanserate, som Nowa, kan bankene måtte justere marginen de krever over referanserenten mer for å kompensere for at endringer i risikopåslag ikke fanges opp i referanserenten. Større og mer volatile marginer kan gjøre låntakernes rentekostnader mer uforutsigbare, og gjøre markedet mindre gjennomskiktig.

Bankers risikostyring kan bli mer krevende om eiendeler knyttes til Nowa. Banker er avhengige av en stabil sammenheng mellom sine renteinntekter og rentekostnader. Ved å kontraktsfeste renten på eiendeler til Nibor, vil de automatisk få høyere renteinntekter i en situasjon der rentekostnadene deres stiger på grunn av høyere risikopåslag. Dersom eiendeler knyttes til en nær risikofri referanserate som Nowa, kan bankene oppleve at renteinntektene faller i en stressituasjon i takt med at styringsrenten settes ned, mens kostnadene deres ikke faller like mye på grunn av høyere risikopåslag. Denne risikoen kan være vanskelig å styre i form av et fast risikopåslag på utlån.

Egenskapene ved referanserenten vil også påvirke hvilken risiko man kan sikre seg mot ved hjelp av derivater. Derivater er viktige sikringsinstrumenter både for banker og andre aktører i det finansielle systemet. Om Nibor erstattes av Nowa i rentederivater, vil rentederivatene ikke lengre sikre aktørene mot endringer som i dag reflekteres i risikopåslaget i Nibor. Aktører med eksponering mot risikopåslagene som fanges opp i Nibor, vil dermed ikke kunne sikre seg mot denne typen risiko. Det vil derimot bli lettere å sikre seg mot endringer i styringsrenten om derivater knyttes til en rente som følges styringsrenten tett, slik som Nowa, enn en rente som også påvirkes av risikopåslag, slik som Nibor.

En eventuell overgang til Nowa som referanserate vil ta tid. Inntil videre er tremåneders Nibor den viktigste referanserenten i norske kroner. Det er derfor avgjørende at regelverket for Nibor er transparent og legger til rette for å forstå hva som driver endringer i renten. Norges Bank har tidligere påpekt svakheter ved gjeldende regelverk for Nibor, og hva vi mener må endres for å styrke regelverket.<sup>5</sup> Norges Bank mener disse endringene er nødvendige for å sikre fortsatt tillit til Nibor, særlig sett i lys av usikkerheten rundt fremtiden til ibor-renter internasjonalt.

<sup>5</sup> Se Norges Banks høringssvar om tilpasning av Nibor til nye EU/EØS-krav 1. oktober 2019.



# 3 Bankenes lønnsomhet og soliditet

Bankenes utlånstap har økt under koronapandemien, men lavere driftskostnader og tilbakeholdt overskudd har gitt bedre soliditet. Sammen med nedsettelsen av motsyklisk kapitalbuffer har dette gitt bankene fleksibilitet til å opprettholde kredittgivingen. Lemping av regulering i kriser må i tillegg til å understøtte den tilsiktede virkningen, også ivareta tilliten til bankenes regnskaper og nøkkeltall.

Bankene er sentrale aktører i økonomien og utfører viktige oppgaver med å formidle finansiering, utføre betalinger og omfordele risiko på en effektiv måte. For at bankene skal utføre disse oppgavene også i dårlige tider, må de være tilstrekkelig solide. Hvor godt bankene kan håndtere utlånstap, avhenger også av den underliggende lønnsomheten, som er førstelinjeforsvaret til bankene.

## 3.1 Lønnsomhet

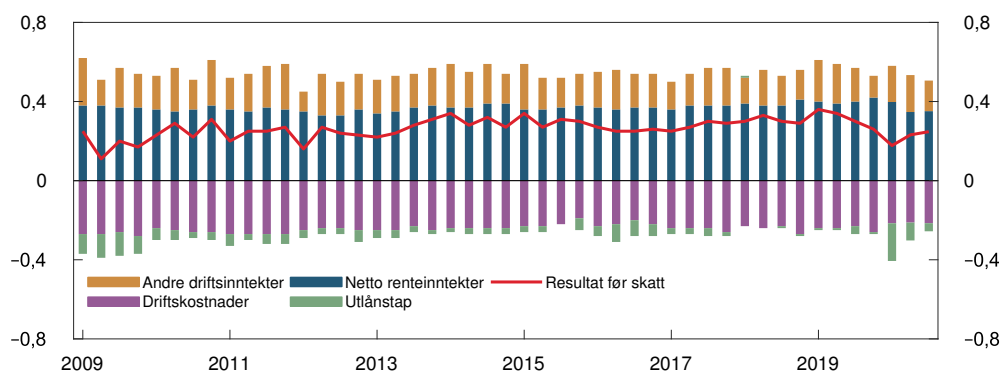
Koronapandemien har redusert bankenes lønnsomhet. Særlig har utlånstapene økt, se figur 3.1. I tillegg har renteinntektene, som er den viktigste inntektskilden for norske banker, gått noe ned. Reduserte driftskostnader har dempet lønnsomhetsnedgangen. Bankenes overskudd har vært høye nok til å opprettholde utlånsvekst til husholdninger og foretak uten å tære på kapitaldekningen.

### Utlånstapene har økt

Utlånstapene har økt under koronapandemien. I årets tre første kvartaler utgjorde samlede utlånstap for alle norske banker og kredittforetak om lag 0,7 prosent av samlede utlån, se figur 3.2. Dette er om lag tre ganger høyere enn gjennomsnittet de siste 20 årene, men betydelig lavere enn under bankkrisen på begynnelsen av 1990-tallet. Tapene var høyest i første kvartal og har siden avtatt.

**Figur 3.1 Lavere lønnsomhet i bankene**

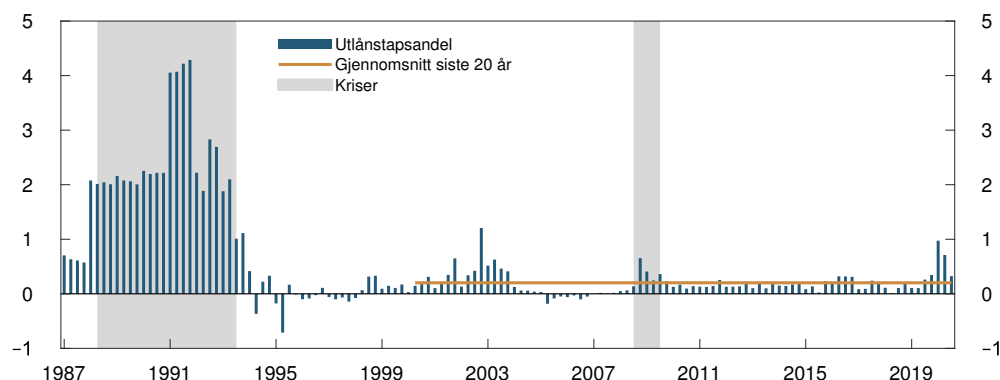
Store norske bankkonsern. Prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital



Kilder: Bankkonsernenes kvartalsrapporter, SNL / S&P MI og Norges Bank

**Figur 3.2 Utlånstapene økte i første halvår**

Utlånstap som andel av utlån. Alle banker og kredittforetak i Norge. Annualisert. Prosent



Kilde: Norges Bank

En betydelig del av tapene i første kvartal kan forklares med at nye regnskapsregler (IFRS 9) krever at bankene bygger tapsberegningene på mer fremoverskuende vurderinger enn de foregående reglene (IAS 39). Bankene tar derfor tapsnedskrivninger tidligere i et tilbakeslag enn før. I andre og tredje kvartal utgjorde nedskrivningene på misligholdte og restrukturerte lån en stor del av tapene, mens nedskrivninger som følge av bankenes forventede tap på resten av låneporteføljen falt betydelig, se ramme på side 41.

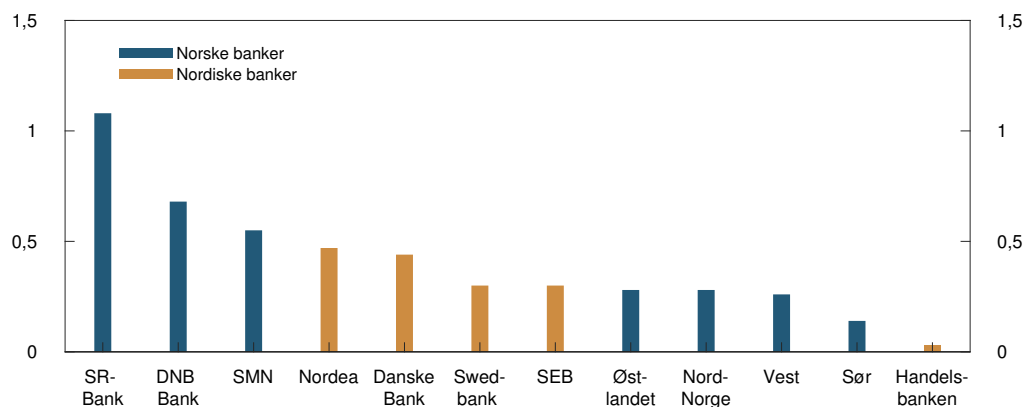
Om lag halvparten av de store bankenes utlånstap i årets tre første kvartaler var olje-relaterte.<sup>1</sup> Det er særlig foretak innen supply og boring som er tapsutsatt, se kapittel 4 om foretakene. Om man ser bort fra SpareBank 1 SR-Bank og DNB, som har høyest andel oljerelaterte utlån, er utlånstapene for de store norske bankene om lag som gjennomsnittet for de store nordiske bankkonsernene, se figur 3.3.

#### Lavere renter påvirker lønnsomheten

Som følge av koronapandemien reduserte Norges Bank styringsrenten til null gjennom våren. Lønnsomheten i bankene påvirkes i stor grad av forskjellen mellom bankenes

**Figur 3.3 Utlånstapene høyere i banker med mer oljerelaterte utlån**

Utlånstap som andel av utlån. Tall for 1.–3. kv. 2020. Annualisert. Prosent

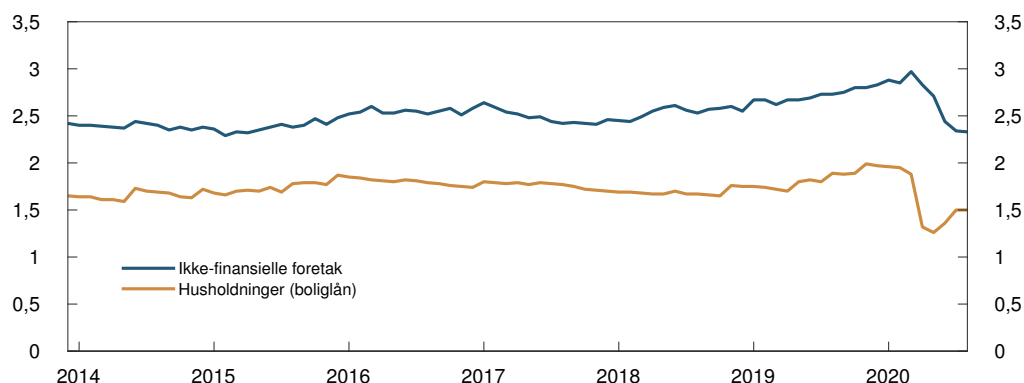


Kilder: Bankkonsernernes kvartalsrapporter og Norges Bank

<sup>1</sup> Basert på faktiske tall for SpareBank 1 SMN og DNB og estimat for øvrige store banker.

**Figur 3.4 Lavere rentemargin ved lavere renter**

Prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå

innskuddsrenter og utlånsrenter. Mens bankene raskt reduserte boliglånsrentene etter rentenedsettelsen, ble innskuddsrentene satt ned senere i henhold til krav om to måneders varslingsfrist. Det ga en midlertidig reduksjon i bankenes netto renteinntekter og rentemarginer, se figur 3.4.

Et historisk lavt rentenivå har svekket netto renteinntekter<sup>2</sup>, og det er utsikter til noe lavere rentemarginer. Samtidig kan et lavere rentenivå redusere utlånstapene og gi høyere utlånsvekst.<sup>3</sup> Det vil isolert sett trekke opp bankenes lønnsomhet.

Erfaringer fra andre land tyder på at bankene trolig vil søke å unngå å sette innskuddsrentene under null, i alle fall for husholdningenes spareinnskudd. Det skyldes at husholdninger og mindre foretak kan ønske å ta ut innskuddene dersom de må betale for å ha dem i banken. Større foretak har bedre kjennskap til pengemarkedene og gjør oftere alternative plasseringer i markedet. Erfaringer fra andre land viser at store foretak tilbys negative innskuddsrenter.

Siden det lave rentenivået gjør det vanskelig for bankene å redusere innskuddsrenten, kan bankene ønske å kompensere med høyere utlånsrenter. Flexibiliteten i rentesettingen begrenses også av konkurransen i utlånsmarkedet. Særlig er det konkurranse for boliglån. I tillegg kan økt konkurranse fra obligasjonsmarkedet bidra til press på utlånsrentene til foretak. Økte utlånsmarginer i bankene vil gjøre foretaksobligasjoner mer konkurransedyktige relativt til banklån om risikopåslagene i obligasjonsmarkedet holder seg lave.

Lavere rentenivå virker også på den delen av utlånene som er finansiert med egenkapital. Alle utlån blir delvis egenkapitalfinansiert. Bankene har ikke rentekostnader knyttet til egenkapitalen, og lavere utlånsrenter vil derfor ikke kompenseres av lavere rentekostnader på denne delen av finansieringen. De reduserte rentemarginene så langt i år gjør det derfor vanskeligere å opprettholde lønnsomheten, se figur 3.4.

Økt digitalisering og teknologiutvikling kan også påvirke bankens muligheter til å opprettholde marginene fremover. Enklere bytte av bank vil trolig intensivere konkurransen

<sup>2</sup> Netto renteinntekter er i hovedsak renteinntekter fra utlån fratrukket rentekostnader som renter på innskudd og markedsfinansiering.

<sup>3</sup> Ved lav utlånsvekst kan kostnadsinflasjon legge press på bankenes lønnsomhet. Dersom kostnadene øker raskere enn utlånene, kan lønnsomheten reduseres.

mellom bankene. Et eksempel er banker som tilbyr boliglån uten behov for ny boligtakst og hvor inntektsinformasjon hentes direkte fra Skatteetaten. I tillegg kan teknologisk utvikling også bidra til at nye finansieringsprodukter og -tjenester utvikles. Det reviderte betalingstjenestedirektivet (PSD2) trådte i kraft i Norge i fjor. Det åpner for at nye aktører eller andre banker kan tilby kontoinformasjons tjenester og utføre betalinger på vegne av bankens kunder. Det kan også gjøre det enklere å sammenlikne betingelser på banktjenester. Så langt har ikke PSD2 ført til store endringer i konkurransesituasjonen, men det lave rentenivået kan øke etterspørselen etter nye tjenester og produkter som potensielt kan legge press på bankenes renteinntekter.

Det er foreløpig få tegn til at bankene har redusert sine interne lønnsomhetsmål som følge av et lavere rentenivå. Dette samsvarer med hva de største europeiske bankene rapporterte til Den europeiske banktilsynsmyndigheten (EBA) våren 2020.<sup>4</sup>

### Norske banker har lave driftskostnader

De norske bankene har redusert driftskostnadene markert de siste tiårene, blant annet ved å redusere antall ansatte og bankkontorer. En analyse utført i Norges Bank tyder på at automatisering og digitalisering har spilt en avgjørende rolle for kostnadseffektiviseringen til bankene.<sup>5</sup>

De norske bankene har gått med betydelige overskudd så langt i år til tross for det kraftige tilbakeslaget og høyere utlånstap som følge av koronapandemien, se boks på denne siden. Til sammenlikning gikk gjennomsnittet av banker i EU så vidt med overskudd i årets første kvartal.<sup>6</sup> En viktig forklaring er at norske banker er mer kostnadseffektive enn europeiske banker. Bankene har redusert driftskostnadene videre så langt i år (se figur 3.1). Koronapandemien har ført til at flere norske banker også gjennomfører nye kostnadsreduksjoner. De fleste vil først få effekt fra 2021. Det tyder på at selv om norske banker er kostnadseffektive, så har bankene fremdeles rom for ytterligere effektiviseringer.

4 Kilde: EBAs «Risk Assessment Questionnaire – Summary of the Results, Spring 2020».

5 Se Andersen, H. «Kostnadseffektiviseringen til de norske bankene forklares med automatisering og digitalisering». Staff Memo 9/2020. Norges Bank.

6 Kilde: ECB publishes consolidated banking data for end-March 2020.

## BANKENE RELATIVT LØNNSOMME I NYLIGE NEDGANGER

Lønnsomheten til norske banker ble redusert i første halvår. Foreløpig er nedgangen i bankenes lønnsomhet om lag på nivå med nedgangene tidligere på 2000-tallet, se figur 3.A. Under koronapandemien har imidlertid lønnsomheten falt raskere. Det skyldes trolig den brå nedstengingen av økonomien, allerede svake foretak innen oljerelaterte næringer og innføringen av IFRS 9 i 2018.

Nedgangsperioder har påvirket lønnsomheten til bankene mindre enn lønnsomheten til de øvrige foretakene på Oslo Børs<sup>1</sup> de siste 20 årene. En viktig forklaringsfaktor er trolig at ingen av disse nedgangsperiodene har medført særlig kraftige prisfall på panteverdiene til bolig- og næringseiendom, og det har bidratt til lavere utlånstap. Eiendomseksponeringer utgjør store deler av bankenes utlån, men en mindre andel av hovedindeksen på Oslo Børs. Store utlånstap på næringseiendom inntreffer sjeldent, men siden bankene har stor eksponering kan tapene bli betydelige dersom prisene skulle falle kraftig. Det

1 Hovedindeksen (OSEBX) inneholder også banker, men foretak uten finans veier mer i indeksen.

så vi under bankkrisen på 90-tallet. Da var lønnsomheten til bankene svakere enn gjennomsnittet for Oslo Børs.

En annen årsak til bankenes relativt gode lønnsomhet de siste 20 årene er trolig at få av nedgangene har vært langvarige. Når bankene låner ut krever de ofte pantesikkerhet og at låntaker har kontrakter som vil gi langsiktige inntekter. Dette reduserer bankenes sårbarhet i relativt korte nedganger, men løser ikke utfordringene som oppstår i lange nedgangsperioder. Et eksempel på dette er nedturen etter oljeprisfallet i 2014 som har vært nær uavbrutt for flere oljerelaterte næringer, særlig innen supply og boring. Her er også bankenes utlånstap høye. Det er stor usikkerhet om det videre forløpet for pandemien, og et langvarig økonomisk tilbakeslag vil trolig føre til økte tap i bankene.

Uten høye utlånstap i nedgangsperiodene kan andre faktorer ha hatt en positiv påvirkning på bankenes lønnsomhet. I nedgangsperioder har filialer av utenlandske banker ofte vært tilbakeholde med utlån, særlig til foretak.<sup>2</sup> Redusert konkurranse i utlånsmarkedet kan ha bidratt til å holde lønnsomheten oppe for norske banker, gjennom høyere utlånsmarginer. Siden foretakenes tilgang på finansiering i nedgangsperioder ofte er vanskelig, kan betalingsviljen bli høyere. I tillegg kan bankenes gebyrinntekter øke dersom foretak bryter gjeldsbetingelser. Flere restruktureringer og kapitalinnhentinger øker også bankenes gebyrinntekter.

Så langt i år har bankene hatt svakere aksjekursutvikling enn øvrige foretak på Oslo Børs. Det kan tyde på relativt svakere forventninger til bankenes lønnsomhet. Bankenes netto renteinntekter har blitt negativt påvirket av et lavere rentenivå, mens øvrige foretak drar nytte av lavere finansieringskostnader. Det kan trekke markedsverdiene til banker og øvrige foretak i hver sin retning. Europeiske banker har hatt svakere aksjekursutvikling enn norske banker. Det skyldes trolig forventninger om fortsatt svak underliggende lønnsomhet, se figur 3.B.

