

Finansiell stabilitet

2024 – 1. halvår

Sårbarhet og motstandskraft i finansforetakene



Norges Banks rapporter om finansiell stabilitet

I den halvårlige rapporten [Finansiell stabilitet](#) drøfter Norges Bank utviklingstrekk i finansmarkedene, norsk økonomi, banker og andre finansforetak og vurderer utsiktene for finansiell stabilitet. I første halvår vil rapporten normalt legge mer vekt på analyser av finansforetak, inkludert stresstest av banksektoren. I andre halvår vil det normalt legges mer vekt på analyser av husholdninger og foretak. Vurderingene og analysene i rapporten legges til grunn ved vurdering av motsyklisk kapitalbuffer og andre anbefalinger om tiltak som kan bidra til finansiell stabilitet. I rapporten [Finansiell infrastruktur](#) vurderer Norges Bank sårbarhet og risiko i den finansielle infrastrukturen. Rapporten [Det norske finansielle systemet](#) gir en samlet oversikt over det finansielle systemet i Norge, dets oppgaver og hvordan disse oppgavene blir utført.

Norges Banks komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet drøftet innholdet i rapporten *Finansiell stabilitet 2024 – 1. halvår* på seminarer og møter 9. og 24. april og 2. mai 2024.

Finansiell stabilitet og Norges Banks rolle

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

Norges Bank arbeider for at det finansielle systemet skal tåle forstyrrelser slik at det kan fungere effektivt både i normale tider og i perioder med uro. Et stabilt og velfungerende finansielt system er nødvendig for at folk og bedrifter skal kunne betale, spare og låne penger og sikre seg mot økonomisk risiko. At det finansielle systemet fungerer, er også en forutsetning for at styringsrenten skal få gjennomslag til andre renter.

Gjennom analyser, råd og tiltak søker vi å motvirke oppbygging av sårbarheter, bidra til at banker og andre finansforetak er solide og likvide og medvirke til at det finansielle systemet kan utføre sine oppgaver. Vi følger utviklingen i finansmarkedene tett, og vi har beredskap til å avhjelpe situasjonen ved markedsuro eller dersom det oppstår en finansiell krise. Tiltakene våre kan rettes mot enkeltbanker eller gjennomføres for å bedre markedsforholdene mer generelt, når etterspørselen etter likviditet ikke kan møtes fra andre kilder og finansiell stabilitet er truet. Som bankenes bank vil Norges Bank overvåke det finansielle systemet som helhet med særlig vekt på risikoen for systemsvikt.

Norges Banks komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet skal bidra i arbeidet med å fremme finansiell stabilitet gjennom å bruke de virkemidler den har til rådighet og gi råd om tiltak fra andre enn sentralbanken. Komiteen beslutter kravet til motsyklisk kapitalbuffer fire ganger i året og gir råd om systemrisikobufferen minst annet hvert år. Komiteen skal også informere offentligheten om beslutningene som treffes og grunnlaget for dem.

FS 2024 – 1. halvår

Kort fortalt

De fleste har så langt klart å betjene gjelden, men usikkerheten vedvarer

Så langt har de fleste bedrifter og husholdninger klart å betjene gjelden i møte med økte renter og høy prisvekst. Samtidig er det stor usikkerhet om utviklingen i økonomien og markedene fremover, ikke minst på grunn av vedvarende geopolitisk uro. Mange husholdninger har mye gjeld, og de er sårbare dersom det skulle komme et økonomisk tilbakeslag.

Bankene er solide

Det finansielle systemet i Norge er robust. Høy inntjening, effektiv drift og solide buffere gjør at bankene har god motstandskraft. Vår stresstest viser at bankene kan fortsette å låne ut selv om tapene skulle øke mye på grunn av et økonomisk tilbakeslag. Uendrede krav til bankenes kapitalbuffere bidrar til å bevare motstandskraften.

Bankene tåler store uttak av innskudd

Tillit er grunnlaget for stabile innskudd i bankene. Vi har gjort en stress-test der tilliten blir satt på prøve som følge av et cyberangrep. Testen viser at norske banker tåler at kundene gjør store uttak etter en slik hendelse. God beredskap bidrar til å styrke tåleevnen.

Klimaomstilling kan påføre bankene tap

Norsk næringsliv må tilpasse seg klimaendringer og bruk av nye energiformer. Det er stor usikkerhet om hva en slik omstilling vil koste, og inntjeningen til enkelte bedrifter kan bli svekket. Bankene har store utlån til noen næringer som er særlig utsatt for klimaomstilling. Dersom mange bedrifter påvirkes negativt, kan det gi bankene høyere tap.

Innhold

Vurdering av finansiell stabilitet	5
1. Risiko, sårbarhet og motstandskraft	7
1.1 Risiko for brå endringer i markedsforhold	7
1.2 De fleste husholdninger og foretak har så langt klart å håndtere økte utgifter	10
1.3 Bankenes likviditet kan påvirkes av sårbarheter i det finansielle systemet	13
1.4 Tiltak og motstandskraft gjør det norske finansielle systemet robust	14
2. Inntjeningen og soliditeten i bankene	17
2.1 Lønnsomheten i bankene ventes å falle litt	17
- Utlånstap og tapsavsetninger i de store norske bankene	23
2.2 Kapitaldekningen er tilstrekkelig til at bankene kan håndtere et kraftig tilbakeslag	26
- Klimaomstilling kan gi høyere tap samtidig som det oppstår behov for nye investeringer	30
3. Likviditet og finansiering	33
3.1 Tillit til bankene er fundamentet for stabile innskudd – cyberangrep kan gi tillitssvikt	33
3.2 Hastesalg kan bidra til markedsuro	39
Vedlegg	44

Ansvarlig redaktør: Ida Wolden Bache

Rapporten er utarbeidet basert på informasjon til og med 3. mai 2024.
Rapporten ble publisert 8. mai og er tilgjengelig på www.norges-bank.no



Vurdering av finansiell stabilitet

Norges Banks komite for pengepolitikk og finansiell stabilitet vurderer at utsiktene for finansiell stabilitet ikke er vesentlig endret siden forrige rapport i november. Det norske finansielle systemet er robust, men det er fortsatt usikkerhet knyttet til utviklingen i økonomien og markedene. Det er viktig at motstandskraften i det finansielle systemet opprettholdes, slik at sårbarheter ikke forsterker et økonomisk tilbakeslag.

Det er fortsatt forhøyet risiko for negative hendelser som kan svekke finansiell stabilitet

Renteoppgangen har dempet aktiviteten i norsk økonomi, men sysselsettingen er på et høyt nivå. Lavere kredittpåslag og økte aksjeverdier siden rapporten i november reflekterer at markedsaktører ikke venter at den økonomiske veksten ute og hjemme vil rammes av et kraftig tilbakeslag. Samtidig er det fortsatt forhøyet risiko for at negative hendelser kan inntreffe og svekke finansiell stabilitet. Den geopolitiske spenningen vedvarer. Risikopåslag kan brått øke, og det er usikkerhet om både aktivitetsveksten og inflasjons- og renteutviklingen. Sårbarheter i det finansielle systemet vil kunne forsterke et tilbakeslag i norsk økonomi og gi tap i bankene.

De fleste husholdninger og foretak har så langt klart å betjene gjelden i møte med økte kostnader

Den viktigste sårbarheten i det finansielle systemet er at mange husholdninger har høy gjeld og derfor må bruke mer av inntektene på renteutgifter når rentene øker. Så langt har de aller fleste husholdninger klart å betjene gjelden i møte med økte renter og høy prisvekst. Det skyldes blant annet at mange er i jobb, og at oppsparte midler over de siste ti årene har gitt husholdningene et godt utgangspunkt.

Høyere rentebelastning har økt faren for at flere husholdninger ikke kan betjene gjelden. Mange husholdninger har brukt av oppsparte midler. Det tilsier isolert sett at husholdningene er mer utsatte dersom for eksempel arbeidsledigheten skulle øke mye eller rentene stige videre. Skulle innstramningen i konsumet da bli veldig stor, kan foretakenes inntjening og gjeldsbetjeningsevne falle.

Andelen av norske foretak som får inkassosaker, har økt videre siden forrige rapport i november. Økningen er særlig stor innen eiendomsbransjen. Andelen konkurser har steget noe den siste tiden, men er fortsatt lavere enn før pandemien.

Svekkede resultater og svakere soliditet har preget flere nærings- eiendomsforetak de to siste årene. Noen har tært på finansielle buffere, hentet mer egenkapital eller solgt unna eiendom for å kunne fortsette virksomheten. Det er imidlertid ikke tydelige tegn til at eiendomssalg drevet av finansielle problemer i enkeltforetak har forsterket prisfallet på næringsseiendom. Høy sysselsetting og vekst i leieinntekter gjør at de fleste foretak så langt klarer å håndtere de økte rentekostnadene. Dersom leieinntektene blir klart lavere enn ventet, for eksempel hvis sysselsettingen faller markert, vil mange foretak kunne få problemer med å betjene gjelden.

Klimaomstilling kan påføre bankene tap

Klimaendringer og energiomstilling vil føre til økte kostnader for mange husholdninger og foretak i årene som kommer. Bankene har store utlån til noen næringer som er særlig utsatt for klimaomstilling. Det gjelder blant annet næringer som sjøfart og oljeutvinning. I tillegg vil det komme økte krav til energieffektivisering i eiendomsmarkedet, som bankene også har store utlån til. Ved brå endringer kan økte kostnader hos foretak og husholdninger påføre bankene høyere tap enn ellers. Samtidig kan behovet for investeringer til klimaomstilling øke.

Cyberangrep kan være en kilde til likviditetsrisiko

Innskuddsfinansiering er fundamentet for bankenes virksomhet. For at innskudd skal være en stabil finansieringskilde, må kundene ha tillit til at innskuddene er sikre og tilgjengelige. Selv om tidligere episoder med tillitssvikt først og fremst har skyldtes frykt for å tape innskudd, kan tillitssvikt også oppstå hos solide banker. Urolige tider og høy grad av digitalisering har gjort det finansielle systemet mer utsatt for hendelser som kan påvirke tilliten, som for eksempel cyberangrep. Det kan føre til at bankinnskudd trekkes ut så raskt at det gir bankene likviditetsproblemer.

Likviditetsstresstesten i denne rapporten indikerer at norske banker er rustet til å tåle store innskuddsuttak. Det er samtidig vanskelig å forutse hvordan en eventuell fremtidig innskuddsflukt vil forløpe. Bankene må sørge for at risikostyringen er godt tilpasset til å kunne håndtere konsekvensene av et cyberangrep. For å styrke generell motstandskraft mot likviditetsproblemer bør bankene begrense hvor mye verdipapirer utstedt av andre banker de holder i likviditetsreserven. Finanstilsynets anbefaling om maksimalt 50 prosent obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) utstedt med sikkerhet i norsk eiendom bidrar til diversifisering. Ved et eventuelt hastesalg av obligasjoner, kan det dempe prisfallet.

Kravene til kapitalbuffere bør opprettholdes

Norske banker oppfyller kapital- og likviditetskrav med god margin. Bankene har lave tap og høy lønnsomhet. Kravene til kapitalbuffere reflekterer sårbarhetene i det norske finansielle systemet. Kravet til motsyklisk kapitalbuffer på 2,5 prosent og kravet til systemrisikobuffer på 4,5 prosent bidrar til at bankene er godt rustet til å tåle økte tap. Ved et kraftig tilbakeslag kan bufferkravene settes ned for å dempe faren for at bankene strammer inn på sin utlånspraksis. Soliditetsstresstesten i denne rapporten illustrerer at bankene tåler store utlånstap samtidig som de fortsatt har kapasitet til å låne ut.

Ida Wolden Bache
Pål Longva
Øystein Børsum
Ingvild Almås
Steinar Holden

1. Risiko, sårbarhet og motstandskraft

1.1 Risiko for brå endringer i markedsforhold

Finansmarkedene ute og hjemme er preget av usikkerhet om vekst- og inflasjonsutsiktene. Siden [Finansiell stabilitet 2023 – 2. halvår](#) ble publisert i november i fjor har aksjemarkedene steget og kredittpåslag falt. Men forventninger om høyere inflasjon eller svakere vekst kan utløse brå endringer.

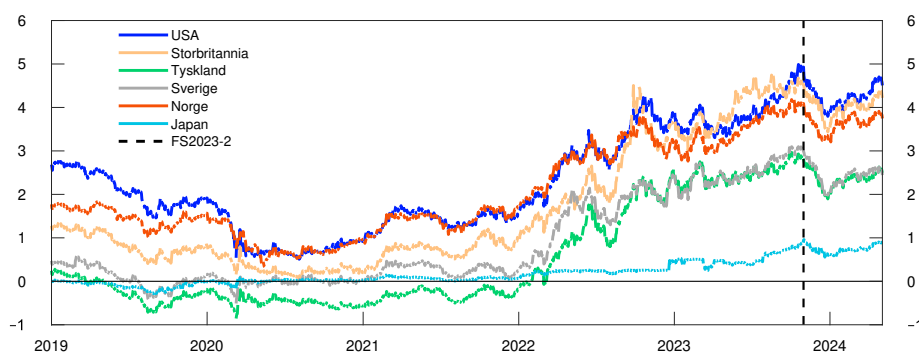
Markedsaktører forventer at perioden med hyppige renteøkninger er over

Internasjonale renter falt markert mot slutten av fjoråret, men er tilbake på de høye nivåene observert da novemberrapporten ble publisert, se figur 1.1. I markedene prises det inn at perioden med hyppige økninger i styringsrentene er over, og at styringsrentene gradvis vil reduseres. I siste *Global Financial Stability Report* (GFSR) skriver IMF at det finansielle systemet har vist seg robust gjennom renteøkningene.¹

Ledende aksjemarkedsindekser har steget markert siden november-rapporten, og det er satt nye toppnoteringer i flere markeder, se figur 1.2, venstre panel. Risikopåslagene i kredittmarkedene har falt, både ute og hjemme, se figur 1.2, høyre panel.

Figur 1.1 Internasjonale renter er på høye nivåer

10-års statsobligasjonsrenter. Prosent

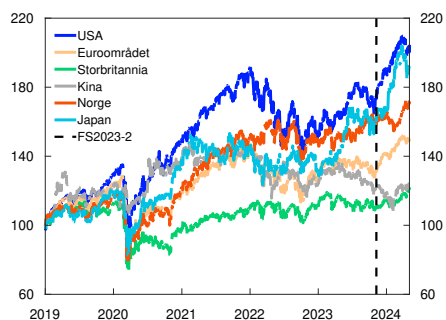


Kilde: Bloomberg

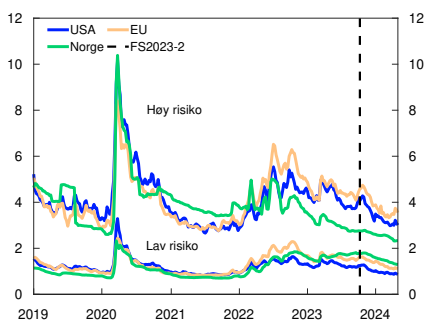
¹ Se IMF (2024) «[Global Financial Stability Report – April 2024](#)».

Figur 1.2 Lavere risikopremier og høyere aksjekurser siden FS 2023 – 2. halvår

Internasjonale aksjeindekser.
01.01.2019 = 100



Kredittpåslag for amerikanske,
europaiske og norske foretak.
Prosentenheter



Kilder: Bloomberg, LSEG Datastream, Nordic Bond Pricing og Norges Bank

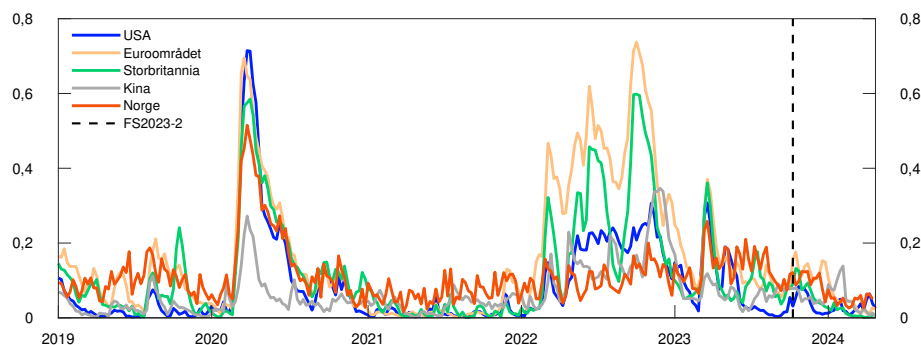
Stressnivået i finansmarkedene, målt ved CISS-indikatoren², har fortsatt å være relativt lavt både her hjemme og ute siden novemberrapporten, se figur 1.3. Da Russland invaderte Ukraina i februar 2022, økte CISS-indikatoren markert. Krigen i Gaza og andre krigshandlinger i Midtøsten det siste halve året har ikke gitt like store utslag i indikatoren.

Enkeltbanker ute har tatt store tap på lån til næringseiendom

Prisene på næringseiendom i Europa og USA har falt det siste året. Prisfallet er drevet av økte renter og strukturelle endringer i etterspørselen, som blant annet økt bruk av hjemmekontor.³ I vinter har det vært noe uro ute rundt enkelte bankers eksponering mot eiendomssektoren, noe som igjen har ført til svak utvikling i aksjekursen til disse

Figur 1.3 Lavt samlet stressnivå i det finansielle systemet

CISS-indikatorer. Utvalgte land



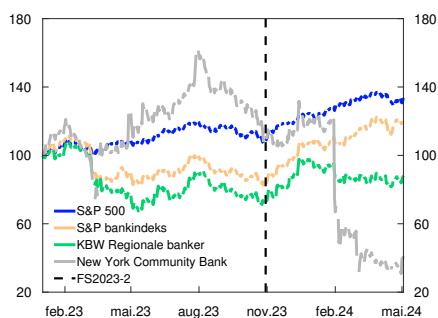
Kilder: Bloomberg, DNB Markets, ECB, LSEG Datastream og Norges Bank

2 Den sammensatte systemiske stressindikatoren (CISS) gir et samlet mål på stressnivået (målt ved volatilitet) i det finansielle systemet, det vil si penge-, obligasjons-, aksje-, finans- og valutamarkedene. I beregningen tas det hensyn til at stress som forekommer på samme tid i de ulike delmarkedene, er en større utfordring for det finansielle systemet enn perioder uten slik samvariasjon. CISS har vist seg som en god indikator for å varsle systemiske bankkriser i samtid eller i nær fremtid. Se Hagen, M. og P.M. Pettersen (2019) «[En forbedret sammensatt systemisk stressindikator \(CISS\) for Norge](#)». Staff Memo 3/2019. Norges Bank.

