



NORGES BANK

Finansiell stabilitet

1 | 09

mai

Norges Banks rapportserie nr. 2-2009

Finansiell stabilitet

1/09



Norges Bank

Oslo 2009

Adresse: Bankplassen 2
Post: Postboks 1179 Sentrum, 0107 Oslo
Telefon: 22 31 60 00
Telefaks: 22 41 31 05
Reg nr: 0629/7
e-post: central.bank@norges-bank.no
Internett: <http://www.norges-bank.no>

Sentralbanksjef: Svein Gjedrem
Visesentralbanksjef: Jan F. Qvigstad

Ansvarlig redaktør: Svein Gjedrem
Omslag og grafisk utforming: Burson-Marsteller
Sats og trykk: 07 Lobo Media AS
Teksten er satt med 10,5 pt Times New Roman / 9,5 pt Univers

ISSN 1502 - 2765 (trykt)
ISSN 1503 - 884X (online)

Norges Banks rapporter om finansiell stabilitet

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

Det følger av sentralbankloven og betalingsystemloven at Norges Bank skal bidra til at det finansielle systemet er robust og effektivt. Norges Bank overvåker derfor finansinstitusjonene, verdipapirmarkedene og betalingsystemene for å avdekke utviklingstrekk som kan svekke stabiliteten i det finansielle systemet. Skulle det oppstå en situasjon der den finansielle stabiliteten trues, vil Norges Bank og andre myndigheter om nødvendig iverksette tiltak som kan styrke det finansielle systemet.

Erfaringsmessig bygger grunnlaget for finansiell ustabilitet seg opp i perioder med sterk vekst i gjeld og formuespriser. Bankene har en sentral rolle i kredittytning og betalingsformidling – og de skiller seg fra andre finansinstitusjoner ved at de finansierer virksomheten med innskudd fra publikum. Bankene er således viktige for finansiell stabilitet. I rapporten «Finansiell stabilitet» legger vi derfor vekt på utsiktene for bankenes inntjening og soliditet og hvilke risikofaktorer de står overfor.

Rapporten utgis to ganger i året. Hovedkonklusjonene i rapporten oppsummeres i et eget brev til Finansdepartementet. Brevet behandles i Norges Banks hovedstyre. Norges Banks «Årsrapport om betalingsystem» gir en bredere oversikt over utviklingstrekk i det norske betalingsystemet.

Innhold

Leder	7
1 Utsikter for finansiell stabilitet	8
1.1 Den økonomiske situasjonen	8
1.2 Risikobildet for finansiell stabilitet i Norge	12
1.3 Utfordringer i den økonomiske politikken	14
Utdypinger	18
A Omfattende tiltak for å stabilisere internasjonale finansmarkeder	19
Ramme: Bakgrunn for finanskrisen	24
B Nedgangstidene rammer norske finansinstitusjoner	25
C Svakere utsikter for norske låntakere	34
C.1 Foretakene	34
C.2 Husholdningene	38
Ramme: Før og nå – en sammenlikning med bankkrisen 1988 - 1993	42
D Stresstesting av bankenes tap og resultater	45
	55
Vedlegg	50
Vedlegg I: Ordforklaringer	50
Vedlegg II: Oversikt over utdypinger 2004 - 2009	54
Vedlegg III: Tabeller	55

Rapporten er basert på informasjon fram til og med 19. mai 2009

Leder

Bankene trenger mer kapital

Finansuroen har ført til en krevende situasjon for bankene. Utlånstapene har økt det siste halve året, og lønnsomheten er redusert. 23 banker gikk med underskudd i fjor.

Bankenes tap vil fortsette å øke etter hvert som den økonomiske nedgangen rammer deres låntakere. De største tapene vil trolig komme på utlån til næringer med mye bankgjeld og svake utsikter. Det gjelder for eksempel næringseiendom og sjøtransport.

Dersom den økonomiske utviklingen blir om lag som vi har sett for oss, forventer vi at bankene fortsatt vil overholde myndighetenes kapitalkrav. Likevel trenger bankene mer kapital for å bedre tilgangen på finansiering og være robuste i fremtiden. De bør være føre var og bygge opp kapitalen nå. Statens finansfond er opprettet slik at bankene lettere kan styrke soliditeten. Det vil bedre evnen til å formidle kreditt.

Det er stor usikkerhet om bankenes tap og resultater fremover. Norges Bank bruker stresstester for å vurdere konsekvensene for norske banker av at flere risikofaktorer

inntreffer samtidig. I stressalternativet analyseres virkningene av at nedgangen i norsk økonomi blir dypere og mer langvarig enn ventet, blant annet som følge av et større fall i eksporten og en lav oljepris. Utlånstapene vil da øke mer enn vi ser for oss nå. Mange banker vil få problemer med kapitaldekningen.

Bankene må ta høyde for uværsdager når de vurderer sitt kapitalbehov. Soliditeten kan styrkes ved å øke inntektene, redusere kostnadene eller gjennom tilførsel av ny kapital. Kapitalen kan de reise enten fra eksisterende eiere, i markedet eller ved å søke Statens finansfond.

Finanskrisen har avdekket et behov for mer kjernekapital av god kvalitet i finansinstitusjonene. På sikt, når finanskrisen er over, vil nye reguleringer trolig gi høyere kapitalkrav til bankene.

Jan F. Qvigstad
26. mai 2009

1. Utsiktene for finansiell stabilitet

Dagens situasjon er krevende for de norske bankene. I høst var utfordringen høy likviditetsrisiko. Den er dempet ved hjelp av ulike tiltak fra myndighetene. Nå står de norske bankene overfor høyere kredittrisiko og utsikter til økte utlånstap etter hvert som den økonomiske nedgangen rammer deres låntakere. Ekspansiv penge- og finanspolitikk demper nedgangen i produksjonen og sysselsettingen. I tillegg er det iverksatt tiltak for å styrke bankenes soliditet. Tiltakene vil bidra til å opprettholde kapitaldekningen og evnen til å formidle kreditt. Det er likevel stor usikkerhet om bankenes tap og resultater fremover. Dersom utviklingen blir vesentlig svakere enn ventet, må bankene styrke soliditeten ytterligere.

1.1 Den økonomiske situasjonen

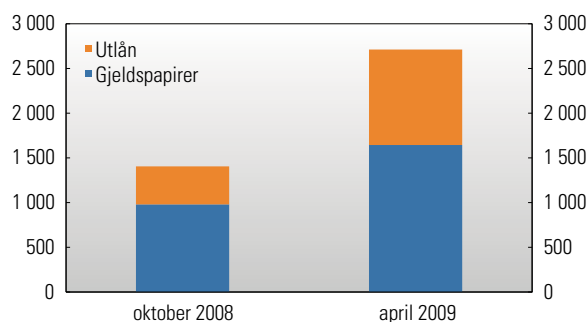
Tillitskrise, tap og offentlige tiltak verden over

Verdensøkonomien preges av den alvorlige tillitskrisen i det finansielle systemet. Lavkonjunkturen som har fulgt i kjølvannet av finanskrisen er kommet raskere og blitt dypere enn ventet. Tapene i finansinstitusjonene øker, se figur 1.1. Fallet i aksjekursene i siste halvdel av 2008 har flatet ut i 2009, se figur 1.2. I april og mai har aksjekursene steget. Det har også kommet enkelte andre positive nyheter.

Det siste halve året er det blitt tydelig at det er negative vekselvirkninger mellom realøkonomien og finansmarkedene ute. For å oppfylle kravene til kapitaldekning og bedre soliditeten etter store tap, reduserer mange banker balansene ved å selge eiendeler og bremse utlånsaktiviteten. Vanskeligere tilgang til kreditt for bedrifter og husholdninger bidrar til å forsterke nedgangen i produksjonen og sysselsettingen, og dermed til en ytterligere økning i bankenes tap.

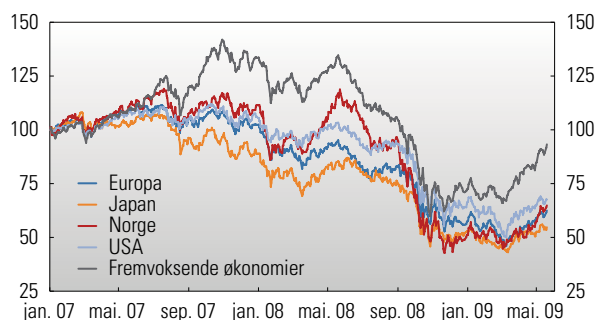
Tiltak fra myndigheter verden over bidrar til å dempe

Figur 1.1 Anslag for tap på amerikanske eiendeler for finansinstitusjoner verden over i årene 2007 – 2010. Milliarder amerikanske dollar



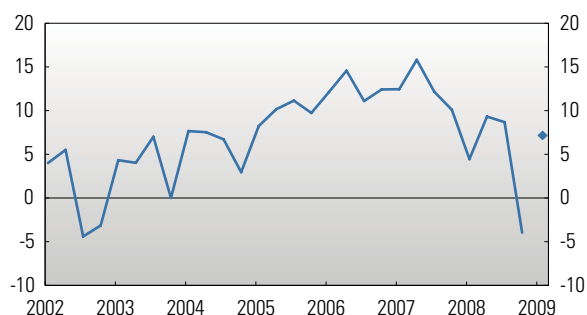
Kilde: IMF

Figur 1.2 Internasjonale aksjeindekser. 1. jan. 07 = 100. Dagstall. 1. jan. 07 – 19. mai 09



Kilde: Thomson Reuters

Figur 1.3 Driftsmargin¹⁾ for ikke-finansielle børsnoterte foretak.²⁾ Prosent. Kvartalstall. 1. kv. 02 – 1. kv. 09



¹⁾ Driftsresultat i prosent av driftsinntekter
²⁾ Utvalget består av 153 foretak per fjerde kvartal 2008. Fremskrivningen for første kvartal 2009 er basert på kvartalsrapporter til ikke-finansielle foretak i OBX-indeksen

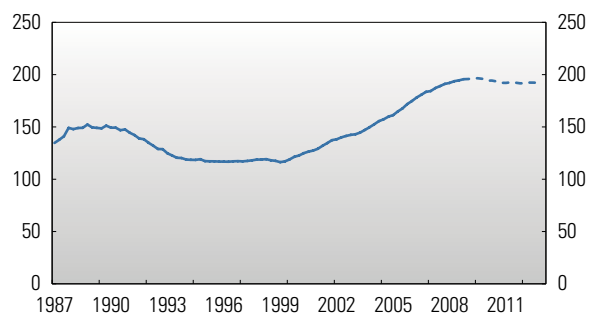
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 1.4 Bankenes utlån fordelt på næringer i prosent av totale utlån. Per 31. des. 08



Kilde: Norges Bank

Figur 1.5 Husholdningenes gjeldsbelastning.¹⁾ Prosent. Kvartalstall. 1. kv. 87 – 4. kv. 12²⁾



¹⁾ Lånegjeld i prosent av disponibel inntekt korrigert for anslått reinvestert aksjeutbytte

²⁾ Fremskrivninger for første kvartal 2009 til fjerde kvartal 2012

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

ustabiliteten i finansmarkedene. For mange land innebærer finansieringen av de omfattende tiltakene større statlige gjeldsoptak. Det har gitt økt risiko for at land får problemer med å nedbetale statsgjelden. Dette gjelder spesielt for land som har stor banksektor i forhold til den samlede verdiskapningen.

Større kredittrisiko for norske banker

De norske bankene står overfor høyere kredittrisiko og utsikter til økte utlånstap etter hvert som den økonomiske nedgangen rammer deres låntakere. Den makroøkonomiske utviklingen fører til redusert lønnsomhet og gjeldsbetjeningsevne for foretakene i tiden fremover, selv om lavere rente reduserer finansieringskostnadene og demper fallet i etterspørselen. Foretakenes soliditet er i utgangspunktet nokså god, men resultatene falt i 2008, se figur 1.3. Samtidig steg antall konkurser. Vi venter at denne utviklingen vil fortsette i årene fremover. De største tapene vil trolig komme på utlån til næringer som har mye bankgjeld og får markert svakere lønnsomhet, se figur 1.4. Næringsseiendom og sjøtransport¹ er slike bransjer.

I de andre nordiske og de baltiske landene faller den økonomiske aktiviteten i et raskere tempo enn i Norge. Det medfører økt kredittrisiko for banker med utlån i disse landene.

Husholdningenes gjeldsbelastning er høy, se figur 1.5. Sammen med svake vekstutsikter og lavere boligpriser kan det føre til et ønske om økt sparing. Det vil bidra til å redusere gjeldsbelastningen noe fremover. Det er likevel lite trolig at det nå kommer en like kraftig nedbelåning i husholdningene som under bankkrisen 1988 – 1993. Vesentlig lavere rente, forventninger om en mer moderat vekst i arbeidsledigheten og et mindre fall i boligprisene enn for 20 år siden vil trolig bidra til at økningen i spareraten blir mindre enn på 1990-tallet. Den gangen bidro også endringer i skattesystemet til skift i husholdningenes finansielle tilpasning. Det er imidlertid store forskjeller innenfor husholdningssektoren. Flere husholdninger som mister arbeidsinntekter vil trolig få vanskeligheter med å betjene sine lån.

¹ De største bankene i Norge har betydelige utlån til utenlandske foretak innen sjøtransport. Disse lånene inngår i næringen "utenlandske foretak" i figur 1.4.

Målt i forhold til konsumpriser, byggekostnader, husleier og årslønn er boligprisene fortsatt høye historisk sett. Selv om boligprisene ser ut til å ha stabilisert seg etter fallet i fjor høst, er det stor usikkerhet om den videre utviklingen.

Økte utlånstap og nedgang i resultatene gir behov for mer egenkapital

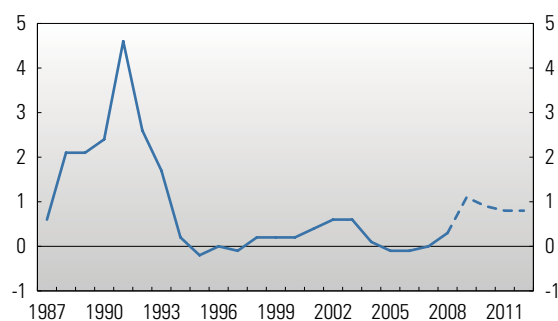
Bankenes tap på utlån har økt det siste halve året og vil trolig fortsette å stige fremover, se figur 1.6. I fjerde kvartal 2008 satte bankene av store midler til forventede fremtidige tap på utlån til næringer med svake utsikter (gruppevise nedskrivninger). Det tilsa at bankene ventet høyere mislighold fremover. Misligholdet økte i første kvartal 2009, særlig på lån til foretak. Mange finansinstitusjoner tok store tap på verdipapirer i 2008. Fremover ventes en nedgang i slike tap.

De økte tapene bidro til at det samlede resultatet for norske banker falt fra 2007 til 2008. 23 banker gikk med underskudd i fjor. Resultatnedgangen ventes å fortsette fremover, se figur 1.7. Kapitaldekningen ventes likevel å holde seg nokså stabil fremover, se figur 1.8. Mange banker vil søke å styrke sin kjernekapital fordi det bedrer tilgangen på obligasjonsfinansiering. Det må innskytere og låntakere betale for, og bankene vil trolig holde utlånsmarginen høy i tiden fremover. For å dempe nedgangen i resultatene etter hvert som tapene øker kan bankene også redusere kostnadene.

Finansieringssituasjonen er fortsatt vanskelig for mange bedrifter

Det er fortsatt dyrt og vanskelig for mange bedrifter å få lån. Foretak som skal refinansiere gjeld, vil kunne møte hindringer i kredittmarkedene. Ifølge Norges Banks utlånsundersøkelse vil bankene fortsette å stramme inn sin kredittpraksis overfor foretakene, se figur 1.9. Bankene rapporterer at de prioriterer å yte kreditt til eksisterende bedriftskunder, mens de holder mer igjen overfor nye kunder, særlig de største. Mange foretak får heller ikke låne i verdipapirmarkedet. Statens obligasjonsfond bidrar til å avhjelpe denne situasjonen, i første rekke for foretak med moderat eller høy kredittverdighet, men også ved å bedre likviditeten i obligasjonsmarkedet. Kredittveksten er på vei ned og ventes å fortsette å falle fremover, særlig til foretak, se figur 1.10.

Figur 1.6 Bankenes utlånstap.¹⁾ Prosent av brutto utlån. Årstall. 1987 – 2012²⁾

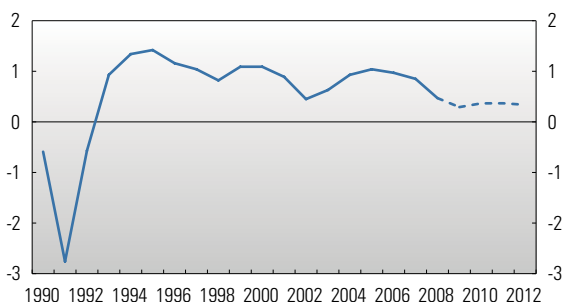


¹⁾ Alle banker med unntak av utenlandske filialer i Norge

²⁾ Fremskrivninger for 2009 – 2012

Kilde: Norges Bank

Figur 1.7 Bankenes resultater etter skatt.¹⁾ Prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital. Årstall. 1990 – 2012²⁾

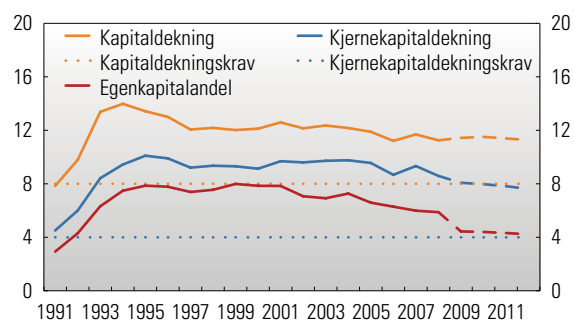


¹⁾ Alle banker med unntak av utenlandske filialer i Norge

²⁾ Fremskrivninger for 2009 – 2012 for DnB NOR Bank (unntatt utenlandske filialer), Nordea Bank Norge, SpareBank 1 SR-Bank, Sparebanken Vest, SpareBank 1 SMN og SpareBank 1 Nord-Norge

Kilde: Norges Bank

Figur 1.8 Bankenes kapitaldekning og egenkapitalandel.¹⁾ Prosent. Årstall. 1991 – 2012²⁾

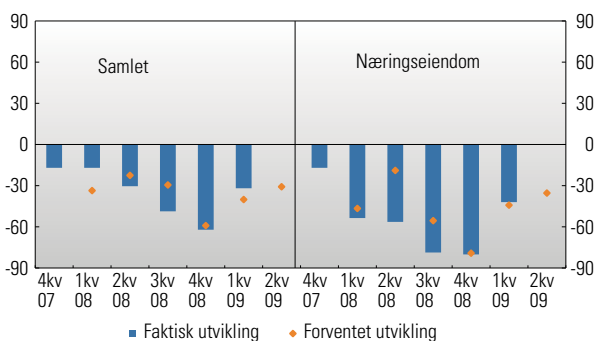


¹⁾ Alle banker med unntak av utenlandske filialer i Norge

²⁾ Fremskrivninger for 2009 – 2012 for DnB NOR Bank (unntatt utenlandske filialer), Nordea Bank Norge, SpareBank 1 SR-Bank, Sparebanken Vest, SpareBank 1 SMN og SpareBank 1 Nord-Norge

Kilde: Norges Bank

Figur 1.9 Endring i kredittpraksis overfor ikke-finansielle foretak.¹⁾ Nettotall.²⁾ Prosent. 4. kv. 07 – 2. kv. 09



¹⁾ Negative tall innebærer innstramning i kredittpraksis
²⁾ Nettotall fremkommer ved å veie sammen svarene i undersøkelsen.

Kilde: Norges Bank

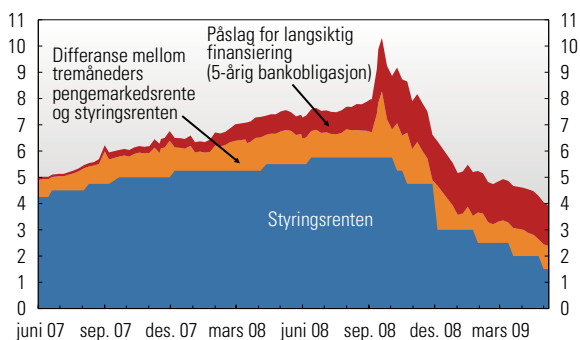
Figur 1.10 Tolv månedersvekst i kreditt til Fastlands-Norge. Prosent. Månedstall. Jan. 97 – mar. 09



¹⁾ Det antas at all utenlandsk kreditt til Fastlands-Norge gis til foretakene
²⁾ Kreditt fra innenlandske kilder (K2 husholdninger)

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 1.11 Kostnader ved pengemarkedsfinansiering og langsiktig finansiering. Prosent. Uketall. Uke 24 2007 – uke 21 2009



Kilder: DnB NOR Markets og Norges Bank

Myndighetenes tiltak virker

Myndigheter verden over har iverksatt omfattende penge- og finanspolitiske tiltak for å håndtere finanskrisen og begrense nedgangen i realøkonomien. I tillegg er spesielle tiltak rettet mot å styrke bankenes egenkapital og bedre tilgangen på finansiering. Styringsrentene er det siste halve året blitt satt mye og raskt ned og nærmer seg null i flere land. I noen av disse landene har sentralbankene tatt i bruk utradisjonelle pengepolitiske virkemidler for å få til ytterligere lettelser, se *Pengepolitisk rapport 1/09* fra Norges Bank.

I Norge har tiltakene som så langt er iverksatt, virket. Bankenes tilgang på langsiktig finansiering er bedret. Både bytteordningen for obligasjoner med fortrinnsrett, der stadig flere banker deltar, og lengre løpetid på lån i sentralbanken bidrar. I tillegg har Norges Bank tilført bankene rikelig med kortsiktig likviditet. Myndighetenes tiltak har bidratt til at likviditetsrisikoen i bankene er redusert siden forrige rapport om finansiell stabilitet, men bankene beskriver fortsatt likviditetssituasjonen som krevende. Kredittpåslagene for både kort- og langsiktig markedsfinansiering har falt en god del, men er fortsatt ganske høye, se figur 1.11.

Pengemarkedsrentene holdt seg lenge oppe på grunn av uvanlig høye risikopremier, men de er nå kommet nærmere den forventede styringsrenten, se figur 1.12. Dette bidrar til lavere rentekostnader for foretak med en utlånsrente som avhenger av pengemarkedsrenten. Bankenes utlånsrenter på nye lån med pant i bolig har gått ned, se figur 1.13.

Staten opprettet i februar i år Statens obligasjonsfond og Statens finansfond. Hvert av fondene er tildelt en kapital på 50 milliarder kroner.

Folketrygdfondet startet forvaltningen av Statens obligasjonsfond i midten av mars. Formålet med fondet er å øke kapitaltilgangen til kredittobligasjonsmarkedet i Norge, slik at likviditeten kan bedres. Fondet skal investere i instrumenter fra både ikke-finansielle foretak og selskaper innen bank og finans, i første rekke i bedrifter med moderat eller høy kredittverdighet. I midten av mai hadde fondet investert om lag 2,5 milliarder kroner av sine midler.

I dagens situasjon kan det være vanskelig for bankene å

reise ny egenkapital fra markedet, selv om flere banker ute har fått tilført ny egenkapital fra sine aksjonærer. Statens finansfond er opprettet for å styrke kjernekapitaldekningen i norsk banksektor. Kapitalen som tilføres fra staten vil ha krav om avkastning som må oppfylles før det kan utbetales utbytte til andre eiere. Statens tilbud om tilførsel av kjernekapital vil gjøre bankene i stand til å bedre soliditeten uten å selge eiendeler eller redusere utlånsaktiviteten.

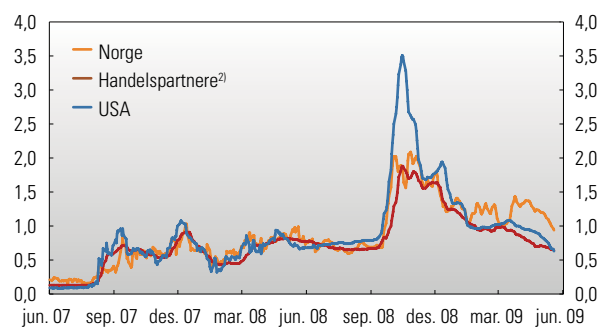
1.2 Risikobildet for finansiell stabilitet i Norge

Anslagene for den økonomiske utviklingen i denne rapporten bygger på analysene i *Pengepolitisk rapport 1/09* som ble publisert i mars. Bildet var i hovedsak det samme ved rentemøtet i mai. Her ble det lagt vekt på at prisveksten er på vei ned. Styringsrenten settes derfor lavt, slik at inflasjonen ikke kommer for langt under målet. Lavere renter bidrar til å dempe nedgangen i produksjon og sysselsetting, men det er likevel utsikter til at aktiviteten i norsk økonomi vil falle. Arbeidsledigheten vil stige.

Utviklingen kan bli svakere enn det som er lagt til grunn. Nye negative spiraler kan oppstå både i realøkonomien og i finansmarkedene. Det kan øke bankenes risiko knyttet til utlån og likviditetsstyring. I motsetning til de symmetriske analysene i forbindelse med pengepolitiske vurderinger, er vi her mer ensidig opptatt av risikoen for en svakere utvikling.

Risikofaktorene fra forrige rapport om finansiell stabilitet er fortsatt aktuelle. Siden sist er de internasjonale finansmarkedene stabilisert ved hjelp av tiltak fra offentlige myndigheter. Samtidig er vekstutsiktene for internasjonal økonomi blitt svakere. Husholdningenes sparerate har økt det siste halve året, og næringseiendom står trolig overfor en periode med nedgang i lønnsomheten. Dette er forhold vi vil følge nøye med på den nærmeste tiden. I tillegg kan manglende langsiktighet i husholdningenes finansielle tilpasning gi økt risiko for finansiell ustabilitet på lang sikt.

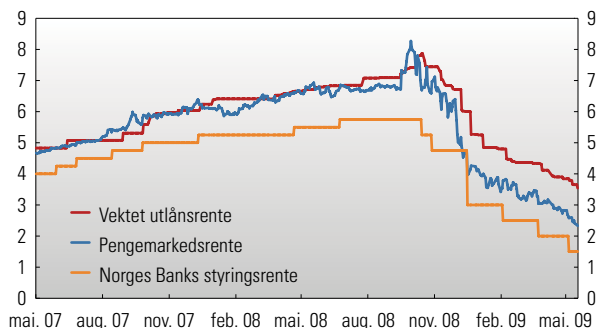
Figur 1.12 Differanse mellom tremåneders pengemarkedsrente og markedets forventninger om styringsrenten.¹⁾ Prosentenheter. 5-dagers glidende gjennomsnitt. Dagstall. 1. jun. 07 – 19. mai 09



¹⁾ Forventet styringsrente er avledet fra Overnight Indexed Swap (OIS) renter.
²⁾ Storbritannia, euroområdet, Japan, Sverige og USA

Kilder: Bloomberg, Thomson Reuters og Norges Bank

Figur 1.13 Styringsrente, pengemarkedsrente og bankenes utlånsrente på nye boliglån.¹⁾ Prosent. Dagstall. 3. mai 07 – 19. mai 09



¹⁾ Nominelle renter på nye boliglån på 1 million kroner med flytende rente, innenfor 60 prosent av kjøpssum. Tall for de 20 største bankene, vektet etter markedsandeler

Kilder: Norsk Familieøkonomi AS og Norges Bank

Nye kollapser i det internasjonale finansielle systemet

Kollapsen i det internasjonale finansielle systemet etter at den amerikanske investeringsbanken Lehman Brothers gikk konkurs i september 2008 viste hvordan en hendelse uten direkte tilknytning til norske banker kan ha stor negativ påvirkning på finansmarkedene her hjemme. Dersom aktørene i finansmarkedene og involverte myndigheter ikke klarer å avverge at flere store, systemviktige finansinstitusjoner kollapser, dersom tiltakspakkene som har kommet for banker og kredittmarkeder viser seg ikke å være gode nok, eller dersom krisen når nye områder der det ikke er etablert tiltak, vil det kunne øke likviditetsrisikoen for finansinstitusjoner ute og hjemme. Økt likviditetsrisiko kan føre til ytterligere innstramminger i bankenes kredittpraksis. I enkelte land er banksektoren svært stor i forhold til den samlede økonomien, slik at det vil kunne være vanskelig for myndighetene å komme med tilstrekkelige tiltak dersom bankene får alvorlige problemer.

Hendelser som utgjør en risiko for det finansielle systemet kan oppstå både i USA og i Europa. IMF peker særlig på Sentral- og Øst-Europa, der nordiske banker har omfattende virksomhet, som et risikoområde. Dersom én eller flere av de store nordiske bankene skulle få alvorlige problemer, vil det trolig ha negative konsekvenser også for norske banker.

Vesentlig svakere vekst i verdensøkonomien kan øke kreditttrisikoen ytterligere

Dagens lavkonjunktur ute er den dypeste så langt i etterkrigstiden. Utsiktene fremover er uvanlig usikre. Hvis den økonomiske nedgangsperioden skulle vare vesentlig lenger eller bli markert dypere enn anslått, vil konsekvensene for norske låntakere kunne bli mer alvorlige enn vi venter nå.

Dersom myndighetenes tiltak for å bedre den økonomiske utviklingen ikke virker etter hensikten, kan nedgangsperioden bli mer langvarig enn anslått. Den svake utviklingen i verdensøkonomien har bidratt til et kraftig fall i oljeprisen siden juli 2008. Med dagens oljepris er mange nye prosjekter i oljeindustrien fortsatt lønnsomme, ifølge oljeselskaperens analyser. På grunn av usikkerheten om den økonomiske utviklingen fremover vil aktivitetsnivået i oljerelatert næringsliv i Norge trolig likevel bli noe

lavere. Et ytterligere fall i oljeprisen kan føre til en kraftig nedgang i disse næringene.