**Figur 3.A Norske banker mer lønnsomme i nedganger enn øvrige foretak**

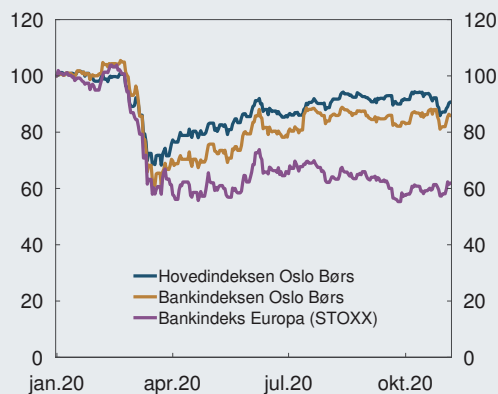
Regnskapsmessig egenkapitalavkastning. Firekvarterals glidende snitt. Prosent



Kilde: Bloomberg

**Figur 3.B Norske banker har hatt svakere aksjekursutvikling enn øvrige foretak siden virusutbruddet**

Totalavkastning. Indeks. 31. desember 2019 = 100



Kilder: Bloomberg og Refinitiv Datastream

<sup>2</sup> Se Turtveit, L.T. (2017) «Filialer av utenlandske banker og kredittilbud». *Aktuell kommentar* 3/2017. Norges Bank.

### 3.2 Soliditet

Norske banker er solide og oppfyller kapitalkravene. I årene etter finanskrisen bidro skjerpede krav til kapitaldekning til at bankene holdt tilbake en stor del av resultatet etter skatt. Det ga økt kapitaldekning som følge av mer ren kjernekapital, se figur 3.5. I årene 2017 til 2019 delte bankene ut mer av overskuddet siden innfasingen av høyere kapitalkrav i stor grad var gjennomført.

#### God margin til kapitalkrav gir fleksibilitet

Bankene har økt kapitaldekningen så langt i år på tross av koronapandemien, selv om den ble midlertidig svekket i første kvartal. Både ren kjernekapital (telleren) og beregningsgrunnlag (nevneren) har hittil i år økt (se figur 3.5).<sup>7</sup> Markedsuro bidro til at beregningsgrunnlaget økte betydelig i første kvartal. Motpartsrisikoen gikk opp og valuta-svekkelsen førte til høyere verdi på eiendeler i valuta. I løpet av andre og tredje kvartal er to tredjedeler av økningen i beregningsgrunnlaget reversert grunnet mindre markedsuro. Selv om usikkerheten relatert til bankenes tapsrisiko på utlån har økt som følge av koronapandemien, er bankenes risikovekter lite endret.<sup>8</sup> Dette kan delvis forklares ved at større nedskrivninger av misligholdte utlån isolert sett har bidratt til å redusere risikovektene, og delvis med at risikovektene beregnes på lange tidsserier hvor enkeltår får mindre betydning. I tillegg er det en tidsforsinkelse ved måling av moderat svekket kredittkvalitet.

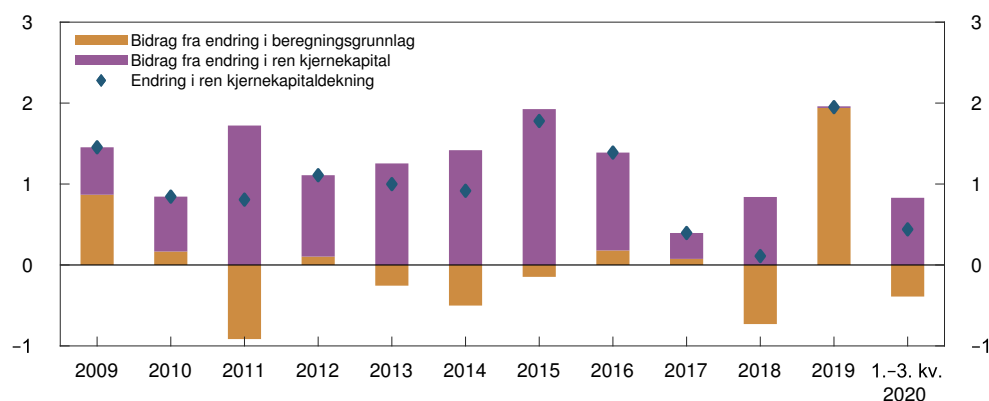
Ettersom bankenes rene kjernekapitaldekning har økt noe hittil i år, har reduksjonen i motsyklisk kapitalbuffer fra 2,5 til 1 prosent ført til at bankene har fått større margin til kapitalmålene, se figur 3.6. Det skaper fleksibilitet til å kunne håndtere økte utlånstap og samtidig tilby utlån til kredittverdige foretak og husholdninger.

#### Kapitaldekningen er på nivå med nordiske banker

Siden finanskrisen har de store norske bankene stort sett rapportert lavere vektet ren kjernekapitaldekning enn store nordiske banker, mens den uvektede kjernekapitaldekningen har vært høyere. En viktig årsak har vært Basel I-gulvet på risikovekter. I 2019 ble Basel I-gulvet fjernet i Norge samtidig som det ble innført en reduksjon i risikovektene

**Figur 3.5 Ren kjernekapital har økt mer enn beregningsgrunnlaget så langt i år**

Dekomponert endring i ren kjernekapitaldekning. Fem største norske bankkonsern ved starten av perioden. Prosentenheter



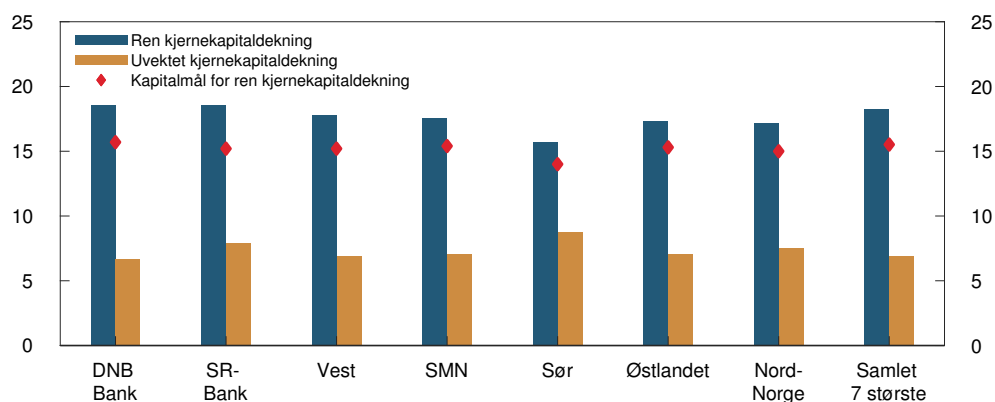
Kilder: Bankkonsernernes kvartalsrapporter og Norges Bank

<sup>7</sup> Ren kjernekapitaldekning = Ren kjernekapital / Risikovektet beregningsgrunnlag.

<sup>8</sup> Basert på CRD IV-rapportering per andre kvartal.

**Figur 3.6 Bankenes kapitaldekning ligger over kapitalmålene**

Største norskeide bankkonsern. Per 3. kv. 2020. Prosent



Kilder: Bankkonsernernes kvartalsrapporter og Norges Bank

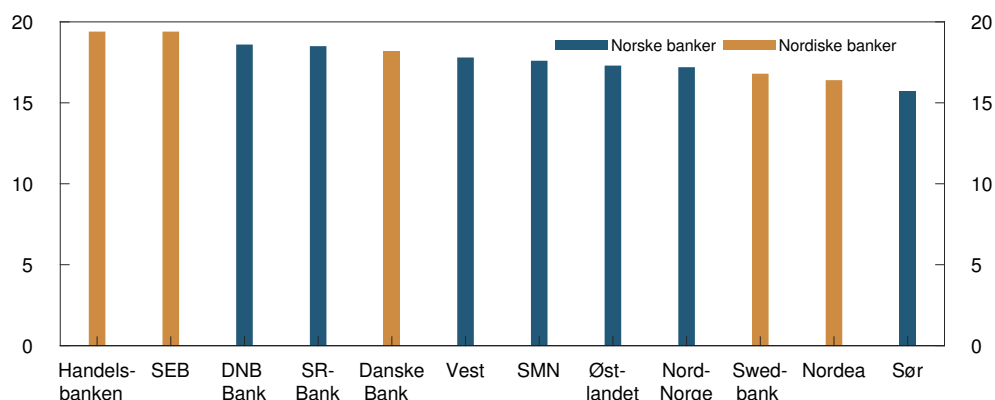
for utlån til små og mellomstore bedrifter, den såkalte SMB-rabatten. Det reduserte beregningsgrunnlaget, det vil si nevneren i kapitaldekningsbrøken, og bidro til at ren kjernekapitaldekning økte med 2 prosentenheter i 2019 (se figur 3.5). Endringene bidro til at store norske banker nå har like høy ren kjernekapitaldekning som store nordiske banker, se figur 3.7. Fra utgangen av 2020 kan det varslede minstekravet for gjennomsnittlig risikovektning av norske næringseiendoms lån øke kapitalkravene for store nordiske banker med næringseiendoms lån i Norge, se ramme på side 44.

### Reduserte utbyttebetalinger bedrer tapståleevnen

Utbyttebeslutninger tidlig i nedgangsperioder kan ha stor betydning for bankenes soliditet, særlig dersom lønnsomheten i forkant har vært høy. I 2020 har bankene holdt tilbake en større andel av overskuddet fra 2019. De reduserte utbyttebetalingene er påvirket av at norsk økonomi er inne i et kraftig tilbakeslag og at det er stor usikkerhet om utviklingen fremover. Myndighetene har også oppfordret til ikke å utbetale utbytte før tidligst 1. januar 2021. Det er i tråd med Det europeiske systemrisikorådets (ESRB) anbefaling

**Figur 3.7 Ren kjernekapitaldekning er på samme nivå som de store nordiske bankene**

Største norske og nordiske bankkonsern. Tall for 3. kv. 2020. Prosent



Kilder: Bankkonsernernes kvartalsrapporter og Norges Bank

om utbytterestriksjoner under koronapandemien.<sup>9</sup> Dersom bankene hadde kansellert alt opprinnelig planlagt utbytte for 2019, ville virkningen på ren kjernekapitaldekning vært en økning på om lag 2 prosentenheter. Selv om bankene så langt i år har utbetalt lite utbytte, gir reduserte og utsatte utbytter for 2019 kun en økning på 0,2 prosentenheter for rapportert ren kjernekapitaldekning. Det har bakgrunn i at en stor del av utbyttet er utsatt, men ikke kansellert. Det varierer mellom bankene hvordan de rapporterer utsatt utbytte, men i hovedsak har det ikke ført til høyere rapportert kapitaldekning. Økningen i kapitaldekning skjer normalt sett først når utbytte er endelig kansellert.

De fleste store bankene setter nå av en del av resultatet etter skatt for 2020 til utbytte for utbetaling i 2021. Regelverket pålegger bankene å sette av midler til planlagt utbytte. Avsetningene til utbetaling i 2021 svekker løpende rapportert kapitaldekning i 2020.

#### **Tillit til bankenes nøkkeltall må opprettholdes ved regulatoriske lempelser**

Økonomiske tilbakeslag kan svekke bankenes lønnsomhet og kapitaldekning. Dersom bankene responderer ved å stramme inn på kredittilbudet for å oppfylle kapitalkravene, kan det bidra til å forsterke tilbakeslaget. For å motvirke dette kan myndighetene innføre regulatoriske lempelser, som å sette ned motsyklisk kapitalbuffer. En slik reduksjon fordrer at bankene har tilstrekkelig med kapital å tære på.

Effekten av å redusere motsyklisk kapitalbuffer kan begrenses av at andre krav blir bindende når bufferen settes ned. Uvektet kjernekapitaldekning er et slikt krav. Det inngår nå et bufferelement i dette kravet. Det er usikkert om det vil bli et uvektet bufferkrav som kan settes ned når EUs kapitalkravsforordning (CRR2) blir innført i Norge.

Et annet krav som kan bli bindende ved en reduksjon av kapitalkravet, er MREL (Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities), se boks side 28 for nærmere omtale. Dersom kapitalen bankene holder for å møte motsyklisk kapitalbuffer også kan benyttes til å møte MREL, kan MREL bli bindende ved en reduksjon i motsyklisk kapitalbuffer. I det nåværende norske regelverket kan bufferkapital benyttes til å oppfylle MREL, men dette vil endres med innføring av EUs krisehåndteringsdirektiv BRRD 2 i norsk regelverk. Det blir da lite sannsynlig at MREL vil binde ved en reduksjon i motsyklisk kapitalbuffer.

Mens en reduksjon av motsyklisk kapitalbuffer endrer kravet til hvor mye kapital bankene må holde, kan endrede regler for verdsetting av eiendeler, måling av risiko eller praksis for tapsnedskrivninger gi en lettelse ved å bedre den rapporterte kapitaldekningen uten at den reelle soliditeten er bedret. Slike endringer kan bidra til å skape usikkerhet om bankenes faktiske lønnsomhet og soliditet. Det kan redusere tilliten blant investorene som igjen kan forverre finansieringsforholdene for bankene. Rapporteringen av regulatoriske nøkkeltall må være troverdige og konsistente over tid, og endringer av regulatoriske krav i krise må understøtte dette.

<sup>9</sup> Se ESRB (2020) «Recommendation of the European Systemic Risk Board if 27 May 2020 on restriction of distributions during the COVID-19 pandemic». ESRB 2020/7



## KAN KAPITALKRAV OG REGLER FOR TAPSFØRING BIDRA TIL AT BANKENE FORSTERKER NEDGANGEN I ØKONOMIEN?

*Koronapandemien har ført til forventninger om økte tap i bankene. Myndighetene stiller krav om at bankene har tilstrekkelig med kapital, slik at de har buffere å tære på når tapene kommer. Kapitaldekningsreglene kan kreve at bankene holder mer kapital når risikoen for tap øker. Samtidig bidrar trolig nye regler for tapsføring til at kapitalen skrives raskere ned. Det kan isolert sett føre til at bankene må stramme inn på utlånene for å oppfylle kapitalkravene, slik at den økonomiske nedgangen blir større. Foreløpig er det få tegn til slike medsykliske effekter under koronapandemien.*

### Få tegn til medsykliske effekter fra kapitalkrav

Bankene skal oppfylle krav til kapitaldekning. Bankenes kapitaldekning beregnes som kapital i prosent av et beregningsgrunnlag. Beregningsgrunnlaget beregnes ved å vekte utlån og andre eksponeringer med tilhørende risikovekter. De største bankene beregner disse risikovektene med egne modeller som skal godkjennes av myndighetene (IRB-metoden). De mindre bankene benytter mer generelle og faste risikovekter (standard-metoden) som er fastsatt av myndighetene. Risikovektene skal reflektere risikoen for tap. Banker med mer risikable eiendeler, det vil si mer tapsutsatte lån, skal derfor ha høyere kapitalkrav. Risikosensitiviteten i IRB-metoden skal gi et bedre bilde av hvor tapsutsatte bankenes eiendeler er. En uønsket sideeffekt av IRB-metoden kan være at den øker bankenes kapitalkrav i dårlige tider, slik at bankene i større grad forsterker nedgangen i økonomien.

I dårlige tider øker som regel tapene. Det kan tære på bankenes kapital og redusere kapitaldekningen. Men kapitaldekningen kan svekkes selv om bankene ikke bokfører tap. I dårlige tider vurderes bankenes eiendeler som mer risikable. Det kan øke risikovektene og dermed beregningsgrunnlaget. I gode tider er utslagene motsatt.

Det er først og fremst IRB-bankene som kan få en økning i beregningsgrunnlaget når utlånene vurderes som mer risikable. Under IRB-metoden beregner bankene risikovektene med en formel som er fastsatt av myndighetene. IRB-bankenes egne tapsestimater er sentrale i formelen, blant annet estimerer på sannsynligheten for at kunder misligholder lån (PD) og andelene av lånene som går tapt ved mislighold (LGD). Risikovekten vokser både med økninger i PD og LGD.

En analyse utført i Norges Bank viser at IRB-bankenes risikovekter kan øke i nedgangstider.<sup>1</sup> Analysen tar utgangspunkt i et kraftig tilbakeslag i norsk økonomi. Låntakernes evne til å betjene lånene blir svekket, og verdien av bankenes pant faller. Svekkelsen i gjeldsbetjeningsevnen øker misligholdsansynligheten (PD), mens tapsgraden (LGD) øker når eiendom og annet pant faller i verdi. Det øker både risikovektene og beregningsgrunnlaget, slik at kapitaldekningen svekkes. Jo kortere dataserier IRB-bankene bruker i sine beregninger, jo høyere vekt vil ny informasjon få og jo mer vil risikovektene svinge med konjunktorene. Analysen viser at utslagene blir ubetydelige dersom bankene legger til grunn tidsserier på minst 20 år som inneholder minst én kraftig økonomisk nedtur.

<sup>1</sup> For en nærmere beskrivelse av analysen, se Andersen, H. (2011) «Procyclical implications of Basel II: Can the cyclicity of capital requirements be contained?». *Journal of Financial Stability*, 7(3), august, side 138–154.

Foreløpig er det få tegn til at tilbakeslaget fra koronapandemien har økt risikovektene, se figur 3.C. Det kan delvis forklares med at større nedskrivninger av misligholdte utlån isolert sett har bidratt til å redusere risikovektene, og delvis med at data som bankene benytter i IRB-modellene, for eksempel årsregnskap for foretakene, fremdeles ikke har blitt påvirket av tilbakeslaget. I tillegg er det flere forhold som demper de medsykliske effektene av IRB-metoden. Kapitalkravreglene krever at IRB-bankene benytter dataserier som inneholder år med nedgangstider når de beregner risikovekter. I Norge må bankene benytte data fra bankkrisen på begynnelsen av 1990-tallet. Det bidrar til at risikovektene varierer mindre med konjunktursyklusen. Dessuten har norske myndigheter innført minstekrav til risikoparametere for boliglån. Det førte til at boliglånsvektene om lag doblet seg. Siden minstekravene for boliglånsvekter er bindende for bankene, vil boliglånsvektene variere relativt lite ved endringer i risiko.

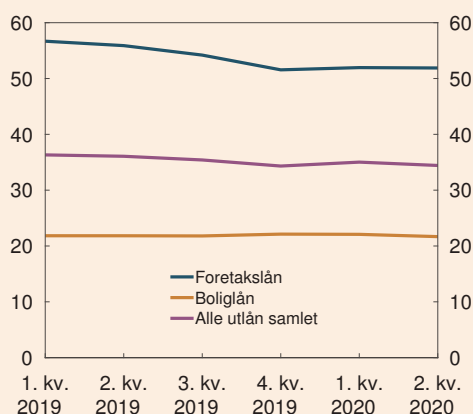
### Regler for tapsføring kan kreve større kapitalbuffer i bankene

Regnskapsreglene legger flere føringer for hvordan bankene skal beregne og bokføre tap på utlån. De nye reglene, kjent som IFRS 9, krever at bankene bokfører nedskrivninger av utlån som bygger på mer fremoverskuende vurderinger enn under de foregående reglene (IAS 39). IAS 39 tillot bare nedskrivninger av utlån dersom det var objektive bevis for at det hadde inntruffet en tapshendelse. Under IFRS 9 må bankene i større grad tilpasse nedskrivningene når de økonomiske utsiktene endrer seg. Det bidrar til at bankene bokfører tapene tidligere i nedgangskonjunkturer når forventede tap øker.

IFRS 9 kan gi større åpenhet rundt kvaliteten på utlånene. Det kan dempe usikkerhet om verdien på bankenes eiendeler og bedre markedets tillit til bankene. I tillegg kan tidligere nedskrivninger under IFRS 9 bidra til at bankene kommer raskere tilbake til normal drift. I løpet av det siste tiåret har lønnsomheten til flere søreuropeiske banker blitt svekket av store beholdninger misligholdte lån med lave inntekter, økte administrative kostnader og høy kapitalbinding, dels som følge av at bankene ikke bokførte tilstrekkelige nedskrivninger på et tidlig tidspunkt. Et eksempel på det motsatte er de amerikanske bankene

**Figur 3.C Risikovektene har endret seg lite på tross av tilbakeslaget**

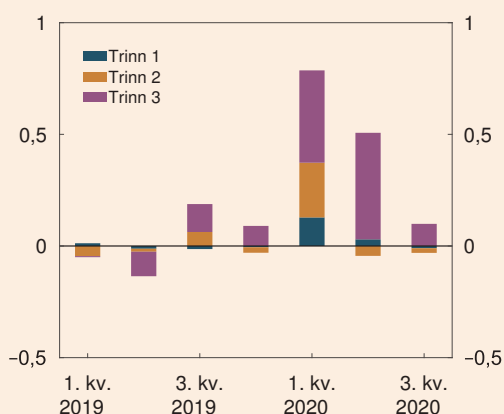
IRB-bankenes gjennomsnittlige risikovekter. Prosent



Kilde: Norges Bank

**Figur 3.D I årets første halvår har bankene bokført store utlånstap**

De største bankenes tapsnedskrivninger fordelt på ulike trinn. Andel av brutto utlån



Kilder: Bankkonsernernes kvartalsrapporter og Finanstilsynet

som ryddet raskt opp i sine balanser under finanskrisen. Det bidro til at problemene ble mindre langvarige.

