



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

FINANSIELT UTSYN

2014



Rapporten gir en framstilling av situasjonen i finansinstitusjonene sett i lys av utviklingen i økonomi og markeder. Det gis vurderinger av utviklingstrekk som kan skape stabilitetsproblemer i det norske finansielle systemet.

FINANSIELT UTSYN 2014

OPPSUMMERING	3
1 KONJUNKTURER OG MARKEDER	5
Internasjonal økonomi	5
Norsk økonomi	6
Kredittmarkedet	7
Eiendomsmarkedene	8
Skipsfarts- og offshoremarkedene	12
Verdipapir- og valutamarkedene	12
Råvaremarkedene	14
Risikofaktorer	15
2 BANKER	17
Lønnsomhet	17
Kredittrisiko	20
Foretakssektoren	24
Bankenes eksponeringer mot næringseiendom og skipsfart	25
Soliditet	29
IRB-modeller og skjerpede boliglånsvekter	33
Bankenes finansiering	35
3 FORSIKRING OG PENSJON	40
Resultater	40
Markedsrisiko – pensjonsinnretningenes investeringer	42
Soliditet og stresstester	45
Livsforsikringsselskapenes oppreservering for økende levealder	45
Forventet vekst i investeringsvalgprodukter	46
Skadeforsikring	48
Naturskader	48
4 REGULERING	49
CRD IV – nytt kapitaldekningsregelverk	49
Offentlig regulering av referanserenter	51
Europeisk bankunion	51
EU-kommisjonens forslag til krisehåndteringsdirektiv	53
Solvens II – nytt soliditetsregelverk	53
Nytt tjenestepensjonsprodukt	54
MiFID II – endrede regler om markedet for finansielle instrumenter	55
Endringer i regelverket om markedsmissbruk	55
Endringer i regelverket om finansiell rapportering	56
Nye regler om verdipapirregistre og verdipapiroppgjør	56
Regnskapsregler	56
TEMA I STRUKTUREN I FINANSMARKEDENE	57
Det europeiske kredittmarkedet	57
Det europeiske forsikringsmarkedet	59
Det nordiske finansmarkedet	62
Strukturen i det norske finansmarkedet	63
TEMA II STRESSTEST AV BANKENE OG KREDITTFORETAKENE	68
Innledning	68
Beskrivelse av stressscenarioet	68

Kort om datagrunnlaget, utvalget og øvrige forutsetninger i bankmodellen	69
Hovedresultatene fra stresstesten	71
Oppsummering	74
TEMA III LIKVIDITETSREGULERING	78
Arbeidet med endelig definisjon av LCR	78
Net Stable Funding Ratio	81

OPPSUMMERING

Utviklingen i verdensøkonomien er preget av stor usikkerhet. Veksten i de framvoksende økonomiene har avtatt de siste par årene. Aktiviteten i industrilandene ser ut til å ta seg opp, men veksten er lav. Mange land har høy arbeidsledighet og store budsjettunderskudd. Ekstraordinære pengepolitiske tiltak i flere land holder rentenivået lavt og den økonomiske aktiviteten oppe. Det forventes fortsatt lave renter framover.

Risikoen for et sammenbrudd i euroområdet synes å være redusert. Den europeiske sentralbankens åpning for, om nødvendig, å kjøpe obligasjoner utstedt av stater i gjeldskrise, har bidratt til å roe markedene. Risikopåslaget i statsobligasjonsrentene i kriselandene har falt betydelig. De underliggende statsfinansielle ubalansene er imidlertid fortsatt til stede, og mange banker har begrenset utlånsevne.

Oljeprisen har holdt seg høy og bidratt til et høyt aktivitetsnivå i Norge. Veksten i Fastlands-Norge forventes å ta seg opp, men utsiktene er usikre. Lavere vekst i verdensøkonomien kan bidra til lavere oljepris, og husholdningenes høye gjeldsgrad kan forsterke et fall i privat konsum og boliginvesteringer i en nedgangskonjunktur.

Husholdningenes gjeld vokste også i 2013 mer enn inntektene, og forholdet mellom gjeld og inntekter er historisk høyt. Gjeldsveksten avtok noe i begynnelsen av 2014, men er fortsatt høy. Husholdningsgjelden og boligprisene henger nært sammen. I siste del av 2013 falt norske boligpriser noe etter en lang periode med sterk vekst, men har tatt seg opp igjen i år. Boligprisene er fortsatt høye relativt til husholdningenes inntekter. En utflating av boligprisene bidrar til gradvis lavere gjeldsvekst og reduserer faren for et alvorlig tilbakeslag. Utviklingen framover er imidlertid usikker. Nøkterne kredittvurderinger i bankene er viktig for å bidra til en bærekraftig utvikling i husholdningsgjelden og boligprisene.

Norske banker er solide og lønnsomme. Resultatene har vært gode i årene etter den internasjonale finanskrisen. Høyt aktivitetsnivå i norsk økonomi har bidratt til god inntektsutvikling og lave utlånstap. Norske myndigheter fastsatte i 2013 nye kapital- og bufferkrav for norske banker med utgangspunkt i de nye kravene i EU. De norske bufferkravene trappes gradvis opp fram til 1. juli 2016. Kravene er godt tilpasset en balansert utvikling i norsk økonomi. Med fortsatt god inntjening, moderat utlånsvekst og nøkterne utbytter, vil kravene i hovedsak kunne oppfylles med tilbakeholdte overskudd.

Dersom utviklingen i norsk økonomi skulle bli vesentlig svakere enn antatt, er det viktig å ha solide og lønnsomme banker som er i stand til å gi lån til kredittverdige kunder også i dårlige tider. I Finanstilsynets stresstester av bankene faller bankenes rene kjernekapitaldekning i gjennomsnitt betydelig i en alvorlig nedgangskonjunktur drevet av en internasjonal finanskrisen og et kraftig oljeprisfall. Kredittveksten stopper opp, og boligprisene går ned. Av bankene som Finanstilsynet har anbefalt som nasjonalt systemviktige, vil flere komme ut av stressscenarioet i 2016 med en ren kjernekapitaldekning som er lavere enn minste- og bufferkravene på 13 prosent. Om lag en tredjedel av de øvrige bankene klarer ikke det pålagte kravet om ren kjernekapital på 11 prosent. Sannsynligheten for at et stressscenario skal inntreffe er lav, slik det også er for finansielle kriser. Det finansielle systemet må likevel være tilstrekkelig robust til å tåle en vesentlig svakere utvikling enn ventet. Resultatene fra stresstesten underbygger behovet for å styrke bankenes soliditet i årene som kommer.

Det er store besparelser for fellesskapet ved å redusere sannsynligheten for framtidige finanskriser. De økte kapitalkravene gjør bankene mer robuste og motvirker bankenes insentiver til å ta for mye risiko. God soliditet vil bidra til gunstigere finansieringsvilkår for bankene. Når bankene blir mer robuste, vil krav til egenkapitalavkastning og risikopremier på bankenes fremmedkapitalfinansiering gå ned. Nye europeiske regler for krisehåndtering, som innebærer at bankenes kreditorer kan få sine krav nedskrevet eller konvertert til egenkapital uten at dette krever avvikling av banken, kan bidra til riktigere prising av risiko.

En betydelig del av bankenes utlån er gitt til ikke-finansielle foretak, og en stor del av disse utlånene er knyttet til næringsseidendom og skipsfart. Begge disse næringene er forbundet med høy risiko. Også for mange utlån knyttet til andre næringer er risikoen høy. Historisk har bankene tapt vesentlig mer på utlån til bedrifter enn på utlån til husholdninger. Svakere utvikling internasjonalt, reduserte oljepriser, økte renter og økt ledighet vil slå ut i økte utlånstap i bankenes næringslivsporteføljer. Bankene må være forberedt på at utlånstapene kan øke de neste årene.

Kapitaldekningsregelverket CRD IV, som trådte i kraft i EU 1. januar 2014, er foreløpig ikke tatt inn i EØS-avtalen. De overordnede kapital- og bufferkravene er imidlertid tatt inn i norsk lov. Finanstilsynet har utarbeidet forslag til forskrifter, som er tilpasset CRD IV.

Norske myndigheter legger vekt på at all virksomhet i Norge underlegges mest mulig like krav til kapitaldekning, enten lånene gis av norske banker eller utenlandske filialer. Samtidig må kapitalkravene være robuste og tilpasset særnorske forhold. Finanstilsynet vil derfor utnytte det

OPPSUMMERING

handlingsrommet EØS-reglene gir til å styrke bankenes soliditet, likviditet og finansiering. Myndighetenes utgangspunkt bør ikke være å søke det mest lempelige regelverket som kan forekomme innenfor EØS.

De største norske bankene benytter risikomodeller ved beregning av kapitalbehov. Slike modeller har noen klare svakheter. Ved bruk av interne risikomodeller kan risikoen under kriser lett bli undervurdert. Det gjelder særlig når modellene estimeres på data fra en lang periode med stabil økonomi. Systemrisiko som kan bygge seg opp i oppgangstider, reflekteres ikke godt nok i data for tap og mislighold. Økt bruk av interne modeller gjør det vanskeligere å vurdere risikoen i banksektoren, og det har blitt mer komplisert å sammenligne kapitaldekningen i ulike banker nasjonalt og internasjonalt. Finanstilsynet vil fortsatt ha stor oppmerksomhet rettet mot svakheter i modellene, for å motvirke at de bidrar til å utvanne kapitalkravene. Finanstilsynet har varslet innstramming i boliglånsmodellene, basert på en vurdering av utviklingen i boligmarkedet og boliglånsvektene i IRB-modellene. Dette kommer i tillegg til innstrammingen som er vedtatt av Finansdepartementet med virkning fra 1. januar 2014. Myndighetene i Sverige og Danmark har meldt at innstrammingene også vil bli gjort gjeldende for svenske og danske bankers virksomhet i Norge.

I årene framover vil bankene møte skjerpede krav til likviditet og langsiktig finansiering. Norske banker er i stor grad fortsatt finansiert med lån i internasjonale kapitalmarkeder. Bankenes tilgang til internasjonale lånemarkeder er god, og markedsfinansieringen er blitt mer langsiktig, særlig som følge av økt utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett. Finansiering i internasjonale kapitalmarkeder er imidlertid sårbart ved internasjonal uro, som erfart under finanskrisen. Stor avhengighet av finansiering med sikkerhet i bankenes boliglån kan også bidra til sårbarhet, blant annet ved boligprisfall. Bankene må derfor fortsette sitt arbeid for å sikre en mer robust finansiering og bedre likviditet.

Norske pensjonsinnretninger (livsforsikringsselskaper og pensjonskasser) har betydelige pensjonsforpliktelser, der de forsikrede er garantert livsvarige ytelser. Nye dødelighetstariffer forutsetter en betydelig økning av pensjonsinnretningenes forsikringsreserver.

Forsikringslovgivingens hovedregel er at pensjonsinnretningene til enhver tid skal ha tilstrekkelige premiereserver. Det er Finanstilsynets vurdering at de forsikredes pensjonskrav alt i alt best sikres ved å gi pensjonsinnretningene noe tid til å tilpasse seg nye avsetningskrav. Overskudd på kundemidler må dekke en betydelig andel av oppreserveringsbehovet, og pensjonsinnretningene må dekke minst 20 prosent.

Finanstilsynet vil godkjenne opptrappingsplaner med en varighet på inntil syv år fra og med 2014.

Det er oppnådd politisk enighet om nye solvenskrav for forsikring (Solvens II) i EU som skal gjelde fra 1. januar 2016. De nye kravene innebærer et betydelig kapitalbehov i norske livsforsikringsselskaper. Det er åpnet for at de enkelte landene kan tillate selskapene å benytte lange overgangsordninger. Finanstilsynet vil i 2014 utarbeide forslag til gjennomføring av Solvens II i norsk regelverk.

Regulering er i seg selv ikke tilstrekkelig til å sikre et robust finansielt system. Et godt tilsyn er avgjørende for å bidra til at viktige krav faktisk følges, at det er god risikostyring i finansinstitusjonene og at viktig risiko ikke overses. Stedlig og dokumentbasert tilsyn har høy prioritet i Finanstilsynet. Tilsynet er risikobasert. Det innebærer at det er institusjonene med størst betydning for finansiell stabilitet og velfungerende markeder som følges tettest, og som det gjennomføres flest stedlige tilsyn i. Overvåkingen av de mindre institusjonene er i større grad basert på tidlig varsel-indikatorer, særskilte hendelser og analyser av utviklingen i inntjening, soliditet og likviditet.

Situasjonen i bankene kan ikke vurderes uavhengig av den økonomiske utviklingen og samspeillet mellom bankene og økonomien. Makrotilsyn har derfor høy prioritet i Finanstilsynet. Tilsynet vil utvikle makrotilsynet videre, løpende overvåke risikoen for at det bygger seg opp finansielle ubalanser, og benytte de verktøy Finanstilsynet disponerer for å bidra til å motvirke en slik utvikling. Det legges stor vekt på stresstesting og videreutvikling av dette verktøyet i analyser og tilsyn.

1 KONJUNKTURER OG MARKEDER

Verdensøkonomien preges av at veksten i de framvoksende økonomiene har avtatt de siste par årene. Samtidig er aktiviteten i industrilandene i ferd med å ta seg opp. Veksten er imidlertid skjør. Mange land har høy arbeidsledighet og store budsjettunderskudd. Ekstraordinære pengepolitiske tiltak i flere land holder rentenivået lavt og den økonomiske aktiviteten oppe. Det forventes fortsatt lave renter framover.

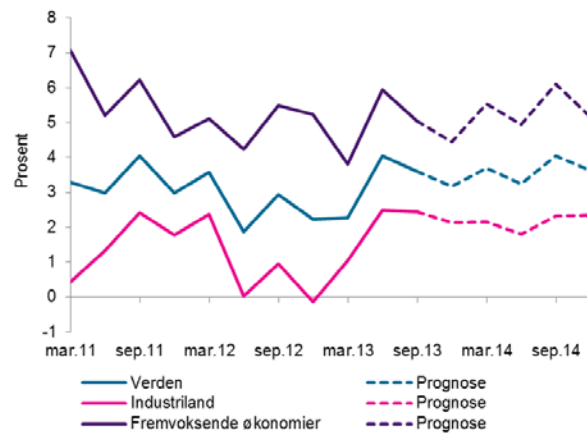
Norsk økonomi er solid, men fall i eksporten og lav vekst i husholdningenes forbruk bidro til at veksten avtok i 2013. Kreditten vokste svakere i 2013. Veksten i boligprisene avtok kraftig gjennom fjoråret. Nedgangen har stoppet opp, og prisene øker igjen fra et meget høyt nivå. Prognosene peker mot moderat BNP-vekst framover. Dersom internasjonal økonomi får et nytt tilbakeslag som fører til varig lav oljepris, kan norsk økonomi bli vesentlig svekket.

INTERNASJONAL ØKONOMI

Utviklingen i verdensøkonomien var svak første halvår 2013. Høyere økonomisk vekst i de store industrilandene og fortsatt relativt høy vekst i framvoksende økonomier, bidro til at veksten i verdensøkonomien tok seg noe opp i andre halvår 2013, se figur 1.1. Det internasjonale pengefondet (IMF) anslår veksten i verdensøkonomien til om lag 3 prosent i 2013 mot 3,1 prosent i 2012. Veksten i industrilandene og de framvoksende økonomiene anslås til henholdsvis 1,3 og 4,7 prosent. Industrilandene har fortsatt betydelige utfordringer knyttet til gjeldsnivået i privat og offentlig sektor og til høy arbeidsledighet. Inflasjonen er lav, og styringsrentene kan derfor bli liggende historisk lavt også i 2014. IMF venter at veksten i industrilandene vil øke til over 2 prosent i 2014 og 2015. Veksten i de framvoksende økonomiene har vært høy men fallende de siste årene. Økt etterspørsel fra industrilandene kan bidra til å øke veksten i de framvoksende økonomiene i 2014 og 2015. For verdensøkonomien samlet anslår IMF veksten til 3,7 og 3,9 prosent i henholdsvis 2014 og 2015.

I USA økte BNP med 1,9 prosent i 2013, ned fra 2,8 prosent i 2012. Veksten ble dempet av lavere offentlig etterspørsel som følge av uenigheter i budsjettpolitikken. Økt privat forbruk bidro til at aktiviteten i økonomien tok seg opp mot slutten av 2013, og BNP vokste med 2,6 prosent annualisert i fjerde kvartal 2013. Flere indikatorer for amerikansk økonomi utvikler seg nå positivt. En ny budsjettavtale ble vedtatt i Kongressen i desember 2013. Husholdningenes økonomi har også bedret seg. Både arbeids- og formuesinntekter har steget. Oppgangen i boligmarkedet fortsatte gjennom 2013, og boligprisene var nær 2008-

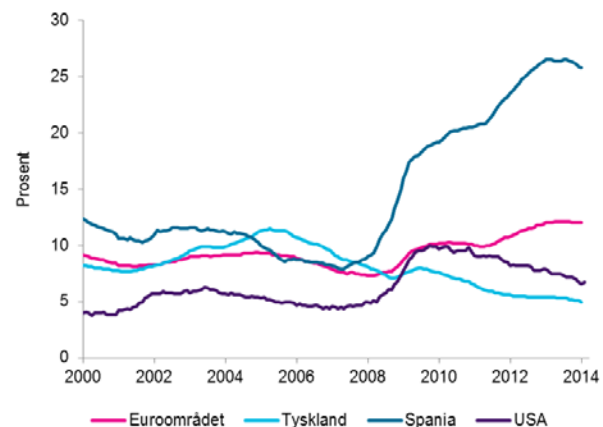
1.1 BNP-vekst* for verden, industriland og framvoksende økonomier



* Kvartalsvis annualisert vekst

Kilde: IMF's World Economic Outlook January 2013

1.2 Arbeidsledighet i utvalgte land



Kilde: Thomson Reuters Datastream

nivået ved utgangen av året. Arbeidsledigheten gikk ned, og var 6,7 prosent i februar 2014, se figur 1.2. Store deler av nedgangen skyldes imidlertid reduksjon i arbeidsstyrken. IMF venter at BNP-veksten tar seg opp i 2014, både som følge av at effekten av de offentlige budsjettkuttene avtar og av fortsatt økning i privat etterspørsel. Ifølge Consensus Forecasts ventes amerikansk økonomi å øke med 2,8 prosent i 2014, se tabell 1.1

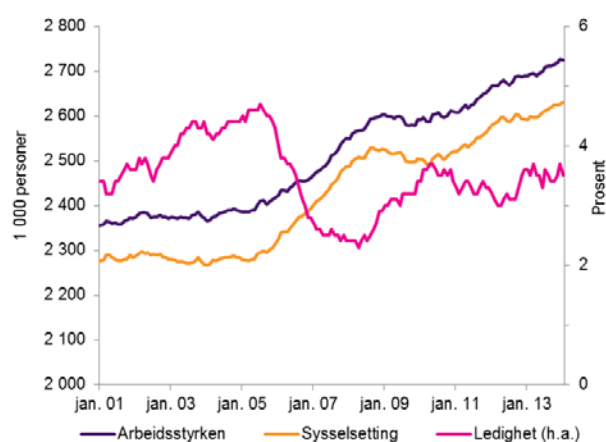
I euroområdet falt BNP med 0,4 prosent i 2013, se tabell 1.1. Utviklingen var positiv i andre halvår. Etter å ha falt seks kvartaler på rad, økte aktiviteten i euroområdet de tre siste kvartalene av 2013. Det er fortsatt betydelige forskjeller mellom landene, men oppgangen i euroområdet er bredere enn tidligere. I både Tyskland og Frankrike var veksten moderat i 2013. Fall i BNP i første halvår ble etterfulgt av vekst i andre halvår i Spania, Portugal og Italia. Arbeidsmarkedet er imidlertid fortsatt svakt i store deler av euroområdet. Samlet sett var arbeidsledigheten 11,9 prosent i februar 2014, men det er store forskjeller mellom

Tabell 1.1 Makroøkonomiske hovedstørrelser. Prognoser for 2014 og 2015

	USA			Euroområdet			Kina*			Japan		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
BNP	1,9	2,8	3,1	-0,4	1,1	1,4	7,7	7,5	7,3	1,6	1,4	1,3
Inflasjon	1,5	1,5	1,7	1,4	0,9	1,3	2,7	3,0	..	0,4	2,6	1,7
Arbeidsledighet	6,7	6,4	6,0	11,4	12,1	11,7	4,1	4,1	..	4,0	3,6	3,4

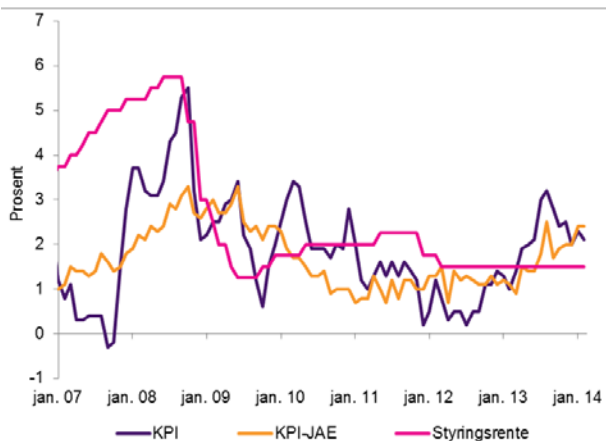
Kilder: Nasjonale kilder, Consensus Forecasts March 2014 * IMF, World Economic Outlook, oktober 2013 og WEO update, januar 2014.

1.3 Arbeidsstyrke, sysselsetting og arbeidsledighet. Sesongjustert



Kilde: Statistisk sentralbyrå

1.4 Inflasjon og styringsrente. Sesongjustert inflasjon



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

landene, se figur 1.2. Mens arbeidsledigheten i Hellas og Spania var henholdsvis 27,5 og 25,6 prosent, var den 5,1prosent i Tyskland. Finansiell konsolidering i offentlig og privat sektor bidrar til at veksten i de gjeldstyngede landene ventes å forbli svak i 2014, mens ny eksportledet vekst som følge av økt etterspørsel ventes å styrke tysk økonomi i 2014. Flere av EU-landene utenfor eurosone hadde sterkere utvikling i 2013. BNP vokste med 1,7 prosent i Storbritannia. I Sverige økte BNP med 1,5 prosent, etter sterk vekst i andre halvår 2013.

Til tross for betydelige offentlige tiltak for å heve inflasjonen og den økonomiske veksten i Japan, vokste BNP kun 1,6 prosent i 2013, se tabell 1.1. Inflasjonen har økt og japanske yen har svekket seg, noe som har påvirket eksporten positivt. Ifølge Consensus Forecasts vil BNP vokse med 1,4 prosent i 2014. På lengre sikt er statsgjelden, som i 2013 utgjorde over 240 prosent av BNP, en utfordring for japansk økonomi. Veksten i Kinas BNP var 7,7 prosent i 2013, uendret fra 2012. Investeringer var den viktigste driveren. Privat forbruk ble svekket av lav lønnsvekst, mens eksporten ble dempet av en sterk yuan og lavere etterspørsel internasjonalt. Myndighetene har iverksatt tiltak for å vri veksten fra å være investeringsdrevet til å bli mer konsumdrevet. IMF anslår at veksttakten i kinesisk økonomi forblir høy, men at den avtar noe i 2014 og 2015, se tabell 1.1. Økt etterspørsel fra industriland kan bidra til økt vekst i andre framvoksende økonomier i 2014 og 2015. Vekstratene for BNP i Brasil, Russland og Sør-Afrika vil ifølge IMF ligge mellom 2,5 og 3 prosent, mens for India ventes veksten å komme over 6 prosent i 2015. Prognosene for den videre utviklingen i Russland er svært usikre som følge av Krim-krisen.

NORSK ØKONOMI

Foreløpige nasjonalregnskapstall viser at BNP Fastlands-Norge økte med 2,0 prosent i 2013, som er 1,4 prosentpoeng lavere enn i 2012. Nedgang i eksport og svak vekst i privat konsum bidro til reduksjonen i BNP-veksten. Husholdningenes sparing har økt betydelig de siste fem årene. Dette kan henge sammen med at husholdningene reduserer konsumet fordi de etter finanskrisen opplever framtiden som mer usikker både med hensyn til egen og landets økonomi. Realinvesteringene steg i 2013, særlig i petroleumsrelatert virksomhet. For Fastlands-Norge økte brutto realinvesteringer med 4,7 prosent. Importen steg fra 2012 til 2013, og handelsbalansen svekket seg noe. Nedgang i petroleumsrelatert virksomhet og skipsfart bidro til at veksten i BNP totalt ble bare 0,6 prosent i 2013. Ifølge Statistisk sentralbyrås prognoser vil BNP Fastlands-Norge vokse med 1,9 og 2,4 prosent i henholdsvis 2014 og 2015, se tabell 1.2. Norges Banks prognoser peker i samme retning.

Tabell 1.2 Makroøkonomiske hovedstørrelser for norsk økonomi. Prognoser 2014-2017

	2013	2014		2015		2016		2017	
	Regnskap*	SSB	Norges Bank	SSB	Norges Bank	SSB	Norges Bank	SSB	Norges Bank
Privat konsum	2,1	2,1	1 ¼	3,4	3 ¼	3,6	3 ¼	3,3	2 ¾
Bruttorealinvestering i Fastlands-Norge	4,7	0,9	1 ¼	2,5	4 ¼	4,3	–	4,4	–
Boliginvestering	6,4	-2,2	–	-1,8	–	3,1	–	1,9	–
Eksport, tradisjonelle varer**	0,8	1,3	1 ½	3,0	2 ½	4,2	–	5,7	–
BNP Fastlands-Norge	2,0	1,9	1 ¼	2,4	2 ½	2,9	3	2,8	2 ¾
Arbeidsledighetsrate (AKU)***	3,5	3,7	3 ¾	3,9	4	3,9	4	3,8	4
Årslønn	3,9	3,8	3 ½	3,5	3 ¾	3,5	4	3,6	4
Konsumprisindeksen (KPI)	2,1	2,3	2	1,6	2	1,7	2 ¼	2,1	2 ¼
Boligpriser	3,9	-0,9	–	2,7	–	2,8	–	2,5	–
Husholdningenes sparerate***	9,0	9,6	–	9,7	–	9,8	–	10,0	–

Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår. * Foreløpige tall ** Norges Bank: eksport fra Fastlands-Norge *** Nivå.

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Det var markant vekst i både sysselsettingen og arbeidsstyrken i 2013, se figur 1.3. Arbeidsmarkedet viser likevel tegn til svekkelse. Antallet ledige stillinger faller, og prognosene peker mot noe økning i arbeidsledigheten, men fra et lavt nivå, se tabell 1.2. Målt som årsgjennomsnitt i AKU økte den fra 3,2 prosent i 2012 til 3,5 prosent i 2013. Også den registrerte arbeidsledigheten økte svakt det siste året.

Inflasjonen steg fra årsskiftet til august 2013, og har siden avtatt, se figur 1.4. Tolvmånedersveksten i konsumprisindeksen (KPI) og konsumprisene justert for avgifter og energi (KPI-JAE) var i februar 2014 henholdsvis 2,1 og 2,4 prosent. Norges Bank satte styringsrenten ned til 1,5 prosent i mars 2012, på bakgrunn av vedvarende lavkonjunktur internasjonalt og sterk kronekurs. Under Norges Banks rentemøte i mars 2014 la sentralbanken til grunn at styringsrenten holdes på dagens nivå fram mot sommeren 2015, og deretter heves gradvis mot et mer normalt nivå.

Statistisk sentralbyrås prognoser for vekst i BNP Fastlands-Norge i 2014 - 2016 ble nedjustert fra desember 2013 til mars i år med i underkant av ¼ prosentpoeng per år. I samme periode nedjusterte Norges Bank prognosene for vekst i BNP Fastlands-Norge i 2014 tilsvarende. Norges Bank legger til grunn at veksten i privat konsum skal avta i inneværende år, for deretter å ligge på et høyere nivå i 2015 og 2016, mens Statistisk sentralbyrå forutsetter at veksten i privat konsum skal øke fram til 2016, men ligge på et lavere nivå enn lagt til grunn i desember 2013. Husholdningenes sparerate forventes å holde seg høy gjennom prognoseperioden. Svak vekst hos de viktigste handelspartnerne og høyt norsk kostnadsnivå vil holde veksten nede i mange konkurranseutsatte næringer.

Med vekstrater mellom 11,3 og 18,0 prosent per år, ga petroleumsinvesteringene viktige vekstimpulser for norsk økonomi fra 2011 til 2013. Petroleumsinvesteringene tilsvarte hele 8,9 prosent av BNP Fastlands-Norge i 2013. Ifølge beregninger utført av Statistisk sentralbyrå, ville veksten i BNP Fastlands-Norge uten petroleumsinvesteringene vært 1,3 prosent i 2013 i stedet for den faktiske veksten på 2,0 prosent. Statistisk sentralbyrå legger til grunn at veksten i petroleumsinvesteringene flater ut i prognoseperioden. Utvinningen av olje og gass, målt i oljeekvivalenter, falt i 2013. Utvinningen av gass forventes imidlertid å øke, men med en lavere veksttakt enn på 2000-tallet. Statistisk sentralbyrå legger til grunn at utbyggingen av nye felt vil bidra til å stanse den avtakende trenden i oljeutvinningen, og at produksjonen vil holde seg omkring dagens nivå det neste tiåret. Med en forutsetning om at olje- og gassprisene vil trekke ned, forventer Statistisk sentralbyrå at petroleumssektoren gjennom prognoseperioden vil bidra til et stort, men noe redusert overskudd på Norges handelsbalanse.

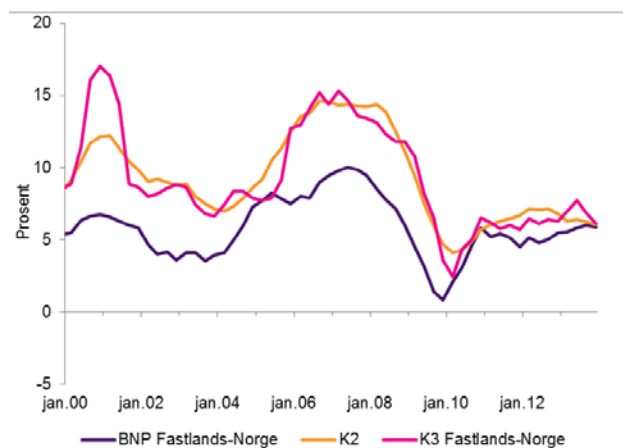
KREDITTMARKEDET

Samlet kredittvekst (K3) til Fastlands-Norge avtok noe det siste året og var 6,1 prosent ved utgangen av 2013, se figur 1.5. Veksten har avtatt fra både innenlandske og utenlandske kilder. Kredittveksten er nå på nivå med nominell vekst i BNP for Fastlands-Norge.

Innenlandsk kredittvekst (K2) avtok svakt mot slutten av fjoråret og var 5,8 prosent i februar i år. Veksten i husholdningenes gjeld ble redusert til 6,7 prosent, noe som trolig må ses i sammenheng med avdempingen i boligmarkedet i andre halvår 2013. Kommunenes gjeldsvekst har holdt seg relativt høy over flere år, se figur 1.6. Tolvmånedersveksten var 8,0 prosent i februar 2014.

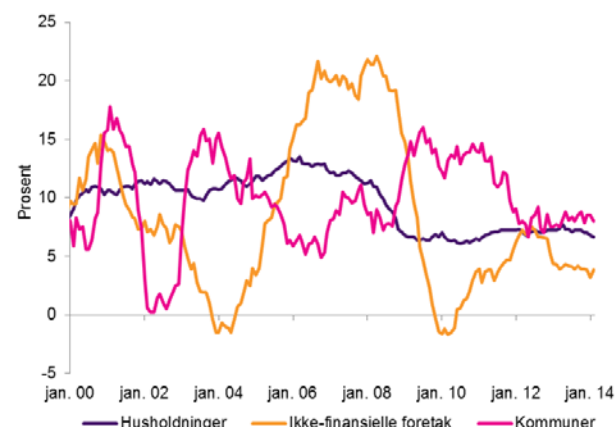
1 KONJUNKTURER OG MARKEDER

1.5 Tolv månedersvekst i innenlandsk kreditt (K2), samlet kreditt (K3) fastlands-Norge og nominelt BNP Fastlands-Norge



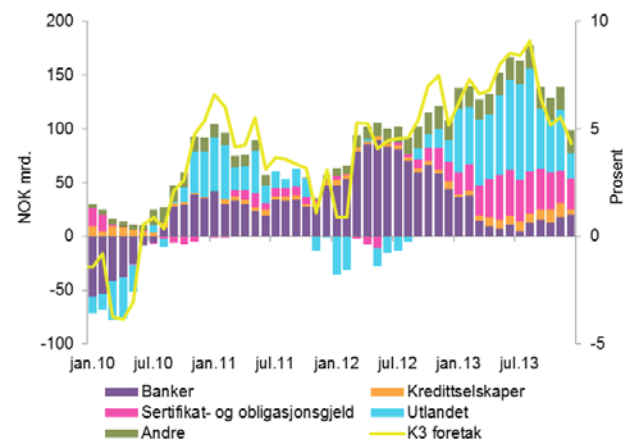
Kilde: Statistisk sentralbyrå

1.6 Kredittvekst til husholdninger, foretak og kommuner



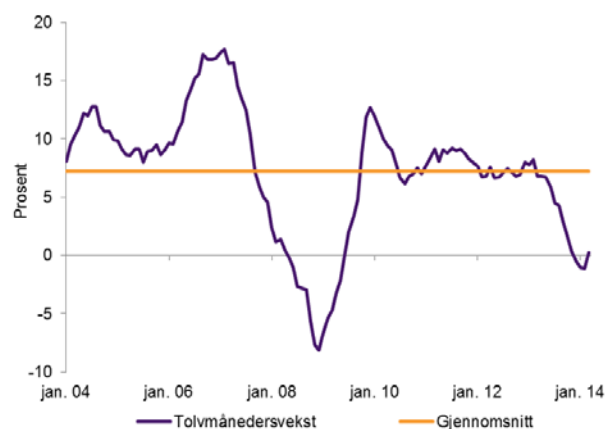
Kilde: Statistisk sentralbyrå

1.7 Tolv månedersvekst i samlet kreditt (K3) til ikke-finansielle foretak (h.a.). Vekstbidrag fra ulike kilder (v.a.)



Kilde: Statistisk sentralbyrå

1.8 Tolv månedersvekst boligpriser



Kilde: Thomson Reuters Datastream

Foretakenes gjeldsvekst fra utenlandske og innenlandske kilder (K3) tok seg noe opp i første halvår 2013. Mot slutten av året falt veksten til vel 3 prosent. Nedgangen kan skyldes lavere investeringsaktivitet blant annet innen bygg og anlegg. Foretakene har i større grad enn tidligere finansiert seg i obligasjonsmarkedene, se figur 1.7. Mens foretakenes gjeldsvekst tidligere i all hovedsak var i form av bankfinansiering, var det i 2013 en klar vridning mot norske og utenlandske obligasjonsmarkeder. Risikopremiene i markedene har falt, og det har dermed blitt mer fordelaktig for en del bedrifter å benytte disse finansieringskildene.

EIENDOMSMARKEDENE BOLIGMARKEDET

Gjennom 2013 avtok veksten i boligprisene kraftig, se figur 1.8. Fra en tolv månedersvekst på 8,2 prosent i februar 2013, falt veksten hver måned, og i desember ble veksten negativ. I mars 2014 ble imidlertid tolv månedersveksten positiv igjen, og prisene var 0,3 prosent høyere enn for ett år siden. De tre siste månedene av 2013 falt sesongjusterte boligprisene med 1,5 prosent, mens de har økt med 0,9 prosent i de tre første månedene av 2014. Sesongjustert prisvekst var 0,7 prosent fra februar til mars 2014.

I perioden 2002-2014 har det vært stor samvariasjon mellom antall omsatte boliger og utviklingen i boligprisene, se figur 1.9. Etter fall i omsetningen fra 2011, avtok boligprisveksten i 2013. Omsetningen har imidlertid økt den siste tiden og er fortsatt på et høyt nivå.

Boligprisene i de største byene har i stor grad utviklet seg likt, se figur 1.10. Prisene har økt noe de siste månedene når det ikke justeres for sesongvariasjoner.

1.9 Antall omsatte boliger og boligpriser. Hele år.



2014 er lik (januar og februar 2014 / januar og februar 2013) * gjennomsnitt for 2013. Kilder: EFF, Finn.no, og Eiendomsverdi

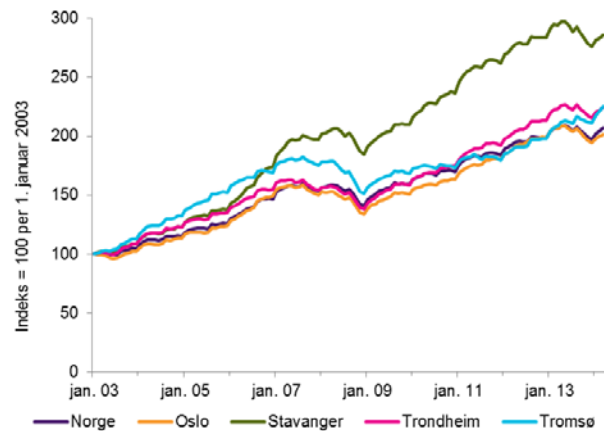
Etter å ha gått kraftig ned i januar 2014, økte igangsettingen av nye boliger noe i februar. Utviklingen i igangsetting har de siste årene vist stor grad av sammenfall med utviklingen i boligprisene i forhold til byggekostnader utenom tomtepriser, se figur 1.11. For gitte tomtepriser bidrar økte boligpriser i forhold til byggekostnader til at det blir relativt mer lønnsomt å bygge nye boliger. For igangsettingen av nye boliger startet nedgangen i 2012, mens boligpriser i forhold til byggekostnader begynte å falle i 2013.

Boligbygging og befolkningsutvikling har over tid betydning for utviklingen i boligprisene. Perioder med sterkere vekst i befolkning enn boligbygging har sammenfalt med høyere vekst i boligprisene og motsatt. Antall husholdninger er imidlertid trolig en bedre forklaringsfaktor for prisutviklingen. Antallet husholdninger vokser fremdeles litt mer enn fullførte boliger, se figur 1.12.

Det norske boligmarkedet påvirkes i betydelig grad av nettoinnvandringen (innvandring fratrukket utvandring). Befolkningsveksten, som nå er sterkt drevet av nettoinnvandring, se figur 1.13, påvirker etterspørselen i boligmarkedet både på leie- og eiersiden. Innvandrere har tidligere vist seg å være mobile over landegrensene ved økonomiske svingninger. Etterspørselsiden i det norske boligmarkedet er derfor mer følsomt for konjunktursvingninger enn før. Den sterke befolkningsøkningen de siste årene kan i stor grad tilskrives EU-utvidelsen i 2004. Nettoinnvandringen i 2013 holdt seg på omtrent samme høye nivå som i årene etter den internasjonale finanskrisen.

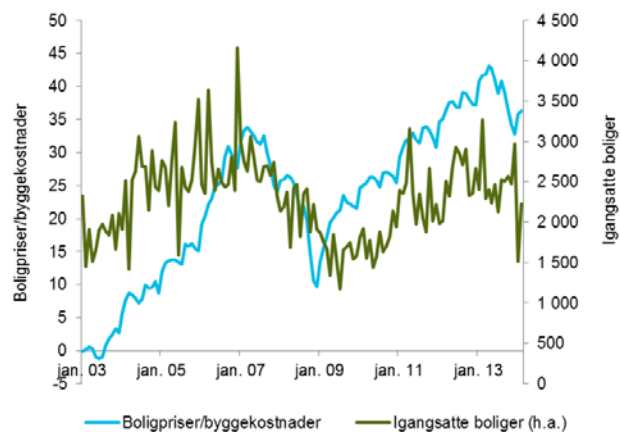
Til tross for noe nedgang den siste tiden, er boligprisene fortsatt historisk høye. Boligprisene deflatert med konsumpriser har vokst med om lag 165 prosent fra 1985 til 2013, se figur 1.14. I samme periode har boligprisene deflatert med lønnsinntekter per lønnstakertimeverk vokst med rundt 40 prosent.

1.10 Regionale boligpriser



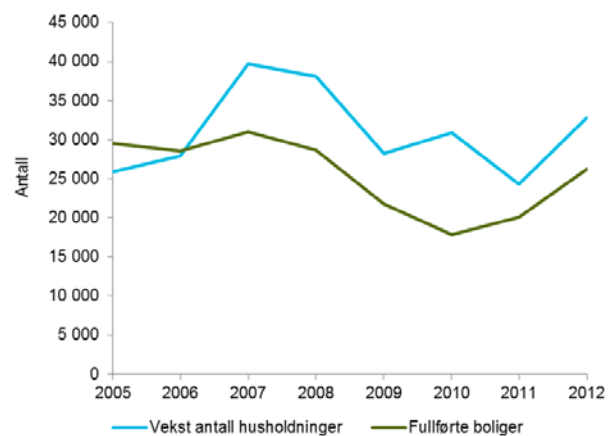
Kilder: EFF, Finn.no, og Eiendomsverdi

1.11 Boligpriser i forhold til byggekostnader. Antall igangsatte boliger



Kilde: Statistisk sentralbyrå

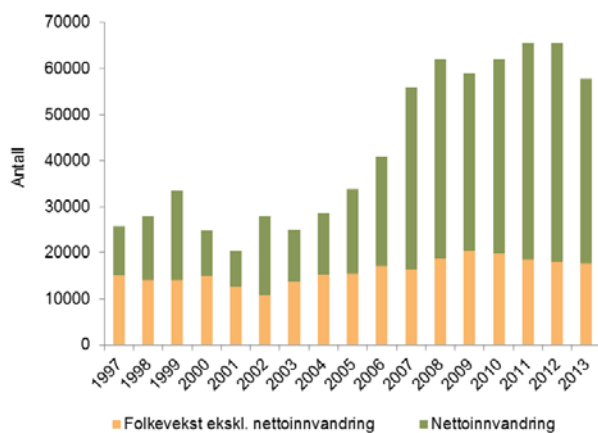
1.12 Husholdninger og fullførte boliger



Kilde: Statistisk sentralbyrå

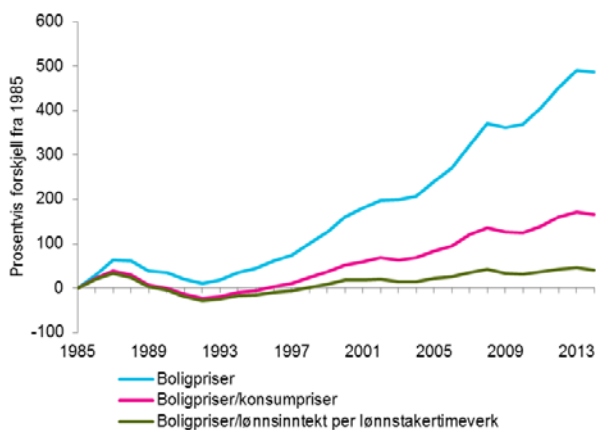
1 KONJUNKTURER OG MARKEDER

1.13 Befolkningsvekst



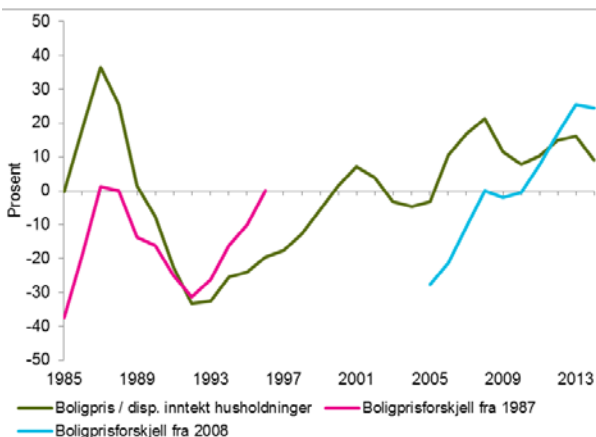
Kilde: Statistisk sentralbyrå

1.14 Boligpriser og andre pris- og inntektsvariable



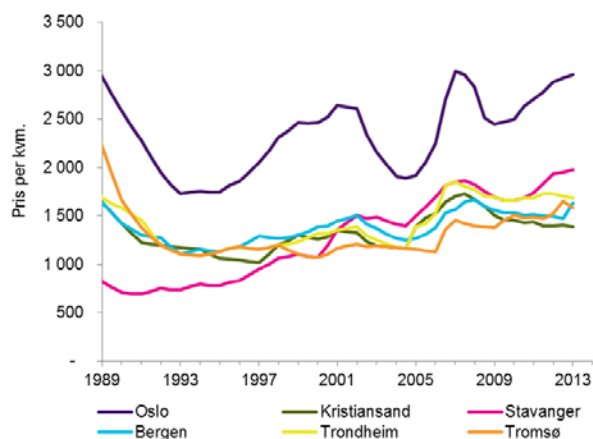
Kilder: Thomson Reuters Datastream og Statistisk sentralbyrå

1.15 Forholdstall mellom boligpriser og disponibel inntekt, avvik fra historisk gjennomsnitt 1985-2013. Boligpriser, prosentforskjell fra henholdsvis 1987 og 2008



Kilder: Thomson Reuters Datastream og Statistisk sentralbyrå

1.16 Leiepriser på kontorlokaler i de seks største byene i Norge. I faste priser



Kilder: OPAK, Thomson Reuters Datastream og Finanstilsynet

Disponibel inntekt er viktig for husholdningenes etterspørsel etter bolig. På sikt vil det måtte være en nær sammenheng mellom utviklingen i markedsverdien av boligformuen og disponibel inntekt. Boligpriser i forhold til disponibel inntekt har kun ved tre anledninger de siste tretti årene ligget like høyt over det historiske gjennomsnittet som nå, se figur 1.15. Første gang var like før bankkrisen på slutten av 1980-tallet, mens de andre tilfellene var i perioden før den internasjonale finanskrisen i 2008 samt i 2013. Etter disse periodene falt boligprisene eller veksten i boligprisene stoppet opp. Det er viktige forskjeller mellom periodene. Før bankkrisen var realrenten etter skatt svært høy. Nå er det motsatt. Husholdningenes samlede gjeld er vesentlig høyere nå enn da. En renteøkning vil derfor slå sterkt ut i husholdningenes disponible inntekt. Den høye gjeldsgraden innebærer at husholdningenes netto formue vil falle mye dersom boligprisene faller. Det kan føre til et betydelig fall i konsumet.

NÆRINGSEIENDOM

Lavere vekst i etterspørselen fra husholdningene har begynt å påvirke varehandelen negativt. Hotellnæringen har hatt god etterspørselsvekst, men kapasiteten har økt tilsvarende. Omsetningen av næringsseiendom har gått noe ned fra 2012, men prisnivået holder seg oppe. Leieprisnivået på kontoreiendommer i de største byene har steget eller holdt seg stabilt. Markedsutsiktene for næringsseiendom har imidlertid svekket seg. Trolig vil næringslivet i mindre grad få impulser fra oljevirkosomhet og boligmarkedet framover. Prognoser for norsk økonomi peker mot svak oppgang i arbeidsledigheten, men fra et lavt nivå. Veksten i privat konsum ventes også å bli moderat framover. Dette kan påvirke etterspørselen etter næringsseiendom og utviklingen i eiendomsforetakenes lønnsomhet.

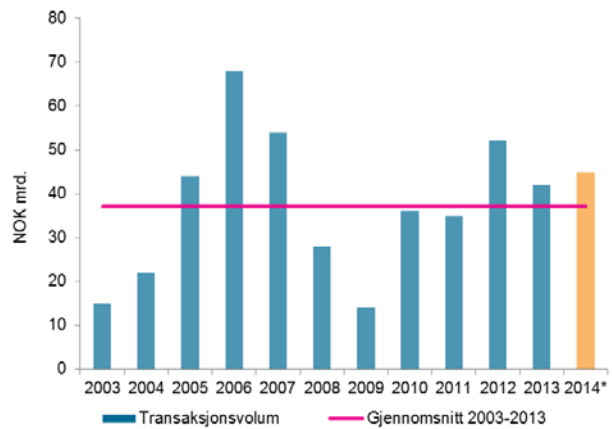
Inntekter fra utleie av kontorlokaler er den viktigste inntektskilden for eiendomsforetakene. Kontorleieprisene

har steget i de fleste store byene i Norge det siste året. I disse byene, utenom Stavanger, er imidlertid realleieprisene fortsatt lavere enn i 1987-1988, se figur 1.16. Arealledigheten (ledige arealer i dag eller som ferdigstilles innen 12 måneder og som er uten leietaker) i Oslo, Asker og Bærum økte svakt fra 8 prosent i tredje kvartal 2013 til 8,6 prosent i februar 2014, som følge av stort tilfang av ferdigstilte arealer. Ifølge DNB Næringsmegling har ikke ledigheten vært høyere enn dagens nivå siden første halvår 2010. Redusert nybygging ventes imidlertid å dempe arealledigheten på sikt. At leieprisene stiger på tross av økende arealledighet, kan skyldes at kontorleietakerne stiller strengere krav med hensyn til standard og beliggenhet. Dette øker samtidig eierrisikoen på umoderne kontorlokaler i mindre sentrale områder. De siste årene har mange slike eiendommer blitt konvertert til boligformål. Svakere vekst i boligpriser og økte byggekostnader, kan imidlertid redusere både interessen for boligkonverteringsprosjekter og eiendommenes alternative bruksverdi i tiden framover. Utviklingen i de andre store byene i Norge ligner utviklingen i Oslo.

Kjøp og salg av forretningseiendommer har avtatt det siste året. Ifølge foreløpige tall fra Statistisk sentralbyrå ble det gjennomført 13 prosent færre næringsseiendoms-transaksjoner i 2013 enn året før. Det har også blitt registrert færre store eiendomstransaksjoner over 50 millioner kroner, se figur 1.17. I hovedsak er etterspørselen størst innenfor kontorbygg og butikk/handel, og rettet mot eiendommer med god beliggenhet og sikre leietakere.

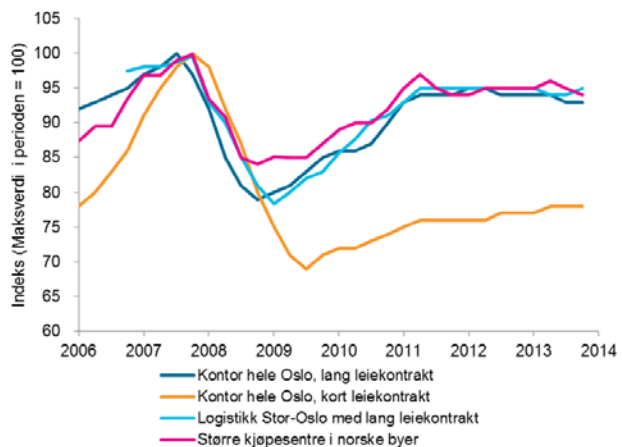
Lavt rentenivå og høy etterspørsel etter næringsseiendommer med god beliggenhet og lange leiekontrakter bidro til at prisene på kvalitetseiendommer tok seg raskt opp igjen etter det kraftige prisfallet som fulgte i kjølvannet av finanskrisen. Den samme prisutviklingen er ikke observert for næringsseiendom med kortere leiekontrakter. Innenfor dette segmentet er verdsettingen fremdeles betydelig lavere enn ved forrige pristopp i 2008, se figur 1.18. Kvalitetseiendommer har hatt en positiv verdiutvikling gjennom 2013, mens verdiutviklingen på normaleiendom med middels beliggenhet og kontrakter med kortere varighet var flat i samme periode. Direkteavkastningen, definert som årlig netto leieinntekter relativt til kjøpspris, gjenspeiler det samme etterspørselsmønsteret. Direkteavkastningen på kvalitetseiendommer gikk noe ned i 2013, til 5,2 prosent, mens direkteavkastningen på normaleiendom lå stabilt på 8 prosent, se figur 1.19.

1.17 Eiendomstransaksjoner over 50 mill. kroner



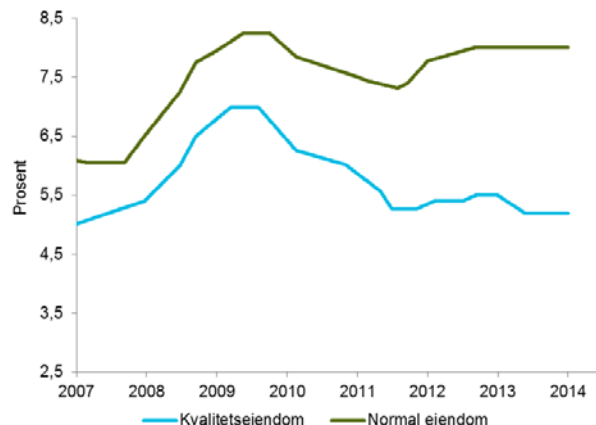
Kilde: DNB Næringsmegling

1.18 Akershus Eiendomsverdiindeks for næringsseiendom. Reelle verdier*



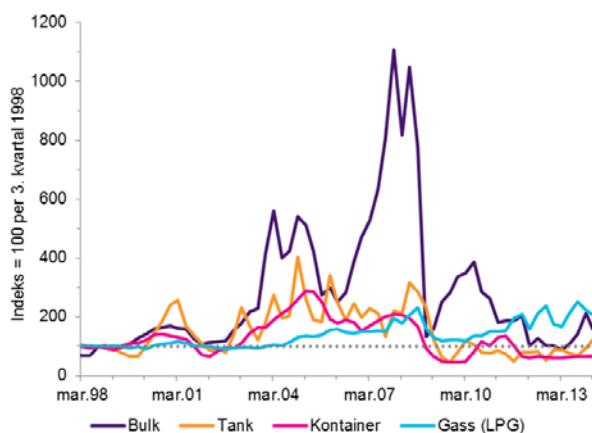
*Basis for indeksene er et rullerende utvalg av eiendommer som verdivurderes årlig eller kvartalsvis. Kilde: Akershus Eiendom

1.19 Direkteavkastning (yield) på næringsseiendom



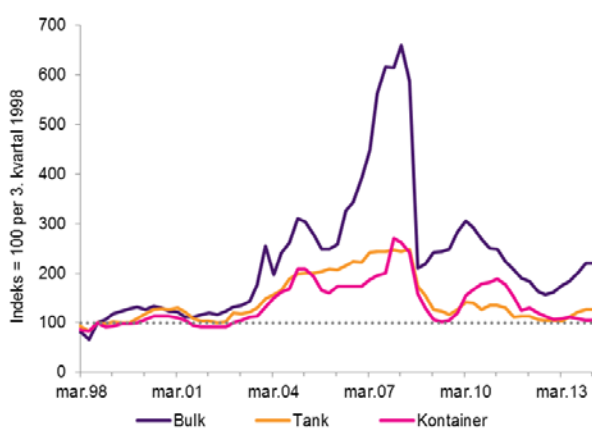
Kilde: DNB Næringsmegling

1.20 Fraktrater i tank-, tørrbulk-, kontainer- og gassmarkedet



Kilde: Clarkson Research Services Ltd., Clarksea-indeksen

1.21 Salgsverdier i andrehåndsmarkedet. Fem år gamle skip



Kilde: Clarkson Research Services Ltd., Clarksea-indeksen

SKIPSFARTS- OG OFFSHOREMARKEDENE

Internasjonal skipsfart har vært preget av lav kapasitetsutnyttelse og lave fraktrater gjennom flere år. Svak vekst i mange økonomier rammet etterspørselen etter tonnasje samtidig som tilveksten til flåten var høy. Nybyggingen av skip bremses opp gjennom fjoråret. Flåten vokste med anslagsvis 5 prosent i 2013, som er den laveste tilveksten siden 2004. Etterspørselen etter tonnasje tok seg opp i andre halvår, og gjennomsnittlig kapasitetsutnyttelse steg marginalt mot slutten av året. Kapasitetsutnyttelsen er fremdeles lav sammenlignet med årene før finanskrisen. Fraktratene, som har ligget på historisk lave nivåer de siste to årene, steg noe mot slutten av fjoråret, se figur 1.20. Dette førte til en oppgang i salgsprisene på brukte skip. Det kraftige verdifallet fra toppnivået i 2008 kan dermed se ut til å ha stoppet opp, se figur 1.21.

