

Finansielle utviklingstrekk og utfordringer

Foredrag av Morten Baltzersen på Valutaseminaret 2012, 3. februar 2012

Innledning

Den internasjonale finanskrisen i 2008 førte til det kraftigste økonomiske tilbakeslaget i verdensøkonomien etter andre verdenskrig. Myndighetenes betydelige stimuleringspakker ga opphav til en periode med høyere aktivitet, men arbeidsledigheten fortsatte likevel å øke. Dette bidro til nedgang i skatteinntektene og store budsjettunderskudd, som i flere land ikke kan opprettholdes. Spesielt gjelder dette for mange europeiske land, og euroområdet synes å stå foran en ny periode med resesjon.

Norsk økonomi ble betydelig mildere rammet av de realøkonomiske ringvirkningene fra den internasjonale finanskrisen enn øvrige industriland. Produksjonsfallet var lite, og det var en moderat økning i arbeidsledigheten. Konjunkturbunnen ble passert sommeren 2010, og prognosene fra de store institusjonene indikerer at veksten vil fortsette de neste årene og være bredt basert. Utviklingen i internasjonal økonomi utgjør imidlertid en betydelig usikkerhet for norsk økonomi, som vil påvirkes negativt både av et nytt realøkonomisk tilbakeslag og større uro i kapitalmarkedene.

(Figur sidene 3-5.)

Utviklingen i norsk økonomi har de siste 20 årene vært enestående. Perioden har vært preget av at Norge har høstet frukter av økende globalisering gjennom sin råvare- og energibaserte eksport og dermed nytt godt av en betydelig bedring i bytteforholdet med utlandet. Samtidig har den høye oljeprisen "smurt" fastlandsøkonomien gjennom store oljeinvesteringer, solid offentlig økonomi, oppgang i sysselsettingen og høy lønnsvekst som har gitt økende privat forbruk. I 2010 var BNP pr innbygger i Norge 80 prosent høyere enn i EU. Norske husholdningers realdisponible inntekt økte med 75 prosent fra 1993 til 2010.

Den gunstige samfunnsøkonomiske utviklingen har naturlig nok gitt opphav til økt optimisme og kanskje også en følelse av usårbarhet for norsk økonomi. Og det må understrekes at norsk økonomi er solid og godt rustet til å motstå et økonomisk tilbakeslag. Det er likevel farlig å tro at vi er immune mot det som skjer i utlandet. Vår økonomi er i meget sterk grad avhengig av oljeprisen, og det er ingen garanti for at den skal opprettholdes på dagens nivå. Så sent som i januar 2009 falt oljeprisen til rundt 35 dollar per fat da veksten i verdensøkonomien stoppet opp, og dette kan skje igjen.

Det kan ikke utelukkes at norsk økonomi denne gangen vil bli rammet av et mer alvorlig tilbakeslag enn antatt, og det må norske finansinstitusjoner være forberedte på. I en så usikker situasjon som vi nå står overfor, må bankene ta høyde for at utviklingen kan bli betydelig verre, noe som vil innebære større tap.

Situasjonen for norske banker

(Figur side 7.)

Ved betydelig uro i den internasjonale økonomien kommer den første og mest umiddelbare virkningen på bankene gjennom innlånsmarkedene. Tilgangen på finansiering – særlig finansiering med lange løpetider - blir vanskeligere og risikopåslagene bankene må betale, øker.

Markedsforholdene kan endre seg hurtig, og banker kan på kort tid risikere å komme i en situasjon der finansiering til forfall ikke kan refinansieres. Finanstilsynet følger derfor de norske bankenes likviditetssituasjon nøye. Selv om stillingen relativt sett er bedre for norske banker enn for europeiske banker generelt, ser vi at også norske banker har merket uroen som tiltok sommeren 2011. Påslagene bankene må betale for sin markedsfinansiering i kroner har økt nesten til samme nivå som sent 2008, og for første gang på flere år må bankene betale mer for sine obligasjonslån enn sikre industribedrifter. Likevel synes bankene bedre rustet nå enn i 2008. De har økt sine likviditetsbuffer, har mer langsiktig finansiering, og de har bedret sin likviditetsstyring.