Under IFRS 9 skal nedskrivningene på friske lån i utgangspunktet bygge på bankenes beregninger av forventede tap det neste året (trinn 1). Hvis en kunde får problemer med å betjene et lån eller kredittrisikoen på lånet øker betydelig (tapsutsatte lån), skal bankene gjøre nedskrivninger for forventede tap over hele lånets løpetid (trinn 2 og 3). Endring i klassifisering fra trinn 2 til 3 krever objektive bevis for verdifall, for eksempel at et lån har vært misligholdt i minst 90 dager. Siden trinn 3 krever objektive bevis for verdifall, tilsvarer dette trinnet i stor grad utlånstap under IAS 39.

De største norske bankene benytter endringer i PD til å vurdere om kredittrisikoen har økt betydelig, der en økning i PD på 100–150 prosent som oftest indikerer betydelig økning i kredittrisiko. Bankene beregner forventede tap med egne estimat på PD og LGD. PD og LGD som bankene benytter til å beregne nedskrivninger, er forskjellige fra IRB-parameterne som bankene benytter til å beregne risikovekter. I motsetning til IRB-parameterne, skal PD og LGD variere med sykkelen under IFRS 9. I tillegg må PD for tapsutsatte lån (trinn 2 og 3) reflektere misligholdssannsynligheten over hele løpetiden på lånet.

IFRS 9 kan kreve at bankene har større kapitalbuffere å tære på. Om bankene bokfører en større del av tapene tidligere i nedgangskonjunkturer, kan bankenes kapitaldekning falle raskere og kraftigere. Da kan bankene bli tvunget til å stramme mer inn på utlånene for å oppfylle kapitalkravene. En kontrafaktisk analyse utført i Norges Bank viser at IFRS 9 kan øke tapene til de norske bankene både rett før og under tilbakeslag med økt kredittrisiko.<sup>2</sup> Det er to grunner til det. For det første øker forventede tap på både friske og tapsutsatte lån (trinn 1, 2 og 3). For det andre havner en større andel av lånene i trinn 2 og 3. Da må bankene i større grad gjøre nedskrivninger for forventede tap over hele løpetiden til lånene. Det er grunn til å tro at effekten av IFRS 9 kan bli sterkere jo dårligere de økonomiske utsiktene er ved inngangen til tilbakeslaget.

I årets første halvår har bankene bokført store utlånstap, se figur 3.D. I første kvartal sto nedskrivninger av lån i trinn 1 og 2 for nesten halvparten av de samlede tapene til de syv største norske bankene, det vil si at nedskrivningene kunne vært mye mindre med de foregående reglene (IAS 39). I andre og tredje kvartal har bankene samlet sett tatt ytterligere nedskrivninger på lån i trinn 3, mens de har tilbakeført noe av nedskrivningene på lån i trinn 2. Utslagene fra IFRS 9 kan ha blitt dempet av nye veiledninger fra Finanstilsynet og tilsynsorganene i EU. Ifølge veiledningene skal ikke nødvendigvis kunder som får midlertidige betalingslettelser som følge av koronapandemien vurderes som tapsutsatte med mindre de vil bli påvirket på lengre sikt.

Norske banker har store kapitalbuffere sammenliknet med banker fra andre europeiske land. De er dermed godt skodd for både økte risikovekter under IRB-metoden og økte tap under IFRS 9.

<sup>2</sup> For en nærmere beskrivelse av analysen, se Andersen, H. og I.N. Hjelseth (2019) «Hvordan påvirker IFRS 9 bankenes tapsføring i dårlige tider?». *Staff Memo 9/2019*. Norges Bank.

## EFFEKTER AV VARSLET KAPITALKRAV FOR UTLÅN TIL NÆRINGSEIENDOM

*Det varslede minstekravet til kapital for utlån til næringseiendom kan gi likere konkurransevilkår for banker i Norge. Kravet kan svekke egenkapitalavkastningen på nærings-eiendoms lån, men bankene kan velge å opprettholde egenkapitalavkastningen ved å øke renten på utlånene. Det kan dempe vekst i næringseiendomspriser og eiendomsinvesteringer. Det kan også bidra til endringer i hvor næringseiendomsforetak finansierer seg.*

Det er stor variasjon i hvor mye kapital bankene setter av ved utlån til næringseiendom, i hovedsak fordi risikovektene som benyttes til å beregne kapitalkrav er svært forskjellige. Risikovektene for næringseiendoms lån varierer fra 100 prosent for standardmetodebankene, til under 20 prosent for de store svenske IRB-bankenes utlån til svensk næringseiendom.<sup>1</sup> De norske IRB-bankene ligger i mellom. Variasjonen i risikovekter kan ha flere forklaringer. En forklaring kan være at utlånene til bankene har forskjellig tapsrisiko. Markedet for næringseiendoms lån er sammensatt, og kredittrisikoen på lånene kan variere betydelig. En annen forklaring på variasjonen kan være at bankene bruker forskjellige metoder og risikomodeller.

Finansdepartementet har varslet et midlertidig gulv for gjennomsnittlig risikovekting av norske næringseiendoms lån på 35 prosent fra utgangen av 2020. Forskriften er foreløpig ikke vedtatt. Gulvet skal sikre at IRB-bankene setter av tilstrekkelig kapital ved utlån til næringseiendom. Departementet begrunner gulvet med at sårbarheten knyttet til høye priser på næringseiendom har økt de siste årene.<sup>2</sup> Ifølge departementet er det derfor viktigere enn før at risikovektingen i det norske markedet ligger på et forsvarlig nivå. Norges Bank støttet i sin høringsuttalelse 30. september 2019 innføringen av et slikt gulv. Tap på lån til næringseiendom har vært lave i normale tider, men høye i krisetider, både i Norge og i andre land. Siden krisetider er sjeldne, er det fare for at banker undervurderer risikoen. En analyse, som blant annet bygger på bankenes inntjening og tap på næringseiendoms lån, tyder på at kapitalen som kreves med det foreslåtte minstekravet er på et rimelig nivå.<sup>3</sup>

Finansdepartementet vil be Det europeiske systemrisikorådet (ESRB) om å anbefale andre lands myndigheter å anerkjenne det varslede norske gulvet, slik at det også kan gjelde for utenlandske bankers engasjementer i Norge. Det er ønsket ut ifra hensynet til finansiell stabilitet og like konkurransevilkår for norske og utenlandske banker.

IRB-metoden skal bidra til god risikostyring i bankene, blant annet ved at risikable lån får høyere vekter enn de sikreste lånene. Det gir bankene insentiver til å prise opp eller begrense utlån til risikable låntakere. På denne måten kan risikofølsomheten til IRB-metoden begrense sårbarheten i det finansielle systemet. Det forutsetter at risikovektene reflekterer den faktiske risikoen ved lånene.

Gulv for risikovekter kan ha noen uønskede sideeffekter. En av dem er at de kan svekke bankenes insentiver til å yte svært sikre lån, fordi de sikreste lånene ikke får lavere kapitalkrav enn mer risikable lån. Det varslede gulvet for næringseiendoms lån vil i liten grad

1 Se Finansinspektionen (2020) «Ökade kapitalkrav för banklån till kommersiella fastigheter», *Promemoria*. Finansinspektionen, januar 2020.

2 Se Finansdepartementet (2019) «Høring - Tilpasninger i kapitalkravene for banker». Juni 2019.

3 For en nærmere beskrivelse av beregningene, se Andersen, H. (2019) «Hvor mye ren kjernekapital må bankene sette av ved utlån til næringseiendom?». *Staff Memo* 10/2019. Norges Bank.

påvirke norske bankers insentiver, fordi deres gjennomsnittlige risikovekter er på nivå med eller høyere enn gulvet.

Informasjon om bankenes utlånsengasjement kan belyse hvilke låntakere og banker som blir mest berørt av gulvet.<sup>4</sup> Datasettet inneholder informasjon om rente, lånebeløp, PD og LGD for hvert engasjement. Datasettet inneholder ikke informasjon om risikovekter, men PD og LGD kan benyttes i risikovektformelen for å anslå risikovektene.<sup>5</sup>

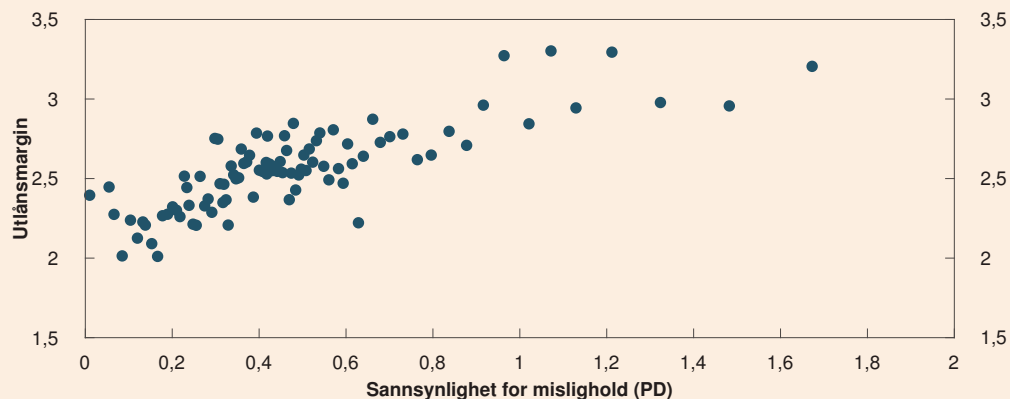
Våre beregninger viser at gulvet kan øke kapitalkravet for en betydelig andel av nærings-eiendoms-lånene til de utenlandske bankene som har utlån i Norge. Vi illustrerer effektene av gulvet ved å se nærmere på nærings-eiendoms-lån med anslått risikovekt under 17,5 prosent, heretter kalt «nærings-eiendoms-lån med svært lav risikovekt». Bankene som blir bundet av gulvet, kan i praksis måtte allokere minst dobbelt så mye kapital bak disse lånene. Det bedrer isolert sett tapståleevnen til disse bankene. Målt ved utlånsvolum sto nærings-eiendoms-lån med svært lav risikovekt for om lag en fjerdedel av nærings-eiendoms-lånene til de utenlandske bankene.<sup>6</sup>

Våre data tyder på at risikovektene har stor betydning for renten på nærings-eiendoms-lån. Utlånsrenten er gjennomgående lavere for nærings-eiendoms-lån med lav PD og motsatt, se figur 3.E. Siden risikovekter faller med reduksjoner i PD, er det også en nær sammenheng mellom risikovekt og rente for nærings-eiendoms-lån. I 2018 var gjennomsnittlig utlånsmargin på nærings-eiendoms-lån med svært lav risikovekt 75 basispunkter lavere enn gjennomsnittet for alle foretakslån i datasettet.

Gulvet kan svekke lønnsomheten på nærings-eiendoms-lån i Norge med lave risikovekter. Kravet kan minst halvere egenkapitalavkastningen på bankers nærings-eiendoms-lån med svært lav risikovekt. Men selv om renten holdes uendret på disse lånene, vil egenkapitalavkastningen fremdeles være tilfredsstillende, fordi kapitalkrav og forventede tap på

**Figur 3.E Utlånsrentene er gjennomgående lavere for nærings-eiendom med lav misligholdssannsynlighet**

Utlånsmargin og sannsynlighet for mislighold (PD) på nærings-eiendoms-lån i Norge. Tall for 2018. Prosent



Kilde: Norges Bank

<sup>4</sup> Se boks på side 39 i *Finansiell stabilitet 2019* for mer informasjon om datasettet.

<sup>5</sup> Se ramme på side 41 for mer informasjon om PD, LGD og risikovekter.

<sup>6</sup> Datasettet omfatter Handelsbanken, SEB, Nordea og Danske Bank.

lånene fortsatt er lave sammenliknet med andre foretakslån. Det taler for at utenlandske banker fortsatt kan ha insentiver til å yte svært sikre næringseiendoms lån i Norge.

Bankene kan velge å opprettholde lønnsomheten på næringseiendoms lånene ved å sette opp utlånsrenten. Enkle beregninger tyder på at banker som blir bundet av gulvet, må øke utlånsrenten med minst 0,9 prosentenheter dersom de skal opprettholde egenkapitalavkastningen på lån med svært lav risikovekt.<sup>7</sup> Det kan dempe veksten i nærings-eiendomspriser og eiendomsinvesteringer noe og bidra til redusert systemrisiko. Det kan også bidra til at mer næringseiendom med lav kredittrisiko blir finansiert i obligasjonsmarkedet eller av banker som ikke er bundet av gulvet.

<sup>7</sup> Tapsandelen på næringseiendoms lån med svært lave risikovekter er antatt å være lik produktet av gjennomsnittlig PD og LGD for disse lånene. Kostnader ved utlån til næringseiendom er antatt å være lik DNBs gjennomsnittlige kostnader ved utlån til hele foretakssegmentet tilbake til andre kvartal 2018.

# 4 Foretakslån og tapsrisiko i bankene

Koronapandemien har ført til betydelig fall i omsetningen for mange norske foretak. Så langt har store deler av bankenes utlånstap vært innen oljeservice, hvor den finansielle situasjonen var svak allerede ved inngangen til året. Fremover kan tapene øke også i andre næringer. De mest utsatte næringene utgjør en begrenset andel av bankenes samlede utlån, men bankene kan få betydelige tap dersom prisene på næringseiendom skulle falle markert.

Klimarisiko vil være en av de største utfordringene norske foretak står overfor i årene som kommer. Norske banker har begrenset eksponering mot næringer med store utslipp. Det er viktig at bankene tar hensyn til klimarisiko i sine risikovurderinger av både nye og eksisterende utlån.

## 4.1 Foretakslån og koronapandemien

### **Virkningen av koronapandemien på foretakene er viktig for bankenes lønnsomhet**

Banklån er en viktig kilde til finansiering i foretakene. Bankene holder litt under halvparten av foretakenes gjeld, og litt over 75 prosent av foretakenes gjeld når vi ser bort fra konsernintern gjeld. Norske foretaks bankgjeld tilsvarer om lag 70 prosent av BNP. Det er om lag på nivå med gjennomsnittet i Europa.<sup>1</sup>

Utlån til foretak utgjør nesten 40 prosent av bankenes samlede utlån. Andelen har vært fallende siden begynnelsen av 1990-tallet. DNB har om lag 40 prosent av sine utlån til foretak. De fleste sparebankene har en lavere andel, mens noen av filialene til utenlandske banker har en noe høyere andel. Tap på foretakslån er den viktigste årsaken til svingninger i bankenes inntjening. De siste 10 årene har bankene i gjennomsnitt tapt 0,4 prosent per år på sine foretakslån, se tabell 5 på side 76.

Koronapandemien har fått store konsekvenser for bankenes kunder. Mange foretak har opplevd et betydelig fall i omsetningen. Omfattende tiltak fra myndighetene, som utsettelse og reduksjoner av skattebetalinger, endringer i permitteringsregelverket og ordninger for kontantstøtte og garanterte lån, har bidratt til at mange foretak har kunnet videreføre drift tross for en lengre periode med kraftig fall i omsetningen, se ramme på side 55. Avdragsutsettelser og kortsiktige likviditetslån fra bankene har også bidratt til å opprettholde likviditeten i foretakssektoren. Så langt i år har antallet konkurser vært moderat. Fremover venter vi fortsatt høye tap på utlån i særlig utsatte næringer. Store deler av næringslivet vil likevel trolig komme gjennom krisen uten sterk vekst i konkurser.

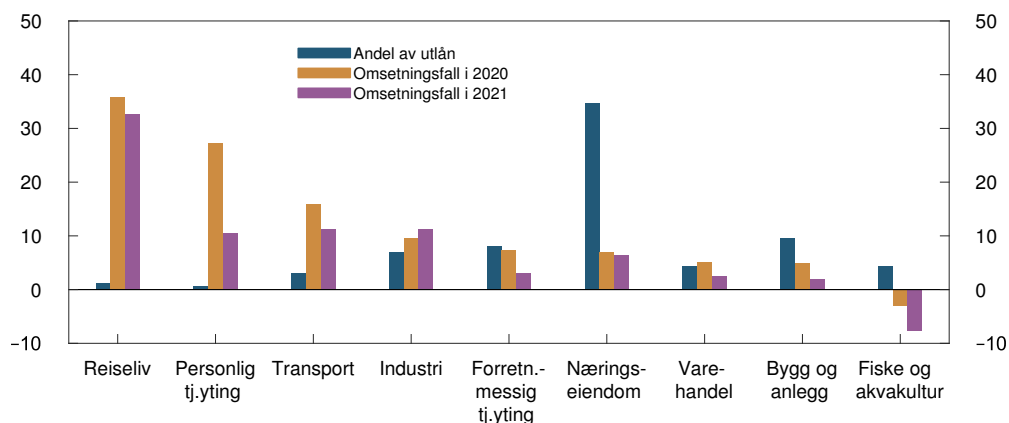
### **Enkelte næringer har blitt særlig hardt rammet**

Flere næringer har blitt direkte rammet av smitteverntiltak og har opplevd et særlig sterkt fall i omsetningen, se figur 4.1. I tillegg har en rekke næringer som ikke er direkte rammet hatt et markert fall i omsetning. Reiseliv, personlig tjenesteyting og transport er de næringene som har hatt størst omsetningsfall. Reiseliv og personlig tjenesteyting har,

<sup>1</sup> Se Hjelseth, I.N. og H. Solheim (2020) «Har norske foretak høy gjeld sammenliknet med nivået i andre land?». Innlegg publisert på Bankplassen blogg 6. mars 2020. Uvektet snitt var 67 prosent i EU og 68 prosent i Norge ved utgangen av 2019, når vi ser bort fra de tre EU-landene med høyest gjeld i foretakssektoren – Luxembourg, Kypros og Irland.

**Figur 4.1 Lave utlånsvolum til næringer med størst omsetningsfall**

Andel av bankenes utlån til foretak og anslag for akkumulert aggregert omsetningsfall i forhold til 2019 i ulike næringer. Prosent



Kilder: Finanstilsynet og Norges Bank

i tillegg til varehandelen, fått størst tilskudd gjennom ordningene for kontantstøtte og garanterte banklån, se ramme på side 55. Imidlertid er andelen av bankenes gjeld til disse næringene moderat. Lån til foretakene i næringene som er hardest rammet utgjør om lag 5 prosent av bankenes samlede utlån.<sup>2</sup>

Andre næringer er også utsatt. Industrinæringen er rammet særlig som følge av at internasjonal etterspørsel har falt, og det kan ta tid før etterspørselen etter norske eksportvarer tar seg opp igjen. Utlån til norske industribedrifter utgjør om lag 7 prosent av bankenes foretakslån. Store deler av varehandelen ble også hardt rammet de første månedene etter virusutbruddet, da mobiliteten i befolkningen var spesielt lav. Siden har varekonsumet økt betydelig i noen segmenter, som sport og fritid. Restriksjoner med hensyn på utenlandsreiser har dessuten redusert grensehandel og bidratt til økt omsetning i Norge.

Noen næringer opplever fortsatt bortfall av etterspørsel som en direkte følge av smitteverntiltakene. Andre næringer er rammet av lavere internasjonal etterspørsel som også følger av dette. Selv om veksten har tatt seg opp, har mange foretak fremdeles lavere omsetning enn før krisen. Over tid kan det bidra til redusert gjeldsbetjeningsevne og økte mislighold og konkursrisiko. Det kan føre til økte tap for bankene.

### Tapene i særlig utsatte næringer kan øke i 2021

Norges Bank vurderer tapsrisiko på næringsnivå. Vi bruker Norges Banks konkurssansynlighetsmodell, KOSMO, til å vurdere økningen i tapsrisiko.<sup>3</sup> Vi simulerer den finansielle effekten på enkeltforetak av nedgangen i økonomien, i tråd med prognosene i *Pengepolitisk rapport 3/20*. Prognosene tar hensyn til status for offentlige støttetiltak per september 2020. KOSMO beregner individuelle konkurssansynligheter. Gjennom Finanstilsynets engasjementsdatabase kan disse kobles opp mot bankenes utlån. Vi bruker resultatene til å vurdere utviklingen på næringsnivå.