Lønnsomheten i tradisjonelle skipsfartssegmenter som tørrlast, tank og kontainer er fremdeles svak. IMF forventer økt økonomisk vekst internasjonalt og oppgang i

verdenshandelen de nærmeste årene. En slik utvikling vil etter hvert kunne bedre lønnsomheten i disse segmentene. Usikkerheten knyttet til anslagene er imidlertid høy. Særlig vil utviklingen i kinesisk økonomi være viktig for tonnasjeetterspørsel og lønnsomhet.

Fraktrater for skip som transporterer flytende gass (LNG og LPG), har holdt seg oppe gjennom flere år. Stor tilvekst av nye skip reduserte imidlertid kapasitetsutnyttelsen mot slutten av året, og fraktratene falt noe.

Høy offshore-aktivitet i Nordsjøen og andre områder førte til økt kapasitetsutnyttelse innenfor oljerelaterte skipsfartstjenester i 2013. Lønnsomheten innenfor disse segmentene var relativt god.

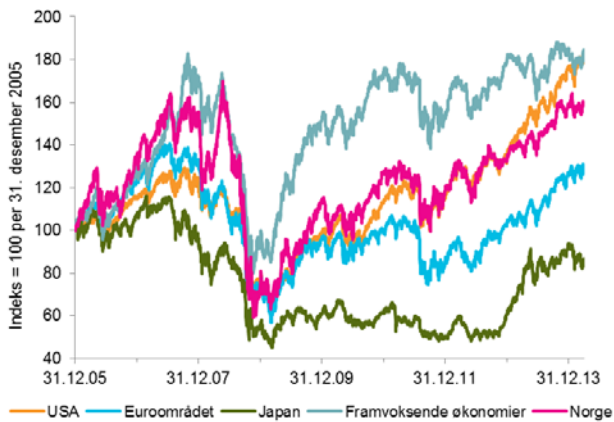
VERDIPAPIR- OG VALUTAMARKEDENE

Verdipapir- og valutamarkedene har de siste månedene vært drevet av den forsiktige bedringen i makroøkonomiske indikatorer for USA og euroområdet, den amerikanske sentralbankens nedtrapping av de månedlige kjøpene av rentepapirer (de kvantitative lettelsene), og den svekkede økonomiske utviklingen i flere framvoksende økonomier. Det har også vært noe uro blant investorene knyttet til risikoen for kredittbobler i Kina. Gjeldskrisen i euroområdet synes nå i mindre grad enn tidligere å bekymre markedsaktørene. Markedene har hittil ikke vært sterkt preget av den politiske uroen i og rundt Ukraina, men denne konflikten er en potensiell kilde til markedsuro framover.

En konsekvens av den amerikanske sentralbankens (Fed) nedtrapping av de kvantitative lettelsene har vært en tilbakeføring av kapital fra framvoksende økonomier til amerikanske og andre vestlige kapitalmarkeder. Dette er i stor grad kapital som har vært investert i framvoksende økonomier av internasjonale investorer i søken etter avkastning. Tilbakeføringen av kapital har svekket valutakursen til de framvoksende økonomiene, og har gitt disse landene økt inflasjon. I et forsøk på å motvirke kapitalflyttingen og dempe det innenlandske prispresset, har sentralbankene i flere framvoksende økonomier satt opp styringsrenten. Dette svekker den økonomiske veksten og kan bidra til økte renter og svakere utvikling i aksjemarkedene i disse landene.

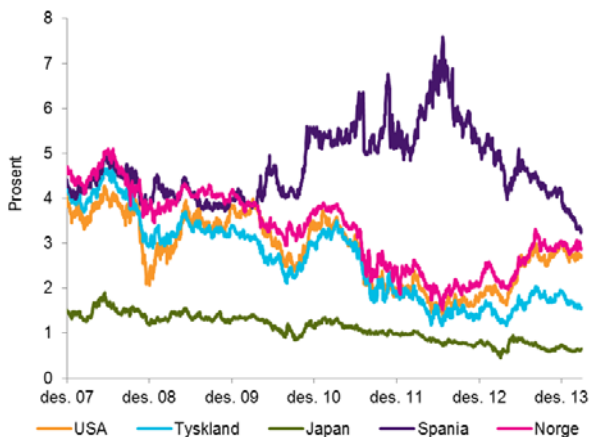
Etter oppgang gjennom 2013, falt aksjekursene internasjonalt i januar i år, se figur 1.22. Usikkerhet om Feds nedtrapping av de kvantitative lettelsene bidro til dette. Den moderate bedringen i nøkkeltall for både amerikansk og europeisk økonomi var ikke tilstrekkelig til å gi oppgang i aksjekursene. Markedene snudde i februar, og gjeninnhentet i stor grad nedgangen siden årsskiftet. Oslo Børs har hittil i år utviklet seg litt svakere enn børsene i USA og euroområdet, som trolig kan forklares av forventninger om lavere økonomisk vekst i Norge.

1.22 Aksjeavkastning, MSCI-indeks



Kilde: Thomson Reuters Datastream

1.23 Rente på 10-årige statsobligasjoner

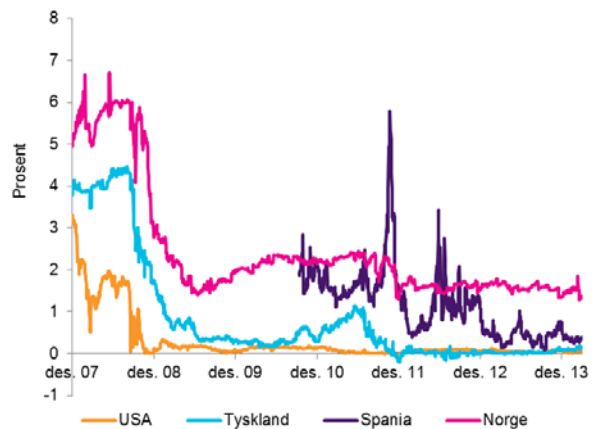


Kilde: Thomson Reuters Datastream

De lange statsrentene i USA, Tyskland og Norge steg i 2013, se figur 1.23. Oppgangen kan ses i sammenheng med forventninger om sterkere økonomisk vekst i de store industrilandene og forventning blant markedsaktørene om nedtrapping av Feds kvantitative lettelse. Hittil i år har de lange statsrentene internasjonalt trukket ned. Denne nedgangen kan ses i lys av tilbakeføringen av kapital fra framvoksende økonomier, herunder Brasil, India, Sør-Afrika, Tyrkia og Indonesia. Redusert rentedifferanse mellom statsobligasjoner utstedt av gjeldsutsatte euroland og statsobligasjoner utstedt av Tyskland kan tyde på at markedsaktørene venter bedring i de svakeste eurolandene. Fortsatt ligger rentene på korte statspapirer på historisk lave nivåer, se figur 1.24. Spreaden mellom interbankrenter og korte statsrenter har vært relativt stabil i både USA og euroområdet.

Den amerikanske dollaren svekket seg gjennom 2013 mot både euro og sveitsiske franc, men styrket seg mot japanske yen. Forventninger om nedtrapping av Feds tilførsel av

1.24 Rente på 3-måneders statscertifikater



Kilde: Thomson Reuters Datastream

1.25 Utviklingen i kursen på norske kroner



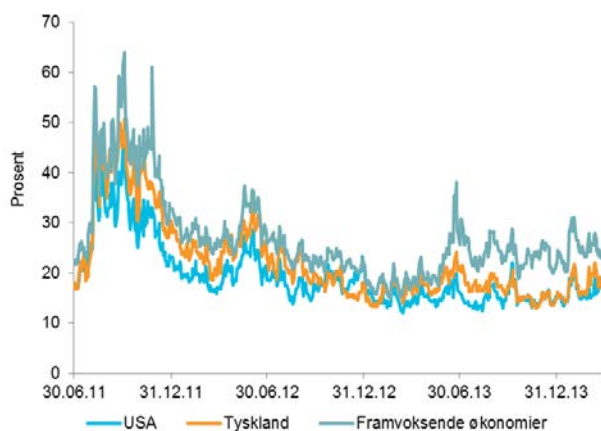
Kilder: Thomson Reuters Datastream og Norges Bank

likviditet til markedene kan ha bidratt til å redusere nettoetterspørselen etter amerikanske verdipapirer og til dollarsvekkelsen. Svekkelsen av japanske yen kan ses i sammenheng med sentralbankens ekspansive pengepolitikk. Den amerikanske dollaren styrket seg noe i januar, trolig som følge av sterke makrotall og flyttingen av kapital fra framvoksende økonomier. Den norske kronen svekket seg mot de fleste nøkkelvalutaene gjennom 2013 og inn i 2014, se figur 1.25. Kronen har imidlertid styrket seg siden utgangen av januar.

Økt usikkerhet om utviklingen i aksjemarkedene i framvoksende økonomier gjenspeiles i den implisitte volatiliteten, som økte markant i første halvår 2013 og siden har holdt seg på et høyere nivå, se figur 1.26. Prisene på CDS-kontrakter på femårige obligasjoner utstedt av banker i euroområdet gikk ned gjennom 2013, se figur 1.27. I januar i år økte prisen noe for alle kategoriene, men falt tilbake i februar. Prisingen av CDS-kontrakter tyder på at markedsaktørene fortsatt vurderer europeiske senior bank-

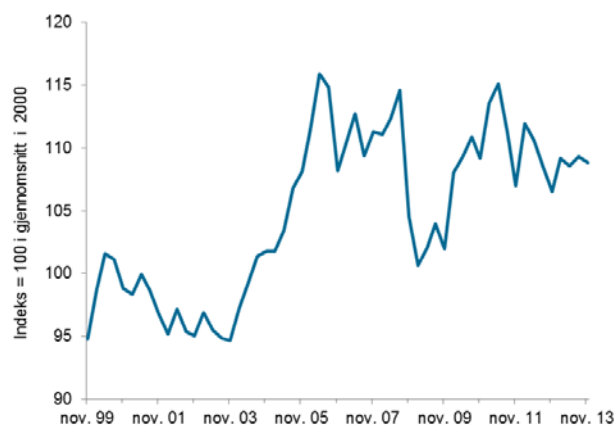
1 KONJUNKTURER OG MARKEDER

1.26 Implisitt volatilitet for utvalgte aksjemarkeder



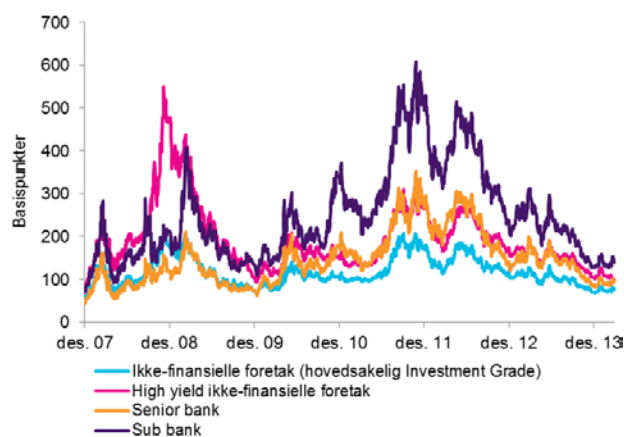
Kilde: Thomson Reuters Datastream

1.29 Norges bytteforhold overfor utlandet



Kilde: Thomson Reuters Datastream

1.27 CDS-priser for utvalgte europeiske 5-årige obligasjoner



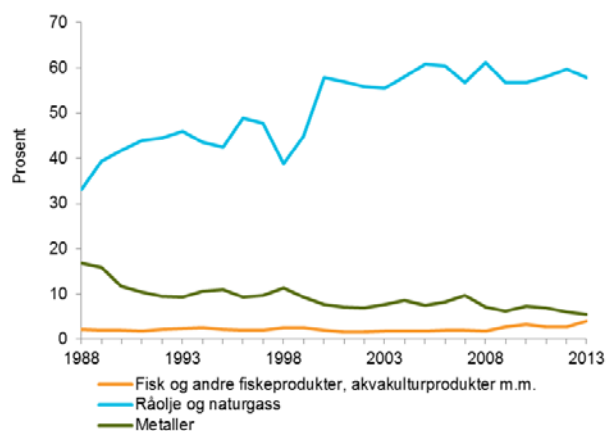
Kilde: Thomson Reuters Datastream

obligasjoner som mer risikable enn europeiske obligasjoner utstedt av ikke-finansielle foretak med høy kredittverdighet, men prisforskjellen har blitt redusert betydelig de siste to årene.

RÅVAREMARKEDENE

Enkelte råvarer, som olje, aluminium og fisk, utgjør en vesentlig andel av norsk eksport, se figur 1.28, og prisen på disse varene er av stor betydning for norsk økonomi. En gunstig utvikling i prisen på norske eksportvarer i forhold til prisen på importvarer har bidratt til en positiv utvikling i den disponible realinntekten for Norge. Bytteforholdet overfor utlandet ligger fortsatt på et historisk høyt nivå, se figur 1.29, selv om prisene på importvarer har steget og prisene på enkelte viktige eksportvarer har flatet ut eller gått noe ned de siste årene, se figurene 1.30 og 1.31.

1.28 Utvalgte varegruppers andel av norsk vareeksport

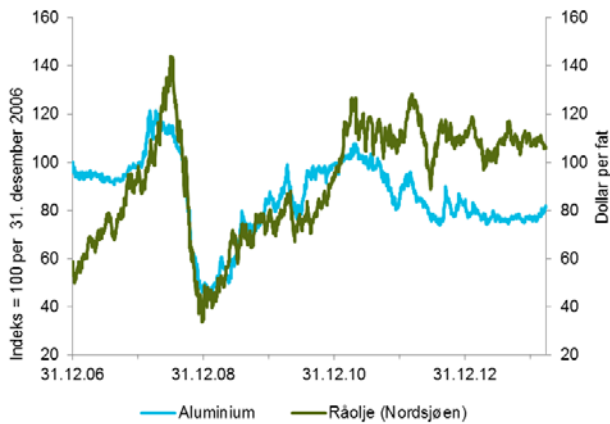


Kilde: Statistisk sentralbyrå

Oljeprisen var om lag 110 dollar per fat mot slutten av 2013, som er nær nivået ved inngangen av fjoråret. Utviklingen i oljeprisen ble bestemt av faktorer som delvis opphevet hverandre. Politisk usikkerhet i Nord-Afrika og Midtøsten, herunder borgerkrigen i Syria og det spente forholdet mellom Iran og i første rekke Israel og USA om Irans atomforskningsprogram trakk i retning av høyere oljepris. Dette ble motvirket av lavere etterspørsel fra framvoksende økonomier og økt produksjon av olje i USA og Canada. Ved utgangen av mars i år var oljeprisen 106 dollar per fat. Uroen i og rundt Ukraina kan lede til oppgang i prisen på både olje og andre energivarer. Ifølge IMF's prognoser vil oljeprisen være omtrent uendret i 2014 og falle med rundt 5 prosent i 2015. I store trekk forventes det at de samme faktorene som drev markedsutviklingen i 2013, vil virke videre inn i 2014.

Aluminiumsprisen falt med 6 prosent i 2013. Nedgangen kan trolig forklares ved en kombinasjon av en mer dempet etterspørselsøkning og større tilbud. Verdensbanken for-

1.30 Prisutvikling på råolje og aluminium



Kilde: Thomson Reuters Datastream

venter nedgang i prisen på aluminium i 2014, og peker på utviklingen i kinesisk økonomi som en viktig faktor for prisutviklingen. Ifølge Verdensbanken står Kina for om lag 45 prosent av verdens forbruk av metaller.

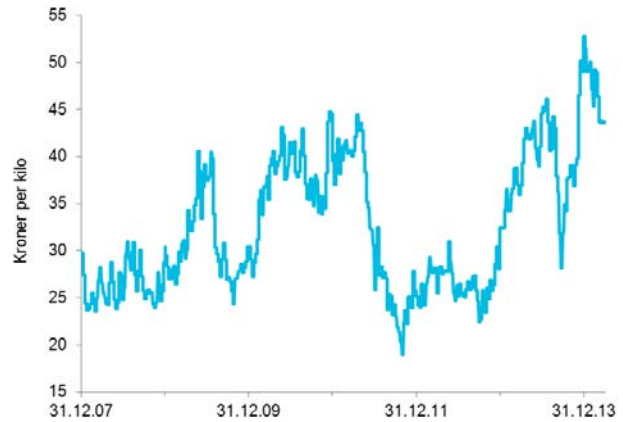
Markedet for oppdrettslaks er volatilt, se figur 1.31. Prisen på oppdrettslaks steg i første halvår 2013, trolig som følge av redusert tilbud i markedet. Fra juli 2013 falt prisen på oppdrettslaks igjen kraftig, men nedgangen ble reversert gjennom fjerde kvartal. Prisoppgangen i fjerde kvartal 2013 kan forklares med sterk etterspørselsøkning. Etter årsskiftet har imidlertid prisen på laks gått noe ned, men var i mars fortsatt høy.

Sammenliknet med prisen på råolje og aluminium, har prisen på oppdrettslaks variert mye gjennom de siste årene. Rundt finanskrisen steg volatiliteten i prisendringen på råolje markant, men gikk raskt ned igjen, og har kommet ned på et historisk lavt nivå, se figur 1.32.

RISIKOFAKTORER

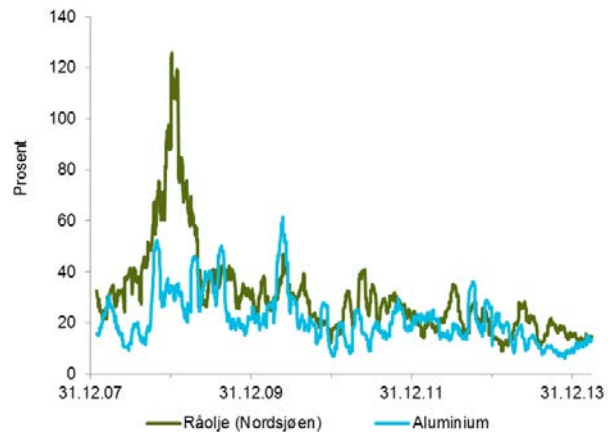
Usikkerheten rundt den videre utviklingen i verdensøkonomien er fortsatt betydelig. Flere av industrilandene har store utfordringer knyttet til gjeldsnedbygging og strukturelle reformer. I USA la finanskrisen grunnlag for og forsterket ubalanser i økonomien som fortsatt gjenstår å korrigere. Risikoen knyttet til finanspolitikken er noe redusert, men uro kan igjen oppstå når nye budsjettavtaler skal inngås. Arbeidsmarkedet gir også grunn til bekymring. Husholdningenes forbruk er den største etterspørselskomponenten i USAs økonomi. I tillegg til lønnsinntekt har økt formue som følge av kraftig oppgang i aksjeprisene de siste årene, bidratt til vekst i forbruket. Aksjeprisene kan ha steget mer enn det er realøkonomisk grunnlag for, og et betydelig tilbakeslag i aksjemarkedet vil kunne føre til at den positive utviklingen i amerikansk økonomi blir reversert.

1.31 Fish Pool Indeks Spot laks



Kilde: Thomson Reuters Datastream

1.32 Volatilitet i prisendringer for råolje og aluminium



22 handelsdagers rullende standardavvik. Kilde: Thomson Reuters Datastream

I euroområdet er både offentlig og privat gjeld i mange land svært høy og behovet for gjeldsnedbygging er fortsatt til stede. Dette vil begrense innenlandsk etterspørsel og gjøre det vanskelig å redusere arbeidsledigheten. Til tross for ekspansiv pengepolitikk er inflasjonen i euroområdet lav. Vedvarende lavere inflasjon enn forventet øker sannsynligheten for deflasjon, som vil øke den reelle gjeldsbyrden. Lav eller ingen vekst i euroområdet i lengre tid kan ikke utelukkes.

Framvoksende økonomier har drevet det meste av veksten i verdensøkonomien i etterkant av finanskrisen, men veksten har bremsert betydelig de siste to årene, særlig i Kina. Det er vesentlig usikkerhet om den framtidige utviklingen i kinesisk økonomi. Veksten har i mange år hovedsakelig vært investeringsdrevet. Lave renter og lett tilgang på kreditt gjennom et omfattende skyggebankvesen har bidratt til høy kredittvekst og risiko for overinvesteringer, særlig innenfor eiendomsmarkedet. Myndighetene ønsker å gjøre økonomien mer forbruksdrevet. Dette gjøres blant annet

1 KONJUNKTURER OG MARKEDER

ved å øke kapitalkostnaden, begrense skyggebankvirksomhet og stimulere til høyere privat forbruk gjennom å øke husholdningenes lønnsandel. Det ligger an til lavere BNP-vekst i kinesisk økonomi framover, og en betydelig oppbremsing kan ikke utelukkes.

Fra flere framvoksende økonomier strømmer kapital ut. For å dempe det innenlandske inflasjonspresset og demme opp for kapitalflukten, har sentralbankene økt rentene, noe som bidrar til reduserte investeringer og forbruk. Reverseringen av kapital skyldes i stor grad at industrilandene viser tegn til å komme på fote igjen etter finanskrisen. Flere av de ekstraordinære pengepolitiske tiltakene trappes ned. Dette innebærer høyere avkastning på investeringer og antatt lavere risiko. Dersom kapitalutstrømmingen fra framvoksende økonomier tiltar, vil veksten dempes ytterligere. En slik utvikling kan bidra til vesentlig lavere vekst i verdensøkonomien.

Norsk økonomi har i stor grad nytt godt av oppgangen i de framvoksende økonomiene, blant annet som følge av en markant bedring i bytteforholdet. Den kraftige økningen i oljeprisen har hatt spesielt stor betydning. Utviklingen de siste årene har ført til svært god lønnsomhet i petroleumssektoren og underleverandører til denne sektoren. Høyt og stigende kostnadsnivå har smittet over på det øvrige næringslivet, og særlig deler av eksportindustrien har slitt. Slik sett har norsk økonomi blitt stadig mer avhengig av petroleumsvirksomheten. Varig fall i oljeprisen som følge av lavere vekst internasjonalt, vil påvirke store deler av norsk næringsliv negativt.

Statistisk sentralbyrå har ved hjelp av sin makroøkonometriske modell beregnet at om lag en femtedel av økningen i BNP Fastlands-Norge fra 2002 til 2012 kan tilskrives etterspørselen fra petroleumsvirksomheten og økt oljepengebruk. Forskning utført ved Senter for anvendt makro- og petroleumsøkonomi (CAMP) ved Handelshøyskolen BI tyder på at ringvirkningene kan være betydelig større. Ved å bruke en strukturell dynamisk modell, som ser på flere næringer samtidig, og der både sysselsetting og inntekter i disse næringene inkluderes, vises det at mellom 30 og 40 prosent av variasjonene i fastlandsøkonomien kan tilskrives oljen. Begge tilnæringsmåtene viser at den negative effekten er vesentlig større når fall i oljeprisen skjer som følge av nedgang i etterspørselen etter olje, enn som følge av økning i tilbudet. Kina har stått for det meste av etterspørselsøkningen de siste årene, og et tilbakeslag i kinesisk økonomi kan føre til en markert nedgang i etterspørselen etter olje. Lavere vekst i internasjonal økonomi gir direkte negative impulser til norsk eksport, og dermed vil inntjeningen i foretakene svekkes og arbeidsledigheten øke. Beregningene til Statistisk sentralbyrå og Handelshøyskolen BI viser at

ringvirkningene i fastlandsøkonomien av en oljeprisnedgang kan bli meget store.

Varig lav oljepris vil isolert sett ramme norsk økonomi hardt. Sårbarheten forsterkes av den rekordhøye gjeldsbelastningen i husholdningssektoren og de høye boligprisene. Etter en kort periode med nedgang, vokser nå boligprisene igjen. Ifølge prognosene vil husholdningenes gjeld fortsette å vokse mer enn inntektene. Dette øker husholdningenes sårbarhet for renteøkninger. Bakteppet for denne utviklingen er vedvarende lave renter, høy sysselsetting og god inntektsvekst. Beregninger viser at det for store grupper av husholdninger skal svært liten renteøkning til før rentebelastningen øker betydelig. Dette kan bidra til å redusere husholdningenes etterspørsel.

Lavere forbruk i husholdningene vil gi negative ringvirkninger til næringslivet, særlig eiendomssektoren. Norske bankers største eksponering er utlån til næringseiendom. Markedsutsiktene for næringseiendom har svekket seg, og næringslivet vil i mindre grad kunne dra nytte av impulser fra petroleumssektoren og boligmarkedet framover.

De største bankene har en betydelig markedsfinansiering, og forsikringselskapene har investert store deler av forvaltningskapitalen i aksjer og obligasjoner. Aksjekursene kan ha steget mer enn fundamentale økonomiske forhold skulle tilsi de siste årene. Usikkerheten i verdensøkonomien bidrar til nervøsitet blant investorene, som leder til oppgang i risikopremier i penge- og obligasjonsmarkedene og fall i aksjemarkedene. Slike markedsforhold kan bidra til både svekket tilgang til – og dyrere – finansiering for bankene, og ha negative effekter på forsikringselskapenes porteføljer.

2 BANKER

Finansuroen fra 2008 viste at sårbarheten i det internasjonale banksystemet var betydelig, etter en lengre periode med avreguleringer og økt risikotaking i næringen. Både nasjonalt og internasjonalt er nå banknæringen i en kapitalbyggende fase, for å øke bankenes robusthet mot framtidige økonomiske tilbakeslag. Myndighetene fastsatte i 2013 nye kapital- og bufferkrav for norske banker med utgangspunkt i kravene som trådte i kraft i EU fra 1. januar 2014. De norske minstekravene trappes gradvis opp fram til 1. juli 2016. Med fortsatt god inntjening, nøkterne utbyttebetalinger og moderat utlånsvekst vil kravene i hovedsak kunne oppfylles gjennom tilbakeholdte overskudd.

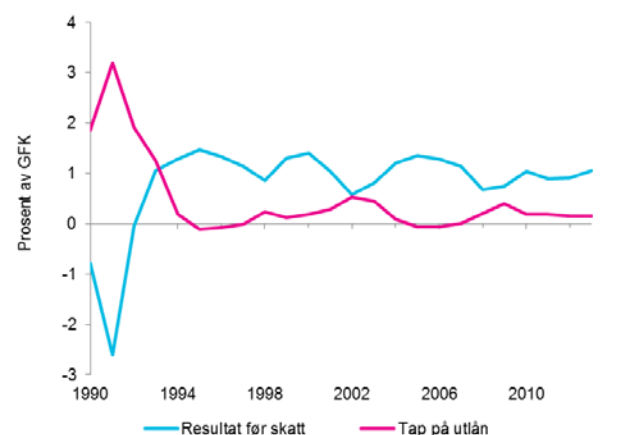
Norske banker oppnådde gode resultater i 2013. Lavere kostnader på bankenes markedsfinansiering bidro særlig positivt. Samtidig medførte en fortsatt gunstig økonomisk utvikling innenlands til et stabilt og lavt misligholdsnivå, og fortsatt lave tap på utlån. Den høye veksten i utlån til personkunder fortsatte i 2013, og førte til stigende gjeldsgrad i husholdningene, mens utlånsveksten til bedrifter var lav. Norske bankers egenkapital økte betydelig i 2013, i hovedsak som følge av tilbakeholdte overskudd. Bankenes tilgang til internasjonale lånemarkeder er god, og markedsfinansieringen er blitt mer langsiktig. Finansiering gjennom internasjonale kapitalmarkeder kan imidlertid gjøre bankene sårbare ved internasjonal uro, noe som ble erfart under finanskrisen.

LØNNSOMHET

Norske banker har hatt gode resultater i årene etter den internasjonale finansuroen i 2008. Det høye aktivitetsnivået i norsk økonomi har bidratt til god inntektsutvikling i bankene og til lave tap på utlån. I 2013 bidro særlig reduserte finansieringskostnader til at bankene oppnådde et resultat før skatt som var 21 prosent høyere enn året før. I forhold til gjennomsnittlig forvaltningskapital (GFK) økte resultatet fra 0,9 til 1,1 prosent, se figur 2.1. De siste årene har bankene økt sin egenkapital betydelig, i hovedsak gjennom tilbakeholdte overskudd, men også som følge av emisjoner.

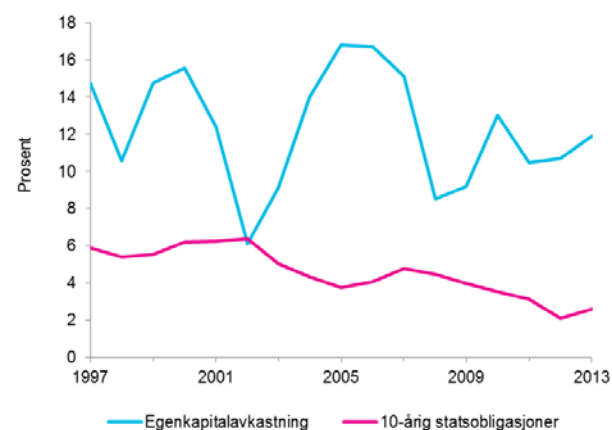
Til tross for økningen i egenkapital har bankenes økte inntjening ført til at avkastningen på egenkapital har holdt seg på et høyt nivå de siste årene. I 2013 økte egenkapitalavkastningen med ett prosentpoeng fra året før, til 12 prosent, se figur 2.2. Dette var betydelig lavere enn i årene rett før finansuroen, men på nivå med den gjennomsnittlige avkastningen siden 1997. I denne perioden har statsobligasjonsrenten, med enkelte kortvarige unntak, vært synkende. Bankenes egenkapitalavkastning i 2013 var

2.1 Tap på utlån og resultat før skatt



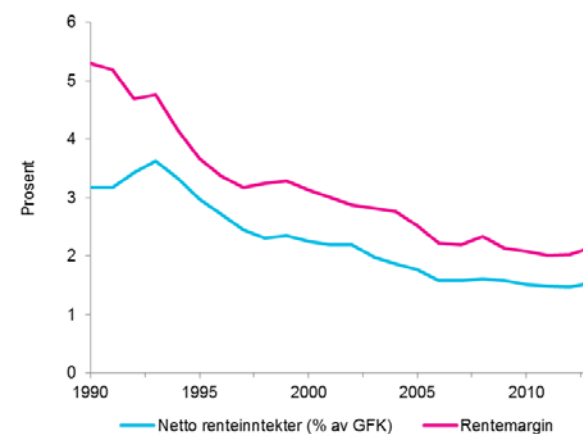
Kilde: Finanstilsynet

2.2 Egenkapitalavkastning



Kilde: Finanstilsynet

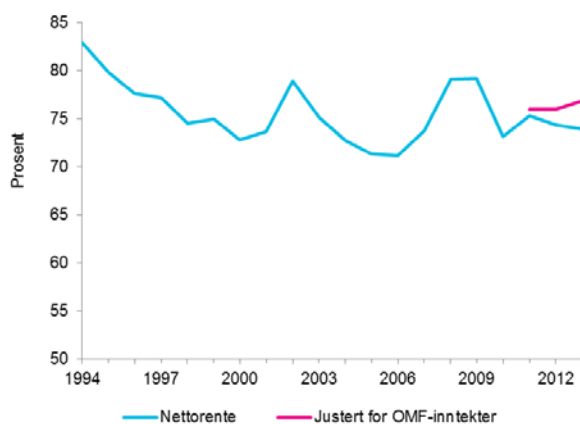
2.3 Nettorente i forhold til gjennomsnittlig forvaltningskapital



Kilde: Finanstilsynet

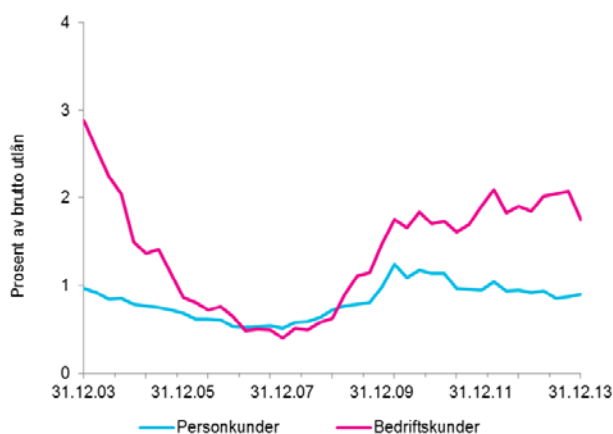
2 BANKER

2.4 Nettorentens andel av driftsinntekter



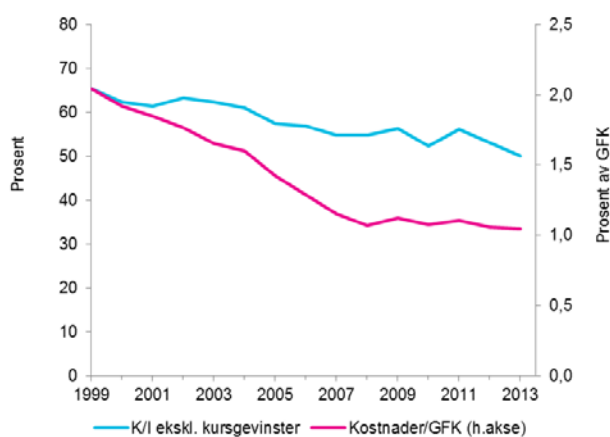
Kilde: Finanstilsynet

2.5 Misligholdte utlån*



* Definisjonen av mislighold ble endret f.o.m. 31.12.2009, fra senest 90 til senest 30 dager etter forfall. Denne endringen medførte et nivåskift i misligholdsvolumet. Kilde: Finanstilsynet

2.6 Driftskostnader



Kilde: Finanstilsynet

9 prosentpoeng høyere enn renten på lange statspapirer, og halvannet prosentpoeng høyere enn gjennomsnittet for perioden siden 1997.

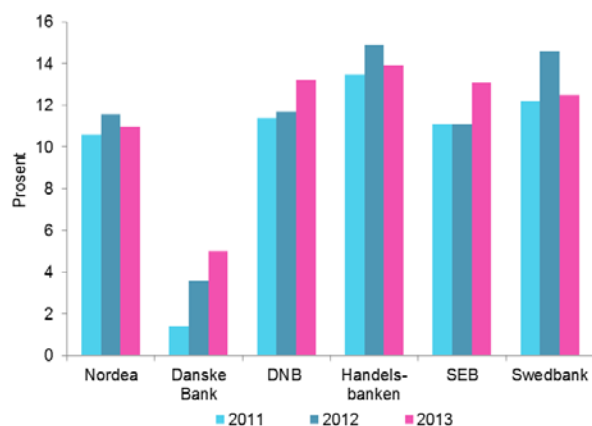
Norske bankers viktigste inntektskilde er netto renteinntekter, som er differansen mellom renteinntekter og rentekostnader. Nettorenten har vært synkende i flere tiår, se figur 2.3, men det har vært en utflating i forhold til GFK de siste tre årene. På tross av en viss økning i utlånsrenter i andre kvartal 2013 var den gjennomsnittlige utlånsrenten til personkunder, for året sett under ett, tilnærmet uendret i forhold til 2012. I 2013 sank bankenes finansieringskostnader i verdipapirmarkedene, både for obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) og seniorobligasjoner. Dette skyldtes særlig reduserte risikopåslag, samtidig som pengemarkedsrenten sank. Utlånsveksten var 4,7 prosent i 2013 (inkludert utlån i OMF-foretak). Den viktigste forklaringen til økningen på 11 prosent i netto renteinntekter i 2013 var derfor reduserte finansieringskostnader. Totale renteinntekter i bankene var 1 prosent lavere enn i 2012, mens totale rentekostnader sank med 9 prosent.

Fra og med 2013 skal bankene betale avgift til Bankenes Sikringsfond uavhengig av nivået på kapital i fondet. Sikringsfondsavgiften føres som rentekostnad i bankenes regnskaper. Bankenes resultat ble belastet med 1,5 mrd. kroner i sikringsfondavgift i 2013, mens bankene i 2012 var fritatt for innbetaling av avgift. Justert for dette var økningen i netto renteinntekter 13 prosent fra 2012 til 2013.

Netto renteinntekter utgjorde 74 prosent av bankenes totale driftsinntekter (ekskl. verdiendringer på finansielle instrumenter). Dersom det justeres for inntekter fra lån bankene har overført til deleide OMF-foretak, som regnskapsføres som provisjonsinntekter i disse bankene, var andelen 77 prosent, se figur 2.4. Nettorentens andel av bankenes samlede driftsinntekter viste en synkende tendens fram til finansuroen i 2008. I 2008 og 2009 var andelen unormalt høy, som følge av markert reduksjon i bankenes øvrige inntekter. Dette skrev seg særlig fra redusert aktivitet i kapitalmarkedsrelaterte tjenester i disse to årene.

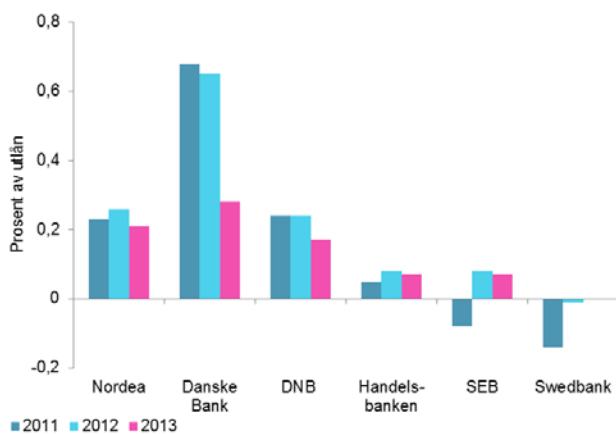
En viktig forklaring til at norske banker har hatt gode resultater de siste årene har vært lave tap på utlån, se figur 2.1. Enkelte mindre banker har måttet tåle store tap, men for banknæringen samlet har utlånstapene vært lave i flere år. Utlånstapene tilsvarte 0,2 prosent av utlånsmassen i 2013, som var tilnærmet uendret i forhold til de tre foregående årene. De lave utlånstapene henger sammen med lavt nivå på misligholdte utlån, se figur 2.5. Lave renter og god økonomisk vekst innenlands har bidratt til å holde misligholdsvolumet nede. Av bankenes utlån til næringslivskunder var 1,8 prosent misligholdt ved utgangen

2.7 Egenkapitalavkastning, største nordiske finanskonsern



Kilde: Årsrapporter

2.8 Tap på utlån, største nordiske finanskonsern



Kilde: Årsrapporter

av 2013. For utlån til personkunder, som i det alt vesentligste er utlån med pant i bolig, var 0,9 prosent misligholdt. For begge kundegrupper var misligholdsandelen marginalt lavere enn ett år tidligere.

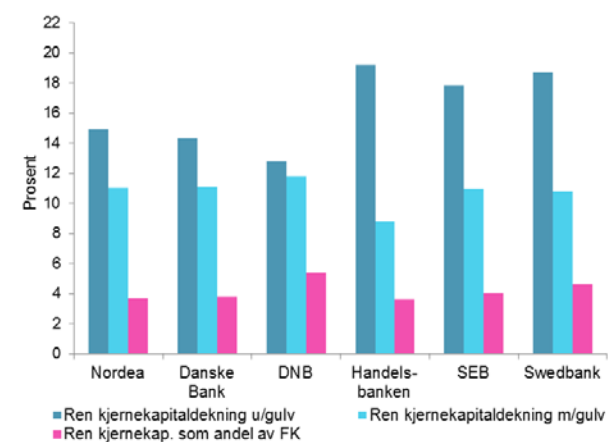
Nedgangen i netto renteinntekter relativt til forvaltningskapitalen i perioden fra 1990 og framover har i stor grad blitt oppveid av en tilsvarende reduksjon i bankenes kostnadsnivå. Teknologiske endringer har endret bankvirksomheten, med redusert omfang av manuelle prosesser og økt selvbetjeningen. Som figur 2.6 viser, har kostnader i forhold til GFK flatet ut de siste årene, etter et betydelig fall fram til 2008. Forholdet mellom driftskostnader og driftsinntekter er betydelig redusert, og var 50 prosent i 2013, som var et historisk lavt nivå.



Nordiske finanskonsern

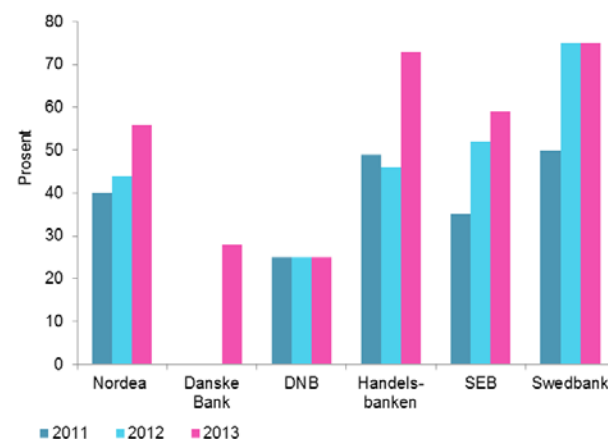
Lønnsomheten har vært god i de fleste store nordiske finanskonsernene de siste årene, se figur 2.7. Utlånstapene

2.9 Ren kjernekapitaldekning i de største nordiske finanskonsern, per 31.12.2013



Kilde: Årsrapporter

2.10 Utbyttegrad, største nordiske finanskonsern



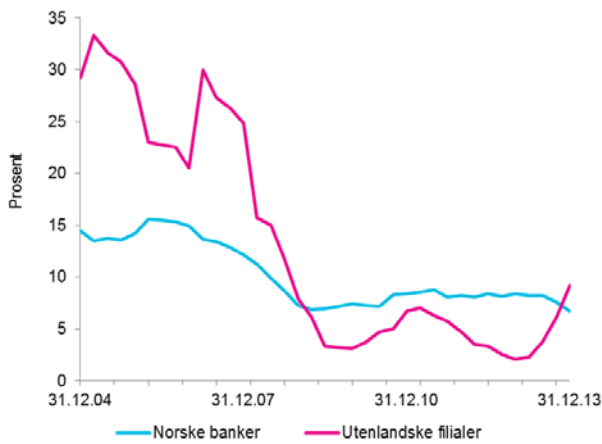
Kilde: Årsrapporter

lå på et lavt nivå i 2013, spesielt i de svenske bankene. Danske Bank hadde en klar nedgang i tapsnedskrivningene i 2013, etter forholdsvis store utlånstap de foregående årene, se figur 2.8.

DNB ASA hadde den høyeste rene kjernekapitaldekningen (med Basel I-gulv) blant de største nordiske finanskonsernene, med 11,8 prosent ved utgangen av 2013. Figur 2.9 viser at Basel I-gulvet gir størst utslag for de svenske konsernene. Differansen mellom ren kjernekapitaldekning med og uten gulv varierte fra 1,0 til 10,4 prosentpoeng i de nordiske konsernene. DNB hadde lavest ren kjernekapitaldekning uten gulv, med 12,8 prosent, men hadde på samme tidspunkt høyest ren kjernekapitaldekning som andel av forvaltningskapitalen, med 5,4 prosent. DNB hadde lavest utbyttegrad av de største nordiske finanskonsernene i 2013, se figur 2.10. De svenske bankene lå gjennomgående høyest.

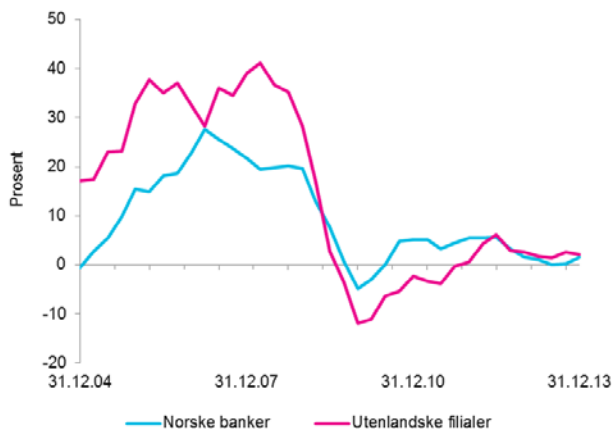


2.11 Vekst i utlån til personkunder



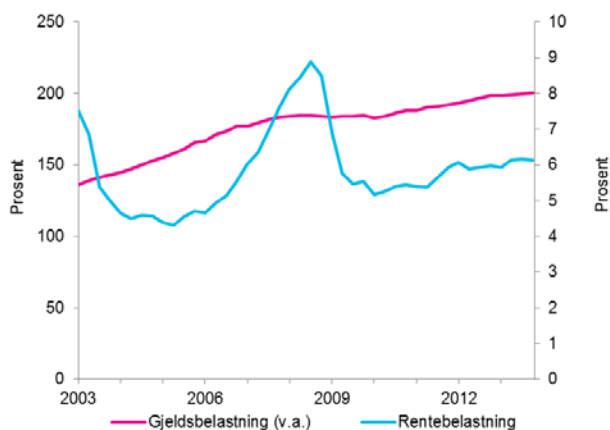
Kilde: Finanstilsynet

2.12 Vekst i utlån til innenlandske bedriftskunder



Kilde: Finanstilsynet

2.13 Husholdningenes gjelds-¹ og rentebelastning²



¹ Lånegjeld i prosent av disponibel inntekt korrigeret for anslått reinvestert aksjeutbytte 2003 – 2005 og innløsning/nedsettelse av egenkapital 2006 – 3. kv. 2012. ² Renteutgifter i prosent av disponibel inntekt korrigeret for anslått reinvestert aksjeutbytte 2003 – 2005 og innløsning/nedsettelse av egenkapital 2006 – 3. kv. 2012 pluss renteutgifter.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

KREDITTRISIKO

Norske banker er særlig eksponert for kredittrisiko. Utlån til kunder utgjorde 72 prosent av forvaltningskapitalen i bankene samlet ved utgangen av 2013. Utlån til personkunder stod for 57 prosent av totale utlån, mens utlån til bedrifter stod for 40 prosent. Total vekst i utlån til kunder var 4,7 prosent siste år. Vekstraten har vært relativt stabil de siste fire årene, men det er betydelig forskjell i vekstrate mellom utlån til personkunder og utlån til bedriftskunder.

Utlånsveksten til personkunder har i en lang periode vært betydelig høyere enn inntektsveksten. På tross av noe lavere vekst det siste året, økte fremdeles utlån til personkunder med 6,7 prosent i 2013. Etter å ha hatt lavere vekst enn norske banker i fem år, var veksten i utenlandske bankers filialer høyere ved utgangen av 2013, med 9,2 prosent, se figur 2.11. Utlån fra Statens Pensjonskasse har økt betydelig de siste årene, men utgjør fremdeles en svært liten del av det totale utlånsvolumet til personkunder. Utlånsrenten i Statens Pensjonskasse ble økt fra mars 2014, som følge av oppjustering av normrenten. Bankenes utlån til bedriftskunder sank med 2 prosent siste år. Hovedårsaken til nedgangen var en betydelig reduksjon i utlån til kunder i utlandet. Utlån til innenlandske bedriftskunder viste også redusert vekst gjennom 2013, noe som trolig var påvirket av tegn til lavere økonomisk vekst, og av økt aktivitet i obligasjonsmarkedet. Utenlandske bankers filialer hadde noe høyere vekst til innenlandske bedriftskunder enn norske banker i 2013, se figur 2.12.

HUSHOLDNINGSEKTOREN

Lav ledighet, høy lønnsvekst og lave renter har bidratt til at husholdningenes gjeld og inntekter har vokst betydelig de siste årene. Gjelden har imidlertid økt vesentlig mer enn inntektene, se figur 2.13. Gjeldsbelastningen er på det høyeste nivået som noensinne er registrert, og husholdningene er sårbare for renteøkninger og inntektsbortfall som følge av arbeidsledighet.

Økt rentebelastning som følge av renteoppgang og voksende gjeld, bidro til en forverring av husholdningenes finansielle stilling i årene frem til den internasjonale finanskrisen. Rentebelastningen økte kraftig. Dette var med på å dempe husholdningenes etterspørsel etter boliger. Lavere styringsrente fra Norges Bank fra høsten 2008 bidro imidlertid til å redusere husholdningenes rentebelastning betydelig. Lavere rentebelastning bedret husholdningenes finansielle situasjon, og boligetterspørselen og boligprisveksten tok seg raskt opp igjen.

Norsk økonomi er svært følsom for forverringer i husholdningenes økonomi. Det høye gjeldsnivået innebærer at husholdningene er mer utsatt enn tidligere for økte renter. Fordi gjeldsbelastningen nå er så høy, er rentenivået

Tabell 2.1 Antall husholdninger fordelt på rentebelastningsgrupper, avrundet til hele tusen, 2012-2013

Rentebelastning*	2012, rente 4,2 prosent	2013, rente 4,3 prosent	2013, rente 6,3 prosent	2013, rente 9,3 prosent
Under 20 prosent	1 684 000	1 694 000	1 435 000	1 129 000
20 – 30 prosent	119 000	133 000	286 000	349 000
Over 30 prosent	52 000	59 000	165 000	408 000

*Renteutgifter / inntekt etter skatt Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

som må til for å gi samme rentebelastning som i 2007, da boligprisene falt, lavere enn i 2007.

Sensitivitetsanalyse av husholdningenes rentebelastning

Det høye gjeldsnivået i husholdningssektoren utgjør en risiko for den finansielle stabiliteten. Fordelingen av husholdningenes gjeld og formue er også av vesentlig betydning. Store grupper i Norge har betydelig svakere finansiell stilling enn husholdningssektoren samlet sett. Statistisk sentralbyrå har i samarbeid med Finanstilsynet beregnet rentebelastning (renteutgifter / inntekt etter skatt) i husholdningene for 2013. Det er også utført stresstester for å se på hvordan situasjonen for husholdningene ville vært dersom renten ved utgangen av 2013 hadde vært henholdsvis 2 og 5 prosentpoeng høyere enn dagens nivå. Se omtale av modellen og forutsetningene nedenfor.

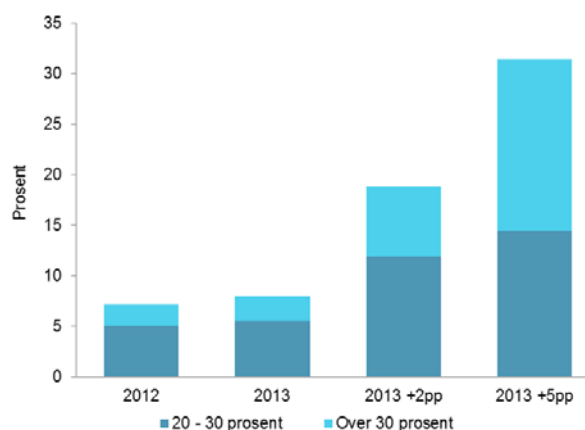


Forutsetninger i beregningene

Statistisk sentralbyrå har på oppdrag fra Finanstilsynet siden høsten 2003 benyttet mikrosimuleringsmodellen LOTTE for å beregne husholdningenes gjelds- og rentebelastning. Gjeldsbelastning er husholdningenes gjeld som andel av inntekt, mens rentebelastning er renteutgifter som andel av inntekt. Husholdningenes inntekt er definert som inntekt etter skatt, der renteutgifter ikke er trukket fra. Modellens datagrunnlag er et utvalg på om lag 10 prosent av husholdningene (om lag 240 000) fra Statistisk sentralbyrås "Inntektsstatistikk for husholdninger" for 2012. Inntektsstatistikken gir informasjon om sammensetningen av husholdningenes gjeld, rentebetalinger og formuer. Beregningene gir en indikasjon på hvor sårbare husholdningene er for renteøkninger. Modellen tar ikke hensyn til endringer i husholdningenes adferd som kan følge av en renteøkning.

Framskrivningen for 2013 er basert på historiske tall per utgangen av året. Låne- og innskuddsrenter er gjennomsnittlige rentesatser for husholdningene for 2013, hentet fra Statistisk sentralbyrås statistikk for renter i banker og andre finansforetak. Veksten i husholdningenes gjeld er satt lik gjennomsnittet av de månedlige tolv måneders vekstratene i innenlandsk kreditt til

2.14 Andel av totalt antall husholdninger etter rentebelastningsgruppe



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

husholdninger (K2) i 2013, dvs. 7,2 prosent. Innskuddsveksten er beregnet ut fra økningen i husholdningenes bankinnskudd fra 2012 til 2013 hentet fra Finansielle sektorregnskap, Statistisk sentralbyrå. Øvrige anslag som inngår i modellen er i samsvar med størrelsene slik de framkommer i Statistisk sentralbyrås publikasjon "Økonomiske analyser: Økonomisk utsyn over året 2013" fra mars 2014. Skatteopplegget i modellen er gjeldende 2013-regler.



