



**FINANSTILSYNET**

THE FINANCIAL SUPERVISORY  
AUTHORITY OF NORWAY

# Bankkrisen tyve år etter – hva lærte vi?

Foredrag på Valutaseminaret 7. februar 2011.  
Finanstilsynsdirektør Bjørn Skogstad Aamo

# HOVEDPUNKTER:

- **Innledning** – tyve år siden bankkrisen
- **Forspillet** – Oppbygging av kredittrisiko
- **Årsakene** – Kredittliberalisering uten skattereform og uten styrking av tilsyn og kapitalkrav. «Bad banking»!
- **Tapene** – hvorfor ble tapene så store?
- **Kriseløsningene**
- **Lærdommene og Belønningen**

# Innledning



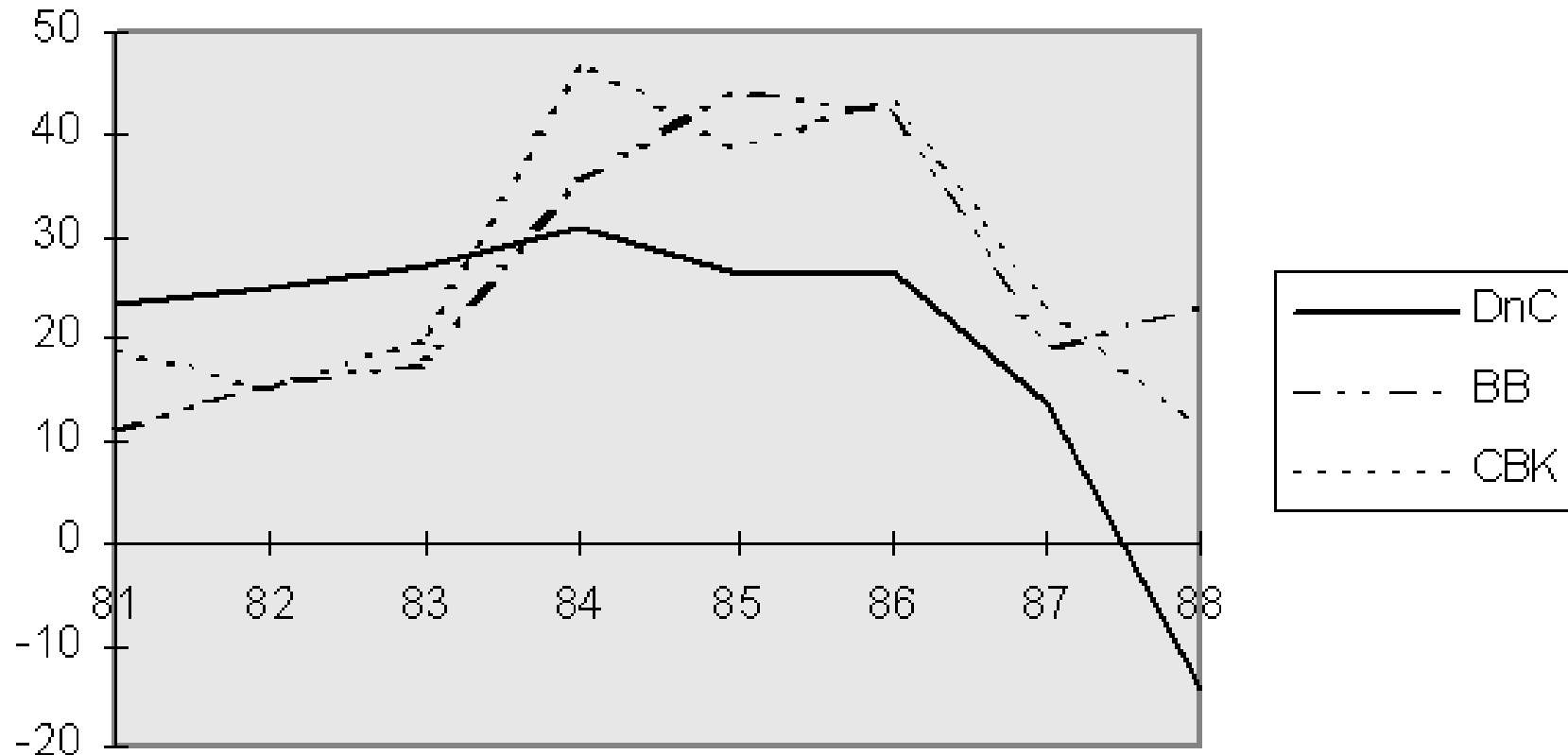
- Det er 20 år siden det ble erkjent at Norge hadde fått en omfattende bankkrise. 21. desember 1990 varslet Finansdepartementet Statsministeren om at bankenes problemer var større enn tidligere erkjent. I januar 1991 ble forslag om 5 mrd. kr til et Statens Banksikringsfond lagt fram.
- Regionale bankproblemer var i 1988–1990 løst gjennom oppkjøp og fusjoner (Sunnmørsbanken/Kr.kassen, Tromsø Sparebank + Sparebanken Nord = Sparebanken Nord-Norge) og bistand fra bankenes egne sikringsfond.
- Da Fokus, Kreditkassen, Sparebankene Rogaland og Midt-Norge, og senere DnB mistet sin egenkapital fikk vi **system- eller bankkrise**. Det var økende tap fra 1988-89, med et høydepunkt da tapene oversteg 4 prosent av samlede utlån i 1991. Bare staten ville og kunne tilføre bankene ny kapital.