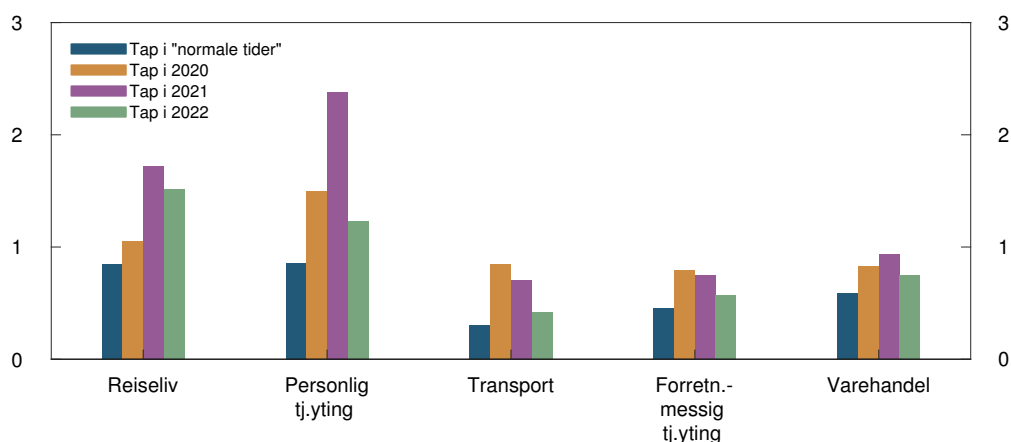
<sup>2</sup> I dette kapitlet ser vi på bankenes utlån til sektorene «ikke-finansielle foretak» og foretak i «utenlandsk sektor» fra Finanstilsynets engasjementsdatabase. Utlånsandelene vist her avviker derfor noe fra utlånsandelene vist i figur 4 på side 71, som dekker næringsmarkedet.»

<sup>3</sup> Se Hjelseth, I.N. og A. Raknerud (2016) «A model of credit risk in the corporate sector based on bankruptcy prediction». Staff Memo 20/2016. Norges Bank.



**Figur 4.2 Størst økning i tap på utlån til særlig hardt rammede næringer**

Anslag på tap som andel av bankenes utlån til næringen. Prosent



Kilde: Norges Bank

Vår analyse viser at forventede utlånstap til hardt rammede næringer vil øke i 2020 sammenliknet med 2019, se figur 4.2.<sup>4</sup> Den anslåtte økningen i samlede utlånstap er i tråd med de tapsnedskrivningene bankene allerede har gjort så langt i år. Tapene så langt er imidlertid betydelig lavere enn man kunne frykte når man så omfanget av den økonomiske nedgangen i vår. Det er flere grunner til det. Etter flere gode år hadde mange norske foretak en buffer å tære på da koronapandemien brøt ut. Offentlige tiltak har i tillegg bidratt til at mange foretak har kunnet betale sine regninger og videreføre driften. Det har gitt lavere tap enn man ellers kunne ha forventet. I tillegg har avdragutsettelse fra bankene bidratt til at foretakene har kunnet komme gjennom en periode med knapp likviditet.

Etter en lengre periode med redusert omsetning, tærer nå mange foretak på sine buffere. Noen av foretakene som har fått støtte kan komme i problemer når de ulike tiltakene gradvis fases ut. Mange av de offentlige tiltakene er nå under avvikling. Bankene kan heller ikke uten videre forlenge en avdragsutsettelse uten å måtte ta økte nedskrivninger på lånet. Foretak som ikke har klart å få tilbake omsetningen har derfor større sannsynlighet for å komme i problemer.

Vi kan derfor forvente at antallet konkurser – som så langt i 2020 har ligget under sitt historiske gjennomsnitt – fremover kan begynne å øke i de mest utsatte næringene. Utlånstapsandelen for bankene blir trolig lavere i 2021 enn i 2020, men vil fortsatt ligge markert over sitt historiske gjennomsnitt. Vi forventer at utlånstapene vil avta ytterligere i 2022, men fremdeles være høyere enn normalt. Her er det imidlertid stor usikkerhet, ikke minst dersom smitteverntiltakene fremover skulle bli mer omfattende enn lagt til grunn i september.

### Utlån til næringseiendom er viktig for bankene

Utlån til næringseiendomsforetak utgjør om lag 35–40 prosent av bankenes samlede foretakslån. I gode tider er næringseiendom et godt sikret utlånsobjekt – det har god pantesikkerhet og jevn inntektsstrøm fra utleie. Erfaringen viser imidlertid at i finansielle kriser med kraftig fall i eiendomspriser, kan tapene på utlån til næringseiendom bli store.<sup>5</sup>

4 For mer dokumentasjon av metoden, se Hjelseth, I.N., E.A. Saxegaard, H. Solheim og B.H. Vatne (2020) «Anslag på bankenes tap på utlån til ikke-finansielle foretak». Staff Memo 10/2020. Norges Bank.

5 Se drøfting i kapittel 4 i *Finansiell stabilitet* 2018.

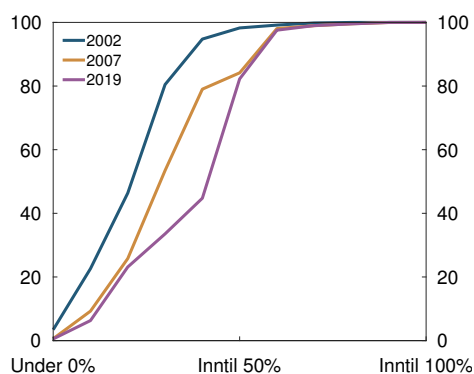
Det økonomiske tilbakeslaget vi nå er inne i, har redusert etterspørselen i leiemarkedet. Så langt er særlig hotellnæringen hardt rammet, men den utgjør en relativt begrenset del av bankenes eksponering. Perioden med nedstenging kan også ha forsterket en allerede negativ trend innenfor varehandel som følge av økt netthandel. På den annen side har tiltakspakkene bidratt til at flere foretak har kunnet opprettholde sine leiekontrakter, til tross for perioder med lav omsetning. Fremover er det usikkert hvordan erfaringene fra pandemien vil påvirke etterspørselen etter kontoreiendom.

Næringseiendom skiller seg ut fra andre foretak ved spesielt høy gjeld i forhold til omsetning, men norske næringseiendomsselskaper kom inn i 2020 med en høyere egenkapitalandel og bedre likviditet enn de hadde før finanskrisen, se figur 4.3. Noe av forbedringen i egenkapitalen de siste årene skyldes at markedsprisene på eiendom har steget. Flere næringseiendomsforetak vurderer sine eiendommer til markedsverdi i regnskapet, og prisendringer reflekteres derfor raskere på balansen. Det er positivt for soliditeten i næringseiendomsmarkedet at selskapene i liten grad har benyttet stigende priser til å ta opp mer gjeld. Både Finanstilsynet og Norges Bank har de siste årene satt fokus på risiko knyttet til lån til næringseiendom.<sup>6</sup> Finansdepartementet har varslet et midlertidig gulv for gjennomsnittlig risikovekting av norske næringseiendoms lån på 35 prosent fra utgangen av 2020. Gulvet skal sikre tilstrekkelig kapital ved utlån til næringseiendom, se ramme på side 44. Gulvet kan bidra til at bankene øker renten på de sikreste næringseiendomsutlånene.

Tapsrisikoen i næringseiendom er særlig høy hvis man får et langvarig fall i leiepriser og en påfølgende nedskrivning av markedsprisen på eiendommene. Vår vurdering er at forholdet mellom tilbud og etterspørsel i næringseiendomsmarkedet var i god balanse ved utgangen av 2019. Næringseiendomsmarkedet har tilstrekkelige finansielle buffere til å takle det prisfallet vi har sett så langt i 2020. Ferdigstillelse av nye bygg er på et noe høyere nivå enn de siste årene, men ventes å avta markert fra 2022. Sysselsettingen ventes å ta seg opp noe i årene fremover, se *Pengepolitisk rapport 3/20*. Det vil bidra til at leieprisene igjen tar seg opp. Vi forventer derfor at tap på utlån til næringseiendom vil være moderate også de nærmeste årene, se figur 4.4. Skulle derimot sysselsettingen falle og holde seg på et lavere nivå over lengre tid, kan leieprisnivået falle. Det kan øke risikoen for mislighold, og gi betydelig høyere utlånstap enn vi nå har lagt til grunn.

**Figur 4.3 Næringseiendomsforetakene er mer solide nå enn før**

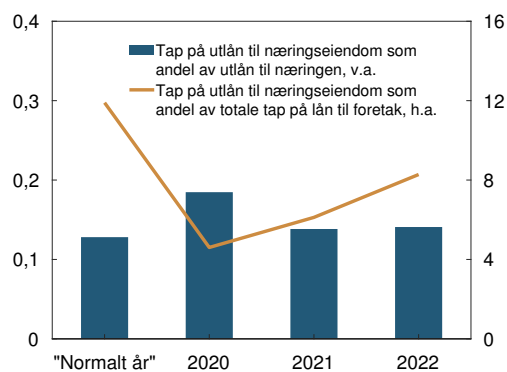
Andel av foretakenes gjeld innenfor hver terskel av egenkapitalandel. Prosent



Kilde: Norges Bank

**Figur 4.4 Tap på utlån til næringseiendom forventes å holde seg på et lavt nivå**

Anslag på tap som andel av utlån til næringen, og som andel av anslag på totale tap til foretak. Prosent



Kilde: Norges Bank

<sup>6</sup> Se for eksempel Finanstilsynet (2019) «Finansielt utsyn – juni 2019» og *Finansiell stabilitet 2018*.

### Store deler av bankenes tap har vært til oljeservice

I den norske oljesektoren er det særlig oljeserviceselskapene som utgjør en risiko for bankene, og bankene har tatt store tap på utlån til næringen de siste fem årene.<sup>7</sup> Utenriks sjøfart er også en næring som har påført bankene tap i dårlige tider og som kan bli rammet av redusert internasjonal handel som følge av koronapandemien. Cruisevirksomhet er særlig utsatt, men deler av sjøfartsnæringen er også sensitiv for utviklingen i oljeetterspørselen. Oljeservice og utenriks sjøfart står til sammen for om lag 14 prosent av bankenes utlån til foretak.

Foretak innen oljeservice leverer varer og tjenester til oljesektoren. Mange av foretakene i denne bransjen har store kapitalinvesteringer og gjeld. Dette gjelder særlig segmentene supply og boring. Næringen opplevde et markert etterspørselsfall etter fallet i oljeprisen høsten 2014. I årene etter har det pågått en rekke restruktureringsprosesser. Mye av den gjenstående gjelden i oljeservice er lån fra banker, og norsk banksektor står for en stor andel av utlånene. Bankene har allerede gjort store tapsnedskrivninger på sine utlån til oljeservice. Ved utgangen av 2019 var om lag en tredjedel av bankens samlede utlån til næringen nedskrevet. De økonomiske problemene har imidlertid fortsatt, og ved utgangen av andre kvartal 2020 var egenkapitalandelen innen supply og boring på et rekordlavt nivå, se figur 4.5.

Ved inngangen til 2020 trengte næringen økt oljepris- og investeringsnivå for å komme ut av problemene uten ytterligere nedskrivninger. Utviklingen i oljeprisen så langt i år har ført til ytterligere investeringsnedgang. Offentlige støttepakker til oljeindustrien bidrar positivt, men det er fremdeles grunn til å forvente at investeringsnivået forblir på et lavere nivå enn før pandemien, se *Pengepolitisk rapport 3/20*. Det vil trolig gi økte problemer med å betjene gjelden i mange oljeserviceforetak og ytterligere press for nedskrivning av utlån. Flere banker har allerede tatt nye tap på utlån til næringen så langt i år.

Norges Banks anslag på bankenes tapsnedskrivninger i oljeservice og utenriks sjøfart bygger på vurderinger av bankenes utlånsportefølje.<sup>8</sup> Samlet anslår vi at utlånstapene til oljeservice og utenriks sjøfart i år blir om lag 1 prosent av totale foretakslån, se figur 4.6. Dette er i tråd med nedskrivninger bankene har tatt til disse næringene så langt i år. Neste år forventer vi at tap på disse lånene vil utgjøre om lag 0,3 prosent av totale foretakslån. Vi venter at om lag halvparten av norske bankers utlån til oljeservice vil være vurdert som særlig tapsutsatte og ha betydelige nedskrivninger ved utgangen av 2021.

## 4.2 Klimarisiko

### Norske banker har en moderat andel utlån med høyt klimaavtrykk

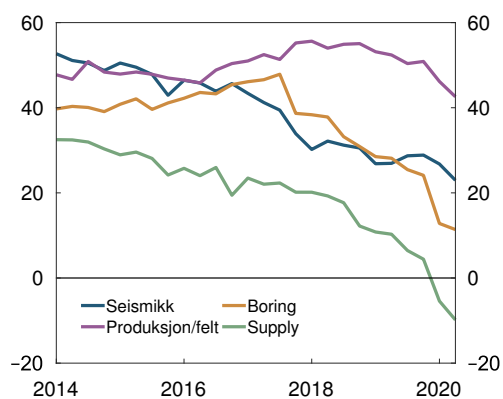
Klimaendringer og overgangen til et lavutslippssamfunn vil være en av de største utfordringene norske foretak står overfor i årene som kommer. Lånekunder som ikke klarer å håndtere disse endringene, vil utgjøre en risiko for bankene.

Klimarisiko deles normalt inn i to kategorier, overgangsrisiko – knyttet til omlegging til lavere utslipp – og fysisk risiko – knyttet til de faktiske effektene av klimaendringer. Raskere kutt i utslipp vil øke overgangsrisiko, men redusere fysisk risiko. På kort sikt er overgangsrisikoen dominerende og effektene av utslippskutt på fysisk risiko moderat. Men venter vi med kutt i utslipp, må vi trolig kutte enda mer senere – noe som mest sannsynlig vil øke overgangsrisikoen. På lang sikt er det grunn til å tro at kostnadene

<sup>7</sup> Utvinningsselskapene, foretakene som står for selve produksjonen, har også store investeringer. Lønnsomheten i disse selskapene er fortsatt god sammenliknet med mange foretak innen oljeservice. Bankene har heller ikke tatt like store tap på utlån til utvinning de siste fem årene.

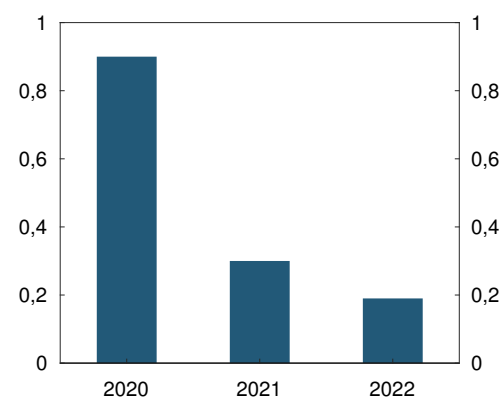
<sup>8</sup> Metoden er beskrevet i detalj i Hjelseth, I.N., E.A. Saxegaard, H. Solheim og B.H. Vatne (2020) «Anslag på bankenes tap på utlån til ikke-finansielle foretak». *Staff Memo* 10/2020. Norges Bank.

**Figur 4.5 Gradvis svekkelse av oljeserviceforetakenes egenkapitalandel**  
Prosent



Kilder: Bloomberg og Norges Bank

**Figur 4.6 Estimerte utlånstap i oljeservice og utenriks sjøfart**  
Som andel av bankenes utlån til foretak. Prosent



Kilde: Norges Bank

ved omstilling til lavere utslipp er forbigående, mens det samfunnsøkonomiske tapet av tiltakende klimaendringer dersom man ikke kutter utslipp, kan bli stort og langvarig.

Gjennom Klimaloven har Norge forpliktet seg til betydelige utslippskutt de neste årene. Norske utslipp skal reduseres med 50–55 prosent av nivået i 1990 innen 2030, og Norge skal være klimanøytralt i 2050.<sup>9</sup> Til sammenlikning var utslipp av klimagasser i Norge i 2019 2 prosent lavere enn i 1990. Forskere fra Statistisk sentralbyrå har anslått at skal utslippskuttet lykkes, må utslippsprisen økes fra om lag 600 kroner i dag til opp over 3 500 kroner per tonn CO<sub>2</sub>-ekvivalenter i 2030.<sup>10</sup> Overgangen vil kreve betydelige investeringer, men de anslår at den negative effekten på samlet produksjon ved at Norge gjennomfører endringene som er nødvendige for å kutte utslipp, vil være moderat. Men selv om en klimaomstilling kan gjennomføres uten store negative effekter for samlet produksjon og sysselsetting, vil det være store omfordelingseffekter og omstillingskostnader som kan påvirke den politiske viljen til å gjennomføre effektive tiltak. For det enkelte foretak vil omstilling til lavere utslipp dessuten kunne bety økte kostnader, selv om den norske økonomien i sum ikke blir så hardt rammet.

Norske banker er primært eksponert for overgangsrisiko gjennom utlån til foretak som har høye utslipp og som derfor har risiko for å bli pålagt økte avgifter eller måtte avskrive eiendeler. Fire næringer skiller seg ut med høye utslipp: transport, industri, internasjonal sjøfart og oljerelaterte næringer. Norske banker har en moderat andel av sine utlån til disse næringene, se figur 4.7. Norge har vært relativt tidlig ute i innføring av utslippsprising, særlig rettet mot innenlandsk konsum, mens hoveddelen av konkurranseutsatt sektor er underlagt det felles europeiske kvotesystemet, som bygger opp under ambisiøse mål om reduserte utslipp.

Internasjonal sjøfart har til nå i hovedsak vært fritatt for karbonskatt. Globalt er næringen fremdeles preget av mye gammel teknologi med store utslipp. Det vil være behov for store endringer i årene som kommer. Det bør bankene ta hensyn til i sine risikovurderinger.

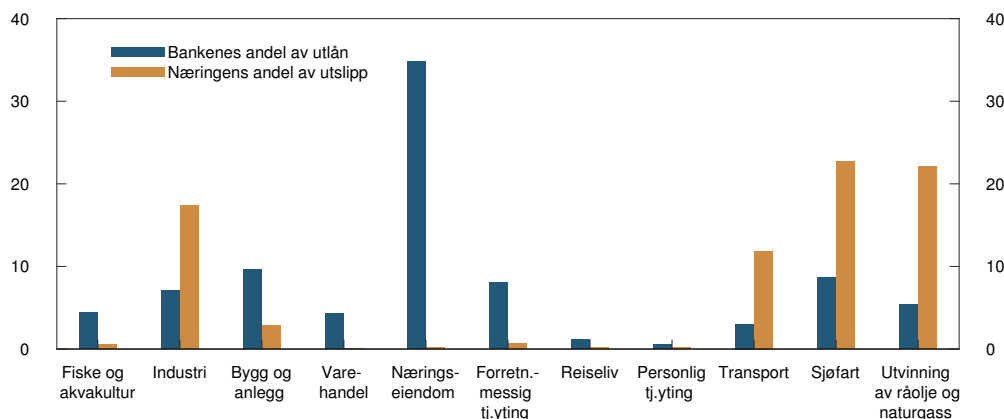
Raskere innføring av globale karbonskatter kan medføre at verdier i olje- og gassnæringen må avskrives raskere enn lagt til grunn på investeringstidspunktet. I klimascenarioer

<sup>9</sup> Regjeringen forsterket dette målet fra 40 prosent til 50–55 prosent i mars i år, se regjeringens nettsider.

<sup>10</sup> Se Fæhn, T., K.R. Kaushal, H. Storrøsten, H. Yonezawa og B. Bye (2020) «Abating greenhouse gases in the Norwegian non-ETS sector by 50 per cent by 2030». *Rapporter 2020/23*. Statistisk sentralbyrå.

**Figur 4.7 Moderate utlån til næringer med størst utslipp**

Næringens andel av norske utslipp av klimagasser og bankenes utlån til næringen som andel av utlån til foretak. Prosent



Kilder: Finanstilsynet, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

som legger til grunn en global samhandling for å nå målene i Paris-avtalen, vil imidlertid olje og gass beholde en viktig rolle i internasjonal energiproduksjon frem mot 2050, se ramme på side 58. Klimahensyn alene vil derfor ikke gjøre eksisterende norsk oljeindustri ulønnsom på kort og mellomlang sikt. Samtidig er det grunn til å forvente at oljeetterspørselen vil avta over tid og at usikkerheten om oljeprisen vil øke. Dette vil påvirke forventet avkastning. Økt usikkerhet må tas hensyn til når man vurderer kapitalkrav ved utlån til slike prosjekter.

**Fysisk risiko også relevant for norske banker**

I klimamodeller som fokuserer på økt gjennomsnittstemperatur, er Norge et av veldig få land som kan få økt produktivitet dersom temperaturen stiger. Det betyr ikke at Norge er isolert mot de negative effekten av fysiske klimaendringer. For det første rammes også Norge av at høyere temperatur vil gi mer ekstremvær. For det andre vil klimaendringer kunne bety endringer i lokale klimasystemer og i biologiske systemer som kan få helt ukjente konsekvenser. Dessuten vil Norge rammes gjennom effekten klimaendringene har på land som er mer utsatt enn oss selv. Særlig land i tropiske strøk er utsatt. Effekter på matproduksjon og arbeidsproduktivitet i disse områdene vil kunne påvirke Norge gjennom en rekke kanaler. Norske banker må være forberedt på at deres eksponeringer kan rammes, også indirekte.