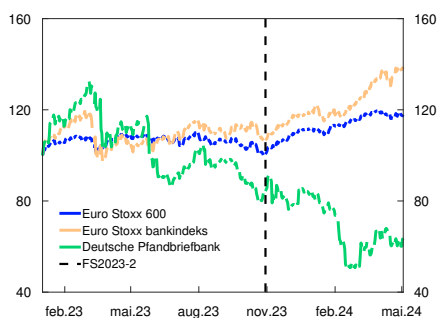
3 Se IMF (2024) «[Global Financial Stability Report – April 2024](#)».

Figur 1.4 Noe bankuro knyttet til næringseiendom

Amerikanske aksjer. Indeks.
02.01.2023 = 100



Europeiske aksjer. Indeks.
02.01.2023 = 100



Kilde: Bloomberg

bankene, se figur 1.4. Årsaken er at disse bankene har tatt store tap på utlån til nærings- og kontoreiendom, særlig i USA.⁴ Markedsuroen har vært knyttet til enkeltbanker og har ikke spredd seg til andre deler av finansmarkedene.

Usikkerhet om utviklingen i risikopremier

IMF skriver i siste GFSR at negative sjokk kan forsterke økende problemer i næringseiendomssektoren og øke kredittrisikoen på utlån til foretak og i noen boligmarkeder. Hvis risikopremiene ute øker, kan det smitte til norsk økonomi. Også her hjemme kan kredittrisikovurderinger av foretak forverres dersom utsiktene til økonomisk vekst skulle svekkes.

Norges Banks systemrisikoundersøkelse fra april viser at norske finansielle aktører vurderer politiske spenninger internasjonalt, fall i eiendomspriser og cyberangrep som de viktigste kildene til risiko i det norske finansielle systemet, se figur 1.5.

Figur 1.5 Norske aktører trekker særlig frem politiske spenninger, fall i eiendomspriser og cyberangrep som risikokilder

Norges Banks systemrisikoundersøkelse fra april 2024. Hvilken kilde til risiko anser dere som mest sannsynlig?



Kilde: Norges Bank

⁴ Se Deghi, A., F. Natalucci og M.S. Qureshi (2024) «[US Commercial Real Estate Remains a Risk Despite Investor Hopes for Soft Landing](#)». IMF Blogg, 18. januar 2024.

1.2 De fleste husholdninger og foretak har så langt klart å håndtere økte utgifter

De fleste norske husholdninger og foretak har så langt klart å håndtere økte utgifter som følge av høy prisvekst og renteoppgang. Det henger blant annet sammen med at andelen av befolkningen som er i jobb, fortsatt er høy. Samtidig er den videre økonomiske utviklingen usikker. Sårbarhetene i det finansielle systemet vedvarer og kan forsterke et tilbakeslag.

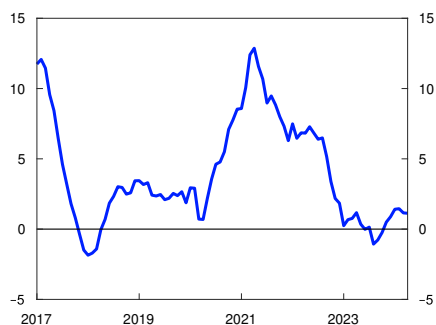
Høy gjeld gjør husholdningene sårbare

Den viktigste sårbarheten i det norske finansielle systemet er at mange husholdninger har høy gjeld. Gjelden er ujevnt fordelt, og gjeldsbelastningen er særlig høy i de yngre aldersgruppene, hvor mange er førstegangskjøpere i boligmarkedet. Boligpriser og gjeld økte mye over mange år, men de siste årene har veksten avtatt. Hittil i år har boligprisveksten økt igjen, mens gjeldsveksten har avtatt videre, se figur 1.6. Lav kredittvekst henger sammen med lavere etterspørsel etter lån som følge av høyere rente og lavt salg av nye boliger. Dersom den lave veksten i gjeld og eiendomspriser fortsetter, kan sårbarhetene i det finansielle systemet over tid avta.

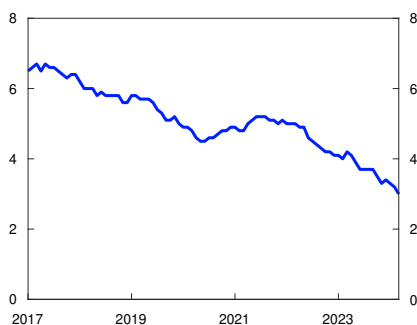
Høy gjeld gjør at husholdningene må bruke mer av inntektene på renteutgifter når rentene øker, se figur 1.7. Så langt har de aller fleste husholdninger klart å betjene gjelden i møte med økte renter og høy prisvekst. Det skyldes blant annet at mange er i jobb, og at oppsparte midler over de siste ti årene har gitt husholdningene et godt utgangspunkt. I novemberrapporten pekte vi på at husholdningene bruker av oppsparte midler i møte med økte kostnader. Foreløpige tall fra husholdningenes skattemeldinger for 2023 indikerer at færre reduserte bankinnskuddene mye i fjor.

Figur 1.6 Veksten i kreditt og boligpriser har avtatt de siste årene

Tolv månedersvekst i boligpriser. Prosent



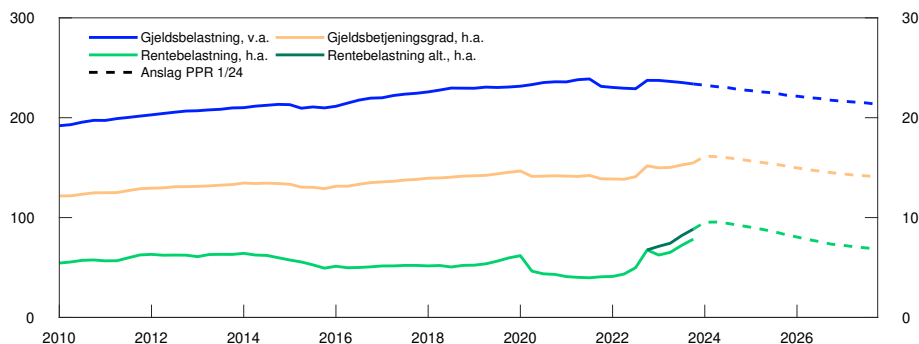
Tolv månedersvekst i kreditt til husholdninger (K2). Prosent



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

Figur 1.7 Rentebelastningen øker fortsatt, men gjeldsbelastningen avtar

Prosent



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Høyere rentebelastning har økt faren for at flere husholdninger ikke kan betjene gjelden. At husholdningene har brukt av oppsparte midler, tilsier isolert sett at de er mer utsatte dersom arbeidsledigheten skulle øke mye eller rentene stige videre. Skulle innstramningen i konsumet da bli veldig stor, kan foretakenes inntjening og gjeldsbetjeningsevne falle. Det kan påføre bankene tap og forsterke et økonomisk tilbakeslag ved at bankene strammer inn på utlånspraksisen, se også soliditetsstresstesten i [kapittel 2](#).⁵

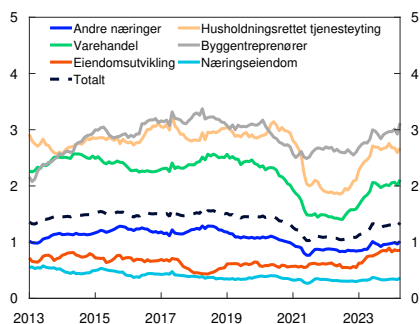
Økte renter gir fallende salgpriser på næringseiendom

Andelen av norske foretak som får inkassosaker, har økt videre siden novemberrapporten. Økningen er særlig stor innen eiendomsbransjen. Andelen av foretak som går konkurs har steget den siste tiden, men er fortsatt lavere enn før pandemien, se figur 1.8.

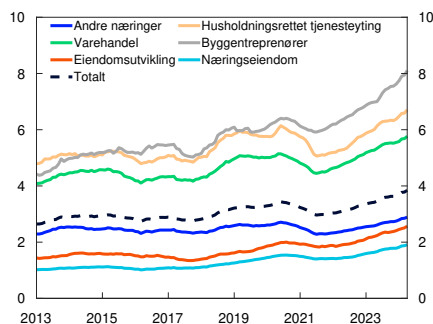
Figur 1.8 Ikke flere konkurser enn normalt, men andelen foretak med inkassosaker har økt

Andel foretak som har gått konkurs siste 12 måneder.

Prosent



Andel foretak med nye inkassosaker per måned. 12-måneders glidende gjennomsnitt. Prosent



Kilder: Brønnøysundregistrene, Dun & Bradstreet og Norges Bank

⁵ I rapporten *Finansiell stabilitet 2024–2. halvår* vil vi presentere analyser av husholdningenes gjeld basert på siste tilgjengelige mikrodata for inntekt og formue.

Bankene har høy eksponering mot næringsseidomsforetak. Næringsseidomsforetakene har samlet sett høy gjeld i forhold til inntektene, og de er derfor sårbare for økte rentekostnader. Økningen i rentenivået de siste årene har ført til markert høyere finansieringskostnader. Kredittpåslagene på næringsseidomsforetakenes obligasjonsfinansiering har også økt markert de siste årene, men påslagene har falt siden november-rapporten. Høy sysselsetting holder etterspørselen etter kontorlokaler oppe og bidrar til vekst i næringsseidomsforetakenes leieinntekter. Inflasjonsjustering av eksisterende leiekontrakter bidrar også positivt til leieinntektene. Den sterke utviklingen i leiemarkedet gir næringsseidomsforetakene økt motstandskraft overfor økte rentekostnader.

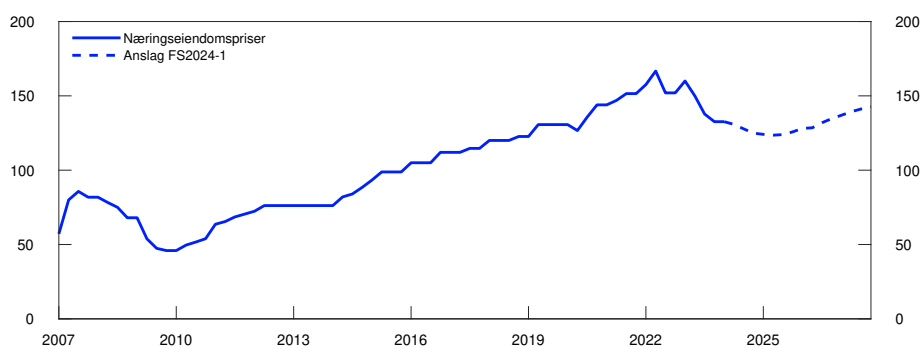
Salgsprisene på næringsseidom har falt en del de to siste årene, se figur 1.9. Salgsprisene beregnes som leiepriser delt på et beregnet avkastningskrav. Avkastningskravet baseres på informasjon fra omsetning av eiendommer, og avhenger av utviklingen i langsiktige renter og risikopremier. Renteoppgangen de to siste årene har ført til markert høyere avkastningskrav og fall i salgsprisene, mens sterk vekst i leieprisene har dempet prisfallet.

Avkastningskravet har imidlertid økt mindre enn økningen i de langsiktige rentene skulle tilsi over de siste årene. Avstanden mellom avkastningskravet og femårs swaprente, som er et enkelt mål på risikopremien, er derfor på et lavt nivå. Vi venter at avkastningskravet skal øke noe. I tråd med høy sysselsetting og moderat aktivitet i økonomien i årene fremover, venter vi moderat vekst i leieprisene ut anslagsperioden. Anslagene for avkastningskrav og leieprisvekst tilsier samlet ytterligere noe fall i salgsprisene på næringsseidom, før de stiger moderat ut prognoseperioden.

Svekkede resultater og svakere soliditet har preget flere næringsseidomsforetak de to siste årene. Noen har tært på finansielle buffere, hentet mer egenkapital eller solgt unna eiendom for å kunne fortsette virksomheten. Det er imidlertid ikke tydelige tegn til at eiendomssalg drevet av finansielle problemer i enkeltforetak har forsterket prisfallet på næringsseidom.

Figur 1.9 Salgsprisene på næringsseidom har falt videre

Prestisjelokaler i Oslo. Beregnede salgspriser. Tusen kroner per kvadratmeter



Kilder: JLL og Norges Bank

Det er flere forhold som kan gi et større prisfall enn vi anslår. Dersom leieinntektene i næringseiendomsforetak blir klart lavere enn ventet, for eksempel hvis sysselsettingen faller markert, vil det svekke både lønnsomhet og eiendomsverdier. Svakere soliditet og lønnsomhet vil da gjøre refinansiering av lån som forfaller mer krevende. Det kan fremtvinge hastesalg av eiendom, som igjen kan forsterke et fall i eiendomsprisene dersom mange slike salg kommer på samme tid. Dersom nedskrivning av eiendomsverdier fører til at verdien av bankenes pant er lavere enn bankenes utlån og foretakenes gjeld misligholdes, kan bankene påføres tap. Erfaringer fra bankkriser i Norge og utlandet har vist at tap på næringseiendoms lån har vært en viktig årsak til soliditetsproblemer i banksektoren.

Klimaomstilling kan gi økte kostnader for foretak og boligeiere

Klimaomstilling har pågått lenge, men det er grunn til å tro at i årene som kommer, vil hastigheten i både klimaendringer og energiomstilling tilta. Det vil føre til økte kostnader for mange husholdninger og foretak. Både kostnader knyttet til utslippsavgifter og energieffektivisering, og utgifter relatert til skader som følge av endringer i vær og klima, forventes å øke. Økte kostnader vil svekke foretakenes lønnsomhet og kan påføre bankene tap og svekke deres utlånskapasitet. Samtidig kan behovet for investeringer til klimaomstilling øke.

Analysen i kapittel 2 av hvordan klimaomstillingen kan påvirke de norske bankenes balanser, indikerer at bankene kan håndtere en ordnet omstilling, hvor politikken gradvis tilpasses målene i Paris-avtalen. Likevel merker vi oss at bankene har betydelige eksponeringer mot noen næringer som må omstille seg kraftig i årene som kommer. Usikkerhet om implementering og kostnadsfordeling av klimatiltak kan føre til svingninger i priser på kort sikt, selv om den største omstillingen først vil skje noe frem i tid.

I tillegg vil det komme økte krav til omstilling i næringseiendoms markedet, se [Finansiell stabilitet 2023 – 1. halvår](#). Videre kan boligeiere forvente høyere utgifter til energieffektivisering og forsikring mot ulike typer skade. Ved en uordnet omstilling, for eksempel hvis utslippskuttene ikke koordineres internasjonalt, eller ved større naturskade enn det som nå er lagt til grunn i klimaframskrivingene, vil risikoen for store tap i bankene være betydelig høyere.

1.3 Bankenes likviditet kan påvirkes av sårbarheter i det finansielle systemet

Bankene finansierer seg i stor grad ved stabil finansiering som innskudd og obligasjoner med lang løpetid. Likviditetsstress kan oppstå selv hos solide banker, for eksempel som følge av alvorlige cyberangrep. Sårbarheter i det finansielle systemet kan bidra til å forsterke likviditetsproblemer.

En banks finansiering er en annen banks likviditetsreserve

Bankene i Norge er sammenkoblet ved at de eier hverandres gjeld og har samme eller likeartede verdipapirer i likviditetsreserven. Obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) utgjør en betydelig andel av bankkonsernernes markedsfinansiering. Samtidig eier bankene over 60 prosent av utestående OMF utstedt i norske kroner. Andelen har vært på om lag samme nivå de siste årene, se [kapittel 3](#).

Formålet med å eie likvide verdipapirer er at bankene skal kunne selge eller pantsette disse dersom de har vanskeligheter med å skaffe ny finansiering. Hvis flere banker må hasteselge OMF samtidig, kan prisene falle mye og verdien av bankenes likviditetsreserver reduseres. I tillegg kan det da bli enda vanskeligere for bankene å hente ny finansiering, og bankene blir dårligere rustet mot videre likviditetsproblemer.

Alvorlige cyberangrep kan true finansiell stabilitet

Finansiell sektor er et attraktivt mål for cyberangrep. NFCERT vurderer cybertrusselen mot den nordiske finanssektoren som høy.⁶ Samtidig vurderer vi den finansielle infrastrukturen som robust, se [Finansiell infrastruktur 2023](#).⁷ Bankene jobber kontinuerlig med å opprettholde og styrke forsvarsverket sitt mot cyberangrep, og de fleste angrepene avverges før de får konsekvenser for bankenes kunder.⁸ Likevel kan alvorlige cyberangrep forekomme.

Egenskaper ved det finansielle systemet kan bidra til at konsekvensene av et cyberangrep forsterkes og spres videre. Et angrep som rammer for eksempel kritisk infrastruktur eller sentrale IKT-leverandører, kan raskt skape problemer i store deler av det finansielle systemet. Konsekvensene av angrepet kan smitte videre gjennom operasjonelle og finansielle sammenkoblinger mellom institusjonene. Blir de samlede konsekvensene omfattende nok, kan finansiell stabilitet trues. I kapittel 3 ser vi på hvordan et cyberangrep kan lede til tillitssvikt og likviditetsproblemer i bankene.

1.4 Tiltak og motstandskraft gjør det norske finansielle systemet robust

Foretak og husholdninger har god tilgang på kreditt. Men sårbarheter i det finansielle systemet betyr at det trengs god motstandskraft i finansinstitusjonene, slik at de kan møte tap og opprettholde utlån også ved et kraftig tilbakeslag i økonomien. Finansforetakenes motstandskraft hviler først og fremst på god risikostyring. I tillegg bidrar både kapitalkrav og likviditetskrav til å redusere finansiell systemrisiko.

6 Nordic Financial CERT (NFCERT) er en samarbeidsorganisasjon for nordisk finansiell sektor som jobber for å styrke motstandskraften mot cyberangrep, blant annet gjennom deling av trusselinformasjon, se Finans Norge (2024) «[2024 Cyber Threat Landscape for the Nordic Financial Sector](#)».

7 Cyberrisiko og sårbarheter i den finansielle infrastrukturen omtales også i den kommende rapporten [Finansiell infrastruktur 2024](#) som publiseres 5. juni.