# En eksplosiv kredittvekst



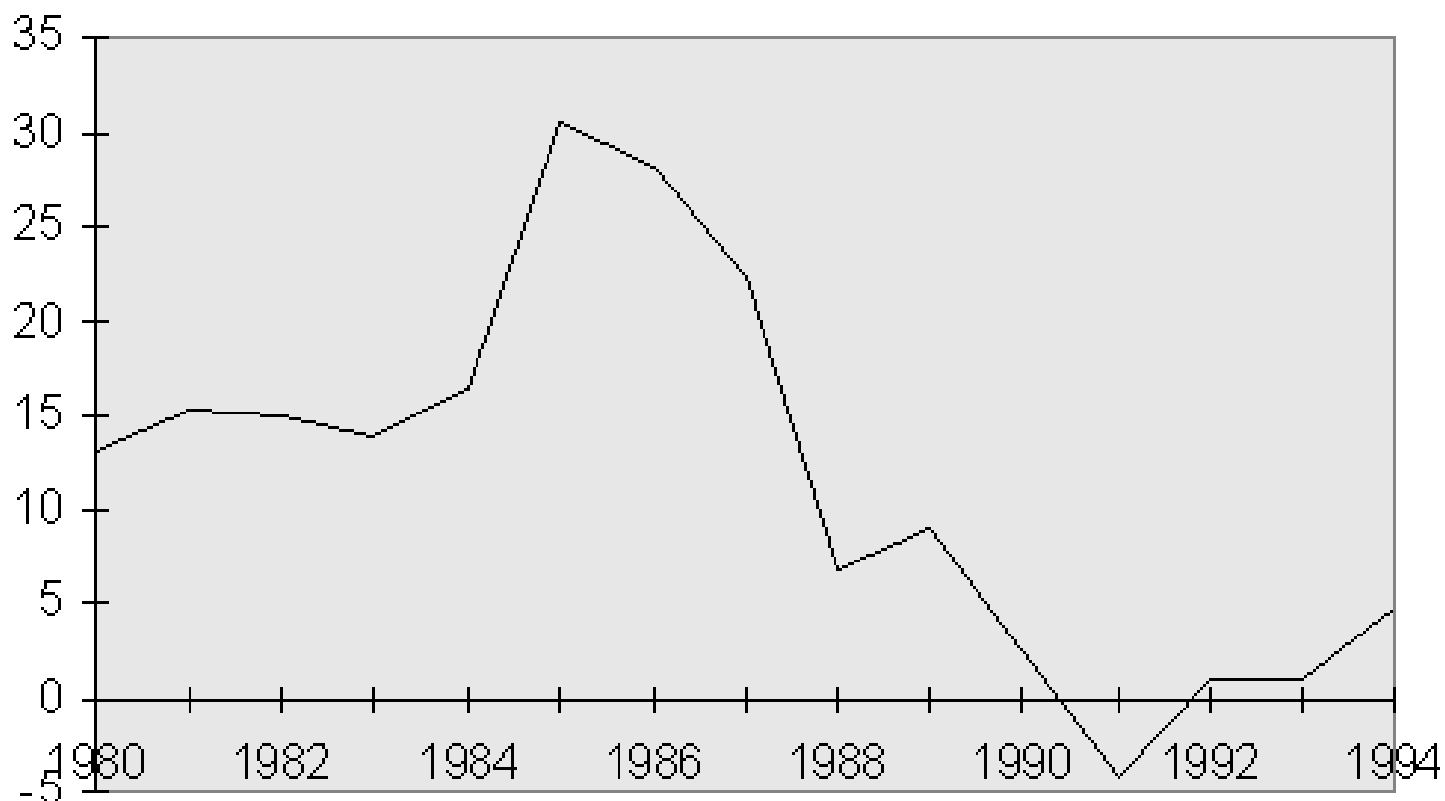
- Kjernen i bankkrisen var en eksplosiv kredittvekst, med dårlige kredittvurderinger og en sterk oppgang i eiendomsmarkedene som ble avløst av sterk nedgang.
- Den norske bankkrisen passet inn i et mønster med «boom and bust», beskrevet av internasjonale økonomer som Minsky, Kindleberger, Rogoff og Reinhart.
- Det var de største bankene som ledet an veksten med klare mål om å bli større eller holde markedsandel. Liberaliseringen av reguleringene ble sett som signal til vekst.
- I forhold til BNP i Fastlands-Norge, økte den innenlandske kreditt fra om lag 110 prosent i 1978 til 180 prosent i 1988.
- På 1990-tallet lå kredittomfanget under langsiktig trend. Først i 2008 ble nivået fra 1988 passert.