Nedgangen i verdenshandelen har ført til lavere inntekter for mange selskaper innen sjøtransport. De store bankene i Norge har betydelige utlån til norske og utenlandske foretak i denne bransjen. Utlånstapene knyttet til denne virksomheten har foreløpig ikke vært store, men vil kunne øke dersom lavkonjunkturen varer ved.

Med en lengre og dypere nedgangskonjunktur vil norske bankers utlånstap kunne bli høyere enn vi nå ser for oss. (Se utdyping D med stresstester på side 45).

Større utlånstap kan føre til at mange banker forsøker å styrke sin soliditet ved å rasjonere utlån. Da kan også gode investeringsprosjekter bli utsatt, og nedgangen i realøkonomien forsterkes. Det rammer i neste runde bankene selv, med økte tap på utlån og lavere resultater som kan svekke egenkapitalen.

En brå økning i husholdningenes sparing kan forsterke nedgangen

Den økonomiske nedgangen ute og hjemme kan bli dypere enn ventet dersom de økonomiske aktørenes forventninger til utviklingen fremover svekkes ytterligere. For mange husholdninger er fremtiden blitt mer usikker. De kan derfor ønske å spare mer ved å betale ned gjeld eller bygge opp sin likvide finansielle formue. I tidligere rapporter har vi pekt på risikoen for finansiell ustabilitet forbundet med husholdningenes høye gjeldsbelastning. Økt sparing gir mer å gå på ved høyere renter eller bortfall av inntekter. Det vil over tid bidra til finansiell stabilitet. Men dersom sparingen skulle øke brått og bli værende høy over en lengre periode, vil det redusere etterspørselen og svekke bedriftenes inntjening og evne til å betjene sin gjeld. På kort sikt kan en brå økning i sparegraden dermed forsterke den økonomiske nedgangen og øke bankenes utlånstap ytterligere.

Dersom husholdningene har en for nærsynt vurdering av renten ved opptak av gjeld til kjøp av bolig, kan risikoen for brå skift i spareraten når rentene normaliseres igjen, øke. Det er den langsiktige renteutviklingen som er relevant ved boligkjøp, i tråd med perspektivet på investere-

ringen og nedbetalingstiden. De som kjøper bolig, og bankene som yter lån, må ta høyde for at den flytende renten i gjennomsnitt vil være rundt 6 prosent og tidvis høyere. Flere fastrenteavtaler kan gjøre husholdningenes finansielle tilpasning mer stabil.

Ytterligere svikt i gjeldsbetjeningsevnen i næringsseidendom

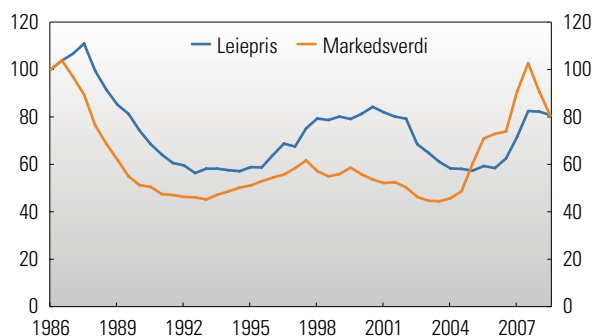
Vi har i flere rapporter pekt på at optimismen i eiendoms-markedet har vært overdrevent stor. Siden 2007 har reelle markedspriser og leiepriser for næringsseidendom vært på vei ned, se figur 1.14. Den svake utviklingen, med økende kontorledighet og fall i prisene på nye leiekontrakter, ventes å fortsette fremover som følge av mindre aktivitet i tjenesteytende næringer. Ved en sterk nedgang i detaljhandelen kan flere butikklokaler bli ledige, og videre kan lønnsomheten til eiendomsforetak som eier hotellbygg svekkes ved redusert belegg. Rentenedgangen bidrar i utgangspunktet til lavere finansieringskostnader for eiendomsforetak, men mange foretak har bundet renten på en stor andel av sin gjeld. Samlet sett har lønnsomhetsutviklingen vært negativ for mange eiendomsforetak, og utsiktene er svake.

Siden eiendomsforetak ofte er høyt belånte og står for en stor andel av bankenes samlede utlån, vil en større nedgang i eiendomspriser og ytterligere svekket lønnsomhet slå ut i kraftig økte utlånstap for bankene.

En uventet svak utvikling vil øke bankenes behov for å styrke soliditeten

I vårt stressalternativ for den økonomiske utviklingen har vi analysert konsekvensene for norske banker av at flere risikofaktorer inntreffer samtidig. Den økonomiske nedgangen i stressalternativet blir dypere og mer langvarig enn ventet i *Pengepolitisk rapport 1/09*. (Se utdyping D side 45). Ved en slik utvikling vil bankenes tap på utlån øke, spesielt for utlån til eiendomsforetak, eksportrettet industri og oljerelatert virksomhet. Mange banker vil da få problemer med kapitaldekningen. Med stresstestene i denne rapporten er bankenes kapitalbehov større enn i stresstestene fra forrige rapport. Bankene kan håndtere et større kapitalbehov ved å øke inntektene (for eksempel ved å sette høyere marginer), redusere kostnadene eller gjennom tilførsel av ny egenkapital. Kapitalen kan de få enten fra eksisterende eiere, i markedet eller ved å søke Statens finansfond.

Figur 1.14 Leiepriser og markedsverdi¹⁾ for kontorer i 2008-kroner.²⁾ Indeksert. Jun. 86 = 100. Halvårstall. Jun. 86 – des. 08



¹⁾ Markedsverdi av kontorbygninger

²⁾ God standard sentralt i Oslo

Kilder: OPAK, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

1.3 Utfordringer i makrotilsynet

Myndighetene i mange land arbeider nå med å gjøre finansmarkedene mer robuste. På kort sikt er oppmerksomheten rettet mot å komme ut av dagens krise ved å stabilisere banksystemet og begrense skadevirkningene på produksjon og sysselsetting. Deretter må det vises en tydelig vei ut av dagens situasjon, med en klar strategi for hvordan de omfattende tiltakene som er iverksatt skal fases ut.

Etter hvert som tiltakene kan bygges ned, er ambisjonen å etablere mer bærekraftige finansielle systemer. Finanskrisen har tydeliggjort behovet for rammebetingelser som reduserer faren for ustabilitet i det finansielle systemet, og dermed også i realøkonomien. Slike forsiktighetsregler i makrotilsynet omtales gjerne som “macroprudential policy”.

Samspeillet mellom finansinstitusjonene gjør at regelverk som virker fornuftig for enkeltbanker kan ha uheldige virkninger for det finansielle systemet som helhet. Større oppmerksomhet på disse sammenhengene kan gi en mer balansert kombinasjon av mikro- og makroovervåking i fremtiden, med tilsyn av både de enkelte institusjonene og av systemet som helhet.

Forbedret tilsyn handler blant annet om bankenes likviditetsstyring som har vært en av årsakene til at mange finansinstitusjoner har fått problemer de siste årene. Mange banker har vært for avhengige av kortsiktig finansiering, eller de har investert likviditetsporteføljen i finan-

sielle instrumenter som har vist seg å være for lite likvide når det er uro i markedene.

Det er i realiteten vanskelig å beregne sannsynligheten og prise risikoen for alle utfall som kan inntreffe i finansmarkedene. Det gjelder spesielt for hendelser som inntreffer sjelden og som ikke har forekommet på lang tid. Den vanskelige risikovurderingen gjør markedene utsatt for brå svingninger fordi aktørene ofte vil reagere samtidig og gå i samme retning. Slik kan en bred og langvarig oppgang i markedene raskt erstattes av uro og nedgang. Muligheten for at slike sjokk skal inntreffe kan få for liten oppmerksomhet. På lang sikt har offentlige myndigheter derfor en viktig rolle i å opprettholde en kollektiv hukommelse om tidligere kriser. Myndighetene må også sørge for rammebetingelser som bidrar til å forhindre ny uro.

Et viktig spørsmål er hva som er et passende kapitalkrav til bankene fremover. Finanskrisen har avdekket et behov for mer kjernekapital av god kvalitet i finansinstitusjonene, og at reguleringen av bankene bør virke mindre medsyklisk.

Finansmarkedene er blitt mer globale og preges av høy innovasjon. Reguleringene må bidra til større åpenhet i det finansielle systemet. Samtidig stilles det nye krav til felles regelverk og overvåkning på tvers av landegrensler. Felles rammebetingelser er nødvendige for at banker i ulike land skal kunne konkurrere på like vilkår. Nasjonale tilsynsmyndigheter kan vegre seg for å stille strenge krav til sine banker i frykt for at deres evne til å konkurrere skal bli dårligere. Slik glidning i regelverket mot et – for lavt – felles minstenivå er viktig å unngå.

De nye reguleringene bør være enkle og robuste. I makrotilsynet, som i pengepolitikken, vil mekaniske regler likevel være lite egnet. Det vil være behov for et visst bruk av skjønn.

Nye reguleringer som følge av finanskrisen

Finanskrisen har bidratt til økt oppmerksomhet på arbeidet med nye, felles reguleringer for finansnæringen verden over. Mange internasjonale institusjoner arbeider med forslag til nye reguleringer og endringer av eksisterende regelverk. De fleste av forslagene som har kommet er foreløpig nokså generelle. Saksforholdene er komplekse,

og det kan derfor være vanskelig å finne fram til gode rammeverk. Det krever grundig analyse og mye arbeid. Det fremheves også at det er viktigere å enes om gode løsninger, enn at de nødvendigvis kommer raskt. Mange av de nye reguleringene, for eksempel knyttet til høyere kapitaldekningskrav, bør heller ikke innføres før situasjonen i finansmarkedene er mer stabil. Samtidig er det i dag stor endringsvilje blant offentlige myndigheter og gode forutsetninger for å få på plass nye og bedre rammebetingelser.

Baselkomitéen, et internasjonalt forum for samarbeid om tilsyn av banknæringen, har kommet med flere forslag om å øke nivået og kvaliteten på kapitalen i bankene. De foreslår blant annet en økning av kapitalkravene forbundet med bankenes handelsporteføljer, som består av posisjoner i finansielle instrumenter. Her har risikoen tidligere vært undervurdert.

Et annet forslag er en felles definisjon av kjernekapital. Myndigheter i mange land har tilført bankene kapital. At dette er gjort på ulike måter kan på kort sikt være et hinder for å komme fram til en felles definisjon av kjernekapital. Av hensyn til kvaliteten på kjernekapitalen og for at definisjonen skal være enkel, er Norges Banks syn at det på noe lengre sikt bare bør være egenkapital utenom immaterielle eiendeler som kvalifiserer som kjernekapital i bankene. I Norge har det vært nokså strenge regler for godkjenning av hybridkapital som tillates å inngå i kjernekapitalen. De fleste norske banker burde dermed ha et godt utgangspunkt dersom kravene til kvaliteten på kjernekapitalen strammes inn, se figur 1.15.

Baselkomitéen ønsker også å begrense gjeldsoppbyggingen i finansinstitusjonene. Det kan for eksempel skje ved hjelp av et minstekrav til finansinstitusjoners egenkapitalandel, som er et vanlig mål på soliditeten i ikke-finansielle foretak.

Både Baselkomitéen og Financial Stability Board (FSB), som arbeider for å fremme internasjonal finansiell stabilitet, er i ferd med å utarbeide forslag til kapitalkrav som er mindre medsykliske. Regelverket bør bidra til at bankene i normale tider bygger opp gode støtdempere utover minstekravet til kapitaldekning. Slik kan de ha noe å tære på når konjunktorene vender og tåle å ta tap uten

å måtte øke sin egenkapital. Det kan motvirke at bankene må rasjonere kreditt i dårlige tider.

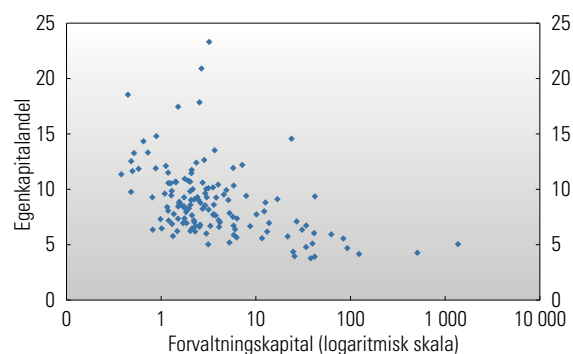
Mindre medsykliske kapitalkrav kan innføres på flere måter. Bankenes økonomiske støtdempere kan økes i oppgangstider ved å legge inn en motsyklisk faktor i kapitaldekningskravene. Enkle regler for økonomisk politikk, der det tas hensyn til både faktorer knyttet til finansiell stabilitet og utviklingen i produksjon og sysselsetting, kan være et verktøy for å få til en mer balansert kredittvekst i økonomien og en mer stabil finansiell sektor. Bankenes kapitalkrav kan avhenge av for eksempel kredittveksten i økonomien og produksjonsgapet, se figur 1.16 og 1.17. Det ville pålegge banksystemet å bygge opp kapitalreserver når kredittveksten er høy og dermed fungere som en motsyklisk faktor. Et annet alternativ er å pålegge bankene å ta større nedskrivninger for tap i oppgangsperioder enn det de kan med dagens regnskapsregler. Med slike dynamiske avsetninger² kan bankene ta høyde for tapene gjennom konjunktorene, og ikke bare idet tapene inntreffer.

EU-kommisjonen har varslet en omfattende og snarlig reform av det finansielle systemet i EU. Regelverk og tilsynsstruktur skal samordnes og styrkes på tvers av medlemslandene. En ekspertgruppe utnevnt av EU-kommisjonen (de Larosière-gruppen) har foreslått at den overordnede rettleidingen av makrotilsynet skal delegeres til et nytt organ (European Systemic Risk Council, ESRC), samtidig som den europeiske sentralbanken (ESB) får en større rolle i makroøkonomisk overvåking av finansiell stabilitet. Videre foreslås det å opprette en overordnet tilsynsmyndighet i EU (European System of Financial Supervision, ESFS). Dagens rådgivende komiteer for bank, verdipapirer og forsikring vil sammen med de nasjonale tilsynene være sentrale i det nye systemet. Komiteene får beslutningsmyndighet. Det vil få betydning for finansinstitusjoner og verdipapirmarkeder i EØS-området.

EU-parlamentet vedtok i desember i fjor å samordne ordningene for innskuddssikring i EU. Fra og med 2011 vil det sikrede innskuddsbeløpet i EØS-området være 100 000 euro. Innskuddsbeløpet som garanteres i norske banker,

² Denne metoden brukes i dag i Spania. Spanske banker har så langt klart seg bedre gjennom finanskrisen enn bankene i mange andre land.

Figur 1.15 Bankenes¹⁾ forvaltningskapital (i milliarder kroner) og egenkapitalandel²⁾ (i prosent) per 31. mar. 09

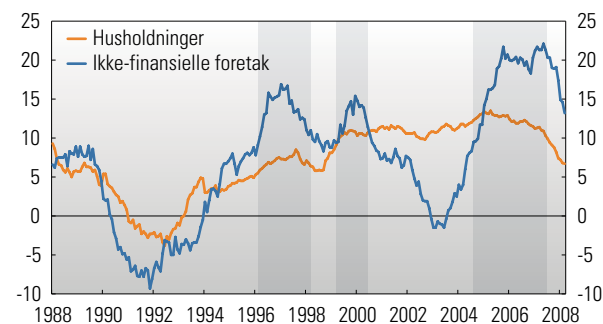


¹⁾ Alle banker med unntak av utenlandske filialer i Norge

²⁾ Egenkapital dividert med forvaltningskapital

Kilde: Norges Bank

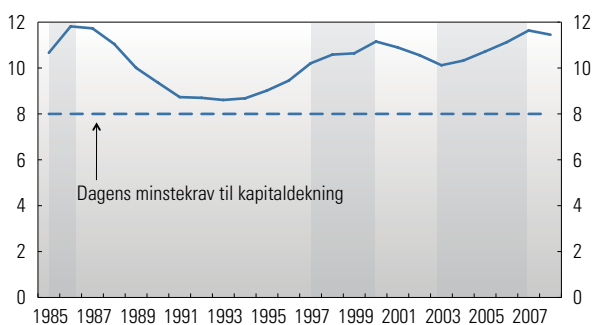
Figur 1.16 Tolv månedersvekst i innenlandsk kreditt (K2) til ikke-finansielle foretak og husholdninger. Prosent. Månedstall. Des. 88 – mar. 09¹⁾



¹⁾ Perioder hvor gjeldsveksten i både foretak og husholdninger var over 10 prosent, samt perioden 1997 – 1998 med høy gjeldsvekst i foretakene, er skravert grått

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 1.17 Illustrasjon av et kapitalkrav som avhenger av kredittgap¹⁾ og produksjonsgap. Prosent. Årstall. 1985 – 2008²⁾



¹⁾ Kredittgapet er definert som differansen fra trend for samlet kreditt til publikum målt i prosent av BNP Fastlands-Norge

²⁾ Perioder hvor kapitalkravet er over 10 prosent og stigende er skravert grått

Kilde: Norges Bank

vil da reduseres fra dagens 2 millioner kroner. Det er i tråd med Norges Banks tidligere anbefalinger. Dagens garanterte innskuddsbeløp i den norske banksikringsordningen er høyt i forhold til garantibeløpene i andre land. Det kan gjøre innskuddsmarkedet i Norge attraktivt som finansieringskilde for banker med høy risiko, som beskrevet i boksen om Kaupthing Bank. Samordningen av innskuddssikringsordningene vil bidra til jevnere konkurranseforhold for bankene i EØS-området.

G20-landene er blitt enige om enkelte konkrete tiltak for å styrke overvåkingen og reguleringen av det finansielle systemet. Financial Stability Forum (FSF) er erstattet med det nye organet Financial Stability Board (FSB), som får et styrket mandat og en bredere sammensetning enn FSF og skal samarbeide med IMF. Videre skal også kredittvurderingsbyråer underlegges tilsyn.

Vurdering av norske rammebetingelser

Gode rammebetingelser er et viktig fundament for finansiell stabilitet. Svakheter som mangelfulle reguleringer, uheldig utforming av skattesystemet eller ufullstendige markeder kan være kilder til ustabilitet.

I Norge har det vært gunstig å investere i bolig de senere årene. Det har sammenheng med skattemessig favorise-

Kaupthings norske virksomhet

Islandske Kaupthing Banks filial i Norge ble medlem av Bankenes sikringsfond i september 2007. Høye innskuddsrenter bidro til en innskuddsvekst på over 400 prosent fra januar til august 2008, mens utlånene til norske kunder bare steg marginalt i samme periode. Det gav en innskuddsdekning (innskudd fra kunder / utlån til kunder) i den norske filialen på over 2000 prosent ved utgangen av august i fjor. Innskuddene fra norske kunder ble i stor grad brukt til å finansiere Kaupthing Banks virksomhet i andre land. På grunn av den norske innskuddssikringsordningen var innskytnernes risiko begrenset, mens prisen som ble betalt for innskuddene ikke gjenspeilte bankens høye risiko.

ring av boliginvesteringer og boligkonsum og har gitt overinvesteringer i boligkapital og bidratt til å presse boligprisene opp i gode tider. Det stimulerer til økt gjeldsopptak i husholdningene og kan således bidra til oppbygging av finansielle ubalanser over tid. Et skattesystem med skatt på fordel ved egen bolig og hvor boligen verdsettes nærmere ”virkelig verdi”, ville dempet gjeldsopptaket og svingningene i boligprisene.

For Norge er det spesielt viktig at tilsynet av nordiske finansinstitusjoner og -markeder styrkes. Det er behov for en større grad av samordning og samarbeid mellom nordiske myndigheter og viktig at reglene blir praktisert både stramt og likt i de ulike landene. Norges Bank mener det er viktig at et samarbeid forankres i finansdepartementene i Norden.

Flere norske banker har ikke store nok støtdempere i dag verken for sitt eget, sine eieres eller økonomiens beste. På sikt, når finanskrisen godt er over, må regelverket for kapitaldekningen i de norske bankene styrkes i tråd med Baselkomitéens arbeid.

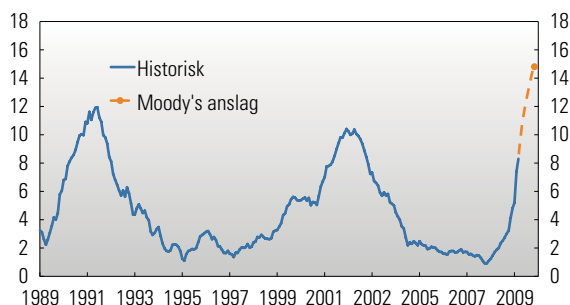
Regjeringen har fremmet et lovforslag som tar sikte på å styrke sparebankenes evne til å reise ny kapital. Med lovendringen kan sparebanker omdannes til aksjesparebanker når endringen begrunnes med behovet for å reise ny kapital i markedet, men ikke av strukturelle hensyn. Denne adgangen kan vise seg å bli viktig i årene fremover.

Utviklingen den siste tiden har også vist hvordan livsforsikringsselskapenes utbyttegaranti og garantiperioden på ett år har bidratt til økt usikkerhet knyttet til livsforsikringsselskapenes resultater. Dette har også forsterket svingningene i aksjemarkedet. Forsikringsvirksomhetsloven, som trådte i kraft i 2008, åpner for at nye og eksisterende kunder med pensjonsforsikring med avkastningsgaranti kan få beregnet denne garantien over perioder opp til fem år. Med en slik flerårig avkastningsgaranti kan livsforsikringsselskapene være noe mer langsiktige i sine investeringer. Det kan bidra til økt stabilitet i verdipapirmarkedene.

Utdypinger

- A Omfattende tiltak for å stabilisere internasjonale finansmarkeder
- B Nedgangstidene rammer norske finansinstitusjoner
- C Svakere utsikter for norske låntakere
- D Stresstesting av bankenes tap og resultater

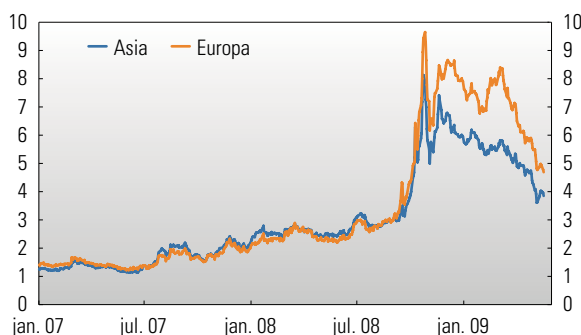
Figur A.1 Årlig global misligholdsrate for foretak med lav kredittverdighet.¹⁾ Prosent. Månedstall. Feb. 89 – apr. 09



¹⁾ Kredittvurdering lavere enn BBB-

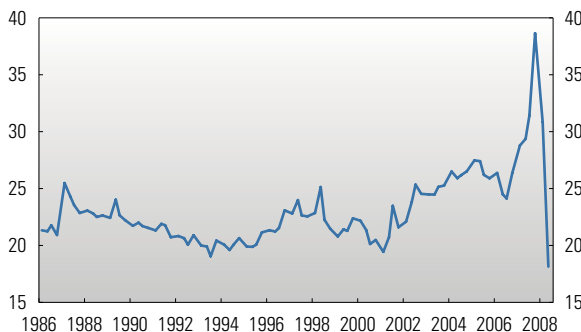
Kilde: Moody's

Figur A.2 Risikopåslag for obligasjonsgjeld utstedt av fremvoksende økonomier i Asia og Europa. Prosentenheter. Dagstall. 2. jan. 07 – 19. mai 09



Kilde: Thomson Reuters

Figur A.3 Totale eiendeler over aksjekapital. Gjennomsnitt for finansinstitusjoner.¹⁾ Kvartalstall. 2. kv. 86 – 3. kv. 08



¹⁾ Finansinstitusjoner som har primærhandleravtale med Federal Reserve

Kilde: Adrian & Shin

A. Omfattende tiltak for å stabilisere internasjonale finansmarkeder

Internasjonale finansmarkeder preges fortsatt av tillitskrisen som har utviklet seg i det globale finansielle systemet. Tilbakeslaget i verdensøkonomien er forsterket og vekstutsiktene er nedjustert siden i fjor høst. Banker og finansinstitusjoner verden over har måttet ta store tap, og det ventes at tapene vil øke ytterligere fremover. Offentlige myndigheter i en rekke land stimulerer økonomien gjennom finans- og pengepolitiske tiltak. I tillegg gjennomføres omfattende tiltak direkte rettet mot finansiell sektor.

Tapene i finansinstitusjonene forventes å øke ytterligere...

Siden uroen startet i 2007 har banker og finansinstitusjoner verden over tatt store tap og nedskrivninger på utlån og beholdninger av verdipapirer som regnskapsføres til virkelig verdi (se ordliste for definisjoner og forklaringer). Ved utgangen av april 2009 utgjorde bankenes samlede tap om lag 970 milliarder dollar. Det internasjonale valutafondet (IMF) har økt sine anslag for tap på lån til amerikanske bedrifter og husholdninger fra 1405 milliarder dollar i oktober i fjor til 2712 milliarder dollar i april i år, (se figur 1.1). Medregnet låntakere i Japan og Europa anslår IMF et samlet tap på 4054 milliarder dollar. Dette utgjør om lag 7 prosent av de utestående lånene. Vel 60 prosent av tapene ventes å bli tatt av banker.

... og kredittrisikoen øker

Tilbakeslaget i verdensøkonomien er ytterligere forsterket siden i fjor høst. Kapasitetsutnyttelsen har falt mye både i USA og i flere europeiske land, og antallet konkurser ventes å øke i tiden fremover. Kredittvurderingsbyrået Moody's anslår at andelen selskaper som ikke klarer å

betjene sin gjeld vil bli vesentlig høyere, se figur A.1. IMF forventer at bankenes tap på verdipapirer med sikkerhet i foretakslån og næringseiendom vil øke. Samtidig ventes det at en stadig større del av banktapene vil komme på tradisjonelle utlån til foretak og husholdninger.

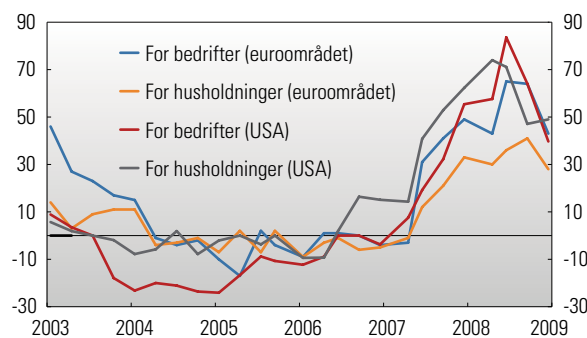
Banker med virksomhet i Øst-Europa er spesielt utsatt

Flere av de fremvoksende økonomiene i Øst-Europa har blitt hardt rammet av det globale økonomiske tilbakeslaget. Mange av landene i regionen har store driftsunderskudd og høy utenlandsgjeld. Samtidig har finansiering fra utlandet blitt dyrere og vanskeligere tilgjengelig, se figur A.2. Dette kan føre til innstramning i innenlandsk etterspørsel, med påfølgende økning i konkurser og tap på utlån. Banker i Vest-Europa har gjennom datterbanker og filialer betydelig virksomhet i østeuropeiske land. Om lag en tredel av utlånene fra banker i euroområdet til Øst-Europa har gått til sårbare land som Ungarn, Ukraina og de baltiske landene. Enkelte svenske banker har nokså stor virksomhet i Baltikum og er utsatt dersom konjunkturt tilbakeslaget forsterkes og myndighetsstøttede reformer ikke lykkes. De siste årene har innenlandske renter vært høye i de baltiske landene, og andelen valutalån har økt. Det gjør låntakerne utsatt dersom landenes fastkursssystemer bryter sammen.

Nedbelåningen fortsetter

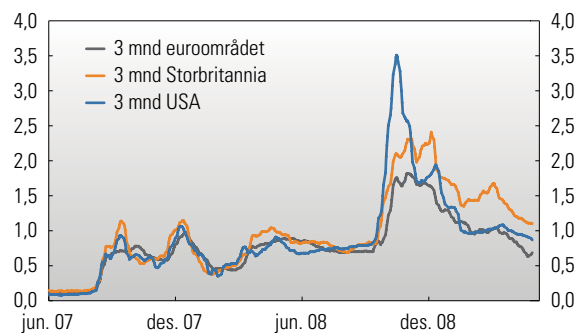
Store tap på utlån og fallende priser på aktiva som regnskapsføres til virkelig verdi har ført til omfattende behov for nedbelåning i mange finansinstitusjoner, se figur A.3. For å oppfylle kravene til kapitaldekning og bedre soliditeten reduserer bankene sine balanser gjennom å selge eiendeler og redusere utlansaktiviteten. Utlånsvilkårene i amerikanske banker er ytterligere strammet inn de siste månedene, se figur A.4, og kredittveksten til privat sektor faller i en rekke land. Lavere etterspørsel etter pantsikrede papirer har gjort det vanskeligere for bankene å redusere balansen gjennom videresalg av låneporteføljer (verdipapirisering). Størstedelen av lånene holdes nå på bankenes balanser og stilles som sikkerhet for lån i sentralbanker.