8 Se Finanstilsynet (2024) «[Risiko- og sårbarhetsanalyse \(ROS\) 2024](#)».

God tilgang på kreditt

Bankene i Norges Banks utlånsundersøkelse har det siste året rapportert om uendret utlånspraksis overfor både husholdninger og foretak. Det innebærer at bankene ikke gjør strengere kredittvurderinger enn før, men høyere renter har begrenset hvor mye husholdninger og foretak kan låne.

Bankene i utlånsundersøkelse rapporterte om strammere kredittpraksis overfor næringsseiendomsforetak gjennom deler av fjoråret, men de har ikke strammet videre inn det siste halvåret. I obligasjonsmarkedet har kredittpåslagene falt siden novemberrapporten, og emisjonsaktiviteten har tatt seg opp.

Kapitalkrav og god lønnsomhet bidrar til at norske banker er solide og har kapasitet til å yte kreditt selv i urolige tider

Kapitalkravene består av minstekrav og flere bufferkrav. Norges Bank fastsetter kravet til motsyklisk kapitalbuffer hvert kvartal og gir Finansdepartementet råd om kravet til systemrisikobuffer minst annethvert år.

Kravet til motsyklisk kapitalbuffer skal reflektere vurderingen av syklisk sårbarhet i det finansielle systemet og dempe risikoen for at bankene forsterker et tilbakeslag i økonomien. Ifølge regelverket skal kravet til motsyklisk kapitalbuffer i utgangspunktet være mellom null og 2,5 prosent. Norges Bank vil normalt fastsette bufferkravet i øvre del av dette intervallet. Ved særlig høy syklisk sårbarhet kan bufferkravet settes over 2,5 prosent. Norges Banks komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet besluttet 2. mai å holde [kravet til motsyklisk kapitalbuffer](#) uendret på 2,5 prosent.

Kravet til systemrisikobuffer skal reflektere vurderingen av strukturell sårbarhet i det finansielle systemet. Norges Bank har gitt Finansdepartementet råd om å videreføre kravet til systemrisikobuffer på 4,5 prosent for alle eksponeringer i Norge.⁹ Vår vurdering er at viktige strukturelle sårbarheter i det norske finansielle systemet er på om lag samme nivå som ved forrige vurdering av kravet i 2022. Videre er det vår vurdering at en systemrisikobuffer på 4,5 prosent bidrar til at bankene holder tilstrekkelig kapital for å motstå fremtidige tilbakeslag.

Stresstester viser at selv ved kraftige tilbakeslag er dagens kapitalbuffere i de største norske bankene tilstrekkelige til at bankene kan bære betydelige tap og samtidig fortsette å yte kreditt, se [kapittel 2](#). Norges Banks beslutning om å holde kravet til motsyklisk kapitalbuffer uendret, og rådet om å opprettholde kravet til systemrisikobuffer bidrar til å bevare motstandskraften i banksektoren.

Norske banker oppfyller likviditetskrav og har god tilgang på finansiering

Bankene oppfyller krav til likviditet og stabil finansiering. Bankenes finansiering i pengemarkedet og tilgang til langsiktig markedsfinansiering i urolige tider understøttes dessuten av at de er solide, se [kapittel 2](#). Likviditetsstresstesten i kapittel 3 indikerer at bankene er rustet til å tåle store innskuddsuttak.

⁹ Se Norges Banks [brev til Finansdepartementet 8. mai 2024](#) med råd om krav til systemrisikobuffer.

Om finansiell systemrisiko

Det finansielle systemet skal bidra til stabil økonomisk utvikling ved å tilby og formidle finansiering og spareprodukter, utføre betalinger og omfordele risiko på en effektiv måte. Systemrisiko er risikoen for svikt i [det finansielle systemets](#) evne til å fylle disse funksjonene. Systemrisikoen er høy når faren for forstyrrelser anses stor eller når finansielle sårbarheter er høye, men den kan dempes av motstandskraften i systemet, se tabell under.

Det finansielle systemet opererer på tvers av landegrensene. Forstyrrelser i finansmarkedene eller realøkonomien i andre land kan derfor smitte til Norge. Forstyrrelser kan lede til økonomisk tilbakeslag, og tilbakeslag kan bli sterkere jo større sårbarheten i det finansielle systemet er. At mange husholdninger har høy gjeld, utgjør en viktig sårbarhet.

Finansiell stabilitet hviler på at bankene har god nok motstandskraft til å kunne betjene kundene sine gjennom en økonomisk nedgang. Det er fordi bankene er den klart viktigste kilden til kreditt for norske husholdninger og foretak, og alene om å kunne ta imot innskudd. Innskuddene kan ofte tas ut når som helst, mens utlånene gjerne har lang løpetid. Det at bankene bruker kortsiktig finansiering til langsiktige utlån kalles løpetidstransformasjon. Det gir store samfunnsøkonomiske gevinster, men gjør samtidig at bankene er utsatt for likviditetsrisiko.

Svikt i bankenes evne til å fylle sin rolle (en bankkrise) vil ha store samfunnsøkonomiske kostnader. Bankene er derfor underlagt særlige reguleringer, og de har tilgang til Norges Banks låneordninger. God risikostyring, likviditetsregulering og kapitalkrav bidrar til at bankene har motstandskraft.

Figur 1.A Oppsummering av sentrale vurderinger av finansiell stabilitet

Fare for forstyrrelser som kan utløse finansiell uro og tilbakeslag	Sårbarheter i systemet som kan være opphav til eller forsterke finansiell uro og tilbakeslag	Motstandskraft i det finansielle systemet som kan dempe sårbarheter og tilbakeslag
Uro i finansmarkedene	Mange husholdninger har høy gjeld	Bankene oppfyller krav til soliditet og likviditet
	Bankene har høy eksponering mot næringseiendom	
Geopolitiske spenninger	En banks finansiering er en annen banks likviditetsreserve	Motsyklisk kapitalbuffer holdes på 2,5 prosent
	Alvorlige cyberangrep kan true finansiell stabilitet	Systemrisikobufferen bør holdes på 4,5 prosent
	Eiendomsprisene økte mye over mange år	Bankene har god lønnsomhet
	Bankene har store utlån til kunder utsatt for klimaomstilling	

Det er tre nivåer for sårbarhet, hvor rødt er mest alvorlig: ● ● ●

Kilde: Norges Bank

2. Inntjeningen og soliditeten i bankene

Stabil inntjening og tilstrekkelig soliditet i bankene bidrar til motstandskraft i det finansielle systemet. God motstandskraft forutsetter også at bankene er effektive og har god risikostyring. Her ser vi først og fremst på inntjening og soliditet i de norske bankene.

2.1 Lønnsomheten i bankene ventes å falle litt

Bankene har hatt høy lønnsomhet gjennom renteoppgangen etter pandemien. Også ute har mange banker opplevd økt avkastning på egenkapitalen. Fremover forventer vi at lønnsomheten skal avta til et mer normalt nivå, både på grunn av svakt fallende netto renteinntekter og litt høyere tap på utlån.

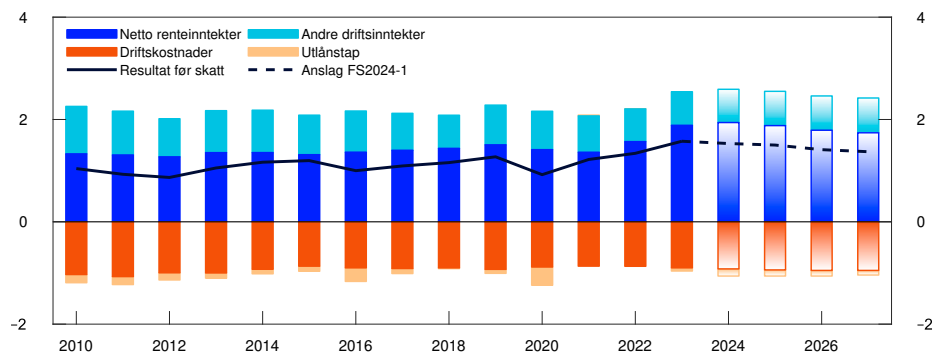
Høy lønnsomhet i de norske bankene

Bankenes resultater har økt siden 2020, se figur 2.1. Det skyldes at netto renteinntekter har vokst siden renteoppgangen startet i 2021. Økte tapsavsetninger under utbruddet av koronapandemien trakk resultatet ned. I etterkant av pandemien har tapene vært nær null. Også dette har bidratt til den høye lønnsomheten, og egenkapitalavkastningen økte til 14,8 prosent i 2023, se figur 2.2.

Vi anslår at netto renteinntekter, som er den viktigste inntektskilden til bankene, vil være gradvis avtakende de nærmeste årene. Vi ser for oss at tapene vil øke noe, men fortsatt være moderate. Det gjør at bankenes egenkapitalavkastning forventes å være høy, og ligge over 12 prosent de nærmeste årene.

Figur 2.1 Høye netto renteinntekter og lave tap har økt bankenes resultat

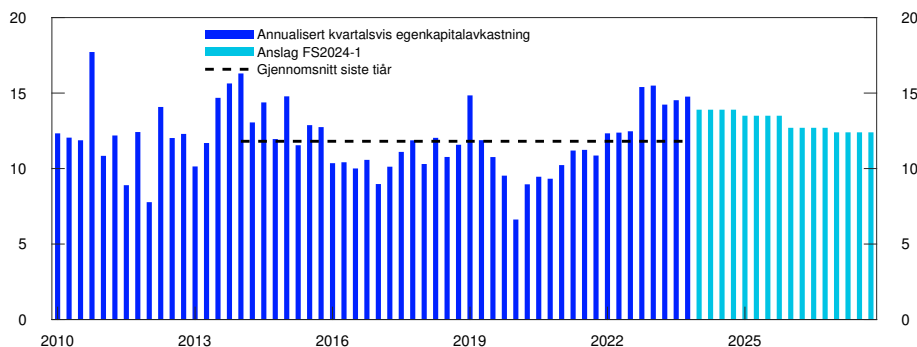
Resultatelementer i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital



Kilder: S&P Capital IQ og Norges Bank

Figur 2.2 Høy lønnsomhet i bankene

Egenkapitalavkastning etter skatt. Prosent



Kilder: S&P Capital IQ og Norges Bank

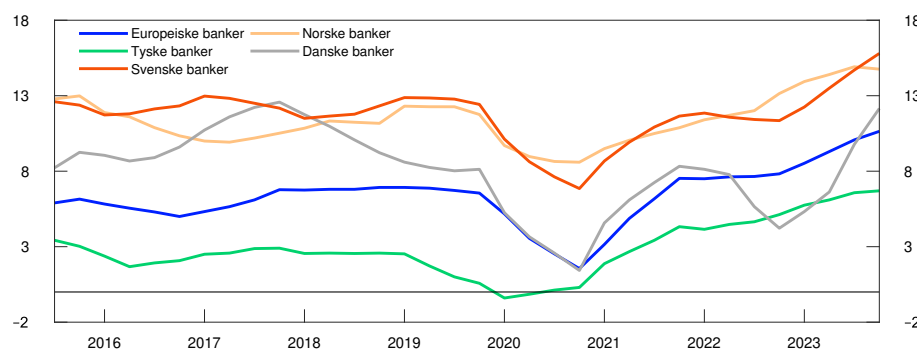
Økt lønnsomhet også i banker internasjonalt

Også banker i andre europeiske land har hatt økt lønnsomhet siden renteoppgangen startet i 2021, se figur 2.3.

Lønnsomheten har økt også om vi ser kun på de nordiske storbankene. Forholdet mellom markedets prising av egenkapitalen og regnskapsmessig verdi av egenkapitalen (pris/bok) påvirkes av forholdet mellom regnskapsmessig avkastning og markedets avkastningskrav.¹ Er regnskapsmessig avkastning mye høyere enn avkastningskravet, vil en forvente at pris/bok-forholdet er høyt. Sett i et lengre perspektiv tyder ikke prisingen av de nordiske storbankene de siste årene på et spesielt høyt avvik mellom egenkapitalavkastningen og markedets avkastningskrav, se figur 2.4.

Figur 2.3 Bedret lønnsomhet i europeiske banker

Egenkapitalavkastning. Prosent

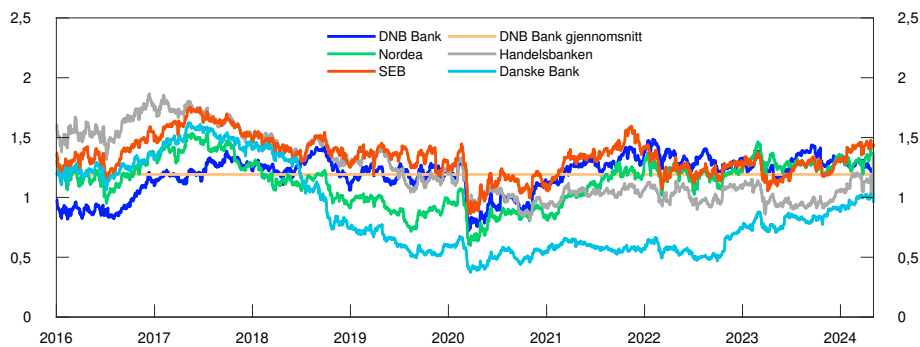


Kilder: EBA Risk Dashboard, S&P Capital IQ og Norges Bank

¹ Investorenes krav til lønnsomhet for å holde en aksje bestemmes av lønnsomheten de kan oppnå ved å holde andre aksjer med samme risiko. Fremtidige dividendebetalinger bestemmes av bankens regnskapsmessige lønnsomhet (ROE) og utbyttegraden. I en modell der aksjeprisen beregnes ved diskontering av fremtidige dividendebetalinger, vil derfor pris/bok-forholdet bestemmes av ROE, diskonteringsrenten (markedets avkastningskrav) og fremtidig vekst i dividende.

Figur 2.4 Stor grad av samvariasjon i markedsprisingen av nordiske storbanker

Utvikling i pris/bok for nordiske storbanker



Kilde: Bloomberg

Konkurransen er viktig for et effektivt kredittmarked

I et velfungerende kredittmarked formidles kapital til en lav kostnad. For økonomisk vekst er det viktig at kreditten i næringsmarkedet går til lønnsomme formål. I et bankbasert finansielt system, som det norske, er banker og kredittforetak de største tilbyderne av gjeldsfinansiering. Konkurransen fremmer effektivitet. Det er derfor viktig med konkurranse mellom bankene.

Konkurransen sikrer at låntagerne kan velge hvilke banker de vil låne hos. Muligheten til å bytte bank øker forhandlingskraften til kundene og gir bankene insentiv til å redusere sine kostnader for å tilby konkurransedyktige vilkår. Utlånsmarginen til bankene skal imidlertid dekke forventet tap i tillegg til kostnadene. Det bør derfor være slik at høyere kredittrisiko isolert sett gir en høyere utlånsrente. Forventede tap skal dekkes av bankenes løpende inntjening, mens spesielt høye eller uventede tap skal dekkes av bankenes ansvarlige kapital. Kapitaldekningsregelverket uttrykker myndighetenes krav til hvor mye ansvarlig kapital bankene må ha for å dekke slike høye, uventede tap.

Antallet banker i Norge har blitt redusert de siste årene som følge av banksammenslåinger. Konkurransetilsynet har en viktig rolle i vurderingen av om slike sammenslåinger er i samsvar med konkurranselovgivningen. Bankenes lønnsomhet i Norge og i andre europeiske land har økt under renteoppgangen. Det har reist spørsmål om konkurransen mellom bankene er tilstrekkelig sterk, og flere har lagt frem vurderingen av konkurransen i bankmarkedet. [Finansmarkedsmeldingen 2024](#) sammenfatter flere av disse vurderingene. I meldingen nevnes flere tiltak som kan fremme konkurransen, som bedre informasjon og tiltak som gjør det lettere å bytte bank.

Solide og lønnsomme banker er en forutsetning for finansiell stabilitet. Det er viktig at bankene opprettholder et godt bankhåndverk og tar seg betalt for kredittrisikoen de påtar seg. I et lengre perspektiv ser vi samtidig at lønnsomheten i bankene varierer. Perioder med spesielt høy eller lav lønnsomhet er ofte forbigående. Høy lønnsomhet i en periode er derfor ikke nødvendigvis en indikasjon på at konkurransen er svak. Det er imidlertid viktig å vurdere tiltak som kan fremme konkurransen. Bedre informasjon om bankproduktene og lavere kostnader med å bytte bank kan bidra til dette. Bedret konkurranse forutsetter også aktive bankkunder som vurderer tilbud fra flere banker, og at kundene er villige til å bytte bank.

Økt styringsrente gir typisk økte netto renteinntekter

Høyere nivå på styringsrenten følges ofte av høyere netto renteinntekter.² En viktig årsak til det er at bankene har mer rentebærende eiendeler enn rentebærende gjeld. Det gir større økning i renteinntekter enn rentekostnader når styringsrenten settes opp (egenkapitaleffekt). En annen årsak til økningen er at bankene ved økning i styringsrenten ofte hever den gjennomsnittlige utlånsrenten mer enn innskuddsrenten (marginøkning). Siden renteoppgangen startet i 2021 har om lag halvparten av økningen i netto renteinntekter i de største bankene kommet fra egenkapitaleffekten og resten fra marginøkning.

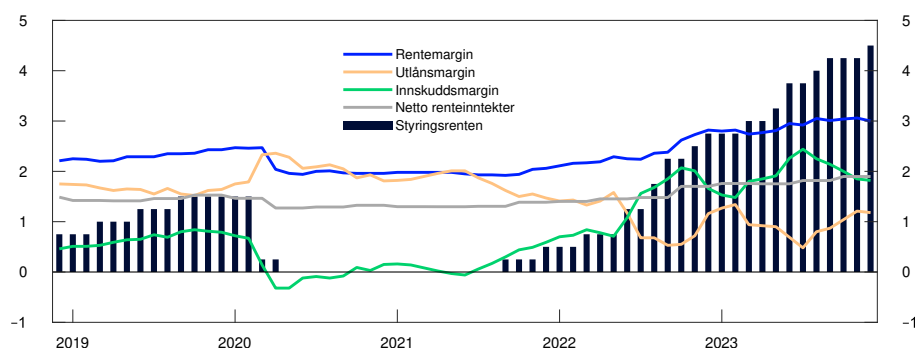
Trolig kan økningen i rentemarginen være særlig sterk når styringsrenten heves fra et svært lavt nivå slik det var under pandemien, fordi bankene er forsiktige med å senke innskuddsrentene under null og har lav margin når styringsrenten er særlig lav, se figur 2.5. Innskuddsmarginen (avstand mellom pengemarkedsrente og innskuddsrente) var lav under pandemien, men har siden økt betydelig. Lavere utlånsmargin (avstand mellom utlånsrente og pengemarkedsrente) har dempet oppgangen i bankenes samlede rentemargin.