Likviditetsvansker kan som nevnt oppstå raskt og kommer derfor normalt forut for en eventuell økning i utlånstap. Tap på utlånsporteføljen vil vanligvis komme først når uroen har forplantet seg til realøkonomien og begrenset foretak og husholdningers evne til å betjene gjeld.

(Figur side 8.)

Bankene formidler gjennom innskudds- og utlånsvirksomhet kapital fra husholdninger og bedrifter med spareoverskudd, til dem som har et investeringsbehov. I lange perioder er denne tradisjonelle bankvirksomheten en forretningsmodell med relativt stabil inntjening og begrensede utlånstap som kan dekkes over den løpende marginen.

(Figur side 9.)

I kraftige nedgangskonjunkturer kan derimot bankene påføres betydelig større tap. Siste store nedgangstid i Norge på slutten av 1980-tallet medførte at bankene i perioden 1988 til 1993 hadde samlede utlånstap tilsvarende 11 prosent av forvaltningskapitalen. I 1991 alene var utlånstapene over 3 prosent.

(Figur side 10.)

Sett i et historisk perspektiv lå tapene for norske banker under bankkrisen tidlig på 90-tallet over 10 ganger så høyt som tapene etter finanskrisen i 2008. Sammenliknet med bankkrisen var tapene etter dot-com-boblen også svært beskjedne, særlig når det tas hensyn til at 1/5 av alle tapene i 2002 var relatert til Finance Credit-skandalen og ikke tap forårsaket av konjunktursvingninger.

På samme måte som norsk økonomi ikke har hatt et kraftig tilbakeslag på 20 år, har altså norske bankers utlånstap i samme periode vært begrensede. Dette kan medføre at risikoen for utlånstap undervurderes – både psykologisk og i risikomodeller.

(Figur side 11.)

Bankkrisen på begynnelsen av 90-tallet var den andre store bankkrisen vi hadde i forrige århundre. Også på midten av 1920-tallet opplevde norske banker en betydelig krise med svært høye utlånstap. Over 130 banker måtte innstille eller fusjoneres med andre. Ved et nytt kraftig tilbakeslag liknende de to bankkrisene på 1900-tallet, må vi derfor unngå å komme i samme situasjon der bankene ikke har tilstrekkelig kapital til å stå i mot tapene.

(Figur side 12.)

Som det ofte påpekes fra ulike hold, har norske banker hatt begrensede tap på boliglån. Selv under bankkrisen på 90-tallet var hovedtyngden av tapene på utlån til foretak.

(Figur side 13.)

Det er likevel ikke slik at en økende gjeldsgrad blant husholdningene, ikke er forbundet med risiko for utlånstap. Vi har en rekke ganger gjennom de senere tiårene sett at dersom husholdningene må stramme inn forbruket betydelig, blir ringvirkningene til resten av økonomien store.

Gjeldsbetjeningsevnen for foretakene, særlig for tjenesteytende næringer og næringseiendom, svekkes og tapene på foretakslån stiger. Under bankkrisen førte husholdningenes konsolidering først til et fall i konsumet, som senere forplantet seg til fall i BNP og deretter en kraftig økning i utlånstap. Næringseiendom er en svært konsumfølsom sektor, og er samtidig den desidert største i bankenes utlånsporteføljer. Desto sterkere husholdningene må stramme inn, desto større vil de negative ringvirkningene bli.

Ingen skjulte buffere i bankenes nedskrivninger

(Figur sidene 14-15.)

Ny tapsforskrift som trådte i kraft i 1992, innebar en del endringer i bankenes tapsføringer, og blant annet kunne bankene i større grad bruke skjønn i vurdering av avsetninger. Bankene ble også pålagt å foreta avsetninger på tap som ikke var identifisert og vurdert etter reglene om spesifiserte avsetninger. De nye uspesifiserte tapsavsetningene ble dermed basert på egne erfaringer, konjunkturutvikling osv. I 1993, som også var vendepunktet for lavkonjunkturen, var tapsavsetningene svært høye. I perioden etter bankkrisen var det betydelig tilbakeføringer av tapsavsetninger. Bedring i økonomien, som blant annet førte til bedret kvalitet på utlånsporteføljene, ga mindre behov for nye tapsavsetninger. Frem til 2005 var det særlig de spesifiserte tapsavsetningene som ble redusert. I 2005 ble tapsforskriften erstattet av IFRS/ny utlånsforskrift, hvor uspesifiserte tapsavsetninger ble erstattet med gruppenedskrivninger. Kriteriene for å avsette til gruppenedskrivninger ble nå betinget av at det skulle foreligge objektive grunnlag for verdifall for grupper av utlån med tilnærmet identiske risikoegenskaper. Endringene medførte betydelig tilbakeføringer av tidligere uspesifiserte tapsavsetninger. I Norge har vi anslått at etter innføringen av ny tapsregler (tapsforskrift) i 2005 ble nedskrivningene redusert med om lag 27 prosent sammenlignet med tidligere regelverk. I perioden etter 2005 har nedskrivningene ligget på et lavt nivå. Finansuro og omslag i konjunkturere i 2008 har ført til noe økning, men fremdeles synes nedskrivningene å være lave i forhold til utlån.