**Dokumentasjon av foretakenes effekter på miljø og klima bør styrkes**

Siden næringer med store utslipp vil måtte gjennom store omstillinger, er informasjon om utslipp og planer for hvordan foretakene skal håndtere disse derfor blitt en viktig del av informasjonsgrunnlaget i finansielle transaksjoner. Undersøkelser fra Finanstilsynet<sup>11</sup> viser at mange foretak fremdeles har en mangelfull rapportering av bærekraft i sine investeringer.

For investorer er det vanskelig å vurdere hvordan bankene har tatt hensyn til klimarisiko i sine utlånsvurderinger. Fremover vil det derfor være viktig for bankene å gå i dialog med sine kunder for å kunne dokumentere klimaavtrykk. Grønne lån – hvor dokumentasjon av miljøeffekt inngår som en del av lånebetingelsene – kan være et virkemiddel for å oppnå dette.

<sup>11</sup> Se Finanstilsynets kartlegging av noterte foretaks bærekraftsrapportering.

Myndighetene kan bidra til bedre innsyn i klimarisiko i de finansielle foretakene gjennom å bidra med veiledning, tilsyn og regulering. Mer enhetlige systemer for vurdering av grønne lån kan bidra til å øke troverdigheten og redusere sannsynligheten for misbruk. En rekke prosesser har blitt startet opp for å bidra til dette. EU-kommisjonen har tatt en aktiv rolle, blant annet gjennom utforming av en ny detaljert oversikt over hva som skal defineres som grønt. Norge deltar i slike prosesser på et europeisk nivå. EUs kommende regelverk om offentliggjøring og klassifisering av informasjon om hvordan finanssektorens investeringer og virksomhet bidrar til en bærekraftig utvikling, vil bli en del av norsk rett.<sup>12</sup> Regelverket stiller også krav til informasjon ved salg av finansielle produkter. Det skal gjøre det lettere for investorer å sammenlikne bærekraftige investeringer. Ikke alle europeiske krav kan uten videre overføres til norske forhold. Norske myndigheter kan bidra til å implementere regelverket på en effektiv måte i Norge.

---

<sup>12</sup> Se regjeringens nettsider.

## HVORDAN HAR MYNDIGHETENES TILTAK UNDER KORONAPANDEMIEN PÅVIRKET RISIKOEN FOR UTLÅNSTAP I NORSKE BANKER?

Etter at koronapandemien brøt ut har myndighetene innført en rekke tiltak rettet mot næringslivet. Ordningene for kontantstøtte og statlig garanterte banklån viser at støtte og lån i stor grad er blitt gitt til de hardest rammede næringene. En betydelig andel av bankenes lånekunder i disse næringene har mottatt støtte fra en eller begge ordninger. Det har trolig bidratt til å dempe risikoen for utlånstap for bankene i inneværende år.

Koronapandemien har ført til at mange foretak har mistet betydelige inntekter i år. Myndighetene har innført omfattende tiltak for å hjelpe foretakene gjennom en krevende periode. Tiltakene spenner vidt, fra lettelser i permitteringsregelverket og utsettelse og reduksjoner i innbetalinger av skatter og avgifter, til ordninger for kontantstøtte (kompensasjonsordningen) og statlig garanterte lån.

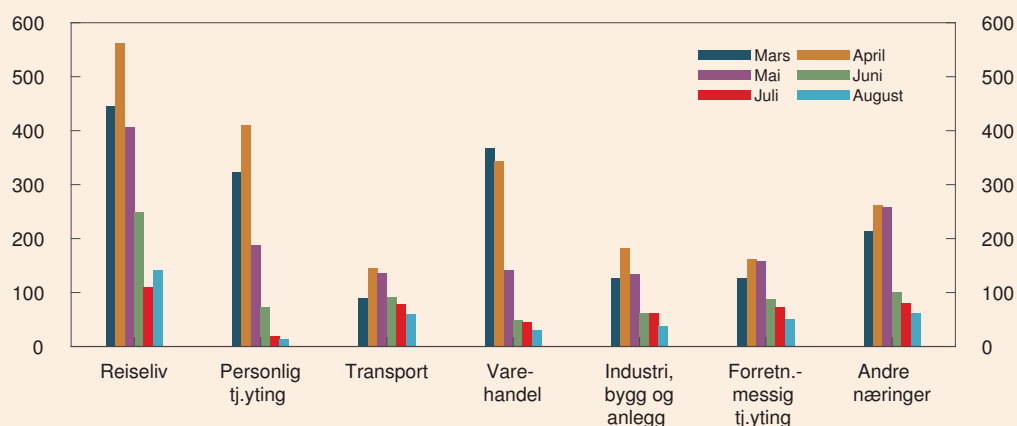
Vi benytter data for foretakenes utnyttelse av kompensasjonsordningen og lånegarantiordningen sammen med data for bankenes enkeltengasjementer til å analysere effekten av disse to ordningene på tapsrisikoen i norske banker.<sup>1</sup>

Kompensasjonsordningen ga foretak med betydelig fall i omsetningen en månedlig økonomisk kompensasjon for faste, uunngåelige kostnader fra mars til august. Foretakene måtte oppfylle visse kriterier for å motta støtte. Blant annet måtte omsetningsfallet være minst 30 prosent (20 prosent i mars) sammenliknet med månedlig normalomsetning.

Lånegarantiordningen muliggjør at bankene kan yte lån med en statsgaranti på 90 prosent til foretak med et akutt likviditetsbehov som følge av koronapandemien, dersom foretaket ellers er å regne som kredittverdig. Ordningen skal gjelde ut året og rammen for den totale statlige garantien er på 50 milliarder kroner.

**Figur 4.A Kontantstøtten viser tydelige spor av nedstengingen i mars og april**

Tildelt beløp. Millioner kroner



Kilder: Skatteetaten og Norges Bank

<sup>1</sup> Mikrodata for andre ordninger, som for eksempel lønnskompensasjonsordningen, er også tilgjengelig. Ordningene for kontantstøtte og statlig lånegaranti er likevel trolig de ordningene som best fanger opp de hardest rammede foretakene og vi velger derfor å fokusere på disse to ordningene i denne analysen.

### Støtte og lån har i stor grad blitt gitt til de hardest rammede næringene

Så langt har det blitt utdelt om lag 6,8 milliarder i kontantstøtte. Utdelingen viser tydelige spor av nedstengingen i mars og april. Både antall foretak som mottok støtte og utdelingsbeløpene var større i mars og april enn i mai, se figur 4.A. Innen personlig tjenesteyting (helsetjenester, undervisning, frisører, treningsentre m.m.) var det et særlig stort fall i utdelingene fra mars og april til mai. Det skyldes at disse næringene i en periode ble fysisk stengt ned, men de fleste kunne åpne igjen i slutten av april. Også innen varehandel falt utdelingene kraftig i mai etter at smittetallene kom ned og smitteverntiltakene ble redusert. Bedre økonomisk utvikling kombinert med lavere kompensasjonsandel<sup>2</sup>, ga lavere utdelinger gjennom sommermånedene.

Reiselivet er samlet sett den største mottakeren av kontantstøtte, og mottok fortsatt relativt store utdelinger i august. Etter en høst med økte smittetall og lav reiseaktivitet er det vedtatt at kompensasjonsordningen skal forlenges til ut februar 2021 for reiselivet.

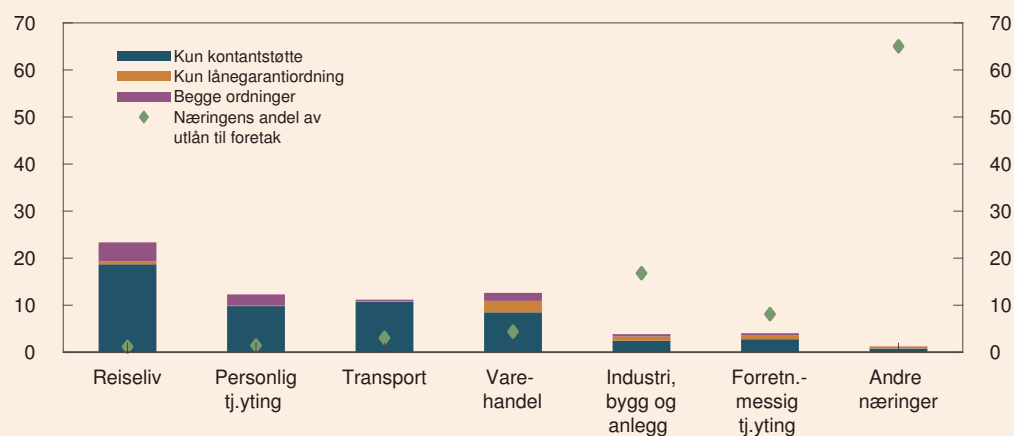
Rundt 3600 bedrifter har fått innvilget lån på 10,9 milliarder kroner under lånegarantiordningen så langt. Det er betydelig lavere enn ordningens ramme. Lånebeløpene er i gjennomsnitt vesentlig større enn gjennomsnittlig tildelt beløp under kompensasjonsordningen. Det er foretak innen varehandel som har lånt klart mest under denne ordningen, etterfulgt av industriforetak.

### Ordningene har dempet tapsrisikoen på utlån til hardt rammede næringer

Tildelinger fra ordningene kan bidra til bedre gjeldsbetjeningsevne for de bankkundene som er hardt rammet. Vi har koblet informasjonen fra de to ordningene med data for de elleve største bankenes låneengasjementer ved utgangen av 2019.

**Figur 4.B Bankenes utlån til hardt rammede næringer får god hjelp av ordningene**

Utlån til foretak som har mottatt støtte som andel av utlån til næringen. Prosent



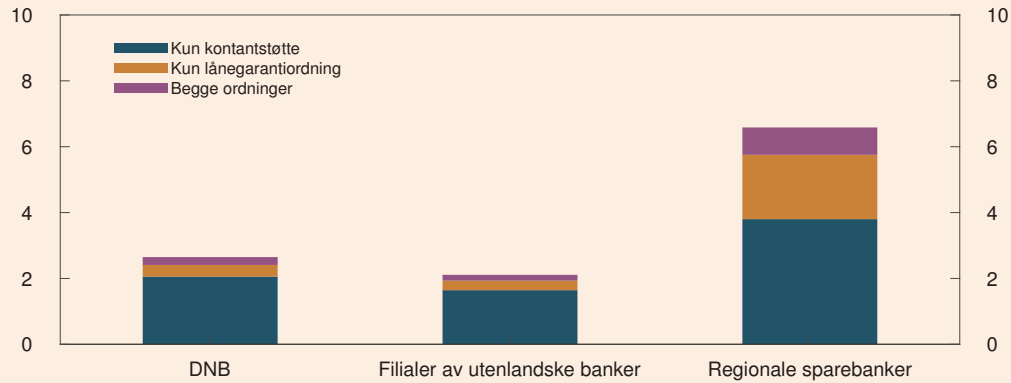
Kilder: Finanstilsynet, GIEK, Skatteetaten og Norges Bank

<sup>2</sup> I mars-mai var kompensasjonsandelen 90 eller 80 prosent, avhengig av krav om nedstenging. Kompensasjonsandelen var 70 prosent for alle i juni og juli og 50 prosent i august.



**Figur 4.C Ordningene betyr mest for de regionale sparebankene**

Utlån til foretak som har mottatt støtte som andel av utlån til foretak. Prosent



Kilder: GIEK, Skatteetaten og Norges Bank

Nesten en fjerdedel av engasjementsvolumet innen reiseliv er i foretak som har mottatt støtte fra en eller begge ordninger, se figur 4.B. Det er også relativt høy dekning innen personlig tjenesteyting, transport og varehandel. Ordningene er derfor viktige for tapsrisikoen i denne delen av porteføljen, i alle fall på kort sikt. Disse næringene står for om lag 10 prosent av bankenes utlån til foretak.

Sparebankene har stort sett en større andel utlån til foretak som har fått kontantstøtte enn DNB og filialer av utenlandske banker, se figur 4.C. Sparebankene har også lånt ut klart mest gjennom garantiordningen sett i forhold til samlet utlånsvolum.

## KLIMASCENARIOER FRA NETWORK FOR GREENING THE FINANCIAL SYSTEM (NGFS)

Økt konsentrasjon av drivhusgasser er i ferd med å endre verdens klima. Klimascenarioer forsøker å belyse hvordan man best kan gå frem for å redusere utslippene og hva som er konsekvensene av ulike politikkalternativer. Network for Greening the Financial System (NGFS), hvor Norges Bank og Finanstilsynet er medlemmer, har nylig publisert et sett av klimascenarioer som kan danne grunnlag for økonomiske vurderinger av klimarisiko.

I NGFS sine klimascenarioer setter man et mål for konsentrasjon av drivhusgasser i atmosfæren frem i tid. Med et sett av modeller og forutsetninger beregner man så et forløp for ulike variable, som karbonskatt og kilder til energiproduksjon, som er nødvendig for å nå dette målet. Et klimascenario er ingen prediksjon av fremtiden. Det er en systematisk beskrivelse av hvordan et politikkalternativ kan fortone seg, gitt det kunnskapsgrunnlaget vi har i dag.

NGFS har fått utviklet et sett av klimascenarioer som skal dekke behovene for slike i medlemsorganisasjonene. Scenarioene er offentlig tilgjengelige. I valg av leverandør har man lagt vekt på at modellene skal være åpent tilgjengelige, slik at det er mulig for andre å få innsyn i disse og kunne utvikle dem videre.

Scenarioene beskriver mulige konsekvenser av politikk som begrenser utslippene så mye at Paris-avtalen oppfylles. NGFS har valgt å fokusere på to alternativer:

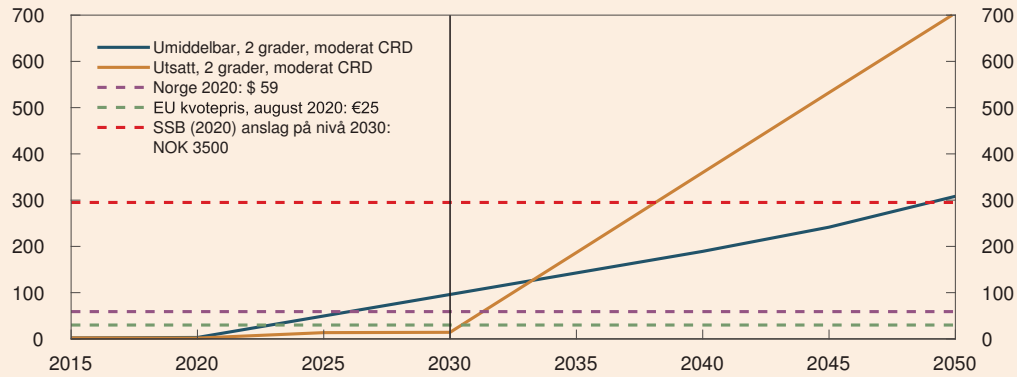
- Man iverksetter *umiddelbart* global politikk for å redusere utslipp.
- Man *utsetter* globale tiltak for lavere utslipp frem til 2030.

Med *umiddelbare* tiltak begynner man å kutte utslipp nå, men kan ta kuttene over lengre tid. Da kan man også gå litt saktere frem. *Utsetter* man tiltak, får man høyere utslipp på kort sikt, og må derfor kutte utslippene raskere senere for å nå de samme målene. Vi viser resultatene fra anslag der man legger til grunn moderat utvikling i reversering av CO<sub>2</sub>-utslipp (carbon dioxide removal (CDR) i hovedsak gjennom produksjon av bioenergi med karbonlagring), men med et mål om å holde temperaturøkningen under 2° istedenfor 1,5°.

### Overgang til lavere utslipp vil koste, men det blir dyrere å vente

Scenarioene gir anslag på hvor mye prisen på karbon må øke for å sikre at private aktører omstiller seg til lavere utslipp. *Umiddelbare* tiltak betyr at økningen i karbonskatt begynner nå, se figur 4.D. Dersom man *utsetter* å sette opp karbonskatten til etter 2030, må økningen både skje raskere og til et høyere nivå. Scenarioene med en global karbonskatt tar ikke hensyn til at rike land må ventes å påta seg større utslippskutt og høyere karbonskatt enn fremvoksende økonomier.

Videre gir scenarioene baner for produksjon, forbruk, investeringer og prising av ulike energiformer. Med *umiddelbare* tiltak vil etterspørsel etter olje stabilisere seg på dagens nivå, se figur 4.E, men til gjengjeld vil det fortsatt være rom for å forbrenne olje mot slutten av århundret. Med *utsatte* tiltak vil etterspørselen etter olje kunne øke litt på kort sikt, men en større del av reservene må siden forbli ubrukte fordi behovet for å kutte forbruket av fossilt brennstoff blir større.

**Figur 4.D Karbonpris – øke litt nå eller mer senere?**I USD per tonn CO<sub>2</sub> (2010-priser)

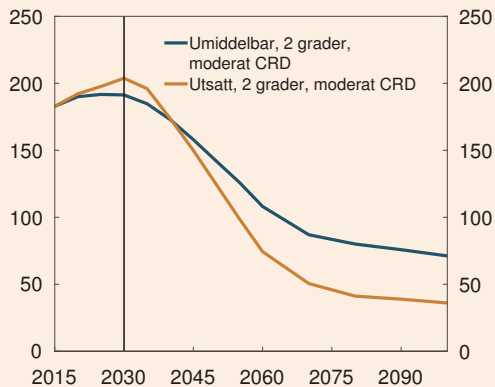
Kilde: NGFS klimascenarioer

Scenarioene gir også et anslag på hva disse tiltakene vil koste i form av lavere BNP. I hovedsak vil utslippskutt i scenariene komme gjennom teknologisk endring, men høyere energikostnad vil også gi noe reduksjon i produksjonsvolumet. Jo raskere man må gjennomføre utslippskuttene, jo større blir denne kostnaden. I slike beregninger er det selvfølgelig stor usikkerhet.

*Umiddelbare* tiltak gir litt lavere globalt BNP enn alternativet med utsatte tiltak på kort sikt, se figur 4.F. *Utsatte* tiltak betyr at man starter senere, men må gjøre endringene raskere. Det vil gi svakere utvikling i globalt BNP over tid. Scenarioene viser at effekten av utslippskutt for samlet produksjon er moderat i land som allerede har et høyt teknologinivå og allerede har innført krav til utslippskutt. Dette er i tråd med SSBs analyser av effekten for Norge av å nå målene i klimaloven, se kapittel 4.1. For fremvoksende

**Figur 4.E Etterspørselen etter olje vil holde seg oppe i mange år**

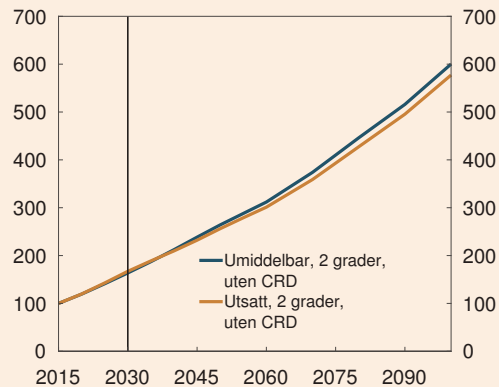
I energiekvivalenter



Kilde: NGFS klimascenarioer

**Figur 4.F Global BNP blir lavere hvis man venter med tiltak**

I kjøpekraftsekvivalenter. Indeks. 2015 = 100



Kilde: NGFS klimascenarioer

1 Se Fæhn, T., K.R. Kaushal, H. Storrøsten, H. Yonezawa og B. Bye (2020) «Abating greenhouse gases in the Norwegian non-ETS sector by 50 per cent by 2030». *Rapporter 2020/23*. Statistisk sentralbyrå.

økonomier, og særlig land som i dag er avhengig av energi fra kull, som India, kan overgangskostnaden bli betydelig. Fallet i produksjon som følge av utslippskutt må holdes opp mot de negative konsekvensene av å fortsette med store utslipp.

#### Klimaendringene vil gi lavere økonomisk vekst

Høyere global gjennomsnittstemperatur har effekter på global produktivitet. Varmere vær gjør det vanskeligere å arbeide ute, og kan redusere avkastningen av arealer, særlig i områder hvor temperaturene allerede er høye. Samtidig fører klimaendringer til økt risiko for ekstremvær og høyere havnivå. De økonomiske konsekvensene av slike endringer kan være store, men er vanskeligere å vurdere.