Økningen i bankenes netto renteinntekter som følger av høyere innskuddsmargin dempes av at bankene ikke bare er finansiert med innskudd. De har også en stor andel markedsfinansiering. Kostnaden for markedsfinansiering har økt mer i takt med rentenivået.

Rentemarginen kan også påvirkes av konkurranseforholdene. God tilgang på innskudd under og etter pandemien kan ha gjort at bankene i mindre grad trenger å konkurrere med hverandre for å få tak i innskuddene de trenger. Dette kan ha forsterket oppgangen i innskuddsmarginen. Det er betydelige forskjeller mellom innskuddsrentene som tilbys av ulike banker. Spredningen mellom disse rentene er større enn for boliglånsrenter, og den har økt etter at den generelle renteoppgangen

Figur 2.5 Innskuddsmargin og rentemargin har økt under renteoppgangen

Prosent og prosentenheter

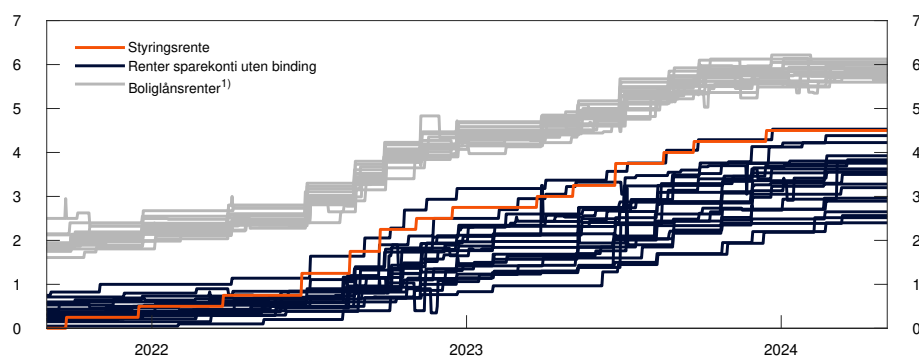


Kilder: S&P Capital IQ, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

² Historisk har høyere styringsrente trukket netto renteinntekter opp i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital, se Alstadheim, R. og R. Johansen (2023) «[Hva påvirker bankenes førstelinjeforsvar mot tap? Netto renteinntekter og makroøkonomisk utvikling de siste 30 årene](#)». Staff Memo 17/2023. Norges Bank.

Figur 2.6 Det er større spredning i innskuddsrenter enn i boliglånsrenter

Beregnete snittrenter fra listepriiser. Prosent



Kilder: Finansportalen og Norges Bank

startet, se figur 2.6. Dette kan være en indikasjon på at konkurransen er svakere på innskudd enn på boliglån. Innskuddsveksten falt gjennom 2023, og vi venter at innskuddsmarginen faller noe som følge av økt konkurranse.

Basert på anslaget i [Pengepolitisk rapport 1/2024](#) for nivået på styringsrenten fremover venter vi at også bankenes netto renteinntekter etter hvert vil falle litt.

Utlånstap ventes å øke noe, og det vil trekke inntjeningen litt ned

Bankenes tap er fortsatt lave, se figur 2.7. Tilbakeføringer av tidligere tapsavsetninger har bidratt til lave tap, særlig for filialer i Norge av utenlandske banker. Filialene har hatt store tilbakeføringer på lån til olje, gass og shipping.

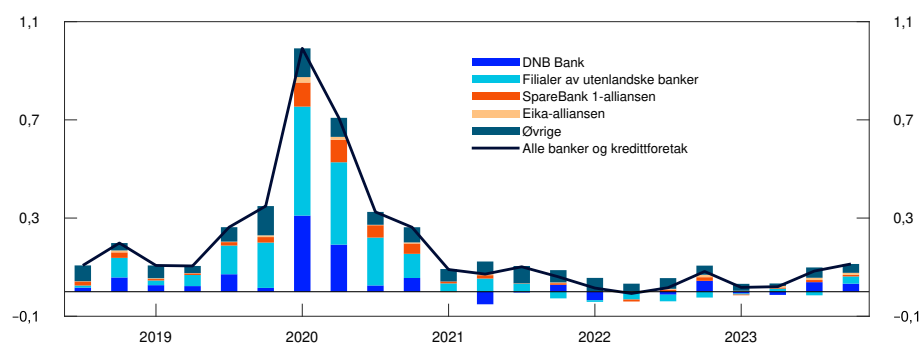
Mislighold i personmarkedet har økt svakt de siste kvartalene, mens mislighold i næringsmarkedet har falt jevnt siden slutten av 2020, se figur 2.8. Betalingsmislighold har økt noe i begge sektorer de siste kvartalene.

I [Pengepolitisk rapport 1/2024](#) anslås veksten i norsk økonomi å holde seg lav gjennom første halvdel av 2024, før den tar seg opp. Vi venter at fort-

Figur 2.7 Utenlandske filialer har trukket tapene ned

Annualisert kvartalsvis utlånstap. I prosent av brutto utlån til kunder.

Bidrag fra ulike bankgrupper

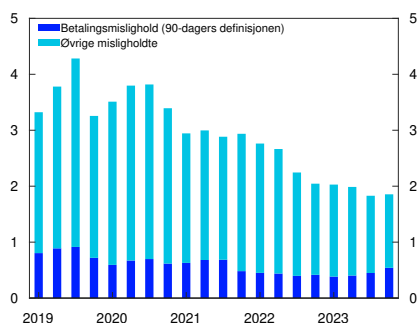


Kilde: Norges Bank

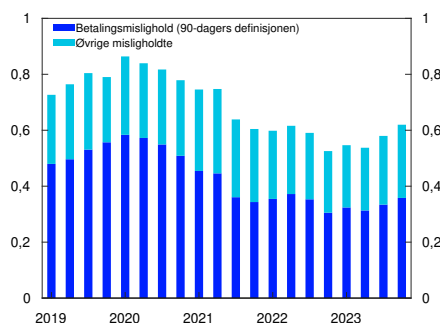
Figur 2.8 Mislighold i personmarkedet har økt svakt

Misligholdte lån som andel av utlån til sektoren. Prosent

Næringsmarkedet



Personmarkedet



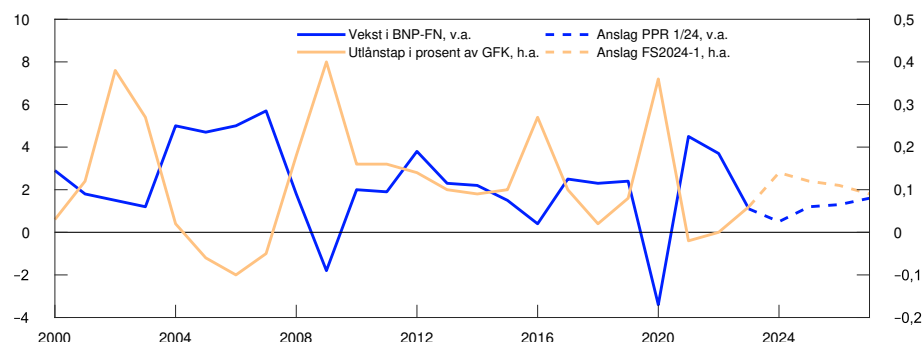
Kilde: Norges Bank

satt lavere økonomisk vekst enn normalt, høye rentekostnader og svak utvikling i næringseiendomspriser vil gi noe økte utlånstap fremover³, men fra et svært lavt nivå, se figur 2.9. Særlig venter vi noe høyere tap for foretak innen eiendomsbransjen. Næringseiendomsforetak har høy gjeld i forhold til inntjeningen og er dermed sårbare for økte rentekostnader.⁴ Vi venter også at tapene øker noe innen varehandel som følge av svak utvikling i husholdningenes konsum, men bankene har relativt lite utlån til denne næringen. Tap på utlån til husholdninger er ventet å øke noe som følge av de økte rentekostnadene, men ventes likevel å holde seg på et lavt nivå.

Den økonomiske utviklingen fremover er usikker. Forskjellene mellom ulike næringer er store, og i noen næringer er det økt mislighold. Dersom

Figur 2.9 Utlånstapene ventes å øke noe

Prosent



Kilder: S&P Capital IQ, Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank

3 Våre forventninger om noe økte utlånstap i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital støttes av et sett av enkle VAR-modeller for bankenes utlånstap. VAR-modellene inkluderer viktige makrovariabler som vekst i BNP for Fastlands-Norge, styringsrente, kjerneinflasjon og realvalutakurs. Sett av VAR-modeller er utvidet basert på et bredt sett av finansielle indikatorer som råvarepriser, eiendomspriser og forventningsindikatorer og alternative mål på aktivitet og rente. Forventningene fremover er basert på [Pengepolitisk rapport 1/2024](#). Våre forventninger støttes også av modeller som estimerer konkurssansynligheter i foretakene. Disse indikerer at konkurssansynligheten vil øke noe i 2024 og holde seg oppe i 2025. Se Hjelseth, I. og A. Raknerud (2016) «[A model of credit risk in the corporate sector based on bankruptcy prediction](#)». Staff Memo 20/2016. Norges Bank. Og Hjelseth, I., A. Raknerud og B.H. Vatne (2022) «[A bankruptcy probability model for assessing credit risk on corporate loans with automated variable selection](#)». Working Paper 7/2022. Norges Bank.

4 Se mer detaljerte analyser av utviklingen i husholdningene og foretakenes risiko i [Finansiell stabilitet 2023 – 2. halvår](#).

leieinntektene i næringseiendom blir klart lavere enn ventet og salgspri-sene faller markert, kan det føre til betydelige tap i bankene. Soliditets-stresstesten illustrerer et mulig negativt scenario for norsk økonomi og effekten det kan ha på bankene, se avsnitt 2.2.

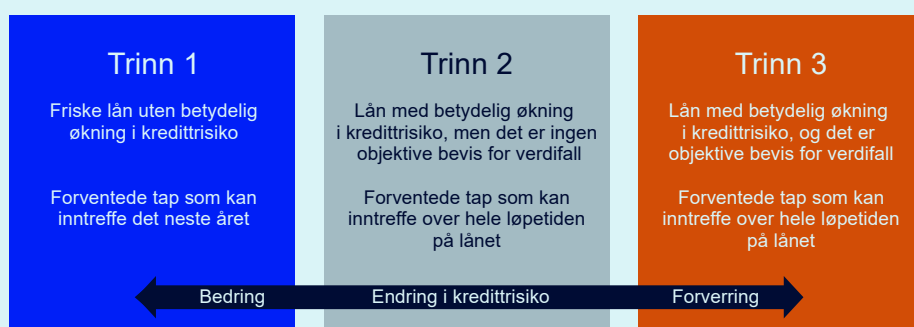
Utlånstap og tapsavsetninger i de store norske bankene

Utlån er bankenes viktigste eiendel. Historisk har de fleste bankkriser blitt forårsaket av store tap på utlån. I 2018 ble det innført nye regnskapsregler for tapsvurdering, kalt IFRS 9.¹ Med de nye reglene skal tapsavsetningene være mer fremoverskuende og reflektere forventede tap ved mislighold.² Mens beholdningen av tapsavsetninger indikerer hva bankene forventer å tape på utlånsporteføljen, uttrykker tapene i bankenes resultatregnskap (bokførte utlånstap) hvor mye periodens resultat må belastes.

Om tapsavsetninger og tap under IFRS 9

Tapsavsetninger: Under IFRS 9 skal lån generelt plasseres i ett av tre trinn, se figur 2.A. Tapsavsetningene på friske lån skal bygge på beregninger av forventede tap det neste året (trinn 1). Hvis kredittrisikoen på et lån øker betydelig, skal bankene gjøre tapsavsetninger for forventede tap over hele lånets løpetid (trinn 2 og 3). Lån klassifiseres i trinn 2 dersom kredittrisikoen har økt betydelig og det ikke er objektive bevis på verdifall. Bankene skal selv definere kriterier for hvilke nivå og endringer i misligholds sannsynligheten (PDen) som indikerer en betydelig økning i kredittrisikoen.³ Endring i klassifisering fra trinn 2 til 3 krever objektive bevis på verdifall, for eksempel at et lån har vært misligholdt i minst 90 dager.

Figur 2.A Klassifisering av lån



Kilde: For trinn 1–3: E&Y (2017): «Financial Instruments: A summary of IFRS 9 and its effects». Mars 2017.

- 1 International Financial Reporting Standards (IFRS). Se Andersen, H. og I.N. Hjelseth (2019) «[Hvordan påvirker IFRS 9 bankenes tapsføring i dårlige tider?](#)». Staff Memo 9/2019. Norges Bank. De gamle reglene ga bankene kun adgang (og forpliktelse) til å skrive ned verdien av et utlån når det var objektive bevis på en tapshendelse.
- 2 Det forventede tapet i hver periode bestemmes av tre komponenter: 1) Sannsynligheten for mislighold (PD), 2) Tap ved mislighold (LGD) og 3) Eksponering ved mislighold (EAD).
- 3 Både eksterne revisorer og Finanstilsynet har ansvar for å følge opp hvordan bankene praktiserer IFRS 9.

En periode med økt kredittrisiko bidrar til å trekke opp beholdningen av tapsavsetninger. Tilsvarende vil tapsavsetningene trekkes ned av at den estimerte kredittrisikoen bedres. Etter hvert kan forventet tap på et lån konstateres.⁴ Konstatert tap innebærer at lånet og tilhørende tapsavsetning tas ut av balansen, og beholdningen av samlede tapsavsetninger trekkes derfor ned. Dersom det konstaterte tapet allerede er dekket av tidligere tapsavsetninger, påvirkes ikke det bokførte resultatet av konstateringen.

Bokførte utlånstap: Tapene som føres i resultatregnskapet og trekker ned inntjeningen i en periode, består av netto økningen i tapsavsetninger som følger fra endringer i estimert kredittrisiko i perioden, med tillegg av netto konstaterte tap som ikke tidligere er dekket av tapsavsetninger.⁵

Utviklingen i tap og tapsavsetninger siden innføringen av IFRS 9

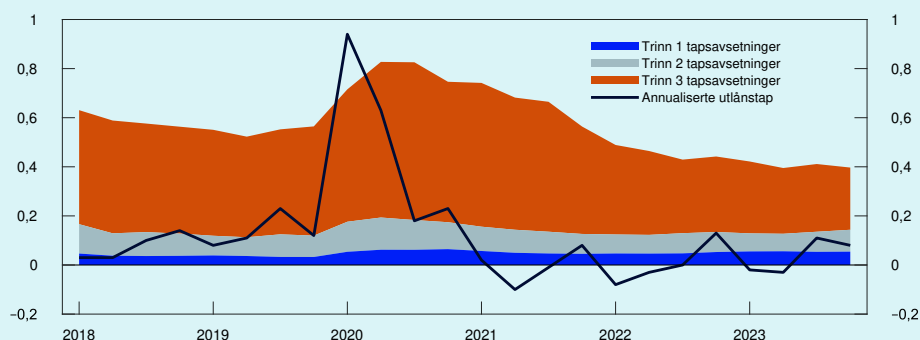
Siden innføringen av IFRS 9 i 2018 er det i stor grad endringer i estimert kredittrisiko som har drevet endringene i bankenes bokførte utlånstap. I starten av pandemien bidro økt kredittrisiko til å trekke utlånstapene opp i noen kvartaler. I årene etter har utlånstapene vært nær null, se figur 2.B.

Bankenes beholdninger av tapsavsetninger økte i starten av pandemien og har så blitt gradvis redusert (figur 2.B). Nå er tapsavsetningene på et lavt nivå og lavere enn nivået før pandemien. Det gir lite rom for at en stor reduksjon i estimert kredittrisiko skal trekke beholdningen av tapsavsetninger ytterligere ned. Siden innføringen av de nye tapsreglene er det i stor grad endringer i trinn 3 som har drevet utviklingen i bankenes tapsavsetninger.

Under pandemien bidro økt estimert kredittrisiko til å trekke opp tapsavsetningene, se figur 2.C. For de store norske bankene samlet var det konstatert tap som i stor grad bidro til reduksjonen i tapsavsetningene i etterkant av pandemien. Lavere estimert kredittrisiko bidro også til

Figur 2.B Lave utlånstap og fallende tapsavsetninger etter pandemien

Resultatførte utlånstap og beholdning av tapsavsetninger i prosent av brutto utlån



Kilde: Norges Bank

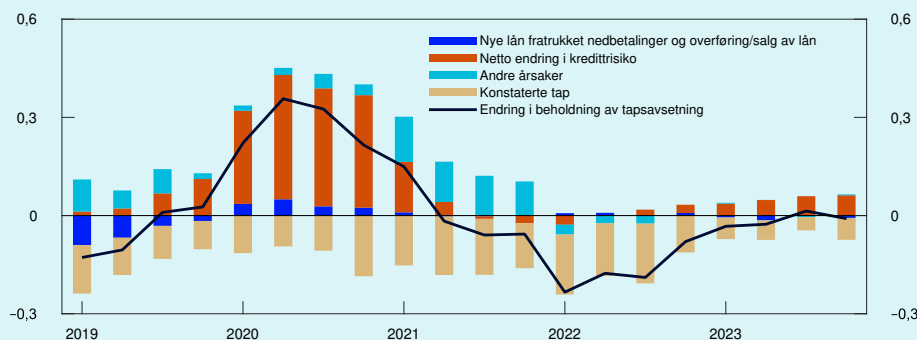
⁴ Konstatert tap foretas når det er overveiende sannsynlig at tapene er endelige, for eksempel ved avsluttet konkursbehandling eller avsluttet bo ved dødsfall.

⁵ Dette innebærer at banken bare tar hensyn til konstaterte tap i resultatregnskapet dersom tapet blir lavere eller høyere enn det som var ventet basert på den tidligere estimerte kredittrisikoen.

Figur 2.C Konstaterte tap har trukket de store bankenes tapsavsetninger ned

Bidrag til endring i tapsavsetninger. Firekvarterers glidende gjennomsnitt.

Annualiserte prosentenheter som andel av brutto utlån



Kilder: Finanstilsynet og Norges Bank

noe lavere tapsavsetninger. I 2023 har noe økt estimert kredittrisiko bidratt til å trekke tapsavsetningene opp, mens konstatering av tap har trukket tapsavsetningene ned. Samlet har tapsavsetningene i 2023 vært om lag uendret.