Det har vært kritikk mot de gjeldende tapsregler - særlig den hendelsesbaserte tapsnedskrivningsmodellen (incurred loss model) som krever objektive bevis på at en tapshendelse har inntruffet, før nedskrivning tillates. Arbeidet med å endre reglene ved å innføre en forventet tapsmodell, der forventet tap resultatføres tidligere, er forsinket i forhold til de opprinnelige planene. Forslag til ny standard blir utarbeidet av det internasjonale regnskapsorganet IASB og forventes å komme på høring i løpet av 2012. Nye tapsregler ventes tidligst å kunne gjelde fra 2015.

Situasjonen understreker at bankene i dag ikke har en betydelig buffer i form nedskrivninger som kan benyttes å dekke uventede utlånstap. Skulle utlånstapene bli betydelige, må de derfor dekkes av ansvarlig kapital.

Bankenes evne til å tåle tap - Hva er et riktig soliditetsmål?

Soliditeten til norske banker ble kraftig styrket etter bankkrisen på nittitallet, og kravene til kvaliteten på kapitalen i norske banker har vært strenge i et europeisk perspektiv. Kjernekapital som andel av samlet forvaltningskapital i norske banker, var markert høyere på 2000-tallet enn de var i årene før bankkrisen.

(Figur side 16.)

Kjernekapitalen kan også måles mot risikovektet beregningsgrunnlag. Overgangen fra Basel I til Basel II fra 2007 innebar lavere risikovekter for både banker som benytter standard metode og banker med tillatelse til å benytte interne modeller for å fastsette risikovektene, noe som bidro til å svekke beregningsgrunnlaget.

Minstekravet til kapitaldekning er målt mot risikovektet beregningsgrunnlag, men det er pålagt et gulv som begrenser reduksjonen i beregningsgrunnlaget i forhold til Basel I. Hvis gulvet fjernes, vil den målte kapitaldekningen øke. Vi antar effekten blir større dersom flere banker tar i bruk internmetoden, og hvis bankene som til nå har fått godkjent interne modeller tar i bruk mer avanserte metoder og benytter modellene på større deler av porteføljen.

Gode grunner for forsiktig tilnærming til bruk av modeller.

Under Basel I ble det ikke gjort forskjell på foretak med ulik risiko i beregning av kapitaldekning. Kritikere pekte på manglende variasjon i kapitalbindingskostnader ga for liten motivasjon til å gi lån til foretak med lav risiko. Med Basel II ble det åpnet for at risikovekter kunne fastsettes for hver enkelt eksponering med bakgrunn i bankenes interne estimater, etter tilsynsgodkjenning og oppfølging av interne modeller.

Ved innføringen av Basel II var intensjonen, kommunisert av Baselkomiteen og EU, at bufferkapitalen i banksystemet ikke skulle svekkes som følge av regelverksendringen.

Internasjonale beregningsstudier (QIS) i forkant av innføringen antydte imidlertid en reduksjon i beregningsgrunnlaget, og særlig i land med der bankene hadde mye boliglån og lån til små og mellomstore bedrifter på balansen. For internmetodebanker er det grunn til å stille spørsmål om reduksjonen reflekterer bedringer i risikostyring og kontroll som følge av innføringen.

Norske myndigheter har kommunisert alvorlig bekymring knyttet til utslaget av Basel II i internasjonale høringer om Basel II, og etterlyste også diskusjon om problemstillingen i høringen til Basel III og CRD IV.

(Figur side 17.)