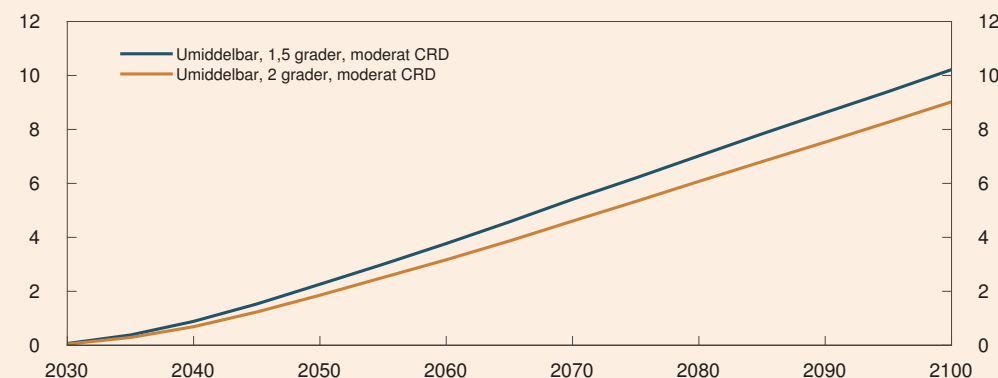
Det er vanlig å vurdere de økonomiske effekten av klimaendringer ved å bruke såkalte «skadefunksjoner». Det er en metode for å beregne hva som skal til for å erstatte verdien som bortfaller på grunn av uønsket utvikling. Denne beregningsmåten har noen svakheter. Blant annet fanger den i liten grad opp effekten av begivenheter som har liten sannsynlighet, men potensielt stor effekt, som mer ekstremvær. Metoden gir likevel et utgangspunkt for å vurdere kostnaden av klimaendringene. Det er også viktig å understreke at de regionale forskjellene er svært store. Noen regioner, særlig i tropiske strøk, er anslått å få betydelig større BNP-fall enn det globale gjennomsnittet.

Det er store variasjoner i resultatene ulike forskere finner når de bruker skadefunksjoner til å estimere effekten av klimaendringer. Den anslåtte virkningen av en temperaturøkning på maksimalt 3° i 2100 varierer fra rundt 3 prosent lavere nivå på globalt BNP i 2100 til et fall i globalt BNP på nær 15 prosent. Klarer vi å holde temperaturøkningen under 2°, kan vi redusere BNP-fallet betydelig. De modellene som anslår størst negativ BNP-effekt av klimaendringer, viser at BNP kan bli nesten 8 prosent høyere i 2100 hvis vi klarer å begrense temperaturøkningen til 2 grader istedenfor 3 grader, se figur 4.G.<sup>2</sup>

Sammen med overgangsscenarioer gir vurderinger av de økonomiske konsekvensene av klimaendringer en mulighet til å vurdere kostnader og gevinster av klimapolitikk.

#### Figur 4.G BNP kan bli vesentlig høyere hvis man klarer å begrense temperaturøkningen

Økt nivå på global BNP dersom man reduserer temperaturøkningen fra 3 grader til hhv. 1,5 eller 2 grader. I kjøpekraftsekvivalenter. KW skadefunksjon. I prosentenheter



Kilde: NGFS klimascenarioer

<sup>2</sup> Merk at vi her viser resultater fra skadefunksjonen til Kalkuhl og Wenz. Dette er den skadefunksjonen som anslår størst økonomisk effekt av klimaendringene av de alternativene som er representert i NGFS sitt utvalg av klimascenarioer. Det er imidlertid også den nyeste og mest oppdaterte beregningen, se NGFS Climate Scenario Database, Technical Documentation, June 2020.

# 5 Stresstest – Bankenes soliditet fremover og avveining i politikken for motsyklisk kapitalbuffer

I første kvartal 2020 ble kravet til motsyklisk kapitalbuffer satt ned til én prosent for å motvirke at en strammere utlånspraksis forsterket nedgangen i økonomien. Våre anslag viser at bankene vil ha en god margin til kapitalkravene de neste årene, og har rom til å yte kreditt for å støtte gjeninnhenting. Samtidig er det stor usikkerhet knyttet til den økonomiske utviklingen fremover. Dersom tapene blir høye, kan flere banker måtte stramme inn på kreditt for å overholde kravene.

En høyere motsyklisk kapitalbuffer gjør bankene bedre rustet for fremtidige forstyrrelser. En illustrativ øvelse viser at gjeninnhenting i økonomien kan bli forsinket hvis kapitalkravet blir satt opp i dårlige tider og bankene må stramme inn på kreditten for å oppfylle høyere kapitalkrav. Den innstrammende effekten av et høyere bufferkrav kan være mindre dersom bankene i utgangspunktet har god margin til kapitalkravene eller god inntjening.

## 5.1 Bankenes soliditet fremover

Vi anslår lønnsomheten og soliditeten til store norske banker fremover basert på makroøkonomiske prognoser fra *Pengepolitisk rapport 3/20*. I analysen fokuserer vi på en makrobank, som er et vektet gjennomsnitt av ni store norske banker.<sup>1</sup> Det er stor usikkerhet om utviklingen fremover. Skulle tapene til bankene bli vesentlig høyere enn anslått, vil soliditeten i banksektoren bli svakere enn forventet. Vi utfører sensitivitetsanalyser for å vurdere betydningen av nedsiderisikoer for bankenes lønnsomhet og soliditet.

Prognoser fra *Pengepolitisk rapport 3/20* innebærer en gradvis gjeninnhenting i norsk økonomi, og at BNP tar seg opp til nivået fra før koronautbruddet mot slutten av neste år. Arbeidsledigheten vil avta, men blir liggende noe høyere enn før pandemien ut prognoseperioden.

### Tapene vil trolig avta fremover

Tap på utlån er viktig for bankenes lønnsomhet, og store utlånstap kan redusere kapitaldekningen betydelig. De 20 siste årene har bankenes årlige utlånstap i gjennomsnitt ligget på rundt 0,2 prosent av utlån. I årets første tre kvartaler var makrobankens annualiserte utlånstap som andel av utlån om lag 0,6 prosent.

I takt med at aktiviteten tar seg opp og at kredittrisikoen faller utover i anslagsperioden, anslår vi at tapene på utlån til foretak faller. Tapsanslagene for makrobanken er basert på tapsrisiko i enkeltforetak vurdert opp mot makrobankens låneengasjementer,

<sup>1</sup> DNB Bank, SpareBank 1 SR-Bank, Sparebanken Vest, SpareBank 1 SMN, Sparebanken Sør, SpareBank 1 Østlandet, SpareBank 1 Nord-Norge, Sbanken og Sparebanken Møre.

se kapittel 4 om foretakene for en nærmere beskrivelse. Det er særlig tap på utlån til oljeservice som bidrar til økte utlånstap på kort sikt, mens på lengre sikt forventer vi at næringer som er særlig hardt rammet av koronapandemien og smitteverntiltak i større grad vil påføre makrobanken tap. Vi forventer at tap på utlån til foretak vil bli om lag 1,4 prosent i 2020, se figur 5.1.

Tap på utlån til husholdninger ventes å være moderate i anslagsperioden (se figur 5.1). Økt arbeidsledighet svekker husholdningenes inntekter og fører til redusert gjeldsbetjeningsevne. Svekkelsen av gjeldsbetjeningsevnen blir dempet av at mange husholdninger som rammes av permittering og arbeidsledighet mottar ledighetstrygd med relativt god kompensasjonsgrad. I tillegg har mange husholdninger likvide buffere de kan tære på, samtidig som et lavt rentenivå reduserer rentebelastningen. Samlet sett vurderer vi husholdningenes gjeldsbetjeningsevne som stabil i anslagsperioden. Utlån til husholdninger er i hovedsak boliglån. Den forventede boligprisutviklingen i *Pengepolitisk rapport 3/20* tyder på at bankene i stor grad har tilstrekkelige panteverdier dersom utlånene blir misligholdt. Det bidrar også til å dempe tapene på utlån til husholdninger.

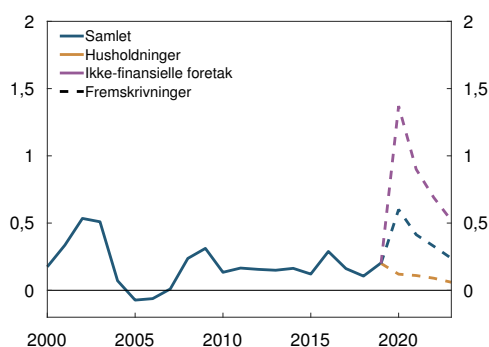
### Gjeldsveksten holder seg stabil utover i anslagsperioden

God vekst i boligpriser og lave utlånsrenter bidrar til høyere vekst i husholdningenes gjeld, mens moderat lønnsvekst trekker i motsatt retning. Samlet sett holder årsveksten i husholdningenes gjeld seg stabilt i overkant av 4 prosent i anslagsperioden. Økte foretaksinvesteringer og økt aktivitetsnivå ellers i økonomien fører til at årsveksten i foretakskreditten tar seg opp til om lag 7 prosent utover i anslagsperioden. På kort sikt fører økt kredittrisiko til at bankenes risikovekter øker noe.<sup>2</sup> Veksten i kreditt og økningen i risikovekter fører til at bankenes beregningsgrunnlag stiger gjennom anslagsperioden. Det bidrar til å svekke kapitaldekningen.

Vi anslår at marginen mellom makrobankens utlånsrente og renten på bankenes finansiering vil avta noe fra dagens nivå på omtrent 1,7 prosent utover i anslagsperioden. Vi anslår at boliglånsrenten avtar noe fremover, se *Pengepolitisk rapport 3/20*, og vi forventer

**Figur 5.1 Mesteparten av tapene kommer på utlån til foretak**

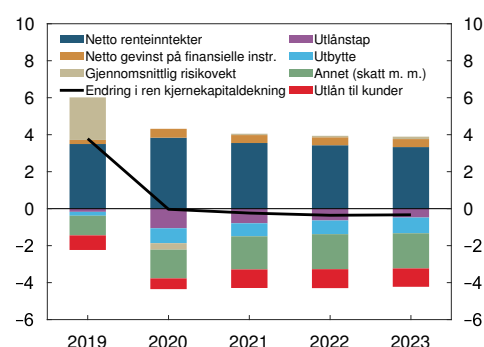
Utlånstap som andel av brutto utlån til sektoren. Prosent



Kilder: Bankenes kvartalsrapporter, SNL / S&P MI og Norges Bank

**Figur 5.2 Tapene svekker makrobankens rene kjernekapitaldekning**

Makrobankens endring i ren kjernekapitaldekning og beregnet bidrag fra ulike komponenter. Prosentenheter



Kilder: Bankenes kvartalsrapporter, SNL / S&P MI og Norges Bank

<sup>2</sup> Anslag for risikovektene er basert på en sammenheng mellom utlånstap og risikovekter. For mer detaljer, se Syversten, B.D., R.M. Johansen, Ø.A. Lind, H. Solheim og N. Stefano (2015) «Bankmodellen og stresstesten i rapport om Finansiell stabilitet 2015». Staff Memo 5/2015. Norges Bank.

at det lave rentenivået vil fortsette å legge press på bankenes innskuddsrenter. Fallende boliglånsrenter og press på innskuddsrenter bidrar til en lavere rentemargin.

Utbyttebetalinger påvirker bankenes tapståleevne i stor grad. Myndighetene har også oppfordret til ikke å utbetale utbytte før tidligst 1. januar 2021.<sup>3</sup> Det er i tråd med Det europeiske systemrisikorådets (ESRB) anbefaling om utbytterestriksjoner under koronapandemien. I denne analysen legger vi til grunn at bankene som ennå ikke har endelige vedtak om utbytte for regnskapsåret 2019, ikke kommer til å betale utbytte for dette året. Dette innebærer at makrobanken deler ut om lag 10 prosent av overskuddet etter skatt som utbytte. Det øker ren kjernekapitaldekning med 1,7 prosentenheter sammenliknet med nivået på kapitaldekningen som bankene selv rapporterer. Som en teknisk forutsetning settes utbytteandelen til 50 prosent i 2020.<sup>4</sup> Deretter antar vi at bankene gradvis øker utbytteutbetalingene til 60 prosent av overskuddet etter skatt etter hvert som aktivitetsnivået normaliseres utover i anslagsperioden.

### **Bankene har god margin til kapitalkravene**

Makrobanken forventes å ha et samlet kapitalmål (kapitalkrav og kapitalkravsmargin) på 15,3 prosent ved utgangen av 2020. Reduksjonen i motsyklisk kapitalbuffer i mars har bidratt til å redusere makrobankens kapitalkrav, mens den ventede økningen i systemrisikobuffer ved utgangen av året vil virke i motsatt retning.<sup>5</sup>

Vi fremskriver makrobankens rene kjernekapitaldekning med anslag for lønnsomhet, utbytte og beregningsgrunnlag. Høye utlånstap svekker bankenes lønnsomhet i 2020. Det bidrar til redusert ren kjernekapital og ren kjernekapitaldekning, se figur 5.2. Det negative bidraget fra utlånstapene på kapitaldekningen avtar etter hvert som aktivitetsnivået tar seg opp. Økt kredittrisiko fører også til høyere risikovekter, noe som forsterker fallet i makrobankens rene kjernekapitaldekning. Netto renteinntekter gir et stabilt positivt bidrag til ren kjernekapitaldekning gjennom hele anslagsperioden. Positive utbytteutbetalinger gir et jevnt negativt bidrag til bankenes rene kjernekapitaldekning.

Vi anslår at makrobankens rene kjernekapitaldekning blir omtrent uendret i 2020 og faller gradvis utover i anslagsperioden, se figur 5.3. Avstanden til kapitalkravet vil avhenge av nivået på motsyklisk kapitalbuffer. Dersom vi legger til grunn en teknisk forutsetning om motsyklisk kapitalbuffer på 2,5 prosent, vil marginen til kapitalkravene være omtrent 2,6 prosentenheter i 2023. En margin til kapitalkravene innebærer at bankene har evne til å absorbere tap og rom til å møte kredittetterspørselen uten å bryte kapitalkravene.

### **Stor usikkerhet gir økt risiko for høye tap**

Koronapandemien fører til stor usikkerhet om utviklingen fremover. Smittespredningen har igjen økt, både internasjonalt og i Norge, og kraftige innstramminger i smittevern-tiltak kan føre til et betydelig fall i aktivitetsnivået. Husholdningenes høye gjeld samt høye boligpriser kan forsterke et eventuelt tilbakeslag, se kapittel 1 for en nærmere beskrivelse av sårbarheter i norsk økonomi. Da kan bankenes tap bli betydelig høyere enn hva som er lagt til grunn i anslagene. I tillegg kan et betydelig fall i salgs- og leiepriser på næringseiendom føre til høye utlånstap. Et markert fall i internasjonal etterspørsel vil svekke aktivitetsnivået i norsk økonomi. Redusert aktivitetsnivå kan øke bankens utlånstap. Et oljeprisfall kan øke bankenes tap gjennom både redusert aktivitetsnivå og

<sup>3</sup> Se Finansdepartementets nettsider.

<sup>4</sup> En utbytteandel på 50 prosent i 2020 innebærer at 50 prosent av overskuddet etter skatt i 2020 utbetales i 2021.

<sup>5</sup> Vi legger til grunn gjeldende kapitaldekningsregler og endringer i systemrisikobufferen fra utgangen av 2020 og 2022, se Finansdepartementets nettsider. Vi antar en systemrisikobuffer på null for utenlandske eksponeringer. Vi bruker rapportert institusjonsspesifikk sats for motsyklisk kapitalbuffer. For utenlandske eksponeringer innebærer det at vertslandets sats for motsyklisk kapitalbuffer benyttes, og at norsk sats brukes der vertslandet ikke har fastsatt egen sats. Finanstilsynet vurderer at bankene bør ha en margin i form av ren kjernekapital over det samlede kravet til ren kjernekapital. Vi inkluderer derfor en kapitalkravsmargin på 1 prosent i makrobankens kapitalmål for å gjenspeile Finanstilsynets kapitalmål for bankene.

økt tapsrisiko på utlån til oljeserviceselskaper, se kapittel 4 om foretakene for en analyse av tap på utlån til foretak.

Bankenes viktigste inntektskilde, som er netto renteinntekter, kan bli redusert i tiden fremover. Hvis gjennomslaget fra styringsrenten til innskuddsrenter blir mindre enn anslått, kan bankenes lønnsomhet svekkes. I starten av koronakrisen økte risikopåslagene på bankenes markedsfinansiering markert. Hvis finansiell uro skulle oppstå igjen og vedvare over en lengre periode, kan bankenes lønnsomhet bli svekket som følge av økte finansieringskostnader.

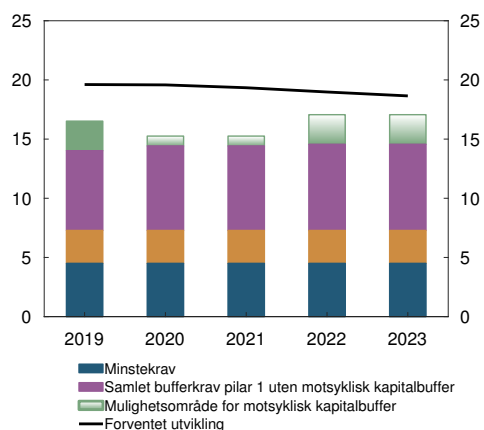
### Høye tap og redusert rentemargin kan svekke bankenes kapitaldekning

Vi gjennomfører to sensitivitetsanalyser for å vurdere betydningen av nedsiderisikoer for bankenes kapitaldekning. I den første sensitivitetsanalysen beregner vi effekten på makrobankens kapitaldekning av at rentemarginen blir 50 basispunkter lavere enn vi forventer. Andre forutsetninger er de samme som i analysen av den forventede utviklingen, herunder at utbytteandelen forutsettes å være i overkant av 50 prosent. Som et resultat blir makrobankens rene kjernekapitaldekning om lag 1 prosentenheter lavere enn vi forventer for 2023 (se figur 5.4). Makrobanken har likevel god margin til kapitalkravet. Effekten av lavere rentemargin på kapitaldekningen er følsom for antakelser om utbytte. En høy utbytteandel demper den isolerte virkningen siden store deler av overskuddet likevel ikke tilfaller kapitalen, men det i større grad er eierne som påvirkes i form av lavere utbytte. Dersom vi i stedet legger til grunn at makrobanken ikke betaler noe utbytte, vil den isolerte effekten av et fall i rentemarginen være et fall i makrobankens kapitaldekning på om lag 2,3 prosentenheter i løpet av anslagsperioden.

En kraftig innstramning i smitteverntiltak kan føre til et forsterket tilbakeslag med betydelig reduksjon i aktivitetsnivået, som i neste omgang kan øke bankenes tap markert. I den andre sensitivitetsanalysen beregner vi effekten av at makrobanken får vesentlig høyere tap på utlån enn forventet, og får et betydelig tap på finansielle instrumenter. Tapene vi legger til grunn er basert på en anslått sammenheng mellom finansielle ubalanser og

**Figur 5.3 Makrobanken har god margin til kapitalmålet i hele anslagsperioden**

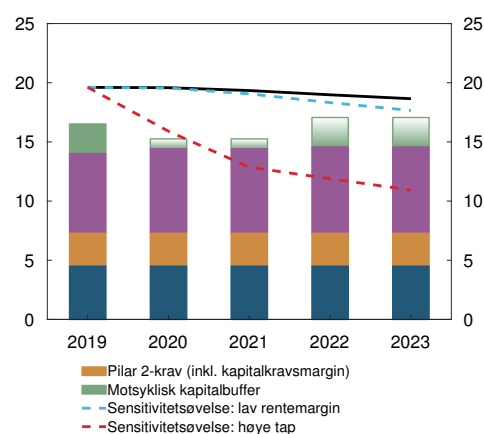
Makrobankens rene kjernekapitaldekning og vektet kapitalmål under pilar 1 og pilar 2. Prosent



Kilder: Bankenes kvartalsrapporter, Finanstilsynet, SNL / S&P MI og Norges Bank

**Figur 5.4 Makrobanken må tære på kapitalbufferne ved høye tap**

Makrobankens rene kjernekapitaldekning og vektet kapitalmål under pilar 1 og pilar 2. Prosent



Kilder: Bankenes kvartalsrapporter, Finanstilsynet, SNL / S&P MI og Norges Bank



krisedybde.<sup>6</sup> Nivået på finansielle ubalanser er om lag uendret siden i fjor, se *Pengepolitisk rapport 3/20*, og tapene i sensitivitetsanalysen er derfor på linje med tapene i fjorårets stresstest.<sup>7</sup> Det tilsvarer årlige utlånstap som andel av brutto utlån på mellom 1,4 og 2,3 prosent. Risikovektene øker gjennom anslagsperioden. Verdien av beholdningen av aksjer og rentepapirer skrives ned med henholdsvis 40 prosent og 5 prosent i 2020. Videre antar vi i sensitivitetsanalysen at makrobanken ikke betaler utbytte. Andre forutsetninger er de samme som i analysen av den forventede utviklingen.