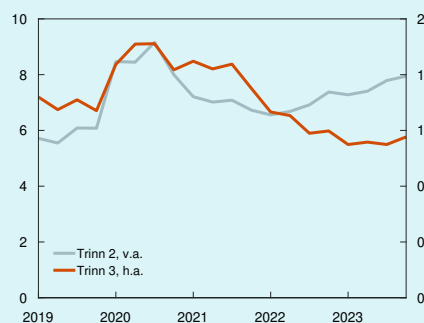
Noen tegn på økt kredittrisiko for de store bankenes utlån

Bankenes tapsavsetninger er i dag på et lavt nivå, men lån i trinn 2 har økt de siste årene. Flytting av lån fra trinn 1 til trinn 2 kan ses på som et tidlig varsel om svekket kredittkvalitet. For de store norske bankene har vi sett en gradvis økning i beholdningen av lån i trinn 2 målt i prosent av brutto utlån, se figur 2.D. Nivået i 4. kvartal 2023 nærmer seg nivået under pandemien. Samtidig som lånevolumet har økt i trinn 2 over de to siste årene, har avsetningsgraden (samlede tapsavsetninger som andel av utlånsvolumet) i trinn 2 avtatt. Bevegelsene i trinn 2 tapsavsetninger var derfor små, se figur 2.B. Selv om beholdningen av lån i trinn 3 har avtatt for de store bankene samlet i etterkant av pandemien, har lån med en vesentlig økning i kredittrisiko (trinn 2 og 3 til sammen) økt svakt de siste årene.

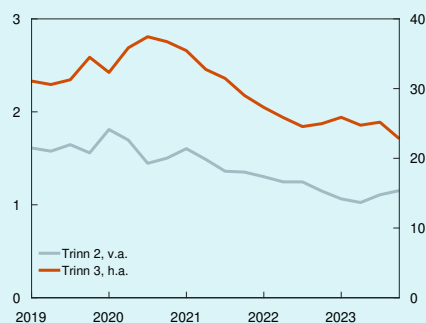
Figur 2.D Større andel lån i trinn 2

Utlån fra store norske banker. Prosent

Lån i trinn 2 og trinn 3 i prosent av totale trinnfordelte lån



Avsetningsgrad i trinn 2 og trinn 3



Kilder: Finanstilsynet og Norges Bank

2.2 Kapitaldekningen er tilstrekkelig til at bankene kan håndtere et kraftig tilbakeslag

Den risikovektede rene kjernekapitaldekningen til de norske bankene har ligget over 18 prosent siden 2020, og en soliditetsstresstest av de største bankene viser at de har tilstrekkelig egenkapital til ikke å forsterke en dyp nedgang med innstramning av kreditt.

Kapitaldekningen til bankene forventes å holde seg høy

Utviklingen i den risikovektede kapitaldekningen til bankene i stressscenariot sammenlignes her med en referansebane som er basert på forventet resultatutvikling i bankene.⁵

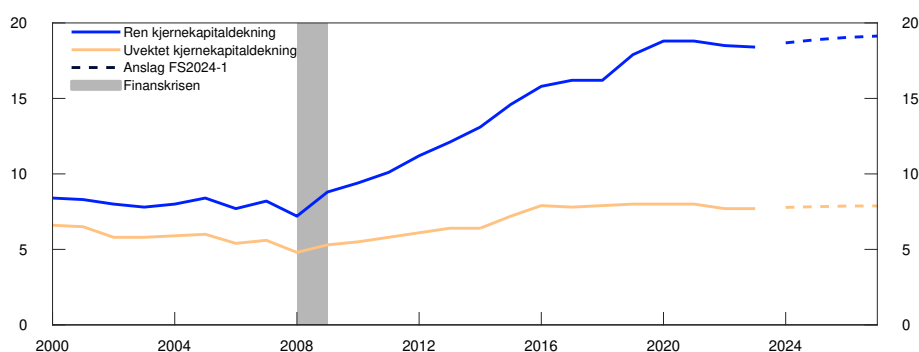
Vi forventer at kapitaldekningen holder seg på et høyt nivå de nærmeste årene dersom den økonomiske utviklingen går som anslått i [Pengepolitisk rapport 1/2024](#), se figur 2.10 og figur 2.13. Også den uvektede kapitaldekningen forventes å være høy i anslagsperioden, i underkant av 8 prosent. Alle de største bankene oppfyller myndighetenes kapitalkrav med god margin. Den rene kjernekapitaldekningen ligger også over bankenes egne kapitalmål, se figur 2.11.

Stressscenarioet reflekterer sårbarheten som ligger i det høye gjeldsnivået til husholdningene

Formålet med stresstesten er å avdekke hvordan bankene vil være i stand til å møte en dyp nedgang uten å stramme inn på kreditttilbudet, og vi utformer et tenkt scenario som inneholder en slik nedgang. Stress-testen tar utgangspunkt i dagens situasjon for makroøkonomien og kapitaldekningen i bankene.

Figur 2.10 De norske bankenes kapitaldekning holder seg på et høyt nivå

Ren kjernekapitaldekning og uvektet kjernekapitaldekning i norske banker. Prosent

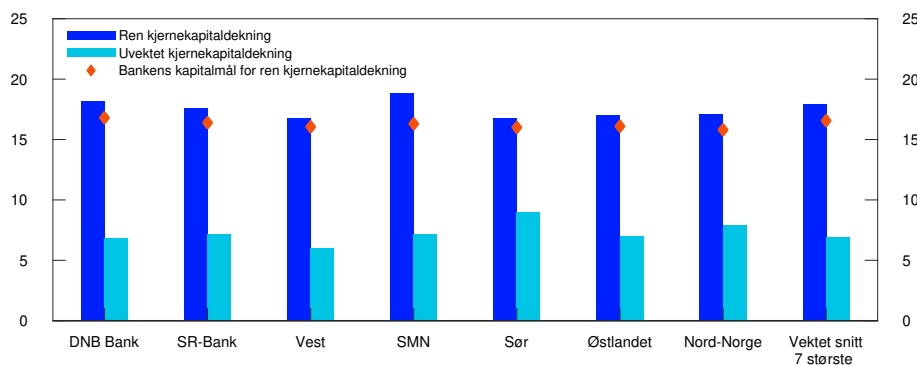


Kilder: Finanstilsynet og Norges Bank

⁵ I analysen tar vi ikke hensyn til ventede endringer i regelverk. I EU planlegges det endringer i kapitaldekningsreglene for bankene i 2025. Endringene blir innført i Norge gjennom EØS-avtalen. Analyser viser at regelverksendringene kan gi små og mellomstore banker (standardmetodebanker) med lav risiko en betydelig reduksjon i kapitalkravet, se Andersen, H. og J. Johnsen (2023) «[Effekter av ny standardmetode og nytt gulv for IRB-bankene](#)». Staff Memo 8/2023. Norges Bank. De nye reglene vil ha begrenset betydning for de største norske bankene (IRB-bankene), men kan bidra til likere og mer sammenlignbare kapitalkrav mellom norske og utenlandske banker. Samlet sett kan derfor regelverksendringene gi likere konkurransevilkår for banker i Norge, men også isolert sett mindre kapital i bankene uten at risikoen er tilsvarende redusert.

Figur 2.11 De største norske bankene har god kapitaldekning

Per 31. desember 2023. Prosent



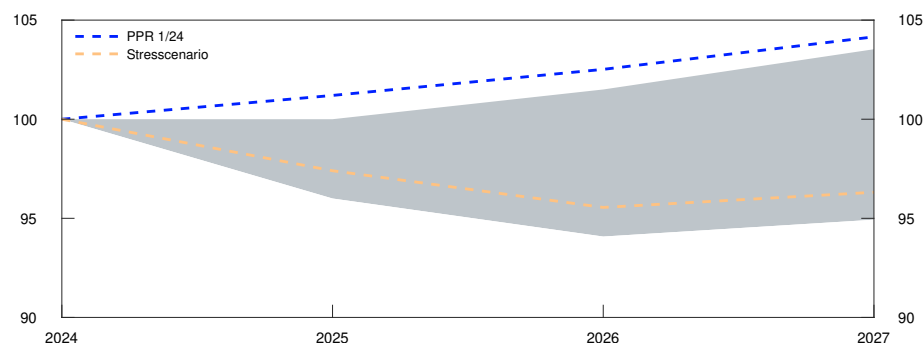
Kilder: Bankkonsernernes kvartalsrapporter og Norges Bank

Referansebanen for aktivitetsnivået i norsk økonomi følger anslagene i [Pengepolitisk rapport 1/2024](#), se figur 2.12. I stresstesten antas økonomien å bli utsatt for store forstyrrelser. Krisedybden i stressscenarioet reflekterer vår vurdering av sårbarheter, som blant annet er basert på growth-at-risk rammeverket⁶. Dette rammeverket søker å kvantifisere hvordan større sårbarheter i det finansielle systemet kan føre til økt nedsiderisiko. Vi legger til grunn at det er en sannsynlighet på 5 prosent eller mindre for å observere BNP-veksten i scenarioet. Sammenlignet med referansebanen innebærer stressscenarioet et nivå på BNP som er omtrent 8 prosent lavere ved utgangen av 2027, se figur 2.12. I stresstesten legges det til grunn at husholdningene er spesielt sårbare etter en lengre periode med høye renter, fallende sparerate og reduserte finansielle buffere. Finanspolitikkenes automatiske stabilisatorer antas å virke som normalt i scenarioet, men det antas ingen særskilt finanspolitisk respons på krisen.

I stressscenarioet antas nye forstyrrelser på tilbudssiden internasjonalt, slik at inflasjonen ute og utenlandske renter øker samtidig som produksjonen

Figur 2.12 Kraftig fall i BNP

BNP for Fastlands-Norge i referansebane og stressscenario. Indeks. 2024 = 100



Kilde: Norges Bank

⁶ Se utdyping i [Finansiell stabilitet 2019](#) (side 41–42) og Saxegaard, E. C. A., K. R. Gerdrup og R. M. Johansen (2020) «[Financial imbalances and medium-term growth-at-risk in Norway](#)». Staff Memo 5/2020. Norges Bank.

TABELL 2.1 Makroøkonomiske hovedstørrelser. Årlig endring.¹ Prosent

	2024	2025	2026	2027
BNP for Fastlands-Norge	0,5	-2,6	-1,9	0,8
Privat konsum	1,0	-3,1	-0,1	1,9
Registrert arbeidsledighet (rate, nivå)	2,0	3,3	4,3	4,1
Boligpriser	2,9	-13,6	-7,3	4,7
Kreditt (K2) til husholdninger	2,7	-1,9	-0,9	1,7
Kreditt (K2) til IFF i Fastlands-Norge ²	4,3	-3,6	-1,9	2,4
Krav til motsyklisk kapitalbuffer (nivå)	2,5	0,0	0,0	0,0
Næringseiendomspriser ³	-11,1	-18,5	-10,1	10,8
Totale utlånstap (i prosent av utlån, nivå) ⁴	0,2	2,4	1,5	1,1
Utlånstap foretak (i prosent av utlån, nivå)	0,4	4,0	2,5	1,7
Utlånstap husholdninger (i prosent av utlån, nivå)	0,1	1,2	0,8	0,6
Konsumprisindeks (KPI-JAE)	4,1	6,7	4,9	3,7
Utlånsrente, boliglån (nivå)	5,7	8,7	7,0	5,2
Ren kjernekapitaldekning (nivå) ⁴	18,2	16,7	17,3	17,6

1 Der ikke annet fremgår. Nivåvariablene er målt som årlige gjennomsnitt. Framskrivinger for 2024 BNP for Fastlands-Norge, privat konsum, registrert arbeidsledighet, boligpriser, kreditt, konsumprisindeks og utlånsrente er hentet fra [Pengepolitisk rapport 1/2024](#).

2 IFF er ikke-finansielle foretak.

3 Priser for prestisjelokaler i Oslo.

4 Totale utlånstap og ren kjernekapitaldekning er for makrobanken.

Kilder: Eiendom Norge, Eiendomsverdi AS, Entra, Finn.no, JLL, NAV, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

ute faller. Samtidig svekker den norske kronen seg, og prisveksten på importerte varer øker. I tillegg bidrar økte priser på innsatsvarer til norsk produksjon og økte lønninger til at også innenlandsk inflasjon øker. Den blir vesentlig høyere enn anslått i [Pengepolitisk rapport 1/2024](#), se tabell 2.1. Som en teknisk forutsetning antas styringsrenten å følge en enkel regel som vektlegger inflasjon som avvik fra inflasjonsmålet og produksjonsgapet.⁷ Den enkle regelen innebærer at styringsrenten øker som respons på den høye inflasjonen.

Innstramningen i finansielle forhold som følge av økte renter forsterkes av økte risikopremier på bankenes finansiering, som veltes over i utlånsrentene. Rentemarginen holdes konstant gjennom scenarioet. Husholdningene reagerer på økte levekostnader og høyere renter ved å redusere konsumet kraftig. I tillegg trekkes aktiviteten ned av et stort fall i investeringene. Høy usikkerhet og redusert økonomisk aktivitet fører til at priser på bolig og næringseiendom faller mye. Til sammen gir dette et dypt og langvarig fall i aktivitetsnivået.

Bedrifter som tjener på en svakere krone, klarer seg relativt godt gjennom tilbakeslaget, mens andre opplever sterk økning i priser på innsatsvarer og redusert etterspørsel. Spesielt bedrifter innenfor eiendomssektoren rammes hardt som følge av prisen på bolig og nærings-eiendom. I scenarioet forutsetter vi at motsyklisk kapitalbuffer settes til null. Det gir bankene mer rom til å fortsette å yte lån.

⁷ Se eksempel på enkel regel i [Pengepolitisk rapport 4/2021](#), side 49. Den representerer ikke en antakelse om faktisk pengepolitikk i en krisesituasjon.

Bankene må ta store tap på utlån til foretak. Dette skyldes at mange foretak i scenarioet opplever svak etterspørsel og vansker med å velte økte kostnader fullt ut over i prisene. Bankene møter store tap på eksponeringen mot næringsseiendom, og får også økte utlånstap i husholdningssektoren grunnet fall i boligpriser og økt arbeidsledighet.

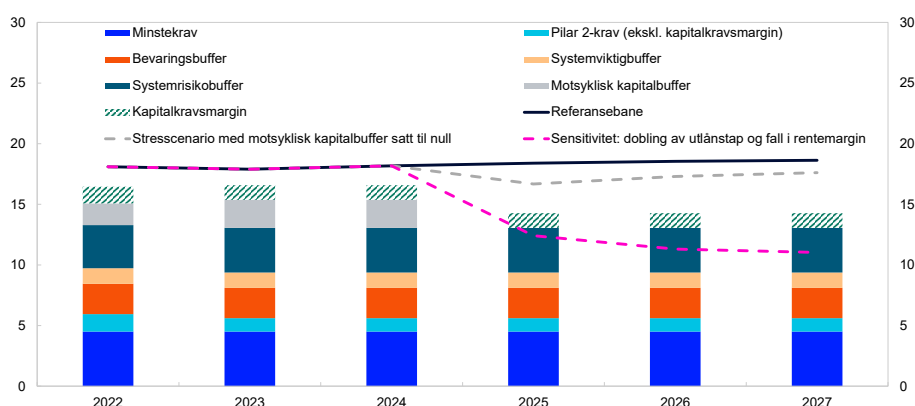
Stresstesten viser betydningen av kapitalbuffere

Stresstesten viser at kapitalbufferne i de største norske bankene samlet sett er tilstrekkelige til å bære tapene i en kraftig økonomisk nedgang, se figur 2.13. Bankene vil etter at motsyklisk buffer er satt ned fortsatt ha en god margin mot samlede kapitalkrav medregnet Finanstilsynets forventning til kapitalkravsmargin, og de er derfor ikke nødt til å stramme inn på utlån for å oppfylle kapitalkravene. Det gjør det mulig for bankene å ikke bidra til å forsterke nedgangen. Netto renteinntekter bidrar til å holde kapitaldekningen oppe, mens høyere tap på utlån og verdipapirer trekker den ned.

Det er usikkert hvordan rentemarginer og tap vil utvikle seg i et stressscenario. Det kreves dobbelt så store tap på utlån som i stressscenarioet og 25 basispunkter lavere rentemargin før resultatene blir så svake at makrobanken⁸ bruker opp en vesentlig del av systemrisikobufferen (figur 2.13). Slike tap kan oppstå ved andre og mer alvorlige og langvarige tilbakeslag enn det som legges til grunn i dette scenarioet, for eksempel ved et tilbakeslag som rammer en større del av norsk næringsliv, eller som følge av nye og uventede mekanismer i det finansielle systemet. Er tilbakeslaget større enn illustrert kan banker dermed ende opp med å redusere utlån og forsterke nedgangen. Men også kravet til systemrisikobufferen kan settes ned dersom et tilbakeslag som er så kraftig at nedsettelse av kravet til motsyklisk kapitalbuffer ikke er tilstrekkelig, skulle inntreffe.

Figur 2.13 Kapitaldekningen i makrobanken holder seg oppe i scenarioet

Makrobankens kapitalkrav og ren kjernekapitaldekning, referansebane og stressscenario. Prosent



Kilder: Bankenes kvartalsrapporter, Finanstilsynet, S&P Capital IQ og Norges Bank

⁸ Makrobanken er de største norske bankkonsernene sett under ett og består av DNB Bank, SpareBank 1 SR-Bank, Sparebanken Vest, SpareBank 1 SMN, Sparebanken Sør, SpareBank 1 Østlandet og SpareBank 1 Nord-Norge.

Klimaomstilling kan gi høyere tap samtidig som det oppstår behov for nye investeringer

I årene fremover kan vi forvente strengere krav til klimaomstilling. Dersom Norge skal klare å nå klimamålene vi har forpliktet oss til i Paris-avtalen, må utslippene kuttes raskere enn vi har sett til nå.