Risikovektene har falt betydelig, særlig for internmetodeporteføljer (IRB). Basel II ble innført etter en vedvarende periode med god og stabil utvikling i norsk økonomi. Selv om det settes krav til at kalibreringen skal justeres for dette forholdet, er det nødvendigvis slik at modellene vil reflektere historiske erfaringer, som igjen begrenses av tilgjengelig datahistorikk. Modellene vil ikke fange opp all relevant risiko, og vil særlig kunne undervurdere effektene av systemisk risiko som smitte mellom segmenter, konsentrasjon, og andrerundeeffekter i økonomien.

Initiativ fra EBA om oppkapitalisering

De fleste norske banker har de senere årene hatt god soliditet og har oppfylt minstekravene til kapitaldekning med god margin. Økte krav til europeiske banker og behovet for å stå godt rustet til å møte virkningene av internasjonal uro, gjør det likevel nødvendig å øke soliditeten i norske banker ytterligere.

Det foreligger nå forslag til nye kapitaldekningsregler i Europa (CRD IV) som skal sikre en forsvarlig soliditet i bankene. EU har allerede nylig besluttet at nivået på ren

kjernekapital (egenkapital) i de største bankene skal være minst 9 % senest per 30. juni 2012. Inntil dette oppnås, forventes det at institusjonene øker sin egenkapital ved å holde tilbake overskudd og variable godtgjørelser.

Kravet er vesentlig over minstekravet i dag, og over minstekravene i Basel III, men kan ikke betraktes som spesielt høyt gitt krav om kapitalbuffer og forventinger fra marked og myndigheter om kapitaldekning betydelig over minstekravet. Finanstilsynet legger til grunn at *alle* norske banker og finansieringsforetak oppfyller målet om 9 % ren kjernekapital innen 30. juni 2012.

Husholdningenes gjeld og boligmarkedene

(Figur sidene 19 og 20.)

Som tidligere påpekt, kan det få store ringvirkninger når husholdningene må stramme inn på konsumet. Mange foretaks gjeldsbetjeningsevne synker, og utlånstapene for banker kan øke som følge av en slik innstramming. Finanstilsynet har derfor ved flere anledninger gitt uttrykk for bekymring for utviklingen i det norske boligmarkedet og husholdningenes gjeld. Vår bekymring må ses i lys av at husholdningenes økonomi de siste årene har vært preget av økende gjeldsbelastning, høy belåningsgrad på boliglån og mer bruk av avdragsfrie lån.

(Figur sidene 21 og 23.)

Gjeldsutviklingen har gått hånd i hånd med en kraftig oppgang i boligprisene over mange år. Erfaringene fra bankkrisen på begynnelsen av nittitallet viste oss hvor galt det kan gå når en boligboble sprekker, en lærdom som flere land har fått erfare de siste årene, blant annet USA, Danmark og Spania. Alle tre landene har hatt til dels betydelige fall i boligprisene etter 2007, noe som har bidratt til negative ringvirkninger for resten av økonomien. Det er interessant – og bekymringsfullt - å merke seg at fra 1992 til i dag har boligprisene i Norge økt mer enn boligprisene i alle de tre nevnte landene gjorde fra 1992 til toppunktet ble nådd. Boligprisene i Norge ligger nå på et meget høyt nivå uansett hvordan de måles.

(Figur side 22.)

Norske husholdningers gjeldsvekst har i flere år i stor grad fulgt utviklingen i boligprisene med et etterslep. Gjeldsbelastning i husholdningene fortsatte å øke i 2011, og samlet sett har husholdningene nå nesten dobbel så høy gjeld som de har inntekt. Dette er meget høyt sammenliknet med de fleste andre land, og langt over gjeldsgraden i for eksempel USA og Spania, mens det er noe lavere enn i Danmark. At gjelden har økt mest blant de gruppene som har høyest gjeld i forhold til inntekt, er bekymringsfullt. Det høye gjeldsnivået gjør husholdningssektoren mer sårbar overfor arbeidsledighet, redusert inntekt og renteoppgang. Skulle norsk økonomi igjen få et tilbakeslag, kan det utløse et stemningsskifte som vil kunne bidra til et markert fall i boligprisene og gi betydelige innstramminger hos husholdningene. Lavere forbruk vil gi negative ringvirkninger til resten av økonomien.