Figur A.4 Kredittundersøkelser i USA og euroområdet. Netto andel banker som har strammet inn kreditt praksis. Prosent. Kvartalstall. 1. kv. 03 – 1. kv. 09



Kilder: Federal Reserve og Den europeiske sentralbanken

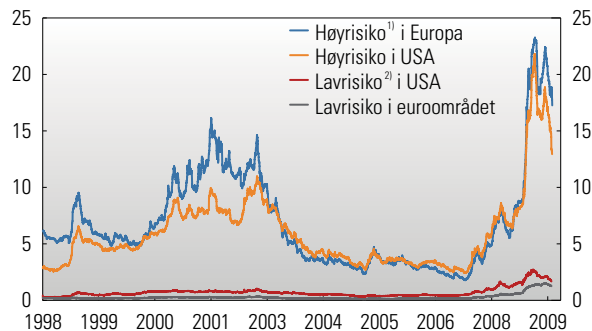
Figur A.5 Differanse mellom tremåneders pengemarkedsrente og forventet styringsrente.¹⁾ Prosentenheter. 5-dagers glidende gjennomsnitt. Dagstall. 1. jun. 07 – 19. mai 09



¹⁾ Forventet styringsrente er avledet fra Overnight Indexed Swap (OIS) renter

Kilder: Bloomberg og Thomson Reuters

Figur A.6 Risikopåslag for foretaksobligasjoner. Prosentenheter. Dagstall. 2. jan. 98 – 19. mai. 09



¹⁾ Kredittvurdering lavere enn BBB-

²⁾ Kredittvurdering høyere enn eller lik BBB-

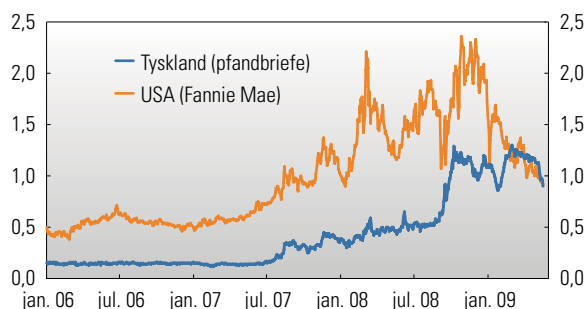
Kilde: Thomson Reuters

Figur A.7 Differanse mellom kredittforsikringspremie (CDS) og risikopåslag for obligasjoner utstedt av finansielle foretak i Europa. Basispunkter. Dagstall. 2. jan. 07 – 19. mai 09



Kilder: Thomson Reuters og Norges Bank

Figur A.8 Risikopåslag for boliglånobligasjoner i USA og Tyskland. Prosentenheter. Dagstall. 3. jan. 06 – 19. mai 09



Kilde: Thomson Reuters

Med offentlige tiltak er kortsiktig finansiering blitt noe lettere tilgjengelig...

Reduserte styringsrenter og omfattende tilførsler av likviditet fra sentralbanker har bidratt til å redusere risikopåslagene og rentenivåene i interbankmarkedene, se figur A.5. Bankene er imidlertid restriktive med sine utlån utover korte løpetider og beholder mye likviditet i form av innskudd i sentralbankene. Manglende omfordeling av likviditet i interbankmarkedet gjenspeiler fortsatt usikkerhet om fremtidige likviditetsbehov og liten tillit mellom bankene. Sentralbankene i USA og Storbritannia har gjennom ulike oppkjøpsprogrammer gjort det lettere å hente finansiering i sertifikatmarkedet.

... og obligasjonsfinansiering er godt hjulpet av offentlige garantier

Vanskelig tilgjengelig og dyr langsiktig finansiering har vært et vesentlig hinder for en normalisering av kredittmarkedene og for finansinstitusjonenes mulighet til å styre sin likviditet. Risikopåslagene er fortsatt høye, men offentlige tiltakspakker i form av oppkjøp, garantier eller bytteavtaler har bidratt til å bedre markedsforsholdene i flere land, se figur A.6. I USA og Europa har hoveddelen av obligasjoner utstedt av banker vært garantert av myndighetene, men den siste tiden har andelen garanterte utstedelser falt. Utstedelser av obligasjoner fra ikke-finansielle foretak har tatt seg opp etter at myndigheter i flere land inkluderte slike utstedelser i sine oppkjøpsprogrammer. De samlede risikopåslagene i obligasjonsmarkedet er imidlertid høyere enn premiene på forsikring mot kredittrisiko, se figur A.7. Det kan tilsa at likviditetspremiene i obligasjonsmarkedene fortsatt er høye. I USA og Storbritannia har sentralbankene i tillegg til private papirer kjøpt statsobligasjoner med opp til 10 års løpetid for å få ned langsiktige renter og øke pengemengden. Det kan bidra til større etterspørsel og høyere priser på mer risikable aktiva. Høyere aktivapriser øker bankenes panteverdier og kan stimulere konsum og investeringer.

Emisjonsvolumet av pantesikrede europeiske boligobligasjoner, som er en viktig kilde for markedsbasert finansiering av boliglån, har vært svært lavt det siste året. Risikopåslagene er høye, se figur A.8. Så langt har slike utstedelser ikke vært støttet med garantier fra myndig-

hetene, slik at risikovekten ved beregning av kapitaldekning blir høyere. Sammen med skjerpede krav til kredittvurdering har det bidratt til lavere etterspørsel. Den europeiske sentralbanken har annonsert at den vil kjøpe boligobligasjoner for inntil 60 milliarder euro. I det amerikanske markedet har sentralbanken i USA kjøpt pantsikrede obligasjoner utstedt av boliglånsinstitusjoner. Det har bidratt til å opprettholde en viktig finansieringskilde og å redusere rentene på boliglån i USA.

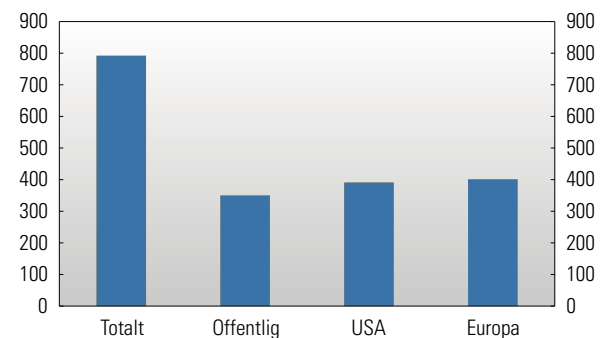
Betydelig tilførsel av egen- og hybridkapital fra myndigheter

Tap og nedskrivninger i banker og finansinstitusjoner har så langt vært motsvart av kapitaltilførsler i form av ordinær egenkapital og preferanseaksjer. Kapital fra det offentlige utgjorde i 2008 nær halvparten av den samlede tilførselen til finansinstitusjoner og banker, se figur A.9. IMF anslår at europeiske og amerikanske banker i tiden fremover vil ha et kapitalbehov på til sammen 450 milliarder dollar for å opprettholde kapitaldekningen de hadde ved utgangen av 2008. Dette tilsvarer nesten 60 prosent av kapitalen som er hentet inn til nå. I tillegg kommer eventuelle behov for nye midler hvis bankene vil øke kapitaldekningen. Bankene kan også styrke sin soliditet gjennom opptak av ansvarlige lån. Usikkerhet om bankenes risiko og hvordan offentlig støtte påvirker prioriteten til denne typen gjeld, har gjort slike låneopptak svært kostbare, se figur A.10.

Tiltakene øker risikoen knyttet til offentlig gjeld

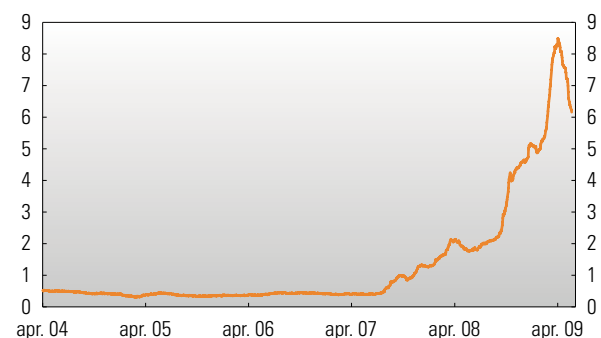
De samlede kostnadene knyttet til offentlige støttetiltak er høye og svært usikre. IMF anslår at kostnadene for land med stor banksektor, som Irland, Nederland, Sverige og Storbritannia, kan tilsvare over 7 prosent av landenes BNP. Finansiering av tiltakene innebærer økt statlig gjeldsopptak i mange land. Større kostnader og svakere offentlige finanser gjør gjeldsfinansiering dyrere. Premiene på kredittbeskyttelse av offentlig gjeld har steget den siste tiden, se figur A.11. Stort finansieringsbehov synes å påvirke kredittpremiene mer enn det totale gjeldsnivået. Dette kan tilsi at investorene er mer bekymret for landenes kortsiktige finansieringsbehov enn for deres langsiktige finansielle situasjon.

Figur A.9 Kapital tilført banker ved utgangen av 2008. Milliarder amerikanske dollar



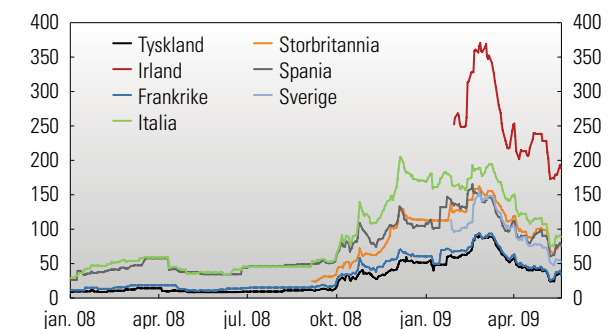
Kilde: IMF

Figur A.10 Risikopåslag for ansvarlige lån til europeiske banker. Prosentenheter. Dagstall. 31. mar. 04 – 19. mai 09



Kilde: Thomson Reuters

Figur A.11 Pris på sikring mot kredittrisiko (CDS) for gjeld utstedt av stater. Basispunkter. Dagstall. 1. jan. 08 – 19. mai 09



Kilde: Bloomberg

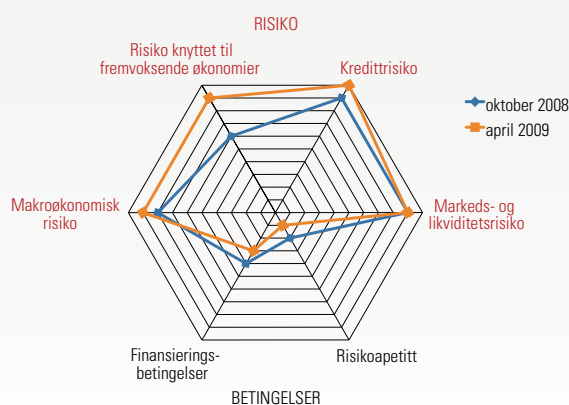
IMFs rapport om finansiell stabilitet globalt

Det internasjonale valutafondet (IMF) utgir hvert halvår rapporten *Global Financial Stability Report*. Rapporten er IMF's vurdering av tilstanden i det globale finansielle systemet. Vurderingen er sammenfattet i seks faktorer som er av betydning for finansiell stabilitet, se figur 1. I april i år vurderte IMF fem av disse seks faktorene som forverret i forhold til i oktober i fjor.

Kredittrisikoen har økt blant annet som følge av større usikkerhet om hvor kraftig tilbakeslaget i verdensøkonomien blir. Høyere *makroøkonomisk risiko* gjenspeiler at de globale vekstutsiktene er nedjustert siden oktober i fjor. Den svake realøkonomiske utviklingen og vanskeligere tilgang på finansiering fra utlandet øker *risikoen knyttet til fremvoksende økonomier*. Til tross for tiltak fra myndigheter forblir *markeds- og*

likviditetsrisikoen i penge- og kapitalmarkedene høy. Strammere kredittpraksis fra banker og høye risikopåslag i markedene svekker effekten av pengepolitiske lettelser og bidrar til en innstramming i de samlede *finansieringsbetingelsene*. Investorenes *risikoappetitt* er mindre som følge av redusert tillit og høyere motpartsrisiko.

Figur 1 IMF's vurdering av global finansiell stabilitet¹⁾



¹⁾ Verdier nærmere sentrum gjenspeiler lavere risiko, strammere finansieringsbetingelser eller lavere risikoappetitt

Kilde: IMF

Bakgrunn for finanskrisen¹⁾

Verdensøkonomien er nå inne i den dypeste lavkonjunkturen i etterkrigstiden. Krisen oppsto i og er delvis skapt av finansmarkedene, og har i tillegg bakgrunn i globale makroøkonomiske ubalanser.

Det siste tiåret er det bygget opp store ubalanser i verdensøkonomien. Handelsunderskudd i USA ble motsvart av handelsoverskudd i fremvoksende økonomier og oljeeksporterende land. Gjeldsoppbyggingen i USA ble delvis finansiert gjennom kapitalstrømmer fra land med store overskudd og høye sparerater, særlig Kina. Disse kapitalstrømmene gikk blant annet til kjøp av amerikanske statspapirer, noe som var med på å holde de lange rentene lave. De globale kapitalstrømmene og lave renter stimulerer til gjeldsoppbygging og kraftig vekst i formuespriser i USA og flere europeiske land.

Med lave renter og god tilgang på likviditet søkte finansinstitusjoner og investorer etter høyere avkastning, enten ved å øke belåningsgraden på investeringene sine eller ved å investere i stadig mer risikable produkter. Investeringene ble mer risikable, men risikopremiene var på historisk lave nivåer. Økt belåningsgrad gjorde en del finansinstitusjoner svært sårbare for selv moderate fall i aktivprisene.

Som en reaksjon på investorenes jakt etter høyere avkastning ble det utviklet flere komplekse finansielle produkter og teknikker for overføring av kredittrisiko. Tradisjonell utlånsvirksomhet ble delvis erstattet med bankvirksomhet der utlånene ble pakket sammen i porteføljer, delt opp og solgt videre til investorer. Videreformidling og videresalg av lån

reduserte trolig egeninteressen av grundige vurderinger av kredittrisikoen for å unngå tap. Et økende antall finansielle produkter og finansielle institusjoner som ikke var underlagt reguleringer, tilstrekkelig overvåkning eller kapitalkrav, vokste fram. Oppbyggingen av et "skyggebank"-system gjorde det mulig for finansinstitusjoner, som var underlagt reguleringer, å overføre risiko til egne spesialforetak som var unntatt regulering.

Det har også vært andre strukturelle endringer i det finansielle systemet de siste årene. Den finansielle aktiviteten over landegrensene har økt markert, og det er blitt større avhengighet mellom ulike finansielle markeder og systemer. De finansielle produktene er blitt mer komplekse. Det har redusert åpenheten i det finansielle systemet og gjort det vanskeligere å forstå markedene og vurdere risiko. Både aktørene i markedet og de som stod for regulering og overvåkning undervurderte trolig risikoen i det finansielle systemet for ut for krisen.

Den utløsende årsaken til finanskrisen var økte tap på lån og verdipapirer knyttet til en begrenset del av det amerikanske boligmarkedet, såkalte subprime-lån. Dette var boliglån som ble gitt til låntakere med lav kredittverdighet, basert på forventninger om at boligprisene ville fortsette å stige. Boligprisene i USA begynte imidlertid å falle i 2006, og misligholdet på disse lånene økte betydelig. En stor andel av disse lånene var samlet i porteføljer og stilt som sikkerhet for obligasjoner solgt til investorer verden over²⁾. Usikkerhet om hvem som risikerte tap på disse verdipapirene ga tillitssvikt som spredte seg til penge- og

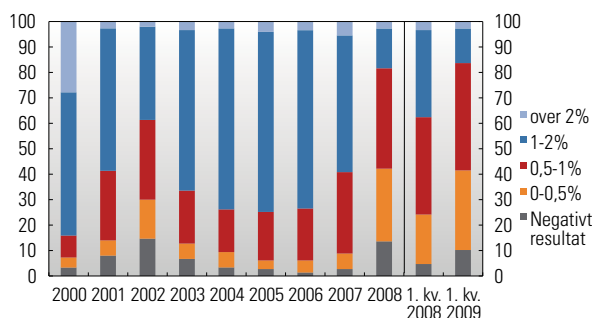
kredittmarkedene i mange land høsten 2007. Det ble dyrere og vanskeligere for bankene å få lån. Situasjonen ble kraftig forverret da den amerikanske investeringsbanken Lehman Brothers gikk konkurs 15. september 2008. Flere store finansinstitusjoner måtte reddes av myndighetene eller ble overtatt av konkurrenter. Tilliten mellom aktørene i finansmarkedene ble betydelig svekket, og markedene for lån banker imellom sluttet i perioder å fungere.

Svekket tillit i det finansielle systemet har gitt høye risikopåslag på utlån, og lånevilkårene til husholdninger og bedrifter er blitt strammet inn. Husholdningene har redusert sitt forbruk, og bedrifter har kuttet i produksjon og investeringer. Den kraftige nedgangen i realøkonomien har virket negativt tilbake på finansmarkedene. Fremover forventes økte tap i banker og finansinstitusjoner som følge av økt arbeidsledighet og flere foretakskonkurser. Dette reduserer igjen bankenes evne og vilje til å yte kreditt. Myndigheter verden over har iverksatt omfattende penge- og finanspolitiske tiltak for å bidra til å stabilisere markedene, bedre bankenes soliditet og opprettholde finansinstitusjonenes evne til å formidle kreditt, i tillegg til å øke etterspørselen etter varer og tjenester. Se utdyping "Dyp lavkonjunktur i verdensøkonomien" i *Pengepolitisk rapport 1/09*.

¹ Rammen bygger blant annet på Brunnermeier, Markus K (2009): "Financial Crisis: Mechanisms, Prevention and Management"; The de Larosière Group og Mervyn Kings tale 17.03.2009 "Finance: A Return from Risk".

² Se mer om verdipapirisering av boliglån i *Finansiell Stabilitet 1/08*, Norges Bank.

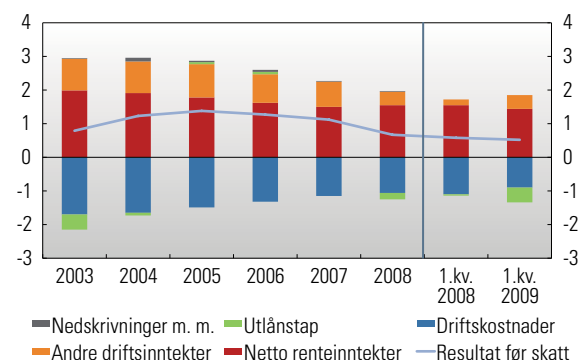
Figur B.1 Bankenes¹⁾ resultater før skatt. Fordeling av enkeltbanker etter resultat i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital. 2000 – 2008. Annualiserte kvartalstall for 1. kv. 08 og 1. kv. 09



¹⁾ Alle banker i Norge

Kilde: Norges Bank

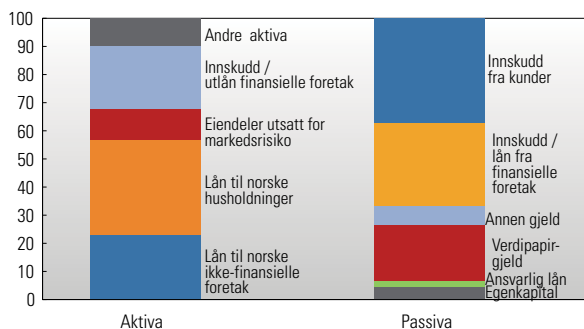
Figur B.2 Bankenes¹⁾ resultater før skatt i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital. Årstall. 2003 – 2008. Kvartalstall 1. kv. 08 og 1. kv. 09



¹⁾ Alle banker med unntak av utenlandske filialer i Norge

Kilde: Norges Bank

Figur B.3 Bankenes¹⁾ eiendeler og finansiering ved utgangen av 2008. Prosent



¹⁾ Alle banker i Norge. Datterbanker og filialer av norske banker i utlandet inngår ikke i statistikkgrunnlaget

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

B. Nedgangstidene rammer norske finansinstitusjoner

Finanskrisen og de økonomiske nedgangstidene rammer norske finansinstitusjoner. Utlånstapene øker, og finansieringssituasjonen er fremdeles krevende. Flere finansinstitusjoner har behov for tilførsel av kapital. Norske myndigheter har iverksatt omfattende tiltak for å dempe utslagene av krisen.

Betydelige tap på verdipapirer og utlån gir nedgang i bankenes resultater

Norske bankers resultater falt i 2008 sammenlignet med årene før, se figur B.1 og B.2. Bankenes samlede resultat målt i kroner var 32 prosent lavere i 2008 enn i 2007. Om lag halvparten av bankene hadde negative resultater i fjerde kvartal i fjor. Nedgangen i resultatene skyldtes hovedsakelig tap på verdipapir og utlån. Bankenes resultater bedret seg noe i første kvartal i år, men utsiktene er fremdeles svake.

Eiendeler som er utsatt for markedssvingninger (verdipapirer ført som omløpsmidler) utgjorde 11 prosent av de norske bankenes samlede eiendeler ved utgangen 2008, se figur B.3. Til tross for den nokså beskjedne andelen bidro kurstap på verdipapirer til over halvparten av reduksjonen i resultatene fra 2007 til 2008. Disse tapene skyldtes økte kredittpåslag (se ordliste for definisjoner og forklaringer) i rentene på kredittobligasjoner og fall i aksjekursene. Kurstapene ble begrenset av at enkelte banker benyttet seg av muligheten til å omklassifisere verdipapirer til ”hold til forfall”, slik nye retningslinjer fra 16. oktober 2008 ga anledning til. Omklassifiseringen skjedde med regnskapsmessig virkning fra og med tredje kvartal 2008. Den bokførte verdien av verdipapirene påvirkes dermed ikke lenger direkte av endringer i markedsverdien. Seks norske banker rapporterte at de hadde benyttet muligheten til å omklassifisere. Uten denne omklassifi-

seringen ville bankenes samlede resultater vært 18 prosent, eller 3,4 milliarder kroner, lavere i 2008.

Bankenes tap på utlån økte i 2008, særlig i fjerde kvartal, se figur B.4. Tapene har ikke vært så høye i ett kvartal siden fjerde kvartal 2002. I første kvartal 2009 gikk tapene noe ned, men fremskrivninger av bankenes utlånstap basert på den makroøkonomiske utviklingen viser at tapene vil øke fremover.

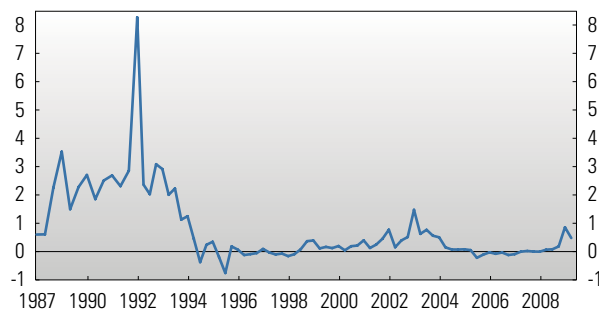
Utlånstapene økte langt mer enn beholdningen av misligholdte lån, som bare steg marginalt i 2008, se figur B.5. Det skyldtes at bankene satte av store midler til forventede fremtidige tap på utlån til næringer med svake utsikter (gruppevise nedskrivninger) i 2008 sammenlignet med tidligere år. Mens høyere mislighold øker de individuelle nedskrivningene, kan bankene ta gruppevise nedskrivninger når det er klare tegn til at de vil tape på utlån til en gruppe kunder, for eksempel innen en bestemt næring. I 2008 tok bankene i Norge samlet sett nesten like store gruppevise nedskrivninger som individuelle nedskrivninger, se figur B.6. Fordelingen mellom gruppevise og individuelle nedskrivninger varierte imidlertid mellom bankene.

I 2008 kom de største tapene fra næringseiendom, der tapene også steg mest. Også på utlån til bygg og anlegg og varehandel, hotell og restaurant økte tapene mye. Figur B.7 sammenligner bokførte utlånstap som andel av brutto utlån med forventede utlånstap som er beregnet for alle norske banker.¹ Bankene som ligger til venstre for diagonalen i figuren bokførte mindre tap i 2008 enn forventet ut fra næringsfordelingen i deres utlånsporføljer. Det kan skyldes at noen banker har vært dyktigere enn andre i sine kredittvurderinger, men det kan også ha sammenheng med ulik nedskrivningspraksis. Enkelte banker ligger langt til venstre for diagonalen. De vil trolig bokføre større tap i 2009.

Foretakenes gjeldsbetjeningsevne ble svekket i 2008. (Se omtale av foretakene i utdypingen om norske låntakere

¹ Figuren viser ikke de bankene som har tap større enn 1 prosent av brutto utlån. Dette dreier seg om et svært begrenset antall banker. Beregningen er gjort ved hjelp av Norges Banks foretaksmodell, SEBRA. For en nærmere beskrivelse av modellene, se Andersen, Berge, Bernhardsen, Lindquist og Vatne: "A suite-of-models approach to stress-testing financial stability"; Staff Memo 2/2008, Norges Bank.

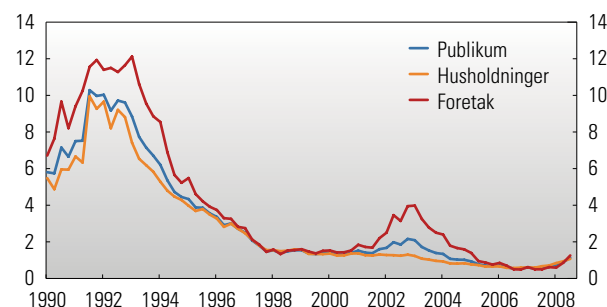
Figur B.4 Tap på utlån og garantier. Enkelttertial 1987 – 1991, enkeltkvartal fra 1991. Annualisert. Prosent av utlån til publikum. 3. tertial. 87 – 1. kvartal. 09



¹⁾ Alle banker med unntak av utenlandske filialer i Norge

Kilde: Norges Bank

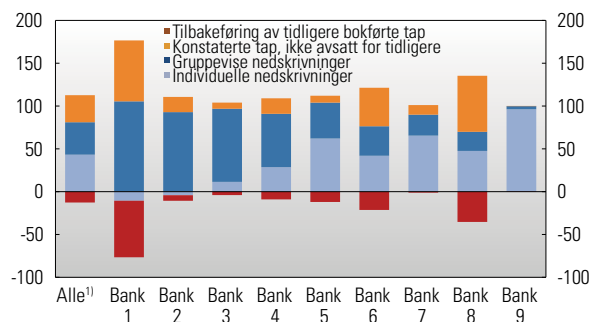
Figur B.5 Bankenes¹⁾ beholdning av brutto misligholdte lån per sektor. Prosent av brutto utlån til sektorene. Kvartalstall. 3. kv. 90 – 1. kv. 09



¹⁾ Alle banker i Norge

Kilde: Norges Bank

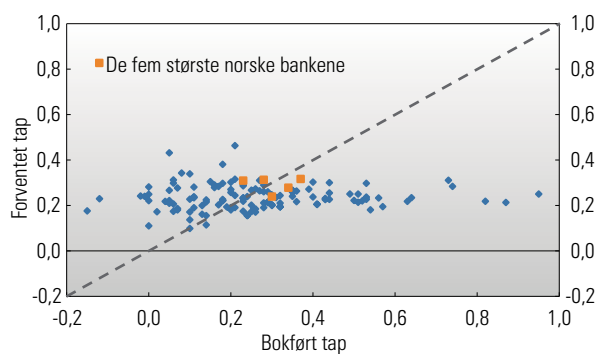
Figur B.6 Bokførte utlånstap fordelt på ulike komponenter. Et utvalg av banker. Prosent av totale tap. 2008



¹⁾ Alle banker i Norge

Kilde: Norges Bank

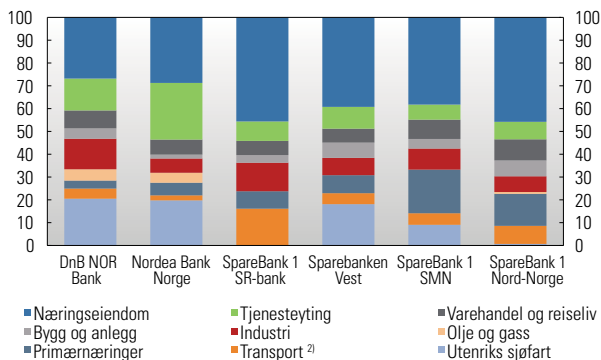
Figur B.7 Bankenes¹⁾ bokførte utlånstap og modellberegnet forventet utlånstap for 2008. Prosent av brutto utlån



¹⁾ Alle banker med unntak av utenlandske filialer i Norge

Kilde: Norges Bank

Figur B.8 Norske bankers utlånsportefølje¹⁾ til næringsmarkedet. Andeler i prosent. Ved utgangen av 2008

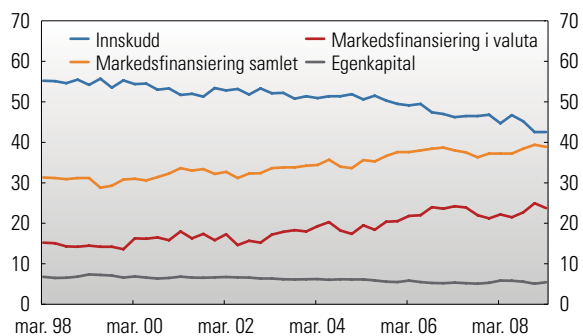


¹⁾ På grunn av ulik rapportering er kategoriene ikke direkte sammenlignbare mellom banker

²⁾ Inkluderer utenriks sjøfart for banker som ikke har oppgitt begge kategorier

Kilde: Bankenes regnskaper

Figur B.9 Bankenes¹⁾ finansieringskilder. Prosent av forvaltningskapital. Kvartalstall. 1. kv. 98 – 1. kv. 09



¹⁾ Alle banker med unntak av utenlandske datterbanker og utenlandske filialer i Norge

Kilde: Norges Bank

på side 34). Tapene på utlån vil trolig øke i 2009, særlig innen næringsseiendom, sjøtransport, bygg og anlegg, samt varehandel, hotell og restaurant. Eksponeringen mot de mest tapsutsatte næringene varierer mellom bankene, se figur B.8. Kvaliteten på utlånsporteføljene til hver enkelt bank avhenger av deres kredittvurderinger.