Det var ifølge beregningene en svak oppgang i andelen husholdninger med rentebelastning over 20 prosent fra 2012 til 2013, se figur 2.14. Antallet husholdninger med rentebelastning over 20 prosent økte med 22 000, se tabell 2.1. Endringen må ses på bakgrunn av at renten steg svakt, og at gjelden fortsatte å øke noe mer enn inntekten.

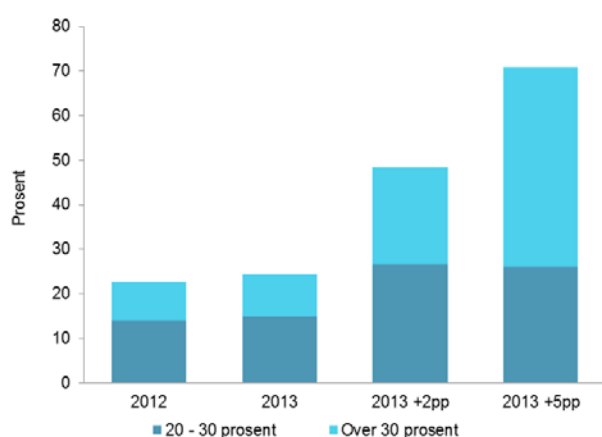
Beregningene viser at husholdningenes gjeld er på et nivå som gjør deres økonomiske situasjon svært følsom for endringer i renten. En utlånsrente på 6,3 prosent, som er 2 prosentpoeng høyere enn den faktiske gjennomsnittlige årsrenten, ville medført at andelen husholdninger med mellom 20 og 30 prosent rentebelastning hadde økt fra 5,5 til 12 prosent. Andelen husholdninger med over 30 prosent rentebelastning ville økt fra 2,5 til 7 prosent, som tilsvarer

Tabell 2.2 Utviklingen i forbrukslån i et utvalg selskaper*

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Forbrukslån (mill. kr)	36 925	43 352	43 936	48 913	58 118	62 693	67 723
Årsvekst %	18,9	17,4	1,4	3,0	5,1	7,8	8,0
Tap i % av forbrukslån (annualisert)	0,9	2,2	3,1	2,7	1,5	1,3	1,3
Nettorente i % av GFK (annualisert)	9,8	8,8	11,8	12,0	11,3	11,6	11,9
Resultat ord. drift i % av GFK (annualisert)	5,5	3,3	5,4	5,7	6,5	6,9	7,1
Brutto mislighold, 30 dg, i % av forbrukslån				10,0	8,4	7,6	7,6

* Utvalget ble utvidet i 2012. Årsvekst er beregnet på grunnlag av sammenlignbart utvalg. Kilde: Finanstilsynet

2.15 Andel av samlet gjeld fordelt etter rentebelastningsgruppe



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

165 000 husholdninger. Dette innebærer at et historisk sett moderat rentenivå vil føre til at nesten hver femte husholdning vil måtte bruke 20 prosent eller mer av sin inntekt etter skatt til å betjene renter. Avdrag kommer i tillegg. En utlånsrente på 6,3 prosent er lav i historisk sammenheng, og ligger eksempelvis under nivået i 2008 (6,7 prosent).

En utlånsrente på 6,3 prosent vil medføre en kraftig økning i antall husholdninger med rentebelastning større enn 20 prosent, og derfor også til stor økning i denne gruppens gjeldsandel, dvs. gruppens andel av husholdningenes samlede gjeld, se figur 2.15. Gjeldsandelen til gruppen med rentebelastning mellom 20 og 30 prosent ville økt fra 15 til 27 prosent etter renteøkningen. Renteøkningen fører samtidig til at den delen av samlet husholdningsgjeld som holdes av husholdninger med renteutgifter større enn 30 prosent av inntekt etter skatt øker kraftig, fra 9 til 22 prosent.

En oppgang i renten på 5 prosentpoeng ville ha ført til at hele 17 prosent av husholdningene ville fått en rentebelastning på over 30 prosent, se figur 2.15. Med en slik renteutvikling holdes nesten halvparten av all hushold-

ningsgjeld av gruppen med rentebelastning over 30 prosent. Beregningene viser også at husholdningene som har høyest rentebelastning, har minst likvid formue. Husholdningsgruppen med rentebelastning over 20 prosent hadde kun 3,6 prosent av totale bankinnskudd i 2013.

FORBRUKSLÅN

De norske bankenes lån til husholdninger er i stor grad knyttet til boliglån, og omfanget av forbrukslån uten sikkerhet er forholdsvis lite. Forbrukslån tilbys i form av ulike produkter, og omfatter både kortbaserte lån og andre forbrukslån uten sikkerhet. Den effektive renten varierer mye avhengig av lånebeløp og nedbetalingstid, men er gjennomgående høy. Kredittvurderingene knyttet til forbrukslån er strenge, og en høy andel av søknadene blir avslått.

Finanstilsynet kartlegger jevnlig virksomheten til et utvalg selskaper som driver med forbruksfinansiering. Utvalget består av 22 selskaper (13 banker og 9 finansieringsselskaper) ved utgangen av 2013, og omfatter både norske selskaper og utenlandske filialer. Forbrukslånene i disse selskapene utgjør i underkant av 3 prosent av husholdningenes samlede lån.

Veksten i forbrukslån var høy i årene fram mot finanskrisen i 2008, men falt betydelig året etter. De siste årene har veksten igjen steget, og ved utgangen av 2013 var årsveksten 8 prosent, se tabell 2.2. Utlånsveksten var noe lavere enn for finansieringsselskaper generelt, men høyere enn veksten i norske bankers utlån til personkunder.

Netto renteinntekter fra forbrukslån har siden 2009 holdt seg stabilt på over 11 prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital (GFK), noe som viser at selskapene priser inn høyere risiko knyttet til forbrukslån enn til lån med pantet sikring. Nivået på bokførte tap har ligget stabilt de siste to årene. Målt i forhold til GFK var resultatet for 2013 noe bedre enn året før. Misligholdte lån i prosent av forbrukslån er omtrent uendret, men nivået på tap og mislighold ligger høyere enn i banker og finansieringsselskaper generelt.

Finanstilsynet har innhentet tilleggsopplysninger om låntakers alder fra de tretten største selskapene i utvalget, som til sammen har en markedsandel på over 90 prosent. Opplysningene viser at forbrukslån i liten grad er gitt til yngre låntakere. Utlånsandelen til denne gruppen utgjorde 7,8 prosent ved utgangen av 2013, se figur 2.16. Låntakere i aldersgruppen 40 – 49 år hadde den største andelen av forbrukslånene, med i overkant av 30 prosent. Til sammen er 55 prosent av lånene gitt til låntakere mellom 40 og 60 år.

Misligholdte lån målt i forhold til forbrukslån innenfor hver aldersgruppe viser høyest mislighold blant låntakere under 30 år, og er fallende med økende alder. Det har vært en liten nedgang i misligholdet for aldersgruppen 18 - 29 år fra 2012 til 2013, mens det har vært en mindre økning i de andre aldersgruppene, se figur 2.17.



Inkassoutvikling

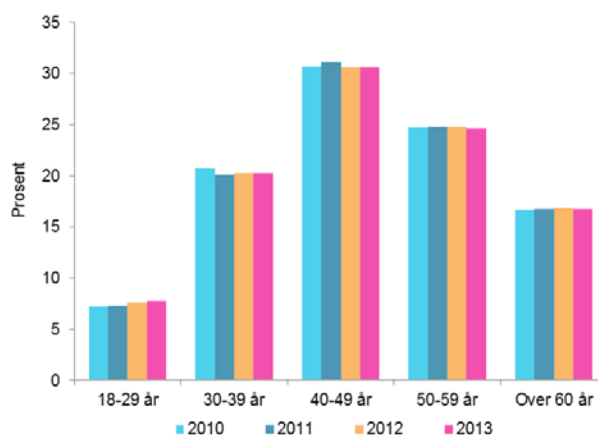
Finanstilsynet gjennomførte i januar 2014 en undersøkelse blant seks av de største inkassoforetakene for å få en bedre oversikt over hvilke kravstyper og aldersgrupper inkassosakene er fordelt på. Foretakene i undersøkelsen hadde til sammen en markedsandel på 55 prosent målt etter antall inkassosaker under arbeid ved utgangen av 2013, mens markedsandelen samlet sett for foretakene var på 70 prosent målt etter hovedstol (opprinnelig gjeld) til inndrivelse.

Av inkassosaker under behandling ved utgangen av 2013, var 12,5 prosent av sakene knyttet til forbrukslån, en svak nedgang fra 13,2 prosent året før, se figur 2.18. Inkassosaker knyttet til boliglån utgjorde kun 2 prosent. Som i tidligere år var det småkrav som bl.a. postordresalg, parkeringsbøter og øvrige krav som utgjorde hoveddelen av inkassosakene.

Hvis man ser på inkassosaker under behandling knyttet til forbrukslån, var det en reduksjon i andelen saker for aldersgruppene 18-29 år og 30-39 år, mens det var en økning for de øvrige aldersgruppene sammenlignet med utgangen av 2012, se figur 2.19.

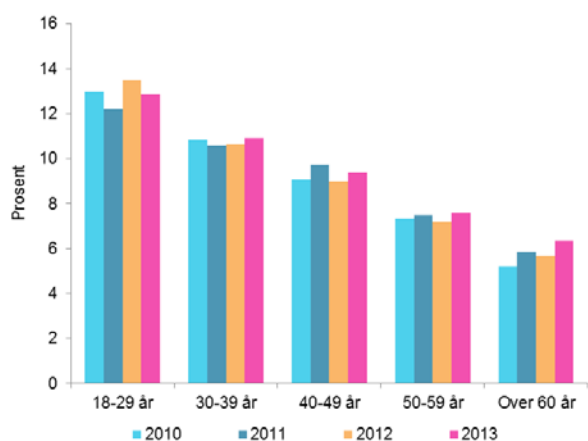
Inkassokrav knyttet til boliglån/husleie kan synes vanskeligere å få fullt innbetalt, og dermed avsluttet, enn øvrige saker. Figur 2.20 viser at nær 80 prosent av sakene som har vært til inndrivelse mer enn 18 måneder tilhører denne kategorien. For saker knyttet til forbrukslån har i overkant av 60 prosent av sakene vært til inndrivelse i mer enn 18 måneder, og andelen er størst i de høyeste aldersgruppene, se figur 2.21.

2.16 Forbrukslån fordelt på aldersgrupper



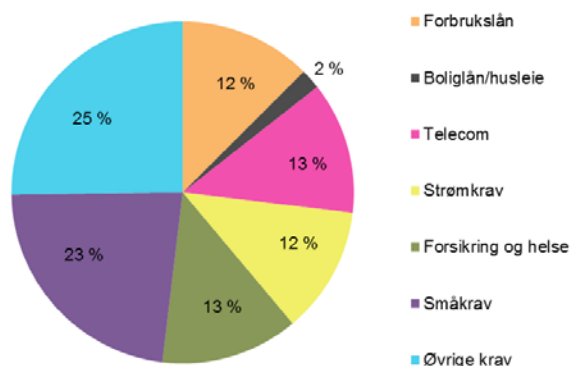
Kilde: Finanstilsynet

2.17 Mislighold (30 dager) fordelt på aldersgruppe



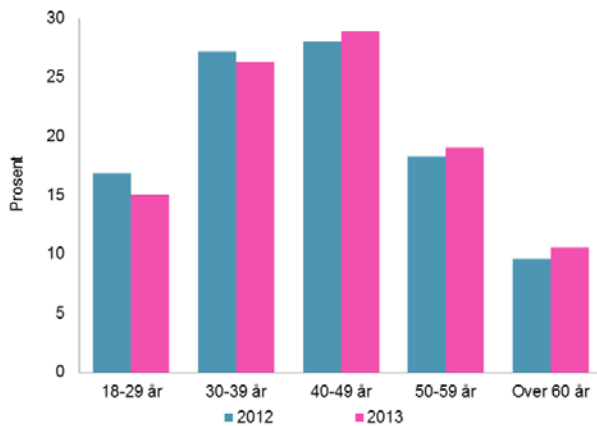
Kilde: Finanstilsynet

2.18 Inkassosaker fordelt på kravstype* per 31.12.2013



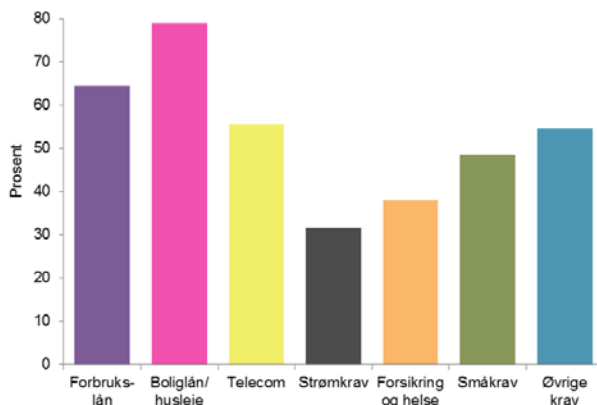
*Telecom: Mobil- og fasttelefon, bredbånd og tv-abonnement Småkrav: Bomavgifter, parkeringsbøter, postordre og internettsalg Kilde: Finanstilsynet

2.19 Inkassosaker forbrukslån per 31.12.2013 fordelt på aldersgrupper



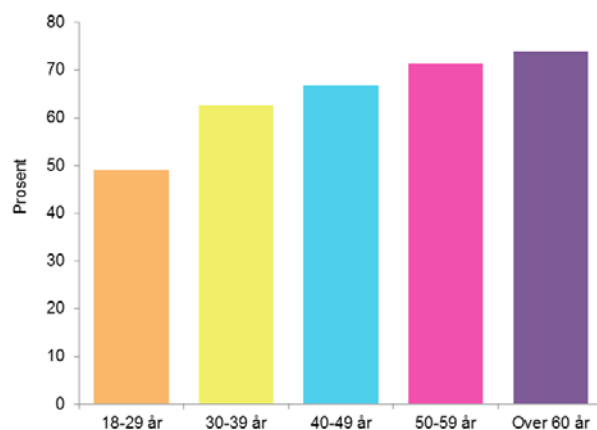
Kilde: Finanstilsynet

2.20 Andel inkassosaker per 31.12.2013, fordelt på kravstype, som har vært til inndrivning mer enn 18 måneder



Kilde: Finanstilsynet

2.21 Andel inkassosaker forbrukslån per 31.12.2013, fordelt på aldersgrupper, som har vært til inndrivning mer enn 18 måneder



Kilde: Finanstilsynet

Generelt har det vært en sterk økning i antall inkassosaker de siste årene, noe som blant annet henger sammen med at bedrifter raskere sender ubetalte krav til inkasso. I tillegg utkontrakterer bedrifter innkrevingsarbeidet i større grad enn tidligere til inkassoforetak som rapporterer til Finanstilsynet. Dette innebærer at økningen i antall inkassosaker og størrelsen på misligholdte forpliktelser ikke nødvendigvis er ensbetydende med en økning i det reelle misligholdet. Selv om inkassoforetakene mottar flere inkassosaker, viser de innrapporterte dataene til Finanstilsynet også en sterk økning i antall avsluttede inkassosaker. Det er videre slik at betaling i mange inkassosaker skjer på et tidlig stadium i inndrivelsesprosessen. 33 prosent av inkassosaker som ble avsluttet i 2013 ble avsluttet før utsendelse av betalingsoppfordring. At betaling skjer etter utsendelse av purring/inkassovarsel, indikerer at det i et stort antall saker ikke foreligger alvorlige betalingsproblemer.

FORETAKSSEKTOREN

Veksten i norsk fastlandsøkonomi var moderat i 2013. Høy oljepris og nye funn har ført til optimisme i petroleumssektoren, og investeringene var svært høye for året sett under ett. Statistisk sentralbyrås investeringstelling viser et meget høyt anslag for petroleumsinvesteringene også i 2014. I kjølvannet av finanskrisen har utsiktene for fastlandsnæringene vært noe svekket, og næringsinvesteringene i Fastlands-Norge har vist beskjeden underliggende vekst siden 2010. Investeringstelingen peker mot fortsatt moderat vekst i investeringene i både tjeneste- og industrinæringene framover.

Norske foretak har hatt en god utvikling i lønnsomheten. Tall fra Statistisk sentralbyrå viser at driftsmarginen i børsnoterte foretak økte fra 5,7 prosent i 2012 til 9,7 prosent i 2013. Samtidig steg egenkapitalavkastningen fra 7,2 til 11,1 prosent¹. Dette er over gjennomsnittsnivået for de siste seks årene. Ifølge Norges Banks regionale nettverk avtok veksten i lønnsomheten i de deltakende bedriftene mot slutten av 2013, men dette synes å ha snudd ved inngangen til 2014, se figur 2.22. Det er betydelige forskjeller mellom næringene, og det var bedriftene innenfor hjemmemarkedsindustri, varehandel og tjenesteyting som meldte om svekkede marginer. Eksportindustrien, oljeleverandørnæringen og bygg og anlegg rapporterte økte marginer. Tall for de ikke-finansielle foretakenes årsregnskaper (omfatter alle aksjeselskapene) viser at lønnsomheten i 2012 (som er siste tilgjengelige år) var lavere enn året før. Lønnsomheten sank

¹ Statoil er ikke med i utvalget.

for alle foretakene samlet sett, og den var særlig lav i foretak som ikke var tilknyttet petroleumssektoren.

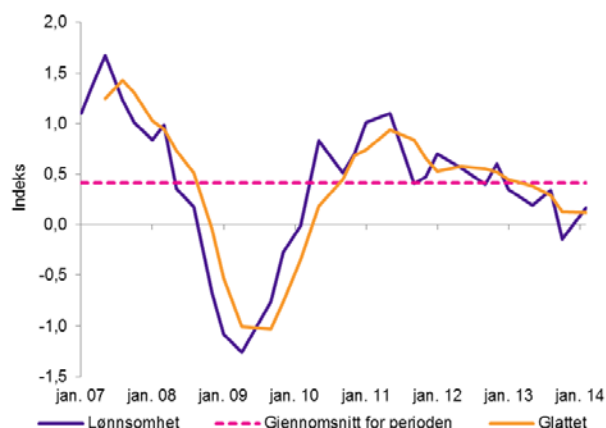
I de siste årene har markedssituasjonen vært god for flere av næringene som leverer varer og tjenester til hjemmemarkedet og til petroleumssektoren. Det er nå tegn til at flere av næringene vurderer markedssituasjonen som svakere, se figur 2.23. Det private forbruket, som utgjør om lag halvparten av etterspørselen i fastlandsøkonomien, vokser fortsatt svakt og spareraten er høy. Boliginvesteringene økte lite i andre halvår 2013. Dette har ført til at bedriftene i varehandelen, og særlig innenfor bygg og anlegg, er blitt mer pessimistiske i sin markedsvurdering. Samtidig har kronesvekkelsen og produksjonsoppgang hos viktige handelspartnere bidratt til at bedrifter innenfor eksportintensive næringer ventet bedring i markedsutsettene. Det samme mønsteret gjenfinnes i bedriftenes forventninger til markedsutsettene i 2014.

Bankenes beholdning av misligholdte foretakslån vokste gjennom første halvår 2013, men avtok igjen mot slutten av året. Samlet sett var misligholdte lån noe lavere enn året før. Samtidig var det en økning i åpnete konkurser. Dette må ses i lys av at veksten i norsk økonomi i 2013 var betydelig lavere enn året før. Prognosene fra Norges Bank og Statistisk sentralbyrå peker mot at veksten vil ta seg noe opp framover, men den ventes fortsatt å være moderat. Det indikerer at foretakssektoren ikke kan vente vesentlig økning i lønnsomheten.

Foretakenes totale gjeld har økt i forhold til ulike indikatorer for verdiskaping og konsum. Nivåene på disse indikatorene er nå høyere enn de var ved inngangen til bankkrisen. Analyser basert på informasjon fra de ikke-finansielle foretakenes årsregnskaper indikerer at aksjeselskapenes gjeldsbetjeningsevne bedret seg noe i 2012. Gjeldsbetjeningsevnen er likevel ikke spesielt god sett i historisk perspektiv. Beregninger gjort ved hjelp av SEBRA-modellen, som benyttes for å analysere bankenes kredittrisiko, viser at for foretakene samlet var det en liten nedgang i sannsynligheten for mislighold av lån, mens risikoen økte for de antatt mest risikoutsatte lånene.

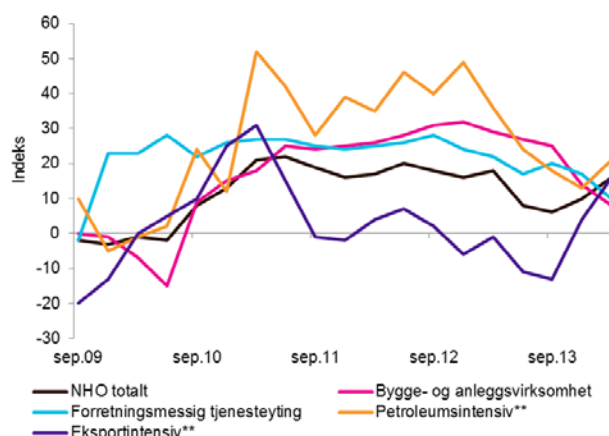
Det er vanskelig å anslå framtidig inntjening i foretakssektoren, både som følge av betydelig usikkerhet knyttet til den internasjonale utviklingen samt utviklingen i det norske boligmarkedet og husholdningenes konsum. Lavere vekst enn ventet vil redusere inntjeningen. Etter finanskrisen er en større del av konkurranseutsatt næringsliv direkte og indirekte knyttet til fiskeri- og petroleumsnæringene, og et mindre diversifisert næringsliv øker sårbarheten samlet sett. Det er Finanstilsynets vurdering at tapsrisikoen knyttet til foretakssektoren samlet ikke har endret seg det siste halvåret. Usikkerheten i internasjonal økonomi er imidlertid fortsatt høy, og

2.22 Vekst i foretakenes lønnsomhet. Endring i driftsmargin siste 3 måneder i forhold til samme periode året før*



* Indeksen går fra -5 til +5, der -5 indikerer stort fall mens +5 indikerer kraftig vekst. Kilder: Norges Banks Regionale nettverk, mars 2014

2.23 NHOs markedsindeks. Vurdering av den generelle markedssituasjonen i øyeblikket*



* Differanse mellom andelen bedrifter som er positive og negative.
** Bedrifter som har minst 25 prosent av omsetning til hhv. petroleumsnæringen eller eksport. Kilde: NHO, Næringslivets konjunkturbarometer, mars 2014

bankene må derfor være forberedt på at utlånstapene vil kunne øke de neste årene.

BANKENES EKSPONERINGER MOT NÆRINGSEIENDOM OG SKIPSFART

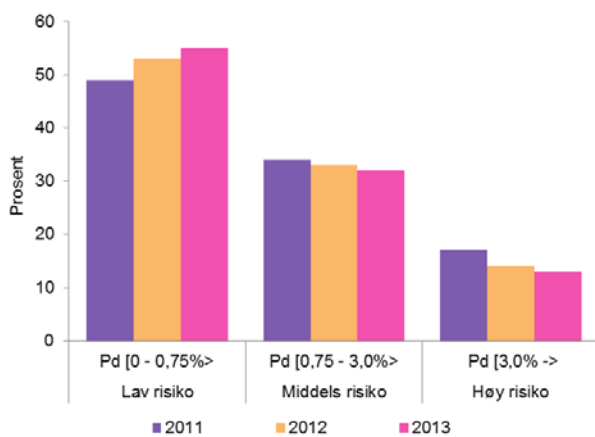
Utlån til næringseiendom og til skipsfart utgjør over halvparten av norske bankers totale utlån til bedriftsmarkedet, og betyr mye for bankenes kredittrisikoeksponering. Finanstilsynet har bedt de 17 største bankene i Norge om å oppgi sine kreditteksponeringer mot næringseiendom og skipsfart, fordelt på delsegmenter og risikokategorier, ved utgangen av 2012 og 2013. I tillegg ble bankene bedt om å oppgi nedskrivninger på engasjementene. Inndelingen i kategoriene lav, middels og høy risiko er basert på bankenes interne risikoklassifiseringssystemer og vurderinger. Engasjementer som har en misligholdssannsynlighet mellom 0 og 0,75

Tabell 2.3 De 17 største norske bankenes eksponeringer mot næringsseiendom ved utgangen av 2013

	Bevilget engasjement		Trukket engasjement		Bevilget engasjement i prosent av ren kjernekapital
	Volum (mrd.)	12 mnd. vekst	Volum (mrd.)	12 mnd. vekst	
17 største	523	1,4 %	437	0,8 %	228 %
- Store	460	2,1 %	378	1,4 %	233 %
- Mellomstore	63	-3,7 %	59	-3,3 %	200 %

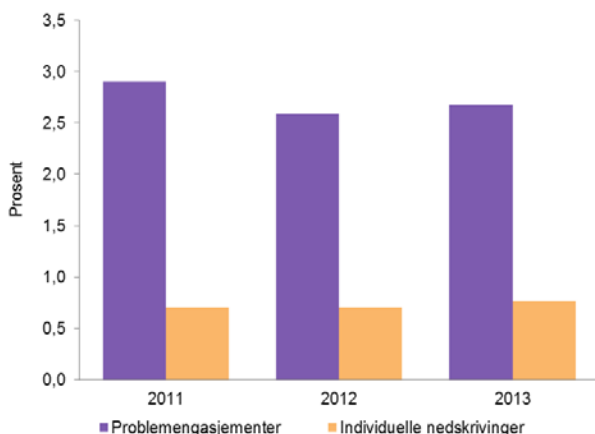
Kilde: Finanstilsynet

2.24 Næringsseiendom. Bevilget engasjement fordelt på risikokategorier. Prosentandel



Kilde: Finanstilsynet

2.25 Næringsseiendom. Problemengasjementer og individuelle nedskrivninger i prosent av trukket engasjement



Kilde: Finanstilsynet

prosent inngår i kategorien lav risiko, mens engasjementer med misligholdssannsynlighet mellom 0,75 og 3 prosent inngår i kategorien middels risiko. Engasjementer med misligholdssannsynlighet over 3 prosent kategoriseres som høyrisikoengasjementer.

NÆRINGSEIENDOM

Bankenes bevilgede engasjement til næringsseiendom var 523 mrd. kroner ved utgangen av 2013. Av dette var 437 mrd. kroner trukket, se tabell 2.3. Bevilgede engasjementer utgjorde 228 prosent av bankenes rene kjernekapital. De store bankene er, samlet sett, noe mer eksponert mot næringsseiendom enn de mellomstore bankene. Bankene er særlig eksponert mot handel- og kontorsegmentet, som utgjør rundt 45 prosent av næringsseiendomsporteføljen. Eksponeringene mot boligrelatert eiendom (borettslag, boligbyggelag og utviklingsprosjekter innen bolig) er også betydelige og utgjorde om lag 25 prosent av porteføljen.

Tolv månedersveksten i utlån til næringsseiendom (bevilget engasjement) var 1,4 prosent ved utgangen av 2013, mens tilsvarende vekst i trukket engasjement var 0,8 prosent. De store bankene bidro til å trekke veksttakten opp, mens de mellomstore bankene bidro negativt. Det er stor variasjon mellom utlånsveksten i de enkelte bankene. Åtte banker hadde negativ utlånsvekst (bevilget engasjement), mens fire banker hadde en utlånsvekst på over 10 prosent.

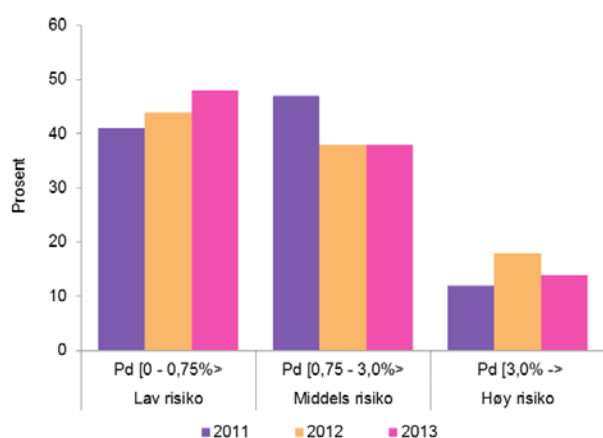
Bankenes rapportering viser at risikoen i eiendomsporteføljen samlet sett, ifølge bankene, har blitt redusert de siste årene, se figur 2.24. Engasjementer vurdert som lav risiko har økt, mens det har vært en nedgang i andelen høyrisikoengasjementer. Andelen engasjementer vurdert som middels risiko har holdt seg relativt stabilt. Reduksjonen i porteføljerisikoen må ses i lys av utviklingen i norsk økonomi, samt en strengere kredittpraksis for å bevilge nye lån. Utlånsmarginene og krav til egenkapital har økt, og nye lån gis med kortere løpetid enn tidligere. Dette gjør at færre høyrisikoprojekter får finansiering i bankene. Samtidig gikk volumet av problemengasjementer (tapsutsatte og misligholdte engasjementer) ned med 6 prosent, mens de individuelle nedskrivningene økte med 14 prosent, se figur 2.25. Som andel av trukne engasjementer økte imidlertid problemlånene. Se kapittel 1 for nærmere omtale av utviklingen i næringsseiendomsmarkedet.

Tabell 2.4 De 17 største norske bankenes eksponeringer mot skipsfart inkl. offshore ved utgangen av 2013

	Bevilget engasjement		Trukket engasjement		Bevilget engasjement i prosent av ren kjernekapital
	Volum (mrd.)	12 mnd. vekst	Volum (mrd.)	12 mnd. vekst	
17 største	312	-0,7 %	203	-0,3 %	136 %
- Store	309	-0,8 %	201	-0,3 %	157 %
- Mellomstore	3	10,9 %	2	0,1 %	10 %

Kilde: Finanstilsynet

2.26 Skipsfart inkl. offshore. Bevilget engasjement fordelt på risikokategorier



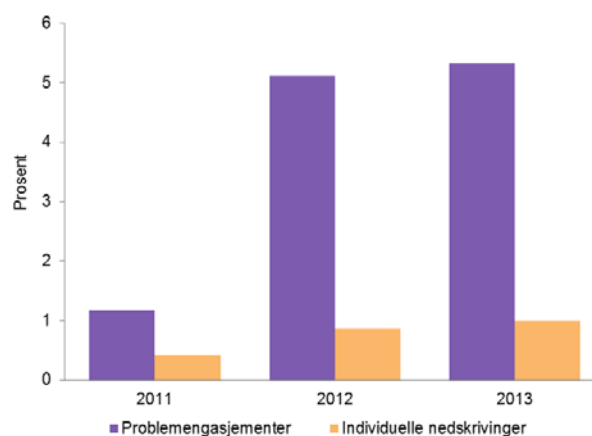
Kilde: Finanstilsynet

SKIPSFART

Det er særlig DNB Bank og Nordea Bank Norge som har store utlån til skipsfartsnæringen, men enkelte av de store regionale bankene har også betydelige eksponeringer. Samlet var bankenes bevilgede engasjementer på 312 mrd. kroner ved utgangen av 2013. Av dette var 203 mrd. kroner trukket. I forhold til ren kjernekapital utgjorde bevilgede engasjement 136 prosent. Bankene har redusert eksponeringen mot skipsfartsnæringen siden den internasjonale finanskrisen i 2008.

Bankene er særlig eksponert mot offshore-segmentet, som utgjorde 40 prosent av totalt bevilget engasjement til skipsfartsnæringen. Offshore-segmentet består blant annet av rigg- og forsyningsfartøyer til plattformer. Eksponeringene mot de mer tradisjonelle skipsfartssegmentene som tørrbulk, råoljetank, kontainer, kjemikalie- og produkttank og gass, lå rundt 8 prosent for hvert av segmentene. Utlån til skipsfart falt med 0,7 prosent fra 2012 til 2013. Vekstraten er påvirket av kronesvekkelsen i perioden, og det reelle fallet i utlånsveksten er derfor større, siden skipsfartslån hovedsakelig gis i amerikanske dollar. De store skipsfartsbankene har de senere årene signalisert ønske om å redusere eksponeringen mot skipsfart generelt, og vri porteføljen fra

2.27 Skipsfart inkl. offshore. Problemengasjementer og individuelle nedskrivninger i prosent av trukket engasjement



Kilde: Finanstilsynet

tradisjonell skipsfart mot rigg- og forsyningssegmentet spesielt. Rapporteringen til Finanstilsynet bekrefter denne utviklingen.

Bankenes rapportering viser at risikoen i skipsfartsporteføljen samlet sett har økt de siste årene, men at den negative utviklingen er i ferd med å stabilisere seg, se figur 2.26. Andelen engasjementer vurdert som høy risiko økte fra 2011 til 2012, men mye av økningen ble reversert i 2013. Dette må imidlertid tolkes i lys av at engasjementer der det konstateres tap, tas ut av bankenes balanse, og konstaterte tap knyttet til utlån til skipsfartsnæringen har økt de siste årene. Andelen engasjementer vurdert som middels risiko holdt seg relativt stabilt, etter en betydelig nedgang fra 2011 til 2012. Andelen lavrisikoengasjementer har økt. Volumet av problemengasjementer (tapsutsatte og misligholdte engasjementer) økte kraftig i 2012, og økte også noe i 2013. De individuelle nedskrivningene utgjorde i underkant av 20 prosent av problemengasjementene ved utgangen av 2013, mot rundt 40 prosent ved utgangen av 3. kvartal 2011. Se kapittel 1 for nærmere omtale av utviklingen i skipsfartsmarkedene.



Stresstest av bankenes utlån til næringsseidom

Utvalg og forutsetninger

Utlån til næringsseidom utgjør den største andelen av norske bankers samlede utlån til bedriftsmarkedet. Utviklingen i denne næringen har dermed stor betydning for bankenes utlånstap. Som ledd i overvåkingen av kredittrisiko, har Finanstilsynet gjennomført et tematisyn som omhandler stresstester av utleiedelen av næringsseidomsmarkedet. Dette inkluderer kontorutleie, hotellvirksomhet og kjøpesentre.

Gjennomgangen er basert på rapportering fra tolv av de største norske bankene. Grunnlaget for stresstestene er lånekundens engasjementsstatus ved utgangen av desember 2013 og årsregnskap for 2012. Utvalget omfatter de største lånekundene, som til sammen utgjør minst 25 prosent av den enkelte banks samlede utlånseksponering til næringsgruppen. Den stresstestede porteføljen består av totalt 171 lånekunder med et samlet trukket engasjement på 60 milliarder kroner. Stressfaktorene er leieinntekter, rentenivået og sikkerhetsverdier. Stressperioden er årene 2013 til 2015. Måleparameterne er lånekundenes gjeldsbetjeningssevne og sikkerhetsdekning. Lånekunder tas ut av utvalget det året i stressperioden hvor kunden både har likviditetsunderskudd og underdekning i sikkerhetene. I disse tilfellene beregnes det en nedskrivning på lånekunden.

Stresscenariet er basert på den faktiske utviklingen i leie- og eiendomspriser i årene 1989 -1991 (bankkrisen). Videre er det forutsatt at bankenes risikopåslag øker, slik at lånerenten øker med ett prosentpoeng i 2013, to prosentpoeng i 2014 og fem prosentpoeng i 2015 utover lånekundenes beregnede gjennomsnittlige rentekostnadsprosent for regnskapsåret 2012.

Avdragsstruktur og restløpetid

Bankene har oppgitt at det ikke betales avdrag på om lag en fjerdedel av utlånene på 60 milliarder kroner i perioden 2013 til 2015. De samlede avdragene er i underkant av 5 milliarder kroner for hele treårsperioden. Gjenstående løpetid (uvektet) for porteføljen er beregnet til rundt 16 år. For de største bankene er imidlertid restløpetiden vesentlig kortere. Korteste gjennomsnittlige restløpetid er om lag 5 år.

Den forholdsvis høye andelen lån med avdragsfrihet, og den moderate nedreguleringen av gjelden for øvrig, indikerer at en forholdsvis stor del av risikoen knyttet til næringsseidomsmarkedet er skjøvet over på bankene. Den relativt korte restløpetiden for porteføljene til de største bankene indikerer at en forholdsvis stor andel av utlånene

til næringsseidom vil bli gjenstand for senere refinansiering. Det er imidlertid stor variasjon mellom bankene. Enkelte banker har relativt strenge avdragsbetingelser, mens andre opererer med stor grad av avdragsfrihet. Resultatene fra stresstesten må ses i lys av dette. For eksempel vil en bank som har innvilget stor grad av avdragsfrihet, andre forhold likt, komme bedre ut av stresstesten enn en bank som har strengere avdragsbetingelser. I virkeligheten kan det imidlertid være førstnevnte bank som er mest risikoutsatt.

Hovedresultatene fra stresstesten

- Om lag en tredjedel av bankenes utlånsvolum knyttet til utleiedelen av næringsseidomsmarkedet betjenes fullt ut gjennom hele stressperioden.
- Samlet beregnet nedskrivingsbehov for lånekunder som ikke klarer å betjene sin gjeld fullt ut gjennom stressperioden utgjør om lag 6 prosent av den stressede utlånporteføljen. Behovet for nedskrivninger oppstår i hovedsak de to siste årene av stressperioden.
- Det er til dels store forskjeller mellom bankene. Forskjellene må ses i lys av blant annet avdragsstruktur og restløpetid.
- Størrelsen på nedskrivingsbehovet påvirkes primært av fallet i leieinntekter og reduksjonen i verdien av sikkerhetene, og påvirkes bare i mindre grad av økningen i rentekostnader.
- For enkelte banker er behovet for nedskrivninger i et enkelt år beregnet til å være nesten like stort som bankens driftsresultat før skatt i 2012.

Utleiedelen av bankenes næringsseidomsportefølje er trolig mindre sårbar for endringer i utleie- og salgspriser enn prosjektdelen av porteføljen. Prosjektdelen er ikke analysert som en del av dette tematisynet.



SOLIDITET

De gode resultatene i 2013 bidro til å styrke soliditeten i norske banker gjennom tilbakeholdt overskudd. Den rene kjernekapitalen økte med 31,8 mrd. kroner (13,2 prosent) i 2013, hvor de seks største bankkonsernene stod for 22,7 mrd. kroner. I samme periode økte samlet risikovektet beregningsgrunnlag for bankene med 3,7 prosent. Ren kjernekapitaldekning i norske banker økte dermed fra 11,1 prosent ved utgangen av 2012 til 12,2 prosent ved utgangen av 2013.

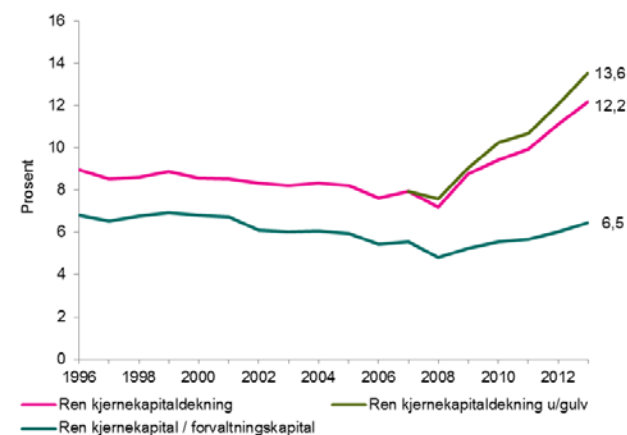
Ren kjernekapitaldekning står sentralt i vurderingen av bankenes soliditet. Ren kjernekapital tilsvarende bankens egenkapital minus regulatoriske fradrag, og ren kjernekapitaldekning er definert som ren kjernekapital som andel av risikovektet beregningsgrunnlag. I tråd med det nye europeiske regelverket for kredittinstitusjoner og verdipapirforetak (CRD IV), vil kravet til ren kjernekapitaldekning øke gradvis i tiden fram mot 1. juli 2016. Systemrisikobufferen vil øke med ett prosentpoeng, slik at minstekrav til ren kjernekapital og bufferkrav til sammen vil utgjøre 10 prosent av risikovektet beregningsgrunnlag fra og med 1. juli 2014. Kun én av de norske bankene hadde ren kjernekapitaldekning under 10 prosent ved utgangen av 2013.

I desember 2013 besluttet Finansdepartementet at den motsykliske kapitalbufferen skal utgjøre 1 prosent av risikovektet beregningsgrunnlag fra og med 30. juni 2015. Den motsykliske kapitalbufferen må fylles med ren kjernekapital, slik at minstekravet til ren kjernekapital og bufferkrav til sammen blir 11 prosent for norske banker fra og med dette tidspunktet. Videre vil bufferkrav for systemviktige banker (SIFI) økes gradvis fram mot 1. juli 2016. Dette innebærer at minstekravet til ren kjernekapital og bufferkrav til sammen vil være 13² og 11 prosent for henholdsvis systemviktige og øvrige banker fra og med 1. juli 2016, under forutsetning av at motsyklisk buffer ikke endres i perioden. Kravet til kjernekapital og ansvarlig kapital videreføres, slik at kjernekapital- og kapitaldekningen må ligge henholdsvis 1,5 og 3,5 prosentpoeng over kravet til ren kjernekapitaldekning. Samlet utgjorde kapitaldekningen i norske banker 14,8 prosent ved utgangen av 2013. To banker hadde kapitaldekning under 13,5 prosent.

Inntjeningen har vært det viktigste bidraget til økt ren kjernekapitaldekning i de største bankene det siste året, se figur 2.30. Av de seks største norske bankene var det kun Sparebank 1 Nord-Norge som gjennomførte emisjon i løpet av 2013. Gjennomsnittlig utbyttegrad for de største bankene utgjorde i underkant av 21 prosent. Alle de store bankene rapporterte vekst i beregningsgrunnlaget i 2013. Dette er

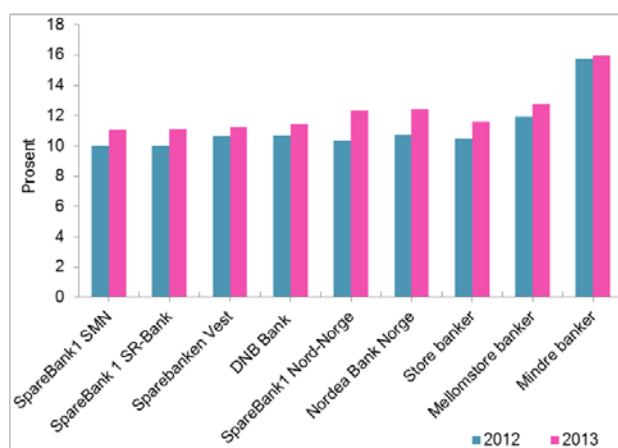
² Forutsetter at SIFI-kravet ikke differensieres. Kravet er ennå ikke fastsatt.

2.28 Ren kjernekapitaldekning og uvektet kapitalandel i norske banker/bankkonsern



Kilde: Finanstilsynet

2.29 Ren kjernekapitaldekning i norske banker/bankkonsern

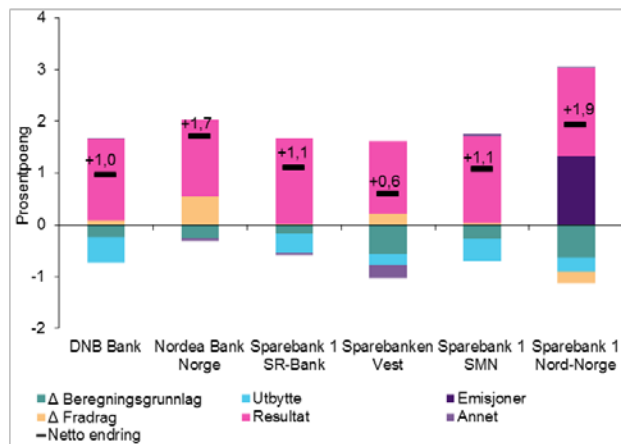


Kilde: Finanstilsynet

illustrert i figur 2.30 ved negativ effekt på ren kjernekapitaldekning. For enkelte av de største bankene har endringer i regulatoriske fradrag hatt positiv effekt på den rene kjernekapitaldekningen. Dette var i hovedsak knyttet til endringer i fradrag for immaterielle eiendeler og endringer i differansen mellom forventet tap og nedskrivninger. I løpet av de siste fem årene er det kun to år (2011 og 2013) hvor veksten i beregningsgrunnlaget har vært positiv, og dermed gitt negativ effekt på ren kjernekapitaldekning i norske banker samlet, se figur 2.31.

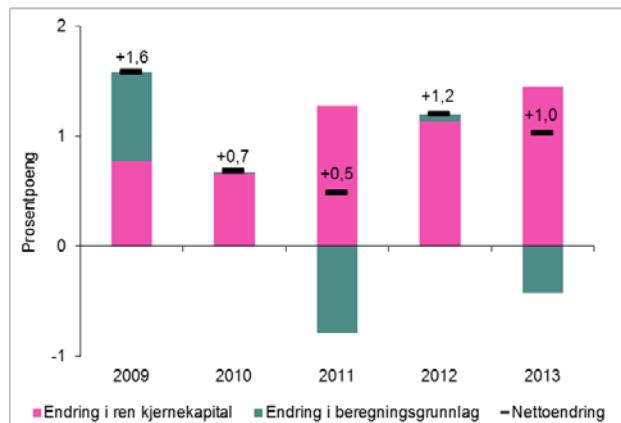
Etter at ren kjernekapitaldekning i norske banker falt gradvis fra midten av 1990-tallet og fram til 2008 har den økt hvert år etter dette, se figur 2.28. Økningen i samlet ren kjernekapitaldekning i norske banker fra det lave nivået i 2008 må imidlertid sees i sammenheng med innføringen av Basel II. Innføringen av interne modeller (IRB) og lavere risikovekter for standardmetodebankene har bidratt til å redusere beregningsgrunnlaget og dermed øke samlet ren kjernekapitaldekning. Utviklingen i forholdet mellom bankenes samlede beregningsgrunnlag og forvaltningskapi-

2.30 Endringer i ren kjernekapitaldekning 2013, (dekomponert)



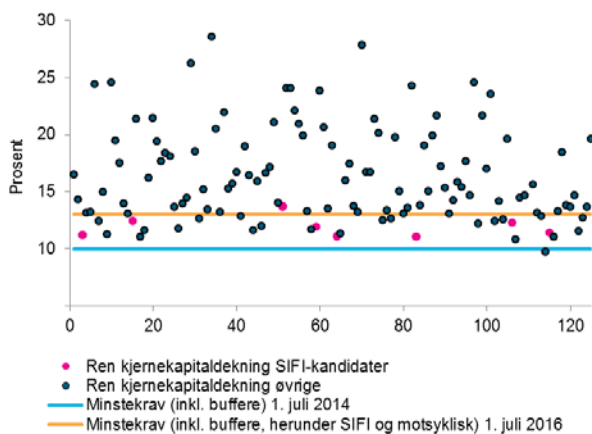
Kilde: Finanstilsynet

2.31 Endringer i ren kjernekapitaldekning i samtlige norske banker 2009-2013 (dekomponert)



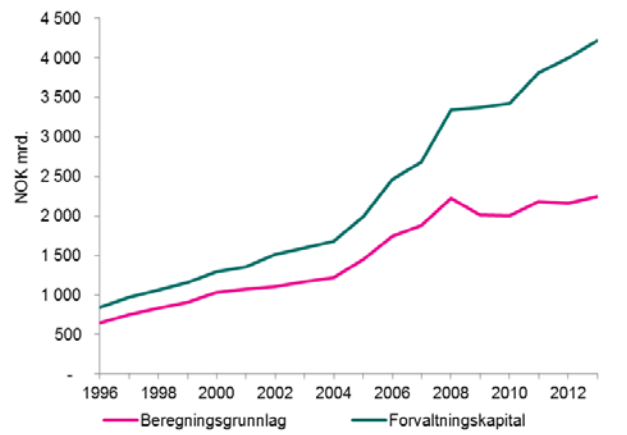
Kilde: Finanstilsynet

2.32 Ren kjernekapitaldekning i norske banker* per 31.12.2013



* Banker med ren kjernekapitaldekning > 30 pst er ikke inkludert. Kilde: Finanstilsynet

2.33 Beregningsgrunnlag og forvaltningskapital i norske banker / bankkonsern



Kilde: Finanstilsynet

tal er illustrert i figur 2.33. Norske myndigheter benytter flere virkemidler for å sørge for at kredittinstitusjonenes IRB-modeller ikke skal gi for store reduksjoner i kapitalkravet. I forbindelse med Basel II ble det innført overgangsregler i form av gulvkrav i Norge og andre europeiske land. Gulvkravet innebærer at beregningsgrunnlaget etter Basel II ikke kan være mindre enn 80 prosent av beregningsgrunnlaget etter Basel I. Ved utgangen av 2013 utgjorde gulvkravet 11 prosent av totalt kapitalkrav for norske IRB-banker, se figur 2.34. Finanstilsynet har foreslått å opprettholde Basel I-gulvet også etter innføringen av CRD IV. Finansdepartementet økte nedre grense for IRB-parametere "tap gitt mislighold" (LGD) for boliglån fra 10 til 20 prosent fra og med 1. januar 2014. Myndighetene vurderer også å pålegge et minstekrav på gjennomsnittlig misligholdssannsynlighet (PD), se egen omtale i avsnittet om IRB-modeller, og skjerpede boliglånsvektene.

Finansieringsvirksomhetsloven åpner for at det kan fastsettes bestemmelser om at ren kjernekapital eller kjernekapitalen i finansinstitusjoner minst skal utgjøre en bestemt prosent av verdien av foretakets eiendeler og ikke balanseførte forpliktelser, beregnet uten risikovekting (uvektet kjernekapitalandel). Den uvektede kjernekapitalandelen har til hensikt å fungere som sikkerhet mot et for lavt beregningsgrunnlag i kapitaldekningsberegningene, og sørge for at bankene holder et minimum av kapital, selv ved vridning av porteføljen mot segmenter med lav risikovekt (se under for nærmere omtale). For de norske bankene utgjorde ren kjernekapital som andel av forvaltningskapitalen 6,5 prosent ved utgangen av 2013, opp fra 6,0 prosent ved utgangen av 2012.



Beregningsstudie for CRD IV

Den europeiske banktilsynsmyndigheten EBA (European Banking Authority) publiserte 6. mars 2014 en rapport³ med resultater fra beregningsstudien "Basel III-monitoring" per første halvår 2013. Hovedformålet med studien er å undersøke effektene av nye krav til kapital, kapitaldekning, uvektet kjernekapitalandel ("leverage ratio") og likviditet under CRD IV (basert på Basel III), og å skaffe datagrunnlag til utforming av de endelige kravene. Det er til dels store variasjoner i resultatene for europeiske finansinstitusjoner. 174 institusjoner deltok i beregningsstudien, og resultatene er vist etter størrelse på institusjonenes kjernekapital (over/under 3 mrd. euro fordelt i gruppe 1 og 2). Åtte av deltakerne var norske: DNB Bank ASA (gruppe 1), Sparebanken Vest, Totens Sparebank, Kommunalbanken AS, Sparebanken Hedmark, SpareBank 1 SMN, SpareBank 1 SR-bank ASA og SpareBank 1 Nord-Norge (gruppe 2).

Resultatene fra beregningsstudien viser at nytt regelverk medfører at ren kjernekapitaldekning reduseres fra 12 til 9,1 prosent samlet for finansinstitusjonene i gruppe 1. Tilsvarende tall for gruppe 2 viser en reduksjon fra 12,4 til 8,8 prosent. Reduksjonen kan tilskrives både endringer i ansvarlig kapital og beregningsgrunnlaget. Samlet må de større bankene øke den rene kjernekapitalen med 36,3 mrd. euro, mens de mindre bankene må øke den rene kjernekapitalen med 29,1 mrd. euro for å nå minstekravet og kravet til bevaringsbuffer på tilsammen 7 prosent, samt eventuelle tilleggskrav for globalt systemviktige institusjoner. Kravene til ren kjernekapital i Basel III er ikke vesentlig strengere enn kravene etter gjeldende regelverk for norske institusjoner. For de norske institusjonene som deltok i studien, lå ren kjernekapitaldekning i intervallet 10,7 til 14 prosent etter gjeldende regler, mens disse ville vært mellom 11 og 14,1 prosent under Basel III.

CRD IV introduserer uvektet kjernekapitalandel ("leverage ratio") som ny soliditetsindikator og supplement til de risikovektede minstekravene. Kravet til uvektet kjernekapitalandel er ikke endelig utformet, men det er foreslått at kjernekapitalen skal utgjøre en gitt prosentsats av et eksponeringsmål som omfatter eiendelsposter og ikke-balanseførte poster. Det følger av fortalen til EU-forordningen (CRR) at uvektet kjernekapitalandel skal rapporteres og inngå som en del av vurderingen av samlet kapitalbehov under pilar 2 før et minstekrav i pilar 1 introduseres i 2018. Uvektet kjernekapitalandel for gruppe 1 og 2 i beregningsstudien er beregnet til 3 og 3,6 prosent. De norske institusjonene har generelt rapportert høyere verdier enn andre europeiske institusjoner.

Når det gjelder det nye kvantitative likviditetskravet, liquidity coverage ratio (LCR), viser beregningsstudien nivåer på 104 og 132 prosent samlet sett for henholdsvis gruppe 1- og gruppe 2-bankene ved utgangen av juni 2013. De bankene som ikke oppfyller det framtidige kravet om en LCR på 100 prosent, har et samlet underskudd av likvide eiendeler på 262 mrd. euro. Flere av de norske bankene har lavere LCR enn gjennomsnittet i øvrige EØS-land.