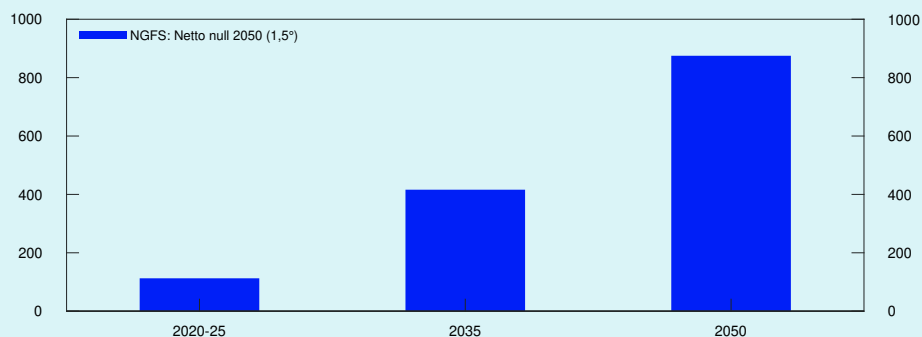
Norske banker er eksponert mot næringer som vil måtte gjennomføre store klimarelaterte endringer. Dette omfatter næringer med store utslipp, som industri og transport og petroleumsvirksomhet, men også deler av eiendomssektoren. For at utslippene skal komme ned, må trolig rammebetingelser endres, særlig gjennom økte utslippsavgifter. Økte kostnader i foretakene kan utløse tap på bankenes utlån. Samtidig vil omstillingen kreve store investeringer.

Vi har analysert hvordan kombinasjonen av økte utslippsavgifter og økte investeringer kan påvirke bankenes kunder gjennom endringer i tapsrisiko og investeringsbehov. Slike analyser av hvordan klimapolitikk kan påvirke bankenes balanser, blir ofte omtalt som «klimastresstester». IMF, Norges Bank og Finanstilsynet publiserte i 2020–2021 ulike eksempler på klimastresstester av norske banker.¹ I motsetning til en soliditetsstresstest, som vist i kapittel 2.2, fokuserer ikke en klimastresstest på en ekstraordinær stresshendelse. I stedet er den et forsøk på å analysere effekter av en framskrivning av en valgt klimapolitikk, og belyse hvor den største risikoen ligger.

I analysen bruker vi informasjon fra scenarioene i NGFS (Network for Greening the Financial System) for å framskrive klimaomstilling og konsekvenser av omstillingen.² Norge har i klimaloven forpliktet seg til å være et lavutslippssamfunn i 2050, noe som innebærer at årlige utslipp av klimagasser må reduseres til om lag 5 prosent av nivået i 1990. NGFS-scenarioene tilsier at en betydelig økning i karbonavgift og/eller andre omstillings-

Figur 2.E Avgiftene skal opp

Skyggepris per tonn CO₂-ekvivalenter i USD



Kilde: NGFS (REMIND)

1 Se Grippa, P. og S. Mann (2020) «[Climate-Related Stress Testing: Transition Risks in Norway](#)». Working paper 8. november 2020. IMF, Haug, K.D., L.K. Reiakvam, H. Solheim, L.T. Turtveit og B.H. Vatne (2021) «[Klimarisiko og bankers utlån til foretak](#)». Staff Memo 7/2021. Norges Bank og Finanstilsynet (2021) «[Finansielt utsyn – desember 2021](#)».

2 Se [NGFS Scenario Portal](#) for mer informasjon.

tiltak må til for å nå målet om netto-null utslipp i 2050, se figur 2.E.

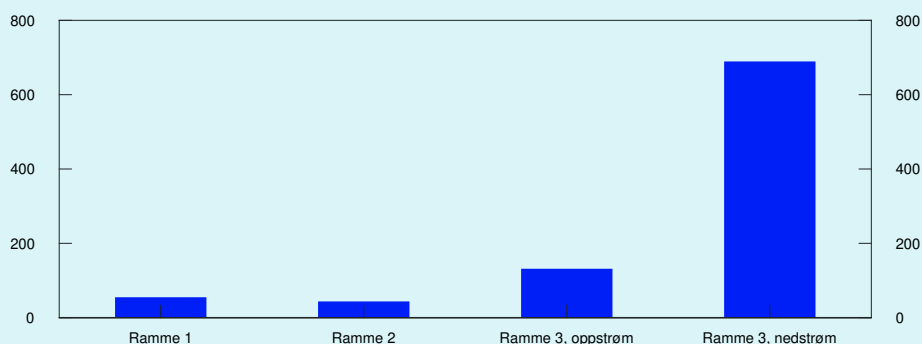
Scenarioet viser at dersom vi skal nå målet om nullutslipp, må de største utslippskuttene komme frem mot 2035. Det er mange måter å kutte utslipp på, men de fleste vil innebære investeringer. Dette betyr at investeringsveksten som følger av klimaomstilling, ikke nødvendigvis ligger langt fram i tid.

Vi bruker informasjon om utslipp i hele verdikjeden til et foretak, bedre kjent som «ramme 1, 2 og 3». Ramme 1 er direkte utslipp fra egen drift, ramme 2 er indirekte utslipp knyttet til produksjon av elektrisitet og varme som brukes i driften, og ramme 3 er indirekte utslipp i henholdsvis produksjon av innsatsfaktorer (oppstrøms) og i videre bruk av produktet (nedstrøms).³ På grunn av de store utslippene ved forbrenning av olje og gass har Norge spesielt store utslipp i ramme 3, se figur 2.F. Vi henter informasjon om dagens utslippsavgifter fra SSB og om kostnader ved utslippskutt i ulike næringer fra Miljødirektoratet.⁴

Økte avgifter på foretakenes utslipp og investeringskostnader til utslippskutt påvirker både lønnsomheten og verdien av foretakets eiendeler. Vi beregner økning i bankenes forventede tap som følge av utslippsavgifter og kostnader til utslippskutt foretakene må betale gjennom scenarioet.⁵ For å følge utviklingen gjennom scenarioet og for å ha et mål på samlet effekt beregner vi akkumulerte tapsavsetninger på dagens portefølje, se figur 2.G. Figuren viser at det i Norge er olje og gass, skipsfart og prosessindustri som står for de største utslippene og har de største akkumulerte tapsavsetningene. Flere av næringene med store tapsavsetninger kjennetegnes av at de har store utslipp, men også av at de i dag har ganske små marginer, noe som gjør dem sårbare for høyere kostnader. Olje- og gassnæringen har

Figur 2.F Norge har store utslipp i ramme 3

Beregninger fra Menon. Millioner tonn CO₂-ekvivalenter



Kilder: Menon og Norges Bank

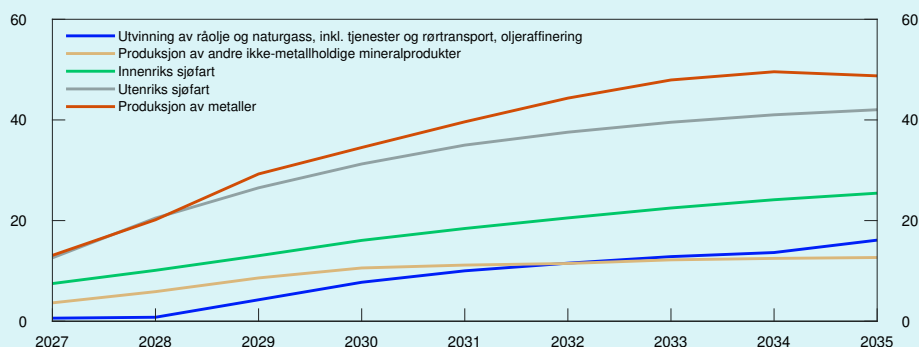
³ Norges Bank har fått utarbeidet tall som fordeler utslipp i ramme 1 til 3 på norske foretak fra [Menon](#). Fordelingen er basert på næringsfordelte utslipp, og foretakets andel av utslipp er avhengig av størrelsen på foretaket.

⁴ Se Langdal, E. (2023) «[Husholdninger betaler mest for CO2-utslipp](#)». SSB og Miljødirektoratet (2023) «[Klimatiltak i Norge: 2023](#)». *Klimatiltak i Norge mot 2030: 2023*. Miljødirektoratet, juni 2023.

⁵ De foretaksvise anslagene for kostnadsøkninger og verdifall brukes til å framskrive Norges Banks konkurs-sannsynlighetsmodell, KOSMO, jf. ref. Hjelseth, I. og A. Raknerud (2016) «[A model of credit risk in the corporate sector based on bankruptcy prediction](#)». Staff Memo 20/2016. Norges Bank. Vi beregner økning i forventede tap som følge av klimarelaterte utgiftsøkning. Sammen med et anslag på tap ved mislighold (LGD) som påvirkes av klimaeksponering, kan vi da gi et anslag på forventede tapsavsetninger som følge av klimatilpasning.

Figur 2.G Tapsavsetninger som følge av klimasjokket konsentrert om et lite antall næringer

Framskrivning av nye akkumulerte tapsavsetninger. Statisk balanse. Tar ikke ut konstaterte tap. I prosent av utlån til næringen



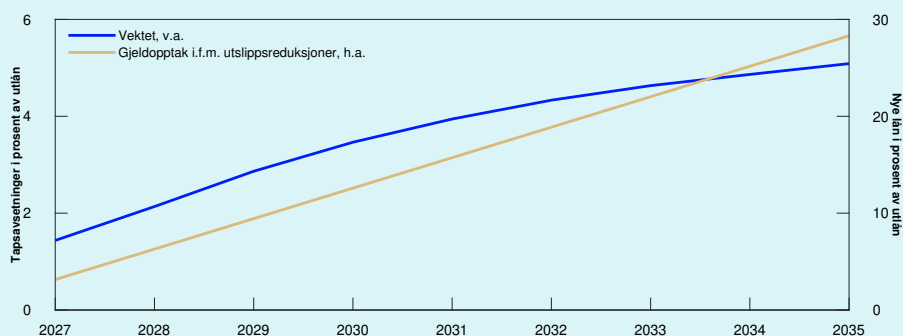
Kilder: Menon, Miljødirektoratet, Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank

svært høye marginer og får først utfordringer etter hvert som produksjonsvolumet begynner å falle. Merk at analysen vår vil undervurdere enkelte næringers evne til å øke sine priser og fortsatt ha lønnsom drift.

Fordi disse enkelt næringene utgjør en begrenset andel av bankenes utlån til norske foretak, vil samlede tapsavsetninger på foretakslån øke betydelig mindre enn hva beregningene for de mest utsatte enkelt næringene viser, se figur 2.H. Selv om bankene måtte ta hele denne avskrivningen over en kortere periode enn scenarioene antyder, ville tapene vært betydelig lavere enn under bankkrisen og sammenliknbare med de tapsepisodene vi har sett de siste 25 årene. Det er tap bankene kan håndtere, men det vil i en periode påvirke bankenes lønnsomhet. Figuren viser hvordan avsetningene øker samtidig som investeringer til utslippskutt går opp gjennom analyseperioden. Fram til 2035 vil finansiering av utslippsreduerende tiltak bli en stadig viktigere grunn til å ta opp nye lån. Hvis tap inntrer samtidig med store investeringsbehov, kan det gjøre det mer krevende for bankene å bidra i finansieringen av disse investeringene.

Figur 2.H Tapsavsetninger på bankenes balanse ventes å øke – det samme gjør lånebehovet

Framskrivning av nye akkumulerte tapsavsetninger og estimat på nye lån til å dekke investeringer i utslippskutt



Kilder: Finanstilsynet, Menon, Miljødirektoratet, Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank

3. Likviditet og finansiering

Bankenes likviditet og finansiering påvirkes i stor grad av forholdene i finansmarkedene som bankene låner og investerer i, og av tilgangen på innskudd. Tillit til bankene er avgjørende for at de skal ha god tilgang på finansiering. Når vi vurderer risikoer for finansiell stabilitet, må vi derfor se på scenarioer der tilliten kan være truet.

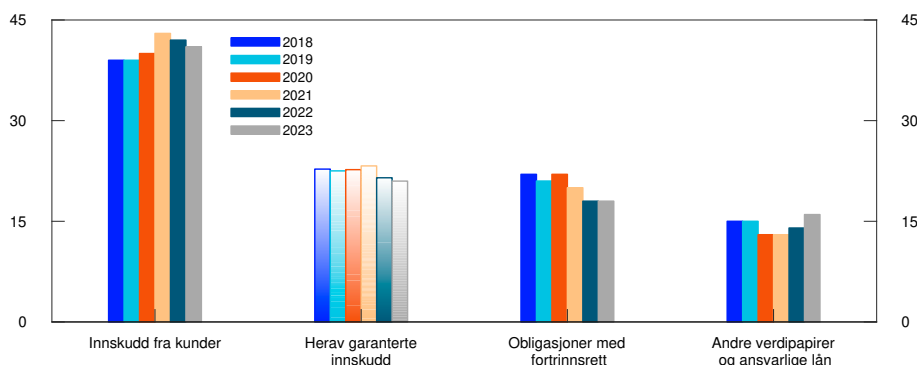
Tidligere episoder med tillitssvikt og innskuddsflukt fra bankene har først og fremst vært utløst av soliditetsproblemer. Likviditetsstress kan imidlertid også oppstå hos solide banker. Cyberangrep utgjør stadig en trussel mot finansiell stabilitet, og det er tenkelig at et alvorlig angrep kan svekke tilliten til banker. Et slikt scenario danner derfor grunnlag for våre vurderinger av likviditetsstress i denne rapporten.

3.1 Tillit til bankene er fundamentet for stabile innskudd – cyberangrep kan gi tillitssvikt

Innskudd fra kunder er den viktigste kilden til finansiering for norske banker, se figur 3.1. Gjennom koronapandemien økte samlede kundeinnskudd for norske banker betydelig og reduserte bankenes behov for markedsfinansiering, se [Staff Memo 10/2022](#). Kundeinnskudd utgjør nå 41 prosent av bankenes totale finansiering. Det er lavere enn gjennomsnittet for europeiske banker på omtrent 60 prosent, men mer på linje med de andre nordiske landene. Banker med høy andel innskuddsfinansiering kan rammes hardt ved innskuddsflukt. Derimot vil banker med en høy andel innskudd, og dermed lav andel markedsfinansiering, i mindre grad rammes av uro i finansmarkedene.

Figur 3.1 Innskudd er bankenes viktigste finansieringskilde

Utvalgte finansieringskilder som andel av total finansiering. Prosent



Kilde: Norges Bank

Dersom tilliten til en bank faller bort, kan innskudd trekkes ut raskt og banken kan få likviditetsproblemer. Våren 2023 opplevde enkelte amerikanske banker at mange kunder tok ut innskudd på svært kort tid. Særegne forretningsmodeller og sviktende risikostyring, i tillegg til svak regulering og tilsyn, var viktige grunner til soliditetsproblemer i disse bankene. Det førte til at kundene fryktet at innskuddene skulle gå tapt og tilliten sviktet. Høy grad av digitalisering bidro til at det gikk svært raskt å overføre innskudd til en annen bank. I tillegg illustrerte uroen hvordan sosiale medier kan bidra til at usikkerhet sprer seg raskt.

Et cyberangrep kan føre til at innskudd blir utilgjengelige og at kunder mister tillit til bankene

Et cyberangrep kan føre til at kunder mister eller har ustabil tilgang til innskuddene sine, eksempelvis ved at nett- og mobilbank og betalings-tjenester ikke fungerer. Det kan svekke tilliten til at innskuddene vil være tilgjengelige fremover. Kunder kan da velge å for sikkerhets skyld flytte innskudd til en annen bank når tilgangen er tilbake. Usikkerheten ved et cyberangrep kan forsterkes dersom kundene i tillegg frykter for at innskudd er stjålet eller at også ikke-berørte banker vil bli rammet. Analyser av IMF viser at amerikanske banker som har blitt rammet av mindre alvorlige cyberangrep, opplevde moderate uttak av innskudd de påfølgende kvartalene.¹ Det illustrerer at cyberangrep kan påvirke bankenes likviditet. Duffie og Younger (2019) argumenterer for at alvorlige cyberangrep kan føre til raske og store uttak av innskudd.²

Ved høy grad av digitalisering er kundene vant til å ha full oversikt over og tilgang til innskuddene sine døgnet rundt, og merker raskt dersom tilgangen til banktjenester faller bort. Hele 96 prosent av nordmenn bruker digitale banktjenester.³ I tillegg er Norge et av landene i verden hvor bankkundene bruker betalingskort hyppigst⁴, og mange bruker ikke kontanter. Kunder kan da reagere raskere på tilgangsproblemer i banken.

Norske personkunder og bedrifter har gjerne flere bankforbindelser, og det er enkelt å opprette kundeforhold i en ny bank, spesielt for personkunder. Det gjør at de fleste raskt kan flytte innskuddene sine til en annen bank. For bedrifter tar det vanligvis bare noen få dager å opprette kundeforhold i en ny bank, avhengig av hvor kompleks virksomheten er og hvor omfattende kontroller banken må gjøre i henhold til hvitvaskingsregelverket. Det kan være noe mer begrensinger på hvor lett en bedrift kan flytte operasjonelle kontoer som er koblet opp mot andre systemer i bedriften, men de kan raskt flytte overskytende midler til en annen bank.

I Norge dekker innskuddsgarantiordningen inntil 2 millioner kroner per innskyter per bank,⁵ og disse innskuddene anses normalt som en stabil finansieringskilde for bankene. Samlet sett er om lag halvparten av

1 Se IMF (2024) «[Global Financial Stability Report – April 2024](#)».

2 Duffie D. og J. Younger (2019) «[Cyber runs](#)». Hutchins Center Working Papers, 51, Brookings Institution.

3 Se [statistikk på Bruk av IKT i husholdningene fra SSB](#).

4 Gjennomsnitt er 1,3 ganger per dag, se Norges Bank (2023) «[Kunderetta betalingsformidling 2022](#)». Noregs Bank Memo 1/2023.

5 I tillegg er innskudd som følger av særlige livshendelser dekket med et ubegrenset beløp i 12 måneder etter du har mottatt pengene. Se mer om innskuddsgarantien på [Bankenes sikringsfonds nettsider](#).

kundeinnskuddene i norske banker garanterte. Det er noe lavere enn ved utgangen av 2019 (figur 3.1).

Garantiordningen gir god sikring mot tap av innskudd. Det bidrar til tillit. Ordningen er innrettet mot banker som vedtas avvirket under offentlig administrasjon⁶, og garantien vil derfor ikke utløses av likviditetsproblemer knyttet til operasjonell svikt alene. I et scenario der tillitssvikten stammer fra usikkerhet rundt manglende tilgjengelighet på grunn av et cyberangrep, er det derfor mulig at bankenes kunder vil ønske å flytte også sikrede innskudd for å opprettholde tilgang til pengene sine.⁷

Beredskapsløsninger, risikostyring og likviditetsreserver kan redusere konsekvensene av et cyberangrep

Det har så langt ikke vært cyberangrep med alvorlige konsekvenser for norske banker. Bankene jobber kontinuerlig med å opprettholde og styrke forsvarsverket sitt mot cyberangrep, og de fleste angrepene avverges før de får konsekvenser for bankenes kunder.⁸

Utover bankenes arbeid med egen cybersikkerhet og beredskap kan også tiltak på sektornivå dempe konsekvensene av cyberangrep.⁹ Norsk finansiell sektor har eksempelvis samarbeidet om beredskapsløsninger i kort og betalingsterminaler, som reduserer sannsynligheten for at kunder fullstendig mister muligheten til å betale for varer og tjenester. Innskuddsgarantiordningen sørger for at kundene ikke taper innskudd opp til 2 millioner kroner, selv om tilgangen til dem kan bli borte i en periode. I tillegg er husholdningenes egenberedskap av betydning. Norges Bank har tidligere pekt på at kunder som har penger i flere banker eller noe kontanter tilgjengelig, fortsatt vil ha betalingsalternativer om tilgangen på innskuddene deres i én bank faller bort.