Med myndighetenes tiltak er likviditetssituasjonen blitt noe bedre

Markedsfinansiering er snart en like viktig finansieringskilde for norske banker som kundeinnskudd, se figur B.9. Samtidig er over halvparten av bankenes markedsfinansiering kortsiktig, se figur B.10. Denne utviklingen har gjort bankene mer utsatte ved uro i penge- og kredittmarkedene.

Finansinstitusjonene har i løpet av 2008 blitt større aktører i obligasjonsmarkedet, se figur B.11. Risikopåslagene på bankobligasjoner har avtatt noe siden begynnelsen av november, se figur B.12. Det har sammenheng med bytteordningen for obligasjoner med fortrinnsrett (OMF). Risikopåslagene på ansvarlig lånekapital har avtatt noe, men de er fortsatt høye. Det kan være et tegn på at markedsaktørene mener det er risiko for at banktapene blir større enn egenkapitalen kan dekke.

Norges Banks undersøkelser av likviditetssituasjonen tyder på at det høsten 2008 var vanskelig for bankene å overholde interne rammer for langsiktig finansiering. Bankene meldte at finansiering utover ett år var blitt spesielt dyr og vanskelig tilgjengelig. Ved utgangen av april i år rapporterte bankene at finansieringssituasjonen var bedret. Små banker har bedre balanse mellom stabile finansieringskilder og lite likvide eiendeler enn større banker, se figur B.13.

Betalingsproblemer hos en bank vil komme til uttrykk i betalingsystemene. For bankene med oppgjør i sentralbanken avgjør innskudd og låneadgang i Norges Bank hvor mye likviditet de har tilgjengelig til å gjøre opp for seg, se figur B.14. Under finansuroen har bankene fordelt likviditeten dårligere seg imellom enn før. Mens noen banker har stor overskuddslikviditet, kan andre banker enkelte dager oppleve knapphet. Når likviditeten ikke

fordeles effektivt, blir det behov for mer likviditet samlet sett for at ingen solide banker skal få betalingsproblemer. Tiltak fra myndighetene bidro til å øke likviditeten i siste kvartal 2008. Norges Bank har bidratt til å øke den samlede tilgjengelige likviditeten i oppgjørene ved å lempe på kravene for hva som godtas som pant for lån og ved å yte større og mer langsiktige lån til bankene. Også overgangen fra to til seks terminer for betaling av petroleumsskatten bidro til økt tilgjengelig likviditet i oppgjørene i oktober og november 2008.²

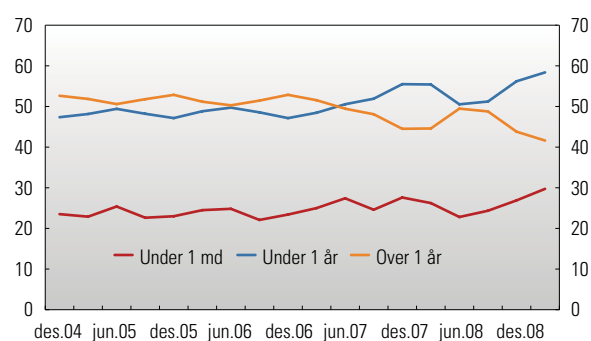
Den vanskelige finansieringssituasjonen har bidratt til at bankene har strammet inn sin kredittpraksis. Ifølge Norges Banks utlånsundersøkelse strammet bankene til lånevil-kårene for både husholdninger og foretak gjennom 2008. Bankenes kredittpraksis overfor husholdninger var om lag uendret i første kvartal 2009, mens innstrammingen fortsatte overfor foretak. Innstrammingen ble gjennomført ved økte utlånsmarginer, gebyrer og krav til egenkapital og sikkerhet. Maksimal nedbetalingstid ble også redusert. Bankene har rapportert at de forventer å stramme inn kredittpraksisen ytterligere overfor foretak i andre kvartal 2009, først og fremst ved økte gebyrer og utlånsmarginer. Med en lav oljepris forventes særlig innstramming overfor oljevirksomhet og sjøtransport i tiden fremover.

Behov for økte utlånsmarginer i bankene

Avstanden mellom bankenes utlåns- og innskuddsrente (rentemarginen) steg i fjerde kvartal 2008, se figur B.15. I første kvartal 2009 falt rentemarginen, som følge av at utlånsmarginen falt. Innskuddsmarginen økte i første kvartal, men vil trolig holde seg lav fremover på grunn av lavere pengemarkedsrenter og konkurranse om innskudd som finansieringskilde. Det lave rentenivået legger i seg selv press på innskuddsmarginen fordi bankene ikke kan sette innskuddsrenten lavere enn null. Med høye finansieringskostnader, større press på innskuddsmarginen, forventninger om økte utlånsstap, ønske om en høyere egenkapitalandel og redusert konkurranse om utlån til foretak vil bankene trolig holde utlånsmarginen høy fremover. For å motvirke svakere resultater, bør bankene også redusere

² I 2008 gikk staten over fra to til seks terminer årlig for betaling av oljeskatten (Ot.prp. nr. 59). Siste halvårlige innbetaling var 1. april 2008. Første terminbetaling i ny ordning var 1. august 2008.

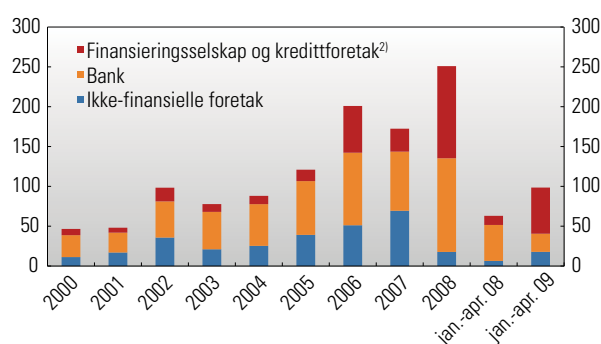
Figur B.10 Bankenes¹⁾ markedsfinansiering fordelt etter løpetid. Prosent. Kvartalsslutt. 4. kv. 04 – 1. kv. 09



¹⁾ Alle banker med unntak av utenlandske datterbanker og utenlandske filialer i Norge

Kilde: Norges Bank

Figur B.11 Obligasjoner utstedt av selskaper i Norge.¹⁾ Milliarder kroner. Årstall. 2000 – 2008. Jan. – apr. 08 og 09

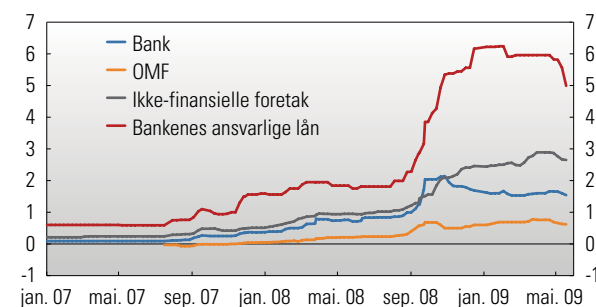


¹⁾ Alle VPS-registrerte utstedelser

²⁾ Fra bytteordningen ble iverksatt har størstedelen av OMF-utstedelsene vært mot egen bank

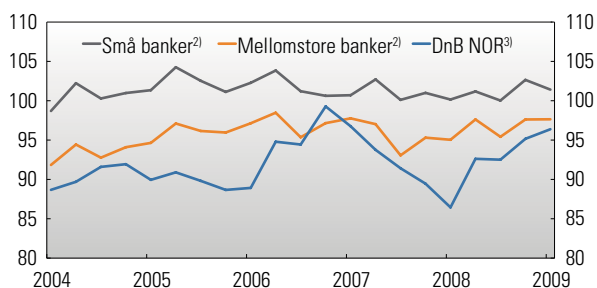
Kilde: Stamdata

Figur B.12 Indikative kredittpåslag for norske obligasjoner med 5 års løpetid. Differanse mot swaprenter. Prosentenheter. Uketall. Uke 1 07 – uke 21 09



Kilde: DnB NOR Markets

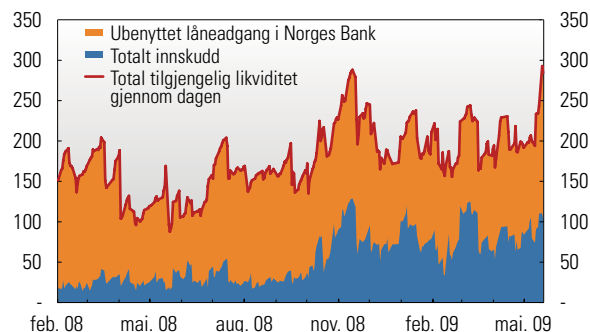
Figur B.13 Forholdet mellom stabile finansieringskilder og lite likvide eiendeler for norske banker¹⁾. Prosent. Kvartalstall. 1. kv. 04 – 1. kv. 09



¹⁾ Alle banker med unntak av utenlandske datterbanker og utenlandske filialer i Norge
²⁾ Skillet mellom mellomstore og små banker er satt ved en forvaltningskapital på 10 milliarder kroner ved utgangen av 2006
³⁾ DnB NOR Bank ASA (morbank) og Nordlandsbanken

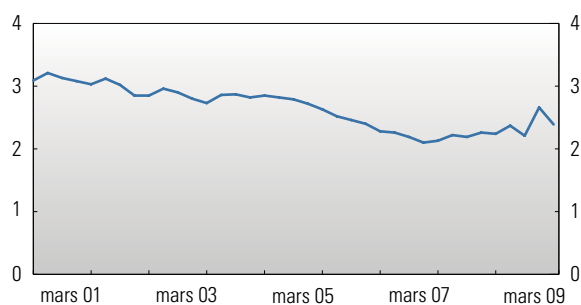
Kilde: Norges Bank

Figur B.14 Bankenes totale tilgjengelige likviditet gjennom dagen: samlet innskudd og ubenyttet låneadgang i Norges Bank. Milliarder kroner. Dagstall. 1. feb. 08 – 19. mai 09



Kilde: Norges Bank

Figur B.15 Bankenes¹⁾ rentemargin. Prosentenheter. Avstanden mellom innskudds- og utlånsrente ved kvartalsslutt. 1. kv 00 – 1. kv 09



¹⁾ Alle banker i Norge

Kilde: Statistisk sentralbyrå

kostnadene. Utviklingen i bankenes lønnsomhet tilsier at de vil være avhengige av en rentemargin minst på dagens nivå for å unngå negative resultater i 2009. Dersom utlånstapene skulle bli høyere enn ventet, kan det være i bankenes interesse å øke rentemarginen. Det vil imidlertid få følger for deres konkurransesituasjon og for kundenes rentebelastning og evne til å betjene sin gjeld.

Innskuddsdekningen har falt

Innskuddene fra personmarkedet har vokst mindre enn forvaltningskapitalen de siste årene, mens innskuddsandelen fra næringsmarkedet har vært mer stabil, se figur B.16. Dette kan endre seg dersom foretakenes finansieringsforhold forblir vanskelige, og de må trekke på innskuddene sine. Både innskudd fra personmarkedet og næringsmarkedet falt som andel av forvaltningskapitalen i 2008.

Mens bankene på slutten av 1990-tallet hadde et gap på omkring 30 prosent mellom utlån og innskudd fra kunder, hadde dette gapet økt til rundt 40 prosent i 2008, se figur B.17. Dersom gapet mellom innskudd og utlån skulle reduseres til nivået fra 1998, måtte bankene økt sine innskudd med nesten 175 milliarder kroner (12 prosent) eller redusert utlånene tilsvarende. For å sikre stabil tilgang på finansiering må bankene sørge for at finansierings- og forfallsstrukturen er godt diversifisert når innskuddsdekningen går ned.

Bankene finansierer en økende andel boliglån via kredittforetak som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) (se figur B.16).³ Fra regelverket for OMF trådte i kraft 1. juni 2007 og fram til 20. mai 2009 utstedte bankenes kredittforetak OMF for 223 milliarder kroner. Overføring av boliglån til kredittforetak bidrar isolert sett til høyere innskuddsdekning i bankene og bedrer likviditeten⁴. Samtidig øker den gjennomsnittlige kredittrisikoen knyttet til bankenes gjenværende lån når boliglånene med best sikkerhet overføres til kredittforetakene. Økte offentlige utgifter

³ Se nærmere omtale i utdypingen "Obligasjoner med fortrinnsrett" i *Finansiell Stabilitet 2/07*.

⁴ Når boliglån overdras til kredittforetak mot vederlag i kontanter eller obligasjoner med fortrinnsrett (OMF), bedres bankenes likviditetsindikator. Siden høsten 2008 har det imidlertid vært manglende likviditet i markedet for OMF. Reelt sett er det dermed først når en banks beholdning av OMF blir solgt i markedet eller benyttet i bytteordningen at likviditeten bedres.

fremover vil føre til økte innskudd i bankene. Sammen med lavere utlånsvekst vil dette sannsynligvis få innskuddsdekningen til å stige og bedre bankenes inntjening.

Kundeinnskudd som andel av utlån til kunder økte for både små og mellomstore banker, samt DnB NOR, i fjerde kvartal 2008, se figur B.18. Det har delvis sammenheng med overføring av boliglån til kredittforetak. Innskuddsdekningen er lavest for mellomstore banker, mens de små bankene har hatt den største nedgangen de siste årene.

Krisesannsynligheten i bankene har økt noe

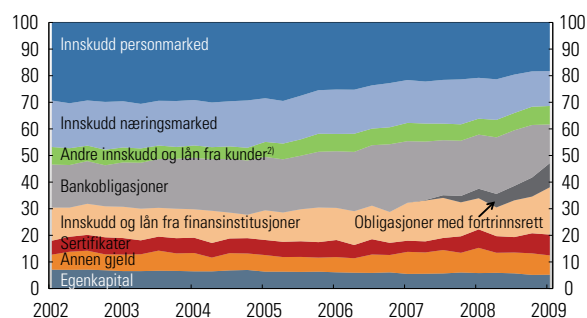
Norges Bank beregner en risikoindeks som gir en samlet vurdering av bankene basert på regnskapstall. Her blir sannsynligheten for at bankene får problemer i løpet av det neste kvartalet beregnet ut fra historiske indikatorer for kapitaldekning, resultat, likviditetsrisiko, kredittrisiko og konsentrasjonsrisiko, se boks i *Finansiell stabilitet 1/08*. Ifølge risikoindeksen økte den beregnede kritesannsynligheten for de norske bankene i 2008, se figur B.19. Ved utgangen av 2008 var det likevel bare 10 prosent av bankene som hadde en kritesannsynlighet på over 0,13 prosent. For enkelte banker, med dårlige resultater og fall i kapitaldekningen, var kritesannsynligheten høy og stigende. Bedre resultater i første kvartal 2009 har brakt kritesannsynligheten tilbake til nivået i tredje kvartal 2008.

I tillegg til regnskapsbasert analyse kan vi bruke fremoverskuende informasjon til å anslå risiko. Egenkapitalen til de største nordiske bankene verdsettes løpende i aksjemarkedet. Ut fra det kan vi beregne markedsverdi og standardavvik for bankens samlede eiendeler. Solvensavstand er det antall standardavvik verdien av bankens eiendeler kan falle før verdien blir lavere enn summen av gjeld og minstekrav til kapitaldekning, over en tidshorison på ett år. Solvensavstand uttrykker hvor mye banken har å gå på før den får problemer med soliditeten. Jo lavere tallverdi (avstand til grensen), desto større er risikoen for at kapitalkravet vil brytes⁵.

Figur B.20 viser beregnet solvensavstand for fire store nordiske banker som alle har betydelig virksomhet i Norge. Siden finansuroen startet i 2007, har solvensav-

⁵ Se Aronsen, P.A. og K.B. Nordal: "Solvensavstand og andre risikoinndikatorer for banker", *Staff Memo 6/2009*, Norges Bank.

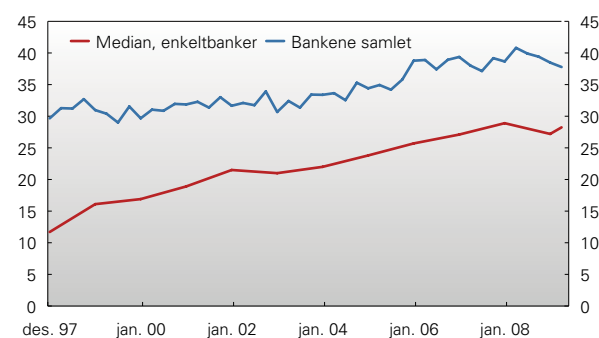
Figur B.16 Finansieringskilder for norske banker og boligkredittforetak.¹⁾ Prosent av forvaltningskapital. Kvartalstall. 1. kv. 02 – 1. kv. 09



¹⁾ Alle banker med unntak av utenlandske datterbanker og utenlandske filialer i Norge. Alle kredittforetak som kan utstede obligasjoner med fortrinnsrett
²⁾ I hovedsak innskudd fra utenlandske kunder og norsk offentlig forvaltning

Kilde: Norges Bank

Figur B.17 Bankenes¹⁾ kundefinansieringsgap²⁾. Kvartalstall for bankene samlet. Årstall for enkeltbanker, samt kvartalstall for 1. kv. 09. Prosent. 4. kv. 97 – 1. kv. 09



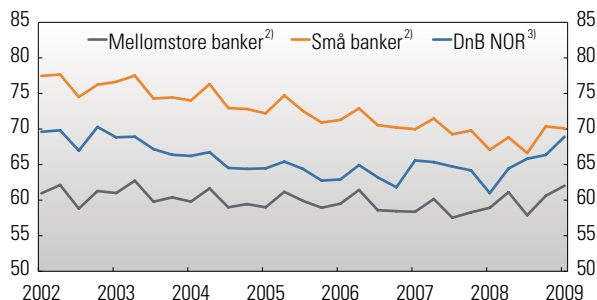
¹⁾ Alle banker i Norge
²⁾ Forskjellen mellom utlån til og innskudd fra kunder, i prosent av utlån til kunder

Kilde: Norges Bank

Motpartsrisikoen har økt

Finanskrisen har gitt større oppmerksomhet om bankenes motpartsrisiko, det vil si hvor mye bankene vil tape hvis deres største motparter, som banker og store foretak, ikke er i stand til å innfri sine forpliktelser. Norges Bank gjennomfører årlig i samarbeid med Kredittilsynet en motpartsundersøkelse for et utvalg av banker som til sammen dekker 2/3 av det norske markedet målt etter forvaltningskapital. Total motpartseksponering, summert over hver banks 15 største motparter, økte fra rundt 95 milliarder kroner ved utgangen av første kvartal 2008, til nærmere 130 milliarder i første kvartal 2009. Samtidig er om lag halvparten av bankene nå dårligere stilt dersom de største motpartene ikke kan gjøre opp for seg.

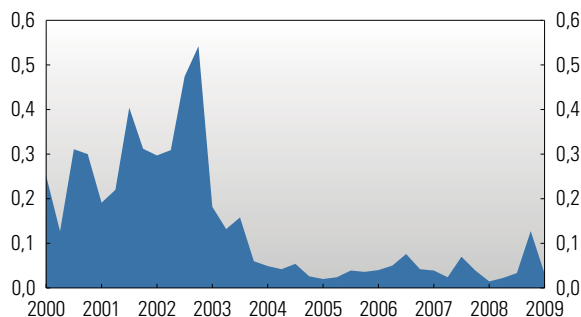
Figur B.18 Bankenes¹⁾ innskuddsdekning. Innskudd fra kunder i prosent av brutto utlån til kunder. Kvartalstall. 1. kv. 02 – 1. kv. 09



¹⁾ Alle banker med unntak av utenlandske datterbanker og utenlandske filialer i Norge
²⁾ Skillet mellom mellomstore og små banker er satt ved en forvaltningskapital på 10 milliarder kroner ved utgangen av 2006
³⁾ DnB NOR Bank ASA (morbank) og Nordlandsbanken

Kilde: Norges Bank

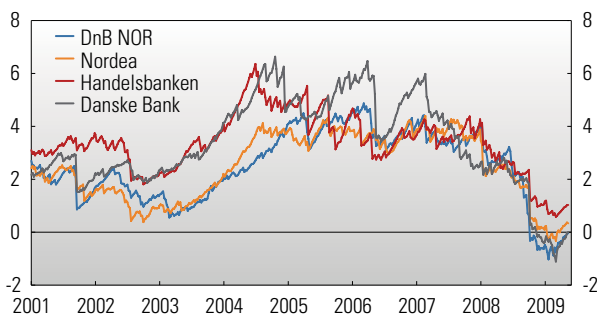
Figur B.19 Bankenes¹⁾ krisensannsynlighet. 90 prosent persentil.²⁾ Prosent. Kvartalstall. 1. kv. 00 – 1. kv. 09



¹⁾ Alle banker med unntak av filialer i Norge av utenlandske banker
²⁾ 90 prosent av bankene ligger innenfor 90 persentilen

Kilde: Norges Bank

Figur B.20 Solvensavstand¹⁾ for fire store nordiske banker. Uketall. Uke 2 01 – uke 20 09



¹⁾ Antall standardavvik modellberegnet verdi av bankens eiendeler kan falle for kapitaldekningskravet brytes. Tidshorisonten er ett år

Kilder: Bankenes kvartalsregnskap, Thomson Reuters og Norges Bank

standen falt kraftig for alle bankene, og mest for Danske Bank og DnB NOR. Årsaken til denne utviklingen er lavere og mer volatile aksjekurser. Etter at uroen tiltok høsten 2008 ble indikatoren negativ for tre av bankene. Med negativ solvensavstand må verdien av bankens eiendeler i henhold til denne modellen stige for at kapitaldekningskravet ikke skal brytes. I det siste har aksjekursene steget, men indikatoren er fortsatt på et svært lavt nivå for alle bankene.

Vi har også gjennomført en stresstest som viser hvordan de største norske bankene vil påvirkes ved en vesentlig svakere økonomisk utvikling enn det vi har lagt til grunn ellers i denne rapporten. I en slik situasjon vil alle bankene måtte øke rentemarginene ytterligere, stramme inn på utlån eller reise ny kapital for å oppfylle kravet til kapitaldekning. (Se utdyping D for videre omtale av stresstesten).

Soliditeten må styrkes

Egenkapitalandelen i bankene har falt det siste tiåret. Samtidig har kjernekapitaldekningen, som er et risikoveid mål for soliditeten, vært stabil, se figur B.21. De siste par årene har dette sammenheng med overgangen til nye internasjonale kapitaldekningsregler, Basel II, fra 2007. De nye reglene har gitt lavere risikovekter på norske bankers utlån, særlig på boliglån. Det har bidratt til å holde kapitaldekningen oppe.

Flere banker har behov for å få tilført kapital i tiden fremover. Egenkapitalandelen i bankene er lav i et historisk perspektiv. Svakere resultater fremover vil kunne hindre oppbygging av egenkapital, og i verste fall redusere egenkapitalen. Kapitalkravene for de største norske bankene kan øke i nedgangstider fordi bankenes utlån blir mer risikable. Det gjenspeiles i de modellbaserte risikovektene som brukes ved beregningen av kapitaldekningen. En analyse basert på stresstesten i *Finansiell stabilitet 2/08* viser at kapitalkravet blir vanskeligere å oppfylle i nedgangstider. Det skyldes at beregningsgrunnlaget for kapitalkravet i en slik situasjon blir langt høyere med de nye kapitaldekningsreglene enn med de tidligere reguleringsreglene. For eksempel ville beregningsgrunnlaget tre år inn i en kraftig nedgangskonjunktur vært mellom 65 og 184

prosent høyere med dagens regler.⁶ Basel II-reguleringene har dermed en medsyklisk effekt som kan forsterke bankenes innstramminger og den økonomiske nedgangen.

Det er et press fra kredittvurderingsbyråer og internasjonale investorer i retning av høyere egenkapital i bankene, slik at hver enkelt bank får større evne til å ta tap uten å måtte avvikles eller settes under administrasjon. I mange tilfeller stiller markedet nå vesentlig strengere krav enn det offentlige regelverket. De økte kravene til kapital har i flere land allerede ført til både egenkapitalemissjoner og offentlige tiltak. I Danmark tar myndighetene sikte på at bankene ved hjelp av offentlige tiltak skal oppnå en kjernekapitaldekning på 12 prosent.

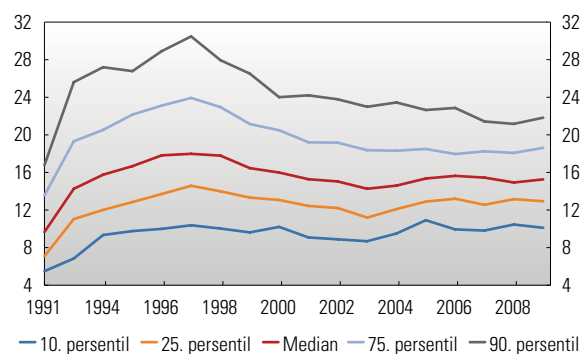
Utfordrende tider i livsforsikringselskapene

Det kraftige aksjekursfallet i 2008 bidro til nedgang i livsforsikringselskapenes resultater. Det samlede verdjusterte resultatet viste et underskudd på 20 milliarder kroner i 2008 og tilsvarte et tap på nær 3 prosent av den gjennomsnittlige forvaltningskapitalen. Selskapenes finansielle støttemper (bufferkapital) falt dermed fra 6,7 prosent av forvaltningskapitalen ved utgangen av 2007 til om lag 3,5 prosent ved utgangen av første kvartal 2009, se figur B.22.

Livsforsikringselskapene er mer utsatte for markedsrisiko enn bankene, siden de har en høyere andel av forvaltningskapitalen plassert i aksjer og obligasjoner, se figur B.23. Om lag 80 prosent av forpliktelsene til livsforsikringselskapene er ytelsesbaserte og har en avkastningsgaranti. Det vil si at kundene er garantert en minste årlig avkastning på sine pensjonsmidler, selv om selskapet skulle få negativ avkastning på forvaltningen av midlene. Selskapene har da måttet trekke på opparbeidede fond. Den årlige avkastningsgarantien har bidratt til at livsforsikringselskapene har solgt aksjer ved kraftige aksjekursfall for å redusere risikoen i porteføljen. Ved utgangen av 2008 var selskapenes aksjeandel redusert til 12 prosent, fra 23 prosent året før. Når aksjekursene har steget igjen, har selskapene økt aksjeandelene. Dette handlingsmønsteret har forsterket kurssvingningene i aksjemarkedet og begrenset avkastningsmulighetene ved en oppgang i kursene.

6 Se Andersen, H: "Norwegian Banks in a Recession: "Procyclical Implications of Basel II", *Norges Bank Working Paper 4/2009*.

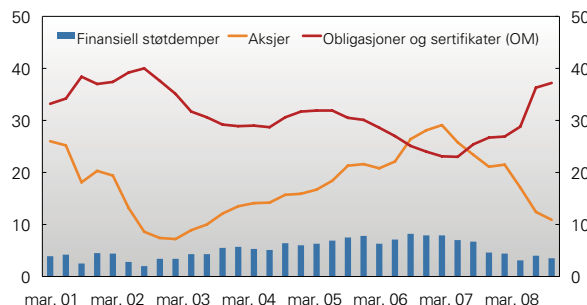
Figur B.21 Bankenes¹⁾ kjernekapitaldekning. Prosent. Årstall. 1991 – 2008



¹⁾ Alle banker unntatt filialer i Norge av utenlandske banker

Kilder: Kredittilsynet og Norges Bank

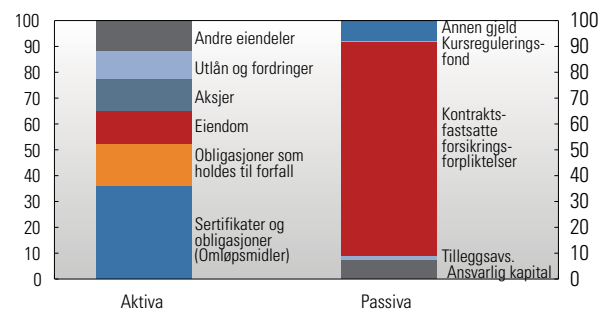
Figur B.22 Livsforsikringselskapenes finansielle støttemper¹⁾ (bufferkapital) og aktivasammensetning. Prosent av forvaltningskapital. Kvartalstall. 1. kv. 01 – 1. kv. 09



¹⁾ Definert som summen av kursreguleringsfondet, tilleggsavsetninger inntil ett års renteforpliktelser og overskytende kjernekapital

Kilde: Kredittilsynet

Figur B.23 Livsforsikringselskapenes eiendeler og finansiering ved utgangen av 2008. Prosent



Kilder: Kredittilsynet og Norges Bank

Betalingssystemene har fungert godt under den finansielle uroen

Det er viktig at systemene for avregning og oppgjør av betalinger er utformet på en måte som ikke bidrar til at problemer i en bank sprer seg til andre banker. I perioder med finansiell uro er utformingen av systemene avgjørende selv om betalingsproblemer ikke inntreffer. Da kan en identifisert smittefare føre til at deltakerne velger å begrense sin handel, utlånsvirksomhet eller bruk av betalingssystemer generelt.

De norske betalingssystemene har fungert godt under den finansielle uroen. Systemene er utformet slik at de i begrenset grad bidrar til at problemer i en bank sprer seg til en annen, og bankene har brukt systemene som normalt.

Betalingsystemer knytter banker sammen også på tvers av valutaområder og markeder i ulike land. Banker har blitt mer oppmerksomme på finansiell risiko knyttet til visse typer oppgjør, men i all hovedsak har også den internasjonale infrastrukturen fungert godt.