EBA-rapport om forskjeller mellom definisjonen av uvektet kjernekapitalandel (leverage ratio) i Basel III og CRD IV/CRR

Basert på tall fra "Basel III-monitoring" per 30. juni 2013 har EBA nylig publisert en rapport der forskjellene mellom definisjonen av uvektet kjernekapitalandel i CRR og den reviderte definisjonen i Basel III analyseres. Rapporten redegjør for flere forskjeller mellom CRR og Basel III i definisjonen av eksponeringsmålet (nevneren i beregning av uvektet kjernekapitalandel). Effekter av ulik behandling av konverteringsfaktorer for poster utenom balansen, anerkjennelse av sikkerheter i derivatavtaler og ulik behandling av gjenkjøpsavtaler mv. trekkes fram i rapporten. For behandling av gjenkjøpsavtaler mv. er det usikkerhet knyttet til forordningsteksten, og det regnes derfor i rapporten på effekten av to ulike tolkninger. Forskjellen på fortolkningene er basert på om engasjementsbeløpet til beregning av nevneren i uvektet kjernekapitalandel også skal inkludere balanseført verdi av gjenkjøpsavtalene mv. eller ikke.

For gruppen av institusjoner med kjernekapital over 3 mrd. euro ble eksponeringsmålet i gjennomsnitt 0,5 prosent mindre etter definisjonen i CRR. Dersom den alternative fortolkningen av behandlingen av gjenkjøpsavtaler mv. i CRR legges til grunn, blir imidlertid eksponeringsmålet 7,5 prosent større. Tilsvarende tall for gruppen av institusjoner med kjernekapital under 3 mrd. euro var henholdsvis 0,9 og 4,3 prosent større. Den samlede effekten kan hovedsakelig forklares med forskjeller i behandlingen av gjenkjøpsavtaler mv. og poster utenom balansen. I rapporten konkluderes det med at det vil være fordelaktig å tilpasse CRR til endelig definisjon i Basel III, slik at det blir konsistens mellom de to definisjonene. Det presiseres imidlertid at uvektet kjernekapitalandel under CRR i all hovedsak er i tråd med Basel III, men at førstnevnte kan gi marginalt lavere forholdstall.

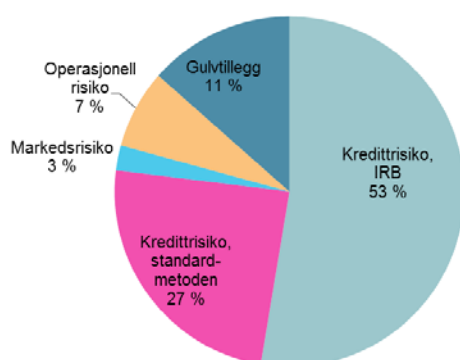
³ <http://www.eba.europa.eu/-/eba-publishes-results-of-the-basel-iii-monitoring-exercise-as-of-30-june-2013>

Tabell 2.5 Estimert kapitalbehov (mrd. kroner) for norske banker/bankkonsern fram mot 1. juli 2016, per 31.12.2013

	Estimert kapitalbehov (mrd. kroner)		
	0 % årlig vekst i beregningsgrunnlaget	2,5 % årlig vekst i beregningsgrunnlaget	5 % årlig vekst i beregningsgrunnlaget
Sum norske banker	42	65	90
Ren kjernekapital	24	39	55
Hybridkapital eller høyere kvalitet	12	16	21
Tilleggskapital eller høyere kvalitet	7	10	14

Kilde: Finanstilsynet

2.34 Risikofaktorer bak kapitalkravet, IRB-banker (prosent av totalt kapitalkrav)



Kilde: Finanstilsynet

2.35 Risikofaktorer bak kapitalkravet, standardmetodebanker (prosent av totalt kapitalkrav)



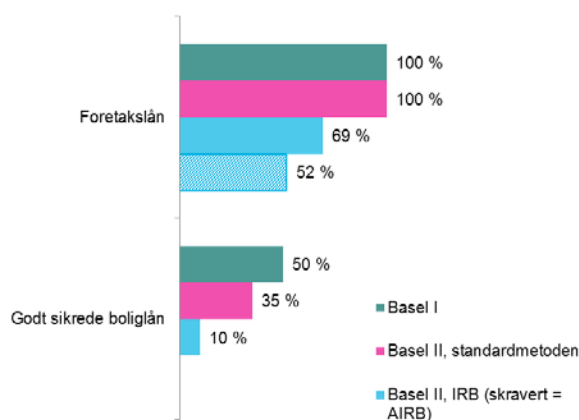
Kilde: Finanstilsynet

Selv om gode resultater har bidratt til å øke den rene kjernekapitaldekningen i norske banker de seneste årene, vil flere av bankene ha behov for å bygge opp kapitalen ytterligere fram mot 1. juli 2016, se figur 2.32. Bankene kan øke kjernekapitaldekningen ved å øke inntjeningen, betale

ut mindre utbytter, emittere aksjer og egenkapitalbevis og begrense veksten i risikovektet beregningsgrunnlag. Det er ikke mulig å anslå nøyaktig hva det totale kapitalbehovet vil være for norske banker ved innføring av de nye kapitalkravene. Dette har sammenheng med at anslag på bankenes framtidige kapitalbehov er følsomme for antakelser om utviklingen i beregningsgrunnlaget, samt beslutningen om hvilke banker som vil bli definert som systemviktige. Basert på gjeldende definisjon av ren kjernekapital og videreføring av Basel I-gulvet, har Finanstilsynet utarbeidet anslag for bankenes totale kapitalbehov gitt årlig vekst i beregningsgrunnlaget på henholdsvis 0, 2,5 og 5 prosent, se tabell 2.5. Beregningene forutsetter motsyklisk buffer på 1 prosent, og at Finanstilsynets forslag til definisjon av systemviktige institusjoner og størrelse på SIFI-bufferen blir vedtatt.

Samlet hadde norske banker 273 mrd. kroner ren kjernekapital ved utgangen av 2013. Behovet for ny ren kjernekapital fram mot 1. juli 2016 vil kunne utgjøre mellom 24 og 55 mrd. kroner, avhengig av veksten i beregningsgrunnlaget. Ved 2,5 prosent årlig vekst i beregningsgrunnlaget, vil samtidig det samlede behovet for ren kjernekapital endres med om lag 10 mrd. kroner for hver 0,5 prosentpoengs endring i motsyklisk buffer. Finanstilsynet legger til grunn at bankene skal oppfylle minstekravene og bufferkravene med rimelig margin. Dette innebærer at faktisk kapitalbehov kan bli noe høyere enn det som framkommer av tabell 2.5, da beregningene kun tar utgangspunkt i minstekravene. Behovet for ren kjernekapital i norske banker fram mot 1. juli 2016 vil i all hovedsak kunne dekkes gjennom driften, gitt at bankenes inntjening blir god også i de nærmeste årene. Kravene om kjernekapitaldekning og kapitaldekning på henholdsvis 1,5 og 3,5 prosentpoeng over kravet til ren kjernekapitaldekning fører til at enkelte banker vil få behov for å reise hybridkapital og/eller utstede ansvarlige lån. Kapitalbehovene er anslått som summen av kapitalbehovene for de bankene som ved utgangen av 2013 ikke oppfylte kravene som vil gjelde fra 1. juli 2016.

2.36 Gjennomsnittlige risikovekter i norske banker ved utgangen av 2013



Kilde: Finanstilsynet

IRB-MODELLER OG SKJERPEDE BOLIGLÅNSVEKTER

Kredittrisiko utgjør den største risikofaktoren i bankene, og dermed også den største andelen av det totale kapitalkravet. Bankenes totale kapitalkrav består også av kapitalkrav for markedsrisiko og operasjonell risiko, se figur 2.34 og 2.35. I IRB-modellene beregnes risikovekten ut fra en formel der de viktigste parameterne er bankens egne estimater for sannsynligheten for at en kunde misligholder sine forpliktelser (PD) og forventet tapsgrad dersom engasjementet misligholdes (LGD). IRB-modeller for beregning av kapitalkrav må være godkjent av tilsynsmyndighetene. Ved utgangen av 2013 hadde åtte norske banker tillatelse til å benytte slike modeller.

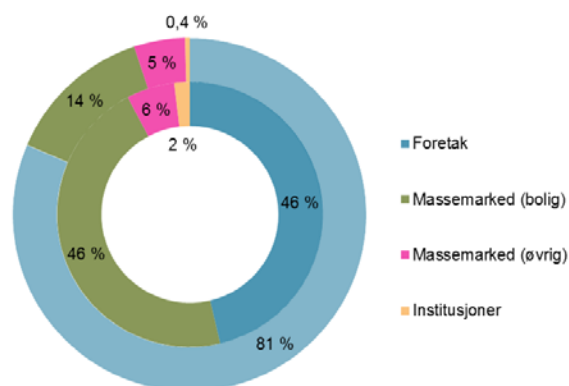
European Banking Authority (EBA) har nylig publisert en rapport⁴ med vurderinger av risikovekter for både boliglån og SMB-lån i et utvalg europeiske IRB-bankers. Rapporten inngår i en større EBA-studie om forskjeller i risikovekter mellom bankene, og drivere bak disse forskjellene⁵. Det er samlet inn kvantitativ og kvalitativ informasjon fra 43 banker i 14 land. Ingen norske banker deltok. Data fra deltakerbankene dekker imidlertid porteføljer i 20 land, deriblant Norge.

Lokalisering er en viktig driver for variasjon i boliglånsmodellene. Engasjementer i land hvor det nylig har vært økonomiske nedgangstider, har jevnt over høyere risikovekter. Motsatt framgår for eksempel at boliglånsengasjementer i nordiske land gjennomgående har relativt lave verdier for PD og LGD, og lave risikovekter. Det påpekes også at andre nasjonale forhold kan ha betydning.

⁴ Lenke til rapporten fra EBA: <http://www.eba.europa.eu/-/eba-publishes-reports-on-comparability-of-risk-weighted-assets-rwas-and-pro-cyclicality>

⁵ EBA har tidligere publisert en rapport om risikovekter for engasjementer med tradisjonelt lav misligholdssannsynlighet. Denne ble omtalt i Finansielle utviklingstrekk 2013. Senere skal det gjennomføres undersøkelser om handelsporteføljen, pilar 3, samt bank- og tilsynspraksis.

2.37 Kredittesporing (innerste sirkel) og kapitalkrav (ytterste sirkel) for IRB-porteføljer i Norge



Kilde: Finanstilsynet

I undersøkelser av drivere bak forskjeller i estimatene for PD og LGD i boliglånsmodellene, er det vanskeligere å se et landmønster. EBA konkluderer at ulikheter i bankers forretningsdrift og modellering synes å forklare forskjeller i PD- og LGD-modellene. Under slike forhold er det vanskelig å isolere effekten av enkeltkomponenter. Det vises imidlertid til flere momenter som kan forårsake forskjeller i risikovektene. Blant annet nevnes avvik i definisjon av mislighold, i kostnadselementer og avkortinger som benyttes i LGD-estimeringen, i bruk av sikkerhetsmarginer, og i anvendelsen av LGD-gulv. Internasjonalt aktive bankers bruk av globale IRB-modeller for engasjementer i ulike land kan også bidra til variasjon i estimater innad i land, men dempe forskjeller mellom land.

EBA vil i tiden framover ferdigstille et arbeid med benchmarking av belåningsgrad, inntektsgrad og sikkerhetsverdier for boliglånsmodellene. Videre foreslås flere arbeidsområder for å styrke konvergens og harmonisering av tilsynspraksis: i) økt offentliggjøring av informasjon om risikovekter, ii) ulike former for støtte til tilsynsmyndighetene og framheving av "beste praksis," iii) utarbeidelse av nye retningslinjer og eventuelt nye tekniske standarder, og iv) benchmarking av estimater for IRB-parametere.

I Norge er myndighetene bekymret for reduksjonen i risikovekter som har fulgt av bankenes IRB-modeller, samtidig som utviklingen i norsk økonomi har vært god i flere år, husholdningenes gjeld har økt og boligprisene har nådd rekordhøye nivåer. EBA-rapportens observasjon om at risikovektene gjennomgående er høyere i land hvor det nylig har vært økonomiske nedgangstider, illustrerer faren for at data fra gode tider ikke i tilstrekkelig grad fanger opp risiko på lang sikt. Basel I-gulvet, som ble innført parallelt med IRB-modellene, har begrenset fallet i bankenes beregningsgrunnlag, men utviklingen tilsier en kritisk gjennomgang av IRB-systemet.

Tabell 2.6 Bankenes store engasjementer (risikovektet) fordelt på sektor

Sektor	2011		2012		2013	
	Volum (mill. kroner)	Prosent av ansvarlig kapital	Volum (mill. kroner)	Prosent av ansvarlig kapital	Volum (mill. kroner)	Prosent av ansvarlig kapital
Offentlig forvaltning	2987	1 %	1845	1 %	1 609	0 %
Finansielle foretak	27 890	10 %	29 468	10 %	31 478	9 %
Næringslivskunder	86 193	31 %	52 950	18 %	42 779	13 %
Privatkunder	801	0 %	532	0 %	388	0 %
Utlandet	20 450	7 %	11 080	4 %	14 045	4 %
Total	138 320	51 %	95 876	33 %	90 300	27 %

Kilde: Finanstilsynet

2.38 Utviklingen i bankenes omfang av store engasjementer



Kilde: Finanstilsynet

Gjennomsnittlig risikovekt for boliglån i de norske IRB-bankene lå ved utgangen av 2013 på 10 prosent. For banker som benytter standardmetoden, er risikovekten for godt sikrede boliglån 35 prosent, se figur 2.36. Figur 2.37 viser at boliglån og eksponeringer mot foretak utgjør lik andel av totale kreditteksponeringer i norske IRB-porteføljer, men at foretakseksponeringer utgjør den klart største delen av kapitalkravet. Finanstilsynet har nå varslet innstramminger i IRB-modellene for boliglån, og ba om bankenes kommentarer i et brev til Finans Norge 21. februar 2014⁶. Innstramminger gjelder krav til estimering av PD, risikoklassifisering og estimering av LGD i bankenes boliglånsmodeller.

For å sikre at estimatene for PD reflekterer risikoen gjennom en konjunktursyklus, vurderer Finanstilsynet å pålegge et minstenivå på gjennomsnittlig PD. Minstenivået bør inneholde et beregnet nivå på PD i kriseår på 4 prosent, kombinert med en antagelse om at kriseår i gjennomsnitt oppstår hvert femte år. Bankene kan selv estimere PD for

⁶ Lenke til Finanstilsynets brev: http://www.finanstilsynet.no/no/Artikkelarkiv/Aktuelt/2014/1_kvartal/Tilsyns_praksis-ved-vurdering-av-boliglansmodeller/

perioder utenom kriseår. Flere banker har en sterk konsentrasjon av engasjementer i risikoklasser med svært lave PD-verdier. Etter Finanstilsynets vurdering reflekterer ikke dette den langsiktige risikoen i bankenes porteføljer. Derfor vurderes det å pålegge en sikkerhetsmargin på 0,2-0,3 prosentpoeng for de laveste PD-estimatene.

Bankenes estimater for LGD i nedgangstider er basert på et svakt datagrunnlag. For å sikre forsvarlige estimater og nivåer som avhenger av sikkerhetsstillelse, har Finanstilsynet utarbeidet en referansemødel der LGD beregnes ut fra belåningsgrad, basert på antagelser om gjenvinningsverdier, tilfriskningsgrad og realisasjonskostnader i nedgangstider. Avvik fra forutsetningene i referansemødel aksepteres, men nivået i porteføljen bør ikke være lavere enn hva referansemødel ville gitt. Mens det regulatoriske LGD-gulvet på 20 prosent kan oppfylles ved en felles skalering ved rapportering, må de nevnte innstramminger innarbeides i bankenes modeller. Innstramminger vil virke parallelt med, og dempe betydningen av, LGD-gulvet.

Tiltakene vurderes som nødvendige for å sikre robuste boliglånsmodeller i tråd med EU-regler om bankenes modeller, og tilsynsmyndighetenes vurderinger av disse. I EBA-rapporten anbefales retningslinjer for beregning av PD og LGD. For PD anbefaler EBA å utarbeide retningslinjer for definisjon av den økonomiske syklusen, identifikasjon av kriseår og tilnæringer for å bøte på manglende relevant datagrunnlag. For LGD anbefales blant annet retningslinjer for å sikre at det tas høyde for økonomisk nedgangstid i estimeringene.

KONSENTRASJONSRIKISO

Økonomiske vanskeligheter hos lånekunden kan inntreffe, og påføre långiver tap. Dersom store kunder ikke kan betjene sine låneforpliktelser, kan dette få særlig negative konsekvenser for långiverens soliditet. Det er derfor viktig for bankene å begrense risikoen overfor enkeltmotparter. Regelverket for store engasjementer skal bidra til å begrense kredittinstitusjonenes konsentrasjonsrisiko og

angir maksimumsgrenser for motpartseksponeringer. Et stort engasjement er definert som et engasjement som forut for vekting utgjør 10 prosent eller mer av netto ansvarlig kapital (ansvarlig kapital etter regulatoriske fradrag). En institusjon kan ikke ha ett enkeltengasjement som overstiger et beløp som tilsvarer 25 prosent av institusjonens netto ansvarlige kapital.⁷

Bankenes konsentrasjonsrisiko, målt ved omfanget av store engasjementer, har avtatt kraftig de siste to årene. Netto ansvarlig kapital har blitt styrket hos bankene etter nye kapitalkrav og bidratt til lavere andel av store engasjementer i bankenes utlånsporteføljer. Reduksjon av store utlån fra bankene kan også ha bidratt. Store engasjementer utgjorde 27 prosent av netto ansvarlig kapital ved utgangen av 2013, som nesten var en halvering sammenlignet med nivået i 2011. Den største nedgangen kom i 2012, se figur 2.39.

Tabell 2.6 viser bankenes store engasjementer i volum og i forhold til netto ansvarlig kapital fordelt på sektor i perioden 2011-2013. Den største andelen består av utlån til næringslivskunder, som utgjorde i underkant av halvparten av alle store engasjementer ved utgangen av 2013. Nedgangen i store engasjementer har vært størst for næringslivskunder de siste to årene, både i nivå og som andel. Dette har dermed bidratt til at konsentrasjonsrisikoen i bankene er blitt redusert også på sektornivå.

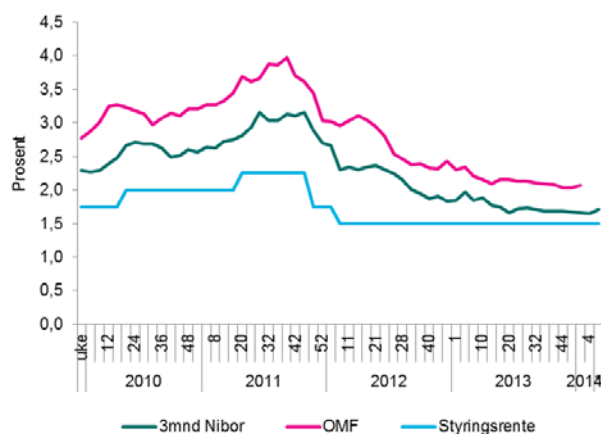
BANKENES FINANSIERING

Likviditetsrisiko er risikoen for at en bank ikke kan innfri sine forpliktelser etter hvert som de forfaller. Løpetiden på bankenes utlån har normalt en betydelig lenger løpetid enn finansieringen, og bankene er dermed sårbare dersom innskudd og innlån ikke kan fornyes.

Det er særlig risiko knyttet til det løpende refinansieringsbehovet i penge- og kapitalmarkedene nasjonalt og internasjonalt. Langsiktig finansiering og høy andel likvide eiendeler bidrar til at banker er mindre sårbare for uro i markedene.

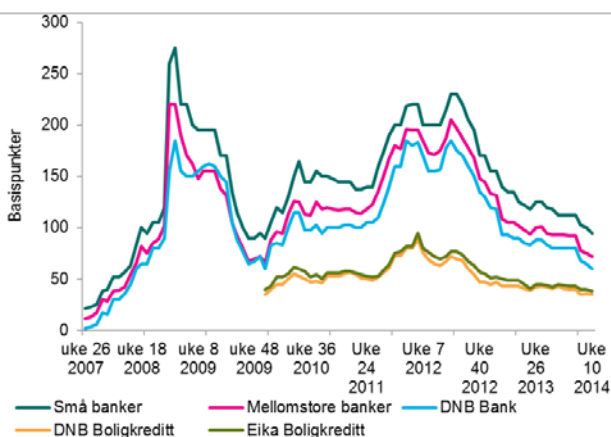
Norske banker hadde god tilgang både til langsiktig og kortsiktig finansiering i hele 2013. Påslagene på både norske seniorobligasjoner og OMF falt gjennom 2013 og inn i 2014. Investorers preferanser for sikre papirer har gjort det prismessig fordelaktig, særlig for de små bankene, å benytte OMF til lang finansiering. Prissvingningene er også mindre for OMF enn for seniorobligasjoner. Risikopåslagene har falt relativt mye det siste året, og ligger nå på et lavere

2.39 Styringsrente, Nibor og OMF-rente



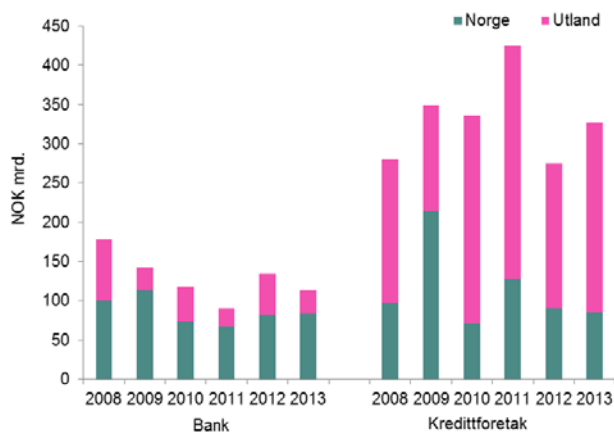
Kilde: Oslo Børs og DNB Markets

2.40 DNB Markets indikative påslag for seniorobligasjoner og OMF mot 3m-Nibor, fem år



Kilde: DNB Markets

2.41 Obligasjonsutstedelser per år

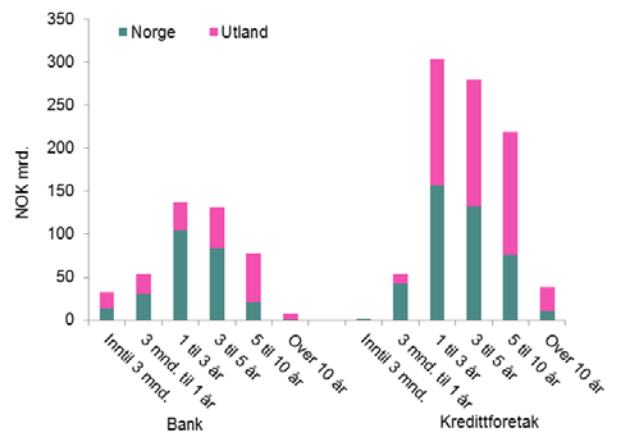


Kilde: Statistisk sentralbyrå

⁷ Når motparten er en annen institusjon, kan banken ikke ha et samlet engasjement som overstiger det høyeste av et beløp tilsvarende 150 millioner euro eller et beløp tilsvarende 25 prosent av institusjonens netto ansvarlige kapital. Engasjementsbeløpet kan uansett ikke overstige 100 prosent av institusjonens netto ansvarlige kapital.

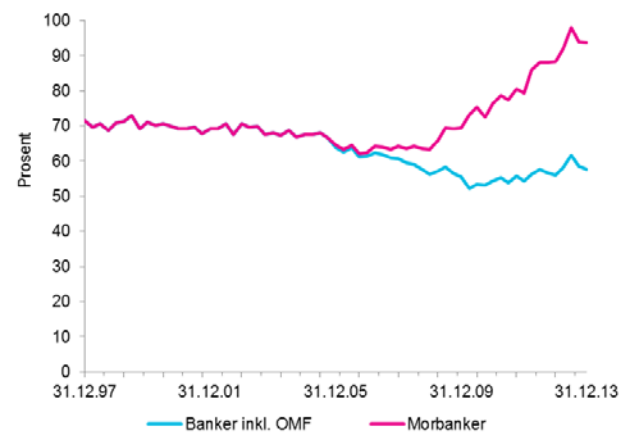
2 BANKER

2.42 Forfall obligasjonslån



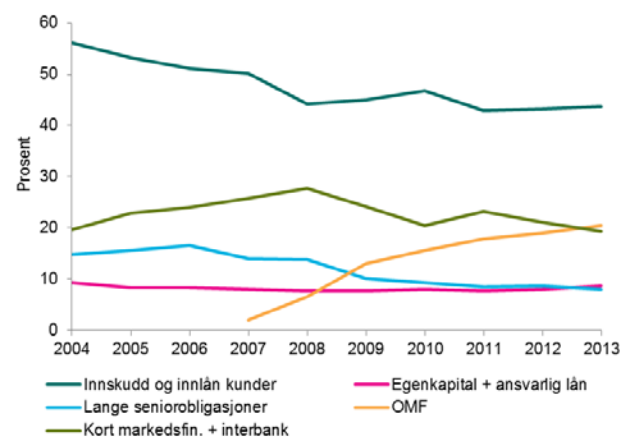
Kilde: Finanstilsynet

2.43 Innskuddsdekning



Kilde: Finanstilsynet

2.44 Utvikling i finansieringskilder, banker og OMF-foretak



Kilde: Finanstilsynet

nivå enn før uroen høsten 2011. Påslagene på seniorobligasjoner og OMF med fem års løpetid falt med henholdsvis om lag 40 og 8 basispunkter i 2013. Hittil i 2014 har risikopåslagene på seniorobligasjoner og OMF blitt redusert ytterligere med henholdsvis om lag 20 og 5 basispunkter, se figur 2.40.

Norske banker og kredittforetak utstedte i 2013 obligasjoner til en verdi av om lag 440 mrd. kroner. Dette er en økning på nær 30 mrd. kroner sammenlignet med 2012. Det ble utstedt betydelig større volum i OMF enn i seniorobligasjoner, og hoveddelen av OMF-utstedelsene ble emittert i det internasjonale kapitalmarkedet, se figur 2.41. I 2014 forfaller obligasjonsgjeld for om lag 140 mrd. kroner. Hoveddelen av utestående seniorobligasjoner og OMF forfaller mellom 2015 og 2020, se figur 2.42.

Bankenes finansiering består i hovedsak av innskudd fra kunder og innlån i penge- og verdipapirmarkedene. Innskudd fra kunder har vist seg å være en stabil finansieringskilde for bankene også i perioder med uro i markedene. En stor del av innskudd i norske banker er dekket av innskuddsgarantien, se egen omtale.

Innskuddsdekningen (innskudd i forhold til utlån) i morbankene har de siste årene økt markant som følge av overføringer av utlån fra bankene til boligkredittforetakene, og utgjorde 93,6 prosent ved utgangen av 2013. Inkluderes lånene som ligger i OMF-foretak, herunder de deleide foretakene, var innskuddsdekningen 57,7 prosent, se figur 2.43.

Andelen kundeinnskudd av total finansiering utgjorde 44 prosent ved utgangen av 2013, en økning på 1 prosentpoeng sammenlignet med utgangen av 2012, se figur 2.44.

Innskuddsgarantien

I Norge er innskudd inntil 2 millioner kroner beskyttet av innskuddsgarantien. Garantien gjelder per bank, det vil si at for en kunde som har innskudd i flere banker gjelder grensen på 2 millioner for hver av bankene. I utgangspunktet er alle typer innskudd der innskyteren er navngitt dekket, uavhengig om det er en privatperson eller en næringsdrivende, men det finnes enkelte begrensninger⁸.

Bankenes sikringsfond administrerer den norske innskuddsgarantiordningen. Sikringsfondets viktigste oppgave er å kunne håndtere situasjoner der en eller flere banker får problemer med å innfri sine forpliktelser. Tap på

⁸ Begrensninger: Innskudd fra verdipapirfond mv; innskudd der en innskyter har framforhandlet uvanlig høy rente/økonomiske fordeler, når slike fordeler har bidratt til å forverre institusjonens situasjon; innskudd fra selskaper i samme konsern som banken; innskudd som består av utbytte fra en straffbar handling; investeringer i andre bankprodukter som aksjer eller andre verdipapirer som ikke regnes som bankinnskudd.

innskudd skal dekkes så snart som mulig og senest innen en uke etter at banken er satt under offentlig administrasjon.

Alle norske spare- og forretningsbanker er medlemmer i Bankenes sikringsfond. Filialer av utenlandske kredittinstitusjoner kan søke om medlemskap i sikringsfondet og vil da få tilleggsdekning ut over det som er sikret i hjemlandet. Per i dag er det 7 filialer som er medlemmer i Bankenes sikringsfond.

I EU er innskuddsgarantidekningen på 100 000 euro. Det er i EU oppnådd politisk enighet om endringer i innskuddsgarantidirektivet, og endringene forventes endelig besluttet av EU-parlamentet i april. Garantidekningen ligger fast, men det er endringer blant annet knyttet til utbetalingstid og finansiering av ordningene (se nærmere omtale i kapittel 4). Norge har arbeidet for å få tilpasninger i direktivteksten for å gjøre det mulig å beholde dekningsnivået på 2 millioner kroner per innskyter per bank, men slik direktivteksten nå foreligger vil Norge ikke på varig basis kunne videreføre et dekningsnivå som er høyere enn EU-grensen. Det åpnes i direktivet for en overgangsperiode på 5 år for sikringsordninger med garantibeløp over 100 000 euro.

Effekter av en endring i dekningsgrensen

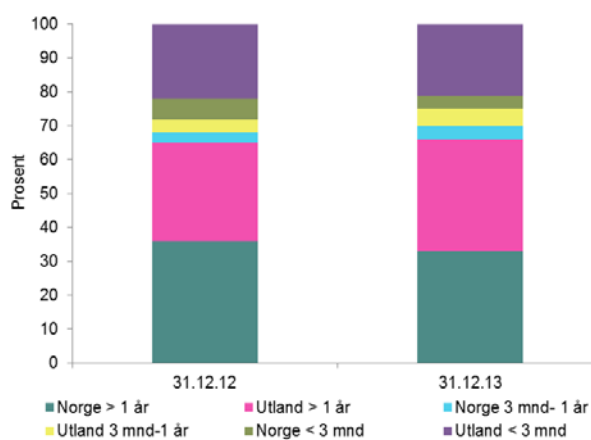
Det er gjort beregninger av hvor stor del av innskuddene som vil være dekket dersom grensen var 1 mill. kroner. Denne beløpsgrensen er valgt fordi dette er det nærmeste intervallet som rapporteres av bankene i dag. Det antas imidlertid at de fleste innskuddene i dette intervallet er under 830 000 kroner, og derfor gir et godt anslag på hvilke effekter en endring i den norske dekningsgrensen vil få.

Etter dagens dekningsgrense på 2 mill. kroner er 55 prosent av totale innskudd fra sektorer som er omfattet av sikringsordningen dekket. Ser man på innskudd opp til 1 mill. kroner reduseres andelen til 46 prosent. Dette betyr at det anslagsvis vil være om lag 200 mrd. kroner som vil miste garantidekning hvis innskuddsgarantien reduseres fra 2 mill. kroner per innskyter per bank til 100 000 euro.

Når det gjelder antall konti som er dekket fullt ut av innskuddsgarantiordningen, er det anslagsvis 200 000 konti som ville miste full garantidekning ved en reduksjon i innskuddsgarantien. I tillegg vil om lag 100 000 konti som ikke er dekket fullt ut av innskuddsgarantiordningen i dag få redusert dekning. Andelen konti som er fullt dekket av innskuddsgarantiordningen reduseres, men er fortsatt på et høyt nivå med 97 prosent.

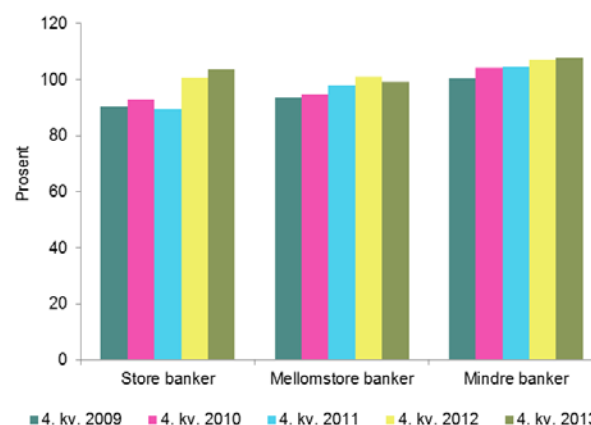


2.45 Markedsfinansiering banker og OMF-foretak



Kilde: Finanstilsynet

2.46 Finansiering med løpetid over ett år, som andel av illikvide eiendeler

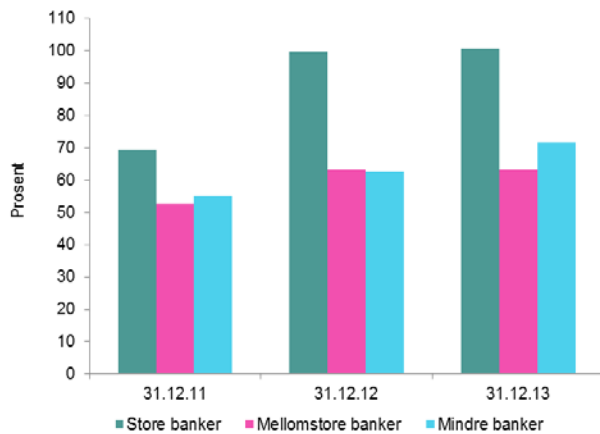


Kilde: Finanstilsynet

Bankenes markedsfinansiering har økt markant fra 2007, da det ble mulig for bankene å utstede OMF gjennom kredittforetak. Andelen markedsfinansiering av total finansiering utgjorde 48 prosent ved utgangen av 2013, som er ett prosentpoeng lavere enn ved utgangen av 2012. Nedgangen skyldes i hovedsak en nedgang i andelen kort markedsfinansiering. Andelen obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) har økt med ett prosentpoeng sammenlignet med utgangen av 2012, se figur 2.44.

De store bankene har betydelig større andel markedsfinansiering enn mindre banker, som i større grad baserer seg på innskuddsfinansiering. Samtidig som bankene har blitt mer avhengige av markedsfinansiering, har også løpetiden på bankenes finansiering økt. Andelen finansiering med løpetid over ett år økte fra 65 til 66 prosent av total markedsfinansiering fra utgangen av 2012 til utgangen av 2013, se figur 2.45. Hoveddelen av den langsiktige markedsfinansieringen er OMF. Ved utgangen av 2013 var det utstedt OMF for nær 900 mrd. kroner, og for

2.47 Utvikling i LCR, vektet gjennomsnitt



Kilde: Finanstilsynet

første gang stod obligasjoner utstedt i utenlandsk valuta for en større andel enn obligasjoner utstedt i norske kroner.

En betydelig andel av norske bankers markedsfinansiering er innlån fra utlandet. Det er i hovedsak de største bankene som finansierer seg i utlandet, fordi størrelse og kredittvurdering er viktig for tilgangen til finansiering fra utenlandske kilder. Av total markedsfinansiering (inkl. all interbankgjeld) utgjorde gjeld til utlandet nærmere 60 prosent ved utgangen av 2013, se figur 2.45. Over 50 prosent av utenlandsfinansieringen hadde løpetid over 1 år.

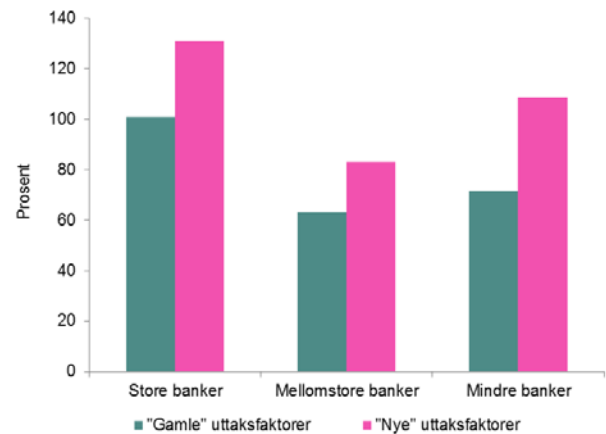
De største norske bankene har også en betydelig andel kortsiktig finansiering (under 3 måneder) i penge- og kapitalmarkedene. Av total markedsfinansiering utgjorde denne finansieringen 25 prosent, hvor hoveddelen var innlån fra utlandet. En høy andel kortsiktig markedsfinansiering gjør bankene sårbare for uro i de internasjonale penge- og kapitalmarkedene.

Finanstilsynets langsiktige likviditetsindikator viser forholdet mellom bankenes finansiering med løpetid over 1 år (herunder kundeinnskudd, obligasjonslån inkl. OMF, gjeld til kredittinstitusjoner, ansvarlig lånekapital og egenkapital) og bankenes illikvide eiendeler. Indikatoren har økt de senere årene, som vist i figur 2.46, og utgjorde 103 prosent for norske banker samlet sett ved utgangen av 2013. Denne indikatoren har likhetstrekk med Net Stable Funding Ratio (NSFR), som i CRD IV er foreslått innført som et minstekrav på 100 prosent fra 2018, se nærmere omtale i Tema III Likviditetsregulering.

LIKVIDITETSBUFFER

Det er viktig at bankene har tilstrekkelige likviditetsbuffer for å kunne tåle en periode med begrenset tilgang på likviditet. Det nye kravet til likviditetsbuffer i CRD IV, Liquidity Coverage Ratio (LCR), måler størrelsen på finans-

2.48 LCR per 31.12.13 etter gamle og nye uttaksfaktorer



Kilde: Finanstilsynet

institusjonens likvide aktiva i forhold til netto likviditetsutgang 30 dager fram i tid, gitt en stressituasjon.

LCR for norske banker (bankkonsern) samlet sett var 96 prosent ved utgangen av 2013, som er ett prosentpoeng høyere enn ved utgangen av 2012. De store bankene lå samlet sett over det framtidige kravet på 100 prosent, med en LCR på 101 prosent. For gruppene av mellomstore og mindre banker var LCR på henholdsvis 63 og 72 prosent, se figur 2.47. Sammenlignet med ett år tidligere hadde de store bankene økt sin LCR med ett prosentpoeng, de mellomstore har nær uendret indikator, mens de mindre bankene hadde økt sin LCR med 10 prosentpoeng.

Den norske LCR-rapporteringen, som startet i 2011, er basert på Baselkomitéens anbefalinger fra 2010. I januar 2013 kom Baselkomitéen med forslag til endringer i definisjonen av LCR. De viktigste endringene fra det opprinnelige forslaget fra desember 2010 var at flere aktiva kan inngå i telleren, samt at enkelte uttaksfaktorer på utbetalinger (prosentssats som angir hvor mye banken antas å måtte utbetale av den aktuelle posten i en stressituasjon) i nevneren ble redusert.

Utvidelsen av likvide aktiva i LCR, med mulighet for å inkludere blant annet Residential Mortgage Backed Securities (RMBS), foretaksobligasjoner med lavere rating og enkelte aksjer, antas å ha liten effekt for norske banker. Norske banker har i liten grad investert i RMBS, og aksjer kan kun utgjøre 4 prosent av bankens totale balanse. Det er også høye avkortningssatser på disse papirene. Endringene i uttaksfaktorene på utbetalingene antas å ha større effekt for de norske bankerne. Uttaksfaktorer for blant annet innskudd dekket av innskuddsgarantien, ikke-operasjonelle innskudd og enkelte kreditt- og likviditetsfasiliteter ble redusert i Baselkomitéens nye forslag til LCR. Den endelige definisjonen av LCR, som skal vedtas av EU-kommisjonen innen juni i år, vil blant annet bygge på Baselkomitéens

anbefalinger fra 2013, se nærmere omtale av arbeidet med den endelige definisjonen av LCR i Tema III.

Beregninger av LCR etter 2013-definisjonen (kun hensyntatt de nye uttaksfaktorene på utbetalinger i nevneren), viser at norske banker samlet sett får en LCR på 125 prosent per 31.12.13, en økning på nær 30 prosentpoeng fra beregningen etter 2010-definisjonen, se figur 2.48. De mindre bankene har den største forbedringen i LCR, med en økning fra 72 prosent til 109 prosent. For de store og mellomstore bankene øker LCR fra henholdsvis 101 og 63 prosent til 131 og 83 prosent. Dette viser at norske banker kommer betraktelig nærmere det framtidige kravet med definisjonen fra 2013, men det er fortsatt 52 banker som har en LCR under 100 prosent, hvorav 3 er store banker, 11 er mellomstore banker og 38 er mindre banker.

3 FORSIKRING OG PENSJON

Livsforsikringselskapene og pensjonskassene (omtales samlet som pensjonsinnretninger) står overfor store utfordringer de nærmeste årene. Solvens II blir gjort gjeldende for livsforsikringselskapene fra 2016, og det nye solvensregelverket vil innebære en vesentlig økning i kapitalkravene. Hoveddelen av livsforsikringselskapenes forpliktelser har en garantert rente, og det nye solvensregelverket er derfor særlig krevende i perioder med lavt rentenivå. Økende levealder i befolkningen innebærer at pensjonsinnretningene må øke avsetningene for å sikre framtidige pensjonsforpliktelser, og store deler av avkastningsoverskuddet i privat tjenestepensjon vil måtte settes av til oppreservering de nærmeste årene. Som følge av høye kostnader knyttet til ytelsespensjon med rentegaranti, har andelen innskuddspensjon med investeringsvalg uten rentegaranti økt betydelig de siste årene. Innskuddspensjon med investeringsvalg utgjør nå hoveddelen av all nytegning av pensjonsordninger innen privat tjenestepensjon. Ved innskuddspensjon med investeringsvalg overføres avkastningsrisikoen til kundene, noe som blant annet stiller store krav til livsforsikringselskapenes informasjons- og rådgivningstjenester.

Både livsforsikringselskaper og pensjonskasser hadde gode resultater i 2013. For pensjonsinnretningene samlet var kapitalavkastningen høyere enn den gjennomsnittlige garanterte renten. En betydelig andel av avkastningsoverskuddet ble benyttet til oppreservering for økende levealder. Oppgang i aksjemarkedene bidro til økning i kursreguleringsfondet, og total bufferkapital ble betydelig styrket i både livsforsikringselskapene og pensjonskassene.

Skadeforsikringselskapene hadde noe svakere resultat i 2013 enn i 2012, hovedsakelig som følge av en reduksjon i finansinntektene. Resultatet av forsikringsdriften viste noe bedring sammenlignet med året før.

RESULTATER

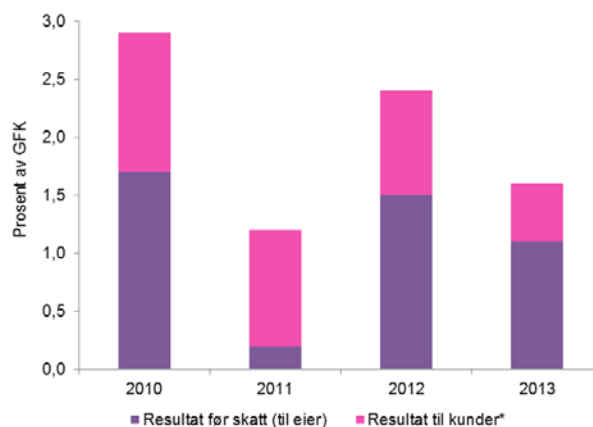
Livsforsikringselskapene hadde i 2013 et resultat før skatt på nær 7 mrd. kroner, etter oppreservering for økende levealder og øvrig tildeling til kunder. Dette utgjorde 0,7 prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital og var noe bedre enn i 2012, se figur 3.1 For pensjonskassene var det en liten nedgang i resultat før skatt, til i overkant av 2 mrd. kroner i 2013. Målt mot den gjennomsnittlige forvaltningskapitalen var resultatet i pensjonskassene 1,1 prosent, se figur 3.2. Oppgangen i aksjemarkedene i 2013 bidro til verdiøkning på investeringene og økt kursreguleringsfond.

3.1 Resultat livsforsikringselskaper fordelt på kunder, eiere og oppreservering for langt liv



Kilde: Finanstilsynet

3.2 Resultat pensjonskasser fordelt på kunder og eiere



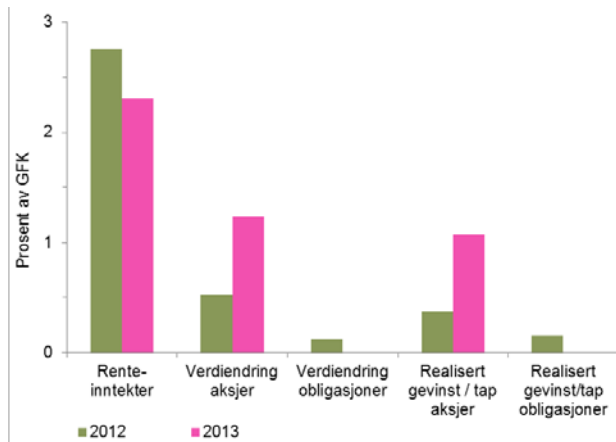
*I tillegg kommer oppreservering for langt liv på om lag 4 mrd. kroner i 2013 (foreløpige tall). Kilde: Finanstilsynet

Det verdjusterte resultatet, som inkluderer den urealiserte verdioppgangen, var 16 mrd. kroner for livsforsikringselskapene. Året før var verdjustert resultat 13 mrd. kroner. I pensjonskassene, som har en vesentlig høyere aksjeandel enn livsforsikringselskapene, bedret det verdjusterte resultatet seg fra 8 mrd. til 14 mrd. kroner.

Livsforsikringselskapene avsatte 8 mrd. kroner til oppreservering for økende levealder i 2013, og har nå satt av til sammen 22 mrd. kroner. Dette er noe over halvparten av det samlede beregnede oppreserveringsbehovet i livsforsikringselskapene (se nærmere omtale senere i kapitlet). Offentlige pensjonsordninger var ferdig oppresvert etter årsavslutningen i 2013.

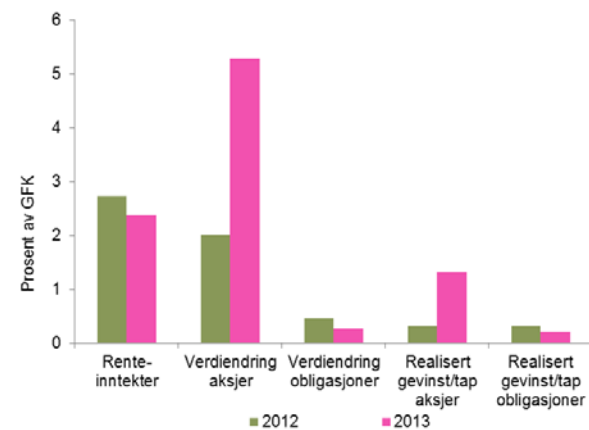
Renteinntektene falt noe det siste året, men utgjør likevel den største andelen av livsforsikringselskapenes finansinntekter. Oppgangen i aksjemarkedene bidro til en økning i realiserte og urealiserte gevinster i aksjeporteføljene til livsforsikringselskapene. Det var også en reduksjon i

3.3 Finansinntekter – livsforsikringselskaper



Kilde: Finanstilsynet

3.4 Finansinntekter – pensjonskasser



Kilde: Finanstilsynet

pensjonskassenes renteinntekter, mens den urealiserte verdiøkningen i aksjeporteføljen økte betydelig, og langt mer enn i livsforsikringselskapene, se figur 3.3 og 3.4.

Flyttemarkedet var i 2013 preget av at DNB Livsforsikring og Storebrand Livsforsikring besluttet å avvikle de offentlige tjenstepensjonsordningene. 41 kommuner og én fylkeskommune flyttet til KLP i 2013, i tillegg til 48 bedrifter med offentlig tjenstepensjon. Med avviklingen av de offentlige ordningene i DNB og Storebrand, blir KLP eneste tilbyder av offentlig tjenstepensjon blant livsforsikringselskapene. Opprettelse av egne pensjonskasser er dermed det eneste alternativet kommunene har til KLP.

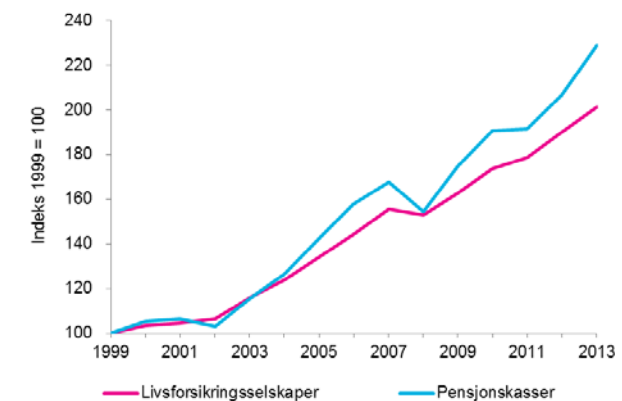
Nær 90 prosent av forsikringsforpliktelsene i livsforsikringselskapene, og en enda større andel i pensjonskassene, har en garantert årlig minsteavkastning, og forvaltes i kollektivporteføljen. Dette gjelder i hovedsak privat og offentlig ytelsespensjon og fripoliser. Pensjonsinn-

3.5 Verdijustert kapitalavkastning i livsforsikringselskaper og pensjonskasser



Kilde: Finanstilsynet

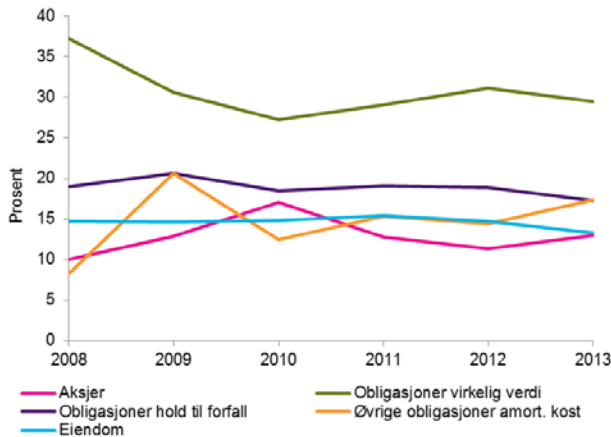
3.6 Akkumulert verdijustert kapitalavkastning i livsforsikringselskaper og pensjonskasser



Kilde: Finanstilsynet

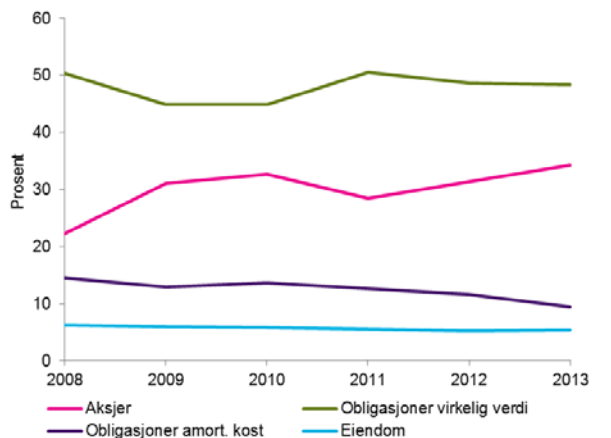
retningene er avhengig av tilstrekkelig avkastning på kundemidlene for å oppfylle den årlige rentegarantien. Ved utgangen av 2013 var den gjennomsnittlige garanterte renten om lag 3,2 prosent. Det er den bokførte avkastningen som skal dekke de årlige garanterte forpliktelsene, og i 2013 utgjorde denne 4,9 prosent i livsforsikringselskapene. Dette var en svak nedgang sammenlignet med året før, men likevel over den gjennomsnittlige garanterte renten. Også verdijustert avkastning, som inkluderer de urealiserte verdiendringene, ble noe redusert for livsforsikringselskapene sammenlignet med 2012, til 5,9 prosent i 2013, se figur 3.5. Siden pensjonskassene har en vesentlig høyere aksjeandel enn livsforsikringselskapene, fikk utviklingen i aksjemarkedet større effekt, og bidro til en verdijustert avkastning på 10,7 prosent i 2013. En høy aksjeandel bidrar imidlertid til høyere investeringsrisiko. Et tilbakeslag i aksjemarkedet vil dermed få større negative følger for pensjonskassene enn for livsforsikringselskapene isolert sett. Dette illustreres i figur 3.5, som viser at avkastningen i pensjonskassene svinger mer enn i livsforsikrings-

3.7 Investeringer i kollektivporteføljen, livsforsikringsselskaper



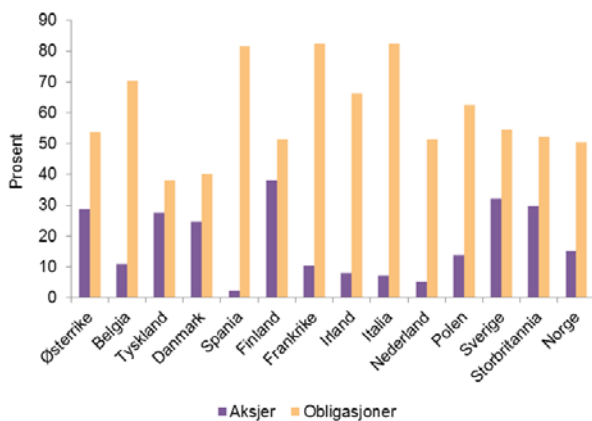
Kilde: Finanstilsynet

3.8 Investeringer i kollektivporteføljen, pensjonskasser (merk: ulik skala i figur 3.7 og 3.8)



Kilde: Finanstilsynet

3.9 Aksjer og obligasjoner som andel av totale investeringer, ekskl. investeringsvalg, i utvalgte europeiske land



Kilde: EIOPA

selskapene. Likevel viser den akkumulerte avkastningen at høyere aksjeandel har gitt bedre avkastning over tid, jf. figur 3.6.

I investeringsvalgporteføljen, som utgjør 12 prosent av forvaltningskapitalen, og der kunden bærer avkastningsrisikoen, var den gjennomsnittlige avkastningen til dels betydelig høyere enn i kollektivporteføljen. De fleste livsforsikringsselskaper hadde en avkastning på godt over 10 prosent, i hovedsak som følge av høy aksjeandel.