Utvikling i boligpriser og husholdningenes gjeld er derfor av sentral betydning for finansiell stabilitet. En nøktern utlånspraksis for boliglån kan bidra til å dempe oppbyggingen av risiko i husholdningssektoren. Finanstilsynet ga derfor retningslinjer for forsvarlig utlånspraksis for lån til boligformål i mars 2010. Retningslinjene skal bidra til å styrke institusjonenes soliditet, fremme finansiell stabilitet og ivareta forbrukerhensyn. Situasjonen i bolig- og lånemarkedene kombinert med tematilsynet våren 2011 og resultatene i boliglånsundersøkelsen høsten 2011 førte til at

Finanstilsynet i september varslet innskjerping av retningslinjene. Innskjerpingen ble iverksatt fra 1. desember 2011.

Utfordringer for livsforsikring

For livsforsikringsselskapene utgjør pensjonsprodukter en stor andel av forpliktelsene, og disse kontraktene strekker seg over en lang tidshorison. Premier som innbetales i dag, er betaling for risiko for selskapene påtar seg i mange år fremover. Ytelsene som gis er ofte livsvarige, og selskapene er dermed utsatt for risikoen for at de forsikrede lever lenger enn forutsatt da premiene ble innbetalt og avsatt for å dekke fremtidige forpliktelser. Denne risikoen for selskapene betegnes ofte som opplevelsrisiko eller "langt liv"-risiko. I tillegg har selskapene gitt kunden en garanti om en minimum årlig avkastning i kontraktperioden. Selskapene står dermed overfor en risiko for at den fremtidige avkastningen blir lavere enn det som er forutsatt ved fastsettelsen av premiene og ved beregningen av avsetningene.

Vi har sett over flere år at forventet levealder i Norge øker, og til dels i større grad enn det man har trodd tidligere. Livsforsikringsselskapene foretok i 2007 en betydelig styrking av avsetningene som følge av økt forventet levealder. Utviklingen de siste årene tilsier imidlertid at det igjen er behov for å styrke avsetningene. Vi er i dialog med næringen om hvordan dette skal håndteres.

(Figur side 26.)

Det kraftige fallet i rentenivået de siste årene representerer en stor utfordring for livsforsikringsselskapene. Eksisterende avkastningsgarantier er fastsatt i en periode med høyere rentenivå, og det blir utfordrende for selskapene å oppfylle disse når renten er lav. Etter gjeldende regelverk påvirkes ikke verdien av forpliktelsene eller kapitalkravet av utsiktene til fremtidig avkastning. Under det fremtidige soliditetsregelverket Solvens II skal forpliktelsene derimot vurderes til "virkelig verdi" og dermed reflektere risikoen for ikke å oppfylle rentegarantien over hele løpetiden. Solvens II som forventes å tre i kraft fra 1. januar 2014, vil dermed synliggjøre denne renterisikoen selskapene står overfor.

Det generelle rentenivået har vært fallende over flere tiår. Historisk har den risikofrie renten ligget til dels betydelig over den garanterte renten på forpliktelsene, og meravkastningen i gode år har gitt mulighet til å bygge opp bufferkapital eller å gi midler tilbake til kunden.

(Figur side 27.)

I dag er situasjonen annerledes. Den risikofrie markedsrenten representert ved statsrenten er nå lavere enn gjennomsnittlig rentegaranti i selskapene. Plasseringer i andre aktiva kan gi høyere forventet avkastning, men gir også høyere risiko og dermed behov for mer bufferkapital.

(Figur side 28.)

Beregningen av kapitalkrav under det gjeldende soliditetsregelverket tar som nevnt ikke hensyn til langsiktig renterisiko. Bufferkapitalen, kundebuffer og kapital utover de regulatoriske kravene, har historisk i stor grad svingt i takt med utviklingen i aksjemarkedet. Da aksjemarkedene falt i 2011 tæret dette på selskapenes bufferkapital.

Et varig lavt rentenivå er generelt problematisk for produkter med avkastningsgaranti. Under den norske produktreguleringen vil imidlertid renterisikoen være ulik for ulike produkter. Tidligere fikk selskapene betalt for den risikoen de påtok seg, ved at de fikk en andel av avkastningsoverskuddet.