Den siste tidens utvikling har vist hvordan livsforsikrings-selskapenes rentegaranti og garantiperioden på ett år har forsterket svingningene i aksjemarkedet og bidratt til økt usikkerhet knyttet til livsforsikrings-selskapenes resultater. Forsikringsvirksomhetsloven som trådte i kraft i 2008, åpner for at nye og gamle kunder med pensjonsforsikring med avkastningsgaranti kan bestemme profilen for avkastning og risiko for sine investeringsporteføljer. Videre kan avkastningsgarantien nå beregnes for perioder opp til fem år. Med en slik flerårig avkastningsgaranti kan livsforsikrings-selskapene være noe mer langsiktige i sine investeringer. Det kan bidra til mer stabilitet i verdipapirmarkedene.

Hittil er det inngått få kontrakter med investeringsvalg og enda færre med utvidet garantiperiode. Nye pensjonsforsikringskontrakter er hovedsakelig innskuddsbaserte. Det innebærer at kunden bærer avkastningsrisikoen.

Kravet om at forsikringsforpliktelsene til enhver tid skal være dekket av selskapenes eiendeler gjelder fremdeles. Livsforsikrings-selskapene må derfor fortsatt garantere en årlig avkastning. Ifølge anslag fra Kredittilsynet er livsforsikrings-selskapenes gjennomsnittlige årlige avkastningsgaranti 3,35 prosent i 2009. Garantien antas å falle ned mot 3 prosent gjennom de neste ti årene.

Ved utgangen av 2008 utgjorde obligasjoner og sertifikater 52 prosent av forvaltningskapitalen i livsforsikrings-selskapene. Det lave rentenivået begrenser avkastningen på disse eiendelene. Investeringer i eiendom utgjorde 13 prosent, og også her er mulighetene for avkastning på kort sikt begrenset. (Se omtalen av næringseiendoms-markedet i utdypingen om norske låntakere).

I 2008 ble forsikrings-selskapenes kursreguleringsfond nesten tømt og tilleggsavsetningene nær halvert for å dekke avkastningsgarantien. Flere av selskapene vil trolig ha behov for tilførsel av ny kapital dersom den negative utviklingen fortsetter. Det kan ramme norske banker som inngår i konsern med livsforsikrings-selskaper. De kan bli nødt til å øke sine investeringer i livsforsikrings-selskapene på et tidspunkt hvor de selv kan være avhengige av kapitaltilførsel.

C. Svakere utsikter for norske låntakere

Foretakenes gjeldsvekst har avtatt markert. Soliditeten og gjeldsbetjeningsevnen er svekket, men fortsatt god i mange foretak. Flere foretak går konkurs. Næringsseidom utgjør en betydelig risiko for bankene.

Husholdningenes gjeldsvekst falt gjennom hele 2008 og har fortsatt å avta i 2009. Samtidig øker sparingen. Fallet i boligprisene har bremsset opp det siste halve året.

C.1 Foretakene¹

Lønnsomheten er svekket

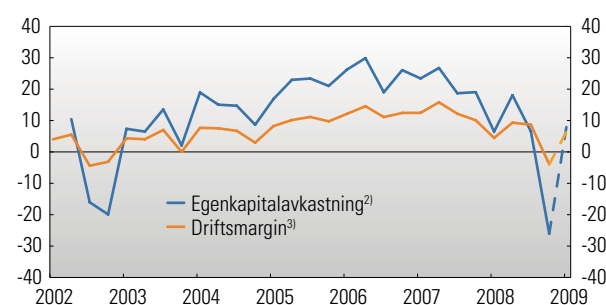
Lønnsomheten i foretakene falt i andre halvår 2008 og første kvartal 2009. Den negative resultatutviklingen hadde sammenheng med fortsatt vekst i kostnadene, samtidig som inntektene gikk ned. Egenkapitalavkastningen og driftsmarginen (se ordliste bakerst for definisjoner og forklaringer) til de mest omsatte foretakene på Oslo Børs, notert på OBX-indeksen, økte noe i første kvartal 2009, se figur C.1. Inntektene vil trolig fortsette å falle fremover. Etterspørselen ventes å bli lavere, særlig fra utlandet. Det vil i første rekke ramme eksportbedriftene. En svak kronkurs vil kunne dempe virkningen av dette. Også aksjemarkedets forventninger til inntjening i norske foretak har falt siden sommeren 2008, se figur C.2. Foretakenes nedskrivninger vil trolig fortsette å øke, selv om store verditap allerede er tatt. Ettersom foretakene er i netto gjeldsposisjon, vil lavere renter virke positivt på lønnsomheten i tiden som kommer. Som følge av høye risikopremier vil enkelte foretak likevel kunne oppleve uendrede, eller kanskje også stigende lånerenter. På lengre sikt vil tiltakene fra myndighetene trolig dempe og etter hvert bidra til å snu nedgangen i foretakenes lønnsomhet.

Foretakenes gjeldsvekst har avtatt markert

Foretakenes gjeldsvekst har falt betydelig den siste tiden,

¹ Ikke-finansielle foretak

Figur C.1 Nøkkeltall for ikke-finansielle børsnoterte foretak.¹⁾ Prosent. Kvartalstall. 1. kv. 02 – 1. kv. 09



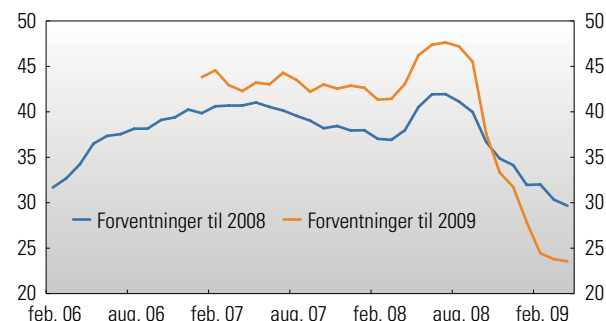
¹⁾ Utvalget består av 153 ikke-finansielle foretak per fjerde kvartal 2008. Fremskrivning for første kvartal 2009 er basert på publiserte kvartalsrapporter til ikke-finansielle foretak i OBX-indeksen per 19. mai 2009

²⁾ Annualisert kvartalsresultat før skatt i prosent av gjennomsnittlig egenkapital

³⁾ Driftsresultat i prosent av driftsinntekter

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

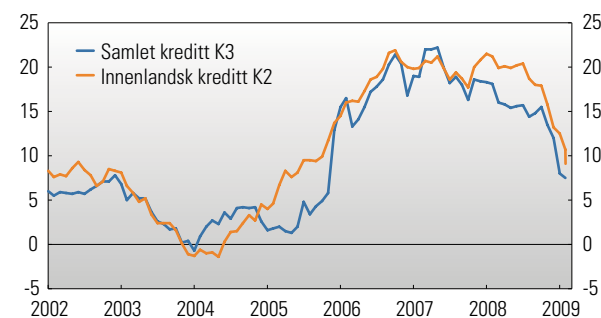
Figur C.2 Forventninger til inntjening for børsnoterte selskaper i 2008 og 2009.¹⁾ Kroner per aksje. Månedstall. Feb. 06 – apr. 09



¹⁾ Anslag gitt på ulike tidspunkter fra et utvalg markedsanalytikere

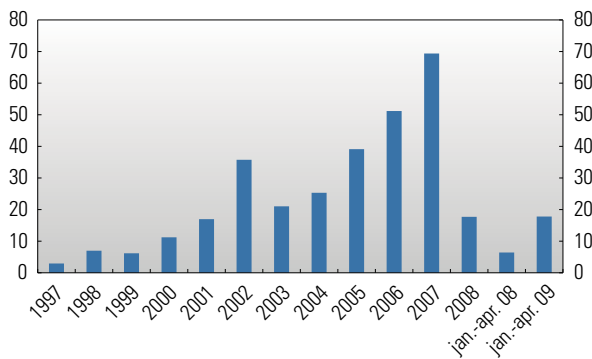
Kilde: Thomson Reuters

Figur C.3 Tolv månedersvekst i kreditt til fastlandsforetakene. Prosent. Månedstall. Jan. 02 – mar. 09



Kilde: Statistisk sentralbyrå

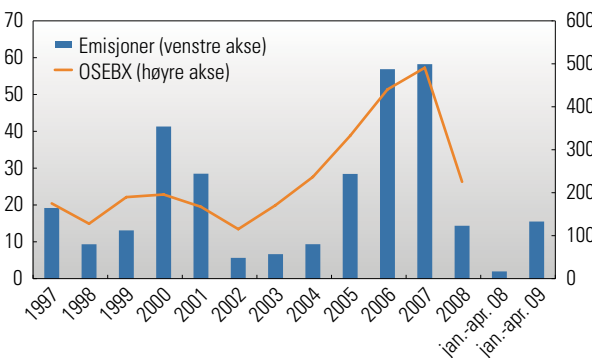
Figur C.4 Obligasjoner utstedt av ikke-finansielle foretak i Norge.¹⁾ Milliarder kroner. Jan. 97 – apr. 09



¹⁾ Alle VPS-registrerte utstedelser

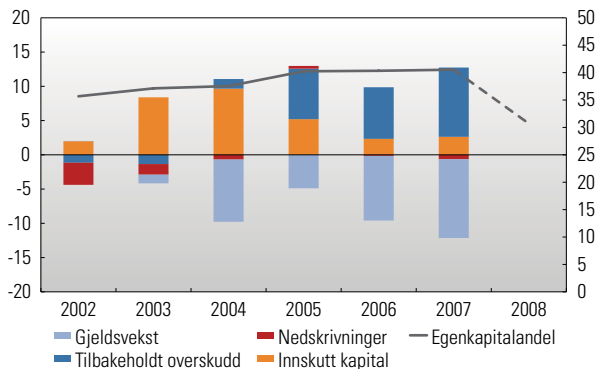
Kilde: Stamdata

Figur C.5 Aksjeemisjoner på Oslo Børs og Oslo Axess i milliarder kroner og hovedindeksen på Oslo Børs. Månedstall. Jan. 97 – apr. 09



Kilde: Oslo Børs

Figur C.6 Egenkapitalandel for ikke-finansielle foretak¹⁾ (høyre akse) og bidrag til relativ endring fra gjeldsvekst, tilbakeholdt overskudd, nedskrivninger og innskutt kapital (venstre akse). Prosent. 2002 – 2008²⁾



¹⁾ Unntatt olje- og gassutvinning

²⁾ Et tidlig utvalg av mottatte regnskaper for 2008

Kilde: Norges Bank

se figur C.3. Bankene har strammet inn sin kredittpraksis, og foretakenes etterspørsel etter lån har avtatt som følge av svakere vekstutsikter. Norges Banks utlånsundersøkelse viste at bankene strammet inn kredittpraksisen overfor foretakene i hele 2008 og første kvartal 2009. Også utenlandske banker har strammet inn kredittpraksisen i denne perioden. Ifølge Norges Banks utlånsundersøkelse er kapitaldekningen viktig for bankenes kredittpraksis. Utlån til konjunkturutsatte næringer med mye gjeld vil kunne redusere bankenes kapitaldekning mer enn utlån til andre næringer. For noen bransjer, for eksempel næringseiendom, er det derfor blitt vanskeligere å få lån enn for andre.

Foretakenes gjeldsvekst har lenge vært høy. Utlån til næringseiendom, inkludert forretningsmessig tjenesteyting, steg med 26 prosent årlig fra 2005 til 2007, og tilsvarende tall for sjøtransport var 23 prosent. Når utenlandske foretak inkluderes, stod disse to næringene for om lag halvparten av de norske bankenes samlede utlån til bedriftsmarkedet ved utgangen av 2008 (se figur 1.4). Sannsynligheten for mislighold, basert på Norges Banks foretaksmodell (SEBRA), steg også i 2008. Sammen med høy gjeld har det ført til at disse næringene nå står for en stor del av foretakenes risikovektede gjeld. Svakere utvikling innen næringseiendom og sjøtransport vil derfor øke bankenes tap.

Det norske verdipapirmarkedet er en viktig finansieringskilde for store og mellomstore foretak. Veksten i obligasjons- og sertifikatgjelden til foretakene var negativ gjennom store deler av fjoråret. De fire første månedene i 2009 har imidlertid foretakene hentet inn mer kapital i obligasjonsmarkedet enn de gjorde i samme periode i fjor, se figur C.4. Det er først og fremst solide foretak med god kredittvurdering som får finansiering i obligasjons- og sertifikatmarkedet. Kredittpåslagene på foretaksobligasjoner er fortsatt høye. Ubenyttet kassakreditt, tilbakeholdt overskudd og emisjoner vil trolig bli viktig for foretakene i tiden fremover. Emisjonsaktiviteten i aksjemarkedet falt i 2008. Det kan være et tegn på redusert investeringsvilje i markedet og at foretakene var lite villige til å hente ny kapital i aksjemarkedet ved lave kursnivåer. De fire første månedene i 2009 tok emisjonsaktiviteten i aksjemarkedet

seg opp, se figur C.5. Foretak som skal refinansiere gjeld i 2009 vil kunne møte hindringer i kredittmarkedene. Men tilgangen på kreditt vil trolig bli lettere etter hvert som myndighetenes videre tiltak iverksettes.

Soliditeten er svekket, men fortsatt god i mange foretak

Foreløpige tall, basert på et utvalg tidlig leverte regnskaper, tyder på at 2008 samlet sett var et noe svakere år for foretakene enn 2007. Egenkapitalandelen falt, se figur C.6. For foretakene i det tidlige utvalget var egenkapitalandelen 30 prosent. Nedgangen i 2008 hadde sammenheng med høy gjeldsvekst og økte nedskrivninger. Fremover vil fortsatt økte nedskrivninger og lavere lønnsomhet trolig redusere egenkapitalandelen ytterligere. Kapitalinnskudd kan trekke i motsatt retning.

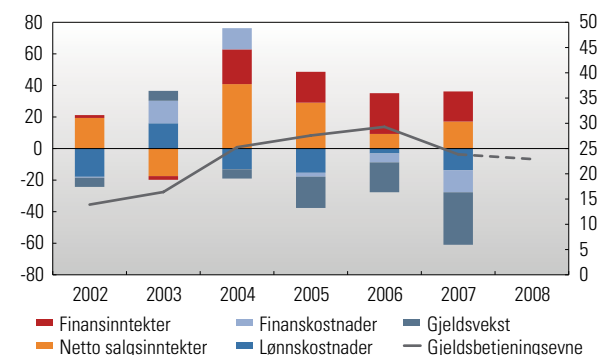
Redusert evne til å betjene gjeld

Foretakenes evne til å betjene gjeld ble svekket i 2008 som følge av høy gjeldsvekst, høye finanskostnader og lavere salgsinntekter, se figur C.7. Nedgangen var trolig like bredt basert som i 2007, se figur C.8. I utvalget av tidlig leverte regnskaper utgjorde det samlede resultatet før skatt og av- og nedskrivninger 23 prosent av bank- og obligasjonsgjelden i 2008. Dette er foretakenes gjeldsbetjeningsevne. Hvor høy gjeldbetjeningsevne et foretak bør ha, avhenger blant annet av løpetiden på den langsiktige gjelden. Næringer med lang løpetid på gjelden, for eksempel næringseiendom, kan isolert sett ha lavere krav til gjeldsbetjeningsevne. Med svakere utsikter for foretakene fremover ventes en fortsatt nedgang i inntektene. Gjeldbetjeningsevnen vil trolig fortsette å falle. Dempet gjeldsvekst, lavere rente og moderat lønnsvekst kan trekke i motsatt retning.

Flere foretak går konkurs

Norske foretak påvirkes av nedgangen i verdensøkonomien. Konkursraten steg i 2008 og første kvartal 2009, se figur C.9. Foretakene som gikk konkurs var stort sett små og hadde i gjennomsnitt 4 millioner kroner i omsetning og 2,8 sysselsatte i 2008. Hittil har de fleste konkursene kommet innen varehandel og bygge- og anleggsvirksomhet, se figur C.10. Bygge- og anleggsvirksomhet har lite bankgjeld, og konkurser i denne næringen vil

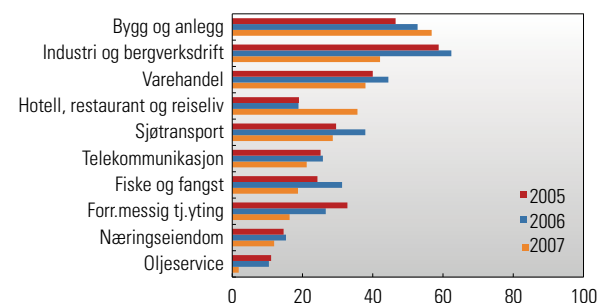
Figur C.7 Gjeldsbetjeningsevne for ikke-finansielle foretak¹⁾ (høyre akse). Nivå og bidrag til relativ endring fra gjeldsvekst, inntekter og kostnader (venstre akse). Prosent. Årstall. 2002 – 2008²⁾



¹⁾ Resultat før skatt og av- og nedskrivninger i prosent av bank- og obligasjonsgjeld. Unntatt olje- og gassutvinning. Konsernmellomværende finansiering er ikke inkludert
²⁾ Et tidlig utvalg av mottatte regnskaper for 2008

Kilde: Norges Bank

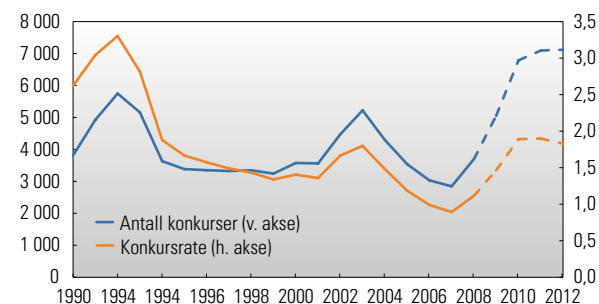
Figur C.8 Gjeldsbetjeningsevne¹⁾ i utvalgte næringer. Prosent. Årstall. 2005 – 2007



¹⁾ Resultat før skatt og av- og nedskrivninger i prosent av bank- og obligasjonsgjeld. Unntatt olje- og gassutvinning. Konsernmellomværende finansiering er ikke inkludert

Kilde: Norges Bank

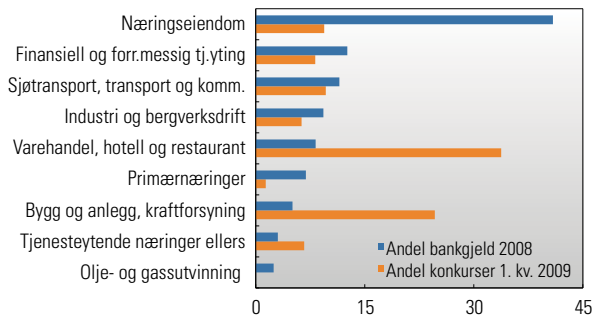
Figur C.9 Antall konkurser og konkursrate. Årstall. 1990 – 2012¹⁾



¹⁾ Fremskrivninger for 2009 – 2012

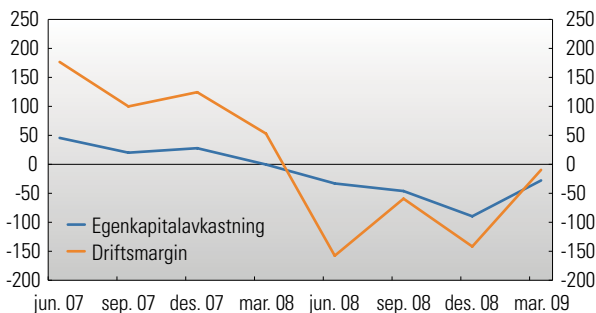
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur C.10 Bankgjeld og konkurser i norske ikke-finansielle foretak. Fordelt på næringer. I prosent av totalen. 2008 og 1. kv. 09



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur C.11 Nøkkeltall for børsnoterte næringseiendomsforetak.¹⁾ Prosent. Kvartalstall. 2. kv. 07 – 1. kv. 09



¹⁾ Foretak notert på OSE4040 indeksen. Per 19. mai 2009 hadde 5 av de 6 foretakene levert rapport for 1. kvartal 2009

Kilde: Norges Bank

derfor i mindre grad påføre bankene tap. Fremover er det ventet flere konkurser, men konkursraten ventes ikke å stige like mye som under bankkrisen 1988 - 1993.

Næringseiendom utgjør en betydelig risiko for bankene

Lån til næringseiendom utgjorde ved utgangen av 2008 32 prosent av bankenes totale utlån til bedriftsmarkedet (se figur 1.4). Utviklingen i lønnsomhet og panteverdier i denne næringen har derfor stor betydning for bankene. Lønnsomheten innen næringseiendom påvirkes i første omgang av utviklingen i leiepriser, rentenivået og kostnadene ved å eie næringseiendom. Markedsprisene vil også påvirke lønnsomheten gjennom salgsinntekter og opp- og nedskrivninger. Dersom nedgangen i hotellovernattinger fortsetter fremover, vil det bidra til lavere lønnsomhet for eiendomsforetak som eier hotellbygg.

Leieprisene på kontorlokaler flatet ut i de fleste områdene i Oslo i 2008, men falt marginalt i de sentrale prestisjeområdene. I løpet av 2009 forventes 140 000 nye kvadratmeter kontorbygg å bli ferdigstilt i Oslo. Det er historisk høyt. I tillegg blir et stort antall kvadratmeter fristilt som følge av kontrakter som går ut i løpet av året. Etterspørselen ventes å bli svært lav på grunn av den svake økonomiske utviklingen. Leieprisene ventes derfor å falle i 2009. Aktører i markedet anslår at fallet blir mellom 15 og 30 prosent i prestisjeområdet sentralt i Oslo og noe mer moderat i byens øvrige områder. Ved utgangen av 2008 var gjennomsnittlig leiepris for kontorlokaler med god standard sentralt i Oslo 10 prosent høyere enn gjennomsnittlig reell leiepris for tilsvarende lokaler i perioden 1985 - 2008. I 2008 falt markedsprisene på kontorlokaler med god standard sentralt i Oslo 20 prosent (se figur 1.14). Nedgangen kom som følge av forventet leieprisfall og innstramming i bankenes kredittpraksis. Dette bidro til økte nedskrivninger, fall i omsetningen av næringseiendommer og lavere panteverdier i bankene. Videre fall i markedsprisene kan medføre brudd på betingelser fra långivere om at gjelden ikke skal overstige en viss prosent av verdien av eiendommene.

Utviklingen bidro til kraftig svekket lønnsomhet i de børsnoterte foretakene innenfor næringseiendom i 2008

og første kvartal 2009, se figur C.11. Disse foretakene fikk en negativ egenkapitalavkastning på -28 prosent i første kvartal 2009. Videre fall i leie- og markedsprisene i tiden fremover vil forverre lønnsomheten ytterligere. En stor andel av lånene til næringseiendom er fastrentelån, og rentenedgangen er derfor mindre viktig for denne næringen enn for andre.

C.2 Husholdningene

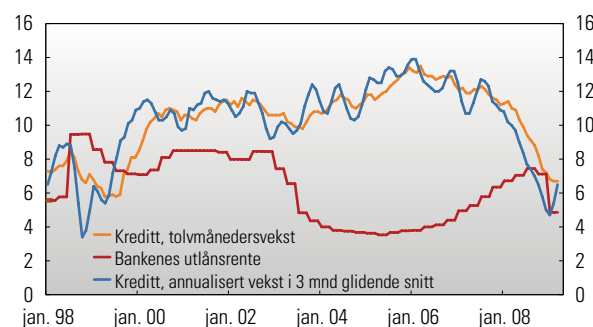
Fortsatt avtakende gjeldsvekst

Husholdningenes gjeldsvekst avtok gjennom hele 2008, se figur C.12. Det hadde blant annet sammenheng med høye lånerenter, større usikkerhet om den økonomiske utviklingen, avtakende omsetning i boligmarkedet og en strammere kredittpraksis i bankene. Fortsatt svake økonomiske utsikter har bidratt til videre nedgang i gjeldsveksten i første kvartal 2009. Vi forventer at gjeldsveksten vil fortsette å avta gjennom 2009 og deretter flate ut. Som følge av lave renter og avtakende gjeldsvekst, forventer vi at husholdningenes rentebelastning (se ordliste bakerst for definisjoner og forklaringer) vil falle de to neste årene etter å ha økt markert gjennom 2007 og 2008, se figur C.13.

Dersom husholdningene har en nærsynt vurdering av renten ved opptak av gjeld til kjøp av bolig, vil rentenivået når boligen kjøpes ha betydning, selv om investeringen er langsiktig. Lavere utlånsrenter vil derfor kunne bremse nedgangen i gjeldsveksten noe i tiden fremover. Det er imidlertid den langsiktige renteutviklingen som er relevant ved boligkjøp, i tråd med perspektivet på investeringen og nedbetalingstiden. De som kjøper bolig, og bankene som yter lån, må ta høyde for at den flytende renten over tid i gjennomsnitt vil være rundt 6 prosent og tidvis høyere.

Flere fastrenteavtaler kan gjøre husholdningenes finansielle tilpasning mer stabil. Andelen lån med fast rente til husholdninger har falt de siste fem årene, fra 16 prosent i 2004 til 6 prosent ved utgangen av 2008. Norges Banks utlånsundersøkelse viser at etterspørselen etter lån med fast rente økte i første kvartal i år, og bankene forventer at etterspørselen vil kunne stige noe også i andre kvartal. En lengre periode med lave flytende renter kan trekke i

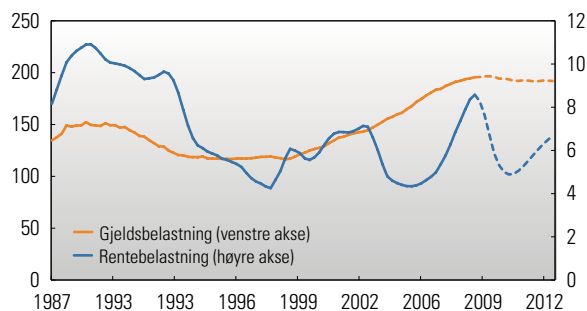
Figur C.12 Kreditt til husholdningene og bankenes utlånsrente for nedbetalingslån med pant i bolig. Prosent. Månedstall.¹⁾ Jan. 98 – mar. 09



¹⁾ Kvartalstall for bankenes utlånsrente

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

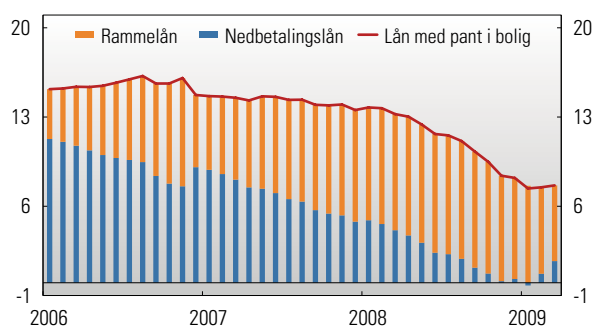
Figur C.13 Husholdningenes gjeldsbelastning og rentebelastning. Prosent. Kvartalstall. 1. kv. 87 – 4. kv. 12¹⁾



¹⁾ Fremskrivninger for 1. kvartal 2009 til 4. kvartal 2012

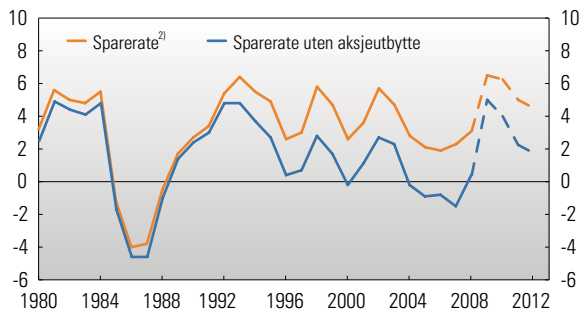
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur C.14 Tolv månedersvekst i husholdningenes lån med pant i bolig i prosent og bidrag fra rammelån og nedbetalingslån i prosentenheter. Månedstall. Jan. 06 – mar. 09



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur C.15 Husholdningenes sparing. Prosent av disponibel inntekt. Årstall. 1980 – 2012¹⁾

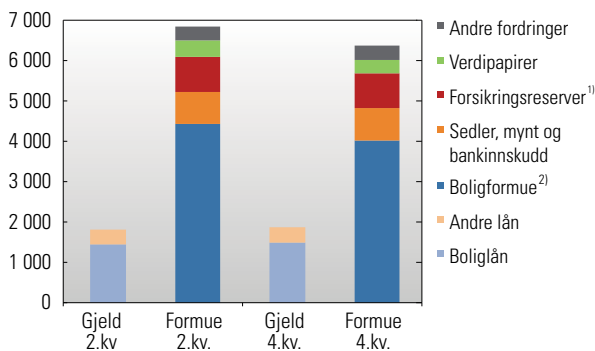


¹⁾ Fremskrivninger for 2009 til 2012

²⁾ Korrigert for anslått reinvestert aksjeutbytte 2000 – 2005 og innløsning/nedsettelse av egenkapital 2008 – 2012

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur C.16 Husholdningenes gjeld og formue. Milliarder kroner. 2. kv. 08 og 4. kv. 08

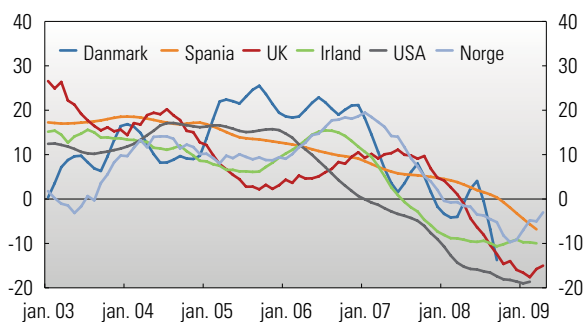


¹⁾ Forsikringsreservene er i liten grad tilgjengelige på kort og mellomlang sikt

²⁾ Norges Banks beregning

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur C.17 Boligpriser i USA og Europa. Tolvmånedersvekst. Prosent. Månedstall. Jan. 03 – apr. 09



Kilder: Norges Eiendomsmeglerforbund, ECON Pöyry, Finn.no, Eiendomsmeglerforetakenes forening, Thomson Reuters og Norges Bank

motsatt retning.