MARKEDSRISIKO – PENSJONSINNRETNINGENES INVESTERINGER

Pensjonsinnretningenes forpliktelser består av kontrakter som i hovedsak har en garantert rente. En betydelig andel av garantiene ble gitt i en situasjon med langt høyere rentenivå enn i dag. Det er en utfordring for pensjonsinnretningene å sikre kundenes garanterte avkastning og samtidig ha en porteføljesammensetning hvor risikoen er akseptabel i forhold til gjeldende og framtidige soliditetskrav.

Selv om aksjeinvesteringer over tid antas å gi en høyere avkastning enn obligasjoner, bidrar den kortsiktige risikoen knyttet til den årlige rentegarantien til at selskapene må redusere aksjeandelen når rentenivået er lavt, til tross for at behovet for alternative investeringer med høyere avkastning øker. Aksjeinvesteringene har blitt noe redusert i livsforsikringsselskaper de siste årene. Ved utgangen av 2013 utgjorde aksjer om lag 12 prosent av kollektivporteføljen, se figur 3.7. I pensjonskassene er aksjeandelen som nevnt vesentlig høyere enn i livsforsikringsselskaper, med 34 prosent av kollektivporteføljen, se figur 3.8. Pensjonskassene har imidlertid betydelig høyere bufferkapital og dermed en større risikobærende evne enn livsforsikringsselskaper.

Sammenlignet med andre europeiske land er aksjeandelen i norske livsforsikringsselskaper noe lavere enn gjennomsnittet. I Finland er aksjeandelen nær 40 prosent, mens spanske livsforsikringsselskaper har en aksjeandel på bare 2 prosent, jf. figur 3.9. Investeringsstrategien i europeiske livsforsikringsselskaper påvirkes blant annet av sammensetningen av forsikringsforpliktelsene, og andelen kontrakter med garantert rente, som varierer betydelig mellom landene. Kapitalforvaltningen påvirkes også av kvantitative begrensninger i nasjonale regelverk.

Livsforsikringsselskapenes aksjeportefølje består av både aksjer og aksjefond, samt andre fond (unntatt obligasjons- og pengemarkedsfond). Over halvparten av aksjeporteføljen er aksjefond mv., jf. figur 3.10. Nær 80 prosent av aksjeporteføljen er investert i utenlandske aksjer, hvorav en vesentlig andel er amerikanske. Utviklingen i de internasjonale aksjemarkedene har derfor større betydning

for verdiutviklingen i aksjeporteføljene enn utviklingen på Oslo Børs. Utviklingen på Oslo Børs samvarierer imidlertid i betydelig grad med utviklingen på internasjonale børser, selv om dette kan variere noe over tid. Om lag 30 prosent av livsforsikringsselskaperens aksjeportefølje besto av ikke-børsnoterte aksjer ved utgangen av 2013, herunder aktive eierfond (private equity) og hedgefond, jf. figur 3.11. I pensjonskassene utgjorde andelen ikke-børsnoterte aksjer om lag 10 prosent.

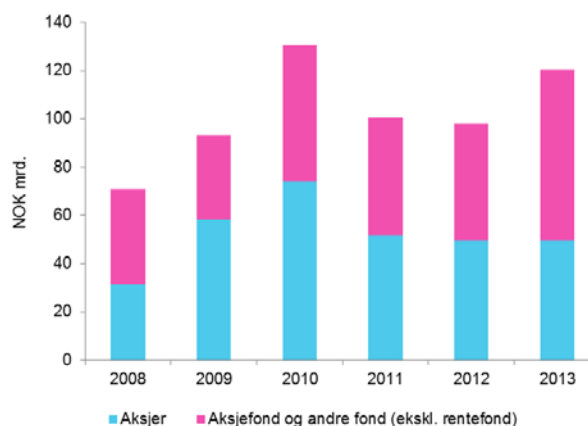
Kapitalkravene knyttet til aksjeinvesteringer i Solvens II er høye, og høyere for ikke-børsnoterte aksjer enn for børsnoterte. Flere livsforsikringsselskaper kan finne det nødvendig å redusere risikoen i investeringsporteføljene, noe som blant annet kan innebære lavere aksjeandeler. Samtidig kan andelen ikke-børsnoterte aksjer bli redusert fram mot Solvens II. Slike aksjer er imidlertid relativt illikvide, og i perioder med kursfall kan de være vanskeligere å få solgt enn ordinære aksjer. Under finanskrisen i 2008/2009 ble aksjeandelen betydelig redusert, men selskapene satt igjen med en relativt høy andel ikke-børsnoterte aksjer. Dette kan ha hatt sammenheng med at børsnoterte aksjer var lettere omsettelige i den perioden.

Livsforsikringsselskapene har betydelige investeringer i eiendom. Ved utgangen av 2013 utgjorde eiendomsinvesteringene 13 prosent av kollektivporteføljen, en nedgang på to prosentpoeng siden 2012. Andelen var stabil på 14-15 prosent i flere år før nedgangen i 2013. I pensjonskassene er andelen vesentlig mindre.

Investeringer i derivater har i perioder hatt stor effekt på livsforsikringsselskaperens samlede finansinntekter. Hoveddelen av selskaperens investeringer i derivater knytter seg til valuta- og rentederivater, og endringer i rente- og valutakurser kan ha stor betydning for verdien i investeringsporteføljene. Sikringsinstrumenter har som regel liten virkning på resultatet sett sammen med det underliggende objektet, da noe av hensikten med sikringsforretninger er å utjevne fluktuasjoner i verdien på det underliggende objektet. Øvrige derivater uten sikringsformål kan derimot ha større effekt. Flere selskaper benytter derivater aktivt i kapitalforvaltningen, da eksponeringen raskere og mer effektivt kan styres i ønsket retning enn gjennom handel i de underliggende instrumentene.

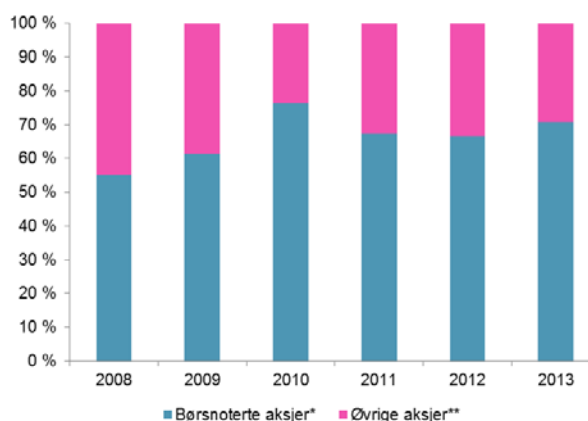
Nær 70 prosent av livsforsikringsselskaperens investeringer i kollektivporteføljen er plassert i rentepapirer, hvorav noe over halvparten er hold til forfall-obligasjoner og andre rentepapirer målt til amortisert kost, jf. figur 3.13. Obligasjoner gir samlet sett stabile renteinntekter i regnskapet. Mens verdien på obligasjoner til virkelig verdi påvirkes av rentendringer, er regnskapsverdien på obliga-

3.10 Aksjer og aksjefond i livsforsikringsselskapene



Kilde: Finanstilsynet

3.11 Fordeling av aksjer på børsnoterte og ikke-børsnoterte, livsforsikringsselskaper



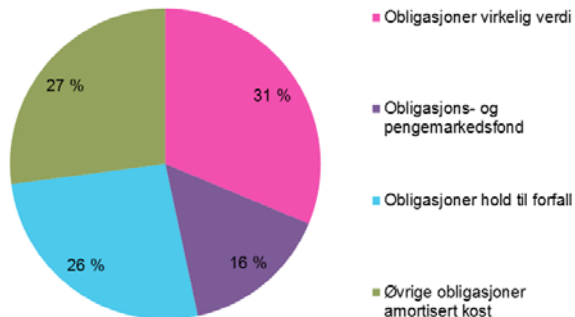
*Børsnoterte aksjer i land som er medlem av EØS eller OECD **Unoterte aksjer, børsnoterte aksjer utenfor EØS/OECD, alt. investeringer som private equity og hedgefond. Kilde: Finanstilsynet

3.12 Netto eksponering i derivater i livsforsikringsselskapene



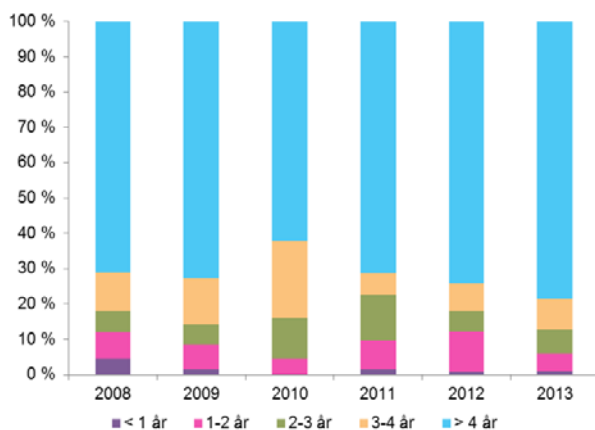
Kilde: Finanstilsynet

3.13 Spesifikasjon av obligasjonsporteføljen per 31.12.2013



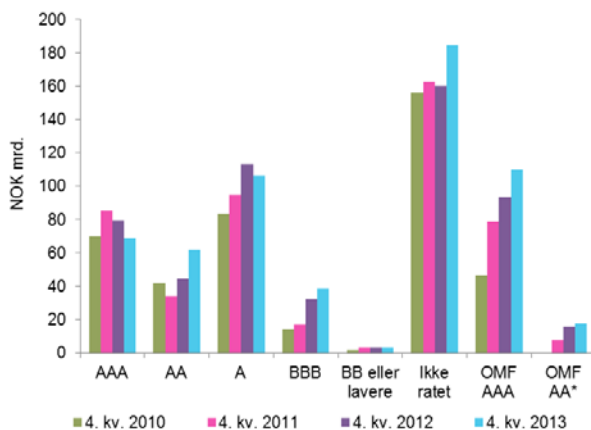
Kilde: Finanstilsynet

3.14 Gjennomsnittlig løpetid på obligasjoner målt til amortisert kost



Kilde: Finanstilsynet

3.15 Markedsverdi obligasjoner i livsforsikringsselskapene (total obligasjonsportefølje) fordelt på rating*



*Standard&Poors ratingklasser. I figuren er de laveste ratingklassene slått sammen. Kilde: Finanstilsynet

sjoner og andre rentepapirer målt til amortisert kost, herunder hold til forfall-obligasjoner, stabil i hele rentepapirets løpetid. Et viktig motiv for å holde en portefølje med rentepapirer klassifisert til amortisert kost er å unngå regnskapsmessige svingninger som kan få negative følger for soliditeten. Nær 80 prosent av obligasjoner til amortisert kost hadde en løpetid over fire år, jf. figur 3.14, og gjennomsnittlig rente på denne porteføljen er over 4 prosent for livsforsikringsselskapene samlet. I perioder med høyt rentenivå er reinvesteringsrisikoen høy, fordi sannsynligheten for rentefall er høyere enn i perioder med lavt rentenivå. Siden store deler av obligasjonsporteføljen som holdes til forfall er investert på et høyere rentenivå enn i dag, vil obligasjonene måtte reinvesteres på et lavere rentenivå ved forfall. Det er imidlertid store forskjeller mellom selskapene. I enkelte selskaper er renten på obligasjonsporteføljen med lengst løpetid under 4 prosent.

I pensjonskassene utgjorde obligasjonsbeholdningen 59 prosent av kollektivporteføljen. Over 80 prosent av obligasjonsporteføljen i pensjonskassene verdsettes til virkelig verdi.

Livsforsikringsselskapenes investeringsprofil påvirkes blant annet av framtidige kapitalkrav. Beholdningen av obligasjoner utstedt av kredittforetak, som i hovedsak er obligasjoner med fortrinnsrett (OMF), har økt betydelig de senere årene, jf. figur 3.15. Dette henger sammen med at OMF vil få en gunstig behandling i Solvens II, og dermed vil være et attraktivt investeringsobjekt. Norske bankobligasjoner utgjør en stor andel av obligasjonsporteføljen i livsforsikringsselskapene. En vesentlig andel av disse er uten rating. I Solvens II vil ikke-ratede obligasjoner få et kapitalkrav som ligger noe høyere enn BBB-ratede papirer. Dette kan bidra til at disse obligasjonene blir mindre attraktive i framtiden.

Andelen kontrakter med investeringsvalg øker betydelig i livsforsikringsselskapene. Ved utgangen av 2013 utgjorde denne porteføljen 12 prosent av livsforsikringsselskapenes samlede forvaltningskapital. Andelen forventes å øke, som følge av at hoveddelen av all nytegning av pensjonsordninger er innskuddspensjon med investeringsvalg. Dette er en utvikling som er felles med mange andre europeiske land, blant annet som følge av risikoen og kostnadene knyttet til kontrakter med langsiktige avkastningsgarantier. Aksjeandelen i investeringsvalgporteføljen var 54 prosent ved utgangen av 2013, men andelen obligasjoner var 42 prosent. Investeringer i aksjer og obligasjoner skjer i hovedsak gjennom fond.

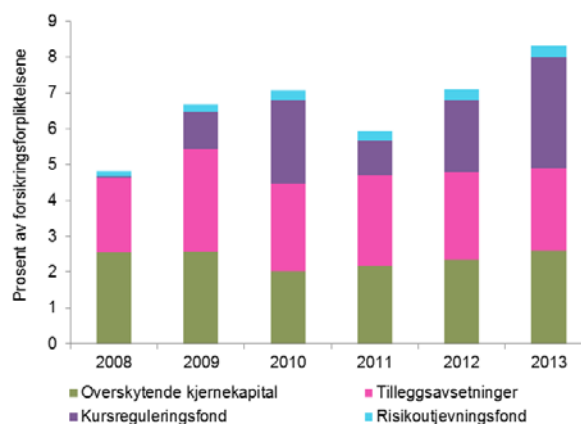
SOLIDITET OG STRESSTESTER

Både livsforsikringselskapene og pensjonskassene forvalter pensjonsforpliktelsene i hovedsak gjennom investeringer i verdipapirmarkedene. Sammensetningen av porteføljene har til hensikt å sikre god avkastning på de investerte midlene, minimum tilsvarende kundenes garanterte rente, uten at risikoen blir for høy. Aktiva med høy risiko kan potensielt gi høyere avkastning, men øker også risikoen for tap. Pensjonsinnretningenes tapsbærende evne, det vil si størrelsen og kvaliteten på bufferkapitalen, har derfor stor betydning ved valg av investeringsprofil. I livsforsikringselskapene utgjorde bufferkapitalen 67 mrd. kroner ved utgangen av 2013. Det tilsvarer 8 prosent av forsikringsforpliktelsene, se figur 3.16. Bufferkapitalen defineres her som tilgjengelig kapital utover lovbestemte minstekrav, det vil si overskytende kjernekapital, tilleggsavsetninger, kursreguleringsfond, risikoutjevningssfond og fond for urealiserte gevinster i selskapsporteføljen. Bufferkapitalen i livsforsikringselskapene økte med 13 mrd. kroner i 2013, blant annet som følge av oppgang i aksjemarkedene som bidro til økning i kursreguleringsfondet. I pensjonskassene var bufferkapitalen 42 mrd. kroner, som tilsvarer 22 prosent av forpliktelsene, se figur 3.17. Også i pensjonskassene har bufferkapitalen økt betydelig i 2013.

Både forsikringselskaper og større pensjonskasser rapporterer stresstester til Finanstilsynet hvert kvartal (de mindre pensjonskassene (flertallet) rapporterer hvert halvår). Stresstestene måler både selskapenes evne til å oppfylle gjeldende soliditetskrav (stresstest II) og effekten av Solvens II-regelverket (stresstest I) under ulike stress-scenarier. I stresstestene beregnes potensialet for tap for alle relevante risikoer relativt til bufferkapitalen, og viser samlet bufferkapitalutnyttelse. Hva som inngår i bufferkapitalen, verdsettelse av eiendeler og forpliktelser, samt stress-scenarier er imidlertid forskjellig i de to stresstestene. Bufferkapitalutnyttelse over 100 prosent indikerer at selskapets samlede tapspotensial er høyere enn bufferkapitalen. For livsforsikringselskapene samlet sett var bufferkapitalutnyttelsen i stresstest II 69 prosent. Dette indikerer at selskapene i hovedsak har god soliditet etter gjeldende regelverk. For pensjonskassene var bufferkapitalutnyttelsen 56 prosent.

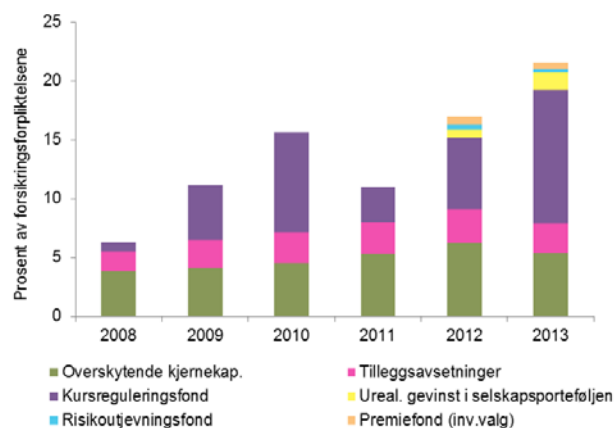
En vesentlig forskjell mellom gjeldende og framtidig soliditetsregelverk er at forpliktelsene skal verdsettes til markedsverdi under Solvens II. Det innebærer at det til enhver tid gjeldende rentenivå påvirker den beregnede verdien av de framtidige forpliktelsene. Gitt dagens lave rentenivå er det vanskelig for selskapene å oppfylle kapitalkravene i Solvens II. Dette reflekteres i bufferkapitalutnyttelsen i stresstest I, som er vesentlig høyere enn i stresstest II. Størrelsen på utslagene av Solvens II påvirkes av en rekke forhold, blant annet rentekurven som selskap-

3.16 Bufferkapital i livsforsikringselskapene



Kilde: Finanstilsynet

3.17 Bufferkapital i pensjonskassene



Kilde: Finanstilsynet

ene skal benytte for diskontering av forsikringsforpliktelsene, og eventuelle overgangsregler. Se for øvrig omtale av EIOPAs konsekvensanalyse av forslag knyttet til langsiktige garantier i Finansielle utviklingstrekk 2013, kapittel 3.

LIVSFORSIKRINGSELSESKAPENES OPPRESERVERING FOR ØKENDE LEVEALDER

De forsikredes forventede levealder påvirker pensjonsinnretningenes premier og forsikringsmessige avsetninger for produkter med livsvarige ytelser. Som følge av økningen i den norske befolkningens levealder, har livsforsikringselskaper og pensjonskasser fra 1. januar 2014 tatt i bruk et nytt dødelighetsgrunnlag som tar høyde for dødelighetsutviklingen over tid (se nærmere omtale av det nye dødelighetsgrunnlaget i Finansielt utsyn 2013). Dette medfører en betydelig økning i pensjonsinnretningenes premier for ny opptjening i kollektive tjenstepensjonsordninger, men også til et betydelig behov for styrking av pensjonsinnretningenes forsikringsmessige avsetninger (oppreservering). For å

tilfredsstillende de kommende solvenskravene må flere livsforsikringselskaper enten få tilført ny kapital og/eller redusere risikoen. I dagens situasjon, med høye langsiktige garantier og lavt rentenivå, må store deler av avkastningsoverskuddet benyttes til oppreservering for økende levealder de nærmeste årene.

Livsforsikringselskapenes samlede oppreserveringsbehov som følge av overgang til nytt dødelighetsgrunnlag, er på om lag 10 prosent av premiereserven for kollektive kontrakter i privat sektor, om lag 9 prosent av premiereserven for fripoliser og 4,5 prosent i offentlig sektor. De fleste selskapene har i perioden 2011 til 2013 allerede dekket en del av det forventede oppreserveringsbehovet ved å sette av kundeoverskudd. Offentlige pensjonsordninger har etter årsavslutningen for 2013 ikke behov for ytterligere avsetninger, mens det fortsatt er et høyt gjenstående oppreserveringsbehov i privat sektor. For premiebetalende pensjonskontrakter utgjør gjenstående oppreserveringsbehov om lag 6 prosent av premiereserven, og nær 7 prosent for fripoliser.

Finanstilsynet varslet i mars 2013 at pensjonsinnretningene, innenfor visse rammer, kan gis en frist til å oppfylle de nye avsetningskravene. Finanstilsynet varslet samtidig at denne fristen ikke burde overstige fem år. Av soliditetsmessige hensyn ble det også lagt opp til at en vesentlig del av oppreserveringen skal kunne finansieres gjennom bruk av kundenes overskudd. Finanstilsynet forutsatte at pensjonsinnretningene i sine planer for oppreserveringen (opptrappingsplaner) legger opp til å dekke minimum 20 prosent av oppreserveringsbehovet ved bruk av egenkapital. Etter en nærmere vurdering av pensjonsinnretningenes finansielle stilling og avkastningen av forsikringsmidlene, har Finanstilsynet kommet til at det vil kunne gis samtykke til opptrappingsplaner med varighet på inntil syv år fra og med 2014. Medregnet årene 2011-2013, da pensjonsinnretningene ble gitt anledning til å avsette kundeoverskudd i påvente av ny dødelighetstariff, blir dermed samlet opptrappingsperiode på inntil ti år.

Finanstilsynet sendte 2. april 2014 likelydende brev til alle pensjonsinnretninger med retningslinjer for oppreservering og anvendelse av overskudd for å dekke økte avsetninger knyttet til nytt dødelighetsgrunnlag (K2013). Det framgår av brevet at det kun er den enkelte kontrakts overskudd som kan benyttes til å styrke kontraktens premiereserve så lenge den er underreservert. Det kan følgelig ikke gis samtykke til at avkastningsoverskudd på en kontrakt kan brukes til å styrke avsetningene på andre kontrakter, og pensjonsinnretningenes bidrag på minimum 20 prosent av det totale oppreserveringsbehovet skal tilføres på kontraktsnivå. Ved flytting av en kontrakt skal den

forsikringstekniske kontantverdien av kontrakten minst⁹ samsvare med det nivå i opptrappingsplanen som avgivende pensjonsinnretning skal ha oppfylt på flyttetidspunktet, mens resterende oppreservering må gjøres i mottakende pensjonsinnretning.

Behovet for styrking av premiereservene som følge av de nye dødelighetstariffene varierer mellom livsforsikringselskapene og mellom de enkelte kontraktene. Det er generelt høyest oppreserveringsbehov for unge fripoliseinnehavere¹⁰. Dette innebærer at enkelte kontrakter vil være fullt oppreservert i en tidlig fase av opptrappingsperioden, mens andre kontrakter først vil være fullt oppreservert etter endt opptrappingsperiode. Kravet til minst 20 prosent egenkapitalbidrag gjelder alle kontrakter, også kontrakter som er fullt oppreservert ved bruk av kundeoverskudd ved utgangen av 2013. Fordelingen av de totale oppreserveringskostnadene mellom selskap og kunder vil være avhengig av hvor høy avkastning på forsikringsmidlene den enkelte selskap klarer å oppnå i den fastsatte oppreserveringsperioden.

FORVENTET VEKST I INVESTERINGSVALGPRODUKTER

Som følge av framtidige kapitalkrav og en krevende markedssituasjon med lavt rentenivå, har de fleste livsforsikringselskapene økt premiene og redusert kostnadene, samtidig som det satses mer på ikke-garanterte produkter som krever betydelig mindre kapital.

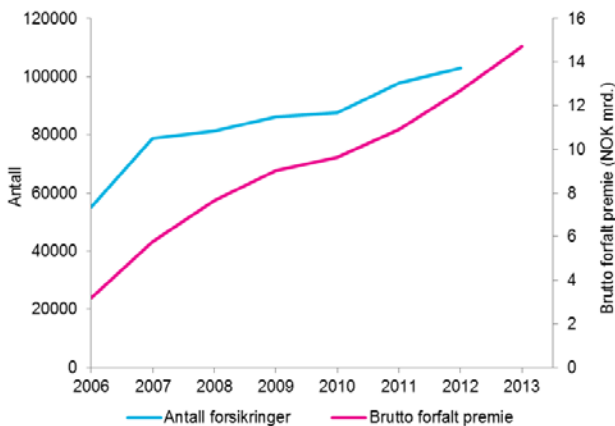
Tendensen i 2013 var fortsatt at et økende antall bedrifter velger å gå over fra ytelsespensjon til innskuddspensjon. Fra 1. januar 2014 er det åpnet for et nytt tjenestepensjonsprodukt (se omtale i kapittel 4 Regulering) der også investeringsvalg vil være en mulighet. Bestemmelser i foretakspensjonsloven §§ 4-7a og 4-7b om fripoliser med investeringsvalg, som ble vedtatt 14. desember 2012, men foreløpig ikke har trådt i kraft, vil gi en ytterligere mulighet til å redusere andelen garanterte produkter, og dermed bedre selskapenes soliditet.

Felles for alle forsikringsproduktene med investeringsvalg, er at forsikringsforpliktelsene til enhver tid er knyttet til verdien av den investeringsporteføljen som følger den enkelte kontrakt. Det er livsforsikringselskapet som er eier av investeringsporteføljen, mens kunden har en fordring mot selskapet. Investeringsvalgskundene kan imidlertid velge, og senere endre, sammensetningen av investerings-

⁹ Hvis kontrakten er tilført reserver utover det som følger av opptrappingsplanen, er det faktisk reserve på flyttetidspunktet som skal medfølge ved flytting.

¹⁰ Som følge av kort opptjeningsstid og at lønnsnivået for unge medlemmer normalt er lavere enn for eldre medlemmer, vil premiereserven for unge medlemmer normalt være betydelig lavere enn premiereserven til medlemmer som har få år igjen til pensjonsalder.

3.18 Antall forsikringer og brutto forfalt premie i innskuddspensjon i livsforsikringselskapene



Kilde: FNO (tall per 2013 er foreløpige)

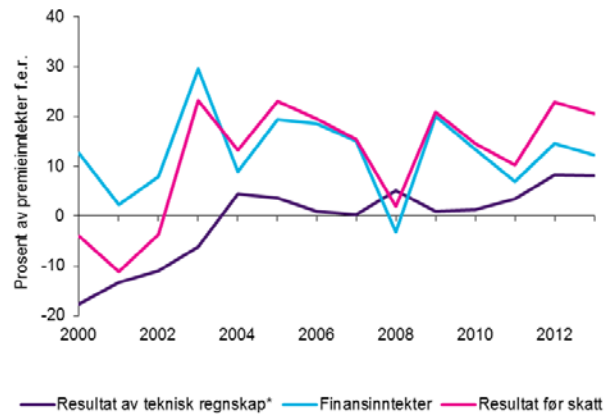
porteføljen. Avhengig av produktets utforming vil kundene, i tillegg til en årlig risikopremie, betale blant annet etableringskostnad (kjøpsgebyr) og administrasjonskostnad til livsforsikringselskapet.

Det er opp til det enkelte livsforsikringselskap å avgjøre hvilke forvaltningsselskaper det vil samarbeide med og hvilke verdipapirfond/enkeltaksjer og andre instrumenter deres kunder skal kunne velge mellom. For norske livsforsikringselskaper gjelder, i henhold til forsikringsvirksomhetsloven, et krav til god forretningsskikk ved valg av eiendeler i porteføljene. Selskapet skal ha retningslinjer for valg av eiendeler og endring av porteføljer for å unngå at det oppstår interessekonflikter mellom kunder og kunde grupper, eller mellom kunder og selskapet. Hensynet til kundeinteresser tilsier at det i selskapenes tilbud rettes større oppmerksomhet mot sammenhengen mellom avkastning og kostnader knyttet til ulike investeringsvalg.

Det er vanlig forretningspraksis internasjonalt at tilbydere av forsikringsprodukter med investeringsvalg mottar returprovisjon (andel av årlig fast forvaltningsgodtgjørelse) fra de forvaltningsselskapene som har sine verdipapirfond med i produktenes fondsutvalg. Returprovisjonen kommer ikke investeringskundene til gode, og utgjør i noen tilfeller en ikke ubetydelig andel av et livsforsikringselskaps inntekter. Finanstilsynet har igangsatt en kartlegging knyttet til returprovisjoner og/eller andre godtgjørelser livsforsikringselskapene mottar fra forvaltningsselskaper for verdipapirfond, informasjon om returprovisjoner og utvelgelse av verdipapirfond i investeringsvalgporteføljen.

Livsforsikringselskapene har en omfattende informasjons- og rådgivingsplikt, og kravene til opplysninger og råd vil øke for selskaper som har komplekse produkter, produkter med lav likviditet, innebygd giring mv. i investeringsvalgene. Dette ble framhevet av Finanstilsynet i en rapport i september 2012.

3.19 Resultater i skadeforsikringselskapene



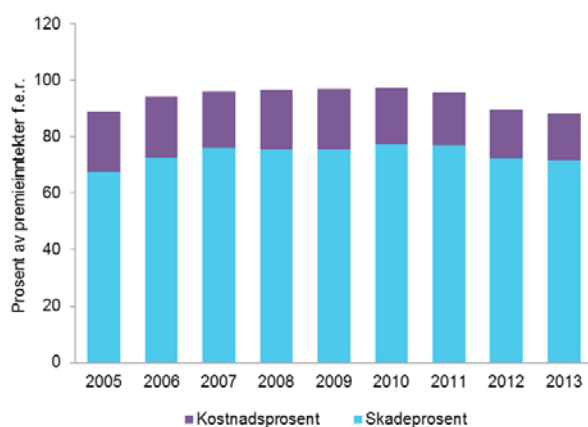
Kilde: Finanstilsynet

Ved en eventuell konvertering av fripoliser til investeringsvalg etter bestemmelser i foretakspensjonsloven, må fripoliseinnehaveren gi avkall på garantien for tidligere opptjente rettigheter. Det er antatt at overgang til investeringsvalg i utgangspunktet egner seg best for unge medlemmer som har mange år igjen av opptjeningstiden.

Finanstilsynet har i brev til Finansdepartementet i november 2013 foreslått utfyllende opplysningspliktregler om konsekvensene konverteringen vil ha for fripoliseinnehaveren. Finanstilsynets forslag ble sendt på høring med frist 17. januar 2014. Fripoliseinnehaveren skal, ifølge Finanstilsynets forslag, blant annet gis skriftlige eksempler som viser hvor stor årlig avkastning en gitt investeringsportefølje for en gitt aldersgruppe minst må ha for å oppnå bestemte pensjonsytelser. Finanstilsynet foreslo også i samme brev at fripoliser skal være fullt oppreservert til nytt dødelighetsgrunnlag før eventuell konvertering til investeringsvalg. Dette vil bidra til å gjøre pensjonsinnretningens informasjons- og rådgivingskrav mer håndterbart, men vil samtidig være krevende for livsforsikringselskaper som følger en fastsatt opptrappingsplan. Dette kan føre til at selskapene ikke tilbyr investeringsvalg før fripolisene er fullt oppreservert.

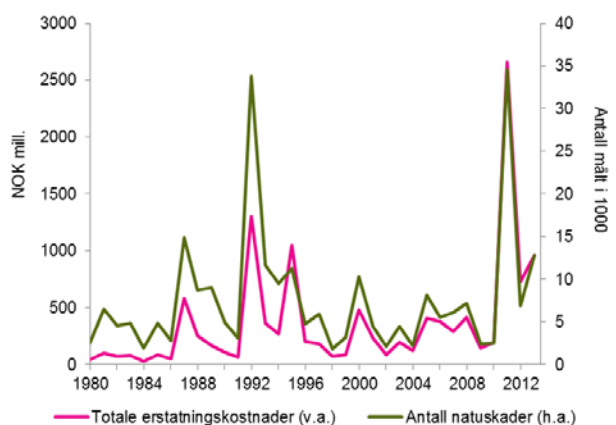
Finansdepartementet sendte 24. mars 2014 på høring Finanstilsynets notat med forslag til nærmere regler om beregning av alderspensjonsutbetalinger som skal sikre en hensiktsmessig utbetalingsprofil. Disse reglene er aktuelle for pensjonsprodukter med ingen eller lav avkastningsgaranti, herunder fripoliser med investeringsvalg, og vil kunne sikre at utbetalingsprofilen ikke medfører sterkt stigende pensjonsytelser gjennom utbetalingsperioden. Høringsfristen er 21. mai 2014.

3.20 Skade- og kostnadsprosent (combined ratio)



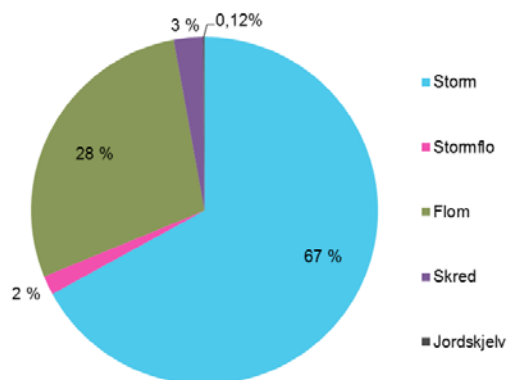
Kilde: Finanstilsynet

3.21 Antall naturskader og totale erstatningskostnader som følge av naturskade



Kilde: FNO

3.22 Fordelingen av naturskader i 2013



Kilde: FNO

SKADEFORSIKRING

De norske skadeforsikringsselskapene (uten captives) hadde et resultat før skatt på nær 7 mrd. kroner i 2013, en svak nedgang sammenlignet med 2012, jf. figur 3.19. Nedgangen skyldes en reduksjon i finansinntektene. Skadeforsikringsselskapene har en relativt lav aksjeandel og har ikke hatt like stor fordel av oppgangen i aksjemarkedene som livsforsikringsselskapene og særlig pensjonskassene. Resultat av forsikringsdriften i 2013 var 3,7 mrd. kroner, som er 9 prosent høyere enn året før. Premieinntektene økte med 6 prosent i 2013, og premieveksten var høyere enn veksten i erstatningskostnadene. Dette har vært en tendens i flere år.

Combined ratio, som viser summen av erstatninger og driftskostnader i forhold til premieinntekter, er en indikator som uttrykker lønnsomheten i forsikringsvirksomheten. Ved combined ratio over 100 prosent er samlede erstatninger og kostnader høyere enn premieinntektene, og indikerer at forsikringsdriften ikke er lønnsom. Combined ratio var 88 prosent i 2013, noe som var en bedring på 1,5 prosentpoeng sammenlignet med året før, jf. figur 3.20. Både skadeprosenten og kostnadsprosenten har vist bedring de siste årene.

De norske skadeforsikringsselskapene har generelt god soliditet, og det er lite som tyder på at Solvens II vil skape store soliditetsmessige utfordringer for selskapene.

NATURSKADER

Klimaendringer har ført til økt omfang av naturskader med store økonomiske konsekvenser. Med naturskade menes skader som direkte skyldes skred, storm, flom, stormflo, jordskjelv eller vulkanutbrudd. I 2013 var det storm og flom som utgjorde den største andelen av naturskadene som inntraff i Norge. Av enkelthendelser de siste 30 år er det nyttårsstormen i 1992 og stormen Dagmar i 2011 som har medført de høyeste erstatningskostnadene, jf. figur 3.21.

På tross av store kostnader knyttet til naturskader, har konsekvensene for de norske skadeforsikringsselskapene som tegner naturskadeforsikring vært begrensede. Dette skyldes at direkte naturskader dekkes gjennom Norsk Naturskadepool. Alle forsikringsselskaper som tegner brannforsikring i Norge må også tegne naturskadeforsikring, og er pålagt å være medlem av Norsk Naturskadepool. I tillegg til direkte naturskader, har det vært en betydelig økning i indirekte skader som følge av ekstremvær, blant annet ved vanninntrenging i form av f.eks. overflateflom direkte over mark som følge av ekstremnedbør eller vann fra avløpsnett. Disse indirekte naturskadene utgjør i dag rundt dobbelt så mye som de direkte naturskadehendelsene. Tall fra FNO viser at erstatningskostnadene etter vannskader på boliger og næringsbygg økte med 15 prosent i 2013.

4 REGULERING

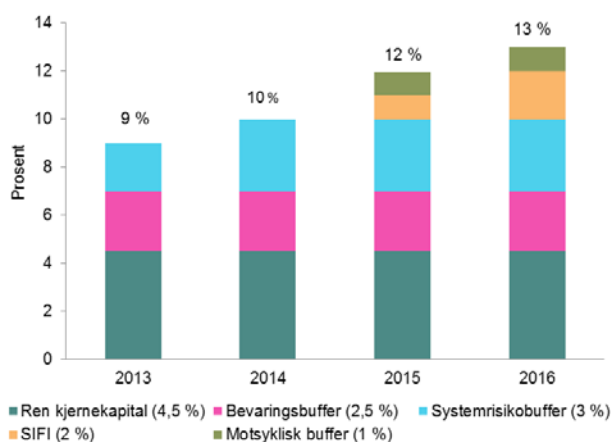
EUs nye kapitaldekningsregelverk, CRD IV, trådte i kraft i EU fra 1. januar 2014. Regelverket er foreløpig ikke tatt inn i EØS-avtalen. Gjennom endringer i finansieringsvirksomhetsloven og verdipapirhandelloven ble de overordnede kapital- og bufferkravene i CRD IV tatt inn i norsk lov. Finanstilsynet har oversendt Finansdepartementet forslag til forskrifter som, så langt det er mulig, er tilpasset CRD IV-regelverket. I EU er en felles tilsynsordning for banker snart på plass. Det forhandles fortsatt om en felles kriseløsningsmekanisme, herunder felles krisefond for bankunionen. Det er oppnådd enighet om felles regelverk for innskuddsgarantiordninger i EU, og en overgangsordning på fem år for land med høyere innskuddsgaranti enn 100 000 euro. Det er også enighet om krisehåndteringsdirektivet, som blant annet stiller krav til usikrede kreditorer og nedskrivning av ansvarlig kapital for banker i krise. Etter langvarige forhandlinger ble det mot slutten av 2013 oppnådd enighet om endringer i Solvens II-direktivet for forsikringselskaper, som innebærer at regelverket kan tre i kraft fra 1. januar 2016.

CRD IV – NYTT KAPITALDEKNINGSREGELVERK

EUs nye kapitaldekningsregelverk, CRD IV, for kredittinstitusjoner og verdipapirforetak bygger på Basel III. I tillegg til å gjennomføre Basel III, innebærer CRD IV en harmonisering av regelverket ("single rule book"). Nasjonale myndigheter har mulighet til å stille strengere krav på enkelte områder. Dette gjelder blant annet risikovekting av engasjementer med pantessikkerhet i bolig- og næringseiendom, fastsettelse av motsyklisk buffersats, tilleggskrav for systemrisiko og krav til forsvarlig virksomhetsstyring og internkontroll (pilar 2). CRD IV representerer en omstrukturering av regelverket ved at kapitaldekningsdirektivene for kredittinstitusjoner og verdipapirforetak erstattes av en forordning og et direktiv. Direktivet gir generelle virksomhetsregler for institusjonene, herunder bestemmelser om intern risiko- og kapitalvurdering (ICAAP i pilar 2) og virksomhetsstyring. Direktivet regulerer også myndighetenes tilsynspraksis og sanksjonsmuligheter knyttet til blant annet vurderingen av institusjonenes risiko- og kapitalvurderingsprosess i pilar 2, og forholdet mellom tilsynsmyndigheter i hjemland og vertsland. I direktivet er det også bestemmelser om kapitalbuffer, som omfatter buffer for systemrisiko og systemviktighet i tillegg til bevaringsbuffer og motsyklisk kapitalbuffer.

Sammenliknet med tidligere direktiv, innebærer CRD IV blant annet strengere krav til kapitalinstrumenter, nye bufferkrav, strengere kapitalkrav for motpartsrisiko, strengere krav til styring og kontroll og utvidede krav til

4.1 Opptrapping av krav til ren kjernekapitaldekning



Kilde: Finanstilsynet

tilsynsmyndighetenes pilar 2-vurderinger. CRD IV innfører også nye rammer for variabel godtgjørelse. I tillegg innføres krav til likviditet og beregning av uvektet kjernekapitalandel (leverage ratio), som ennå ikke er fastsatt.

NYE KRAV TIL NIVÅ PÅ KJERNEKAPITALDEKNING OG KRAV TIL BUFFER UTOVER MINSTEKRAVENE

Lovbestemmelser om kapital- og bufferkravene i CRD IV ble fra 1. juli 2013 tatt inn i finansieringsvirksomhetsloven og verdipapirhandelloven, med hjemler til å fastsette mer detaljerte bestemmelser i forskrift. Loven fastsetter krav om minst 4,5 prosent ren kjernekapitaldekning og 6 prosent kjernekapitaldekning. Kravet om 8 prosent kapitaldekning videreføres. I tillegg til minstekravene, må institusjonene ha kapitalbuffer bestående av ren kjernekapital. Det følger av finansieringsvirksomhetsloven at bankene skal ha en bevaringsbuffer på 2,5 prosent og en systemrisikobuffer på 2 prosent. Systemrisikobufferen øker til 3 prosent fra 1. juli 2014, slik at samlet bufferkrav fra dette tidspunktet er på 5,5 prosent. Finansdepartementet har videre vedtatt at det fra 30. juni 2015 innføres krav til motsyklisk buffer på 1 prosent. Nivået på den motsykliske bufferen fastsettes av Finansdepartementet hvert kvartal. I tillegg kommer bufferkrav for systemviktige finansinstitusjoner, som skal utgjøre 1 prosent fra 1. juli 2015 og 2 prosent fra 1. juli 2016, se figur 4.1. Verdipapirforetak er inntil videre unntatt fra krav om bevaringsbuffer, motsyklisk kapitalbuffer og systemrisikobuffer.

Finanstilsynets forslag til kriterier for identifikasjon av systemviktige finansinstitusjoner (SIFI) og verdipapirforetak har vært på høring og er nå til vurdering i Finansdepartementet. I følge Finanstilsynet bør følgende institusjoner vurderes som nasjonalt systemviktige, og pålegges særskilte krav: DNB Bank, Nordea Bank Norge, SpareBank 1 Nord-Norge, SpareBank 1 SR-Bank, SpareBank

4 REGULERING

1 SMN, Sparebanken Vest og Sparebanken Sør¹¹. Etter Finanstilsynets vurdering er ikke noen verdipapirforetak systemviktige i det norske finansielle systemet, og det er derfor ikke foreslått egne identifikasjonskriterier for disse.

FINANSTILSYNETS FORSLAG TIL FORSKRIFTEENDRINGER

Finanstilsynets forslag til forskrifter med sikte på å tilpasse norsk regelverk til CRD IV fram til rettsaktene er tatt inn i EØS-avtalen ble oversendt Finansdepartementet 23. januar 2014. Finansdepartementet har sendt forslaget på høring med høringsfrist 15. mai 2014.

I høringsnotatet foreslås det en ny forskrift om **krav til ansvarlig kapital** som tilsvarer krav i CRD IV. Forskriften inneholder overgangsregler for kapitalinstrumenter som utnytter rammene i direktivet fullt ut, og gir mulighet for gradvis utfasing av fondsobligasjoner og ansvarlige lån tatt opp før 31. desember 2011. De kvalitative og kvantitative minstekravene til ren kjernekapital vil ikke bli vesentlig strengere enn dagens norske regelverk og tilsynspraksis. En del hybrid- og tilleggskapital utstedt av norske institusjoner med incitamenter til innløsning som ikke er forenlig med de nye reglene, må imidlertid erstattes av kapital med høyere kvalitet. Når det gjelder øvrige endringer i regelverket for ansvarlig kapital, vil endring i fradragregler for investeringer i ansvarlig kapital i andre finansinstitusjoner og mulighet for medregning av utsatt skattefordel som skyldes midlertidige forskjeller, isolert sett innebære lempeligere regler. På konsolidert basis foreslås det å innføre strengere regler for medregning av ansvarlig kapital tatt opp av datterselskap fra tredjepart.

De foreslåtte bestemmelsene om **beregning av kapitalkrav** for kredittrisiko etter standardmetoden viderefører i all hovedsak gjeldende regelverk med enkelte unntak. I forordningen legges det opp til at kapitalkravet for utlån til små og mellomstore bedrifter (SMB) reduseres for å bedre kreditttilgangen for dette segmentet. Bakgrunnen er frykt for at dette segmentet, hvis aktivitet er viktig for økonomisk vekst i Europa, ikke vil få tilstrekkelig tilgang på kreditt under de rådende forhold. Ordningen skal evalueres etter tre år. Finanstilsynet viser i høringsnotatet til at bestemmelsen vil gi betydelige reduksjoner i kapitalkravet, uten soliditetsmessig begrunnelse. Begrunnelsen for tiltaket anses heller ikke relevant for norske forhold. Det foreslås derfor ikke å ta inn en slik reduksjon av kapitalkravet i det norske regelverket.

Etter forordningen skal engasjement med medlemsstat i annen EØS-valuta enn statens egen risikovektes 0 prosent fram til 2017. Etter 2017 blir det gradvis innfasing av rating-basert vekt. I dag vektet slike engasjementer etter rating,

eventuelt med 100 prosent dersom rating ikke foreligger. Overgangsbestemmelsen foreslås gjennomført i kapitalkravsforskriften. Det foreslås videre at forskriften endres i tråd med CRD IV, slik at ratede institusjoner risikovektes ut i fra egen rating, og ikke som i dag, ut i fra statens rating.

Bestemmelsene om beregning av kapitalkrav ved bruk av interne modeller for beregning av kredittrisiko (IRB) foreslås videreført med enkelte mindre justeringer. For å styrke bankenes modeller ut fra hensynet til finansiell stabilitet, ble kapitalkravsforskriften endret i 2013 slik at nedre grense for **gjennomsnittlig tapsgrad** ("LGD-gulvet") økte fra 10 til 20 prosent fra 1. januar 2014. Dette er innenfor rammen av CRD IV. I CRD IV vil minstekrav til LGD fastsatt i et land også gjelde for filialer av utenlandske institusjoner som driver virksomhet i det aktuelle landet. CRD IV åpner på flere områder for at nasjonale myndigheter kan stille strengere krav av hensyn til finansiell stabilitet. I tillegg til økt nedre grense for estimert tapsgrad for boliglån, som Finansdepartementet allerede har vedtatt, foreslår Finanstilsynet å opprettholde 100 prosent risikovekt for lån med pant i næringseiendom innenfor standardmetoden.

Forordningen innfører et tilleggskrav for motpartsrisiko som skal dekke risikoen for tap knyttet til endring i verdien av ikke-børsomsatte derivatkontrakter (OTC-derivater) som følge av endret kredittverdighet hos motparten. Tilleggskravet er foreslått tatt inn i norsk regelverk.

Forordningen innebærer at overgangsbestemmelsen som begrenser reduksjonen i kapitalkravet ved bruk av interne modeller (IRB) eller operasjonell risiko (AMA) vil gjelde frem til utgangen av 2017. Bestemmelsen om **Basel I-gulvet** videreføres i Norge. Finanstilsynet foreslår at det presiseres i forskrift at gulvet beregnes på beregningsgrunnlaget, og slik at grunnlaget justeres for å ta hensyn til at forventede tap som overstiger nedskrivninger etter gjeldende regnskapsregler, trekkes fra ansvarlig kapital.

EU har uttrykt en intensjon om å innføre minstekrav til likviditetsdekning, Liquidity Coverage Ratio (LCR) fra 2015¹² og krav til stabil finansiering, Net Stable Funding Ratio (NSFR), fra 2018. Finanstilsynet har foreløpig lagt til grunn at CRD IV vil bli tatt inn i EØS-avtalen før disse reglene trer i kraft i EU. Finansdepartementet har varslet at det i løpet av våren 2014 vil vurdere regler som svarer til **EUs nye likviditetskrav**, slik at kravet til likviditetsbuffer kan tre i kraft fra og med 2015, i tråd med EUs tidsplan. Finanstilsynet har foreslått at systemviktige institusjoner skal pålegges 100 prosent krav til LCR fra 1. juli 2015, men kravet må vurderes på bakgrunn av endelig utforming av LCR.

¹¹ Fusjonert med Sparebanken Pluss fra 1. januar 2014

¹² Gradvis innfasing fra 60 prosent i 2015 til 100 prosent i 2018

CRD IV innfører begrensninger på størrelsen på variabel **godtgjørelse**. En slik begrensning er allerede tatt inn i norsk regelverk. Finanstilsynet har foreslått å videreføre gjeldende bonustak på 50 prosent av fastlønn for daglig leder og medlemmer av ledergruppen. For andre ledende ansatte, vesentlige risikotakere, personer med kontrollfunksjoner og tillitsvalgte foreslås det i samsvar med CRD IV et øvre tak på variabel godtgjørelse på 100 prosent av fastlønn, med mulighet for generalforsamlingen til å øke bonustaket til 200 prosent. Det foreslås videre at inntil 25 prosent av variabel godtgjørelse kan utbetales i instrumenter med løpetid på minst fem år, og at Finanstilsynet kan fastsette en neddiskonteringsfaktor for beregning av verdien på disse instrumentene.

OFFENTLIG REGULERING AV REFERANSERENTER

På oppdrag fra Finansdepartementet har Finanstilsynet i mars 2014 utarbeidet et forslag til offentlig regulering og tilsyn med fastsettelsen av referanserenter i det norske finansmarkedet. Finanstilsynet foreslår at det etableres et overordnet rammeverk som gir myndighetene et klart hjemmelsgrunnlag for tilsyn og forskriftshjemler for offentlig regulering av allment brukte referanserenter, herunder Nibor. Forslaget legger til rette for å kunne gjennomføre i forskrift kravene som forventes å følge av kommende EU-forordning, den såkalte Benchmark-forordningen¹³, og retningslinjer utarbeidet av European Banking Authority (EBA) og European Securities and Markets Authority (ESMA) på området.

EUROPEISK BANKUNION

I september 2012 kom EU-kommisjonen med forslag om etablering av en europeisk bankunion. Hensikten med bankunionen er å bevare integriteten til det indre markedet gjennom å styrke tilsynet med banknæringen i den økonomiske og monetære union (EMU). Bankunionen skal minimum inneholde:

- Single Supervisory Mechanism (SSM) – et felles banktilsyn (tilsynsmekanisme)
- Single Resolution Mechanism (SRM) – en felles mekanisme for å håndtere banker i krise
- Felles regelverk for innskuddsgarantiordninger

Medlemskap i bankunionen er obligatorisk for eurolandene, med mulighet for øvrige EU-land til å delta.

FELLES BANKTILSYN

Høsten 2013 vedtok EU-rådet og EU-parlamentet en forordning om felles banktilsyn (SSM). I første omgang etableres et felles banktilsyn for de 18 landene i

eurområdet. Den europeiske sentralbanken (ECB) skal føre direkte tilsyn med kredittinstitusjoner av "særskilt betydning" og overvåke mindre banker indirekte gjennom nasjonale tilsynsmyndigheter. En kredittinstitusjon vurderes å være av særskilt betydning dersom en av følgende betingelser er oppfylt:

- forvaltningskapital over 30 mrd. euro
- forvaltningskapitalen utgjør mer en 20 prosent av hjemlandets BNP
- den nasjonale tilsynsmyndigheten vurderer at institusjonen er av stor betydning for innenlandsk økonomi

ECB vil uansett føre direkte tilsyn med de tre mest betydningsfulle bankene i hvert medlemsland, og kan til enhver tid overta tilsynet med enhver kredittinstitusjon uansett størrelse. Omlag 130 banker vil omfattes av direkte tilsyn av ECB.

I februar 2014 ble det offentliggjort et høringsdokument med forslag til rammeforordning som skal gi praktiske retningslinjer for det operasjonelle samarbeidet mellom ECB og nasjonale tilsynsmyndigheter. Høringsfristen gikk ut i mars, og en endelig versjon er planlagt publisert 4. mai 2014. Rammeforordningen omhandler blant annet:

- overvåkning av en banks betydning for å vurdere om den faller inn under ECBs direkte eller indirekte tilsyn
- ECBs overvåkning av hele banksystemet
- samarbeidet mellom ECB og tilsynsmyndighetene for å sikre et velfungerende SSM
- overordnede prinsipper for ECBs utførelse av tilsynsprosesser
- prosesser knyttet til SSMS mikro- og makro tilsynsoppgaver

ECB vil overta tilsynsoppgavene for fullt fra 4. november 2014.

Det har blitt opprettet et nytt organ i ECB – Tilsynsråd – som skal stå for planlegging og utførelse av tilsynsoppgavene. Tilsynsrådet vil bestå av representanter fra ECB samt et medlem fra hver tilsynsmyndighet i eurolandene. Den første lederen av Tilsynsrådet ble utnevnt av EU-rådet i desember 2013. I rådets første møte i januar 2014 ble de første formelle avgjørelsene tatt i forbindelse med den operasjonelle gjennomføringen av SSM-forordningen. SSMS tilsynsmodell er i stor grad utformet, og det foreligger utkast til en felles tilsynsmanual som dekker alle SSMS oppgaver og tilsynsprosesser.

¹³ Commission proposal for a Regulation on indices used as benchmarks in financial instruments and financial contracts – 18.09.2013

VURDERING AV BANKSEKTOREN

Som forberedelse til den operasjonelle oppstarten for det nye tilsynsregimet, har ECB igangsatt en omfattende gjennomgang og vurdering av risikoen i bankene som er underlagt ECBs direkte tilsyn (comprehensive assessment). Formålet er å øke transparensten og tilliten til banksektoren, og består i hovedsak av tre pilarer som utfyller hverandre:

- kvalitativ og kvantitativ risikovurdering av bankenes balanser (supervisory risk assessment)
- særskilt vurdering av bankenes eiendeler og kvaliteten på disse (asset quality review)
- stresstesting av bankene i nært samarbeid med den europeiske banktilsynsmyndigheten (EBA)

Vurdering av eiendeler - Asset quality review (AQR)

AQR er først og fremst rettet mot eiendeler som vurderes å være mest risikable. Både utlåns- og handelsporteføljen vil gjennomgås, herunder eksponeringer mot stater, kredittinstitusjoner, bedrifter og husholdninger. Alle finansielle eiendeler skal vurderes i henhold til en konservativ tolkning av IFRS. For banker med store handelsporteføljer vil også prisingsmodellene for derivater inngå. For å sikre sammenlignbarhet på tvers av landene benyttes enhetlige definisjoner av blant annet misligholdte engasjementer. ECB og nasjonale tilsynsmyndigheter er nå i slutfasen med å fastsette den endelige metoden for gjennomgang og utvelgelse av hvilke porteføljer som skal vurderes. Det er de nasjonale tilsynsmyndighetene som vil være ansvarlige for gjennomgangen, og flere har engasjert uavhengige konsulenter til å gjennomføre arbeidet. En enhetlig og transparent oversikt over kvaliteten på europeiske bankers eiendeler, basert på felles metode og definisjoner, vil kunne redusere bekymringene blant markedsaktører for skjulte problemer i europeiske banker. Det vil også gjennomføres en vurdering av eiendelene i banker som ikke er under direkte tilsyn av ECB. I oktober 2013 publiserte EBA retningslinjer for AQR. Finanstilsynet vil gjennomføre en særskilt vurdering av risikoeksponeringen i kredittporteføljene hos DNB Bank ASA og Nordea Bank Norge ASA (i samarbeid med Finansinspeksjonen i Sverige) i 2014.