Den norske lovgivningen ble endret i 2008. For fripoliser og for individuelle kontrakter tegnet før 2008, ble overskuddsdeling videreført, mens for tjenstepensjonsordninger ble etterskuddsvis overskuddsdeling erstattet av en forskuddsvis premie som skal dekke kostnader og risiko, herunder risikoen knyttet til avkastningsgarantien. Premien for avkastningsgarantien, som kan endres årlig, påvirkes av risikoen for at avkastningen bli lavere enn garantert avkastning, som bl.a. avhenger av rentenivået og størrelsen på bufferkapitalen. Med en slik premie er selskapene sikret inntekt selv om avkastningen blir lav. På den annen side får de da ikke andel av en eventuell høy avkastning som de ville ha fått med et regime med overskuddsdeling.

I offentlig tjenstepensjon vil kundene, dvs. arbeidsgiverne, ikke ha mulighet til å avvikle pensjonsordningen. Selskapene kan dermed foreta en riktig prising av rentegarantien år for år selv med et lavt rentenivå. Risikoen knyttet til lavt rentenivå vil da i stor grad være overført til arbeidsgiverne.

For tjenstepensjon i privat sektor vil selskapene også ha mulighet til å prise rentegarantien. Her vil imidlertid kundene ha mulighet til å avvikle ordningen og gå over til innskuddspensjon. Eksisterende forpliktelser blir i så fall omdannet til fripoliser hvor forsikringsselskapet ikke kan fakturere en premie for rentegarantien. Som for andre fripoliser vil selskapene for disse kontraktene selv bære risikoen knyttet til lavt rentenivå. Det er grunn til å anta at overgangen til fripoliser øker dersom premien for rentegarantien blir stor. Selv om muligheten til prising av rentegarantien reduserer renterisikoen, kan risikoen likevel potensielt bli betydelig ved stor overgang til fripoliser.

For fripoliser får selskapene betalt for risikoen de påtar seg gjennom en andel på 20 prosent av avkastningsoverskuddet, men dette har liten verdi i en situasjon med lave renter og liten sannsynlighet for vesentlig avkastningsoverskudd over tid. Et lavrentescenario vil altså være utfordrende for fripoliseporteføljen. Det samme gjelder porteføljen av gamle individuelle kontrakter tegnet før 2008.

(Figur side 30.)

Offentlig tjenstepensjon utgjør den største andelen av selskapenes forpliktelser, men om lag 2/3 ligger i ett selskap, KLP. Private ytelsesordninger kan bli omgjort til fripoliser i fremtiden som følge av jobbskifte eller omdanning av ytelsesordninger. Hvert år utstedes det fripoliser for 10-15 prosent av medlemmene i private ytelsesordninger som følge av at de skifter jobb. I tillegg utstedes det fripoliser som følge av at selskap lukker ytelsesordninger. I perioden 2005 til 2010 økte antall fripoliser fra 600 000 til 860 000. Fortsetter denne utviklingen, vil fripoliser utgjøre en stadig større andel av selskapenes forpliktelser fremover.

Kombinasjonen av lavt rentenivå og lave kundebuffer gir høy risiko for at selskapene ikke kan oppfylle rentegarantien fremover. Selskapene må derfor ha kapital til å stå bak risikoen de har påtatt seg. Den siste konsekvensberegningen for Solvens II ble gjennomført i 2010, basert på data pr. årsslutt 2009. Beregningen viste en betydelig skjerping av kapitalkravene for livsforsikringsselskapene i forhold til dagens regelverk. Utviklingen i finansmarkedene i 2010 og 2011 innebærer at situasjonen er forverret siden beregningsstudien ble gjennomført. Det er fortsatt noe usikkerhet om den endelige kalibreringen av Solvens II og eventuelle overgangsordninger. Til tross for mulige endringer i Solvens II-regelverket og varierende forhold i finansmarkedene, synes det likevel klart at et nytt regelverk vil gi vesentlig høyere kapitalkrav enn gjeldende regelverk.

(Figur side 33.)

Det lave rentenivået er utfordrende for livsforsikring med garantert avkastning i alle land. Det er altså ikke et særnorsk problem. Selv om den historiske avkastningen har ligget til dels betydelig over den garanterte renten i gjennomsnitt, viser utviklingen at avkastningen varierer betydelig over tid. Enkelte år har den oppnådde avkastningen vært vesentlig lavere enn den garanterte avkastningen.