Husholdningenes gjeldsbelastning har økt jevnt de siste ti årene og var ved utgangen av 2008 nær 200 prosent (se figur C.13). Økningen kan ha sammenheng med strukturelle endringer i kredittmarkedet. Nye låneprodukter, som rammelån, mer bruk av avdragsfrihet og lengre løpetid på lånene gir husholdningene større fleksibilitet og gjør det mulig å betjene høyere gjeld for en gitt inntekt. Med rammelån er det også blitt lettere å frigjøre boligkapital ved en økning i boligens verdi, siden slike lån kostnadsfritt kan endres innenfor den fastlagte totale rammen. Det kan ha bidratt til å øke gjeldsopptaket i perioden med sterk vekst i boligprisene. Siden 2006 har rammelån bidratt med en stadig større andel av veksten i husholdningenes lån med pant i bolig, mens nedbetalingslån for første gang bidro negativt i januar 2009, se figur C.14. Beholdningen av rammelån utgjorde i mars 21½ prosent av totale utlån med pant i bolig, en økning på 5 prosentenheter fra mars i fjor.

Økt sparerate

Spareraten har steget det siste halve året. Økningen har sammenheng med svakere utsikter for produksjon og sysselsetting og usikkerhet om utviklingen fremover. I *Pengepolitisk rapport 1/09* ble sysselsettingen anslått å falle med 1½ prosentenheter i 2009. Sammen med et høyt gjeldsnivå og lavere boligpriser kan det føre til at flere ønsker å konsumere mindre og heller nedbetale gjeld eller bygge opp finansielle støtdempere i form av likvid finansiell formue. På den andre siden vil husholdninger med trygge jobber få økt kjøpekraft som følge av lavere rentekostnader og høy reallønnsvekst. Det kan dempe oppgangen i spareraten. Spareraten ventes å øke til rundt 5 prosent av disponibel inntekt i 2009, se figur C.15.

Samlet sett er husholdningenes finansielle stilling fortsatt god. Deres netto formue falt imidlertid i løpet av 2008, se figur C.16. Nedgangen skyldtes først og fremst nedjustering av boligformuen, som følge av fallet i boligprisene. Ved utgangen av 2008 var verdien av husholdningenes boliger og finansielle eiendeler opp mot 3½ ganger høyere enn deres samlede gjeld.

Mindre fall i boligprisene

Boligprisene falt gjennom høsten i fjor, både i Norge og ute, se figur C.17. Avmattingen i det norske boligmarkedet gjennom 2008 hadde først og fremst sammenheng med høyere renter og økende usikkerhet om den økonomiske utviklingen. Prisfallet har imidlertid bremsert opp det siste halvåret, og prisene nådde et foreløpig bunnivå i november i fjor, se figur C.18. Vekstomslaget i desember var tydelig i alle regioner, se figur C.19. Boligprisene var ved utgangen av april 5 prosent lavere enn toppunktet i august 2007.

Boligmarkedet var i en periode preget av eufori, med sterk vekst i boligprisene og forventninger om at en lang periode med vekst i prisene tilsier videre prisoppgang. Fallhøyden i boligmarkedet er større jo mer boligprisene har steget i forhold til et langsiktig likevektsnivå. Avviket fra likevekt kan vurderes på ulike måter. Deflatert med konsumpriser, byggekostnader, husleier og årslønn har boligprisene økt markert de siste 15 årene, se figur C.20. Det kan tilsi at dagens boligpriser er høye i forhold til et langsiktig likevektsnivå². Prisene er også høye i forhold til den gjennomsnittlige årsveksten i realboligprisene de siste 50 årene, se figur C.21. Her har vi for enkelthets skyld latt midtpunktet mellom topp og bunn i perioden 1987-1992 representere et likevektsnivå for realboligprisene.

En simulert modell for boligprisene viser at utviklingen i boligmasse, arbeidsledighet, boliglånsrente, disponibel inntekt og husholdningenes forventninger ikke forklarer nedgangen i boligprisene i fjor, se figur C.22. Modellen tar imidlertid ikke hensyn til at bankene, ifølge Norges Banks utlånsundersøkelse, har strammet inn kredittpraksisen for boliglån, særlig i andre halvdel av 2008. Innstrammingen kan ha bidratt til å trekke boligprisene ned. Når vi tar hensyn til innstrammingen i kredittpraksis i modellsimuleringen, er det bedre samsvar mellom simulert og faktisk boligpris i fjerde kvartal 2008³.

2 Selv om en bolig nå koster mer i forhold til husholdningenes inntekter, er fallhøyden trolig ikke så stor som vist i figur C.20, siden nødvendighetskonsumet relativt sett er blitt billigere i denne perioden. En husholdning har derfor råd til å bruke en større andel av inntekten på bolig.

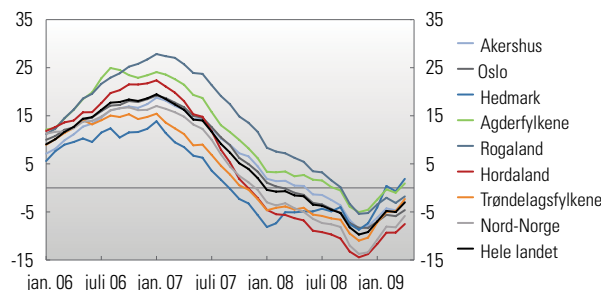
3 Simuleringen benytter faktiske verdier for forklaringsfaktorene og modellpredikerte verdier for boligprisene fra første kvartal 2004 til og med første kvartal 2009.

Figur C.18 Boligpriser. Tolv månedersvekst og annualisert vekst i tremåneders glidende gjennomsnitt. Prosent. Månedstall. Jan. 98 – apr. 09



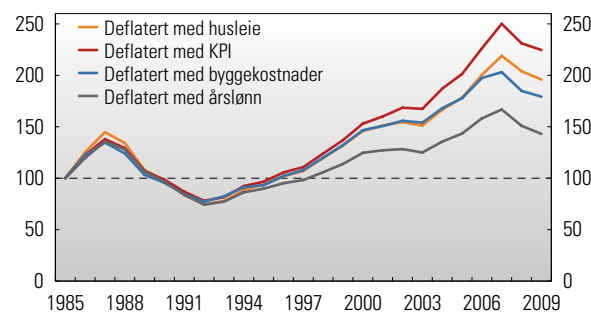
Kilder: Norges Eiendomsmeglerforbund, ECON Pöyry, Finn.no, Eiendomsmeglerforetakenes forening og Norges Bank

Figur C.19 Regionale boligpriser. Tolv månedersvekst. Månedstall. Prosent. Jan. 06 – apr. 09



Kilder: Norges Eiendomsmeglerforbund, ECON Pöyry, Finn.no og Eiendomsmeglerforetakenes forening

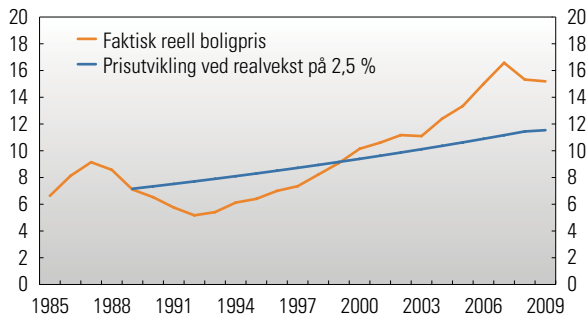
Figur C.20 Reelle boligpriser. Indekser. 1985 = 100. Årstall. 1985 – 2009¹⁾



¹⁾ Gjennomsnitt av de første fire måneder i 2009. Fremskrivning av årslønn 2009.

Kilder: Norges Eiendomsmeglerforbund, ECON Pöyry, Finn.no, Eiendomsmeglerforetakenes forening, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

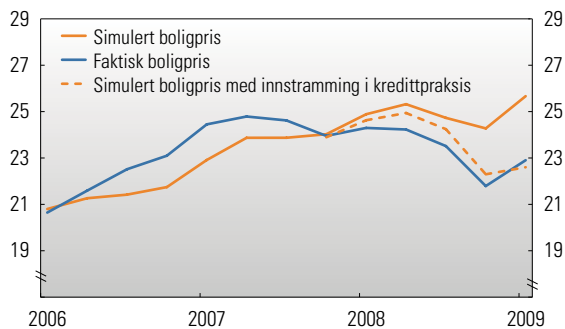
Figur C.21 Faktisk boligpris og teknisk beregnet boligpris basert på en årlig realvekst på 2½ prosent. 1989-kroner. 1000 kr per kvm. Årstall. 1985 – 2009¹⁾



¹⁾ Utgangen av april 2009

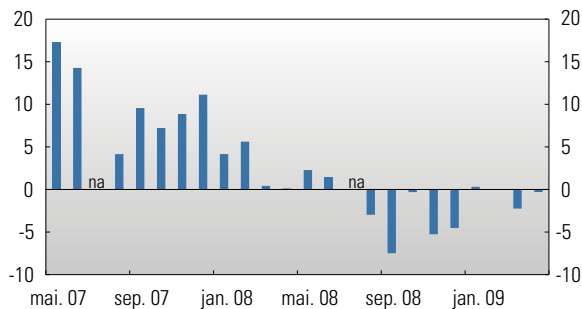
Kilder: Norges Eiendomsmeglerforbund, ECON Pöyry, Finn.no, Eiendomsmeglerforetakenes forening og Norges Bank

Figur C.22 Faktisk og simulert boligpris. I 1000 kroner per kvm. Kvartalstall. 1. kv. 06 – 1. kv. 09



Kilder: Norges Eiendomsmeglerforbund, ECON Pöyry, FINN.no, Eiendomsmeglerforetakenes forening og Norges Bank

Figur C.23 Konsumentenes tillit.¹⁾ Månedstall. Mai 07 – apr. 09



¹⁾ Gjennomsnitt av forbrukernes forventninger til egen og landets økonomi, arbeidsledigheten og deres muligheter til å spare i de kommende 12 måneder. Positivt utfall betyr flere positive svar enn negative

Kilde: ForbrukerMeteret™ fra Makrosikt AS

Disse enkle kryssjekkene gir ulike signaler om den videre utviklingen i boligprisene. Endringer i tilbud og etterspørsel på kort sikt vil kunne gi til dels betydelige avvik fra en langsiktig likevektspris på boliger.

Et fortsatt stort gap mellom tilbud og omsetning av brukte boliger kan virke dempende på boligprisene på kort sikt. På den andre siden kan fortsatt befolkningsvekst og fall i igangsettingen av nye boliger bidra til at boligprisene tar seg opp igjen fremover. Også konsumentenes tillit har vist seg å ha en positiv effekt på boligprisene på kort sikt. Husholdningenes vurdering av utviklingen fremover er blitt mindre pessimistisk, se figur C.23. Lavere boliglånsrenter og fortsatt god vekst i husholdningenes disponible inntekt vil også kunne bidra til å øke aktiviteten i boligmarkedet. Norges Banks utlånsundersøkelse viser at bankene ikke planlegger ytterligere innstramming i sin kredittpraksis ovenfor husholdningene fremover, slik at kredittpraksisen ikke lenger vil trekke boligprisene ned. På lang sikt vil realboligprisene trekkes mot et nivå som samsvarer med utviklingen i realkostnadene ved å bygge bolig. Boligprisnivået er nå vesentlig høyere enn hva fundamentale forhold skulle tilsi (se figur C.20).

Før og nå – en sammenlikning med bankkrisen 1988 – 1993

I husholdningssektoren er det noen likheter...

Husholdningenes sparing økte kraftig under bankkrisen. Det skjedde i hovedsak ved nedbetaling av gjeld. Også i fjerde kvartal i fjor steg sparingen i en periode med større usikkerhet om den økonomiske utviklingen, og husholdningene ventes å øke nedbetalingen av gjeld fremover.

... men flest forskjeller

Det var høy kredittvekst både i årene før bankkrisen og i forkant av dagens finanskrisen. For den langsiktige økonomiske stabiliteten kan det være viktig at husholdningenes nedbetaling av gjeld øker etter en periode med høy kredittvekst. Mye tyder imidlertid på at økningen i sparing og nedbetaling av gjeld blir mindre i dag enn den gang.

Utlånsrentene til husholdningene er lavere i dag, og det forventes også et lavere rentenivå fremover enn i perioden 1988 til 1993. Det gjør det mindre lønnsomt å spare ved å nedbetale gjeld. Med de lave utlånsrentene er husholdningenes rentebelastning lavere i dag, selv om gjelden nå er om lag dobbelt så stor som deres inntekt. Det reduserer behovet for å kutte ned på konsumet for å kunne betjene gjelden.¹

Boligprisene falt mer under bankkrisen enn de har gjort så langt i nåværende nedgangsperiode. Belå-

ningsgraden, som er forholdet mellom gjeld og verdi på bolig, har ikke økt like mye. Det bidrar isolert sett til et mindre behov for å betale ned gjeld i dag.

Gjeldsbelastningen i husholdningene er jevnere fordelt i dag enn den var under bankkrisen, se figur 1. Den gang bidro skattesystemet til at husholdningsgrupper med høye inntekter hadde markert høyere gjeldsbelastning enn andre innteksgrupper. Etter skattereformen i 1992 ble det mindre lønnsomt for husholdninger med høy marginalsatt å ha gjeld, og en stor del av gjeldsnedbetalingen i husholdningene tidlig på 1990-tallet var en tilpasning til det nye skattesystemet.²

Gjeldsbelastningen i de lavere innteksgruppene er markert høyere nå enn for 20 år siden. Disse gruppene er i faresonen for mislighold av lån, for eksempel som følge av økt arbeidsledighet. Med lave utlånsrenter vil lavinnteksgruppene trolig velge å styrke likviditeten sin, for eksempel ved økt banksparing, fremfor å nedbetale gjelden raske. Det vil gi dem en finansiell støttemper som kan dekke levekostnader og renteutgifter ved bortfall av inntekter. I den laveste innteksgruppen er en stor del av gjelden studielån som kan frysas ved arbeidsledighet og derfor sjelden blir nedbetalt før tiden.

Husholdningene er bedre rustet nå enn den gang

Husholdningenes finansielle margin, som her er definert som disponibel inntekt og bankinnskudd fratrukket nødvendighetskonsum³, var om lag 240 000 kroner høyere i gjennomsnitt i 2007 enn i forkant av bankkrisen, se figur 2. Andelen yrkesaktive husholdninger som ville ha klart å dekke levekostnader og renteutgifter i over tolv måneder etter bortfall av inntekt var 23 prosent i 2007. Samtidig ville 77 prosent klart seg i 6 måneder eller mer, mot bare 43 prosent i 1988.

Andelen av husholdningene som sto uten finansielle marginer var liten ved utgangen av 2007, og betydelig lavere enn under bankkrisen, se figur 3. Mens 21 prosent av husholdningene ikke hadde slike marginer å gå på i 1988, var andelen sunket til 7 prosent i 2007. Ser man bort fra pensjonister og husholdninger som mottar offentlige stønader, som gjerne har lite gjeld og i liten grad påvirkes av utviklingen i renter og lønnsinntekter, sto kun én prosent av husholdningene uten en finansiell margin i 2007. I 1988 var denne andelen 10 prosent.⁴ Samlet sett er andelen husholdninger som har bygget opp finansielle marginer større nå enn den gang.

Nedbetalingen av gjeld blir trolig mindre omfattende i dag, og det er mye som tyder på at husholdningene står bedre rustet til å håndte-

re økonomiske nedgangstider nå enn de gjorde under bankkrisen.

Norske foretak hadde et svakere utgangspunkt under bankkrisen

I likhet med husholdningene hadde norske foretak en høy kredittvekst både i perioden før bankkrisen og før dagens finanskrisen. Den kraftige gjeldsveksten i forkant av begge krisene hadde sammenheng med lave realrenter, høy etterspørsel etter lån og stort tilbud i kredittmarkedet.

Det nominelle rentenivået var svært høyt under bankkrisen, og foretakenes finanskostnader som andel av resultat før skatt var betydelig høyere enn i dag, se figur 4. De nominelle rentene forventes ikke å bli like høye i dagens situasjon, og foretakenes finanskostnader vil dermed ikke øke til nivåene fra bankkrisen.

Siden bankkrisen 1988–1993 har lønnsomheten økt for norske foretak samlet sett, se figur 5. Egenkapitalandelen i foretakene har steget jevnt fram til 2008, se figur 6. Det gjør dem mer robuste overfor nedgangstider i dag enn i forkant av bankkrisen. Egenkapitalen fungerer som en støtpute i perioder med vanskelig tilgang til finansiering, ettersom foretakene kan trekke på egenkapitalen i stedet for å ta opp lån. De siste årene har økt lønnsomhet og høyere egenkapitalandel bedret foretakenes evne til å betjene gjeld (se figur 6). Fremover ventes gjeldsbetjeningsevnen imidlertid å falle som følge av svakere lønnsomhet.

Dagens internasjonale nedgang vil ramme eksportnæringene

Under bankkrisen ble foretakene hardt rammet av sviktende etterspørsel her hjemme. Samtidig holdt etterspørselen fra utlandet seg oppe, og mange norske foretak benyttet ledig kapasitet til økt eksportvirksomhet. Fra 1988 til 1993 økte eksportvolumet til norske foretak i gjennomsnitt med om lag syv prosent, mot tre prosent i perioden fra 1993 fram til 2008.

Dagens brede nedgang i verdensøkonomien gir derimot fall i etterspørselen fra utlandet. Det er derfor i første rekke eksportnæringene som rammes, mens etterspørselen fra norske husholdninger ventes å stige i årene som kommer.

Næringseiendom er mer utsatt nå

Bankene er svært utsatt overfor eiendomsbransjen, som står for den største andelen av problemlån i foretakssektoren og har en høy risikovektet gjeld. Utsiktene for næringen er svake. Endrede regnskapsregler bidrar til større svingninger i lønnsomheten for denne bransjen i dag enn under bankkrisen. Det har sammenheng med at de børsnoterte foretakene nå er pliktige til å føre eiendomsmassen til virkelig verdi, som for denne bransjen tilsvarer markedsverdi. Etter den siste tidens kraftige fall i markedspriser på eiendom har nedskrivningene økt mye. Større svingninger i lønnsomheten stiller høyere krav til næringens

egenkapital. Også under bankkrisen utgjorde lån til eiendomsforetakene en meget stor risiko.

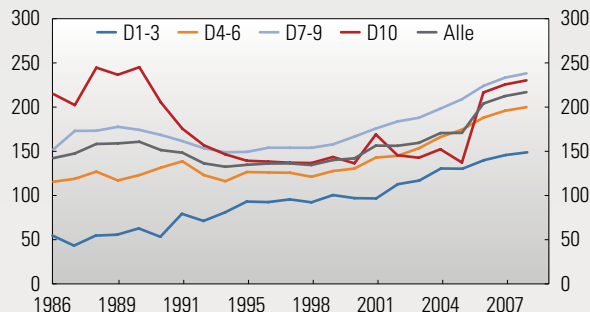
1 Se "Har husholdningene for høy gjeld i forhold til inntekten?" av T.O. Berge og B.H. Vatne, Aktuell kommentar 4/2009.

2 Fra 1990 til 1994 falt gjeldsbelastningen med 40 prosent i den øverste inntektsgruppen og med 15 prosent i den nest øverste inntektsgruppen. Til sammenlikning falt gjeldsbelastningen i den nest nederste inntektsgruppen med 5 prosent i samme periode, mens den steg med 28 prosent for gruppen med lavest inntekt.

3 Nødvendighetskonsum defineres lik SIFOs standardbudsjett.

4 Analysen om husholdningenes finansielle støtdempere bygger på artikkelen "Hvilke buffere har husholdene mot nedgangstider?" av B.H. Vatne, Samfunnsøkonomen 4/2009.

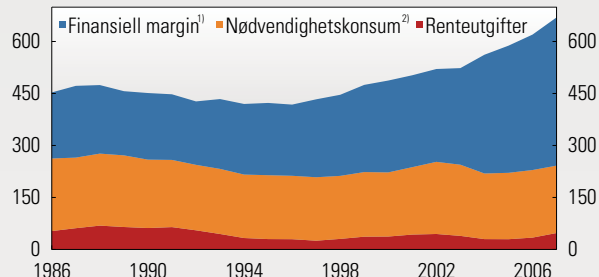
Figur 1 Gjeldsbelastning i husholdningsgrupper fordelt etter inntekt etter skatt. Husholdninger med gjeld. Prosent. Median. Årstall. 1986 – 2008¹⁾



¹⁾ Fremskrivninger for 2008

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 2 Inntekt etter skatt tillagt bankinnskudd og justert for aksjeutbytte. Gjennomsnitt for alle husholdninger. I tusen 2007-kroner. Årstall. 1986 – 2007

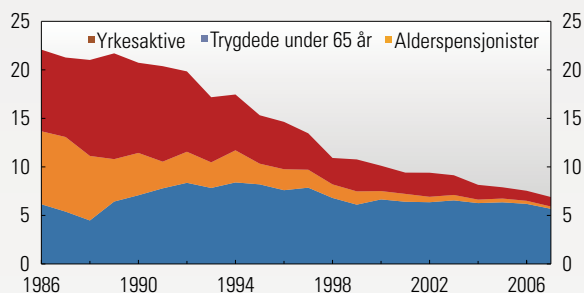


¹⁾ Inntekt etter skatt tillagt bankinnskudd fratrukket renteutgifter og nødvendighetskonsum

²⁾ Defineres som SIFOs standardbudsjett

Kilder: Statistisk sentralbyrå, Statens institutt for forbruksforskning og Norges Bank

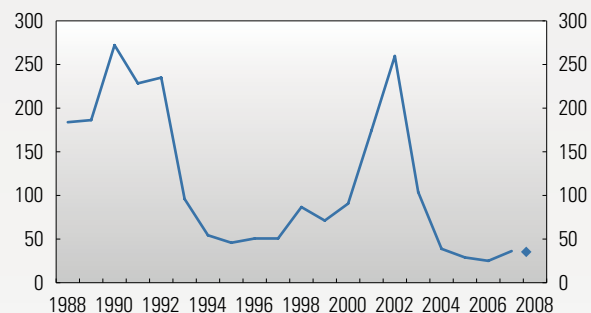
Figur 3 Andel husholdninger uten finansiell margin¹⁾ etter yrkesdeltagelse. Gjennomsnitt alle husholdninger. Prosent. Årstall. 1986 – 2007



¹⁾ Inntekt etter skatt tillagt bankinnskudd fratrukket renteutgifter og nødvendighetskonsum

Kilder: Statistisk sentralbyrå, Statens institutt for forbruksforskning og Norges Bank

Figur 4 Finanskostnader¹⁾ som andel av resultat før skatt i ikke-finansielle foretak.²⁾ Prosent. Årstall. 1988 – 2008³⁾



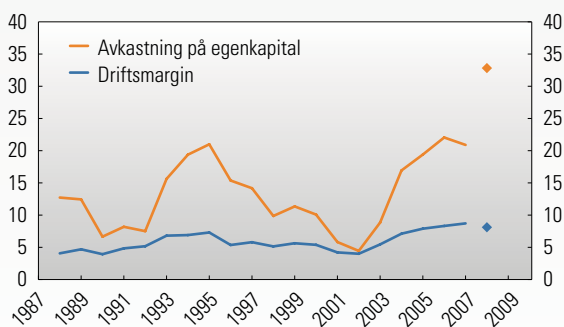
¹⁾ Inkludert rentekostnader til konsernmellomværende foretak

²⁾ Unntatt olje- og gassutvinning

³⁾ Tidlig utvalg, omfatter 5 prosent av regnskapene for 2008

Kilde: Norges Bank

Figur 5 Driftsmargin¹⁾ og avkastning på egenkapital²⁾ i ikke-finansielle foretak.³⁾ Prosent. Årstall. 1988 – 2008⁴⁾



¹⁾ Driftsresultat i prosent av driftsinntekter

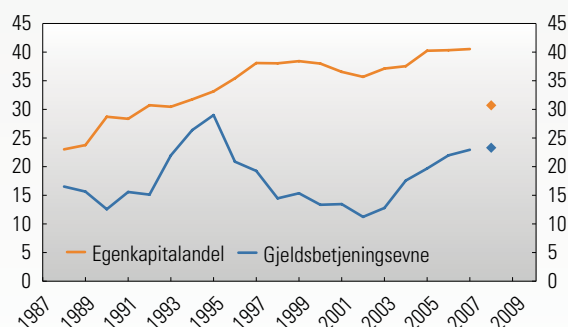
²⁾ Ordinært resultat før skatt i prosent av egenkapital

³⁾ Unntatt olje og gassutvinning

⁴⁾ Tidlig utvalg, omfatter 5 prosent av regnskapene for 2008

Kilde: Norges Bank

Figur 6 Egenkapitalandel og gjeldsbetjeningsevne¹⁾ i ikke-finansielle foretak.²⁾ Prosent. Årstall. 1988 – 2008³⁾



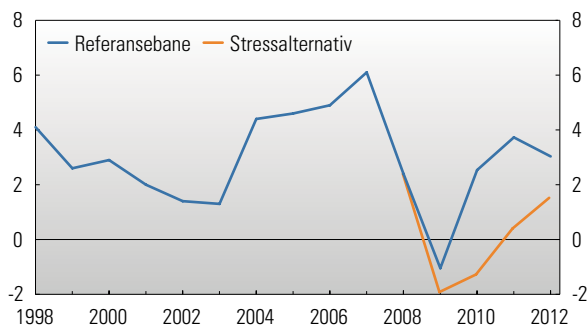
¹⁾ Resultat før skatt og av- og nedskrivninger i prosent av rentebærende gjeld

²⁾ Unntatt næringen for olje- og gassutvinning

³⁾ Tidlig utvalg, omfatter 5 prosent av regnskapene for 2008

Kilde: Norges Bank

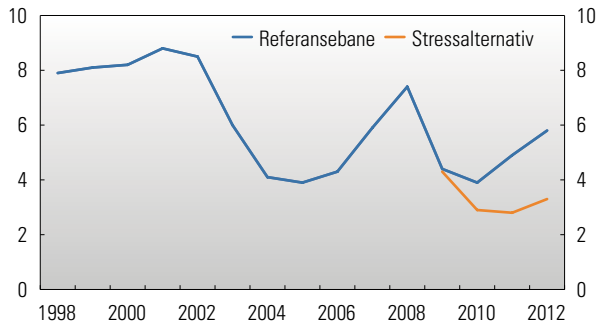
Figur D.1 BNP for Fastlands-Norge. Årlig volumvekst. Prosent. 1998 – 2012¹⁾



¹⁾ Fremskrivninger for 2009 – 2012

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur D.2 Bankenes utlånsrenter. Prosent. Årstall. 1998 – 2012¹⁾



¹⁾ Fremskrivninger for 2009 – 2012

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

D. Stresstesting av bankenes tap og resultater

I stresstesten av bankenes tap og resultater har vi analysert konsekvensene for norske banker av at den økonomiske nedgangen blir dypere og mer langvarig enn ventet. Ved en slik utvikling vil bankenes tap på utlån øke markert, spesielt for utlån til eiendomsforetak, eksportrettet industri og oljerelatert virksomhet. Mange banker vil da kunne få for lav kapitaldekning. Bankene kan håndtere det økte kapitalbehovet ved å øke inntjeningen, redusere kostnadene eller reise ny kapital i markedet. Offentlige myndigheter kan bidra med økt tilførsel av kapital.

En svakere makroøkonomisk utvikling og konsekvenser for bankene

Siden *Finansiell Stabilitet 2/08* er den realøkonomiske utviklingen ute blitt vesentlig svakere. Mange banker har tatt store tap. For første gang i etterkrigstiden ventes den samlede verdiskapningen i OECD-landene å falle. Det er stor usikkerhet om den økonomiske utviklingen fremover.

Ved hjelp av et system av modeller¹ ser vi på konsekvensene av at tilliten i finansmarkedene forblir svak, samtidig som den økonomiske nedgangen ute blir dypere og mer langvarig enn ventet. Vi velger å se på et alternativ med utpreget stress. Sannsynligheten for at en slik utvikling skal inntreffe er liten. Vi ser for oss at nedgangen ute smitter over på norsk økonomi gjennom lavere vekst i eksporten. Vi antar videre at oljeprisen synker til om lag 30 dollar per fat i løpet av 2009, og holder seg på et lavt nivå fremover. Dette gir negative ringvirkninger til resten av økonomien, og veksten i den samlede verdiskapningen (BNP) faller kraftig. Husholdningene blir mer pessimistiske til fremtiden. Utviklingen i dette stressalternativet

¹ For nærmere beskrivelse av modellene, se Andersen, Berge, Bernhardsen, Lindquist og Vatne: "A suite-of-models approach to stress-testing financial stability"; *Staff Memo 2/2008*, Norges Bank. Se også Andersen og Berge: "Stresstesting av bankenes resultater og kapitaldekning"; *Penger og kreditt 2/2008*, Norges Bank, s. 47-57.

sammenlignes med anslagene i referansebanen for norsk økonomi i *Pengepolitisk rapport 1/09* fra Norges Bank. Analyseperioden er fra annet halvår 2009 til utgangen av 2012.