Store tap på utlån og verdipapirer svekker makrobankens lønnsomhet vesentlig. Økt kreditt risiko fører til høyere risikovekter. Begge deler gir en kraftig reduksjon i ren kjernekapitaldekning (se figur 5.4). Ved høye tap og en motsyklisk kapitalbuffer på 0 prosent bryter makrobanken det samlede kapitalkravet med om lag 2,6 prosentenheter i 2023.

Denne analysen fokuserer på makrobankens soliditet. Samtidig kan det være store forskjeller mellom bankene. Dersom bankenes rammes ulikt i en krise, kan enkeltbanker bryte kapitalkravet og stramme inn på kredittpraksisen, selv om makrobanken har tilfredsstillende soliditet. Noen banker vil kunne rammes hardere i en krisesituasjon som følge av store forskjeller i bankenes eksponeringer mot foretak<sup>8</sup>.

## 5.2 Illustrasjon av avveiingen i politikken for motsyklisk kapitalbuffer

Vi analyserer hvordan ulike baner for motsyklisk kapitalbuffer kan påvirke bankenes kreditttyting og den makroøkonomiske utviklingen. Det gjøres i et rammeverk hvor bankene påvirkes av, og selv påvirker, den økonomiske utviklingen.<sup>9</sup> Dette er en stilisert øvelse for å få frem sentrale mekanismer og mulige avveiinger i politikken for motsyklisk kapitalbuffer i kjølvannet av koronapandemien.

Analysen tar utgangspunkt i den nåværende situasjonen i bankene og økonomien etter koronautbruddet. Vi antar at det vil inntreffe et stressscenario med høye utlånstap i 2022. I stressscenarioet bidrar finansielle ubalanser som har bygd seg opp til høye tap på linje med det vi har sett i tidligere finansielle kriser. Vi tar utgangspunkt i tapene som ligger til grunn i sensitivitetsanalysen på side 64. I stressscenarioet overholder makrobanken kapitalkravene ved å stramme inn på utlånspraksisen. Det bidrar til å forsterke tilbakeslaget.

I analysen fokuserer vi på hvor mye motsyklisk kapitalbuffer kan dempe eventuelle tilbakevirkninger fra banksektoren til realøkonomien ved høye utlånstap. I stressscenarioet forutsettes derfor ingen ytterligere ekstraordinære finans- eller pengepolitiske tiltak ved det nye tenkte tilbakeslaget i 2022. Styringsrenten beholdes som en teknisk forutsetning på null.

Vi ser på virkningen av to stiliserte alternativer for motsyklisk kapitalbuffer:

- Kravet til motsyklisk kapitalbuffer beholdes på 1 prosent, men settes til null når stressscenarioet inntreffer. Bufferen holdes på null i resten av analyseperioden, som går til 2023. (Alternativ 1)

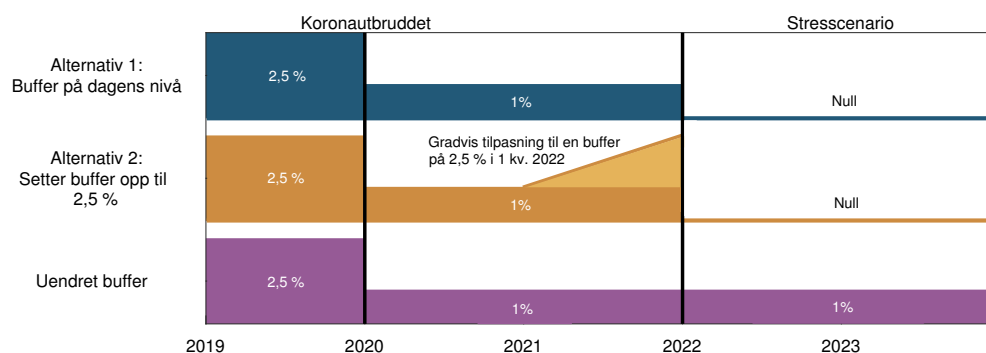
<sup>6</sup> Se side 41 i *Finansiell stabilitet 2019*.

<sup>7</sup> I stresstesten i *Finansiell stabilitet 2019* benyttet vi en enkel regel for utlånstap som en funksjon av BNP-utviklingen, se side 42 i *Finansiell stabilitet 2018*.

<sup>8</sup> Se side 38 i *Finansiell stabilitet 2019* for en nærmere omtale.

<sup>9</sup> En detaljert beskrivelse av stresstestrammeverket er gitt i Andersen, H., K. Gerdrup, R.M. Johansen og T. Krogh (2019) «Et rammeverk for makrotilsynsstresstester». *Staff Memo 1/2019*. Norges Bank.

Figur 5.5 Baner for motsyklisk kapitalbuffer



Kilder: Finansdepartementet og Norges Bank

- Kravet til motsyklisk kapitalbuffer annonseres i første kvartal 2021 å øke til 2,5 prosent fra første kvartal 2022, men settes til null når stressscenarioet inntreffer. Bufferen holdes på null i resten av analyseperioden. (Alternativ 2)

Den makroøkonomiske utviklingen i disse to alternativene sammenliknes med virkningen av en uendret buffer igjennom hele analyseperioden, se figur 5.5.

### Økning i kapitalkravet gjør bankene mer robuste, men gir en tregere gjeninnhenting i økonomien

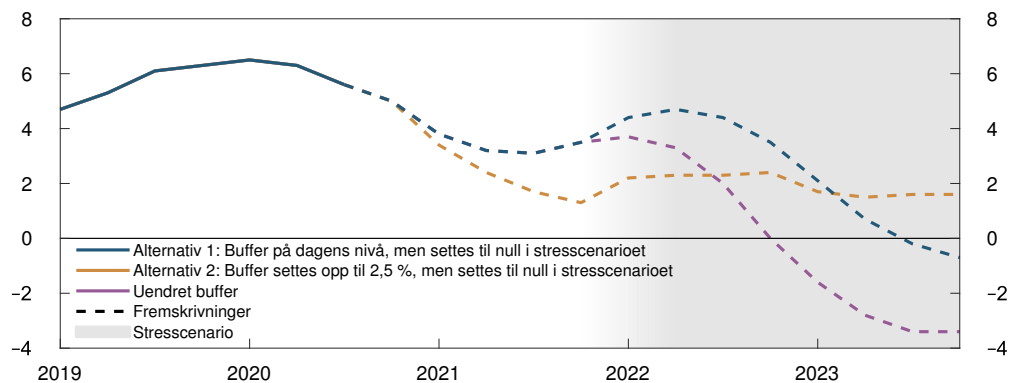
I forkant av stressscenarioet tar vi utgangspunkt i den makroøkonomiske utviklingen som er beskrevet i *Pengepolitisk rapport 3/20*. En høyere motsyklisk kapitalbuffer i alternativ 2 vil gjøre bankene bedre rustet til en situasjon med høye utlånstap og finansiell uro enn i alternativ 1, der bufferen blir værende på dagens nivå (se figur 5.5). Ved å sikre at bankene har mer kapital å tære på, kan en høyere buffer motvirke at bankene strammer kraftig inn på utlån ved et tilbakeslag. Videre vil en høyere kapitaldekning redusere risikoen bankenes gjeldsinvestorer står overfor. Det kan bidra til å redusere bankenes finansieringskostnader i en situasjon med høye tap. Lavere finansieringskostnader vil gi bedre lønnsomhet og dermed bedre tapstålevene.

I denne stiliserte øvelsen vil makrobanken gradvis tilpasse seg et høyere krav i alternativ 2 i forkant av stressscenarioet (se figur 5.5), men det er stor usikkerhet knyttet til hvordan bankene faktisk ville ha tilpasset seg en slik økning. Bankene kan i utgangspunktet ha en god avstand til kapitalkravene på grunn av god inntjening og lav utbyttegrad, eller fordi de allerede venter en økning i bufferkravet. I så fall kan økte krav ha lite innstrammende effekt på kredittyttingen. I øvelsen antar vi at bankene forsetter å opprettholde marginen til kravene for å ta høyde for at gjeninnhenting etter et tilbakeslag er beheftet med stor usikkerhet. Det innebærer at bankene vil stramme inn på kreditten og øke utlånsrentene, se figur 5.6. Høyere kredittrisiko og risikovekter på utlån til foretak gjør det mer gunstig å begrense utlån til foretak enn til bolig. Å holde tilbake overskudd vil isolert sett bidra til å dempe behovet for en strammere kredittpraksis. Siden vi antar konstant margin til kapitalkravene, er innstrammingen i kreditt i alternativ 2 i øvre sjikt av hva som kan forventes ved en økning i bufferkravet.

I alternativ 2 vil innstramming i makrobankens kredittytting bidra til lavere produksjon gjennom svakere utvikling i konsum og investeringer, se figur 5.7. Det tar dermed lengre tid før foretakenes inntjening normaliseres. Flere husholdninger og foretak vil ha

**Figur 5.6 Bankene strammer inn på kreditten**

Firekvarterersvekst i samlet kreditt for Fastlands-Norge i to alternative baner for motsyklisk kapitalbuffer og ved uendret buffer. Glidende gjennomsnitt. Prosent



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

problemer med å øke inntjeningen og bygge opp finansielle buffere, slik at realøkonomien er mer sårbar i forkant av stressscenarioet.

### Bankene strammer inn på utlån i stressscenarioet og forsterker krisen

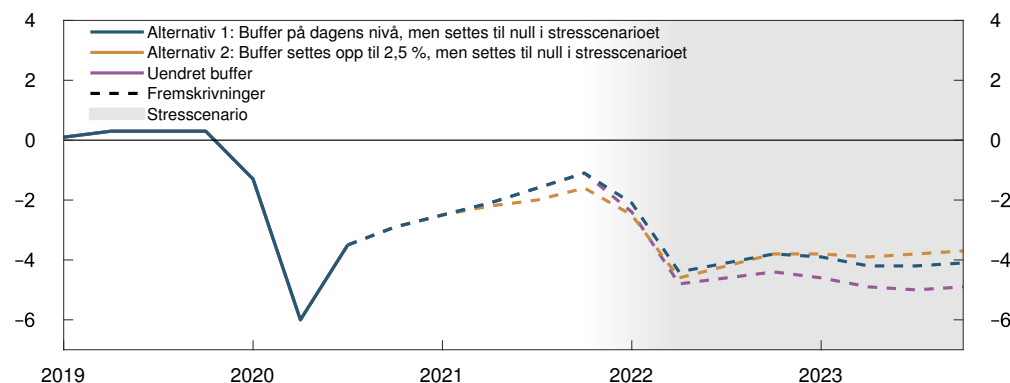
I stressscenarioet gir store tap på utlån og verdipapirer makrobanken negative resultater. Kombinert med høyere risikovekter får makrobanken et stort negativt bidrag til kapitaldekningen.

Banker kan ha incentiver til å opprettholde kapitaldekningen, til tross for at regelverket legger opp til at de kan bryte de samlede bufferkravene ved høye tap. Det skyldes at banker trolig vil søke å unngå restriksjoner fra myndighetene og negativ oppmerksomhet fra investorer. Banker som bryter bufferkravet kan risikere økte finansieringskostnader eller svekket tilgang på finansiering fordi investorer vil kreve en høyere risikopremie eller ikke ønsker å yte finansiering.

Vi legger til grunn at makrobanken tilpasser seg den svekkede inntjeningen ved å stramme inn på kredittyttingen og redusere utbytte. I perioder med større utlånstap vil tilgangen

**Figur 5.7 Motsyklisk kapitalbuffer demper tilbakeslaget**

Produksjonsgap i to alternative baner for motsyklisk kapitalbuffer og ved uendret buffer. Prosent



Kilde: Norges Bank

på ny kjernekapital gjennom emisjoner ofte være begrenset eller kostbart for bankens eiere.

Dersom kravet til motsyklisk kapitalbuffer forblir uendret i stressscenarioet, vil makrobanken stramme kraftig inn på kredittyttingen for å overholde kapitalkravene (se figur 5.6).<sup>10</sup> Økte utlånsrenter og strengere krav til pantesikkerhet bidrar til lavere kredittvekst og produksjonen i økonomien faller som følge av mindre investeringer og konsum (se figur 5.7). Også etterspørselen etter kreditt faller, fordi investeringsviljen til foretak og husholdninger reduseres.

### Å redusere motsyklisk kapitalbuffer demper tilbakeslaget

I både alternativ 1 og 2 setter myndighetene motsyklisk kapitalbuffer til null i stressscenarioet (se figur 5.5). Ved å ta i bruk den frigitte bufferkapitalen kan bankene i større grad opprettholde kredittgivingen. Det demper også utlånstapene siden tilbakeslaget ikke forsterkes i like stor grad (se figur 5.7).

I alternativ 1 får makrobanken en reduksjon i kravet på én prosentenhet og tilpasser kapitaldekningen raskt til det lavere kravet. Tapene tærer på makrobankens kapitaldekning, men makrobankens innstramming blir betydelig mindre enn i scenarioet der bufferen er uendret (se figur 5.6).

I alternativ 2 vil makrobanken ha et høyere nivå på kravet til motsyklisk kapitalbuffer når stressscenarioet inntreffer, og får derfor en ytterligere reduksjon i kapitalkravet på 1,5 prosentenheter sammenliknet med alternativ 1 (se figur 5.5). Kredittveksten holder seg positiv som følge av den større lettelsen (se figur 5.6).

### Avveiing i politikken for motsyklisk kapitalbuffer i et tilbakeslag

Analysen viser en avveiing i politikken for motsyklisk kapitalbuffer mellom en banksektor som bedre støtter en gjeninnhenting etter et tilbakeslag (alternativ 1) og en banksektor som er bedre rustet mot en potensiell kraftig økning i tap på bankenes utlån og finansielle instrumenter lengere frem (alternativ 2). Denne avveiingen kan være aktuell i kjølvannet av koronapandemien.

Det er usikkerhet knyttet til hvor stor virkning økte bufferkrav har på bankenes utlånspraksis og norsk økonomi i en gjeninnhenting. Analysen tilsier at gjeninnhenting vil ta lengre tid dersom kravet til motsyklisk kapitalbuffer økes markert. En mer gradvis økning i bufferkravet vil trolig dempe den mulige innstrammende effekten av høyere kapitalkrav, men det vil også ta lengre tid å sikre at bankene har kapital å tære på ved høye tap. Dersom bankene har god avstand til kapitalkravene og reduserer denne når bufferkravet settes opp, kan bufferkravet økes hurtigere uten at bankene trenger å stramme inn på utlånspraksisen.

<sup>10</sup> Virkningen på økonomien av lavere kapitalkrav er usikker, men det er flere internasjonale studier som finner signifikante, positive effekter av motsykliske kapitalkrav på utlån og realøkonomi, se Jiménez, G., S. Ongena, J.-L. Peydró og J. Saurina (2017) «Macprudential Policy, Countercyclical Bank Capital Buffers, and Credit Supply: Evidence from the Spanish Dynamic Provisioning Experiments». *Journal of Political Economy*, 125 (6), desember, side 2126–2177 og Imbierowicz B., J. Kragh og J. Rangvid (2018) «Time-Varying Capital Requirements and Disclosure Rules: Effects on Capitalization and Lending Decisions». *Journal of money, credit and banking*, 50 (4), mai, side 573–602. Arbatli-Saxegaard, E.C. og R.E. Juelsrud (2020) «Countercyclical capital requirement reductions, state dependence and macroeconomic outcomes». *Working Paper 9/2020*. Norges Bank, studerer effekten av lavere kapitalkrav ved innfasingen av Basel II i Norge og finner at banker med større reduksjon i kapitalkrav økte sine utlån mer.

# Nasjonale tiltak for å dempe krisen

Koronautbruddet og smitteverntiltak har fått store konsekvenser for norsk økonomi. Norske myndigheter har satt i verk en rekke tiltak for å dempe effektene og fremme økonomisk stabilitet, deriblant:

- **Redusert styringsrente:** Norges Bank satte ned styringsrenten i tre runder. Først fra 1,5 prosent til 1,0 prosent 13. mars, deretter til 0,25 prosent 20. mars, og til slutt til 0 prosent 7. mai. Hensikten var å dempe tilbakeslaget i norsk økonomi og begrense risikoen for mer langvarige konsekvenser for produksjon og sysselsetting samt redusere rentebelastningen til husholdninger og foretak. Lave renter vil bidra til at aktiviteten tar seg raskere opp.
- **Likviditetstiltak:** Norges Bank har iverksatt en rekke tiltak for å bedre likviditeten i markedet og for å sikre at lavere styringsrente får gjennomslag til pengemarkedsrentene, se kapittel 2.
  - Siden 13. mars har bankene blitt tilbudt ekstraordinære F-lån med full tildeling. Det ble tilbudt F-lån med løpetid fra én uke og opp til tolv måneder. Antall løpetider og hyppigheten på lånene er siden redusert, mens renten på lånene er økt.
  - Midlertidige endringer i retningslinjene for sikkerhetsstillelse for lån i Norges Bank ble annonsert 18. mars. Hensikten er å øke den mulige utnyttelsen av de ekstraordinære F-lånene. Norges Bank har varslet at lettelsene delvis vil reverseres fra februar 2021.
  - Norges Bank og flere andre sentralbanker offentliggjorde 19. mars etableringen av midlertidige dollar-likviditetsordninger med den amerikanske sentralbanken. Bakgrunnen var stor etterspørsel etter dollar i globale finansmarkeder og dermed høye påslag på finansiering i dollar. Ordningen er forlenget ut mars 2021.
  - Ekstraordinære kronekjøp for til sammen 3,5 milliarder kroner ble gjennomført i valutamarkedet i mars for å bidra til et velfungerende marked for norske kroner.
- **Reduksjon i motsyklisk kapitalbuffer:** Finansdepartementet besluttet 13. mars, etter råd fra Norges Bank, å redusere kravet til motsyklisk kapitalbuffer i bankene fra 2,5 til 1 prosent med umiddelbar virkning. Formålet var å motvirke at en strammere utlånspraksis i bankene forsterker en nedgang i norsk økonomi.
- **Økte fleksibilitetskvoter i boliglånsforskriften:** Finansdepartementet besluttet 23. mars å øke fleksibilitetskvotene fra 8 prosent av utlånsvolumet hvert kvartal i Oslo og 10 prosent i resten av landet, til 20 prosent både i Oslo og resten av landet, se ramme på side 15. Tiltaket varte ut september. Hensikten var å styrke bankenes mulighet til å kunne hjelpe kundene sine gjennom en krevende periode.

- *Lettelser i forbrukslånsforskriften:* Finansdepartementet besluttet 30. april å gi unntak fra kravene i forbrukslånsforskriften for lån til personer som forskutterer utbetaling av dagpenger fra NAV. Tiltaket gjaldt ut september. Hensikten var å styrke bankenes mulighet til å gi kortsiktig lån til enkeltpersoner i en krevende situasjon.
- *Betydelige finanspolitiske tiltak* er iverksatt siden midten av mars. Tiltakspakkene omfatter blant annet lånegarantiordningen og kompensasjonsordningen for bedrifter, se ramme på side 55. Tiltakene inkluderer også økte bevilgninger på andre områder, midlertidige lettelser i permitteringsreglementet, samt midlertidige endringer i både skattesatser, avgifter, regler og frister for rapporteringer til offentlige myndigheter. Formålet med tiltakene er å bidra til å trygge bedrifter og arbeidsplasser, se regjeringens oversikt over tiltak<sup>1</sup>.

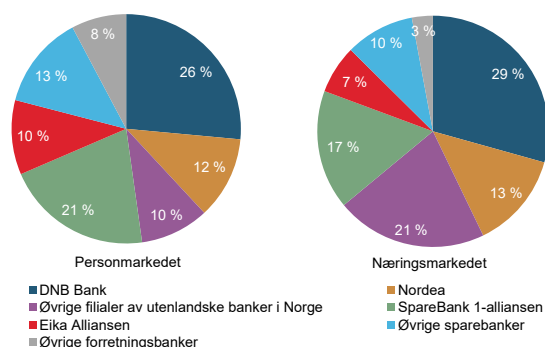
---

<sup>1</sup> Se regjeringens nettsider.