Stresstest

Det skal gjennomføres en EU-stresstest i 2014. Stresstesten koordineres av EBA i samarbeid med nasjonale tilsynsmyndigheter, ECB, Europeiske rådet for systemrisiko (ESRB) og EU-kommisjonen. Stresstesten vil gjennomføres på et utvalg av banker, som dekker minimum 50 prosent av bankmarkedet i de enkelte EU-land, og vil være basert på metode og parametere offentliggjort av EBA i slutten av januar 2014. Formålet er å teste og avklare bankenes motstandsdyktighet under felles scenarioer for den økonomiske utviklingen for perioden 2014 til 2016, med både et referansealternativ og et stressalternativ. Det er ECB

som utarbeider makros scenariene. Stresstestene vil først og fremst rettes inn mot risikodrivere for soliditeten i bankene, som kredittrisiko, markedsrisiko, statsrisiko, verdipapirisering og finansieringskostnader. Terskelverdiene for kapitaldekning er satt til 8 prosent og 5,5 prosent ren kjernekapitaldekning i henholdsvis referansealternativet og stressalternativet. Gjennomføring av stresstesten vil innebære nært samarbeid mellom tilsynsmyndigheter, ECB (banker som inngår i SSM) og EBA. Som et ledd i den EBA-koordinerte delen av stresstesten inngår DNB Bank ASA som eneste norske bank. ECB tar sikte på å presentere resultatene av både AQR og stresstesten innen november 2014.

FELLES MEKANISME FOR Å HÅNTERE BANKER I KRISE

I desember 2013 ble det i EU-rådet overordnet enighet om EU-kommisjonens forslag om en felles mekanisme for å håndtere banker i krise (SRM), som er et viktig element i bankunionen. Forslaget innebærer en felles kriseløsningsmekanisme som har som målsetting å bidra til en mer effektiv håndtering av bankkriser i bankunionen, og bidra til å bryte forbindelsen mellom banker i krise og statsgjeldsfinansieringen i de enkelte land. Forslaget innebærer etablering av et kriseløsningsfond (SRF) på 55 mrd. euro finansiert av bankene. Fondet skal bygges gradvis opp over en periode på åtte år. Det er foreslått at det er ECB, som tilsynsmyndighet, som skal beslutte når en bank har alvorlige problemer og hvordan kriseløsning skal håndteres. Et "resolution board" skal etableres, som skal bestå av medlemmer fra hvert av de deltagende landene, representanter fra EU-kommisjonen og ECB. "Resolution board" skal forberede kriseløsning av banken og hvilken rolle kriseløsningsfondet skal ha. Det er de nasjonale kriseløsningsmyndighetene, som under tilsyn av "resolution board", skal stå for selve kriseløsningen av bankene. Enigheten i EU-rådet fra desember forpliktet eurolandene til å forhandle fram en mellomstatlig avtale om funksjonen til det felles kriseløsningsfondet innen 1. mars 2014. Forhandlinger har pågått siden januar, og det er fortsatt uenighet om viktige elementer i SRM som beslutningsprosedyrer, etablering av fondet, byrdefordelingen av kostnadene når en bank er i krise mv. Målet er endelig vedtak i EU-parlamentet før EU-valgene i mai 2014. SRM vil da kunne iverksettes fra januar 2015.

FELLES REGELVERK FOR INNSKUDDSGARANTIORDNINGER

Det tredje elementet i etableringen av bankunionen er et felles regelverk for innskuddsgarantiordninger. Målet er å harmonisere de nasjonale innskuddsgarantiordningene (gjelder alle EU-land), en prosess som startet allerede i 1994. EU-kommisjonen la fram et forslag til revisjon av regelverket i 2010. Innskudd opp til 100 000 euro er nå dekket av garantiordningen, og alle banker må være

medlem av en innskuddsgarantiordning. Det er foreslått regler som skal redusere utbetalingstiden fra 20 til syv virkedager. I tillegg er det foreslått at garantiordningen skal forhåndsfinansieres. Fondet skal bygges opp over en periode på ti år, og utgjøre minst 1,5 prosent av samlede garanterte innskudd. Det stilles strengere krav til bankene om å gi kundene informasjon om innholdet i innskuddsgarantien. Det forventes ikrafttredelse av direktivet i 2014. Medlemsstatene skal ta inn direktivet i nasjonal lovgiving innen ett år etter at det har trådt i kraft. I Norge er flere av elementene i direktivforslaget allerede tatt inn i regelverket. Blant annet ble banksikringsloven endret med virkning fra 1. januar 2013, hvor utbetalingsfristen er redusert fra tre måneder til fem virkedager. I forslaget åpnes det for at land med garanti høyere enn 100 000 euro kan opprettholde denne i en overgangsperiode på fem år. Det gjennomføres ingen endringer i de norske reglene om innskuddsgaranti før direktivet er tatt inn i EØS-avtalen.

EU-KOMMISJONENS FORSLAG TIL KRISEHÅNTERINGS-DIREKTIV

EU-parlamentet, EU-kommisjonen og EU-rådet har blitt enige om kommisjonens direktivforslag om krisehåndtering i banker og finansinstitusjoner. Endelig behandling i parlamentet er ventet 16. april 2014, og ikrafttredelse 1. januar 2015. Direktivet legger til rette for at banker kan avvikles uten å true den finansielle stabiliteten, ved at kritiske funksjoner kan opprettholdes i kriser, og for at tap bæres av eiere og kreditorer selv om en bank er i drift. Rammeverket består av tre deler; forebygging, tidlig inngripen og kriseløsning. Hvert land skal etter direktivforslaget utpeke en krisehåndteringsmyndighet, og bankene skal utarbeide gjenopprettingsplaner som skal godkjennes av myndighetene. Dersom det er sannsynlig at kapitalkravene ikke overholdes, skal bankene iverksette tiltak fra gjenopprettingsplanene, og tilsynsmyndighetene kan velge å utpeke en administrator. Krisehåndteringsmyndighetene skal utarbeide planer som sikrer at kriseløsning kan skje på en ryddig måte. Direktivet krever at det opprettes nasjonale krisefond, som etter ti år minst skal utgjøre 1 prosent av garanterte innskudd. De viktigste verktoyene er:

- Salg av hele eller deler av banken til en annen bank.
- Etablering av "brobank" ved at "friske" engasjementer eller viktige funksjoner i banken identifiseres og overføres til brobanken, og som så selges til en annen institusjon. Resten av banken avvikles etter standard prosedyrer.
- Oppretting av en "bad bank" som tar over problemengasjementene, og fortsatt drift av gjenværende bank med "friske" engasjementer.

"Bad bank" må kombineres med brobank, salg eller nedskrivning.

- "Bail-in" er rekapitalisering av banken ved at aksjer nedskrives eller nulles, og ved at kreditorer får sine krav nedskrevet eller konvertert til aksjer, slik at banken kan drive videre. Det er et krav at bankene har en viss andel gjeld som kan være gjenstand for bail-in. Aksjer eller andre bevis for eierskap vil rammes før øvrig kjernekapital og andre typer kapital basert på rekkefølgen i CRD IV/CRR. En rekke forpliktelser er unntatt reglene om bail-in. Innskudd under 100 000 euro er beskyttet, samt enkelte andre typer krav. Det gjelder blant annet klientmidler i enkelte fond, covered bonds og tilhørende derivater brukt til sikring av disse, fastlønnsforpliktelser til ansatte og leverandørgjeld pådratt under ordinær virksomhet. Myndighetene vil også kunne unnta andre forpliktelser i nærmere definerte situasjoner der dette anses nødvendig og proporsjonalt. Bail-in av aksjonærer og kreditorer skal gjennomføres helt til minst 8 prosent av bankens forvaltningskapital er nedskrevet (inkludert konvertering av lån til egenkapital). Etter dette kan kriseløsningsmyndigheten åpne opp for bruk av krisefondet, men ikke for mer enn 5 prosent av bankens eiendeler. Regelverket tillater bruk av offentlige midler til finansiering av banken dersom det er fare for at det kan utvikles en systemkrise. Bestemmelsene om bail-in vil gjøres gjeldende fra 1. januar 2016.

SOLVENS II – NYTT SOLIDITETSREGELVERK

EU-kommisjonens forslag til nytt direktiv som omfatter risikobaserte solvensregler for forsikringselskaper, Solvens II-direktivet, ble vedtatt i 2009. Etter langvarige forhandlinger ble det mot slutten av 2013 oppnådd enighet om endringer i Solvens II-direktivet gjennom det såkalte Omnibus II-direktivet. Solvens II-regelverket vil dermed tre i kraft fra 1. januar 2016. Solvens II-direktivet vil suppleres av gjennomføringsbestemmelser samt tekniske standarder og anbefalinger. Forslag til gjennomføringsbestemmelser vil etter planen bli publisert av EU-kommisjonen i tredje kvartal 2014, mens ulike forslag til tekniske standarder og anbefalinger vil bli lagt fram for offentlig høring av European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) i andre og fjerde kvartal 2014. Solvens II-regelverket skal være gjennomført i nasjonal lovgiving innen 31. mars 2015.

EIOPA har offentliggjort anbefalinger om forberedelser til Solvens II som legger til rette for at deler av regelverket anvendes fra 2014. Dette omfatter krav til selskapenes risikostyring og internkontroll, herunder egenvurdering av

4 REGULERING

risiko og solvens (ORSA), krav til forhåndsdialogen om interne modeller for beregning av kapitalkravet og krav til innrapportering. Finanstilsynet vil følge EIOPAs anbefalinger.

I første halvår 2013 ble det gjennomført konsekvensberegninger av en del sentrale endringsforslag knyttet til forsikringsforpliktelser med langsiktige garantier. Forslagene omfattet i hovedsak ulike justeringer av rentekurven for diskontering av forpliktelsene, med sikte på å redusere svingningene i selskapenes beregnede solvens. EIOPA offentliggjorde i juni 2013 en rapport med resultater av beregningene og anbefalinger knyttet til de ulike elementene som ble testet. Rapporten har vært et sentralt grunnlag for de avsluttende forhandlingsrundene om Omnibus II-direktivet. Omnibus II-vedtaket omfatter ulike permanente tiltak og overgangsordninger som primært er rettet mot livsforsikringselskaper som avgir langsiktige garantier. For de viktigste tiltakene er det fastsatt ulike vilkår og krav til selskapene og tilsynsmyndighetene for at tiltakene skal kunne benyttes. Det er dessuten nasjonal handlefrihet for de viktigste tiltakene, siden tilsynsmyndighetene skal godkjenne eventuell bruk av tiltakene. Finanstilsynet vil foreta en nærmere vurdering av hvilke permanente tiltak og overgangsregler som kan være aktuelle for norske selskaper. Det tas sikte på at en slik vurdering vil kunne foreligge innen utgangen av første halvår 2014, etter at Omnibus II-direktivet er formelt vedtatt i EU-parlamentet og EU-kommisjonen har utarbeidet forslag til utfyllende bestemmelser.

Solvens II-direktivet omfatter ikke pensjonskasser. Det pågår et arbeid på EU-nivå med sikte på å komme fram til harmoniserte soliditetsregler for pensjonskasser. Det er gjennomført en beregningsstudie for et utvalg pensjonskasser, hvorav de syv største norske pensjonskassene deltok, for å vurdere effekten av forslaget til regelverk. Resultatene er oppsummert i en rapport som ble publisert av EIOPA i juli 2013. Beregningsstudien tok utgangspunkt i Solvens II-regelverket, men med en del tilpasninger. EU-kommisjonen har signalisert at det er behov for videre utredninger av problemstillingene som ble avdekket i beregningsstudien, og vil derfor vente med å legge fram forslag til kvantitative solvensregler (pilar 1). Kommisjonen tar sikte på å legge fram et direktivforslag som dekker krav til pensjonskassenes styring og kontroll (pilar 2) og offentliggjøring av informasjon (pilar 3) i løpet av første halvår 2014.

STRESSTEST AV FORSIKRINGSSEKTOREN

Våren 2014 vil det, i regi av EIOPA, bli gjennomført en stresstest for forsikringssektoren i Europa. Stresstesten skal baseres på de siste oppdaterte Solvens II-prinsippene, inkludert vurderingene knyttet til langsiktige garantier (LTG). De tre største livsforsikringselskaperne og de to

største skadeforsikringselskaperne i Norge vil delta i stresstesten. Forsikringselskaper med langsiktige garantier vil i tillegg gjennomføre en test basert på et lavrentescenario. Dette vil kun gjelde de tre største livsforsikringselskaperne. Resultatene av stresstesten blir publisert i løpet av høsten 2014.

NYTT TJENESTEPENSJONSPRODUKT

Pensjonsytelsen fastsatt i pensjonsplanene til ytelsesbaserte tjenestepensjonsordninger etter bestemmelser i foretakspensjonsloven har til enhver tid vært knyttet til medlemmets lønn og beregnet folketrygd. Nye regler for opptjening og beregning av alderspensjon i folketrygden¹⁴, som trådte i kraft fra januar 2011, fordret omfattende tilpasninger i lovgivingen for ytelsesordninger. Den første delen av tilpasningen ble gjennomført ved endringer i foretakspensjons- og innskuddspensjonsloven med adgang til fleksibel uttak av tjenestepensjon, som trådte i kraft fra januar 2011. Neste steg i tilpasningen var ny tjenestepensjonslov, som trådte i kraft fra 1. januar 2014.

Banklovkommisjonen¹⁵ foreslo nye tjenestepensjonsprodukter tegnet etter en av de foreslåtte modellene – standardmodellen eller grunnmodellen – som var godt tilpasset ny folketrygd, og samtidig som de skulle ha større forutsigbarhet enn de tradisjonelle ytelsesordningene både når det gjelder bedriftenes balanseførte pensjonskostnader og pensjonsinnretningenes solvenskapitalkrav. Begge modeller ble beskrevet som "hybrider" av innskuddsbaserte og ytelsesbaserte pensjonsordninger. De skulle være innskuddsbaserte i opptjeningsperioden, men samtidig overføre en del av medlemmenes avkastnings- og levealdersrisiko til pensjonsinnretningen. I tillegg skulle arbeidsgiver få mulighet til å påta seg et ansvar for å sikre regulering av pensjonsbeholdningen i samsvar med lønnsveksten. Innskuddspremier skulle etter Banklovkommisjonens forslag være kjønnsnøytrale, mens man i beregningen av pensjonsytelsene ved uttak skulle foreta en levealdersjustering med folketrygdens delingstall som utgangspunkt. Stortingsvedtaket av det nye tjenestepensjonsproduktet i tjenestepensjonsloven fra 5. desember 2013 har fulgt anbefalinger fra Finanstilsynet om at kjønnsavhengige premietariffer skal brukes for å oppnå samme pensjonsytelser for kvinner og menn, samt at dynamisk dødelighetsgrunnlag (K2013) skal brukes til levealdersjustering i både opptjenings- og utbetalingstiden.

¹⁴ Sentrale elementer i folketrygdreformen er en ny opptjeningsmodell (alleårsprinsipp med pensjonsgivende inntekt for alle årene i arbeid fra fylte 13 år til fylte 75 år), fleksibelt uttak av alderspensjon (mulighet for gradert uttak av pensjon fra fylte 62 år med eventuell videre opptjening til fylte 75 år), levealdersjustering (bruk av delingstall ved beregning av pensjon for personer født etter 1962, med overgangsregler for de som er født 1954-1962) og nye regler for regulering av pensjoner.

¹⁵ NOU 2013:12: Pensjonslovene og folketrygdreformen II

Den nye tjenestepensjonsloven åpner for et produktforslag som i hovedsak dekker egenskaper til standardmodellen og grunnmodellen foreslått av Banklovkommissjonen. I pensjonsplanen til det nye produktet blir det fastsatt en kjønnsdifferensiert premie som foretaket skal innbetale hvert år til medlemmets pensjonsbeholdning i pensjonsordningen. Pensjonsordningens midler kan deretter enten forvaltes i pensjonsinnretningens kollektivportefølje med en garanti mot verdifall på pensjonsbeholdningen (nullgaranti), eller i en egen investeringsportefølje med individuelt eller kollektivt investeringsvalg. I alternativet med kollektivt investeringsvalg (med rett til investeringsvalg for foretaket) garanterer pensjonsinnretningen det enkelte medlemmet minimum nullavkastning. Utgifter for årlig administrasjon og forvaltning av pensjonsordningen skal dekkes innenfor de maksimale innskuddssatsene, som i loven ble satt til 7 prosent av lønn mellom 0 og 12 G, pluss 18,1 prosent av lønn mellom 7,1 og 12 G. Den årlige pensjonsytelsen ved uttak av pensjon skal bestemmes av premieinnbetaling og avkastning i oppsparingsperioden, tilført faktisk dødelighetsarv, samt forventet gjenværende levetid på uttakstidspunktet. Det nye pensjonsproduktet er foreløpig ikke tilgjengelig i markedet.

Før gjennomføringen av ny tjenestepensjonslov har det blitt vurdert om loven skulle få konsekvenser for opptjent pensjon og ny pensjonsopptjening i eksisterende ytelsesbaserte pensjonsordninger. Banklovkommissjonen foreslo at ytelsespensjonsordninger skulle fases ut, slik at videre pensjonsopptjening for medlemmene ble basert på ny pensjonsplan etter tjenestepensjonsloven, mens allerede opptjent årlig pensjon skulle videreføres innenfor pensjonsordningen uten utstedelse av fripoliser. Banklovkommissjonens forslag til overgangsregler møtte imidlertid stor motstand i høringen, og Finansdepartementet har valgt å ikke gå videre med forslaget.

MIFID II – ENDREDE REGLER OM MARKEDET FOR FINANSIELLE INSTRUMENTER

Nytt direktiv (MiFID II) og ny forordning (MiFIR) om markedet for finansielle instrumenter ventes vedtatt i april 2014. Forslaget er begrunnet i hensynet til likere konkurransevilkår mellom markedsplasser og markedsdeltakere, et ønske om å gjøre finansielle markeder mer effektive, fleksible og transparente og behov for å styrke investorbeskyttelsen.

MiFID-reformen omfatter krav om at handel i finansielle instrumenter skal skje på organiserte markedsplasser. Endringene innebærer at verdipapirforetak som har interne matching-systemer for utførelse av ordre på vegne av kunder i aksjer, depotbevis, ETF, sertifikater og lignende instrumenter, må ha tillatelse som multilateral

handelsfasilitet (MHF). Det innføres videre en ny type organisert markedsplass kalt organisert handelsfasilitet (OHF) for handel i andre instrumenter enn egenkapitalinstrumenter, som obligasjoner og derivater. Foretak med tillatelse som organisert markedsplass eller sentral motpart må tilby sine tjenester slik at alle medlemmene har lik tilgang til og like vilkår for handelen i noterte instrumenter.

Gjeldende direktiv fastsetter krav til investorenes muligheter til lik informasjonstilgang (transparens) for aksjer. MiFID II innfører felles krav til transparens for alle typer finansielle instrumenter som handles på en organisert markedsplass. Det stilles krav til offentliggjøring av informasjon både før og etter gjennomført handel, og opplysningene skal offentliggjøres gjennom uavhengige, konsesjonspliktige foretak. Dette skal sikre at opplysninger om gjennomførte transaksjoner blir offentlig tilgjengelig, uavhengig av hvor eller hvordan handlene ble sluttet. MiFID II introduserer nye krav til kontroll med maskinbasert handel (for eksempel algoritmehandel). Omfanget av slik handel har økt de siste årene, og kan medføre økt systemrisiko. Det legges også opp til økte krav til kontroll for verdipapirforetak som tilbyr investorer direkte markedstilgang til organiserte markedsplasser. Som et ledd i G20-forpliktelsene innfører MiFID II adgang til begrensninger i hvor store posisjoner som kan tas i råvarederivater. Hensikten er å hindre markedsmisbruk og motvirke spekulasjoner som kan medføre uønskede svingninger i råvareprisene. Samtidig innføres det plikt til å rapportere posisjoner til myndighetene.

MiFID II styrker også reglene om investorbeskyttelse. Blant annet økes kravene til informasjon til kunden før foretaket yter investeringstjenester. Det stilles særlige krav til uavhengig rådgiving. Kravene til hensiktsmessighetstesting og egnethetstesting skjerpes, og det innføres strengere krav for mottak av godtgjørelse fra tredjeparter. Det innføres også enkelte skjerpelse i kravene om å gi kunden beste vilkår og gjeldende pris i markedet. MiFID II gir også nasjonale tilsynsmyndigheter og ESMA myndighet til å forby eller begrense distribusjon av enkelte finansielle instrumenter, enten midlertidig eller på permanent basis. Bankenes salg av strukturerte produkter omfattes av kravene til god forretningsskikk etter MiFID II.

ENDRINGER I REGELVERKET OM MARKEDSMISBRUK

Nytt markedsmisbruksdirektiv (MAD) og ny markedsmisbruksforordning (MAR) forventes vedtatt samtidig med MiFID/MiFIR. Prosessen rundt disse er nært knyttet til prosessen rundt MiFID/MiFIR. MAR er en videreføring av det gjeldende markedsmisbruksdirektivet, som gir regler om forbud mot innsidehandel og markedsmisbruk. Det gis videre regler om den løpende informasjonsplikten,

4 REGULERING

rapporteringsplikt for verdipapirforetakene vedrørende mistenkelige transaksjoner, samt meldeplikt for primærinnvidere. MAR er bygd opp på samme måte som dagens direktiv, men innebærer enkelte materielle endringer. Blant annet får forordningen utvidet virkeområde ved at nye handelsplasser og nye finansielle instrumenter omfattes. At regelverket gis som forordning innebærer dessuten økt grad av harmonisering. Forordningen gir tilsynsmyndighetene kompetanse til å ilegge administrative sanksjoner for brudd på bestemmelsene, og straffebestemmelser knyttet til markedsmisbruk.

ENDRINGER I REGELVERKET OM FINANSIELL RAPPORTERING

I oktober 2013 vedtok EU endringer i regelverket om finansiell rapportering som trer i kraft i november 2015. Direktivet stiller krav til offentliggjøring av informasjon om foretak som er notert på et regulert marked, for å øke gjennomsiktigheten i markedet. Det omfatter blant annet regler om periodisk rapportering og flagging av store posisjoner i et selskap. Endringene i regelverket innebærer blant annet at kravet om kvartalsrapportering for de noterte foretakene faller bort. Det innføres flaggeplikt for finansielle derivater, ved siden av flaggeplikten for fysiske derivater og andre handler som er flaggepliktige etter gjeldende rett. Det skal opprettes en sentral database for lagring av børsmeldinger innen EU, som skal sikre at alle aktører på tvers av det felles europeiske markedet har tilgang til alle børsmeldinger. Direktivet gir tilsynsmyndighetene kompetanse til å ilegge administrative sanksjoner for brudd på bestemmelsene.

NYE REGLER OM VERDIPAPIRREGISTRE OG VERDIPAPIROPPGJØR

EU er i ferd med å innføre en felleseuropeisk regulering av verdipapirregistre og verdipapiroppgjør, CSD-forordningen. Forordningen inneholder felles krav til autorisering, organisering og virksomhetsutøvelse, samt til tilsynet av verdipapirregistre. Verdipapirregistrene vil kunne yte tjenester i samtlige medlemsland basert på hjemlandets tillatelse. Forordningen vil gi harmoniserte oppgjørsperioder i de europeiske verdipapirmarkedene ved at den fastsetter en plikt til å gjøre opp handler i omsettelige verdipapirer senest to virkedager etter handelsdag (T+2) dersom handlene er inngått på et regulert marked. Det innføres også et felles sanksjonsregime ved forsinket oppgjør, og tvungen gjennomføring av inngåtte avtaler om verdipapirer.

Forordningen ventes vedtatt før sommeren 2014. Ikrafttredelse vil antakelig skje gradvis. Det er sannsynlig at de verdipapirregistrene som tilbyr tjenester til utstedere i EU, herunder det norske verdipapirregisteret, vil måtte søke om

tillatelse/anerkjennelse etter den nye forordningen innen utgangen av 2015. EU-kommisjonen har varslet at CSD-forordningen vil utfylles av et "Securities Law"-regelverk, som blant annet skal regulere kontohold i verdipapirregistre og forvalterbanker. Det er imidlertid uklart når EU-kommisjonen eventuelt vil framlegge forslag til et slikt regelverk.

REGNSKAPSREGLER

International Accounting Standards Board (IASB) publiserte i mars 2013 et forslag til nye tapsregler for finansielle instrumenter, herunder en ny modell for nedskrivning av finansielle eiendeler. Etter gjeldende regelverk må nedskrivningene på finansielle instrumenter baseres på en faktisk tapshendelse. I kjølvannet av finanskrisen har modellen blitt kritisert for at nedskrivningene kommer for sent og for å vise for høye inntekter. I forslaget er det derfor utviklet en modell som skal gi mer tidsriktige nedskrivninger. Etter modellen skal det for "friske" finansielle eiendeler beregnes tolv-måneders forventet tap. For finansielle eiendeler hvor kredittrisikoen har økt betydelig, skal det beregnes forventet tap over eiendelens forventede levetid. IASB forventer at nye regler vil bli vedtatt i første halvår 2014 med ikrafttredelse fra 2018. Det pågår et prosjekt i IASB om forsikringskontrakter, som skal bidra til å utforme en enhetlig og prinsippbasert regnskapsstandard for alle typer forsikringskontrakter. Det er blant annet foreslått en beregningsmodell for måling av forsikringsforpliktelse. IASB forventer at nye regler vil bli vedtatt i 2015.

TEMA I STRUKTUREN I FINANSMARKEDENE

Strukturen i finansmarkedene internasjonalt og nasjonalt er påvirket av en rekke forhold. Utviklingen i økonomi og markeder har betydning for risiko og lønnsomhet i finanssektoren. Negativ økonomisk utvikling kan gi opphav til store strukturelle endringer. Den internasjonale finanskrisen førte blant annet til at flere av de store europeiske finanskonsernene måtte redusere balansen og restrukturere virksomheten. Strammere regulering påvirker næringens forretningsstrategi. Utvikling i omfang og sammensetning av sparing og finansiering vil i tillegg til teknologisk utvikling også være av betydning for aktørenes strategiske tilpasninger.

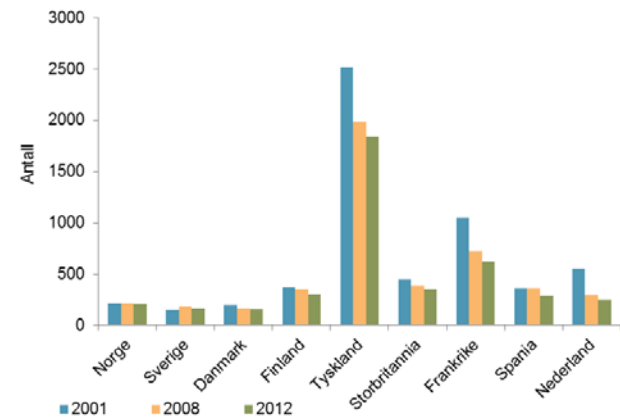
DET EUROPEISKE KREDITTMARKEDET

I etterkant av den internasjonale finanskrisen var det nødvendig for mange kredittinstitusjoner å redusere kostnadene, øke egenkapitalen og restrukturere virksomheten. Flere institusjoner ble også tilført statlig kapital eller måtte overdra virksomheten til andre finansinstitusjoner. Ifølge den europeiske sentralbanken (ECB) var det en nedgang i forvaltningskapitalen i banksektoren i eurosonen på nærmere 12 prosent fra 2008 til 2012. I samme periode sank antall kredittinstitusjoner i EU-landene med i underkant av 800, hvorav om lag 500 var banker. Til sammenligning har antall banker i USA blitt redusert med rundt 1000 i samme periode.

I Norden ble særlig banksektoren i Danmark rammet av finanskrisen. Flere banker ble overdratt til andre finansinstitusjoner eller satt under administrasjon. I Finland, Sverige og Norge var det mindre endringer i strukturen. I det norske kredittmarkedet har det likevel vært enkelte fusjoner mellom sparebanker de siste årene. Motivasjonen har vært ønske om å danne større enheter for å møte felles utfordringer som et mer komplekst regelverk, behov for effektivisering og større konkurransekraft. I perioden 2008-2012 har elleve sparebanker fusjonert, samtidig som det har blitt etablert syv nye forretningsbanker.

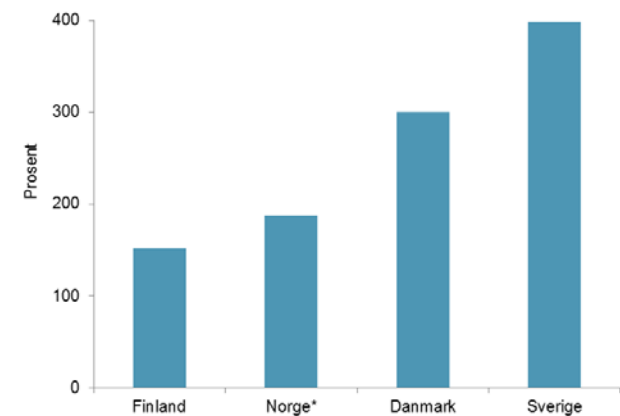
Ved utgangen av 2012 var antallet banker om lag 6000 både i eurolandene samlet og i USA. Banksektorens forvaltningskapital i eurolandene utgjorde en betydelig større andel av samlet BNP, 270 prosent, mot 72 prosent i USA. En viktig forklaring er at banksektoren i EU står for over 85 prosent av finansieringen til husholdningene og rundt halvparten til foretakene. I USA er bankene langt mindre viktige som kredittkilde, og står for 30 prosent av husholdningenes finansiering og 20 prosent av foretakenes finansiering.

I.1 Antall kredittinstitusjoner i utvalgte land



Kilde: ECB og Finanstilsynet

I.2 Banksektorens størrelse i forhold til BNP, 2012

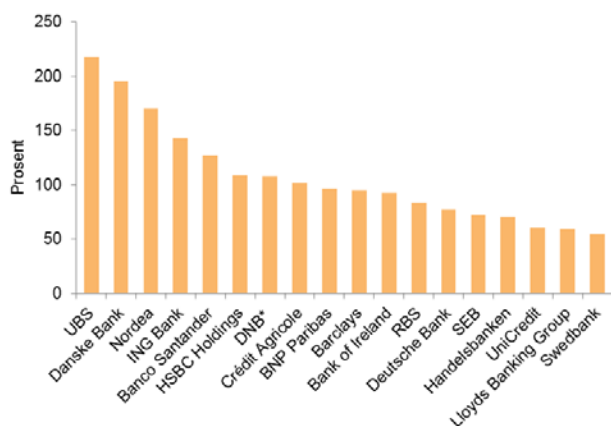


* BNP Fastlands-Norge. Kilder: Nordiske bankforeninger, tilsynsmyndigheter og sentralbanker

Dette henger blant annet sammen med at en større andel av samlet kreditt til foretakene hentes i obligasjonsmarkedene. Et annet forhold som kan forklare forskjellen i banksektorens størrelse er skyggebankenes betydning som kredittkilde i det amerikanske markedet. Skyggebanker driver banklignende aktiviteter, blant annet verdipapirisering av utlån, men reguleres ikke på linje med det alminnelige banksystemet.

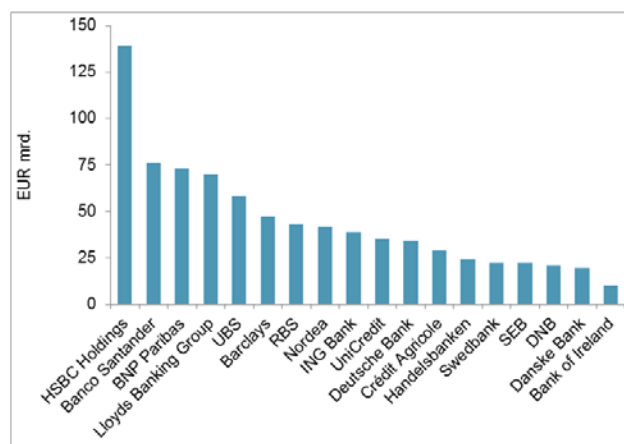
Enkelte land i Europa har en banksektor opp mot fem ganger BNP, slik som Sveits. Av de nordiske landene er den svenske banksektoren størst målt i forhold til BNP dersom banksektorens utenlandske virksomhet inkluderes, se figur I.2. Dette henger blant annet sammen med at 75 prosent av Nordeas virksomhet er i utlandet, hvorav store deler i andre nordiske land. En stor banksektor i forhold til BNP kan bidra til økt systemrisiko. Den norske banksektoren er relativt liten i forhold til BNP blant annet som følge av at norske banker i mindre grad har utlån til utlandet gjennom filialer og døtre eller til offentlig sektor.

I.3 Forvaltningskapital største europeiske banker som andel av hjemlandets BNP i 2012



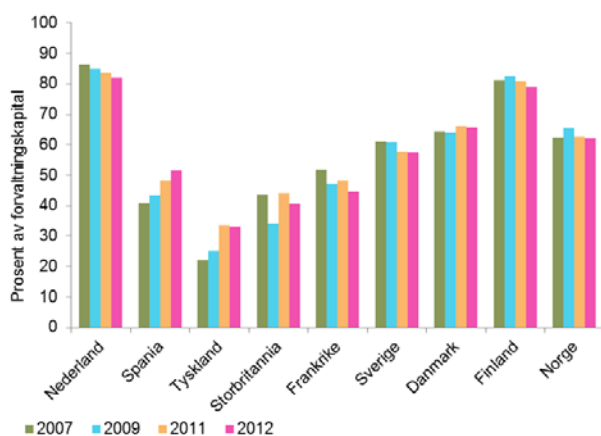
Finanskonsernernes totale forvaltningskapital. *BNP Fastland-Norge
Kilder: The Banker, Thomson Reuters og Statistisk sentralbyrå

I.4 Største europeiske banker etter markedsverdi, 10. mars 2014



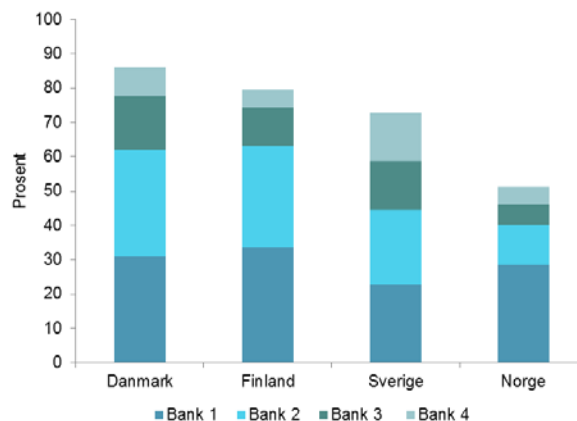
Kilde: JP Morgan

I.5 Markedsandel, fem største kredittinstitusjoner



Kilder: ECB/EBF og Finanstilsynet

I.6 Markedsandel for de fire største bankkonsernene i nordiske land målt i prosent av private bankers utlån til kunder



Kilder: Nordiske tilsynsmyndigheter og bankforeninger

Selv om mange av de største europeiske bankene har redusert balansen, var de fortsatt store i forhold til hjemlandets BNP ved utgangen av 2012. Flere av de store bankene i Europa har en forvaltningskapital som er større enn hjemlandets BNP, se figur I.3. Dette gjelder også for de store nordiske bankene. For DNB utgjør forvaltningskapitalen i overkant av 100 prosent av hjemlandets BNP, men for Nordea og Danske Bank er forholdet tilnærmet det dobbelte. Målt ved markedsverdi er de store nordiske bankene, med unntak av Nordea, likevel relativt små i europeisk sammenheng, se figur I.4.

I figur I.5 vises markedskonsentrasjon, målt ved andel forvaltningskapital for de fem største kredittinstitusjonene, i et utvalg europeiske land. I enkelte land har det vært en økning i konsentrasjonen de senere år. Dette henger trolig sammen med nedgangen i antall institusjoner som følge av restruktureringer i banksektoren.

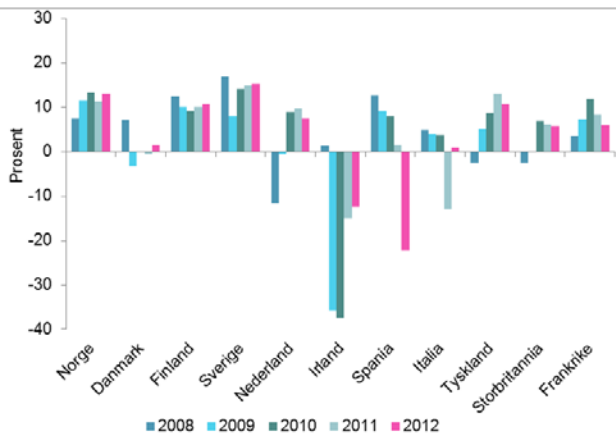
Figur I.6 viser markedskonsentrasjon målt som andel av utlån til kunder. De fire største bankene i Sverige, Danmark og Finland har en høyere samlet markedsandel enn de fire største bankene i Norge.

Antall banker i Norge er høyere enn i svært mange andre land, både målt i forhold til BNP og i forhold til antall innbyggere. Dette henger sammen med at det er mange mellomstore og små lokale banker i det norske markedet.

LØNNSOMHETEN I EUROPEISK BANKSEKTOR

I Europa har utviklingen i lønnsomhet og misligholdte lån vist stor variasjon mellom land, se figur I.7 og I.8. Banksektoren i land som ble hardt rammet av den internasjonale finanskrisen, som Italia, Spania og Irland, har

I.7 Egenkapitalavkastning i banksektoren



Kilde: IMF

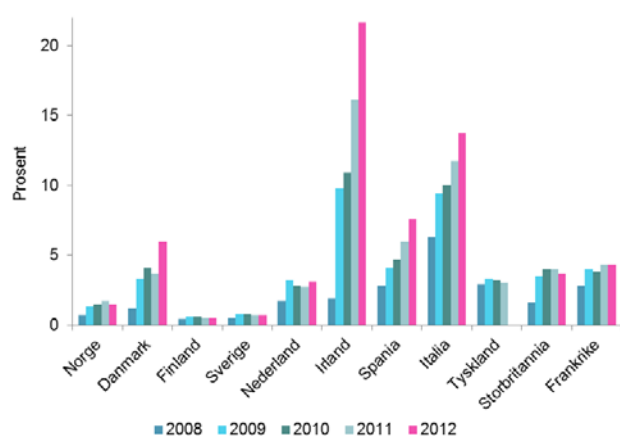
hatt negativ eller svak utvikling i egenkapitalavkastningen og høy andel misligholdte lån i forhold til utlån. Banksektoren i Tyskland, Frankrike, Storbritannia og Nederland har derimot hatt relativt god lønnsomhet i perioden etter 2009. Ifølge ECB var samlet egenkapitalavkastning for banksektoren i eurolandene likevel under 1 prosent i første halvår 2013. Med unntak av Danmark, som ble hardt rammet av finanskrisen, har avkastningen på egenkapitalen i de nordiske landene stort sett ligget høyere enn 10 prosent, og nivået på misligholdte lån under 2 prosent. Banksektoren i Danmark hadde igjen positiv egenkapitalavkastning fra 2012. Etter en lang periode hvor misligholdte lån målt i forhold til utlån viste økning, sank nivået for danske banker i 2013.

DET EUROPEISKE FORSIKRINGSMARKEDET

Forsikringssektorens (inkl. pensjonskasser) forvaltningskapital som andel av BNP varierer betydelig mellom land. Sett i forhold til BNP er norske livs- og skadeforsikringselskaper og pensjonskassers forvaltningskapital betydelig mindre enn i en del andre land i Norden og Europa for øvrig, se figur I.9. Den lave andelen må blant annet sees i sammenheng med at en stor andel av pensjonsforpliktelsene ligger i Folketrygden og Statens pensjonskasse. I Nederland ble helse-systemet privatisert i 2006, og førte til stor økning i private helseforsikringer, noe som økte forvaltningskapitalen i skadeforsikringssektoren.

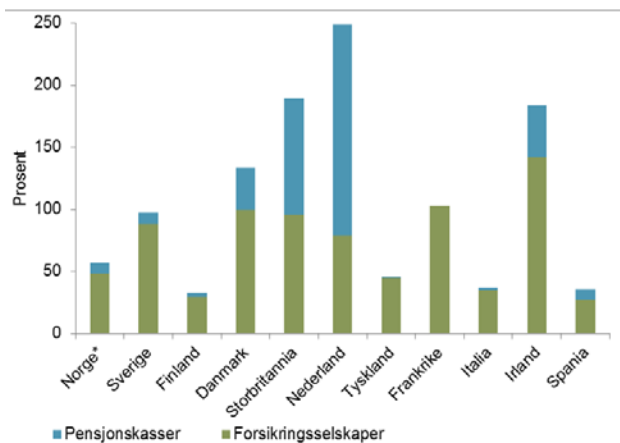
I enkelte land, som Nederland og Storbritannia, er pensjonskassene en betydelig aktør i forsikringsmarkedet, mens disse har en liten eller ingen del av markedet i land som Tyskland, Finland og Frankrike. I Norge har pensjonskassene i underkant av 20 prosent av samlet forvaltningskapital i livsforsikringselskaper og pensjonskasser. Andelen har vært stabil i lang tid.

I.8 Misligholdte lån i prosent av utlån i banksektoren



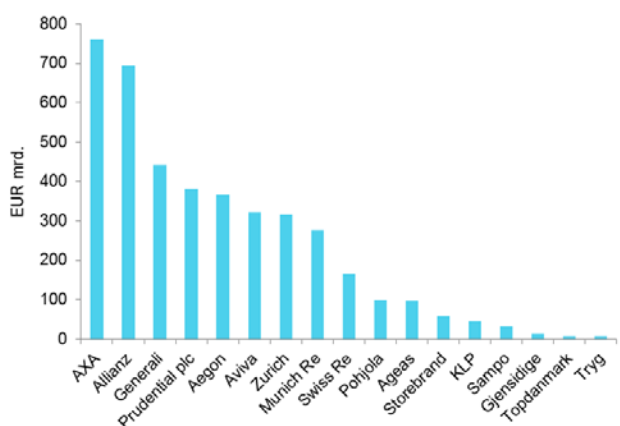
Kilde: IMF

I.9 Forvaltningskapitalen til livs- og skadeforsikringselskaper og pensjonskasser som andel av BNP i utvalgte land i 2012



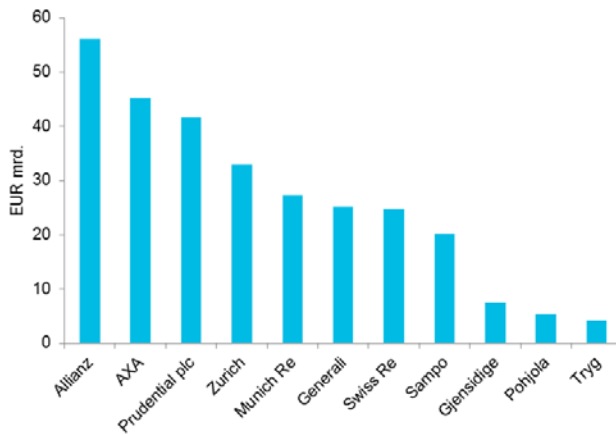
* BNP Fastlands-Norge Kilder: ECB og Finanstilsynet

I.10 Store europeiske forsikringskonsern etter forvaltningskapital 31.12.2012



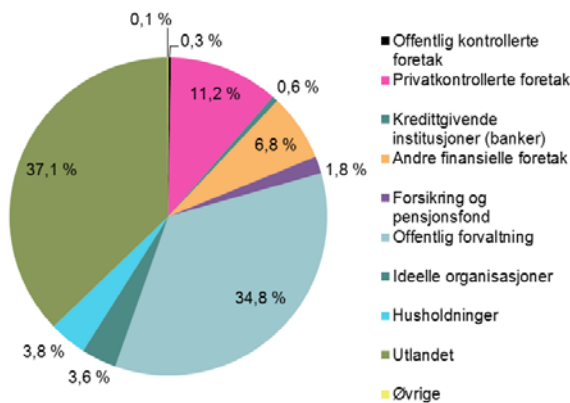
Kilder: Årsrapporter

1.11 Største europeiske og nordiske forsikringskonsern etter markedsverdi, 10. mars 2014



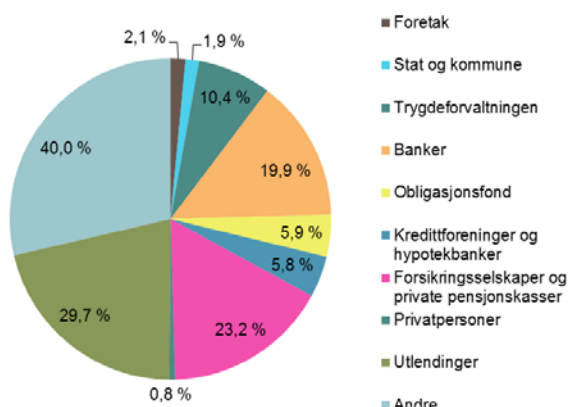
Kilde: J.P. Morgan

1.12 Eierandeler aksjer og egenkapitalbevis på Oslo Børs



Kilde: VPS

1.13 Eierandeler obligasjoner på Oslo Børs



Kilde: VPS

Målt etter markedsverdi er tyske Allianz og franske AXA de største europeiske forsikringskonsernene. Finske Sampo, som blant annet eier svenske If Skadeforsikring, er det største nordiske forsikringskonsernet etter markedsverdi. Sampo er også den største eieren i Nordea-konsernet, med en eierandel på 21 prosent. Gjensidige, som er det nest største nordiske forsikringskonsernet målt etter markedsverdi, er også relativt stort i europeisk sammenheng.

FORSIKRINGSELSESKAPER OG PENSJONSKASSERS INVESTERINGER

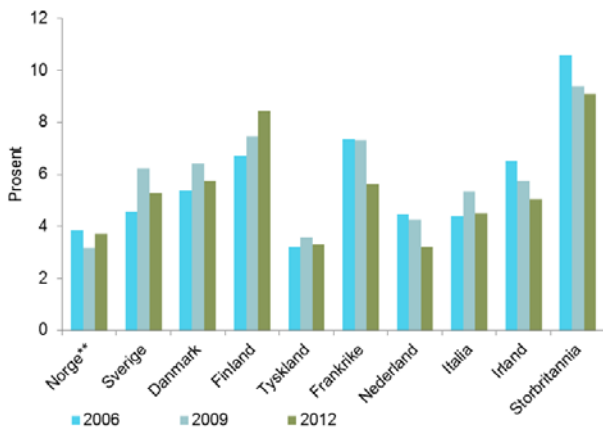
Både livsforsikringselskaper, skadeforsikringselskaper, og pensjonskasser plasserer hoveddelen av forsikringsmidlene i verdipapirmarkedene. De er dermed betydelige investorer i disse markedene. Samlet økte europeiske forsikringselskapers investeringer med 8 prosent til om lag 8 400 mrd. euro i 2012 hvorav livsforsikringselskapenes investeringer utgjorde i overkant av 6 800 mrd. euro. Av dette utgjorde obligasjoner, sertifikater og utlån om lag 55 prosent og aksjer 20 prosent. For pensjonskassene utgjorde obligasjoner, sertifikater og utlån 45 prosent av investeringene og aksjer 25 prosent på samme tidspunkt.

Også i Norge er forsikringselskaper og pensjonskasser viktige aktører i kapitalmarkedene. Livsforsikringselskapenes investeringer utgjorde 1 075 mrd. kroner ved utgangen av 2013. For pensjonskassene og skadeforsikringselskapene (inkl. captives) utgjorde investeringene hhv. om lag 250 mrd. kroner og 120 mrd. kroner.

Forsikring og pensjonskasser hadde en eierandel på 1,8 prosent av alle egenkapitalpapirer på Oslo Børs ved utgangen av 2013, mens banker hadde en andel på 0,6 prosent, se figur 1.12. I tillegg kommer indirekte eksponeringer via aksjefond. Forsikringselskapenes lave aksjeandel på Oslo Børs har sammenheng med at kun 20 prosent av livsforsikringselskapenes aksjebeholdning består av norske aksjer, hvor over halvparten av dette er aksjefond. I pensjonskassene er andelen norske aksjer noe høyere med om lag 35 prosent.

Forsikringselskaper og private pensjonskasser hadde en eierandel på 23 prosent av obligasjoner utstedt på Oslo Børs, mens banker hadde en andel på 20 prosent, se figur 1.13. For sertifikater var forsikringselskapers og private pensjonskassers eierandel 22 prosent, mens bankers andel var 37 prosent. I det norske «Alternative Bond Market» (ABM) hadde forsikringselskaper og private pensjonskasser en eierandel på 37 prosent, mens bankenes eierandel var 20 prosent.

I.14 Premieinntekter i livsforsikring* som andel av BNP



* For Tyskland er pensjonskasser inkludert. For Danmark er "flereforetaks"-pensjonskasser inkludert. **BNP Fastlands-Norge
Kilder: Insurance Europe og Finanstilsynet

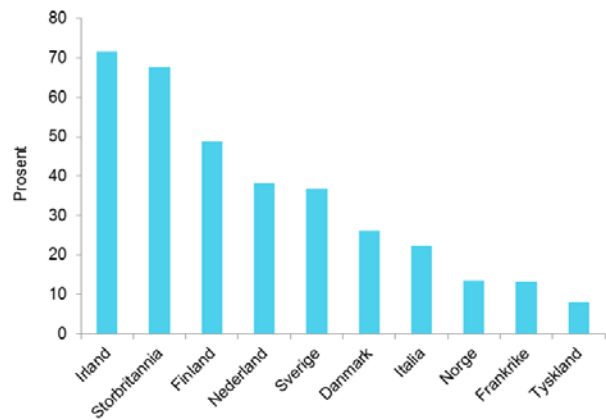
PREMIEINTEKTER I FORHOLD TIL BNP

Premieinntekter i livsforsikring som andel av BNP er lavere i Norge enn i de andre nordiske landene og på nivå med Tyskland, se figur I.14. Nivået må sees i sammenheng med at pensjonskasser er viktige pensjonstilbydere i enkelte land. Omfanget av offentlige ordninger, som Folketrygden og Statens pensjonskasse i Norge, varierer også mellom landene. I Sverige har det vært en nedgang i livsforsikringsselskaperens premieinntekter som følge av overgang til investerings sparekontoer i bank.

Andelen kontrakter med investeringsvalg, der kundene bærer avkastningsrisikoen, er størst i Irland, Storbritannia og Finland, se figur I.15. I Norge utgjør andelen kontrakter med investeringsvalg 13 prosent av livsforsikringsselskaperens totale forsikringsforpliktelser, se figur I.16. Andelen kontrakter med investeringsvalg er økende i både Norge og i Europa (se omtale i kapittel 3).

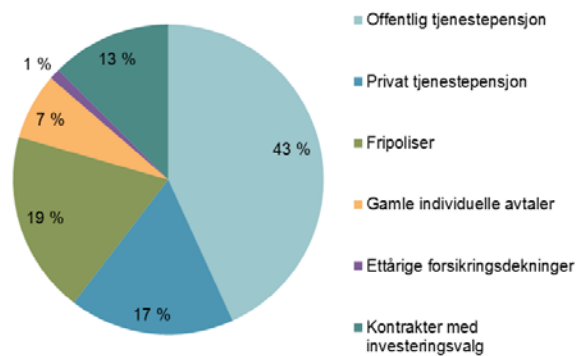
Figur I.17 viser utviklingen i forfalt bruttopremie i skadeforsikring som andel av BNP i utvalgte land i Europa. Norge er blant landene med lavest bruttopremie som andel av BNP, og forholdet har vært relativt stabilt siden 2006. Som nevnt tidligere, ble det i Nederland en betydelig økning i premieinntektene i skadeforsikring fra 2006 da helsesystemet ble privatisert og førte til en sterk økning i helseforsikringer. Ved utgangen av 2012 utgjorde premier i helseforsikring 71 prosent av premieinntektene i nederlandsk skadeforsikring.