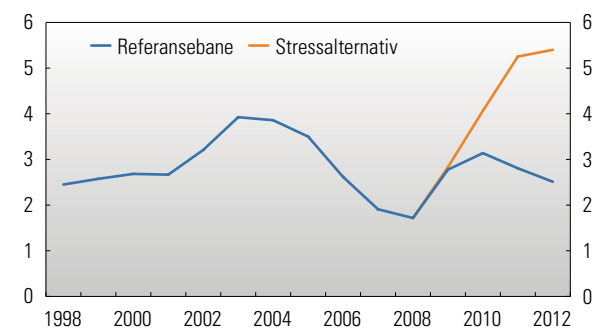
I stressalternativet er den årlige veksten i den samlede verdiskapningen i Fastlands-Norge betydelig svakere enn i referansebanen, se figur D.1. BNP faller med nær 2 prosent fra 2008 til 2009. Ser vi de fire årene i stressalternativet under ett, er den gjennomsnittlige årlige veksten i BNP -0,3 prosent. Det er lavere enn i noen av de tre periodene med bankkriser på 1900-tallet. For eksempel var gjennomsnittlig årlig vekst -0,1 prosent over bankkriseårene 1988-1991. Norges Bank responderer på den svake utviklingen ved å sette ned styringsrenten. Det fører til at bankenes utlånsrenter faller, se figur D.2.

I stressalternativet stiger arbeidsledigheten mer enn vi nå ser for oss, se figur D.3. Husholdningenes forventninger til fremtiden blir mer pessimistiske. Det fører til fall i boligprisene, se figur D.4. Mot slutten av simuleringsperioden er de nominelle boligprisene nesten 30 prosent lavere enn i 2007. Det tilsvarer boligprisfallet under bankkrisen 1988-1993. I stressalternativet faller også kredittveksten, se figur D.5. Husholdninger og foretak etterspør mindre lån som følge av redusert forbruk og investeringer, samt fallende eiendomspriser. De svake makroøkonomiske utsiktene gir større kredittrisiko og problemer for bankene med å finansiere økte utlån. Bankene strammer derfor inn sin kredittpraksis, særlig overfor foretakene. Slik bidrar forholdene i kredittmarkedene til å forsterke nedgangen i realøkonomien.

Den svake økonomiske utviklingen reduserer låntakernes evne til å betjene gjeld. Foretakenes inntjening faller kraftig i stressalternativet. Det bidrar til økt omfang av problemlån (se ordliste bakerst for definisjoner og forklaringer). Ved utgangen av simuleringsperioden vil andelen problemlån i foretakssektoren utgjøre om lag 16 prosent, som er samme andel som mot slutten av bankkrisen 1988-1993. Andelen problemlån i husholdningssektoren holder seg på lave nivåer selv om arbeidsledigheten øker.

Hvor stor andel av problemlånene bankene må tapsføre

Figur D.3 Registrerte arbeidsledige.¹⁾ Prosent av arbeidsstyrken. Årstall. 1998 – 2012²⁾

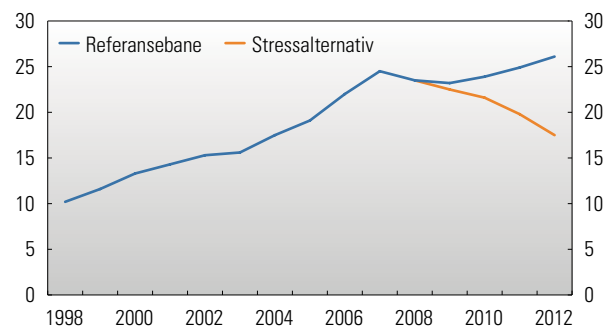


¹⁾ Referansebanen er beregnet ved å benytte samme prosentvise endring som i referansebanen for AKU-ledighet i *Pengepolitisk rapport 1/09*

²⁾ Fremskrivninger for 2009 – 2012

Kilder: Statistisk sentralbyrå, Arbeids- og velferdsetaten (NAV) og Norges Bank

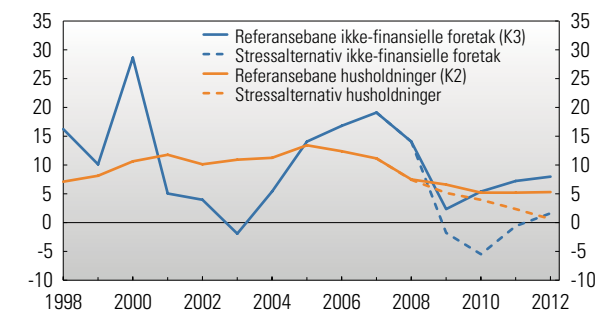
Figur D.4 Boligpriser.1000 kr/kvm. Årstall. 1998 – 2012¹⁾



¹⁾ Fremskrivninger for 2009 – 2012

Kilder: Norges Eiendomsmeglerforbund, ECON Pöyry, Finn.no, Eiendomsmeglerforetakenes Forening og Norges Bank

Figur D.5 Kreditt til husholdninger og ikke-finansielle foretak. Prosent.¹⁾ Årlig vekst. 1998 – 2012²⁾

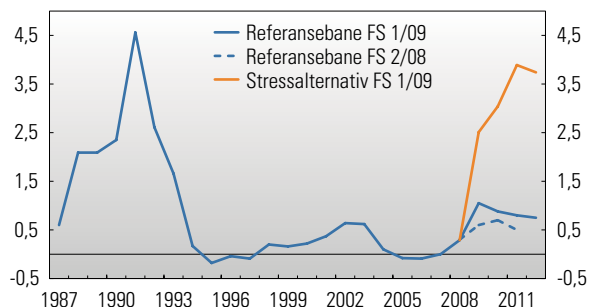


¹⁾ Endring i beholdning målt ved utgangen av året

²⁾ Fremskrivninger for 2009 – 2012

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur D.6 Bankenes tap. Prosent av brutto utlån. Årstall. 1987 – 2012¹⁾



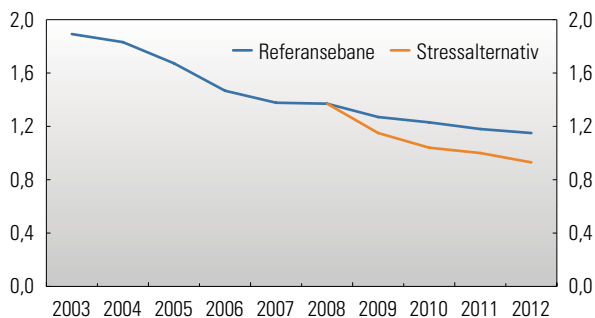
¹⁾ Fremskrivninger for 2009 – 2012

Kilde: Norges Bank

(tapsgraden) avhenger blant annet av utviklingen i panteverdiene. I stressalternativet faller bolig- og nærings-eiendomsprisene kraftig. Tapsgraden antas å stige til samme nivå som mot slutten av bankkrisen, det vil si om lag 50 prosent. Med en slik tapsgrad utgjør tapene i underkant av 4 prosent av samlede utlån i 2011, se figur D.6.

I stressalternativet legger vi til grunn at vedvarende uro i internasjonale finansmarkeder gir høyere risikopåslag på bankenes markedsfinansiering. Påslaget øker med 40 basispunkter i 2009, og deretter med 70 basispunkter over resten av simuleringsperioden. Samtidig er utlånsveksten svært lav. Det reduserer bankenes netto renteinntekter, se figur D.7.

Figur D.7 Netto renteinntekter for de fem største norske bankene¹⁾ og Nordea Bank Norge. Prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital. Årstall. 2003 – 2012²⁾



¹⁾ DnB NOR Bank (ekskl. utenlandske filialer), SpareBank 1 SR-Bank, Sparebanken Vest, SpareBank 1 SMN og SpareBank 1 Nord-Norge

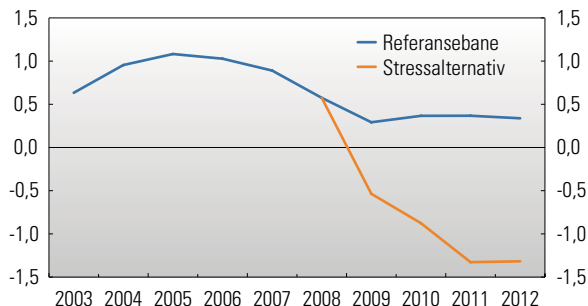
²⁾ Fremskrivninger for 2009 – 2012

Kilde: Norges Bank

Bankenes resultater etter skatt holder seg lave i referansebanen, se figur D.8. Resultatene ventes å utgjøre mellom 0,3 og 0,4 prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital i årene 2009 til 2012. I stressalternativet får bankene negative resultater allerede fra 2009. Det skyldes først og fremst de høye utlånstapene og fallet i netto renteinntekter.

Den gjennomsnittlige kapitaldekningen ligger på rundt 11 prosent i referansebanen, se figur D.9. Overgangen til nye regler for utregning av beregningsgrunnlaget gir økt kapitaldekning i 2009. Deretter reduseres den noe. I stressalternativet vil negative resultater gi betydelig lavere kapitaldekning. Dersom ny kapital ikke blir tilført, vil bankene bryte kapitaldekningskravet i 2011. Enkelte banker vil få problemer med å overholde kravet på 8 prosent allerede i 2010.

Figur D.8 Resultat etter skatt for de fem største norske bankene¹⁾ og Nordea Bank Norge. Prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital. Årstall. 2003 – 2012²⁾



¹⁾ DnB NOR Bank (ekskl. utenlandske filialer), SpareBank 1 SR-Bank, Sparebanken Vest, SpareBank 1 SMN og SpareBank 1 Nord-Norge

²⁾ Fremskrivninger for 2009 – 2012

Kilde: Norges Bank

For å opprettholde kapitaldekningen, kan bankene for eksempel øke inntjeningen ved å øke forskjellen mellom sine innskudds- og utlånsrenter. Våre analyser viser at rentemarginen må øke med 1½ prosentenheter for at kravet til kapitaldekning skal tilfredsstilles i stressalternativet. Det gir en gjennomsnittlig rentemargin på knappe 4½ prosentenheter over fremskrivningsperioden. Til sammenlikning var rentemarginen oppe i nesten 6 prosentenheter under bankkrisen. Det lave rentenivået i stressalternativet innebærer at bankene har liten mulighet til å redusere innskuddsrentene ytterligere, og det er dermed utlånsrenten som må stige for å oppnå en høyere samlet rentemargin. En slik endring vil ytterligere redusere lån-

takernes evne til å betjene sin gjeld. Det kan påføre bankene økte tap. Endringer i rentemarginene kan også påvirke bankenes konkurransesituasjon. Slike ringvirkninger vil virke tilbake på kapitaldekningen. Verken innstramming i kredittvekst eller kostnadsutt vil alene kunne bedre resultatene nok til at bankene møter myndighetenes krav til kapitaldekning.

For at alle bankene i vårt utvalg skal kunne møte kapitaldekningskravet, må tapene og nedgangen i netto renteinntekter være om lag 60 prosent mindre enn i stressalternativet. En gjennomsnittlig bank vil derimot kunne møte kravet med en tilsvarende nedjustering på 25 prosent. Det tilsvarer årlige tap på om lag 2½ prosent av brutto utlån og en samlet nedgang i netto renteinntekter på 15 prosent. Til sammenligning var gjennomsnittlige tap knappe 3 prosent i årene 1989-1992.

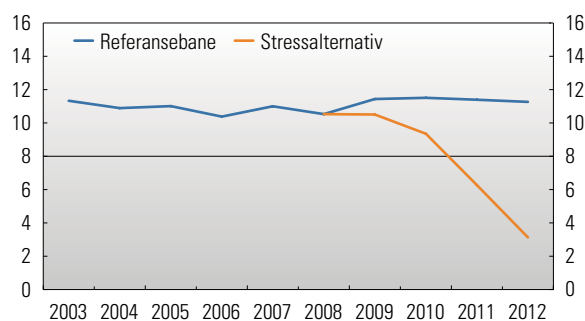
I figur D.10 sammenligner vi bankenes resultater etter skatt i denne rapportens stressalternativ med to andre alternativer. I det ene alternativet legger vi til grunn den makroøkonomiske utviklingen fra stresstesten i *Finansiell Stabilitet 2/08*. Det andre alternativet bygger på den faktiske utviklingen i perioden 1988-1992. Som figuren viser, er stressalternativet i denne rapporten på linje med fremskrivningen der vi benytter den makroøkonomiske utviklingen under bankkrisen. Strukturen i bankmarkedet, gjennomføringen av den økonomiske politikken og de største risikofaktorene er imidlertid svært forskjellige fra situasjonen den gang.

Stressalternativet i forrige rapport viste at bankenes samlede underskudd over årene 2009-2011 var knappe 1½ prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital. I stressalternativet nå er det samlede underskuddet for samme periode i underkant av 3 prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital. At anslaget er høyere denne gangen har først og fremst sammenheng med at nedgangen i stressalternativet nå er dypere og lenger. Utgangssituasjonen for fremskrivningen er også noe forverret.

Økt risiko for mislighold av gjeld i foretakene

Foretakenes omsetning og resultater faller markert i stressalternativet, og verdien på finansielle og driftsrelaterte

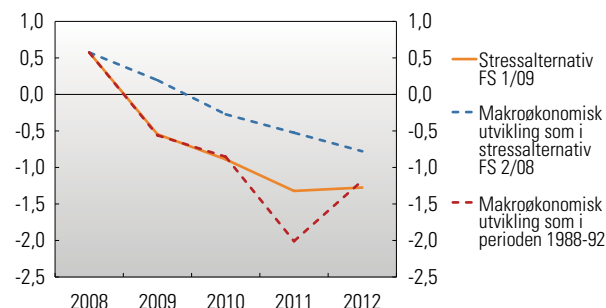
Figur D.9 Kapitaldekning for de fem største norske bankene¹⁾ og Nordea Bank Norge. Prosent. Årstall. 2003 – 2012²⁾



¹⁾ DnB NOR Bank (ekskl. utenlandske filialer), SpareBank 1 SR-Bank, Sparebanken Vest, SpareBank 1 SMN og SpareBank 1 Nord-Norge
²⁾ Fremskrivninger for 2009 – 2012

Kilde: Norges Bank

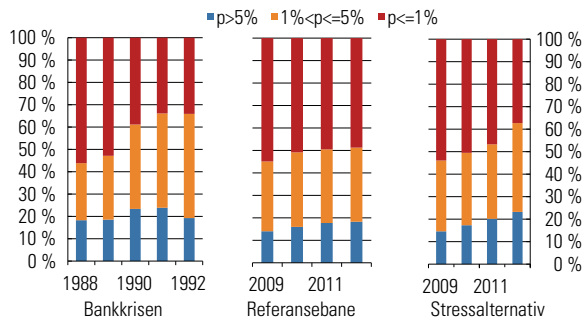
Figur D.10 Resultat etter skatt for de fem største norske bankene¹⁾ og Nordea Bank Norge. Prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital. Tre ulike stressalternativer. Årstall. 2008 – 2012



¹⁾ DnB NOR Bank (ekskl. utenlandske filialer), SpareBank 1 SR-Bank, Sparebanken Vest, SpareBank 1 SMN og SpareBank 1 Nord-Norge

Kilde: Norges Bank

Figur D.11 Foretakenes gjeld¹⁾ fordelt på grupper med ulik sannsynlighet for mislighold.²⁾ Prosent. Årstall. 1988 – 1992 og 2009 – 2012

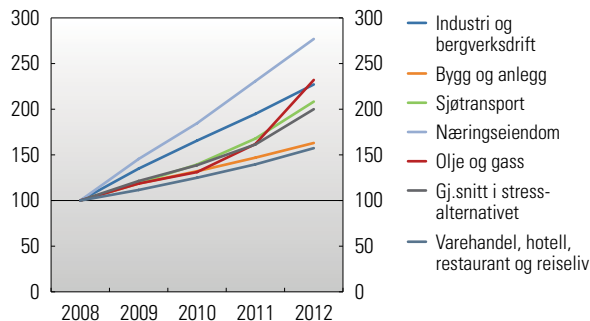


¹⁾ Inkludert obligasjonslån, sertifikatlån og konvertible lån

²⁾ p = sannsynlighet for mislighold

Kilde: Norges Bank

Figur D.12 Risikovektet gjeld¹⁾ i utvalgte næringer i stressalternativet. Indeks. 2008 = 100. Årstall. 2008 – 2012



¹⁾ Misligholdssannsynlighet multiplisert med bankgjeld

Kilde: Norges Bank

eiendeler nedskrives. Vedvarende svake resultater vil tære på foretakenes egenkapitalandel. Siden stressalternativet innebærer en nedgang både ute og hjemme, vil norske foretak ikke ha den samme muligheten til å dreie virksomheten mot eksport som de hadde under bankkrisen 1988 – 1993. Til tross for høye rentepåslag for foretakene, er utlånsrentene i stressalternativet lave og gjeldsveksten går ned (se figur D.2 og D.5). Dermed faller foretakenes rentekostnader, noe som demper nedgangen i resultater og gjeldsbetjeningsevne.

I stressalternativet vil de mest risikofylte foretakene stå for en større andel av foretakenes samlede gjeld enn i referansebanen, se figur D.11. Fra 2009 til 2012 øker andelen av gjeld i foretak med en misligholdssannsynlighet på over én prosent fra 46 til 63 prosent. Mot slutten av bankkrisen, i 1991 og 1992, var 66 prosent av gjelden holdt av foretak med tilsvarende risiko for mislighold. Sannsynligheten for mislighold øker også i referansebanen, men her blir foretakenes evne til å betjene gjelden styrket igjen etter en kortere periode med avtakende inntjening.

Høyere sannsynlighet for mislighold i stressalternativet øker foretakssektorens risikovektede gjeld, se figur D.12. Bankenes potensielle tap stiger derfor markert. Sjøfart, eiendomsbransjen og eksportrettede næringer innenfor industri er spesielt sårbare overfor utviklingen i stressalternativet. Svakere oljepris og lavere etterspørsel fra utlandet fører til redusert investeringsaktivitet og inntjening i blant annet oljesektoren. Omfanget av risikovektet gjeld er størst i eiendomsnæringen. Det skyldes hovedsakelig at eiendomsforetakene står for om lag 32 prosent av bankenes utlån til bedriftsmarkedet. I tillegg svekkes disse foretakenes inntjening og resultater ytterligere i stressalternativet som følge av redusert etterspørsel etter næringsarealer og et nominelt fall i næringseiendomspriser på om lag 35 prosent fra 2007 til 2012.

Dersom bankene skulle øke sine utlånsrenter, ville det primært gå ut over gjeldsbetjeningsevnen til foretak med mye gjeld i forhold til inntjening. Forholdet mellom gjeld og resultater før skatt er særlig høyt innen fiske og fangst, sjøtransport, telekommunikasjon, oljeservice og nærings-eiendom.

Vedlegg 1

Ordforklaringer

Aksje: Eierandel i aksjeselskap. Aksjeeierne er ikke personlig ansvarlige for selskapets forpliktelser. Alle aksjer (av samme klasse) gir lik rett i selskapet. Gjennom generalforsamlingen utøver aksjeeierne den øverste myndighet i aksjeselskapet.

Ansvarlig lånekapital: Ansvarlig lånekapital har prioritet etter alle andre typer gjeld, men høyere prioritet enn egenkapitalen.

Betalingsystemer: Betalingssystemene inkluderer både interbanksystem og de instrumentene og prosedyrene som blir benyttet for overføring av penger fra eller mellom kundekonti i banker og finansforetak. Interbanksystem er system basert på felles regler for avregning, oppgjør og overføring av betalinger mellom banker.

Collateralized Debt Obligation (CDO): Gjeldsinstrumenter med sikkerhet i en portefølje av en eller flere typer verdipapirer eller lån.

Credit Default Swap (CDS): En CDS er en kontrakt mellom to parter der kjøper av kontrakten foretar periodiske innbetalinger (premie) til selger mot en betinget utbetaling ved en forhåndsdefinert kredithendelse. Kredithendelsene kan være mislighold, konkurs eller restrukturering.

Derivat: Avtale om en fremtidig finansiell transaksjon til en pris som er avtalt i dag. Verdien av derivatet avhenger av verdien til en underliggende variabel på et fremtidig tidspunkt. Opsjoner og terminkontrakter er eksempler på derivater.

Disponibel inntekt: Alle inntekter fratrukket skatter, renteutgifter og andre utgifter (andre utgifter består blant annet av overføringer til utlandet, overføringer til ideelle organisasjoner, utgifter til kollektive pensjonsordninger og bøter og inndragelser av lisenser).

Driftsmargin: Driftsresultat i prosent av driftsinntekter.

Driftsresultat: Driftsinntekter minus driftskostnader.

Effektiv rente: Avkastningen (gjort om til årlig etter-skuddsvis rente) man vil oppnå ved å investere i et rentepapir til dagens kurs og sitte på det til forfall. Kalles også yield.

Egenkapitalandel: Egenkapital i prosent av total kapital.

Egenkapitalavkastning før skatt (annualisert): Annualisert ordinært resultat før skatt i prosent av gjennomsnittlig egenkapital.

Eierkostnader (næringseiendom): Eierkostnadene omfatter blant annet normalt utvendig vedlikehold, byggforsikring, eiendomsskatt, utskifting av tekniske anlegg, kostnader til økonomisk forvaltning og administrasjon av teknisk forvaltning.

Emisjon: Innhenting av kapital ved utstedelse av verdipapirer. Ved en aksjeemisjon blir utsteder tilført ny egenkapital, mens ved utstedelse av obligasjons- og sertifikatlån blir utsteder tilført fremmedkapital.

Finansielle instrumenter: Omfatter etter verdipapirhandelloven omsettelige verdipapirer, blant annet aksjer og obligasjoner, samt verdipapirfondsandeler, pengemarkedsinstrumenter og derivater.

Finansiell stabilitet: Finansiell stabilitet innebærer at det finansielle systemet er robust overfor forstyrrelser i økonomien, slik at det er i stand til å formidle finansiering, utføre betalinger og omfordele risiko på en tilfredsstillende måte. Erfaringsmessig bygger grunnlaget for finansiell ustabilitet seg opp i perioder med sterk vekst i gjeld og formuespriser. Bankene har en sentral rolle i kredittytting og betalingsformidling. Bankene er således viktige for finansiell stabilitet.

Finansinntekter og finanskostnader: Ordinære inntekter og kostnader knyttet til pengeplasseringer, verdipapirer, fordringer og gjeld.

Finansinstitusjon: Finansinstitusjon brukes som samlebetegnelse for banker, finansieringsforetak og forsikrings-selskaper.

Forsikringsreserver: Oppsparte midler i kollektive og individuelle pensjonsordninger og forskuddsbetalte skadeforsikringspremier.

Forsikringselskapenes finansielle støttemper (bufferkapital): Summen av kursreguleringsfondet, tilleggsavsetninger inntil ett års renteforpliktelser, delårsresultat, risikoutjevningfond og overskytende kjernekapital.

Forvaltningskapital: Verdien av bankens eiendeler, inkludert utlån, verdipapirer, kontanter og andre fordringer.

Gjeldsbelastning: Lånegjeld i prosent av disponibel inntekt korrigert for anslått reinvestert aksjeutbytte. Forholdstall som benyttes for husholdninger.

Gjeldsbetjeningsevne: Resultat før skatt og av- og nedskrivninger i prosent av bank- og obligasjonsgjeld. Konsernmellomværende finansiering er ikke inkludert. Forholdstall som benyttes for foretak.

Grunnfondsbevis: Egenkapitalinstrument som hovedsakelig benyttes av sparebanker. Grunnfondsbevisene er ikke personlig ansvarlige for selskapets forpliktelser. Grunnfondsbevisene kan maksimalt velge 40 prosent av medlemmene i sparebankens forstanderskap.

Gruppevis nedskrivninger: Tapsnedskrivninger på grupper av lån basert på forventede fremtidige tap på utlån til for eksempel næringer med svake utsikter.

IMF (International Monetary Fund): Det internasjonale valutafondet ble etablert i 1945 med formål å fremme valutapolitisk samarbeid og gi lån til land med betalingsbalanseproblemer. Dette inkluderer i dag også arbeid for å sikre internasjonal finansiell stabilitet. IMF har 185 medlemsland.

Implisitt volatilitet (for aksjer): Prosentvis størrelse for markedsaktørenes forventninger til fremtidig bevegelse i aksjekursene målt på årlig basis. Disse beregnes fra prisingen av aksjeopsjoner. Volatiliteten måles som standardavvik fra aksjens avkastning.

Innskuddsdekning: Innskudd fra publikum som andel av utlån til publikum.

Innskuddsmargin: Differansen mellom 3 måneders effektiv NIBOR-rente og innskuddsrenten bankene tilbyr kundene.

Innskutt kapital: Den delen av foretakenes egenkapital som eierne skyter inn i foretaket, både når selskapet stiftes og i etterfølgende perioder.

Kapitaldekning: Et forholdstall som sier noe om soliditeten til finansinstitusjoner. Kapitaldekningen beregnes som netto ansvarlig kapital dividert med sum risikovektede eiendeler (beregningsgrunnlaget).

Kassakreditt: Et lån som primært skal finansiere det løpende kapitalbehovet i driften. Foretak kan foreta uttak inntil et bestemt totalbeløp.

Kjernekapital: En finansinstitusjons kjernekapital består av egenkapital og såkalt hybridkapital. Norske myndigheter er restriktive med hensyn til hva som godkjennes som hybridkapital.

Kjernekapitaldekning: Et forholdstall som sier noe om soliditeten til finansinstitusjoner. Kjernekapitaldekningen beregnes som kjernekapital dividert med sum risikovektede eiendeler (beregningsgrunnlaget).

Konkursrate: Antall konkurser i prosent av antall foretak.

Kredittmarked: Et marked der man handler med lånt kapital med ulike løpetider. Kredittmarkedet består av penge- og obligasjonsmarkedet.

Kredittpraksis: Bankenes kriterier for å yte lån til foretak og husholdninger.

Kredittrisiko: Risiko for at motpart ikke oppfyller sine forpliktelser i henhold til avtale. I et låneforhold består kredittrisikoen i at låntaker ikke oppfyller låneavtalen.

Kredittspread / kredittpåslag: Differansen mellom effektiv rente på et risikofyllt rentepapir og et risikofritt rentepapir med samme løpetid. Statspapirer anses å være (tilnærmet) risikofrie.

Kursreguleringsfond: Skal tilsvare summen av urealiserte gevinster på finansielle omløpsmidler som inngår i kollektivporteføljen.

Likviditet: Uttrykker evnen til å betale gjeldsforpliktelsene etter hvert som de forfaller til betaling.

Likviditetsrisiko (for finansinstitusjoner): Risiko for økte kostnader som følge av at en motpart ikke gjør opp sin forpliktelse til rett tid.

Likviditetsrisiko (i finansielle markeder): Risikoen for å oppnå en dårlig pris i et finansielt marked fordi antallet aktuelle kjøpere/selgere i markedet er lite.

Markedsrisiko: Samlebetegnelse som omfatter risikoen for tap knyttet til poster på og utenfor balansen som følge av endringer i markedspriser som renter, valutakurser og varepriser eller egenkapitalverdier. De enkelte risikotypene benevnes ofte som renterisiko, valutarisiko og prisrisiko.

Mislighold: Et utlån skal anses misligholdt når avdrag og renter på utlånet ikke er betalt innen forfall. Banken skal da anslå hvor mye den kan tape på engasjementet.

Nedskrivningskostnad: En ikke planmessig reduksjon av balanseverdien av en eiendel.

Netto ansvarlig kapital: En finansinstitusjons kjernekapital pluss tilleggskapital minus fradragposter. I tilleggskapitalen inngår blant annet ansvarlige lån, mens immaterielle eiendeler som goodwill og utsatt skattefordel inngår i fradragpostene.

Nettofinansinvesteringer: Husholdningenes transaksjoner av fordringer, i form av verdipapirer, bankinnskudd, forsikringsreserver og andre fordringer minus transaksjoner av gjeldsoptak.

Netto salgsinntekt: Driftsinntekter fratrukket vare- og driftskostnader, korrigert for endring i varelager.

NIBOR (Norwegian Inter Bank Offered Rate): NIBOR (pengemarkedsrenten) er renten på lån bankene i mellom. Tilbud og etterspørsel i pengemarkedet bestemmer pengemarkedsrentene. NIBOR er en valutaswap-rente.

Obligasjon: En obligasjon er et rentebærende gjeldspapir med opprinnelig løpetid over 1 år. Betingelsene ved et obligasjonslån, slik som løpetid, rente, renteutbetalingsdatoer og eventuelle rentereguleringsbestemmelser, avtales ved utstedelsen av lånet.

OBX-indeksen: Indeks som består av de 25 mest omsatte aksjene på Oslo Børs. Utvalget revideres hver sjette måned.

Operasjonell risiko: Risiko knyttet til utilstrekkelige kontrollsystemer og menneskelig svikt. Det kan gjelde mangelfulle prosedyrer, feil i IT-systemer, regelbrudd, bedrageri, brann og terrorangrep eller lignende. Operasjonell risiko kan forårsake eller forsterke kreditt- eller likviditetsrisiko. Operasjonell risiko er en svært sammensatt risikokategori, og den omfatter blant annet juridisk risiko, som likevel ofte blir omtalt som en egen risikokategori.

Opsjoner: En kjøpsopsjon (salgsopsjon) er en rett, men ikke plikt til å kjøpe (selge) et underliggende aktivum til en på forhånd avtalt pris. Mulige underliggende aktiva er aksjer, valuta, råvarepriser m.m.

Oslo Axess: En regulert og autorisert markedsplass i regi av Oslo Børs. Oslo Axess defineres ikke som et børsmarked i forhold til EU-regelverket på grunn av mindre strenge krav til noteringsopptaket. På Oslo Axess noteres og handles kun egenkapitalinstrumenter.