Banker er spesielle siden de er de eneste finansforetakene som kan ta imot innskudd fra foretak og personer. Det ligger i bankenes forretningsmodell og i den rollen de fyller i det finansielle systemet at de skal ta likviditetsrisiko. Risikoen oppstår siden innskudd ofte har ingen eller kort binding, mens utlån gjerne har lang løpetid. Ved en innskuddsflukt må bankene erstatte innskudd som trekkes ut før utlånene blir tilbakebetalt, og de står derfor overfor en refinansieringsrisiko.

Bankene reduserer likviditetsrisikoen ved god risikostyring. De kan for eksempel hente innskudd fra mange ulike kategorier av innskyttere, ha lang løpetid på markedsfinansiering og holde likviditetsreserver. Likviditetsrisikoen i bankene dempes også av likviditetskrav. Kravet til likviditetsreserve (Liquidity coverage ratio – LCR) innebærer at bankene må holde tilstrekkelig med likvide eiendeler til å møte forpliktelsene som oppstår gjennom en tenkt 30 dagers periode med store uttak fra banken

6 Garanterte innskudd utbetales senest innen 7 arbeidsdager etter at Finansdepartementet har besluttet å avvikle banken.

7 Se European Banking Authority (2019) «[Opinion of the European Banking Authority on deposit guarantee scheme payouts](#)», EBA, oktober 2019, og European Systemic Risk Board (2023) «[Advancing macroprudential tools for cyber resilience](#)», ESRB, februar 2023.

8 Se Finanstilsynet (2024) «[Risiko- og sårbarhetsanalyse \(ROS\) 2024](#)».

9 Norges Banks rapportserie [Finansiell infrastruktur](#) gir oversikt over beredskapsarbeid på enkeltsystemnivå, sektornivå og på tvers av sektorer.

og stress i finansieringsmarkedene. Kravet innebærer at bankene må holde mer likvide eiendeler hvis de finansierer seg med innskudd som ikke anses som stabile eller med markedsfinansiering som har kort løpetid.

Krav til stabil finansiering (Net Stable Funding Ratio – NSFR) skal sikre at bankene finansierer eiendeler som er lite likvide, som utlån, med stabil finansiering og ikke med flyktige innskudd og lån med kort løpetid. Det gjør bankene mindre utsatte for å måtte fornye finansieringen ofte og kan derfor avlaste behovet for å ha en stor likviditetsreserve. Norske banker oppfyller både LCR og NSFR med god margin. Det kan bidra til å redusere konsekvensene av et cyberangrep ved at likviditetsproblemer blir mindre og ikke i like stor grad forsterkes og spres videre i det finansielle systemet.

De store bankene er godt rustet mot innskuddsflukt ved et cyberangrep, men resultatene er usikre

I likviditetsstresstesten ser vi for oss et scenario der en avansert trusselaktør gjennomfører et cyberangrep mot en leverandør av kjernebanksystemer og betalingstjenester til flere norske banker. Det gir blant annet utslag i at tilgangen til nett- og mobilbank, minibank, Vipps og

Om likviditetsstresstesten

Norges Banks ansvar og rolle ved likviditetstilførsel til banksystemet og enkeltbanker krever at vi har god innsikt i likviditetssituasjonen til bankene og forholdene i finansmarkedene. Formålet med likviditetsstresstesten er å vurdere bankenes robusthet ved bortfall av finansiering og å avdekke sårbarheter som kan gi likviditetsproblemer i ulike scenarier.

Vi bruker likviditetsstresstesten som et rammeverk for å vurdere hvordan et cyberangrep kan påvirke bankenes finansiering. Formålet er ikke å beregne nøyaktige utfall, men heller å strukturere diskusjoner og vurderinger av bankenes likviditet og finansiering ved hjelp av scenarier eller sensitivitetsanalyser. Vi har satt opp modellen slik at den fanger opp kjennetegn ved norske bankinnskudd og det finansielle systemet som kan ha betydning for innskuddsstabiliteten ved en omfattende tillitssvikt til banker.

Ved hjelp av likviditetsstresstestmodellen vurderer vi enkeltbankers likviditets- og finansieringssituasjon under tenkte scenarier på ulike tidshorisonter. Vi benytter data som bankene allerede rapporterer til myndighetene, i hovedsak ALMM og LCR.¹ Modellen er en kontantstrømanalyse av innbetalinger og utbetalinger knyttet til eiendeler, gjeld og ikke-balanseførte poster over en periode på 2 måneder.

Bankene starter opp med en likviditetsreserve som i Liquidity Coverage Ratio (LCR). Vi beregner kontantstrømmene ved hjelp av forutsetninger om adferd fra banken selv, kunder, andre banker og øvrige markedsaktører i en stressituasjon. De ulike forutsetningene er basert på eksisterende litteratur på feltet, historikk, stressfaktorene i LCR og kvalitative vurderinger. De beregnede kontantstrømmene beskriver bankens kortsiktige finansieringsbehov. Verdien av likviditetsreserven reduseres tilsvarende som i LCR. Stresstesten kan både over- og undervurdere behovet for likviditet.

¹ Additional Liquidity Monitoring Metrics (ALMM) og Liquidity Coverage Ratio (LCR) er en del av rapporteringskravene til norske banker gjennom CRR/CRD IV-forskriften.

TABELL 3.1 Antagelser om innskuddsuttak. Prosent

30-dagers uttaksfaktor ¹	Cyberscenario FS 2024-1	I likviditetsregelverket (LCR)
Person/SMB – Garanterte innskudd	20	5
Person/SMB – Ikke-garanterte	33–50	10–16
Store foretak – Operasjonelle innskudd	15–40	5–25
Store foretak – Garanterte	40	20
Store foretak – Ikke-garanterte	50	40

1 Antagelser om prosentvist uttak av ulike kategorier bankinnskudd.

kortbetalinger til bankenes kunder i stor grad faller bort i en hel uke. I vårt scenario forsterkes usikkerheten av kunder som opplever at saldo på konto ikke stemmer med det de hadde før angrepet.

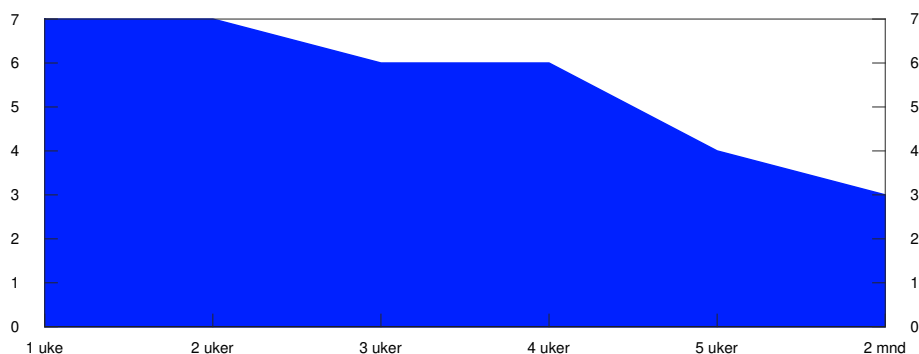
Hvordan kunder og kreditorer ville reagert ved en alvorlig og langvarig cyberhendelse i det finansielle systemet, er usikkert. Verken i Norge eller internasjonalt har cyberhendelser så langt gitt opphav til omfattende tillitssvikt og likviditetsproblemer i bankene. Vi mangler derfor erfaringsgrunnlag i en vurdering av systemiske likviditetseffekter av cyberangrep. I lys av utviklingen i trusselbildet, er det likevel viktig å vurdere betydningen av cyberangrep for bankenes likviditetsrisiko.

I scenarioet vårt antar vi at kundenes tillit til bankene svekkes, og at en del av kundene velger å flytte innskudd til andre banker. Vi tester de største norske bankene enkeltvis og gjør ingen antagelser om hvor innskuddene flyttes til. I scenarioet antar vi at alle innskuddstransaksjoner stopper opp i en uke, og at kundene først kan flytte innskuddene når banken har fått gjenopprettet systemene sine.

Vi antar ulikt uttak for ulike kategorier av innskudd, se tabell 3.1. Vi tar hensyn til sammensetningen av ulike typer innskudd i de enkelte bankene, og bankene påvirkes derfor ulikt. Vi antar at omtrent 15 prosent av kunde-

Figur 3.2 Bankene har likviditetsreserver til å dekke innskuddsflukt

Antall banker med positiv likviditetsreserve etter innskuddsflukt som følge av et tenkt alvorlig cyberangrep



Kilder: Finanstilsynet og Norges Bank

innskuddene tas ut i uke 1, omtrent 7 prosent i uke 2, og deretter en fallende andel frem mot to måneder. Det gir en vektet innskuddsflukt på omtrent 30 prosent i løpet av en fire-ukers periode for de syv største norske bankene, og opp mot 40 prosent etter to måneder. Antagelser om annen finansiering er i hovedsak likt som i LCR-scenariot. Vi antar ingen andre tilpasninger eller tiltak fra sentralbanken eller andre myndigheter. Resultatene tyder på at de fleste bankene har tilstrekkelig med likviditetsreserver til å dekke netto utbetalinger i minst fire uker, se figur 3.2.

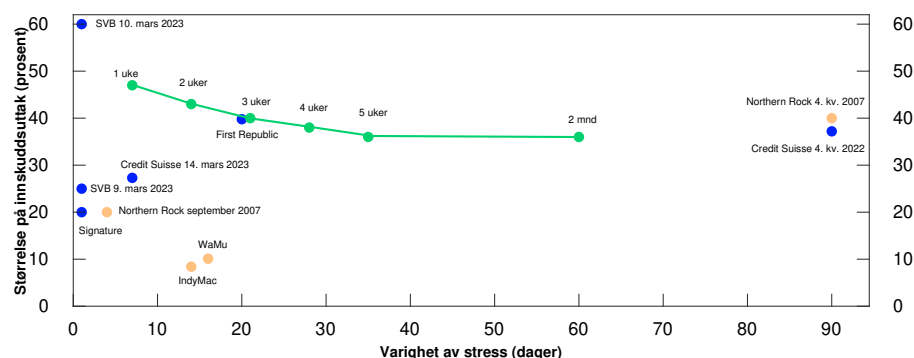
Det er vanskelig å forutse hvordan en fremtidig innskuddsflukt vil forløpe

Det er nyttig å benytte sensitivitetsanalyser siden vi ikke har erfaring med hvordan et cyberangrep vil påvirke bankinnskudd. Vi ser da på hvor stor innskuddsflukt som må til før bankene har brukt opp hele sin likviditetsreserve, selv om de i realiteten vil møte utfordringer tidligere. Samtidig antar vi stress i finansieringsmarkedene og fall i verdien på likviditetsreserven i tråd med LCR. Resultatene viser at de største bankene har tilstrekkelig med likviditetsreserver til å dekke opp innskuddsuttak på omtrent 40 prosent, se figur 3.3. Det er et likviditetsstress som langt overstiger hva bankene må legge til grunn i LCR-regelverket, der vektet innskuddsflukt for de syv største bankene er rundt 20 prosent. Det er forskjeller i hva de store bankene kan klare av innskuddsflukt, som i stor grad gjenspeiles av ulike forretningsmodeller, ulike sammensetninger av innskudd og i hvor stor grad de overoppfyller LCR.

Det er vanskelig å sammenlikne ulike episoder med innskuddsflukt. Det skyldes blant annet forskjeller mellom utløsende årsaker, regulatoriske regimer, innskuddsgarantiordninger og tiltak fra myndighetene. Innskuddsflukten under bankuroen i USA våren 2023, og under den globale finanskrisen i 2007 og 2008,¹⁰ var i hovedsak lavere for de bankene som fikk problemer enn det vår analyse indikerer at norske banker har likviditetsreserver til å håndtere. Det er vanskelig å forutse hvordan en

Figur 3.3 Norske banker har et godt utgangspunkt til å håndtere innskuddsflukt

Størrelse og hurtighet i tidligere episoder og tåleevnen til de største norske bankene (grønn linje) gitt ulike varigheter



Kilder: Finanstilsynet, IMF og Norges Bank

¹⁰ Se IMF (2023) «Global Financial Stability Report – October 2023» side 77 for en beskrivelse av alvorlighetsgraden i tidligere episoder med innskuddsflukt.

fremtidig innskuddsflukt vil forløpe, men de norske bankene er rustet til å tåle store innskuddsuttak (figur 3.3).

Det er effektivt at bankene bidrar til løpetidstransformasjon i det finansielle systemet, se [Det norske finansielle systemet 2023](#). Det innebærer samtidig at bankene vil være utsatt for likviditetsrisiko. Likevel er motstandskraften i bankene viktig for å bevare finansiell stabilitet ved en innskuddsflukt. Den sikres av god risikostyring hos bankene og av at likviditetsregelverket begrenser hvor mye likviditetsrisiko bankene kan ta. Norges Bank vil ha en rolle dersom problemer i banksystemet kan true finansiell stabilitet.¹¹ Da kan Norges Bank tilføre ekstraordinær likviditet til hele banksystemet eller enkeltbanker.¹² Muligheten til å yte ekstraordinær likviditet gjør at Norges Bank kan bidra til å hindre at finansielle problemer sprer seg og dermed at en større krise oppstår. Det er imidlertid først og fremst bankenes ansvar å styre sin likviditetsrisiko. Også IMF peker på viktigheten av at bankene tar inn over seg cyberangrep som en kilde til likviditetsstress i sine risikovurderinger.¹³

3.2 Hastesalg kan bidra til markedsuro

Hastesalg fra banker og andre finansforetak kan føre til kursfall på verdipapirer og markedsuro. Bankene er store investorer i obligasjonsmarkedene, særlig fordi de holder verdipapirer i likviditetsreserven. Livsforsikringsforetak, pensjonskasser og verdipapirfond, her omtalt som kapitalforvaltere, er store investorer i aksjemarkedet og obligasjonsmarkedet og derfor viktige for finansieringsrisikoen til banker og andre aktører i økonomien.

Bankenes store OMF-beholdninger kan påvirke markedslikviditeten i en krise

Bankene holder verdipapirer i likviditetsreserven for å kunne selge eller pantsette dem dersom de har vanskeligheter med å skaffe seg ny finansiering. Verdibestandigheten til likviditetsreserven er derfor viktig for bankenes overlevelseshorisont. Over halvparten av norske bankers likviditetsreserve består av obligasjoner med fortrinnsrett (OMF), se figur 3.4. Stor konsentrasjon mot OMF er et særnorsk fenomen blant annet fordi statspapirmarkedet i Norge er relativt lite.¹⁴ OMF har som oftest høyeste kredittvurdering. Kreditttrisikoen er koblet til det norske boligmarkedet siden obligasjonene i hovedsak er sikret med pant i bolig. Beregninger viser at boligprisene må falle betydelig før panteverdiene blir lavere enn obligasjonenes pålydende, se [Finansiell stabilitet 2022](#).

Likvide markeder er også viktig for at likviditetsreserven skal bevare verdien i en krise. Norges Banks markedslikviditetsundersøkelse indikerer at markedsaktørene anser OMF-markedet som det mest likvide

11 Se European Systemic Risk Board (2023) «[Advancing macroprudential tools for cyber resilience](#)». ESRB, februar 2023 for en drøfting av hvordan sentralbanklikviditet kan begrense systemvirkninger av cyberhendelser.

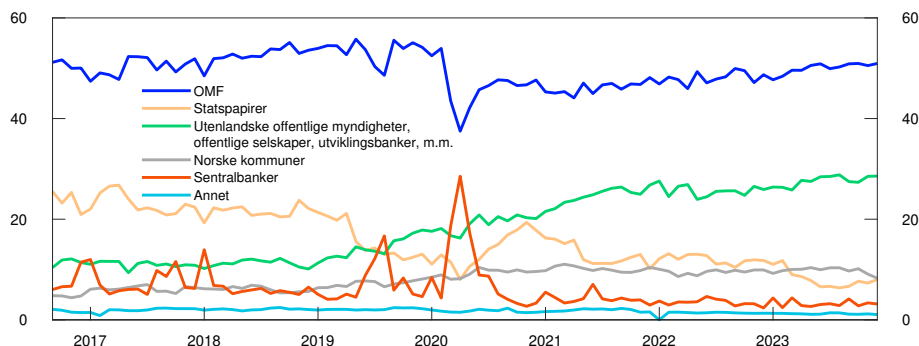
12 Se Norges Banks nettsider for mer informasjon – [Långiver i siste instans \(S-lån\)](#).

13 Se IMF (2024) «[Global Financial Stability Report – April 2024](#)».

14 Danske banker har også stor konsentrasjon av OMF i sine likviditetsreserver.

Figur 3.4 Sammensetningen av likviditetsreserven er stabil

Likviditetsportefølje i norske kroner fordelt etter type eiendeler.
Norske banker. Avkortede verdier. Prosent



Kilde: Finanstilsynet

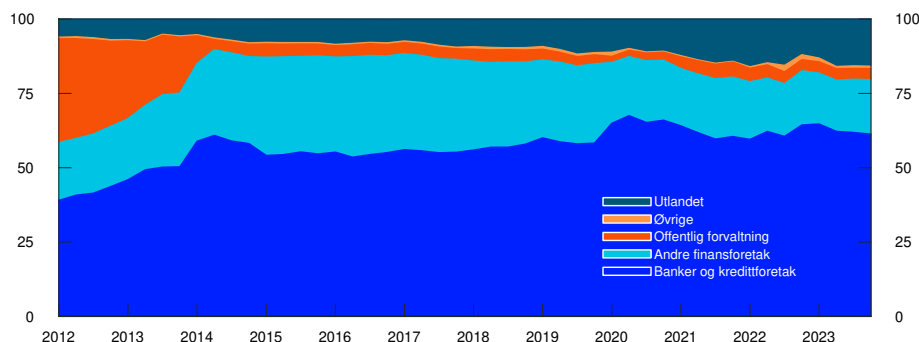
segmentet i det norske obligasjonsmarkedet. Likevel kan det være stor forskjell på likviditeten i normale tider og i perioder med markedsuro.