I.15 Forsikringsforpliktelser med investeringsvalg som andel av totale forsikringsforpliktelser



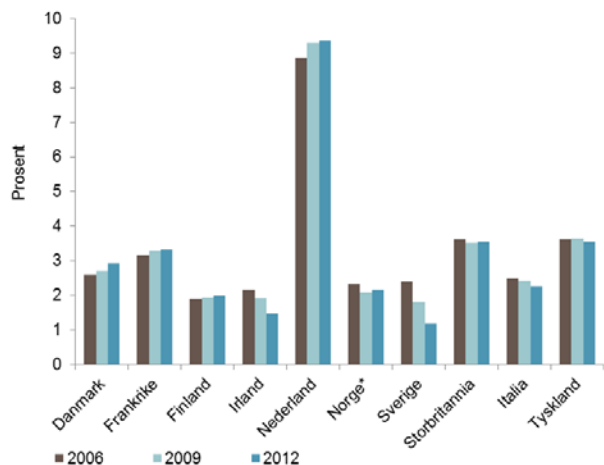
Kilder: EIOPA og Finanstilsynet

I.16 Norske livsforsikringsselskapers forsikringsforpliktelser fordelt på kontraktstype



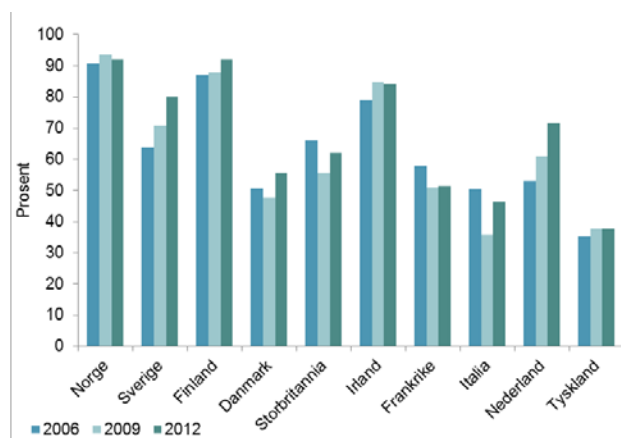
Kilde: Finanstilsynet

I.17 Premieinntekter i skadeforsikring som andel av BNP i utvalgte europeiske land



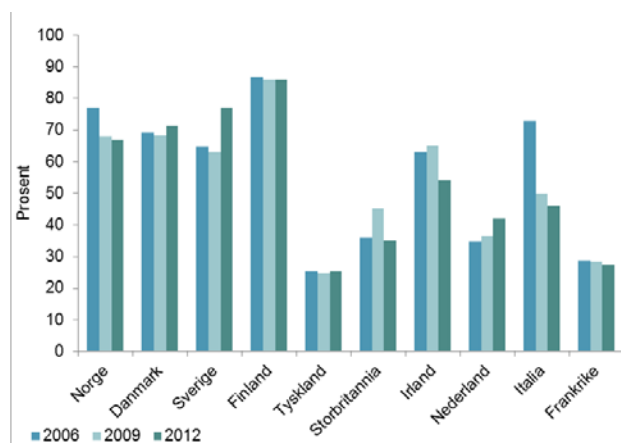
*BNP Fastlands-Norge Kilder: Insurance Europe og Finanstilsynet

I.18 Livsforsikring, markedsandel 5 største selskap*



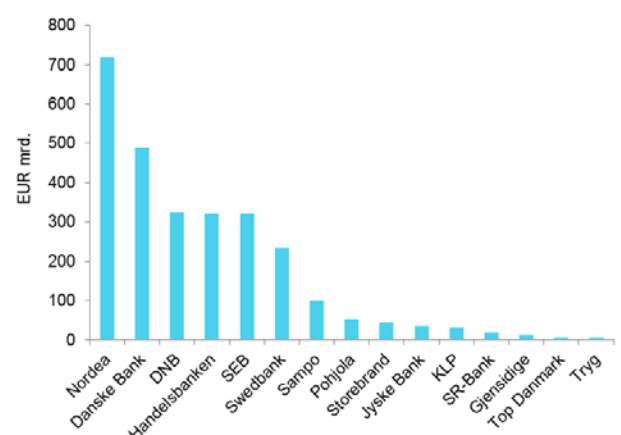
* Utenlandskeide filialer er ikke inkludert. Kilde: EIOPA

I.19 Skadeforsikring, markedsandel 5 største selskaper*



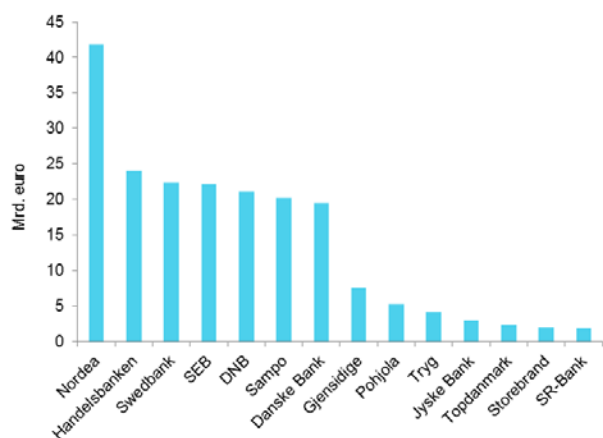
*Utenlandskeide filialer er ikke inkludert. Kilde: EIOPA

I.20 Forvaltningskapital store nordiske finanskonsern 31.12.2013



Kilder: Kvartals-/årsrapporter

I.21 Markedsverdi største nordiske finanskonsern, 10. mars 2014



Kilde: JP Morgan

MARKEDSKONSENTRASJON

Det norske og finske livsforsikringsmarkedet (ikke inkl. pensjonskasser) er blant de mest konsentrerte i Europa, se figur I.18. I begge land hadde de fem største livsforsikringssselskapene en markedsandel på 92 prosent i 2012.

I figur I.19 vises konsentrasjonen i skadeforsikringsmarkedet i utvalgte europeiske land. I Finland, hvor konsentrasjonen var størst, hadde de fem største skadeforsikringssselskapene 86 prosent av markedet i 2012. I Tyskland, derimot, utgjorde de fem største skadeforsikringssselskapene kun 25 prosent av markedet. I Norge er konsentrasjonen redusert de siste årene. I 2006 utgjorde de fem største selskapene i Norge 77 prosent av det norske skadeforsikringsmarkedet, mens de hadde en markedsandel på 67 prosent i 2012. Nedgangen kan sees i sammenheng med at en rekke nye selskaper har etablert seg innen generell skadeforsikring. Flere av disse er tilknyttet større konsern eller grupper med etablert virksomhet innenfor andre deler av finanssektoren. Utenlandskeide filialer har en markedsandel på om lag 40 prosent av premieinntektene i det norske skadeforsikringsmarkedet.

DET NORDISKE FINANSMARKEDET

De store nordiske finanskonsernene driver virksomhet i alle de nordiske landene, enten gjennom datterselskaper eller filialer. Flere av de store nordiske konsernene har også en betydelig virksomhet i Baltikum og andre øst-europeiske land. Også DNB har aktivitet utenfor Norge, med filialer i alle nordiske land og datterbanker i blant annet Polen og Baltikum.

De nordiske finans- og forsikringskonsernene har vokst som følge av fusjoner og oppkjøp, men er fremdeles små i europeisk sammenheng, se figur I.4, I.10 og I.11. De siste årene har det skjedd få store oppkjøp og fusjoner blant

Tabell I.1 Andel av forvaltningskapital – største finansgrupper i Norge per 31.12.2013*

Prosent av forvaltningskapital	Kredittinstitusjoner	Verdipapirfond	Skadeforsikring	Livsforsikring	Sum konsern
DNB	40	17	1	27	35
SpareBank1 / Samarb. sparebanker	15	5	7	3	12
Nordea	11	10	0	7	10
KLP	0,5	15	2	31	6
Storebrand	1	12	1	23	5
Eika-Gruppen	5	1	2	0	4
Gjensidige	0,5	0	27	1	1
Sum finanskonsern/allianser	73	60	40	92	74
Øvrige selskaper	27	40	60	8	26
Totalt marked	100	100	100	100	100

* Kredittinstitusjoner består av banker, kredittforetak og finansieringsselskaper. Eksportfinans og Kommunalbanken er ikke inkludert i tallene. Summen for finansgruppen er samlet forvaltningskapital i de ulike bransjer og vil kunne avvike fra konsernenes/gruppenes egne regnskap. I totalmarkedet inngår norske kredittinstitusjoners virksomhet i utlandet og utenlandske finansinstitusjoners datterselskaper og filialer i Norge. For Sparebank 1 Gruppen og Eika-Gruppen er eierbankene inkludert i markedsandelene. Kilder: Finanstilsynet og Verdipapirfondenes forening

nordiske banker. Tryg kjøpte svenske Moderna Försäkringar i 2009 og har inngått et strategisk samarbeid med Danske Bank i Sverige fra 2014. I 2007 kjøpte Storebrand det svenske forsikringskonsernet SPP. Gjensidige har etablert virksomhet i andre nordiske land og Baltikum, og kjøpte det danske selskapet Nykredit Forsikring i 2010. Sampo eier If Skadeforsikring, og var største eier i Nordea og forsikringsselskapet Topdanmark ved utgangen av 2013.

Nordea var det største finanskonsernet i Norden ved utgangen av 2013 både målt etter forvaltningskapital og etter markedsverdi. DNB var det tredje største finanskonsernet, se figur I.20. Målt i markedsverdi var DNB det femte største finanskonsernet, se figur I.21.

STRUKTUREN I DET NORSKE FINANSMARKEDET

I det norske finansmarkedet utgjorde forvaltningskapitalen til de syv største finanskonsern og -grupper 74 prosent av total forvaltet kapital i finanssektoren ved utgangen av 2013, se tabell I.1. DNB er det største finanskonsernet hvor forvaltningskapitalen utgjorde 35 prosent av total forvaltningskapital. Konsernet, som har virksomhet innenfor alle deler av finansiell tjenesteyting, er den største kredittinstitusjonen i Norge, og det nest største livsforsikringsselskapet og forvaltningsselskapet for verdipapirfond. Sparebank 1-alliansen er den nest største grupperingen i det norske finansmarkedet, etterfulgt av det svenske finanskonsernet Nordea.

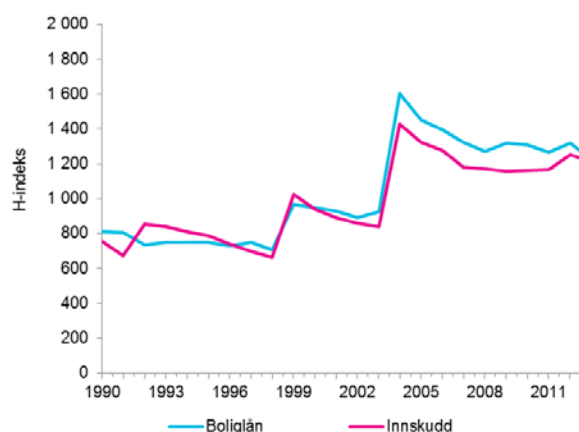
Det har blitt dannet flere finansgrupper og allianser de siste 20 årene. I 1995 utgjorde forvaltningskapitalen i de tre store finanskonsernene 25 prosent av forvaltningskapitalen i finanssektoren. Ved utgangen av 2013 hadde finansgrup-

Tabell I.2 Utenlandskeide datterselskapers og filialers markedsandeler i det norske finansmarkedet målt i forvaltningskapital* per 31.12.2013

Prosent av forvaltningskapital	Kredittinstitusjoner	Skadeforsikring**	Livsforsikring
Utenlandskeide datterselskaper	13,5	0,4	0,9
Utenlandske filialer	13,9	29,5	0,3
Sum utenlandskeide	27,4	29,9	1,3
Norskeide institusjoner	72,6	70,1	98,7

*Grensekryssende virksomhet er ikke inkludert ** Målt i brutto premieinntekter hadde utenlandske filialer en markedsandel på 41 prosent og utenlandskeide datterselskaper en markedsandel på 1 prosent i skadeforsikringsmarkedet. Kilde: Finanstilsynet

I.22 Herfindahl-indeks for personkunder*

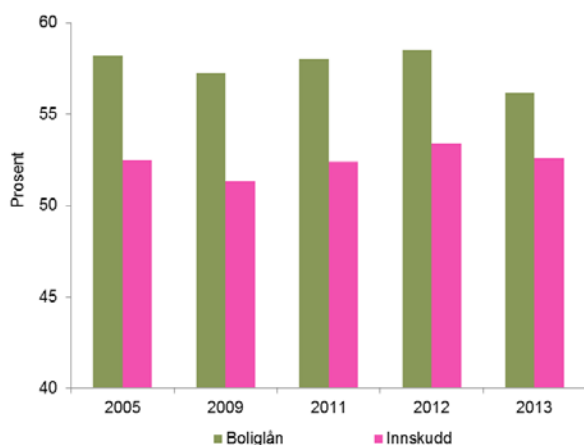


*Utlån gjennom boligkredittforetak er inkludert Kilde: Finanstilsynet



Om Herfindahl- indeks:

Herfindahl- indeks er et mål på markedskonsentrasjon. Indeksen beregnes ved å kvadrere den enkelte banks markedsandel, og deretter summere disse.

I.23 Markedsandeler fem største banker, personkunder

Kilde: Finanstilsynet

pene 74 prosent av forvaltningskapitalen. Dette skyldes både at de eksisterende gruppene har blitt større og at det har blitt etablert nye finansgrupper de senere årene.

Forvaltningskapitalen til utenlandske aktører utgjør en betydelig andel av total forvaltningskapital i finanssektoren, se tabell I.2. Andelen er høyest i skadeforsikringsmarkedet, der svenske If og danske Tryg er store aktører. Filialer av utenlandske banker og utenlandske datterbanker utgjør også en stor andel av forvaltningskapitalen i bankmarkedet. Ved utgangen av 2013 var tre av de fire største bankene i det norske markedet (Nordea, Danske Bank og Handelsbanken) utenlandsk eid.

NÆRMERE OM MARKEDSKONSENTRASJONEN I PERSONMARKEDET

Et stort antall banker betjener markedet for banktjenester rettet mot personkunder. Til tross for en nedadgående trend i antall tilbydere, særlig som følge av fusjoner mellom mindre sparebanker gjennom mange år, var det fremdeles 130 banker som tilbød boliglån ved utgangen av 2013.

Markedet består av et fåtall store nasjonale og regionale banker, samtidig som det fremdeles finnes mange mindre sparebanker med lokal forankring. Utenlandske banker og filialer hadde en markedsandel på 21 prosent av totale boliglån til personkunder i banker (inkl. OMF-foretak) ved utgangen av 2013, en nedgang på to prosentpoeng de siste åtte årene. Markedskonsentrasjonen har gått noe ned i samme periode. Samlet markedsandel for de fem største bankene var 56 prosent, mot 58 prosent ved utgangen av 2005.

I figur I.22 viser markedskonsentrasjon målt ved Herfindahl-indeksen samme synkende tendens for de siste åtte årene. Generelt regnes konsentrasjonen i et marked som lav dersom Herfindahl-indeksen er lavere enn 1000. Høy konsentrasjon regnes å være situasjonen med en

indeksverdi høyere enn 1800. Den store økningen i indeksen fra 2003 til 2004 skyldes fusjonen mellom Den norske Bank og Gjensidige NOR Sparebank. Markedskonsentrasjonen for innskudd fra personkunder har vært relativt stabil de senere årene, se figur I.23. Herfindahl-indeksen viser konsentrasjon på nivå med boliglån, med en indeksverdi i overkant av 1200. Markedsandelen for de fem største bankenes personkundeinnskudd har vært relativt stabil de siste åtte årene, og var noe lavere enn for boliglån, med 53 prosent ved utgangen av 2013.

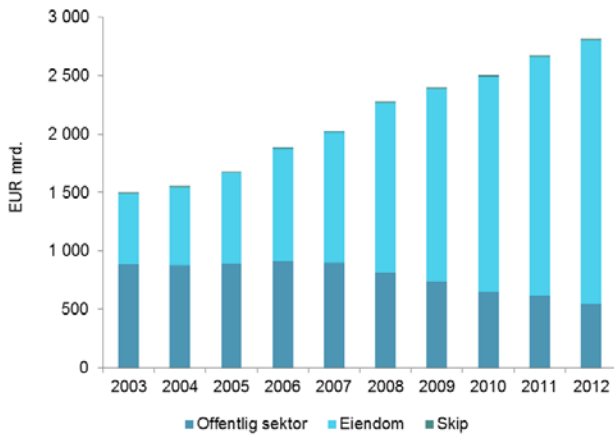
NÆRMERE OM MARKEDET FOR OMF

Obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) er den norske betegnelsen på obligasjoner som internasjonalt blir kalt «covered bonds». OMF er en obligasjon som gir investoren sikkerhet i et definert utvalg av utstederens eiendeler. Mens markedet for OMF er et relativt nytt marked i Norge, har det eksistert lenge i mange andre europeiske land, slik som Tyskland og Danmark. De fleste europeiske land har etablert særskilt lovverk for utstedelse av OMF, men det er ulikheter i utformingen av lovgivingen. OMF i de ulike land kan også ha ulike egenskaper, men det europeiske rådet for covered bonds (ECBS) har utarbeidet minimumsstandarder som blant annet sier at en OMF må være utstedt av en kredittinstitusjon som er underlagt tilsyn. Videre må obligasjonseieren ha krav mot en sikkerhetsmasse som går foran kravene fra usikrede kreditorer. Kredittinstitusjonen er forpliktet å til enhver tid sørge for at sikkerhetsmassen er tilstrekkelig til å dekke inn kravene fra obligasjonseierne.

Det er bare i Norge det er krav om at OMF utstedes gjennom et eget foretak. Det er også noen forskjeller hva gjelder aktiva som er tillatt brukt i sikkerhetsmassen. Med sikkerhetsmassen menes de eiendelene som kan tjene som pantesikkerhet for obligasjonslånet. I alle de nordiske landene er det mulig å benytte boliglån, næringseiendom og gjeld fra offentlig sektor. Det finnes regler for maksimal belåningsgrad på pantesikkerheten i alle land. Mens grensen i Norge og Sverige er 75 prosent for boliglån, er den 70 prosent i Finland og 60 prosent i Danmark. For næringseiendom er grensen 60 prosent i alle de nordiske landene. Det er også åpnet for å benytte fyllingssikkerhet som en del av sikkerhetsmassen. Fyllingssikkerhet kan være lett omsettelige fordringer forbundet med lav risiko som kontantinnskudd og særlig likvide og sikre verdipapirer.

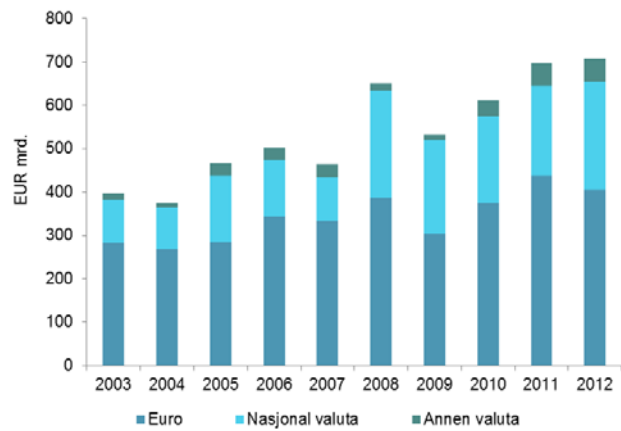
Norsk regulering tillater å benytte fyllingssikkerhet på inntil 20 prosent av sikkerhetsmassen, som kan, med Finanstilsynets godkjenning, økes til 30 prosent i spesielle tilfeller. Det gjelder også i de andre nordiske landene, med unntak av Danmark som tillater 15 prosent fyllingssikkerhet.

I.24 Utestående volum OMF etter pant



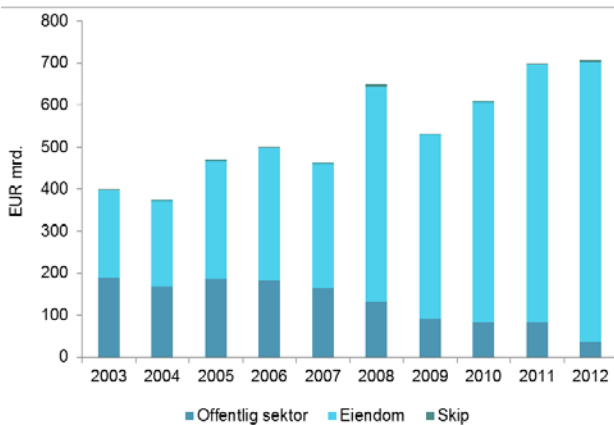
Kilde: European Covered Bond Council

I.26 Utstedt OMF etter valuta



Kilde: European Covered Bond Council

I.25 Utstedt OMF etter pant

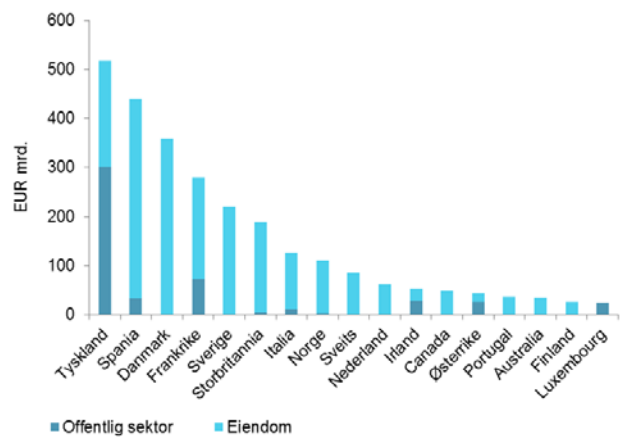


Kilde: European Covered Bond Council

Markedet for OMF har vært i sterk vekst. Som vist i figur I.24 var utestående volum av OMF internasjonalt nær 3 000 mrd. euro ved utgangen av 2012, en dobling siden 2003. Lån med sikkerhet i eiendom utgjorde størst andel, 80 prosent, se figur I.25. I 2012 ble 57 prosent utstedt i euro, 35 prosent i nasjonal valuta mens kun 7 prosent i annen valuta, se figur I.26.

I internasjonal sammenheng er det norske OMF-markedet det åttende største målt i forhold til utestående volum, se figur I.27. Fortsatt er markedene i Sverige og Danmark større enn det norske. Det danske markedet utgjør 13 prosent av totalt utestående volum internasjonalt, mens tilsvarende andel for Norge er 4 prosent. Noen av de største markedene for OMF, som Danmark, Tyskland og Sverige, har eksistert i mange år, og er strukturelt annerledes enn det norske markedet.

I.27 Utestående OMF per 2012

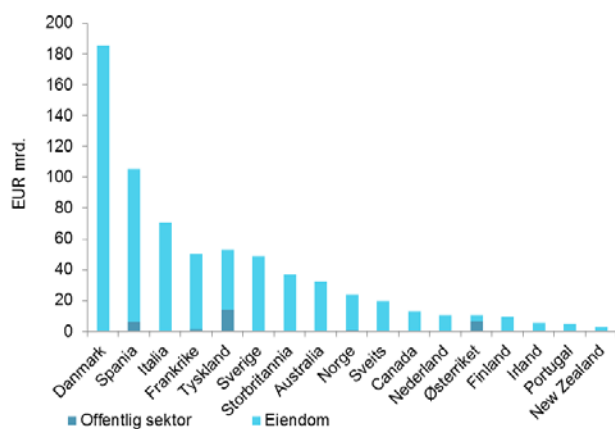


Kilde: European Covered Bond Council

Det ble internasjonalt totalt utstedt OMF for 707 mrd. euro i 2012. Det største volumet ble utstedt i Danmark med 187 mrd. euro, tilsvarende 26 prosent av alle utstedelser. Men også i Norge ble det utstedt OMF for et betydelig beløp, 24 mrd. euro, tilsvarende 3 prosent av totale utstedelser, se figur I.28.

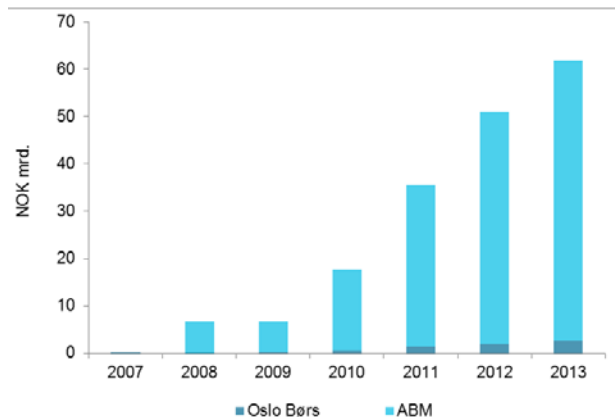
I forhold til landets størrelse har Danmark klart det største markedet for OMF. Ved utgangen av 2012 sto utestående volum for nær 150 prosent av landets BNP. For Norge utgjorde markedet nær 30 prosent av BNP på samme tidspunkt, se figur I.29.

I.28 Utstedelser av OMF i 2012



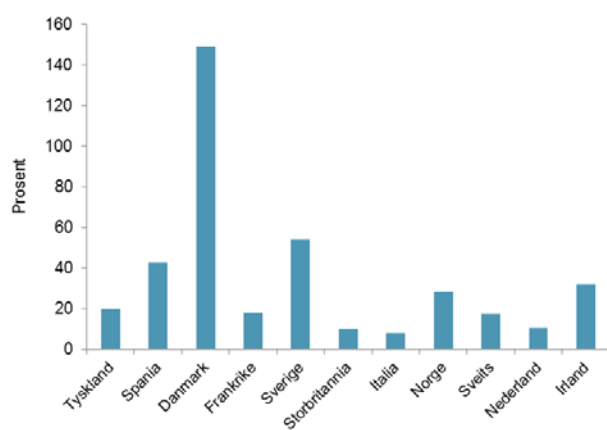
Kilde: European Covered Bond Council

I.31 Utestående OMF på børs



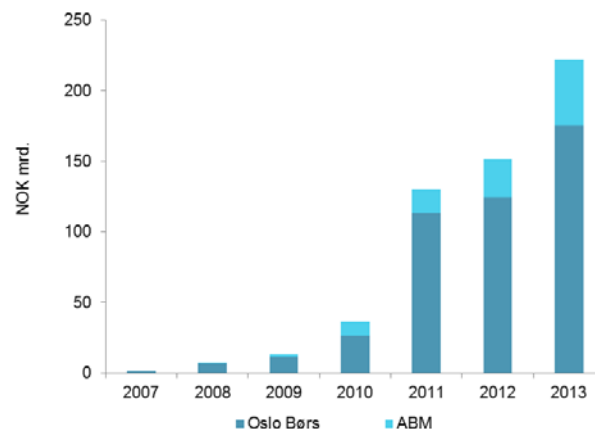
Kilde: Oslo Børs

I.29 Utestående OMF målt i forhold til BNP, 2012



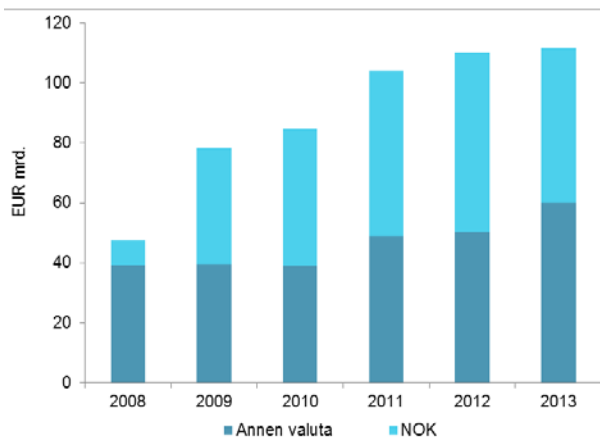
Kilder: European Covered Bond Council og Finanstilsynet

I.32 Omsetning OMF ekskl. repo



Kilde: Oslo Børs

I. 30 Utvikling i utestående OMF fra norske foretak



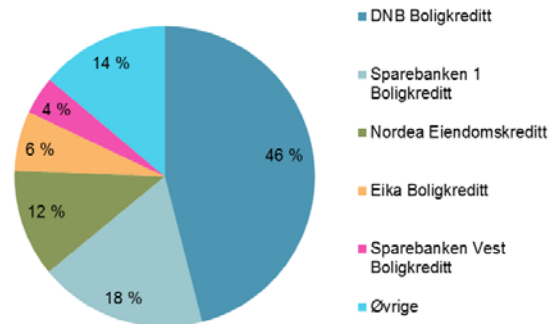
Kilder: ECBC og FNO

Det er 23 foretak som utsteder OMF i Norge. Av disse er 18 heleide foretak av banker, mens fem er deleid av flere banker. Hoveddelen er boligkredittforetak, mens to foretak er næringskredittforetak. Figur I.30 viser at det har vært betydelig økning i utestående volum av OMF i norske foretak, fra 22 mrd. euro i 2008 til i overkant av 110 mrd. euro ved utgangen av 2013. Samtlige foretak utsteder OMF i det norske markedet, mens de største foretakene henvender seg også til internasjonale markeder for å utstede OMF i utenlandsk valuta. De siste årene har andelen OMF utstedt i annen valuta enn NOK økt betydelig, og utgjorde den største andelen av utestående OMF ved utgangen av 2013. Alle OMF som er utstedt i Norge er notert på Oslo Børs eller på den alternative markedsplassen The Oslo Børs Alternative Bond Market (ABM).

Til sammen utgjorde utestående volum i de fem største foretakene 85 prosent av totalt utestående volum ved utgangen av 2013. DNB Boligkreditt er det klart største boligkredittforetaket, se figur I.33.

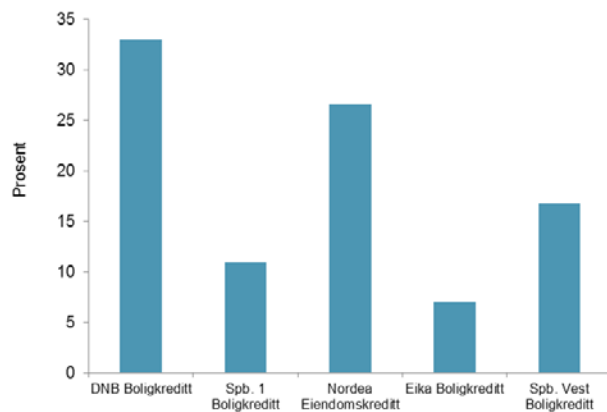
OMF skiller seg ut fra andre obligasjoner ved å gi eiere av verdipapiret en eksklusiv, lik og forholdsmessig fortrinnsrett til dekning av sine krav i en sikkerhetsmasse dersom kredittforetaket skulle misligholde sine forpliktelser. Loven krever at sikkerhetsmassens verdi til enhver tid skal overstige verdien av OMFene til dekning i sikkerhetsmassen. Et OMF-foretak må dermed ha et større volum lån enn volum utestående obligasjoner, og normalt vil overpantsettelsen ligge på minimum 10-15 prosent. Dette er ikke regulert i lov. Det er ratingbyråer som stiller krav til hvor stor overpantsettelsen bør være. I tillegg kan kontantinnskudd og særlig likvide og sikre verdipapirer som tidligere nevnt inngå i sikkerhetsmassen som fyllingssikkerhet. Blant de største norske foretakene varierer overpantsettelsen fra 33 prosent i DNB Boligkreditt til 7 prosent i Eika Boligkreditt i 2013, se figur I.34. En større grad av pantsettelse av eiendeler for å finansiere virksomheten er økende, også internasjonalt. Desto større andel av eiendelene som pantsettes desto lavere andel eiendeler er tilgjengelig for framtidig finansiering.

I.33 Fordeling av utestående OMF ved utgangen av 2013



Kilde: FNO

I.34 Grad av overpantsettelse i de største OMF-foretakene



Kilde: DNB Markets

TEMA II STRESSTEST AV BANKENE OG KREDITTFORETAKENE

I dette temaet analyseres de norske bankenes sårbarhet i et alvorlig stressscenario i perioden 2014–2016. To nye modeller i Finanstilsynets stresstestapparat blir presentert. Analysen viser at bankenes rene kjernekapitaldekning i gjennomsnitt vil falle betydelig i scenarioet. Det er imidlertid stor variasjon mellom bankene. Blant de foreslåtte nasjonalt systemviktige bankene vil seks av åtte ha en ren kjernekapitaldekning lavere enn minimums- og bufferkravet ved utgangen av 2016. Den laveste rene kjernekapitaldekningen blant de systemviktige bankene er 6,4 prosent. Blant de ikke-systemviktige bankene vil nesten 1/3 ha en ren kjernekapitaldekning lavere enn minimums- og bufferkravet.

INNLEDNING

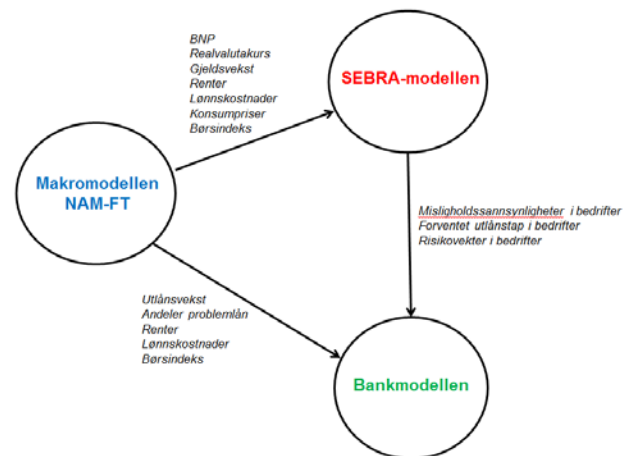
Finanstilsynet har utviklet en ny modell for framskriving og stresstesting av bankene og kredittforetakene. Ved hjelp av modellen, heretter omtalt som Bankmodellen, kan bankenes og kredittforetakenes rene kjernekapitaldekning og andre nøkkeltall framskrives i ulike makrosenarioer. Makrosenarioene genereres i Finanstilsynets nyutviklede Makromodell, NAM-FT, som er spesialutviklet for stresstesting av finansinstitusjoner og for analyser av finansiell stabilitet. Bankmodellen bruker også relevante variabler fra misligholdsprediksjonsmodellen SEBRA.¹⁶

Stresstester bidrar til å belyse finansinstitusjonenes sårbarhet for alvorlige økonomiske sjokk og endringer i ulike risikofaktorer. Dette er viktig både i Finanstilsynets individuelle oppfølging og vurdering av finansinstitusjonene, og i vurderingene av systemrisiko og finansiell stabilitet. Som i all modellering er det usikkerhet knyttet til metodikk, makrosenarioer og forutsetninger.

Framskrivningen av finansinstitusjonenes kapitaldekning i kapittel 2 er ikke knyttet til scenarioer fra Makromodellen, men er basert på frittstående framskrivinger av relevante tall for institusjonene. Videre er vurderingene i kapittel 2 basert på tall for bankkonsernene, mens stresstestene i denne temaanalysen er basert på morbankenes resultatregnskap, balanser og kapitaldekning. Resultatene i kapittel 2 og i denne temaanalysen utfyller hverandre.

¹⁶ Se side 74 og 76 for en nærmere beskrivelse av henholdsvis Bankmodellen og Makromodellen NAM-FT. Se sidene 63-64 i Finansielt Utsyn 2013 for en beskrivelse av SEBRA-modellen.

II.1 Illustrasjon av Finanstilsynets stresstestverktøy



Kilde: Finanstilsynet

BESKRIVELSE AV STRESSCENARIOET

Finanstilsynet har ved hjelp av Makromodellen NAM-FT generert ulike makrosenarioer og innarbeidet disse i Bankmodellen. I temaanalysen presenteres resultatene fra ett av disse makrosenarioene, som heretter omtales som stressscenarioet. Stressscenarioet illustrerer en alvorlig, men ikke usannsynlig utvikling i norsk økonomi. For å hindre finansiell ustabilitet må kapitaldekningen i finansinstitusjonene være stor nok til at næringen også overlever sjeldne, men alvorlige sjokk.

Framskrivingsperioden dekker årene 2014–2016. Stressscenarioet er basert på at det inntreffer en ny finanskrisen som starter som den internasjonale finanskrisen i 2008. Siden dagens økonomiske situasjon innebærer at det finans- og pengepolitiske handlingsrommet internasjonalt er vesentlig mindre enn etter finanskrisen, blir også konsekvensene for økonomien vesentlig større enn etter finanskrisen i 2008. Internasjonale statsfinanser er nå betydelig svakere enn før og under den internasjonale finanskrisen, og de historisk lave styringsrentene begrenser det pengepolitiske handlingsrommet internasjonalt.

I stressscenarioet antas det at fallet i internasjonal etterspørsel og priser blir om lag som under den internasjonale finanskrisen. Til forskjell fra den gang gjeninnhenter imidlertid ikke disse størrelsene seg etter det innledende fallet. Grunnet det svakere utgangspunktet for ekspansiv politikk, antas det i stressscenarioet at internasjonal etterspørsel og priser følger en flat utvikling etter det initiale fallet og ut framskrivingsperioden. Det forutsettes at oljeprisen faller til om lag 37 dollar det første året og forblir på dette nivået ut perioden. Dette er litt høyere enn det historiske gjennomsnittet for oljeprisen i perioden 1972–2014. Den permanent lavere oljeprisen medfører at oljeinvesteringene i perioden fram til 2016

reduseres til nivåer som sist ble observert tidlig på 2000-tallet, da oljeprisen var like lav.

Det forutsettes at økte risikopremier fører til at internasjonale pengemarkedsrenter stiger kraftig i starten av scenarioet og forblir på et høyt nivå ut perioden, se figur II.2. Styringsrentene er nå ekstraordinært lave. Mindre handlingsrom i den internasjonale økonomiske politikken innebærer større usikkerhet om fremtiden i vårt scenario enn under den internasjonale finanskrisen. Bankenes stilling i mange land er fortsatt svak, og det synes derfor sannsynlig at et nytt sjokk vil gi sterk økning i bankenes finansieringskostnader og også gi bankene betydelige problemer med å refinansiere virksomheten.

Som under den internasjonale finanskrisen, smitter uroen i internasjonale pengemarkeder over i det norske pengemarkedet. Norske finansinstitusjoner er tett knyttet til det internasjonale kapitalmarkedet. Det forutsettes at pengemarkedsrenten i Norge øker til 4 prosent. Økningen i norske pengemarkedsrenter antas imidlertid å være mindre enn i utlandet. Norge har større pengepolitisk handlingsrom i form av et høyere styringsrentenivå enn utlandet i utgangspunktet.

Norske bankers utlånsrenter øker til i overkant av 7 prosent i løpet av 2014 og forblir på dette nivået ut perioden. Utlånsrentene følger den norske pengemarkedsrenten med et tidsetterslep siden bankene må varsle kundene på forhånd før renteendringer. Dette tidsetterslepet er imidlertid relativt kort. Etter noe tid antas det at differansen mellom utlånsrentene og pengemarkedsrentene blir uendret fra utgangspunktet. Nivået på utlånsrentene er litt lavere enn observert før den internasjonale finanskrisen. Det er imidlertid ikke usannsynlig at utlånsrentene kunne blitt enda høyere i scenarioet. Økt usikkerhet i norske foretak og i husholdningene medfører normalt økte risikopåslag i bankene, og forskjellen mellom utlånsrentene og pengemarkedsrenten ville trolig økt. En slik økning ville ført til ytterligere nedgang i norsk økonomi.

Den svake internasjonale etterspørselen etter norske varer reduserer norsk eksport. Lavere oljeinvesteringer, redusert eksport og høyere utlånsrenter fører til lavere produksjon i norsk økonomi og til økt arbeidsledighet. Lavere prisvekst internasjonalt gir lavere konsumprisvekst i Norge.

Det legges til grunn at den norske finanspolitikken blir mer ekspansiv, slik som under den internasjonale finanskrisen, og at dette nivået holdes gjennom framskrivingsperioden.¹⁷

¹⁷ I motsetning til under den internasjonale finanskrisen fases ikke ekspansiviteten i finanspolitikken ut i framskrivningen. Dette skyldes at økonomien i framskrivningen utvikler seg svakere enn under den internasjonale finanskrisen. Med utfasing av den ekspansive finanspolitikken, som under finanskrisen, ville den økonomiske nedgangen blitt enda kraftigere. Utover den ekspansive finanspolitikken og at styringsrenten går mot null, er det forutsatt at myndighetene ikke iverksetter andre tiltak.

Den ekspansive finanspolitikken bidrar til å dempe de negative effektene av høyere utlånsrenter og lavere produksjon.

Husholdningenes konsum, gjeld og boligprisene påvirkes negativt av økte utlånsrenter. Gjensidig påvirkning mellom boligpriser og husholdningenes gjeld forsterker nedgangen i disse størrelsene. Svakere boligprisutvikling bidrar til enda svakere konsumutvikling i husholdningene. Rentebelastningen øker til nivåer som boligsetterspørselen er følsom for, slik at boligprisene også dempes som følge av dette, se figur II.3. Fordi boligprisene faller noe gjennom perioden, svekkes produksjonen i norsk økonomi også gjennom lavere boliginvesteringer. Den høye rentebelastningen og arbeidsledigheten bidrar til at andelen problemlån i bankenes utlånsportefølje til husholdningene øker markant, og når et nivå på over 6 prosent, se figur II.4. Et slikt nivå ble sist observert under bankkrisen tidlig på 1990-tallet.

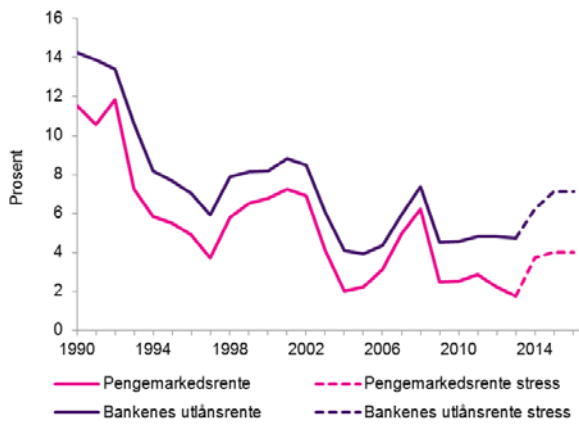
Produksjonen i norsk økonomi reduseres ytterligere som følge av den negative virkningen som økte utlånsrenter har på privat investeringsetterspørsel. Lavere aktivitet reduserer inntjeningen i foretakene, som igjen reduserer kreditten til foretakene. Dette bidrar også til å dempe investeringene, siden en stor del av investeringsprosjektene er gjeldsfinansiert. Lavere internasjonal etterspørsel og oljepris reduserer norske aksjepriser. Reduserte aksjepriser gir lavere kreditt til foretakssektoren. Høyere utlånsrenter og høy arbeidsledighet, som reduserer husholdningenes etterspørsel, bidrar til at andelen problemlån i foretakssektoren øker markant og når 10 prosent. Dette er nesten like høyt som under bankkrisen.

Den svake utviklingen i internasjonale priser og høyere pengemarkedsrenter i utlandet enn i Norge medfører at kronen svekkes. Dette bidrar til å stabilisere den norske økonomien noe ved at konkurransevnen bedres. Ved store sjokk er det imidlertid spesielt utfordrende å modellere valutakursvingninger. Dersom den nominelle valutakursen holdes uendret gjennom perioden, vil nedgangen i norsk økonomi bli kraftigere.

KORT OM DATAGRUNNLAGET, UTVALGET OG ØVRIGE FORUTSETNINGER I BANKMODELLEN

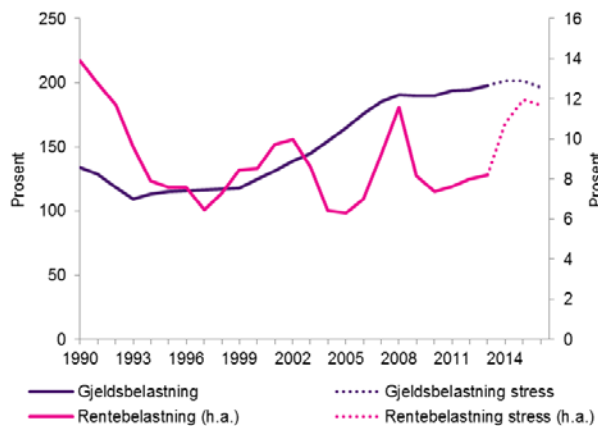
Grunnlaget for stresstesten er samtlige norske bankers og boligkredittforetaks foreløpige resultat-, balanse- og kapitaldekningstall per 31.12.2013. De endelige årsregnskaps- og kapitaldekningstallene kan avvike noe fra de foreløpige, men dette vil trolig ha liten betydning for stresstestens resultater. Fordi det er nødvendig med en relativt høy detaljeringsgrad i framskrivningene, benyttes morselskapsstall. Det betyr blant annet at banker med heleide boligkredittselskap ikke konsolideres i stress-testene. Boligkredittselskapene er omtalt i et eget avsnitt.

II.2 Norske renter



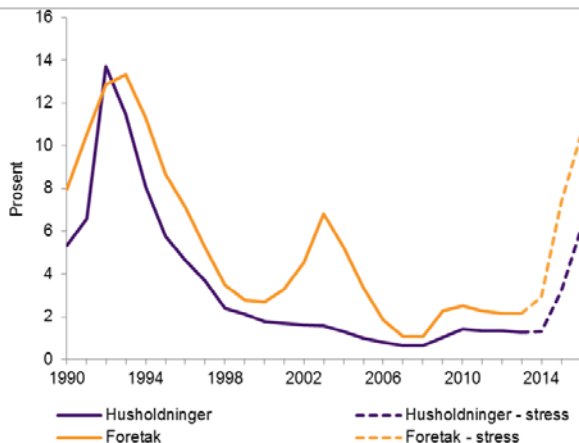
Gjeld er lik husholdningenes innenlandske gjeld målt ved K2. Disponibel inntekt er korrigert for mottatt aksjeutbytte inkludert reinvestert fortjeneste. Rentebelastning = renteutgifter/(disponibel inntekt + renteutgifter) * 100. Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

II.3 Husholdningenes gjelds- og rentebelastning



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

II.4 Bankenes andel problemlån til husholdningene



Kilde: Finanstilsynet

Det skilles i analysen mellom systemviktige institusjoner (SIFI) og øvrige finansinstitusjoner. I Finanstilsynets høringsnotat av 4. november 2013 om systemviktige finansinstitusjoner, foreslås det at syv norske finansinstitusjoner klassifiseres som nasjonalt systemviktige og at samtlige av disse institusjonene blir pålagt en "SIFI-kapitalbuffer" på 2 prosent.¹⁸ De foreslåtte SIFI-institusjonene står for om lag 70 prosent av samlet forvaltningskapital og om lag 65 prosent av samlede utlån i norske finansinstitusjoner.¹⁹

Det er i stresstesten forutsatt at institusjonenes tap-gitt-mislighold (LGD) er 45 prosent for alle bedriftsutlån og 20 prosent for alle andre typer utlån, inkludert boligutlån og andre personutlån.²⁰ Det er forutsatt at det ikke tas ut utbytte eller skytes inn ny egenkapital i bankene gjennom stressperioden, for å illustrere det maksimale bidraget institusjonen vil få til kjernekapitalen fra sitt eget resultat. Videre er det lagt til grunn at den enkelte institusjons risikovektede beregningsgrunnlag for henholdsvis personmarkedet, bedriftsmarkedet og andre typer utlån kun endrer seg med utlånsveksten for disse utlånsegmentene (dvs. at risikovektene holdes uendret).²¹

Som nevnt innledningsvis er det ikke utført detaljerte stresstester av institusjonenes markedsrisiko. Endringer i institusjonenes markedsrisiko er derfor basert på følgende forenklete forutsetninger: (i) Verdien av aksjeporteføljen er framskrevet med endringen i Oslo Børs-indeksen som modellert i Makromodellen, og (ii) 50 prosent av beholdningen av den enkelte institusjons rentebærende verdipapirer med fast avkastning vurderes til virkelig verdi og gjennomsnittlig durasjon for denne delen av obligasjonsporteføljen er 2. Verdien på denne delen av porteføljen er følsom for endringer i Nibor (som generert i Makromodellen), mens hold-til-forfall porteføljen ikke påvirkes av renteendringer i stressscenarioet.

Som utgangspunkt bør bankene være så solide og likvide at de kommer igjennom en kraftig nedgangskonjunktur uten at myndighetene må stille opp med kapital eller likviditet. I stresstesten forutsettes det derfor at myndighetene *ikke* bidrar med likviditet og kapital.

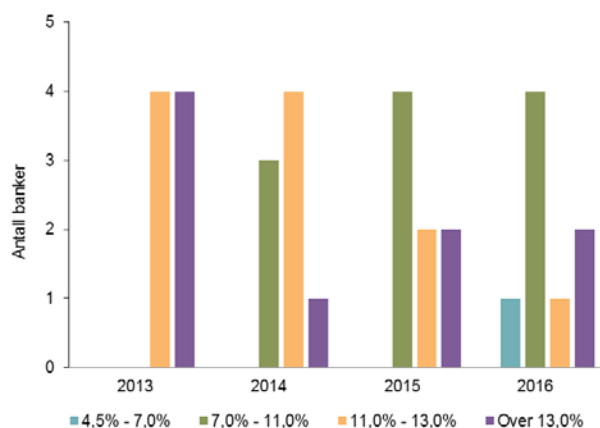
¹⁸ Se Finanstilsynets pressemelding 22/2013. Finansdepartementets endelige vedtak kan avvike fra tilsynets forslag.

¹⁹ Den fusjonerte Sparebanken Sør og Sparebanken Pluss er en av institusjonene som er foreslått som systemviktig. Regnskapstallene til disse to institusjonene ble imidlertid først konsolidert fra og med 1.1.2014. Siden stresstesten tar utgangspunkt i institusjonenes regnskapstall per 31.12.2013, er disse institusjonene med i SIFI-utvalget som separate institusjoner gjennom hele stressperioden. På grunn av dette er det åtte SIFI-banker med i utvalget.

²⁰ Anslag basert på historiske tall indikerer at gjeldsvektet LGD for bedriftsutlån i Norge var rundt 45 prosent i gjennomsnitt for årene 1989-1993 (bankkrisen). Jf. E. Bernhardsen og Syversten, B.D. (2009); Stress Testing the Enterprise Sector's Bank Debt: A Micro Approach, International Journal of Central Banking, September 2009.

²¹ Med risikovekt menes vekten det enkelte engasjementet får etter at institusjonen har satt inn sine egne estimater for bl.a. PD og LGD i den relevante Basel-formelen. Risikovektene brukes til å beregne kapitalkravet.

II.5 Ren kjernekapitaldekning i ulike intervaller. Antall SIFI-banker i hvert intervall. Uendrede risikovekter



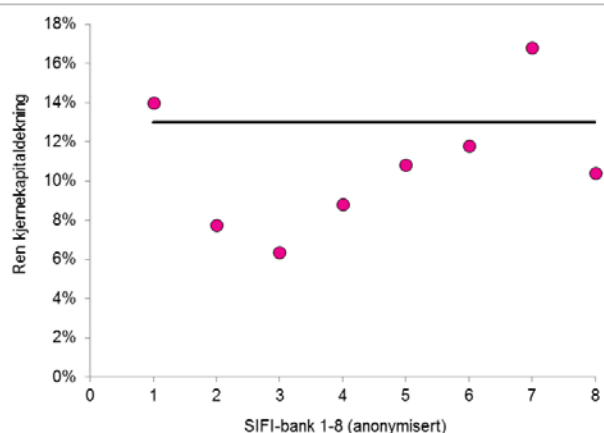
Kilde: Finanstilsynet

HOVEDRESULTATENE FRA STRESSTESTEN

HOVEDRESULTATER FOR NASJONALT SYSTEMVIKTIGE BANKER (SIFI-BANKER)

I stressscenarioet vil seks av de åtte bankene som er foreslått som nasjonalt systemviktige ha en ren kjernekapitaldekning som er lavere enn de samlede minimums- og bufferkravene for SIFI-institusjoner på 13 prosent ved utgangen av 2016, se figur II.5. Bankene som har den laveste rene kjernekapitaldekningen ved utgangen av 2016, er ikke nødvendigvis bankene med lavest ren kjernekapitaldekning ved inngangen til stressperioden og vice versa. Nødvendig kapitaltilførsel for å bringe den rene kjernekapitaldekningen tilbake til 13 prosent varierer i disse bankene fra 0,5 til 6 ganger årsresultatet i 2013. Den laveste rene kjernekapitaldekningen blant SIFI-bankene ved utgangen av stressperioden er på 6,4 prosent, se figur II.6. Fem av SIFI-bankene vil i følge stresstesten få en reduksjon i den rene kjernekapitaldekningen gjennom perioden. Reduksjonen skyldes en kombinasjon av redusert kjernekapital og noe økt beregningsgrunnlag. Tre av SIFI-bankene vil øke sin rene kjernekapitaldekning i løpet av stressperioden. Det skyldes hovedsakelig at de klarer å øke netto renteinntekter (rentenetto) gjennom stressperioden, og at kredittkvaliteten på utlånporteføljene er tilsynelatende god ved inngangen til stressperioden. I stresstesten forutsettes det at alle bankene klarer å øke sin gjennomsnittlige utlånsrente til både person- og bedriftskundene med 1,5 prosentpoeng i 2014 og med ytterligere 0,9 prosentpoeng i 2015. Det er ikke gitt at bankene klarer å prise opp sine utlån, spesielt bedriftsutlån, såpass mye i en alvorlig nedgangskonjunktur. Denne forutsetningen kan derfor kanskje virke for lite konservativ. På den andre siden er det forutsatt at renten på alle typer av bankenes finansiering (innskudd, pengemarked, obligasjoner, o.l.) øker i takt med økningen i Nibor. Siden en viss andel av mange bankers finansiering er basert på fastrente, kan en slik forutsetning virke for konservativ.

II.6 Ren kjernekapitaldekning i SIFI-banker ved utgangen av 2016. Uendrede risikovekter



Kilde: Finanstilsynet

Årsresultatet til samtlige SIFI-banker svekkes betydelig gjennom stressperioden. I 2016 er årsresultatet negativt i fem av bankene. Tre av disse har negativt årsresultat gjennom hele stressperioden. Til tross for svakere resultater, klarer tre av bankene å opprettholde et positivt årsresultat gjennom hele perioden.

Resultatsvekkelsen i SIFI-bankene skyldes hovedsakelig økte utlånstap. Ved utgangen av 2016 vil utlånstapene utgjøre mellom 1,1 og 2,4 prosent av totale utlån i de ulike bankene. Tapene er betydelig høyere for bedriftsmarkedsporteføljene enn for personmarkedsporteføljene. Det betyr at SIFI-banker med høy andel bedriftsutlån, andre forhold likt, blir sterkere negativt påvirket i stresstesten. For noen av SIFI-bankene bidrar også lavere rentenetto til svekkelsen i årsresultatet. To av bankene øker imidlertid sin rentenetto gjennom stressperioden.