Problemlån: Misligholdte lån og andre lån som bankene kategoriserer som særlig tapsutsatte.

Rammelån: Lån med pant i bolig hvor det er bevilget en kredittramme. Lånerammen er vanligvis innenfor 60 - 80 prosent av boligens verdi. Det stilles ikke krav til hva kreditten skal brukes til og låntaker bestemmer selv hvordan kreditten skal disponeres. Renter betales kun for utestående beløp.

Realboligpris: Boligpris justert for inflasjon.

Referansebane: Norges Banks syn på utviklingen i norsk økonomi de nærmeste årene er sammenfattet i referansebanen i Pengepolitisk rapport. Referansebanen blir utarbeidet med utgangspunkt i en makroøkonomisk modell, supplert med skjønsmessige vurderinger. Referansebanen representerer den utviklingen Norges Bank vurderer å være den mest sannsynlige, gitt en rekke forutsetninger.

Rentebelastning: Renteutgifter etter skatt i prosent av disponibel inntekt korrigert for anslått reinvestert aksjeutbytte pluss renteutgifter. Forholdstall som benyttes for husholdningene.

Rentemargin: Rentemarginen i bankene beregnes som differansen mellom rentesatsen på utlån til og innskudd fra publikum. Rentemarginen kan deles opp i innskudds- og utlånsmargin.

Renteswap (rentebytteavtale): Avtale mellom to parter om å bytte fremtidige rentebetalinger knyttet til en bestemt hovedstol. Selve hovedstolen blir normalt ikke vekslet. Slike avtaler gjør det i prinsippet mulig å skille valget av rentebinding fra valget av låneinstrument.

Risikopremie: Den ekstra avkastningen en investor forventes å oppnå ved en risikabel investering i forhold til en risikofri investering. Investeringer i statlige rentepapirer benyttes vanligvis som det risikofrie sammenligningsgrunnlaget.

Risikovektet gjeld: Misligholdssannsynlighet multiplisert med bankgjeld.

SEBRA: SEBRA står for System for Edb-Basert Regnskapsanalyse. SEBRA-modellen brukes blant annet til å beregne historiske og fremtidige misligholdssannsynligheter i foretakssektoren.

Soliditet: Bankenes evne til å tåle utlånstap og samtidig opprettholde krav til kapitaldekning.

Sparerate: Sparing som prosentandel av disponibel inntekt.

Sparing: Disponibel inntekt fratrukket konsum og korrigert for sparing i kollektive pensjonsordninger.

Stressalternativ: Alternativt scenario for norsk økonomi der vi antar at det inntreffer en rekke uventede forstyrrelser til økonomien. Stressalternativet er ikke det mest sannsynlige alternativet til referansebanen, men utgjør en analyse av relevante risikofaktorer som kan medføre problemer for banker.

Stresstest: Analyse av hvor motstandsdyktige bankene og deres låntakere er mot negative forstyrrelser til økonomien.

Sum risikovektede eiendeler (beregningsgrunnlaget): Størrelse som benyttes ved beregning av finansinstitusjoners kjernekapital- og kapitaldekning. Beregnes som risikovekt for hver enkelt eiendel multiplisert med eiendelens verdi og summert over alle finansinstitusjonens eiendeler. Hvilke risikovekter som kan benyttes fremgår av kapitaldekningsregelverket (Basel II).

Tapsgrad: Størrelsen på utlånstapene i forhold til utlånsmassen kategorisert som problemlån.

Tilbakeholdt overskudd: Overskudd etter skatt minus avsatt utbytte. Tilbakeholdt overskudd blir tillagt opptjent egenkapital.

Utlånsmargin: Differansen mellom rentesatsen på utlån til kunder og 3 måneders effektiv NIBOR-rente.

Virkelig verdi: Internasjonale regnskapsregler (International Financial Reporting Standards – IFRS) krever at finansinstitusjonenes omløpsmidler verdsettes til såkalt virkelig verdi ("fair value"). I hovedsak vil det si at omløpsmidlene skal regnskapsføres til den verdi de kan selges til under normale markedsforhold. Se "Virkelig verdi av regnskapet" av Sigbjørn Atle Berg, Penger og Kreditt 1/2009 for nærmere omtale.

Vedlegg 2

Oversikt over utdypinger 2004 - 2009

1/2009

Bakgrunn for finanskrisen
Før og nå - en sammenlikning med bankkrisen
1988-1993

2/2008

Kapitalkrav til bankene
Hvor utsatt er det finansielle systemet? En analyse med
gapindikatorer
Stresstesting av bankenes tap og resultater

1/2008

Stresstesting av bankenes tap og resultater
Norges Banks utlånsundersøkelse
Sentralbankers tiltak mot likviditetsproblemer i banker

2/2007

Problemer i markedet for boliglån i USA
Problemer i interbankmarkedene – sentralbankenes
tiltak
Obligasjoner med fortrinnsrett
Stresstesting av bankenes tap og resultater

1/2007

Internasjonale erfaringer med omslag i boligmarkedet
Lav andel lån med fast rente
Lav sparing i husholdningene
Faktorer bak bankenes problemlån

2/2006

Store tap i hedgefondet Amaranth
Boliginvesteringer og boligpriser
Økt gjeld i husholdningene i mange land
Hva betyr et fall i husholdningenes konsum for risikoen
på utlån til foretak?
Foretakenes likviditet
Hva betyr Basel II for bankenes kapitaldekning?

1/2006

Betydningen for obligasjonsmarkedet av endringer i regel-
verket for pensjonsfond
Langsiktige realrenter og boligpriser
Husholdningenes bolig- og finansformue
Husholdningenes finansielle marginer

Bankenes prising av utlån til foretak
Betydningen av Norges Banks styringsrente og konkur-
ranseforhold for bankenes renter
Verdsettingsindikatorer for aksjemarkedene

2/2005

Svinger aksjekursene mer i Norge enn i andre land?
Utviklingen i boligprisene
Fordeling av gjeld, inntekt og finansformue i husholdnin-
gene
Makroøkonomiske gapindikatorer
Omfanget av utenlandske banker i Norge
Sikkerhet for lån i Norges Bank: Nytt regelverk

1/2005

Risikopremier i aksjemarkedet
Hva påvirker konkursutviklingen?
Små foretak er mer risikoutsatte enn store
Andre lån til husholdningene enn boliglån
Risikoen ved bankers utlån til ulike næringer
Bankenes økonomi er mer robust i dag enn før bankkri-
sen

2/2004

Derivatmarkedene vokser
Bruk av sentral motpart i oppgjør av finansielle instru-
menter
Er det en sammenheng mellom boligpriser og bankkriser?
Sammenhengen mellom resultater for selskapene på
Oslo Børs og for hele Foretaks-Norge
Hvordan sikrer foretakene seg mot svingninger i valu-
takursen?
Risikoen ved lån til mindre selskap og det nye kapital-
dekningsregelverket
Norges Banks rolle ved likviditetskriser i finansiell sektor

1/2004

Hvor norsk er Oslo Børs?
Lån med fast rente i husholdningene
Hva driver boligprisene?
Prediksjoner ved to kredittrisikomodeller
Avsetningsgrad og tap på utlån
Et mer robust system for verdipapiroppgjør

Vedlegg 3

Tabell 1 Strukturen i finansnæringen i Norge per 31. mars 2009

	Antall	Utlån (mrd. kr.)	Forvaltnings- kapital (mrd. kr.)	Kjernekapital- dekning (%)	Kapitaldek- ning (%)
Banker (ekskl. filialer av utenlandske banker)	137	1 791	3 041	9,0	11,7
Filialer av utenlandske banker	10	341	692		
Kredittforetak (inkl. filialer av utenlandske foretak)	21	627	1 008	8,6	11,0
Finansieringsselskaper (inkl. filialer av utenlandske selskaper)	51	130	152	11,7	12,9
Statlige låneinstitutter	3	213	230		
Livsforsikringsselskaper (ekskl. filialer av utenlandske selskaper)	12	16	733		17,7
Skadeforsikringsselskaper (ekskl. filialer av utenlandske selskaper)	45	NA	143		
Memo:					
			(mrd. kr.)		
Markedsverdi av aksjer og grunnfondsbevis, Oslo Børs			979		
Utestående innenlandsk obligasjons- og sertifikatgjeld			1 238		
Utstedt av offentlig sektor og statlig eide selskaper			481		
Utstedt av banker			295		
Utstedt av andre finansinstitusjoner			218		
Utstedt av andre private foretak			108		
Utstedt av utlendinger			136		
BNP Norge, 2008			2 548		
BNP Fastlands-Norge, 2008			1 830		

Kilder: Kredittilsynet, Oslo Børs, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Tabell 2 Finanskonserners markedsandeler¹⁾ i Norge innenfor ulike bransjer per 31. mars 2009. Prosent

	Bank	Finansierings- selskap	Kreditt- foretak	Livs- forsikring	Sum konsern
DnB NOR (inkludert Nordlandsbanken) ²⁾	37,5	25,9	25,7	30,4	34,2
Sparebank 1-alliansen ³⁾	13,0	7,9	7,9	2,9	10,6
Nordea Norge	13,6	8,9	2,4	5,9	10,5
Danske Bank Norge (Fokus Bank) ⁴⁾	6,8	0,0	0,0	0,0	4,5
Storebrand ⁵⁾	1,1	0,0	1,2	26,9	4,4
Terra-alliansen ⁶⁾	4,9	1,6	1,7	0,0	3,6
Sum	76,9	44,3	38,9	66,1	67,8

1) Markedsandelene er basert på forvaltningskapitalen innenfor de ulike bransjene. "Sum konsern" tilsvarer summen av forvaltningskapitalen i de ulike bransjene i tabellen. Tabellen viser ikke en uttømmende liste over virksomhetene i finanskonsernene. For eksempel er skadeforsikring, verdipapirfond og aktiv forvaltning utelatt

2) Eksklusive DnB NORs datterbanker og filialer i utlandet

3) I Sparebank 1-alliansens markedsandeler inngår finanskonsernet Sparebank 1 Gruppen AS, BNbank og 20 eierbanker

4) Fokus Bank ASA ble omdannet til filial av Danske Bank 1. april 2007

5) Eksklusive Storebrands datterselskap i Sverige, SPP, ervervet i desember 2007

6) I Terra-alliansens markedsandeler inngår finanskonsernet Terra Gruppen AS og 78 eierbanker

Kilde: Norges Bank

Tabell 3 Resultatutviklingen og kapitaldekningen i bankene i enkeltkvartaler¹⁾

	1. kvartal 2008		2. kvartal 2008		3. kvartal 2008		4. kvartal 2008		1. kvartal 2009	
	Mrd. kr.	% GFK	Mrd. kr.	% GFK	Mrd. kr.	% GFK	Mrd. kr.	% GFK	Mrd. kr.	% GFK
Netto renteinntekter	10,21	1,55	9,73	1,43	11,30	1,64	11,91	1,60	10,11	1,32
Andre driftsinntekter	1,09	0,17	5,51	0,81	2,53	0,37	1,55	0,21	5,59	0,73
Provisjonsinntekter	2,34	0,36	2,40	0,35	2,35	0,34	2,24	0,30	2,13	0,28
Verdipapirer, valuta og derivater	-2,57	-0,39	2,92	0,42	-0,81	-0,12	-0,97	-0,14	3,90	0,52
Andre driftskostnader	7,21	1,10	7,23	1,06	7,35	1,07	7,78	1,05	7,76	1,02
Personalkostnader	4,07	0,62	4,06	0,60	4,24	0,62	4,35	0,59	4,52	0,59
Driftsresultat før tap	4,09	0,62	8,02	1,18	6,49	0,94	5,68	0,77	7,93	1,04
Tap på utlån og garantier	0,29	0,04	0,38	0,06	0,92	0,13	3,83	0,52	2,15	0,28
Resultat før skatt	3,80	0,58	7,68	1,13	5,43	0,79	1,36	0,18	5,77	0,76
Resultat etter skatt	2,98	0,45	5,68	0,83	3,77	0,55	0,59	0,08	3,94	0,52
Kapitaldekning (%)	12,0		11,9		11,4		11,3		11,7	
Kjernekapitaldekning (%)	9,5		9,2		8,8		8,6		9,0	

1) Alle banker med unntak av utenlandske filialer i Norge. Resultatstørrelsene i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital (GFK) er annualiserte

Kilde: Norges Bank

Tabell 4 Resultatutviklingen og kapitaldekningen i bankene¹⁾

	2004		2005		2006		2007		2008	
	Mrd. kr.	% GFK	Mrd. kr.	% GFK	Mrd. kr.	% GFK	Mrd. kr.	% GFK	Mrd. kr.	% GFK
Netto renteinntekter	30,71	1,91	31,75	1,78	34,51	1,62	36,72	1,50	43,16	1,55
Andre driftsinntekter	15,16	0,94	17,63	0,99	18,11	0,85	18,47	0,75	10,69	0,38
Provisjonsinntekter	8,82	0,55	9,74	0,55	10,39	0,49	10,24	0,42	9,34	0,34
Verdipapirer, valuta og derivater	4,86	0,30	6,66	0,37	6,44	0,30	3,58	0,15	-1,42	-0,05
Andre driftskostnader	26,56	1,65	26,49	1,49	28,21	1,32	28,17	1,15	29,57	1,06
Personalkostnader	13,77	0,86	14,24	0,80	15,52	0,73	15,61	0,64	16,72	0,60
Driftsresultat før tap	19,31	1,20	22,89	1,29	24,40	1,14	27,02	1,10	24,28	0,87
Tap på utlån og garantier	1,25	0,08	-1,08	-0,06	-1,45	-0,07	-0,01	0,00	5,41	0,19
Resultat før skatt	19,78	1,23	24,61	1,38	27,14	1,27	27,41	1,12	18,28	0,66
Resultat etter skatt	14,79	0,92	18,53	1,04	20,64	0,97	20,78	0,85	13,02	0,47
Kapitaldekning (%)	12,2		11,9		11,2		11,7		11,3	
Kjernekapitaldekning (%)	9,8		9,5		8,7		9,3		8,6	

1) Alle banker med unntak av utenlandske filialer i Norge

Kilde: Norges Bank

Tabell 5 Bankenes tap på utlån til ulike næringer og sektorer i prosent av utlån til de respektive næringene og sektorene¹⁾

Næring / sektor	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Jordbruk, skogbruk og fiske	-0,06	0,19	0,29	0,26	0,21	2,73	6,06	1,46	-2,07	-0,52	-0,05	0,14
Fiskeoppdrett, klekkerier	0,40	-0,14	1,25	0,12	0,16	8,05	22,37	3,90	-11,40	-0,15	-0,14	0,31
Utvinning av råolje og naturgass	-1,29	-0,08	0,06	0,40	0,08	1,84	1,83	-1,12	-0,03	-0,04	0,00	0,00
Industri og bergverksdrift	0,56	0,54	0,64	0,60	0,97	1,65	1,68	0,53	0,78	-0,25	0,06	0,38
Kraft- og vannforsyning, bygge- og anleggsvirksomhet	-0,13	0,15	0,41	0,69	0,21	0,46	1,66	0,50	0,29	-0,16	0,11	0,42
Bygge- og anleggsvirksomhet	-0,23	0,18	0,68	1,13	0,42	0,50	2,33	0,56	0,26	-0,13	0,17	0,65
Varehandel, hotell- og restaurantvirksomhet	0,13	0,26	0,56	0,61	0,80	0,90	0,95	0,43	0,19	0,09	0,16	0,50
Engroshandel og agenturhandel	0,11	0,27	0,36	0,27	1,05	0,71	0,65	0,27	0,12	0,12	0,20	0,38
Detailhandel	0,08	0,27	0,82	1,39	1,05	0,50	0,96	0,27	0,15	0,04	0,11	0,59
Hotell- og restaurantvirksomhet	0,02	0,23	0,60	0,50	0,74	0,55	1,06	0,85	0,22	0,03	0,15	0,41
Utenriks sjøfart og rørttransport	0,44	0,31	0,22	0,76	1,43	0,76	0,64	-0,04	0,06	0,06	-0,05	0,09
Utenriks sjøfart	0,48	0,26	0,19	0,26	0,18	0,68	0,38	-0,09	0,06	0,06	-0,05	0,02
Transport ellers og kommunikasjon	-0,16	0,19	0,39	0,37	1,13	1,23	0,71	0,52	0,05	0,05	0,05	0,04
Forretningsmessig tjenesteyting og eiendomsdrift	-0,16	0,07	0,09	0,08	0,37	1,51	0,56	0,04	-0,12	-0,04	0,01	0,34
Eiendomsdrift	-0,15	0,04	0,08	0,02	0,12	0,68	0,22	0,08	0,02	-0,12	0,02	0,28
Tjenesteytende næringer ellers	-0,10	0,07	0,02	0,81	0,54	1,22	1,57	0,34	0,28	0,15	0,06	0,22
Sum næringsmarkedet	0,02	0,19	0,27	0,41	0,61	1,44	1,50	0,34	-0,12	-0,07	0,02	0,27
Personmarkedet	-0,06	-0,01	-0,01	0,00	0,06	0,12	0,06	0,05	0,03	0,00	0,04	0,07
Andre ²⁾	0,04	0,67	0,02	0,21	0,30	0,26	0,16	0,25	-0,14	0,03	0,01	0,09
Totalt	-0,02	0,16	0,11	0,19	0,31	0,63	0,57	0,16	-0,04	-0,03	0,03	0,16

1) Alle banker med unntak av utenlandske filialer i Norge

2) Finansinstitusjoner, stat og trygdeforvaltning, kommunesektoren og utlandet

Kilde: Norges Bank

Tabell 6 Rating fra Moody's,¹⁾ forvaltningskapital, kapitaldekning²⁾ og egenkapitalavkastning for nordiske finanskonserner, datterbanker i Norge og norske banker per første kvartal 2009. Konserntall

	Finansiell styrke	Kort-siktig	Lang-siktig	Forvaltningsskapital (mrd. kr.)	Kjernekapitaldekning (%)	Kapitaldekning (%)	Andel av delårsres. med (%)	Egenkapitalavkastning	
								2007	2008 1. kv. 2009
Nordea Bank AB	B	P-1	Aa1	4 333	8,3	10,1	0	19,7	15,3
Danske Bank	C	P-1	Aa3	3 991	9,0	12,9	100	15,1	1,0
SEB	C-	P-1	A1	1 999	11,1	13,2	100	19,3	13,1
Handelsbanken	B	P-1	Aa1	1 849	8,1	11,8	0	23,3	16,2
DnB NOR	B-	P-1	Aa1	1 809	6,8	9,6	0	22,0	12,4
Swedbank	C-	P-1	A1	1 488	9,3	12,9	100	18,9	15,2
Nordea Bank Norge	B-	P-1	Aa1	524	7,7	10,4	0	13,2	17,6
SpareBank 1 SR-Bank	C-	P-1	A1	124	6,6	9,0	50	19,4	8,0
Sparebanken Vest	C	P-1	A1	92	8,5	10,2	0	16,2	4,9
SpareBank 1 SMN	C	P-1	A1	85	8,4	11,8	50	18,9	11,9
SpareBank 1 Nord-Norge	C	P-1	A1	64	10,1	11,7	0	18,1	8,1

1) Rating per 18. mai 2009. Moody's ratingskalaer: Finansiell styrke: A+, A, A-, B+, B, B-, C+, C, C-,... Kortsiktig: P-1, P-2,... Langsiktig: Aaa, Aa1, Aa2, Aa3, A1, A2,...

2) Andelen av delårsresultatet som inkluderes ved beregningen av kjernekapital- og kapitaldekning varierer fra institusjon til institusjon. Dess høyere andel av (positive) delårsresultat som inkluderes, dess høyere kapitaldekningstall. Dersom institusjonen har oppgitt kapitaldekningstall hvor 0 prosent av periodens resultat er inkludert, er dette benyttet. Ulike nasjonale regler, blant annet for innskuddsregler, medfører at norske finanskonserners kapitaldekningstall ikke er direkte sammenlignbare med kapitaldekningstall for andre nordiske finanskonserner.

Kilder: Bankenes nettsider og Moody's

Tabell 7 Balansestruktur i norske banker.¹⁾

Prosentvis fordeling

	2008	1. kvartal 2008	1. kvartal 2009
Kontanter og innskudd	11,7	7,6	11,0
Verdipapirer (omløpsmidler)	11,6	11,9	13,4
Brutto utlån til publikum	59,4	67,6	58,9
Andre utlån	11,2	9,7	10,0
Nedskrivninger på utlån	-0,3	-0,3	-0,3
Anleggsmidler og øvrige fordringer	6,4	3,4	7,0
Sum eiendeler	100,0	100,0	100,0
Kundeinnskudd	38,5	41,2	38,9
Innskudd/lån fra innenlandsk finansinstitusjon	4,7	5,4	5,0
Innskudd/lån fra utenlandsk finansinstitusjon	12,9	10,9	13,7
Innskudd/lån fra Norges Bank	1,8	0,3	1,8
Andre innskudd/lån	4,3	3,0	5,9
Sertifikatgjeld	5,4	5,6	4,4
Obligasjonsgjeld	19,0	18,3	17,6
Annen gjeld	5,5	7,3	4,9
Ansvarlig lånekapital	2,5	2,2	2,4
Egenkapital	5,4	5,9	5,5
Sum gjeld og egenkapital	100,0	100,0	100,0
Memo:			
Forvaltningskapital (milliarder kroner)	3 088	2 661	3 041

1) Alle banker med unntak av utenlandske filialer i Norge

Kilde: Norges Bank

Tabell 8 Balansestruktur og resultat i boligkredittforetak¹⁾

	2008	1. kvartal 2008	1. kvartal 2009
Balanse. Prosentvis fordeling			
Kontanter og innskudd	3,6	2,4	3,4
Verdipapirer (omløpsmidler)	8,4	1,4	5,1
Brutto utlån	87,5	95,5	90,8
Nedskrivninger på utlån	0,0	0,0	0,1
Anleggsmidler og øvrige fordringer	0,5	0,8	0,6
Sum eiendeler	100,0	100,0	100,0
Sertifikatgjeld	0,2	1,6	0,0
Obligasjongjeld	59,1	57,2	67,4
Lån	36,0	34,9	28,1
Annen gjeld	1,2	1,7	1,2
Ansvarlig lånekapital	0,7	0,9	0,6
Egenkapital	2,9	3,6	2,8
Samlet gjeld og egenkapital	100,0	100,0	100,0
Resultat. Prosent av GFK (annualisert)			
Netto renteinntekter	0,77	0,56	1,10
Driftskostnader	0,22	0,26	0,22
Tap på utlån og garantier	0,04	0,02	0,01
Resultat før skatt	0,77	0,34	0,10
Memo:			
Nedbetalingslån (milliarder kroner)	219,6	101,3	254,8
Forvaltningskapital (milliarder kroner)	359	146	403

1) Kredittforetak med rett til å utstede obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) i henhold til regelverk som trådte i kraft 1. juni 2007. I mars 2008 er utvalget 4 selskaper, i desember 2008 er utvalget 7 selskaper og i mars 2009 er utvalget 12 selskaper

Kilde: Norges Bank

Tabell 9 Balansestruktur og resultat i livsforsikrings- selskaper¹⁾

	1 kvartal 2008	1 kvartal 2009
Balanse. Utvalgte eiendeler i prosent av forvaltningskapital		
Bygninger og faste eiendommer	13,3	12,7
Finansielle eiendeler til amortisert kost	27,5	29,3
Investeringer som holdes til forfall	20,2	17,4
Utlån og fordringer	6,9	11,0
Finansielle eiendeler til virkelig verdi	55,3	53,9
Aksjer og andeler	24,0	10,9
Obligasjoner og sertifikater	24,2	37,2
Resultat i prosent av GFK (annualisert)		
Premieinntekter	13,87	12,88
Netto inntekter fra finansielle eiendeler i kollektivporteføljen	-5,89	1,41
Resultat av teknisk regnskap (kundeporteføljene)	-1,12	-1,06
Resultat av ikke-teknisk regnskap (selskapsporteføljene)	0,14	0,21
Verdijustert resultat før skatt	-9,39	-1,02
Memo:		
Bufferkapital (prosent av forvaltningskapital)	4,6	3,5
Forvaltningskapital (milliarder kroner)	734	733

1) 11 livselskaper. (Netfonds Livsforsikring, som startet sin virksomhet i 1. kvartal 2009, er ikke inkludert i tallene)

Kilde: Kredittilsynet

Tabell 10 Nøkkeltall

	Gjennomsnitt 1987-1993	Gjennomsnitt 1994-2007	2008	Fremskrivinger			
				1. kv. 2009	2009	2010	2011-2012
Husholdninger							
Gjeldsbelastning ¹⁾	141	141	196		196	192	192
Rentebelastning ²⁾	9,7	5,6	8,6		5,8	4,9	6,2
Lånerente etter skatt	8,3	4,7	5,1		3,4	2,8	3,6
Realrente etter skatt ³⁾	2,3	1,1	2,8		0,3	0,1	0,6
Netto fordringsrate ⁴⁾	8	46	25				
Arbeidsledighet (AKU) ⁵⁾	4,7	4,0	2,6		4	5	4
Boligprisvekst ⁶⁾	-1,3	10,4	-4,1		-1	3	5
Foretak							
Gjeldsbelastning ⁷⁾	1087	829	608				
Rentebelastning ⁸⁾	44	28	24				
Totalkapitalavkastning ⁹⁾	3	5	9				
Egenkapitalandel ¹⁰⁾	27	37	31				
Banker¹¹⁾							
Resultat ¹²⁾	-0,1	1,2	0,7	0,8			
Rentemargin ¹³⁾	5,2	3,0	2,7	2,4			
Misligholdte lån ¹⁴⁾		1,9	0,9	1,1			
Tap på utlån ¹⁵⁾	2,3	0,1	0,3	0,5			
Utlånsvekst ¹⁶⁾	4,7	11,3	4,1	-7,9			
EK-avkastning ¹⁷⁾		15,3	9,0	9,9			
Kapitaldekning ¹⁸⁾	10,3	12,3	11,3	11,7			

1) Lånegjeld i prosent av disponibel inntekt korrigert for anslått reinvestert aksjeutbytte 2000 - 2005 og innløsning/nedsettelse av egenkapital 2006 - 2012

2) Renteutgifter etter skatt i prosent av disponibel inntekt korrigert for anslått reinvestert aksjeutbytte 2000 - 2005 og innløsning/nedsettelse av egenkapital 2006 - 2012 pluss renteutgifter

3) Husholdningenes lånerente etter skatt deflatert med tolv kvartalers glidende gjennomsnitt (sentrert) av inflasjonen målt ved KPI

4) Husholdningenes totale fordringer fratrukket total gjeld som andel av disponibel inntekt korrigert for anslått reinvestert aksjeutbytte 2000 - 2005 og innløsning/nedsettelse av egenkapital 2006 - 2008

5) Tallene omfatter gruppene 16-74 år

6) Basert på boligpriser fra Norges Eiendomsmeglerforbund, Eiendomsmeglerforetakenes forening, ECON Pöyry og Finn.no

7) Foretakenes totale gjeld i prosent av resultat før skatt og av- og nedskrivninger. Aksjeselskap eksklusive bank/forsikring, offentlig forvaltning og utvinning av olje/gass. Inkluderer bare foretak som har gjeld. Nøkkeltallet for 2008 baserer seg på et tidlig utvalg av regnskaper

8) Foretakenes totale finanskostnader i prosent av resultat før skatt, finanskostnader og av- og nedskrivninger. Aksjeselskap eksklusive bank/forsikring, offentlig forvaltning og utvinning av olje/gass. Inkluderer bare foretak som har gjeld. Nøkkeltallet for 2008 baserer seg på et tidlig utvalg av regnskaper

9) Foretakenes resultat før skatt i prosent av totalkapital. Aksjeselskap eksklusive bank/forsikring, offentlig forvaltning og utvinning av olje/gass.

Nøkkeltallet for 2008 baserer seg på et tidlig utvalg av regnskaper

10) Foretakenes bokførte egenkapital i prosent av totalkapital. Aksjeselskap eksklusive bank/forsikring, offentlig forvaltning og utvinning av olje/gass.

Nøkkeltallet for 2008 baserer seg på et tidlig utvalg av regnskaper

11) Statistikkgrunnlaget er årsregnskap for det enkelte år og beholdninger ved årsslutt. Resultat, tap på utlån, utlånsvekst og egenkapitalavkastning for 1. kvartal 2009 er annualiserte tall

12) Resultat før skatt i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital. For perioden 1987-1989 er utenlandske filialer i Norge og norske bankers filialer i utlandet inkludert. Dette gjelder ikke de andre periodene

13) Prosentenheter. Gjennomsnittlig utlånsrente minus gjennomsnittlig innskuddsrente for alle banker i Norge, basert på beholdninger ved årsslutt

14) Misligholdte lån i prosent av brutto utlån til publikum

15) Tap på utlån i prosent av brutto utlån til publikum for alle norske banker eksklusive utenlandske filialer i Norge og norske bankers filialer i utlandet

16) Årlig prosentvis vekst i utlån til nærings- og personmarkedet fra alle banker i Norge

17) Resultat etter skatt i prosent av gjennomsnittlig egenkapital for alle norske banker eksklusive utenlandske filialer i Norge og norske bankers filialer i utlandet. Grunnet manglende data på egenkapital fram til 1. kvartal 1990 kan ikke gjennomsnittet for perioden 1987-1993 beregnes

18) Ansvarlig kapital i prosent av beregningsgrunnlaget for alle norske banker eksklusive utenlandske filialer i Norge. Gjennomsnittet for perioden 1987-1993 er for årene 1991-1993 på grunn av manglende data



Finansiell stabilitet nr. 1 - mai

2009