# Den norske banksektoren

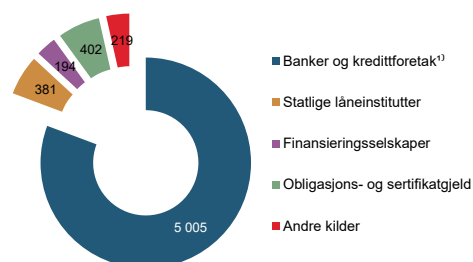
Se også *Det norske finansielle systemet 2020* for en beskrivelse av det norske finansielle systemet.

Figur 1 Markedsandeler på utlån.<sup>1,2)</sup>  
Prosent. Per 30. juni 2020



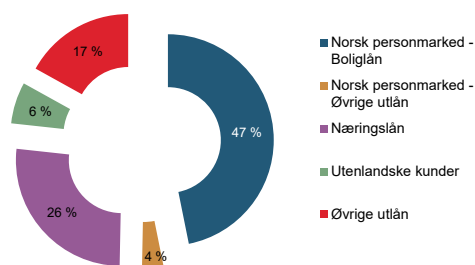
1) Alle banker og kredittforetak i Norge. 2) Se tabell 2.  
Kilde: Norges Bank

Figur 2 Brutto innenlandsgjeld til publikum fordelt på kredittkilder.  
Milliarder kroner. Per 30. juni 2020



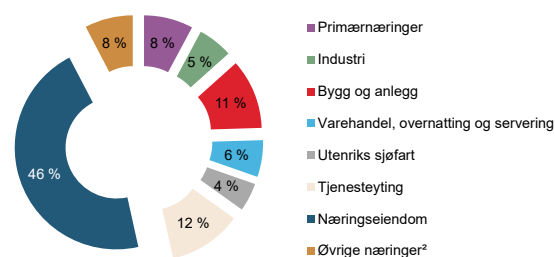
1) Alle banker og kredittforetak i Norge inkludert Eksportfinans.  
Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 3 Utlån<sup>1)</sup> fra alle banker og kredittforetak.  
Prosent. Per 30. juni 2020



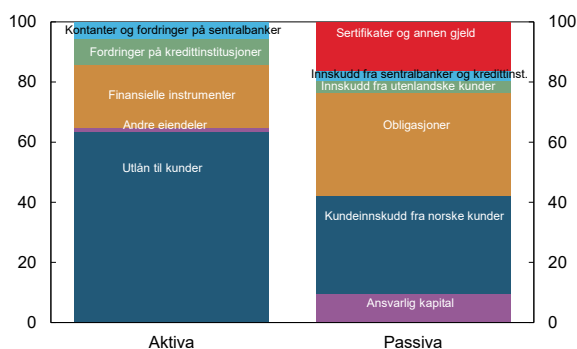
1) Totale utlån er 6 035 milliarder kroner.  
Kilde: Norges Bank

Figur 4 Utlån til næringsmarkedet<sup>1)</sup> fra alle banker og kredittforetak.  
Prosent. Per 30. juni 2020



1) Totale næringslån er 1 594 milliarder kroner. 2) Øvrige næringer inkluderer Oljeservice, Transport ellers, Forsyning og Utvinning av naturressurser. Oljeservice er her snevert definert.  
Kilde: Norges Bank

Figur 5 Balansen<sup>1)</sup> til norskeide banker og OMF-kredittforetak.<sup>2)</sup>  
Prosent. Per 30. juni 2020



1) Interne poster mellom banker og kredittforetak er ikke eliminert. 2) Alle banker og kredittforetak med unntak av filialer og datterbanker av utenlandske banker i Norge.  
Kilde: Norges Bank

**Tabell 1 Viktige tiltak mot sårbarhet i det norske finansielle systemet**

Kategori	Virkemiddel	Innført første gang	Nåværende nivå
Krav til utlånspraksis for boliglån	Tåle økt rente (stresstest) <sup>1</sup>	2015 <sup>3</sup>	5 prosentenheter
	Belåningsgrad (loan-to-value, LTV)	2015 <sup>3</sup>	85 prosent (60 prosent for lån med pant i sekundær bolig i Oslo)
	Avdragskrav	2015 <sup>3</sup>	2,5 prosent i året ved LTV over 60 prosent
	Gjeldsgrad (debt-to-income, DTI) <sup>1</sup>	2017	5 ganger bruttoinntekt
	Fleksibilitetskvote (fartsgrense) <sup>2</sup>	2015	10 prosent (8 prosent eller inntil 10 millioner kroner for utlån med pant i bolig i Oslo)
Krav til utlånspraksis for forbrukslån <sup>4</sup>	Tåle økt rente (stresstest) <sup>1</sup>	2019 <sup>3</sup>	5 prosentenheter
	Avdragskrav	2019 <sup>3</sup>	Månedlig avdragsbetaling, maksimal løpetid 5 år
	Gjeldsgrad (debt-to-income, DTI) <sup>1</sup>	2019 <sup>3</sup>	5 ganger bruttoinntekt
	Fleksibilitetskvote (fartsgrense) <sup>2</sup>	2019	5 prosent
Vektete kapitalkrav <sup>5</sup> (andel av beregningsgrunnlag <sup>6</sup> )	Pilar 1 Minstekrav til ren kjernekapital	2013	4,5 prosent
	Pilar 1 Minstekrav til kjernekapital	2013	6 prosent
	Pilar 1 Minstekrav til ansvarlig kapital	2013	8 prosent
	Pilar 1 Kombinert bufferkrav:		
	Bevaringsbuffer	2013	2,5 prosent
	Systemrisikobuffer	2013	3 prosent
	Buffer for systemviktige finansforetak	2015	2 prosent
Pilar 2-krav	2015	1 prosent	
		2016	Varies mellom bankene
Uvektede kapitalkrav <sup>5</sup> (andel av eksponeringsmål)	Uvektet kjernekapitaldekning	2017	3 prosent minstekrav + 2 prosent bufferkrav + 1 prosent bufferkrav for systemviktige banker
Likviditetskrav	Likviditetsdekning (LCR)	2015	100 prosent
	LCR i enkeltvalutaer	2017	100 prosent
	LCR i norske kroner	2017	50 prosent (for banker som har euro/dollar som signifikant valuta)
Minstekrav til konvertibel gjeld (MREL) <sup>7</sup>	Tapsabsorberingsbeløp	2019	Minstekravet til ansvarlig kapital + pilar 2-krav + kombinert bufferkrav
	Rekapitaliseringsbeløp <sup>8</sup>	2019	Minstekravet til ansvarlig kapital + pilar 2-krav + kombinert bufferkrav utenom kravet til motsyklisk buffer

1 Kravet gjelder kundens samlede gjeld.

2 Bankene kan gi lån i brudd med ett eller flere av kravene for inntil en viss prosentandel av den samlede verdien av nye boliglån hvert kvartal.

3 Før de ble fastsatt i forskrift, var kravene utformet som retningslinjer, fra henholdsvis 2010 for boliglån og 2017 for forbrukslån.

4 Unntak for kredittkort med ramme under 25 000 kroner og unntak ved refinansiering av lån så lenge refinansiert lån (og kostnadene ved dette) ikke overstiger eksisterende lån (og kostnadene ved dette).

5 Se utdyping om kapitalkrav i *Det norske finansielle systemet 2020*, side 86–88.

6 Beregningsgrunnlag = risikovektede eiendeler. Det er innført flere krav til bankenes beregninger av risikovektene, særlig knyttet til boliglån.

7 Gjeld som skal brukes til å oppfylle MREL, må ha lavere prioritet enn vanlige seniorgjeld. Før 1. januar 2024 kan imidlertid også vanlige seniorobligasjoner utstedt før 1. januar 2020 benyttes til å oppfylle MREL.

8 Gjelder kun for banker som skal krisehåndteres og ikke avvikles under offentlig administrasjon.

Kilder: Finansdepartementet og Finanstilsynet



**Tabell 2 Strukturen i finansnæringen i Norge per 30. juni 2020**

	Antall	Utlån <sup>1</sup> (mrd. kr.)	Forvaltnings- kapital (mrd. kr.)
Banker (ekskl. filialer av utenlandske banker)	121	2 087	4 435
Filialer av utenlandske banker	15	832	1 687
Kredittforetak (inkl. filialer av utenlandske foretak)	33	2 074	2 564
Finansieringsselskaper (inkl. filialer av utenlandske selskaper)	42	194	213
Statlige låneinstitutter	3	381	390
Livsforsikringsselskaper (ekskl. filialer av utenlandske selskaper)	12	130	1 726
Skadeforsikringsselskaper (ekskl. filialer av utenlandske selskaper)	55	3	203
		(Mrd. kr)	
Markedsverdi av aksjer og egenkapitalbevis, Oslo Børs	2 407		
Utestående innenlandsk obligasjons- og sertifikatgjeld	2 532		
Utstedt av offentlig sektor og statlig eide selskaper	839		
Utstedt av banker	352		
Utstedt av andre finansinstitusjoner	733		
Utstedt av andre private foretak	253		
Utstedt av utlandske aktører	355		
BNP Norge (2019)	3 549		
BNP Fastlands-Norge (2019)	3 039		

1 Utlån til publikum, det vil si at utlån til kredittinstitusjoner og utenlandske kunder ikke er inkludert.

Kilder: Finanstilsynet, Oslo Børs, Statistisk sentralbyrå, VPS og Norges Bank

**Tabell 3 Banker og kredittforetaks markedsandeler<sup>1</sup> i Norge per 30. juni 2020. Prosent**

	Brutto utlån til		Innskudd fra	
	Person-markedet <sup>9</sup>	Nærings-markedet <sup>10</sup>	Person-markedet <sup>9</sup>	Nærings-markedet <sup>10</sup>
DNB Bank <sup>2</sup>	26	29	29	36
Nordea <sup>3</sup>	12	14	8	11
Filialer av utenlandske banker i Norge <sup>4</sup> (ekskl. Nordea)	10	21	6	20
SpareBank 1-alliansen <sup>5</sup>	21	17	19	15
Eika Alliansen <sup>6</sup>	11	7	13	7
Øvrige sparebanker <sup>7</sup>	13	10	13	9
Øvrige forretningsbanker <sup>8</sup>	8	3	13	2
Sum	100	100	100	100
Totalmarked (i milliarder kroner)	3 037	1 594	1 393	834

1 Markedsandelene er beregnet ved å summere selskapsregnskapene til selskapene som inngår i de ulike gruppene.

2 DNB Bank og DNB Boligkreditt.

3 Nordea Bank AB (Publ), filial i Norge og Nordea Eiendoms-kreditt.

4 Danske Bank, Handelsbanken, Handelsbanken Eiendoms-kreditt + 8 andre filialer + 1 kredittforetak.

5 SpareBank 1 SR-Bank, SpareBank 1 SMN, SpareBank 1 Østlandet, SpareBank 1 Nord-Norge+ de 11 andre sparebankene i SpareBank 1-alliansen, SpareBank 1 Boligkreditt og BN Bank + 1 næringskredittforetak + 1 kredittforetak + 1 annet boligkredittforetak.

6 Eika Boligkreditt, Eika Kredittbank, 67 sparebanker og 3 forretningsbanker som er eiere i Eika Gruppen AS + 3 andre boligkredittforetak.

7 Sparebanken Vest, Sparebanken Vest Boligkreditt, Sparebanken Sør, Sparebanken Møre og Sparebanken Sogn og Fjordane + 13 andre sparebanker, 7 boligkredittforetak, 1 kredittforetak og 1 hybrid OMF-kredittforetak.

8 Sbanken ASA, Santander Consumer Bank AS, Eksportfinans, Nordea Direct Bank ASA, Storebrand Bank og Landkreditt Bank + 19 andre forretningsbanker og 5 boligkredittforetak + Kommunalbanken og 1 kommunekredittforetak.

9 Personmarkedet omfatter lønnstakere, pensjonister, trygdede og studenter.

10 Næringsmarkedet omfatter i hovedsak ikke-finansielle private foretak og personlig næringsdrivende.

Kilde: Norges Bank

**Tabell 4 Kredittgradering fra Moody's,<sup>1</sup> forvaltningskapital, uvektet kjernekapitaldekning, ren kjernekapitaldekning og egenkapitalavkastning for nordiske og norske banker per 30. juni 2020. Konserntall**

	Kredittgradering		Forvaltningskapital (mrd. kr.)	Uvektet kjernekapitaldekning (%)	Ren kjernekapitaldekning (%)	Egenkapitalavkastning		
	Kortsiktig	Langsiktig				2018	2019	1.-2. kv. 2020
Nordea Bank	P-1	Aa3	6 408	4,9	15,8	9,7	5,0	4,5
Danske Bank	P-2	A3	5 947	4,4	17,6	9,8	9,6	0,9
Handelsbanken	P-1	Aa2	3 674	4,2	18,7	12,8	11,9	10,3
SEB	P-1	Aa2	3 346	4,3	17,8	16,3	13,8	8,6
DNB	P-1	Aa2	3 054	6,8	18,2	11,7	11,7	7,6
Swedbank	P-1	Aa3	2 875	4,6	16,4	16,1	14,7	4,4
SpareBank 1 SR-Bank	P-1	A1	279	7,8	18,3	11,3	14,0	3,7
Sparebanken Vest	P-1	A1	218	7,0	18,1	11,9	13,5	10,0
SpareBank 1 SMN	P-1	A1	190	6,9	17,2	12,2	13,7	10,3
Sparebanken Sør	P-1	A1	142	9,1	15,7	8,5	9,5	6,9
SpareBank 1 Østlandet	P-1	Aa3	147	7,1	17,1	10,5	12,8	9,1
SpareBank 1 Nord-Norge	P-1	Aa3	118	7,4	16,9	12,9	15,9	12,9

<sup>1</sup> Kredittgradering per 14. september 2020. Moody's skalaer: Kortsiktig: P-1, P-2,... Langsiktig: Aaa, Aa1, Aa2, Aa3, A1, A2,...

Kilder: Bankenes resultatrapporter, Moody's og Norges Bank

**Tabell 5 Bankenes<sup>1</sup> tap på utlån<sup>2</sup> til ulike næringer og sektorer i prosent av utlån til de respektive næringene og sektorene<sup>3</sup>**

Næringer	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Utlån i mrd. kr. 2019
Jordbruk, skogbruk og fiske	0,1	0,2	0,1	0,1	0,2	0,0	0,2	0,0	0,1	0,1	101,3
herav: Fiskeoppdrett, klekkerier	0,2	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	0,2	0,2	17,2
Utvinning av råolje og naturgass	0,0	0,1	0,4	-0,1	0,2	0,2	6,8	4,4	0,1	-1,4	6,6
Industri og bergverksdrift	0,7	0,7	0,7	0,2	1,0	1,3	1,7	1,1	0,3	0,2	53,2
herav: Industri	0,9	0,4	0,5	0,2	1,2	0,6	1,0	0,3	0,1	0,4	41,2
herav: Bygging av skip og båter	-0,1	2,7	2,0	0,0	0,0	-0,2	0,4	8,8	0,2	0,0	6,5
herav: Andre tjenester tilknyttet utvinning av råolje og naturgass							17,4	-1,4	0,2	0,4	2,8
Kraft- og vannforsyning, bygge- og anleggsvirksomhet	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,4	0,7	0,0	0,1	153,5
herav: Bygge og anleggs- virksomhet	1,5	1,5	1,2	1,5	2,0	1,6	1,0	0,2	0,2	0,0	37,6
Varehandel mv overnattings og serveringsvirksomhet.	0,4	0,8	0,3	0,6	0,8	0,4	0,3	1,6	1,2	0,4	64,4
herav: Varehandel og reparasjon av motorvogner	0,3	0,8	0,3	0,6	0,9	0,5	0,3	1,9	1,4	0,4	51,2
herav: Overnattings og serveringsvirksomhet	0,5	0,7	0,5	0,3	0,5	0,3	0,3	0,2	0,2	0,3	13,2
Utenriks sjøfart og rørtransport	1,4	1,7	2,1	2,1	1,4	1,8	2,5	0,3	-0,2	-0,1	33,0
Transport ellers og kommunikasjon	1,4	1,2	0,6	2,1	0,1	0,5	2,3	1,0	0,9	2,0	59,4
herav: Forsyning og andre sjøtransporttjenester for offshore							5,6	2,4	2,6	6,1	19,1
Forretningsmessig tjenesteyting og eiendomsdrift	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	461,2
herav: Eiendomsdrift	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	392,7
herav: Faglig, finansiell og forretningsmessig tjenesteyting	0,2	0,3	0,4	0,3	0,6	0,7	1,0	0,9	0,6	0,3	68,6
Tjenesteytende næringer ellers	0,6	0,1	0,4	0,2	0,8	0,1	0,0	0,2	0,1	0,4	29,9
<b>Sum næringsmarkedet</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>962,4</b>
<b>Personmarkedet</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>1106,4</b>
<b>Andre<sup>4</sup></b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>744,4</b>
<b>Sum utlån</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>2813,2</b>

1 Alle banker i Norge unntatt filialer av utenlandske banker. Nordea er filial av utenlandsk bank fra og med 2017. Tallene inkluderer ikke kredittforetak.

2 Bokførte tap eksklusive endringer i gruppenedskrivninger/uspesifiserte tapsavsetninger.

3 Det er forholdsvis store endringer i tap på utlån til enkelte næringer mellom 2016 og 2017. Dette skyldes i hovedsak enkelte store tap eller tilbakeskrivninger av tap i noen banker.

4 Finansinstitusjoner, stat og trygdeforvaltning, kommunesektoren og utlandet.

Kilde: Norges Bank

**Tabell 6 Misligholdte lån. Alle banker og OMF-kredittforetak.<sup>1</sup>**  
**Ved utgangen av året**

År	Misligholdte lån. Prosent av utlån til sektor			Misligholdte lån. Prosent av utlån til publikum			Totalt
	Hus- holdninger	Foretak	Øvrige	Hus- holdninger	Foretak	Øvrige	
1990	4,9	7,6	3,1	3,1	2,6	0,1	5,7
1991	6,3	10,2	3,1	4,1	3,4	0,1	7,5
1992	8,2	11,5	1,9	5,2	3,9	0,1	9,2
1993	6,5	10,6	0,4	4,3	3,5	0,0	7,7
1994	4,8	6,9	0,7	3,2	2,2	0,0	5,4
1995	3,7	4,6	0,3	2,4	1,5	0,0	3,9
1996	2,8	3,3	0,4	1,9	1,0	0,0	2,9
1997	2,1	2,1	0,2	1,4	0,7	0,0	2,1
1998	1,5	1,3	0,1	0,9	0,4	0,0	1,4
1999	1,3	1,5	0,1	0,9	0,5	0,0	1,4
2000	1,3	1,4	0,1	0,8	0,5	0,0	1,3
2001	1,3	1,7	0,0	0,8	0,6	0,0	1,4
2002	1,3	3,5	0,1	0,8	1,1	0,0	2,0
2003	1,1	3,2	0,1	0,7	1,0	0,0	1,7
2004	0,8	1,8	0,1	0,6	0,5	0,0	1,1
2005	0,7	1,0	0,0	0,5	0,3	0,0	0,8
2006	0,6	0,7	0,1	0,4	0,2	0,0	0,6
2007	0,5	0,5	0,0	0,4	0,2	0,0	0,5
2008	0,8	0,9	0,0	0,5	0,3	0,0	0,8
2009	1,1	1,6	0,1	0,7	0,5	0,0	1,3
2010	1,2	1,8	0,1	0,8	0,6	0,0	1,4
2011	1,0	1,9	0,2	0,7	0,6	0,0	1,3
2012	1,0	1,8	0,7	0,7	0,6	0,0	1,2
2013	0,9	1,8	0,3	0,6	0,5	0,0	1,2
2014	0,8	1,5	0,1	0,6	0,4	0,0	1,0
2015	0,7	1,3	0,2	0,5	0,4	0,0	0,9
2016	0,7	1,5	0,1	0,5	0,4	0,0	0,9
2017	0,7	1,4	0,1	0,5	0,4	0,0	0,9
2018	0,5	0,7	0,0	0,3	0,2	0,0	0,5
2019	0,6	0,6	0,0	0,4	0,2	0,0	0,6

<sup>1</sup> OMF-kredittforetak inkludert fra 2005.

Kilde: Norges Bank

NORGES BANK  
Bankplassen 2, Postboks 1179 Sentrum, 0107 Oslo  
[www.norges-bank.no](http://www.norges-bank.no)

Finansiell stabilitet 2020