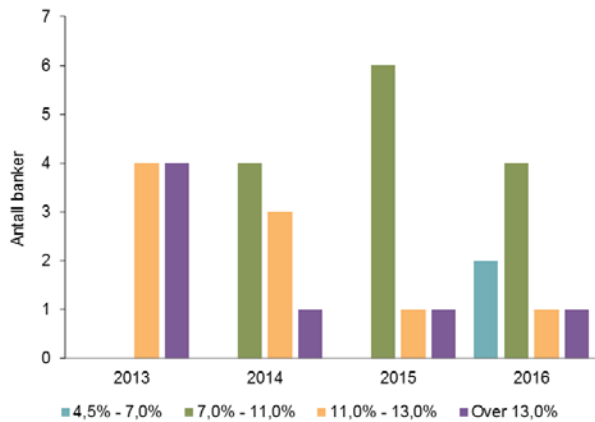
Endringer i risikovekter for bedriftsutlån

I figurene II.5 og II.6 er det forutsatt at risikovektene knyttet til det enkelte engasjement ikke endrer seg gjennom perioden. Beregningsgrunnlaget for kapitaldekningen endrer seg dermed kun med endringer i utlånsveksten. Siden utlånsveksten er lav i stressscenarioet, vil institusjonenes beregningsgrunnlag endre seg relativt lite gjennom stressperioden. Det er ikke urealistisk å anta at risikovektene til banker som bruker interne modeller (IRB-modeller) til å tallfeste beregningsgrunnlaget vil øke mer enn dette i et alvorlig stressscenario.

For å gi en viss indikasjon på hvor mye risikovektene kan øke, er SEBRA-modellen benyttet som en "proxy" IRB-modell for bankenes bedriftsutlån.²² Utgangspunktet for disse framskrivningene er bankenes faktiske beregningsgrunnlag for bedriftsutlån per 31.12.2013. Det er

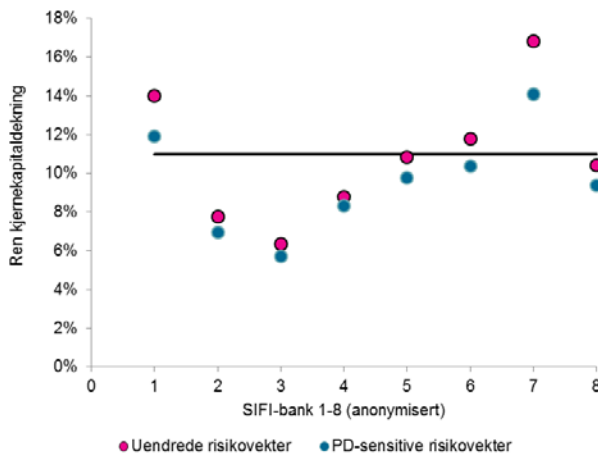
²² Se side 74 for en nærmere beskrivelse av metodikken.

II.7 Ren kjernekapitaldekning i ulike intervaller. Antall SIFI-banker i hvert intervall. PD-sensitive risikovekter



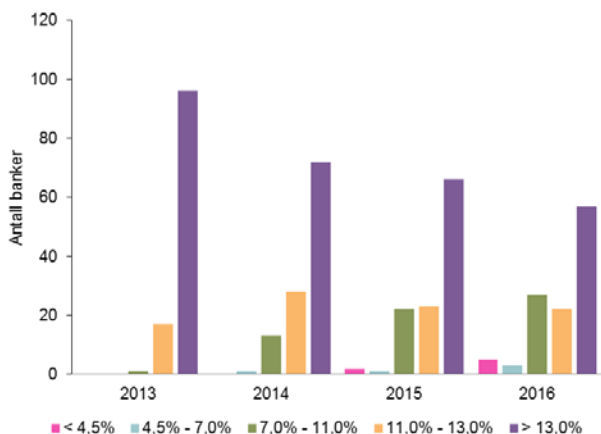
Kilde: Finanstilsynet

II.8 Ren kjernekapitaldekning i SIFI-banker ved utgangen av 2016. Ved PD-sensitive og uendrede risikovekter



Kilde: Finanstilsynet

II.9 Ren kjernekapitaldekning i ulike intervaller. Antall ikke-SIFI banker i hvert intervall. Uendrede risikovekter



Kilde: Finanstilsynet

m.a.o. kun de prosentvise endringene i risikovektene fra SEBRA-modellen som brukes i framskrivingene.

Bruk av PD-sensitive risikovekter innebærer at syv av de åtte SIFI-bankene får en ren kjernekapitaldekning som er lavere enn 13 prosent ved utgangen av 2016, se figur II.7. Også her er det stor variasjon mellom bankene. Enkelte banker er i relativt liten grad påvirket av endringene i risikovektene, mens andre er relativt sterkt påvirket, se figur II.8. Graden av påvirkning bestemmes blant annet av startnivået på den enkelte banks gjennomsnittlige misligholdssannsynligheter og i hvilken grad misligholdssannsynlighetene blir påvirket i stressscenarioet. Laveste rene kjernekapitaldekning ved utgangen av 2016 er 5,7 prosent.

HOVEDRESULTATER FOR ØVRIGE BANKER

Stresstesten viser at 35 av de øvrige 114 norske bankene (31 prosent) i utvalget ikke tilfredsstillir samlede minimums- og bufferkrav på 11 prosent ren kjernekapitaldekning ved utgangen av 2016, se figur II.9. De fleste av disse bankene er relativt små, men tre er blant de 17 største norske bankene.

I følge stresstesten vil fem av bankene ha en ren kjernekapitaldekning under 4,5 prosent ved utgangen av 2016. Tre av disse bankene vil ha en negativ ren kjernekapitaldekning. Disse fem bankene skiller seg ut med enten en relativt stor beholdning av aksjer i handelsporteføljen eller en høy andel misligholdte lån til personkunder (se neste avsnitt). Det er stor variasjon mellom bankenes rene kjernekapitaldekning ved utgangen av 2016, se figur II.10. Det skyldes både forskjeller i startnivået på den rene kjernekapitaldekningen og ulik grad av påvirkning fra stressscenarioet. Gjennomsnittlig ren kjernekapitaldekning for de øvrige bankene i stressscenarioet faller fra 14,4 prosent ved utgangen av 2013 til 10,9 prosent ved utgangen av 2016.

Kjennetegn ved institusjoner som gjør det svakt i stresstesten

De fleste institusjoner med lav kjernekapitaldekning ved utgangen av 2016 har blant annet et høyt nivå på sine misligholdte utlån til personmarkedet ved utgangen av 2013. Det høye startnivået dras med gjennom hele stressperioden og bidrar til høye tap på utlån til personmarkedet.²³

Hvis det høye startnivået på misligholdte lån gjenspeiler kredittkvaliteten i resten av personmarkedsporteføljen, er det ikke urealistisk å anta at utlånstapene knyttet til personmarkedet vil øke relativt kraftig for disse bankene gjennom stressperioden. Det er imidlertid ikke alltid at en høy andel

²³ Utlånstapet for personmarkedet beregnes ved å multiplisere den enkelte banks framskrevne misligholdsandel med en LGD på 20 prosent og deretter multiplisere med bankens totale utlån til personmarkedet.

misligholdte lån betyr at resten av utlånsporteføljen er svak og vice versa. Siden den gjeldende versjonen av Bankmodellen ikke inneholder informasjon om kredittkvaliteten på institusjonenes boliglånsportefølje utover andelen misligholdte lån, kan ikke slike forhold hensyntas i beregningene. Dette problemet oppstår ikke i samme grad for utlån til bedriftsmarkedet. Det skyldes at utlånstapene her beregnes ved å multiplisere det enkelte engasjements framskrevne misligholdssannsynlighet (PD) med tilhørende LGD og lånekspensering. Startnivået på den enkelte institusjons andel misligholdte lån til bedriftsmarkedet brukes m.a.o. ikke som startpunkt for beregningen av forventet tap på utlån til bedriftene.

Beregnet forventet utlånstap er en viktig variabel i stresstesten. Det er imidlertid stor usikkerhet knyttet til hvor store utlånstapene blir i virkeligheten, spesielt i en alvorlig nedgangskonjunktur. Det er ikke usannsynlig at tapene blir betydelig større enn forventet. Det vil i så fall innebære en lavere ren kjernekapitaldekning i stressscenarioet for mange av bankene.

HOVEDRESULTATER FOR BOLIGKREDITTSKAPENE

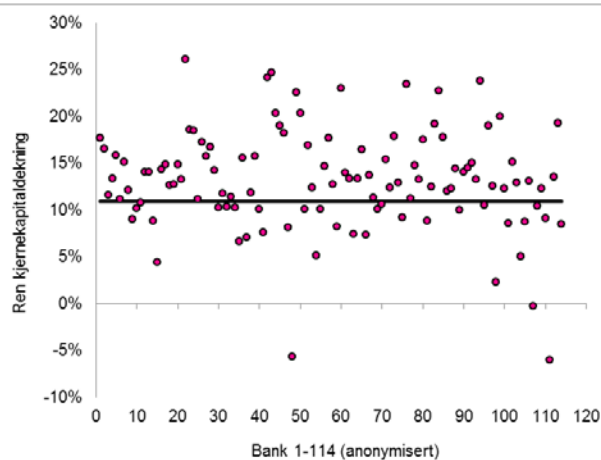
Boligkreditselskapene vil generelt bli mindre påvirket enn bankene i stressscenarioet. Det skyldes hovedsakelig at boligkreditselskapenes utlånsporteføljer består av de mest kredittverdige boliglånene. Utlånstapene blir derfor betydelig lavere enn for bankene, som har en stor andel bedriftsutlån pluss de antatt svakeste boliglånene i sine utlånsporteføljer.

Alle de fem boligkreditselskapene som eies av SIFI-banker, klarer å øke sin rene kjernekapitaldekning gjennom stressperioden. Ved utgangen av 2016 har imidlertid to av boligkreditselskapene en ren kjernekapitaldekning lavere enn 13 prosent, se figur II.11. Figuren inkluderer også ett næringskreditselskap.

Alle ikke-SIFI-boligkreditselskap, unntatt ett, vil også øke sin rene kjernekapitaldekning gjennom stressperioden, se figur II.12. Figuren inkluderer to næringskreditselskaper.

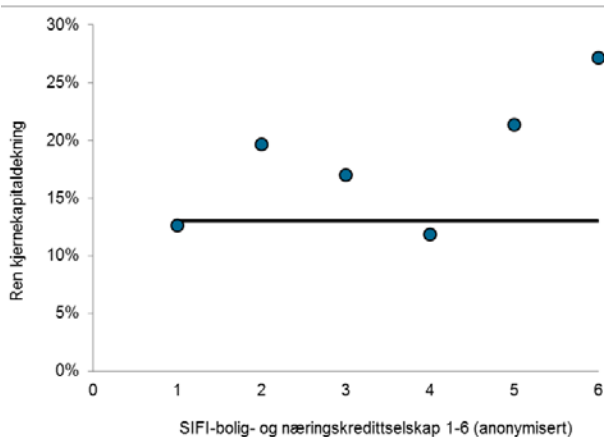
Hvis de heleide boligkreditselskapene konsolideres inn i sine respektive morbanker, vil den rene kjernekapitaldekningen til bankkonsernene være høyere enn vist i figurene II.5-II.10. Kapital- og bufferkravene gjelder imidlertid for hvert selskap i konsernet, hvert delkonsern og for konsernet.

II.10 Ren kjernekapitaldekning i ikke-SIFI banker ved utgangen av 2016. Uendrede risikovekter



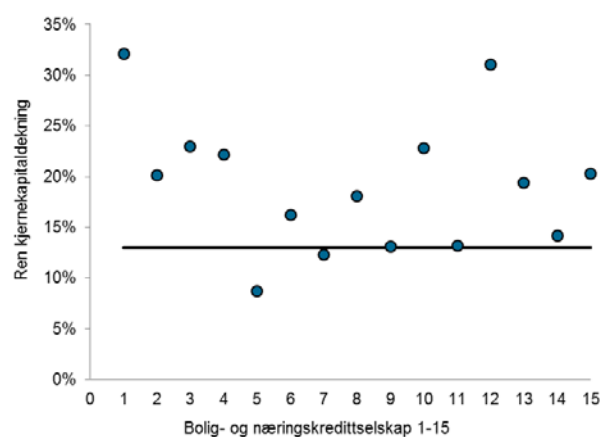
Kilde: Finanstilsynet

II.11 Ren kjernekapitaldekning i SIFI-bolig- og næringskreditselskap ved utgangen av 2016. Uendrede risikovekter



Kilde: Finanstilsynet

II.12 Ren kjernekapitaldekning i ikke-SIFI bolig- og næringskreditselskap ved utgangen av 2016. Uendrede risikovekter



Kilde: Finanstilsynet

OPPSUMMERING

Stresstesten viser at bankenes rene kjernekapitaldekning i gjennomsnitt vil falle betydelig i stressscenarioet. Det er imidlertid stor variasjon mellom bankene. Blant de foreslåtte nasjonalt systemviktige bankene vil seks av åtte ha en ren kjernekapitaldekning lavere enn minimums- og bufferkravet på 13 prosent ved utgangen av 2016. Den laveste rene kjernekapitaldekningen blant de systemviktige bankene er 6,4 prosent. De øvrige bankene vil i følge regelverket ha et minimums- og bufferkrav på 11 prosent. Om lag 1/3 av disse øvrige bankene vil ha en ren kjernekapitaldekning lavere enn bufferkravet ved utgangen av 2016.

I stresstesten vil fem banker få en ren kjernekapitaldekning lavere enn det absolutte minimumskravet i Pilar 1 på 4,5 prosent ved utgangen av 2016. Ingen av disse er nasjonalt systemviktige.

Stresstesten illustrerer bare ett av mange mulige scenarioer, og potensielt relevante risikoer kan være utelatt. Blant annet tar ikke stresstesten hensyn til effektene av for eksempel en stopp i interbankmarkedene (som under finanskrisen). Videre er det usikkerhet knyttet til både forutsetningene og modellene som er lagt til grunn. Finanstilsynet mener likevel at stresstesten bidrar til å belyse de norske bankenes sårbarhet overfor alvorlige sjokk i økonomien.



Beskrivelse av Bankmodellen

Bankmodellen tar utgangspunkt i samtlige norske bankers og kredittforetaks resultat-, balanse- og kapitaldekningstall for siste regnskapsår. Tallene er på morselskap-nivå, men det er planlagt å videreutvikle modellen til også å inkludere konserntall. De historiske, institusjonsspesifikke tallene knyttes til utviklingen i et makrosenario som genereres i Makromodellen (se nedenfor) og til relevante framskrivinger i SEBRA-modellen. I SEBRA-modellen framskrives bedriftenes misligholdssannsynligheter ved hjelp av det samme makrosenarioet som brukes i Bankmodellen. Med basis i misligholdssannsynlighetene beregnes utlånstap og risikovekter. Framskrivingsperiodene i alle modellene er ett til fem år.

I den første versjonen av Bankmodellen er det i hovedsak institusjonenes inntjenings- og kredittrisiko som framskrives. Det betyr blant annet at detaljerte stresstester av institusjonenes markedsrisiko eller stresstester av likviditetsrisiko, operasjonell risiko og andre relevante risikotyper ikke kan utføres i denne versjonen av modellen. Det legges opp til å videreutvikle Bankmodellen slik at mer detaljerte stresstester kan utføres også for disse risikotypene.

Alle institusjoner underlegges den samme utviklingsbanen for de ulike makrovariablene. For eksempel vil en aggregert gjeldsvekst i personmarkedet på for eksempel 5 prosent innebære en utlånsvekst på 5 prosent til personmarkedet i samtlige institusjoner. Dette betyr imidlertid ikke at institusjonene vil bli likt påvirket av makrosenarioet. For eksempel vil en institusjon som har en lav gjennomsnittlig utlånsrente til sine personkunder få et mindre bidrag til bunnlinjen i resultatregnskapet fra en gitt prosentvis utlånsvekst enn en institusjon som har en høy gjennomsnittlig utlånsrente. På samme måte vil en institusjon som i utgangspunktet har en svak utlånsportefølje bli kraftigere påvirket av en negativ utvikling i makrosenarioet enn en bank som har en sterk utlånsportefølje. Generelt er det slik at institusjoner med et svakt årsresultat blir kraftigere påvirket av stressscenarioet enn en institusjon med et sterkt årsresultat. Det skyldes at førstnevnte institusjon har mindre å gå på før årsresultatet blir negativt og dermed begynner å tære på kjernekapitalen. Den enkelte institusjons startpunkt er med andre ord viktig for institusjonens utvikling i makrosenarioet.

Alle hovedpostene i institusjonenes resultat-, balanse- og kapitalrapporter framskrives. I tilfeller hvor Makromodellen ikke genererer en utviklingsbane for en relevant framskrivingsvariabel i Bankmodellen, forutsettes det at utviklingsbanen følger en annen relevant modellgenerert utviklingsbane. For eksempel forutsettes at innskuddsveksten følger den modellgenererte gjeldsveksten til husholdningene. Slike forutsetninger er basert på at det er en viss historisk sammenheng mellom variablene, men ikke nødvendigvis en statistisk signifikant sammenheng.

Andre viktige forutsetninger i Bankmodellen er at det ikke skytes inn ny egenkapital eller ansvarlige lån i institusjonene i framskrivingsperioden. Utbytteprosenten, skatteprosenten og tap-gitt-mislighold (LGD) fastsettes manuelt.

En eventuell "underfinansiering" av den enkelte institusjons balansevekst gjennom framskrivingsperioden forutsettes finansiert i interbankmarkedet til rente lik Nibor, mens en "overfinansiering" forutsettes plassert i interbankmarkedet til samme Nibor. Med underfinansiering menes at makrosenarioet og forutsetningene som legges til grunn fører til at aktivsiden av balansen vokser mer enn passivsiden. Underfinansieringen må på en eller annen måte finansieres. Siden det forutsettes at det ikke kan skytes inn ny egenkapital eller ansvarlige lån, kan underfinansieringen bare finansieres ved hjelp av kundeinnskudd, innlån fra interbankmarkedet (evt. fra Norges Bank i en krise) eller ved utstedelse av verdipapirer. Ved en overfinansiering skjer det motsatte, dvs. passivsiden vokser mer enn aktivsiden. Det forutsettes da at overskuddet plasseres i interbankmarkedet. Verken

under- eller overfinansiering får særlig betydning i de fleste makrosenarioene, inkludert stressscenarioet i denne temaanalysen.

Alle variabler i Bankmodellen framskrives på institusjonsnivå. Variabler som framskrives inkluderer:

- utlånsvolum og gjennomsnittlig utlånsrente til person- og bedriftsmarkedet
- innskuddsvolum og gjennomsnittlige innskuddsrenter
- rentenetto
- andre driftsinntekter og -kostnader
- verdien av beholdningen av aksjer og rentebærende verdipapirer vurdert til virkelig verdi
- tap på utlån til person- og bedriftsmarkedet
- beregningsgrunnlaget for kapitaldekning
- risikovekter for bedriftsutlån
- ren kjernekapitaldekning og "leverage ratio"
- eventuell nødvendig kapitaltilførsel for å oppfylle minimums- og bufferkravene
- hvor stort det totale utlånstapet kan være i stressscenarioet før institusjonens rene kjernekapitaldekning faller under minimums- og bufferkravet.

De 17 største norske bankene sender hvert år inn detaljerte opplysninger om sin bedriftsportefølje til Finanstilsynet, som matcher de relevante, kundespesifikke opplysningene mot SEBRA-modellen. SEBRA-modellen beregner misligholdssannsynligheten (PD) til alle ikke-finansielle aksjeselskaper i Norge, både for siste historiske regnskapsår og for de neste fem årene. Ved hjelp av de framskrevne PD-ene beregnes forventede utlånstap og risikovekter for den enkelte institusjons bedriftsportefølje. Framskrivningene i SEBRA-modellen baseres også på makrosenarioene fra Makromodellen. For den delen av bankenes bedriftsportefølje som ikke er med i SEBRA-modellen, forutsettes det at utviklingen i bedriftenes PD-er følger gjennomsnittlig PD innenfor den relevante næringen. Den samme forutsetningen er brukt for de små og mellomstore norske bankene. F.o.m. 2014 rapporterer også alle små- og mellomstore norske banker inn sin bedriftsportefølje til

Finanstilsynet. Dette vil bli reflektert i senere stresstester.

Institusjonene kan også ha nedskrivninger og tap på utlån som ikke er misligholdte. For å ta hensyn til dette skaleres tapsanslagene fra SEBRA-modellen med en faktor som reflekterer de norske bankenes andel "nedskrevne, ikke-misligholdte utlån til bedriftsmarkedet" relativt til summen av "nedskrevne, ikke misligholdte utlån og misligholdte utlån til bedriftsmarkedet".²⁴

Et alternativ i Bankmodellen er å bruke SEBRA-modellen som en "proxy" IRB-modell for å beregne risikovekter knyttet til institusjonenes bedriftsutlån. Det forutsetter her at den enkelte institusjons faktiske beregningsgrunnlag knyttet til bedriftsutlån framskrives med endringen i beregningsgrunnlaget som anslått i stressscenarioet i SEBRA-modellen.²⁵ Det er viktig å påpeke at SEBRA-modellen ikke er en godkjent IRB-modell. Den er blant annet ikke estimert på bankspesifikke utlånsdata og den samme modellen brukes for alle typer utlån.

Finanstilsynet har ikke detaljerte opplysninger om bankenes utlån til personmarkedet. Makromodellen gir imidlertid anslag for endringer i andelen problemlån knyttet til personmarkedet. Den enkelte institusjons andel misligholdte lån til personmarkedet blir multiplisert med den modellgenererte endringsfaktoren for problemlån i det valgte makrosenarioet. For å beregne forventet utlånstap knyttet til personmarkedet, blir den nye misligholdsandelen multiplisert med det nye utlånsvolumet til personmarkedet og deretter med LGD-satsen. Fordi individuelle misligholdssannsynligheter ikke er tilgjengelig for personkunder, kan ikke Bankmodellen beregne nye risikovekter for personutlånene.

Bankmodellen beregner en gjennomsnittlig rente på hver enkelt institusjons utlån til henholdsvis husholdninger, ikke-finansielle foretak og andre typer utlån. Tilsvarende er det beregnet gjennomsnittlige renter på institusjonenes finansiering, herunder kundeinnskudd. Den gjennomsnittlige renten i den enkelte institusjon framskrives med endringen i de respektive rentene i makrosenariet.

²⁴ I Tema II er det brukt en skaleringsfaktor på 1,45.

²⁵ Følgende eksempel illustrerer framgangsmåten: Bank A har per 31.12.2013 et faktisk beregningsgrunnlag for sin bedriftsportefølje på 90 millioner kroner. Den samme bedriftsporteføljen har et beregningsgrunnlag på 100 millioner kroner dersom SEBRA-modellen brukes som IRB-modell. I følge framskrivningen av SEBRA-PD-ene i 2014 øker beregningsgrunnlaget til 110 millioner kroner, dvs. en økning på 10 prosent. For Bank A vil beregningsgrunnlaget for 2014 dermed bli 99 millioner kroner (dvs. $90 * 1,10$).



Om makromodellen NAM-FT

NAM-FT er en videreutvikling av den makroøkonometriske modellen NAM (Norwegian Aggregate Model) utarbeidet av Gunnar Bårdsen og Ragnar Nymo. Den nye modellen er spesialutviklet for stresstesting av banker og analyser av finansiell stabilitet. NAM er en likevektskorrigeringsmodell, som innebærer at utviklingen i flere av variablene som inngår i modellen på sikt følger estimerte likevektssammenhenger. En svakhet ved mange makroøkonomiske modeller er at realøkonomiske eller finansielle sjokk har kort varighet i modellene, fordi likevektssammenhengene kan virke sterkt stabiliserende. Svak likevektskorrigeringsmodell, som NAM åpner for, kan være en kilde til realøkonomisk og finansiell ustabilitet. Likevektssammenhengene kan også skifte som følge av kriser i utlandet, eller ved at innenlandske bedrifter, husholdninger eller finansforetak har kommet i en økonomisk vanskelig situasjon. Ved finansielle kriser vil typisk etablerte strukturer bryte sammen. Modellen tar hensyn til endring i adferden under tidligere kriser der dette støttes av data. Dette er spesielt nyttig i forbindelse med stresstesting, som er det viktigste målet for innføringen av en egen makromodell i Finanstilsynet.

Rente- og valutamarkedet, og lønns- og prisdannelsen i arbeidsmarkedet, er sentrale delblokker i NAM. Pengemarkedsrenten og utlånsrenten bestemmes av styringsrenten og risikopremier, som vil kunne variere med endringer i markedsaktørenes syn på usikkerheten i økonomien, og risikoaversjon. Styringsrenten blir bestemt av en reaksjonsfunksjon, der inflasjonsmål, inflasjon, produksjonsvekst, arbeidsledighet og realvalutakurs²⁶ inngår. På lang sikt blir den nominelle valutakursen bestemt slik at forholdet mellom norske og utenlandske priser målt i felles valuta stabiliseres, og ut fra forskjeller i norske og internasjonale renter. Estimering av arbeidsledighet, lønninger og priser er basert på en forutsetning om imperfekt konkurranse i produktmarkedet og et system for forhandlinger mellom fagforeninger og arbeidsgivere. Ledighetsnivået påvirker forhandlingsmakten til partene, som igjen er avgjørende for lønnsutviklingen. På lang sikt blir lønningene bestemt av arbeidsledighet, priser og produktivitet. Utviklingen i konsumprisene drives av utviklingen i produksjonskostnader og importpriser.

NAM-FT inkluderer i tillegg kredittmarkedet for ikke-finansielle foretak og en blokk som dekker bolig- og kredittmarkedene for husholdninger. For Finanstilsynet er

²⁶ Realvalutakurs er prisforholdet mellom utenlandske og norske konsumvarer målt i norske kroner. Økte internasjonale priser, svekket krone og reduserte norske priser styrker realvalutakursen. Styrket nominell valutakurs er det samme som svekket krone (flere kroner må betales for en enhet utenlandsk valuta).

denne delen av modellen sentral. Den modellerte gjensidige påvirkningen mellom kreditt- og boligprisvekst kan bidra til at modellen fanger opp finansielle ubalanser. I modellen inngår også en konsumfunksjon, der blant annet husholdningenes boligformue påvirker konsumet ved at økt boligformue gir økt konsum.

Produksjonen i modellen styres av etterspørselen. Eksogene²⁷ etterspørselskomponenter er offentlig konsum og oljeinvesteringer. Privat konsum og en residual, som inkluderer nettoeksport Fastlands-Norge og realinvesteringer ekskludert oljeinvesteringer, er endogene.²⁸ Summen av de eksogene og endogene etterspørselskomponentene gir BNP for Fastlands-Norge.

Husholdningenes disponible inntekt blir bestemt av BNP Fastlands-Norge. Disponibel inntekt og utlånsrenten til husholdningene påvirker husholdningenes konsum direkte. Lavere utlånsrenter til husholdningene og høyere disponibel inntekt fører i modellen til økt boliggetterspørsel og høyere boligpriser. Modellen inkluderer en formueseffekt ved at privat konsum avhenger positivt av boligprisene. Økt igangsetting av boliger, som følge av høyere boligpriser, bidrar med noe tidsetterslep positivt til boliginvesteringene som etter en tid øker tilbudet av boliger. Økt boligtilbud reduserer boligprispresset. Etterspørselskomponentene i residual BNP Fastlands-Norge, dvs. i hovedsak realinvesteringer eksklusiv oljeinvesteringer, øker med boliginvesteringene.

Husholdningenes gjeld påvirkes positivt av disponibel inntekt, boligpriser og lavere utlånsrenter. Gjeldsbetjeningsvnen øker med inntekten. Bankenes pantesikkerhet øker med boligprisene, mens lavere renter øker låneetterspørselen. Det er en akseleratormekanisme i modellen ved at høyere boligpriser bidrar til enda høyere husholdningsgjeld, som så fører til ytterligere økning i prisene og påfølgende økning i gjelden. Denne akseleratoren bidrar til større svingninger i modellframskrivingene.

Utlånsrenten og husholdningenes gjeld bestemmer husholdningenes rentebelastning²⁹. Boliggetterspørselen er følsom for høye rentebelastningsnivåer. Ved høy rentebelastning vil likviditeten til en del av husholdningene bli stram, som bidrar til å redusere boliggetterspørselen. Andelen problemlån³⁰ i husholdningene avhenger av rentebelastning og arbeidsledighet.

Bedriftene er representert i modellen gjennom residual BNP Fastlands-Norge, som består av nettoeksport og private investeringer eksklusiv investeringer i oljesektoren.

²⁷ Bestemt utenfor modellen.

²⁸ Bestemt av modellen.

²⁹ Renteutgifter / (disponibel inntekt + renteutgifter).

³⁰ Problemlån er misligholdte lån og nedskrevne, ikke-misligholdte lån.

Investeringssetterspørselen øker med lavere utlånsrenter og høyere aksjepriser.

Nettoeksporten er positivt avhengig av realvalutakursen og internasjonal etterspørsel etter norske varer. Høyere realvalutakurs, som vil være tilfelle ved en svekkelse av kronen, medfører styrket konkurranseevne. Innenlandsk kreditt (K2) til de ikke-finansielle foretakene påvirker investeringene positivt. Mer kreditt gir grunnlag for større investeringer.

Foretakskreditten bestemmes av fastlands-BNP, lønnskostnader, realvalutakursen og norske aksjepriser. Fastlands-BNP påvirker foretakskreditten gjennom inntektsutviklingen i bedriftene. Høyere inntekt gir grunnlag for høyere gjeldsopptak ved at gjeldsbetjeningsevnen bedres. Foretakenes gjeld synker med økte lønnskostnader, fordi lavere lønnsomhet forverrer gjeldsbetjeningsevnen. Høyere realvalutakurs gir økt foretaksgjeld fordi bedret konkurranseevne bedrer gjeldsbetjeningsevnen. Økte norske aksjepriser påvirker foretakskreditten positivt gjennom forventninger om styrket framtidig gjeldsbetjeningsevne.

Høyere aksjepriser påvirker bedriftenes investeringer ved at forventninger om økt framtidig inntjening øker både investeringsviljen og grunnlaget for gjeldsopptak.

Modellen inneholder en akseleratormekanisme på foretakssiden ved at det er gjensidig påvirkning mellom foretaksgjeld og aksjepriser. Økte aksjepriser signaliserer økt inntjening, som gir grunnlag for økt gjeld. Mer finansiering gir igjen grunnlag for økte investeringer, som igjen fører til økte aksjepriser osv. Akseleratoren gir mer svingninger i økonomien

Norge er en liten, åpen økonomi og aksjeprisene i Norge er sterkt påvirket av internasjonale aksjepriser. Aksjeprisene avhenger av oljeprisen gjennom oljenæringen og leverandørindustri til oljevirkosomhet. En stor del av selskapene på Oslo Børs er eksponert mot oljenæringen. Siden lønnsomheten i oljenæringen avhenger av oljeprisen, vil norske aksjepriser også avhenge av oljeprisen. Til sist vil lavere norske renter i forhold til utenlandske renter øke norske aksjepriser ved at finansieringen i norske bedrifter blir relativt billigere.

Foretakenes problemlånandel bestemmes av utlånsrenten, arbeidsledigheten og realvalutakursen. Lønnsomheten i foretakene reduseres ved høyere renter og dårligere konkurranseevne som følge av lavere realvalutakurs. I tillegg er problemlånandelen til foretakene følsom for arbeidsledighetsnivået. Inntektsbortfall i husholdningene som følge av høy arbeidsledighet reduserer lønnsomheten og dermed gjeldsbetjeningsevnen i foretakene.

TEMA III

LIKVIDITETSREGULERING

Finanskrisen synliggjorde betydningen robust finansiering og god likviditet har for finansiell stabilitet. I kjølvannet av krisen kom Baselkomitéen med forslag om strengere krav til likviditetsregulering, blant annet kvantitative minimumskrav til likviditetsbuffer (Liquidity Coverage Ratio – LCR) og langsiktig finansiering (Net Stable Funding Ratio – NSFR). Kravene skal gjøre det lettere for tilsynsmyndighetene å identifisere og analysere både nivået på likviditetsrisiko i den enkelte bank og i banksystemet som helhet. De kvantitative minimumskravene til likviditetsbuffer og langsiktig finansiering blir innført i EU gjennom CRD IV.

ARBEIDET MED ENDELIG DEFINISJON AV LCR

I CRD IV stilles det krav om at alle kredittinstitusjoner skal ha tilstrekkelige likviditetsbuffer til å tåle perioder med begrenset tilgang til likviditet. Det nye minstekravet til likviditetsbuffer, LCR, måler størrelsen på institusjonens likvide eiendeler med god og svært god likviditet og kredittkvalitet som andel av netto likviditetsutgang 30 dager fram i tid gitt en stressituasjon i penge- og kapitalmarkedene. Kravet er foreslått innført gradvis fra 60 prosent i 2015 til 100 prosent i 2018, men rapporteringen av indikatoren til tilsynsmyndighetene starter allerede i 2014. Innen utgangen av juni 2014 vil EU-kommisjonen vedta den endelige definisjon av LCR i en "delegated act" (supplerende bestemmelse til CRD IV). Definisjonen vil være basert på Baselkomitéens forslag fra 2013, og anbefalinger fra det europeiske banktilsynet (European Banking Authority, EBA).

EBA har levert to rapporter til EU-kommisjonen med konkrete anbefalinger til definisjonen av LCR. Den ene rapporten inneholder forslag til definisjonen av likvide eiendeler med svært god, og god likviditet og kredittkvalitet (nivå 1- og nivå 2-eiendeler). Den andre rapporten er en konsekvensanalyse hvor det er sett nærmere på hvordan innføring av krav til LCR vil kunne påvirke institusjonenes virksomhet og risikoprofil, stabiliteten og funksjonene i finansmarkedene, økonomien i sin helhet, og bankenes utlånsvirksomhet. Det er i denne rapporten også gitt konkrete anbefalinger med hensyn til selve utformingen av LCR-kravet. Begge rapportene ble publisert på EBA sitt nettsted 20. desember 2013. Rapportene viser at EBA i stor grad følger Baselkomitéens anbefalinger.

NÆRMERE OM DEFINISJONEN AV LIKVIDE EIENDELER

Eiendelene som kan inngå i LCR er delt inn i to nivåer basert på grad av likviditet og kredittkvalitet. For å kvalifisere til

nivå 1 må eiendelen ha svært god likviditet og kredittkvalitet, nivå 2-eiendeler må ha god likviditet og kredittkvalitet. Nivå 1-eiendeler får telle med fullt ut, mens nivå 2-eiendeler får en avkortning (haircut) på minimum 15 prosent i beregningen av likviditetsbufferen.

EBA har gjort en empirisk analyse for å definere hvilke eiendelsklasser som kan kvalifisere som nivå 1- og nivå 2-eiendeler i LCR. Analysen er basert på kvantitative likviditetsmål som handelsvolum, prispåvirkning og prisvolatilitet, samt kredittkvalitet. Anbefalingene i rapporten er, i tillegg til resultatene fra den empiriske analysen, basert på kvalitative vurderinger. For noen av eiendelsklassene avviker anbefalingene derfor fra resultatene av de empiriske undersøkelsene. Dette gjelder i hovedsak for statsobligasjoner og obligasjoner med fortrinnsrett (OMF).

Den empiriske analysen indikerer at statspapirer med utestående volum over 250 mill. euro kvalifiserer som nivå 1-eiendeler, mens statspapirer med utestående volum over 100 mill. euro kun kvalifiserer som nivå 2-eiendeler. Det stilles i begge tilfellene i tillegg krav til kredittvurdering (rating). Selv om analysen viser at det er visse forskjeller mellom likviditeten og kredittkvaliteten til de ulike EØS-landenes statsobligasjoner, mener EBA at det er sterke argumenter mot å diskriminere mellom land. Det vises til at det kan virke negativt for det europeiske markedet. EBA anbefaler derfor at alle statsobligasjoner utstedt eller garantert av EØS-stater, sentralbanker i EØS-land og multinasjonale organisasjoner defineres som nivå 1-eiendeler, uavhengig av rating og volum. Dette skiller seg fra anbefalingene fra Baselkomitéen, som stiller krav til rating for at statsobligasjonene skal defineres som nivå 1-eiendeler.

Når det gjelder obligasjoner med fortrinnsrett konkluderer den empiriske analysen med at OMF med utestående volum over 500 mill. euro kvalifiserer som nivå 1-eiendeler, mens OMF med utestående volum over 250 mill. euro kvalifiserer som nivå 2-eiendeler. Det stilles i tillegg krav til kredittvurdering og krav til regelverket knyttet til OMF. Selv om resultatene fra analysen viser at OMF med best kredittvurdering og utestående volum over 500 mill. euro er meget likvide, og scorer likt eller bedre enn statsobligasjoner på flere av likviditetsmålene, er EBA i tvil om disse analysene er tilstrekkelige til å forsvare en anbefaling som avviker fra Baselkomitéens anbefalinger. EBA anbefaler derfor at OMF kun defineres som nivå 2-eiendeler, og med krav om minste utestående volum på 250 mill. euro.

EFFEKTEN FOR DET NORSKE OMF-MARKEDET

Omfanget av OMF i Norge har økt betraktelig de seneste årene. Ved årsslutt 2013 var totalt utestående OMF nær 900

mrd. norske kroner. Om lag halvparten av dette er utstedt i norske kroner. Norske banker har også en stor beholdning av OMF på eiendelssiden. Ved utgangen av 2013 utgjorde OMF om lag 50 prosent av norske bankers totale likvide eiendeler i LCR, og over 90 prosent av nivå 2-eiendelene. Kriteriene for OMF i den endelige definisjonen av LCR er derfor viktig for norske banker.

Det at det innføres en grense på 250 mill. euro på OMF som kan inngå i LCR ser ikke ut til å være av avgjørende betydning for norske banker. 70 prosent av totale utestående OMF i norske kroner er over 250 mill. euro, se figur III.1, og vil kunne inngå som nivå 2-eiendeler. Det er kun ni av de 22 norske kredittforetakene, i hovedsak de største, som står for disse utstedelsene. Når det gjelder OMF-utstedelser over 500 mill. euro, utgjør disse om lag 50 prosent av utestående OMF i norske kroner, se figur III.1. Disse vil kunne inngå som nivå 1-eiendeler hvis de empiriske resultatene fra EBA legges til grunn i den endelige definisjonen av LCR. De fem største norske kredittforetakene står for disse utstedelsene.

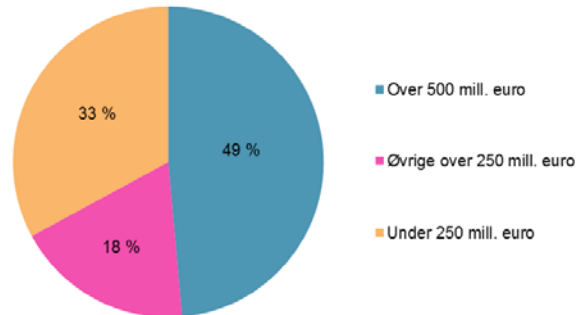
KONSEKVENSANALYSE AV LCR

Konsekvensanalysen ser nærmere på hvordan innføringen av LCR påvirker institusjonenes virksomhet og risikoprofil, stabiliteten og funksjonene i finansmarkedene, økonomien i sin helhet, og bankenes utlånsvirksomhet, med særlig vekt på utlån til små og mellomstore bedrifter (SMB) og handelsfinansiering. Analysen er i hovedsak basert på Baselkomitéens anbefalinger fra 2013. Det er benyttet tall fra beregningsstudien gjennomført av EBA ved utgangen av 2012.

Resultatet av analysen viser at LCR sannsynligvis ikke vil ha særlig negativ påvirkning på stabiliteten og funksjonene i finansmarkedene, og heller ikke på bankenes utlånsvirksomhet. Hovedårsaken er at bankene i Europa i gjennomsnitt har LCR på 115 prosent, se figur III.2. Det er imidlertid store variasjoner i LCR-verdiene mellom de ulike landene, og fire land hadde ved utgangen av 2012 en gjennomsnittlig LCR på under 100 prosent. Underskuddet av likvide eiendeler sett i forhold til en LCR på 100 prosent er lite for de europeiske bankene samlet sett. Det utgjør kun 0,8 prosent av deres totale forvaltningskapital, og mellom 1 og 2 prosent av tilgjengelige likvide eiendeler i Europa. Analysen viser at europeiske banker har forbedret nivået på LCR fra utgangen av 2011 til 2012 uten at det har vært en reduksjon i utlån til små og mellomstore bedrifter.

Figur III.3 er basert på den norske LCR-rapporteringen med justerte uttaksfaktorer (prosentatsats som angir hvor mye banken antas å måtte utbetale av den aktuelle posten i en stressituasjon) etter Basel III fra 2013. Som figuren viser ligger de norske bankene samlet sett godt an til å oppfylle det kommende kravet til LCR på 100 prosent. Både de store

III.1 Utestående OMF i NOK per 30.6.2013



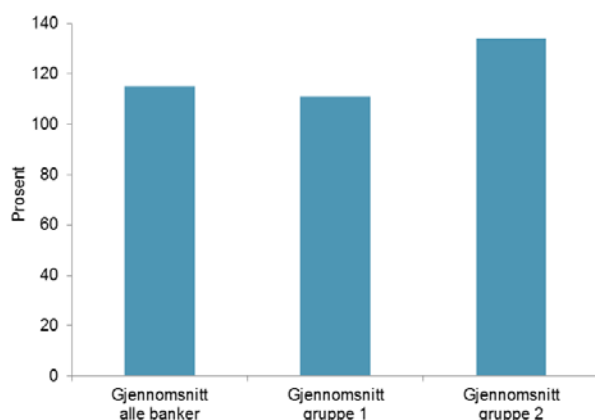
Kilde: DNB Markets Credit Research Covered Bond report 2013

og de mindre bankene har samlet sett en LCR over 100 prosent, og har økt sin LCR fra 2012 til 2013. De mellomstore bankene har derimot uendret LCR fra 2012 til 2013, og ligger fremdeles under det framtidige kravet. Underskuddet av likvide eiendeler for de norske bankene samlet sett er, som for de europeiske bankene, svært lite sammenlignet med deres forvaltningskapital. På tross av at de norske bankene samlet sett og gruppevis ligger godt an til å oppfylle det framtidige LCR-kravet, er det store variasjoner innad i de ulike gruppene.

En rekke konkrete alternativer til kalibrering av LCR analyseres også i rapporten. Det vurderes blant annet om begrensningene på innbetalinger og på beholdningen av eiendeler med god likviditet (nivå 2-eiendeler), som er foreslått av Baselkomitéen, bør inngå i den endelige definisjonen av LCR. Rapporten ser også på om en innføring av LCR vil bli påvirket av andre regulatoriske krav, herunder kapitalkrav, leverage ratio og NSFR. Resultatene av analysen indikerer imidlertid at andre regulatoriske krav ikke har noen innvirkning på bankenes oppfyllelse av LCR.

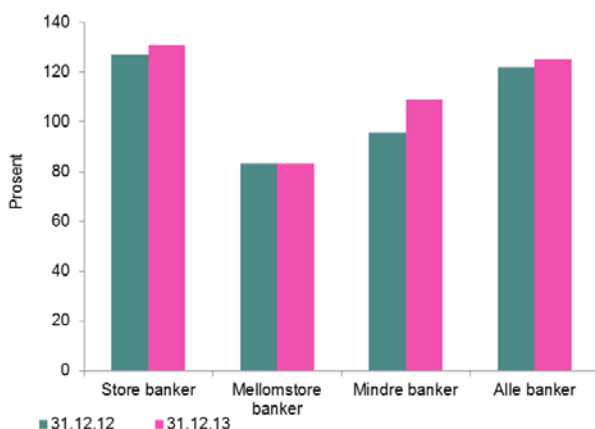
EBA anbefaler å beholde begrensningen på innbetalinger, som anbefalt av Baselkomitéen. Begrensningen innebærer at innbetalingene ikke kan utgjøre mer enn 75 prosent av utbetalingene i LCR. Hovedargumentet for dette er at det er viktig å sikre at bankene holder et minimum av likvide eiendeler og ikke kun baserer seg på en framtidig innbetaling for å oppfylle kravet til LCR. Begrensningen på innbetalinger har liten innvirkning for de fleste institusjoner i Europa. Det er også få norske banker som vil bli berørt av denne begrensningen, se tabell III.1. Det vil derimot bli en større kostnad for de institusjonene som blir påvirket av dette ved at de må holde likvide eiendeler de ellers ikke ville holdt.

III.2 LCR for europeiske banker per 31.12.2012



Kilde: Impact assessment report EBA

III.3 LCR for norske banker



Kilde: Finanstilsynet

Tabell III.1 Antall norske banker som blir berørt av begrensningene på nivå 2-eiendeler (40%-grensen) og innbetalinger (75%-grensen)

	Antall	
	75%-grensen	40%-grensen
Alle banker	19	88
Store banker	0	5
Mellomstore banker	2	16
Mindre banker	17	67

Kilde: Finanstilsynet

Det anbefales videre å innføre en begrensning på 40 prosent for nivå 2-eiendeler som andel av totale likvide eiendeler. Dette er også i tråd med Baselkomitéens anbefalinger. Begrensningen sikrer at bankene ikke bare holder eiendeler av god likviditet (nivå 2- eiendeler), men også eiendeler av svært god likviditet (nivå 1-eiendeler) for å dekke sine netto utbetalinger. Det er ingen begrensning på hvor mye nivå 1-eiendeler kan utgjøre av totale likvide eiendeler i LCR. Dette

vil kunne medføre en konsentrasjonsrisiko for eksempelvis statsobligasjoner. For de fleste europeiske bankene er ikke grensen på nivå 2-eiendeler noen begrensning med hensyn til å oppfylle kravet til LCR. For mange norske banker medfører derimot dette en begrensning, se tabell III.1. Dette er i hovedsak på grunn av norske bankers relativt sett store beholdning av OMF.

Dersom EU-kommisjonen velger å følge EBA sin anbefaling med hensyn til begrensningen på eiendeler med god likviditet og kredittkvalitet, anbefaler EBA at valutaer som defineres som valutaer med lite tilgang til likvide eiendeler, gis mulighet til å holde en større andel eiendeler med god likviditet, altså utover 40 prosent av totale likvide eiendeler. Dette kan bli aktuelt for norske banker dersom norske kroner blir definert som en valuta med lite tilgang til likvide eiendeler.

VALUTAER MED LITE TILGANG TIL LIKVIDE EIENDELER

Etter CRD IV skal EBA identifisere de valutaer som ikke har tilstrekkelig omfang av likvide eiendeler til å oppfylle kravet til LCR. For disse valutaene overgår etterspørselen etter likvide eiendeler tilbudet av denne type eiendeler i den aktuelle valutaen. Det vil for disse valutaene være mulig å benytte seg av alternative løsninger for å møte LCR-kravet.

To alternative løsninger er definert i CRR:

1. Institusjonene kan inkludere likvide og kredittverdige verdipapirer denominert i en annen valuta for å oppfylle kravet til LCR i den nasjonale valutaen. Det kan alternativt investeres i kvalifiserte verdipapirfond (CIUs), som igjen kjøper verdipapirer i utenlandsk valuta, men da gis en høyere avkortning.
2. Institusjonene kan erstatte likvide eiendeler med en trekkrettighet i sentralbanken. Denne skal være adskilt fra den vanlige låneadgangen, ikke mulig å tilbakekalle innen 30 dager og "rettferdig" priset. Det er opp til de respektive sentralbankene om en slik fasilitet skal tilbys. Baselkomitéen vurderer også om en slik trekkrettighet skal kunne tilbys i alle land og ikke bare i land som har lite tilgang til likvide eiendeler.

Som nevnt anbefaler EBA at valutaer som defineres som valutaer med lite tilgang til likvide eiendeler gis muligheten til å holde en større andel eiendeler med god likviditet, altså utover 40 prosent av totale likvide eiendeler. Dette kan altså komme inn som et tredje alternativ i tillegg til de to som allerede er definert i CRD IV. Baselkomitéen har også anbefalt dette i sitt forslag til alternative løsninger for valutaer med lite tilgang til likvide eiendeler.

Foreløpige analyser viser at danske og norske kroner kvalifiserer som valutaer med begrenset omfang av likvide aktiva, men det presiseres at en endelig vurdering gjennomføres etter EU-kommisjonens endelig definisjon av LCR. Det vil da framkomme om norske banker vil få mulighet til å benyttes seg av alternative løsninger for å oppfylle LCR-kravet i norske kroner.

NET STABLE FUNDING RATIO

Net Stable Funding Ratio (NSFR) viser graden av langsiktig finansiering ved å måle forholdet mellom tilgjengelig stabil finansiering og nødvendig stabil finansiering over en ettårsperiode. Indikatoren skal være minst 100 prosent til enhver tid. Formålet med NSFR er å hindre at bankene i for stor grad finansierer lite likvide eiendeler med kortsiktig finansiering.

Tilgjengelig stabil finansiering er definert som gjeld og egenkapital som forventes å være stabile i et ettårsperspektiv. Stabiliteten til de ulike gjelds- og egenkapitalpostene bestemmes blant annet av gjenstående løpetid, type finansiering og motpart. Finansiering med lang løpetid anses som mer stabil enn finansiering med kort løpetid. Innskudd fra husholdninger og små ikke-finansielle foretak anses som mer stabile enn innskudd fra andre motparter.

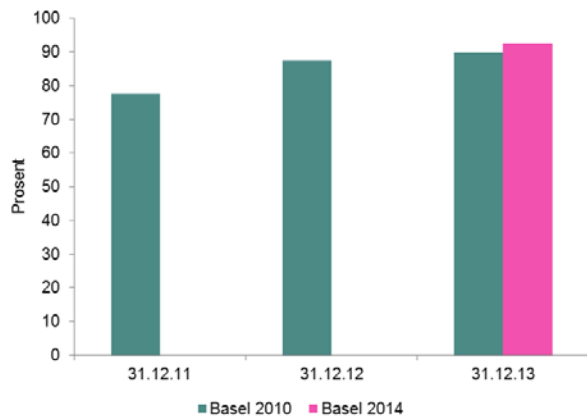
Nødvendig stabil finansiering bestemmes av en rekke faktorer, blant annet grad av pantsettelse, likviditet og kredittkvalitet. Ikke-pantsatte eiendeler med god likviditet og kredittkvalitet, som kan stilles som sikkerhet eller selges direkte i markedet, krever ikke full finansiering fra stabile finansieringskilder. Eiendeler som er pantsatt i ett år eller mer kreves derimot å være fullt dekket av stabile finansieringskilder.

EBA skal innen utgangen av 2015 utarbeide en konsekvensanalyse for NSFR, tilsvarende den som er gjort for LCR. Innen samme dato skal også EBA gi sine anbefalinger til endelig definisjon av NSFR. EU-kommisjonen skal innen 31. desember 2016 komme med et lovforslag knyttet til hvordan man kan sikre at institusjonene er stabilt og langsiktig finansiert. Et eventuelt minimumskrav til stabil finansiering er foreslått innført fra 2018.

ENDRINGSFORSLAG FRA BASELKOMITÉEN

I januar 2014 la Baselkomitéen frem forslag til endringer i hvor mye stabil finansiering som skal kreves for ulike eiendeler, og hvordan tilgjengelig stabil finansiering skal avkortes i beregningen av NSFR. Endringene innebærer blant annet at enkelte innskudd anses som mer stabile enn tidligere, og at nye innskuddsformer (blant annet operasjonelle innskudd) teller som stabil finansiering.

III.4 NSFR for norske banker etter Basel 2010- og Basel 2014-definisjonen



Kilde: Finanstilsynet

I endringsforslaget er også kravet til stabil finansiering for enkelte lån til husholdninger og små ikke-finansielle foretak redusert.

De foreslåtte endringene er i hovedsak lettelser i forhold til den tidligere foreslåtte definisjonen av NSFR, og vil derfor gjøre det lettere for institusjonene å oppfylle det framtidige kravet på 100 prosent. Den opprinnelige tidsplanen for innføringen av et eventuelt kvantitativt minimumskrav, 1. januar 2018, fastholdes. Endringsforslagene er på høring til 11. april 2014.

EFFEKTEN FOR NORSKE BANKER

De 17 største bankene i Norge har rapportert NSFR siden september 2011. Den norske rapporteringen er basert på definisjonene fra Baselkomitéen fra 2010. Ved utgangen av 2013 var NSFR 90 prosent for disse 17 bankene samlet sett, se figur III.4.

Effekten av endringene fra Baselkomitéen på norske bankers NSFR for 2013 er vist i figur III.4. Det er ikke mulig å dekke alle de foreslåtte endringene i beregningene, blant annet på grunn av økt detaljeringsgrad i endringsforslaget som ikke dekkes av den norske rapporteringen. I hovedsak er følgende to endringer hensyntatt i beregningene; at enkelte innskudd anses som mer stabile enn tidligere, samt at kravet til stabil finansiering av ikke-pantsatte lån til husholdninger og små ikke-finansielle foretak er redusert.

Resultatene viser at norske banker samlet sett bedrer sin NSFR med 3 prosentpoeng til 93 prosent. Tilgjengelig stabil finansiering øker med 51 mrd. kroner, mens nødvendig stabil finansiering reduseres med 26 mrd. kroner. For to banker øker NSFR med 10 og 11 prosentpoeng, mens de resterende bankene har en økning på mellom 2 og 4 prosentpoeng.

Finansielt utsyn 2014

Finanstilsynet har siden 1994 regelmessig analysert og vurdert risikoen for finansielle stabilitetsproblemer i det norske finansmarkedet på bakgrunn av utviklingen i norsk og internasjonal økonomi. Dette har vært og er en nødvendig del av den løpende tilsynsvirksomheten. Vesentlige deler av vurderingen av lønnsomhets-, soliditets- og risikoutviklingen i enkeltforetak må gjennomføres på bakgrunn av den generelle tilstanden i finansmarkedet. Fra og med 2003 har Finanstilsynet publisert sitt syn på tilstanden i finansmarkedet i en egen rapport, som også gir en samlet framstilling av resultatene for finansinstitusjonene i foregående år. Det blir gjort vurderinger av den risikoen banker og andre aktører i finansmarkedet står overfor, og av mulige kilder til framtidige stabilitetsproblemer i det norske finansielle systemet. Rapporten **Finansielt utsyn** blir publisert om våren, mens rapporten **Finansielle utviklingstrekk** blir publisert om høsten.

Rapporten er tilgjengelig i papirversjon fra Finanstilsynet, og i elektronisk form på www.finanstilsynet.no.

FINANSTILSYNET

Revierstredet 3
Postboks 1187 Sentrum
0107 Oslo

Tlf. 22 93 98 00
Faks 22 63 02 26
post@finanstilsynet.no
www.finanstilsynet.no