Banklovkommisjonen har i NOU 2012:3 foreslått tiltak for å bremse veksten i den tradisjonelle fripolisebestanden fremover. Et av forslagene er at kunden skal kunne velge å konvertere fripolisen til en pensjonsavtale med investeringsvalg. Dette er i tråd med forslag fra Finanstilsynet. Det er en forutsetning at kunden informeres grundig. Videre foreslår Banklovkommisjonen at for personer med premiereserver på under 150 prosent av G (i underkant av 120 000 kroner) skal kontrakten konverteres til individuell pensjonsavtale - som i praksis er en individuell innskuddspensjonsordning – eventuelt kan midlene overføres til premiebetalende pensjonsordning hos ny arbeidsgiver. I dag er det en grense på 50 prosent av G. Et siste forslag er at løpetiden for kontrakten kan reduseres dersom årlig utbetaling er lavere enn 40 prosent av G, dvs. at det blir en opphørende i stedet for livsvarig ytelse.

De foreslåtte tiltakene fra Banklovkommisjonen vil kunne bidra til å redusere utfordringene knyttet til fripoliseporteføljen. Finanstilsynet mener samtidig at både kunder og selskap vil være tjent med ytterligere justeringer i rammeverket. Finanstilsynet har i brev av 8. mars 2011 foreslått at dagens kursreguleringsfond og tilleggsavsetninger slås sammen til et nytt bufferfond som er mer fleksibelt med hensyn til å dekke tap. Samtidig foreslås det at selskapene får en *plikt* til å sette av til dette fondet hvert år inntil det når 10 prosent av premiereserven. I dag har selskapene som følge av konkurransesituasjonen delt ut deler av avkastningsoverskuddet i gode år med endelig virkning til kunden. Finanstilsynets forslag gir, i tillegg til et enklere regelverk for kunder og selskap, et bedre grunnlag for å bygge buffere som gir risikoutjevning over tid. Dermed bedres muligheten for en langsiktig forvaltning av kundenes midler som er bedre tilpasset langsiktigheten av forpliktelsene, og som dermed kan gi grunnlag for høyere forventet avkastning over tid.

I en situasjon hvor rentenivået ligger betydelig over den garanterte renten vil sannsynligheten for at avkastningen blir vesentlig lavere enn den garanterte renten, være begrenset. I dagens lavrentescenario er det imidlertid betydelig risiko for at avkastningen i dårlige år blir lavere enn den garanterte avkastningen. Behovet for buffere som bidrar til risikoutjevning over tid kan derfor sies å være større enn tidligere.

Dagens lavrentescenario representerer utfordringer som det ikke finnes noen rask og enkel løsning på, verken i Norge eller andre land. Selv om det vil være mulig å øke eksisterende kundebuffer noe frem til Solvens II trer i kraft, vil det sannsynligvis generelt ikke være tilstrekkelig til å dekke kravene. Det er derfor behov for å øke kapitalen i livsforsikringsselskapene. Dersom rammebetingelsene fremover gjøres mer hensiktsmessige for både selskap og kunder, vil dette bidra til å gjøre det mer attraktivt å tilføre kapital til livsforsikringsselskapene. Derfor bør forslaget om et mer fleksibelt og større bufferfond som bidrar til økt risikoutjevning over tid, også vurderes som et tiltak med betydelig umiddelbar effekt.

Oppsummering

Norsk økonomi er god. Det er orden i statsfinansene. Bankene er solide og lønnsomme.

Det gir oss et godt utgangspunkt for å håndtere virkningene av finansuroen og nedgangstider. To tiår med en svært gunstig økonomisk utvikling må ikke få oss til å glemme lærdommen fra egne og andre lands kriser. Vi kan bli hardere rammet av den internasjonale finanskrisen enn for 3 år siden. Bankene må derfor øke egenkapitalen ytterligere for å være i stand til å yte kreditt i nedgangstider.

Sterk vekst i husholdningenes gjeld og boligprisene er en fare for framtidig stabilitet.

Livsforsikringsselskapene trenger mer kapital. Nye regler for fripoliser og bedre muligheter til å håndtere avkastningsrisiko vil gjøre det lettere å øke egenkapitalen.