Bankene er de største eierne av OMF, med en eierandel på over 60 prosent av utestående OMF utstedt i norske kroner, se figur 3.5. Ved en alvorlig krise med svekket tillit til bankene og store hastesalg fra bankene kan likviditeten i OMF-markedet stoppe opp og verdien av OMF kan falle mye. Det vil igjen redusere verdien av bankenes likviditetsreserver, og det kan bli vanskeligere for bankene å finansiere seg i OMF-markedet. Det kan igjen føre til ytterligere likviditet og finansieringsproblemer.

Bankenes eierandel i OMF-markedet har økt de siste 15 årene blant annet som følge av innføringen av LCR. Likviditetsregelverket fastslår at likvide eiendeler i likviditetsreserven skal være tilstrekkelig diversifisert, og Finanstilsynet har anbefalt at bankene ikke skal ha mer enn 50 prosent OMF utstedt med sikkerhet i norsk eiendom i sine likviditetsreserver. OMF utstedt i norske kroner utgjør i dag litt over halvparten av likviditetsreserven for bankene samlet sett. Anbefalingen vil kunne bidra til at bankenes eierandeler i det norske OMF-markedet ikke øker fremover.

Figur 3.5 Bankenes eierandel av OMF er betydelig

Eierfordeling av obligasjoner utstedt av kredittforetak. Prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Enkelte banker vil trolig erstatte deler av likviditetsreserven sin med andre verdipapirer for å komme under 50 prosent. Det er viktig at bankene sørger for at verdipapirene som erstatter OMF, er godt egnet til nedsalg eller pantsetting i en krise.

Innskuddsflukt som rammer mange banker kan utløse hastesalg av OMF

Ved innskuddsflukt fra flere banker kan utslagene i verdipapirmarkedene bli betydelige. Investorer kan bli urolige, og om flere banker får behov for å selge OMF fra likviditetsreserven samtidig, kan det utløse hastesalg. Dersom flere av de største bankene blir nødt til å selge OMF for å dekke likviditetsbehovet sitt, kan det utgjøre opp mot 20 prosent av OMF-markedet. I en slik situasjon vil det være vanskeligere for bankene å hente ny finansiering i OMF-markedet.

Hvor mye norske OMF kan falle i verdi ved samtidig hastesalg fra flere banker, er vanskelig å forutse. Det har aldri vært noe hastesalg fra bankene i det norske OMF-markedet, og vi vet ikke hvordan bankene og andre markedsaktører vil tilpasse seg et slikt scenario. Vi kan heller ikke trekke på erfaringer fra andre land siden tilsvarende koblinger mellom likviditetsreserver og bankenes finansiering ikke er vanlige. Det har derimot vært flere episoder med hastesalg av verdipapirer fra andre finansielle foretak som har gitt store prisutslag i markedet, se boks på [side 42](#). Vi vurderer det som en sårbarhet at bankene har en stor andel OMF i sine likviditetsreserver og er store investorer i OMF-markedet, se [kapittel 1](#).

Kapitalforvalterne har forbedret sin likviditetsstyring

Hastesalg fra kapitalforvalterne kan også føre til kursfall på verdipapirer og forsterke markedsuro. Siden kapitalforvalterne er store investorer i aksjemarkedet og obligasjonsmarkedet, kan samtidige salg øke risikopåslaget og fører til dyrere finansiering når aktører i økonomien skal hente ny finansiering.

Episoden fra koronapandemien i 2020 avdekket likviditetsrisikoen knyttet til kapitalforvalternes valutasikringsavtaler og hvordan det kan bidra til markedsuro, se boks på [side 42](#). Informasjon om aktørenes bruk av valutasikring og mulig verdifall er nyttig for å kunne vurdere faren for nye hastesalg. For å overvåke omfanget av valutasikring blant kapitalforvalterne har Norges Bank bedt de største forvalterne av verdipapirfond rapportere deres valutasikring til norske kroner. Rapportørene forvalter fond som samlet utgjør over 90 prosent av forvaltningskapitalen som oppgis av Verdipapirfondenes forening. Rapporteringen er kvartalsvis og første rapportering var per 4. kvartal 2023.

Ved utgangen av fjoråret var investeringer i utenlandsk valuta tilsvarende i overkant av 600 milliarder kroner valutasikret til norske kroner, se figur 3.6. Om lag halvparten av sikringene var for investeringer i eiendeler pålydende USD og resten for investeringer i EUR og annen utenlandsk valuta. Kapitalforvalternes motparter i sikringsavtaler er vanligvis store nordiske og internasjonale banker. Dersom verdien av valutasikrede

Hva kan føre til hastesalg?

Usikkerhet knyttet til en utsteder eller brå verdiendringer på derivater kan føre til at mange investorer ønsker å selge visse verdipapirer samtidig. Med hastesalg («fire sale») mener vi at selger er tvunget til å gjennomføre et raskt salg til en dårlig pris for selger.

Verdipapirfond har vanligvis regler om at kundene kan få innløst sine fondsandeler på dagen. Dersom tilstrekkelig mange ønsker innløsning samtidig, må fondene selge eiendeler raskt for å fremskaffe midler til de som ønsker innløsning. Skjer slike salg i perioder med lav markedslikviditet, kan salgene ha en prisdrivende effekt og føre til at enda flere andelseiere ønsker innløsning. I enkelte tilfeller kan slike masseinnløsninger føre til at Finanstilsynet suspenderer innløsningsretten for en periode.

Det er også eksempler på at bruk av derivater kan føre til hastesalg, siden den som taper på derivatavtaler ofte raskt må stille sikkerhet for motpartsrisiko til den som har gevinst. Hvis sikkerheten som kreves er bankinnskudd, kan den som må stille sikkerhet måtte skaffe likviditet ved å selge verdipapirer fra sin likviditetsreserve. Høsten 2022 falt kursen på britiske statsobligasjoner kraftig og rentene økte i Storbritannia på grunn av stor usikkerhet om statsbudsjettet i årene fremover. Mange av pensjonskassene hadde tilpasset seg med bruk av rentederivater, og økningen i lange renter førte til at de måtte stille sikkerhet for motpartsrisiko for derivatkontraktene. For å fremskaffe sikkerheter solgte de statsobligasjoner, noe som bidro til ytterligere verdifall på statsobligasjoner.

Et annet eksempel er det store kursfallet i verdipapirmarkedene og kronesvekkelsen våren 2020. Norske kapitalforvaltere sikrer kroneverdien for en betydelig andel av sine utenlandske eiendeler, og derivatavtalene krever sikkerhetsstillelse. Det reduserer faren for at insolvens (motpartsrisiko) skal spre seg videre. Samtidig innebærer krav om daglig sikkerhetsstillelse til motparten en likviditetsrisiko. Når kronen svekker seg, taper de på disse derivatavtalene og de må stille sikkerhet for motpartsrisiko. Våren 2020 ble kronen svekket med om lag 20 prosent på svært kort tid, noe som førte til behov for raskt å fremskaffe midler til sikkerhetsstillelse. Mange solgte verdipapirer for å fremskaffe disse midlene, og det bidro til et verdifall på obligasjoner.¹ I tillegg førte det store fallet i globale aksjemarkeder til et behov for å redusere sikringsgraden for utenlandsinvesteringene. Dette ble gjort ved å selge kroner og kjøpe valuta, noe som igjen bidro til videre svekkelse i kronen og ytterligere krav om sikkerhetsstillelse for motpartsrisiko.

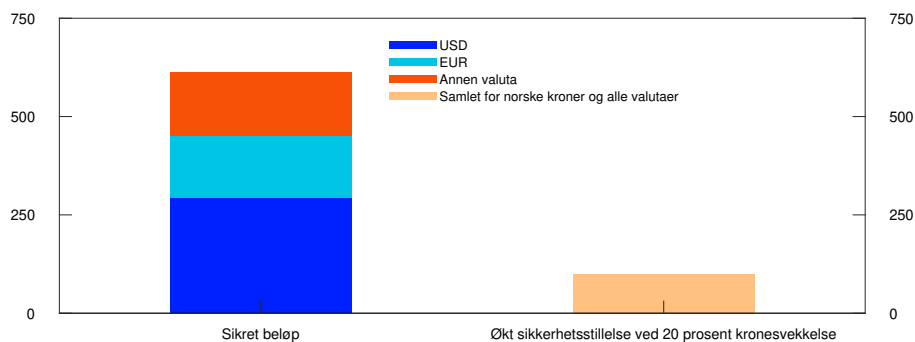
¹ Se Alstadheim, R., Nordal, K.B., Syrstad, O., Ellen, S.T. og Wassas, M.I.W. (2021) «[Bond market fire sales and turbulence in the Norwegian FX market in March 2020](#)». Staff Memo 2/2021. Norges Bank.

investeringer faller og forvalterne ønsker å justere ned sikringsgraden, gjøres dette ved å selge kroner og kjøpe utenlandsk valuta. Et stort omfang av valutasikring medfører derfor en risiko for salgspres av kroner ved et betydelig verdifall i internasjonale aksje- og obligasjonsmarkeder.

Ved en tenkt umiddelbar svekkelse i kronekursen på 20 prosent mot alle valutaer rapporterte selskapene at kravet til sikkerhetsstillelse ville øke med om lag 100 milliarder kroner. De rapporterte tallene omfatter forvaltnings-selskapenes samlede sikringer, og ikke bare sikringer gjort for verdipapirfond. Andre forvaltningsoppdrag fra for eksempel livsforsikringsforetak er betydelige.

Figur 3.6 Valutasikring øker behovet for sikkerhetsstillelse ved kronesvekkelse

Valutasikret beløp og økt sikkerhetsstillelse ved 20 prosent kronesvekkelse. 4. kvartal 2023. Milliarder kroner



Kilde: Norges Bank

Forvalterne har flere alternativer til hva de kan stille som sikkerhet. Kontanter, både i norske kroner og utenlandsk valuta, kan stilles som sikkerhet. I tillegg har flesteparten av forvalterne avtaler for å stille verdipapirer som sikkerhet. Sikkerhetsstillelse i form av kontanter i norske kroner utgjør om lag 60 milliarder kroner og kan fremskaffes ved bruk av kontantbeholdning, gjennom gjenkjøpsavtaler (repo) eller ved å selge verdipapirer.

De rapporterte tallene viser at omfanget av valutasikring er stort. Rapporteringen viser også at forvaltningsselskapene har gjort tilpasninger siden 2020 for å forbedre likviditetsstyringen. Det er mer tilrettelagt for bruk av gjenkjøpsavtaler, og avtalene tillater i større grad verdipapirer som sikkerhet for motpartsrisiko.

Vedlegg

Viktige reguleringer og tiltak



TABELL 1 Viktige reguleringer og tiltak i det norske finansielle systemet

Kategori	Virkemiddel	Innført første gang	Nåværende nivå
Innskudds-garantiordning	Garanti av privatpersoner og foretaks innskudd i norske banker ¹	1996	2 millioner kroner per innskyter per bank ²
Krav til utlåns-praksis for boliglån og andre pantelån ³	Tåle økt rente (stresstest) på samlet gjeld	2015 ⁴	Det høyeste av 7 prosent rente og en renteøkning på 3 prosentenheter
	Maksimal belåningsgrad (pantesikret gjeld som andel av boligverdi)	2015 ⁴	85 prosent. Tilleggssikkerhet tillates
	Avdragskrav	2015 ⁴	Ved belåningsgrad over 60 prosent. 2,5 prosent i året eller som et annuitetslån med 30 års nedbetalingstid
	Maksimal gjeldsgrad (samlet gjeld som andel av samlet årsinntekt)	2017	5 ganger bruttoinntekt
	Fleksibilitetskvote ⁵	2015	10 prosent (8 prosent for utlån med pant i bolig i Oslo)
Krav til utlåns-praksis for forbrukslån ⁶	Tåle økt rente (stresstest)	2019 ⁴	Det høyeste av 7 prosent rente og en renteøkning på 3 prosentenheter
	Avdragskrav	2019 ⁴	Månedlig avdragsbetaling, maksimal nedbetalingstid 5 år
	Maksimal gjeldsgrad (samlet gjeld som andel av samlet årsinntekt)	2019 ⁴	5 ganger bruttoinntekt
	Fleksibilitetskvote ⁵	2019	5 prosent
Risikovektete kapitalkrav ⁷ (andel av beregnings-grunnlag ⁸)	Pilar 1 Minstekrav til ren kjernekapital	2013 ⁹	4,5 prosent
	Pilar 1 Minstekrav til kjernekapital	1991 ¹⁰	6 prosent
	Pilar 1 Minstekrav til ansvarlig kapital	1991	8 prosent
	Pilar 1 Kombinert bufferkrav:		
	Bevaringsbuffer	2013	2,5 prosent
	Systemrisikobuffer	2013	4,5 prosent
	Buffer for systemviktige finansforetak	2015	1 prosent for Kommunalbanken AS og Nordea Eiendoms kreditt AS og 2 prosent for DNB ASA ¹¹
	Motsyklisk kapitalbuffer	2015	2,5 prosent
Pilar 2-krav	2007	Varierer mellom bankene	
Krav til beregnings-grunnlag for vektete kapitalkrav	Minstekrav til modellparameteren «tap gitt mislighold» (LGD) i IRB-bankenes boliglånsmodeller	2014	20 prosent
	Krav til kalibrering av IRB-bankenes boliglånsmodeller for PD og LGD	2015	
	Gulv for gjennomsnittlige risikovekter for boliglån	2020	20 prosent
	Gulv for gjennomsnittlige risikovekter for næringseiendomslån	2020	35 prosent
Uvektede kapital-krav ⁷ (andel av eksponeringsmål)	Uvektet kjernekapitaldekning	2017	3 prosent minstekrav

Kategori	Virkemiddel	Innført første gang	Nåværende nivå
Likviditetskrav	Likviditetsdekning (LCR)	2015 ¹²	100 prosent
	LCR i enkeltvalutaer	2017	100 prosent
	LCR i norske kroner	2017	50 prosent (for banker som har euro/dollar som signifikant valuta)
	Krav til stabil finansiering (NSFR)	2022	100 prosent
Minstekrav til konvertibel gjeld (MREL) ¹³	Tapsabsorberingsbeløp	2019	Minstekravet til ansvarlig kapital + pilar 2-krav + kombinert bufferkrav ¹⁴
	Rekapitaliseringsbeløp ¹⁵	2019	Minstekravet til ansvarlig kapital + pilar 2-krav + kombinert bufferkrav utenom kravet til motsyklisk buffer
	Størrelseskrav	2022	Størrelseskravet er beskrevet på side 39 i Finansiell stabilitet 2021
	Etterstillelseskrav	2022	Etterstillelseskravet er beskrevet på side 38 i Finansiell stabilitet 2021
Testing av cybersikkerhet i finansiell sektor	TIBER-NO ¹⁶	2022	Veiledning for trusselbasert testing av cybersikkerhet i finansiell sektor

¹ For innskudd i norske bankers virksomhet i utlandet gjelder beløpsgrense på 100 000 euro.

² I tillegg dekkes innskudd som følge av spesielle livshendelser, som boligsalg og forsikringsutbetalinger, i sin helhet i inntil 12 måneder. Garantien dekker ikke innskudd fra kreditt- og finansinstitusjoner eller fra offentlig myndighet.

³ Fra 1. juli 2023 er lån med annen pant enn bolig, som bil- og båtlån, omfattet av forskriftens generelle krav til gjeldsgrad og betjeningsevne.

⁴ Før de ble fastsatt i forskrift, var kravene utformet som retningslinjer, fra henholdsvis 2010 for boliglån og 2017 for forbrukslån.

⁵ Bankene kan gi lån i brudd med kravene for inntil en viss prosent av den samlede verdien av nye lån hvert kvartal. Egen fleksibilitetskvote for Oslo ble innført i 2017. Egen fleksibilitetskvote på 10 prosent for lån med annen pant enn bolig ble innført i 2023.

⁶ Unntak for kredittkort med ramme under 25 000 kroner og unntak ved refinansiering av lån så lenge refinansiert lån (og ny lånekostnadene) ikke overstiger eksisterende lån (og tidligere lånekostnad).

⁷ Se utdyping om kapitalkrav i [Det norske finansielle systemet 2023](#) side 112–121.

⁸ Beregningsgrunnlag = risikovektede eiendeler. Det er innført flere krav til bankenes beregninger av risikovektene, særlig knyttet til boliglån.

⁹ Fra 2002 kunne fondsobligasjoner (hybridkapital) utgjøre inntil 15 prosent av kjernekapitalen.

¹⁰ I 2013 økte minstekravet fra 4 til 6 prosent da CRR og CRD IV ble innført i de norske reglene.

¹¹ Fra 30. september 2024 gjelder kravet på 1 prosent også for Sparebank 1 SR-Bank ASA.

¹² Gjaldt for systemviktige finansforetak fra 2015, men ble fasett inn for øvrige foretak i løpet av 2017.

¹³ Gjeld som skal brukes til å oppfylle MREL, må ha lavere prioritet enn vanlig seniorgjeld. Før 1. januar 2024 kan imidlertid også vanlige seniorobligasjoner utstedt før 1. januar 2020 benyttes til å oppfylle MREL.

¹⁴ Kravet til tapsabsorberingsbeløp er det største av uvektet krav til kjernekapitalandel og samlet risikovektet krav til kapitaldekning (minstekrav, pilar 2-krav og bufferkrav). I Norge er det risikovektede kravet mest bindende.

¹⁵ Gjelder kun for banker som skal krisehåndteres og ikke avvikles under offentlig administrasjon.

¹⁶ TIBER-NO er den norske implementeringen av TIBER-EU som gjelder i EU.

Kilder: Bankenes sikringsfond, Finansdepartementet, Finanstilsynet og Norges Bank.



Norges Bank
Finansiell stabilitet 2024 – 1. halvår
Oslo 2024

Adresse: Bankplassen 2
Post: Postboks 1179 Sentrum, 0107 Oslo
Telefon: 22316000
E-post: central.bank@norges-bank.no
www.norges-bank.no

Sentralbanksjef: Ida Wolden Bache
Visesentralbanksjef: Pål Longva
Visesentralbanksjef: Øystein Børsum

Design: TRY
Layout: Aksell AS
ISSN 1503-884X