# Kredittutviklingen – mikro – de største bankenes kredittutvikling



Kilde: Smith-kommisjonen

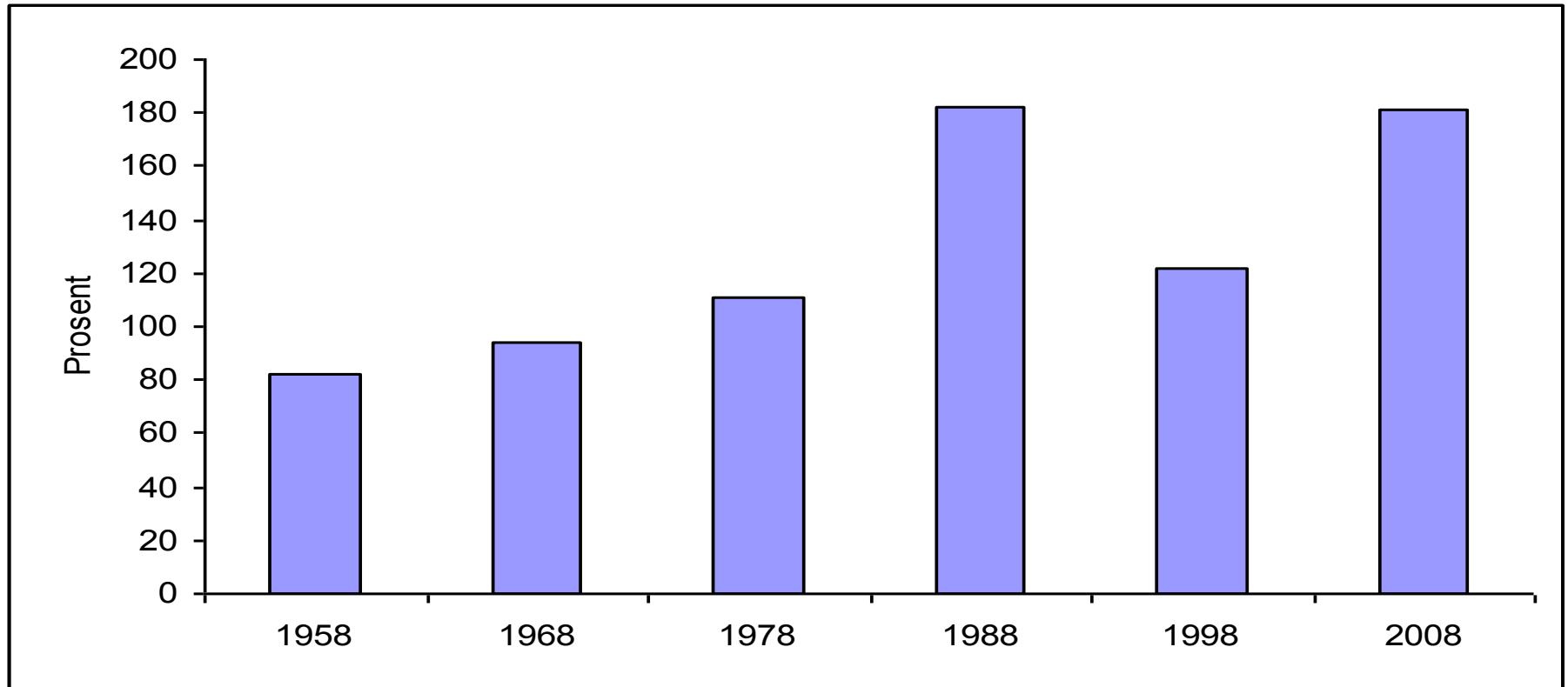
# Kredittutviklingen - makro – bankenes samlede utlånsvekst (prosent)



Kilde: Smith-kommisjonen

# Historisk utvikling av kreditt i Norge

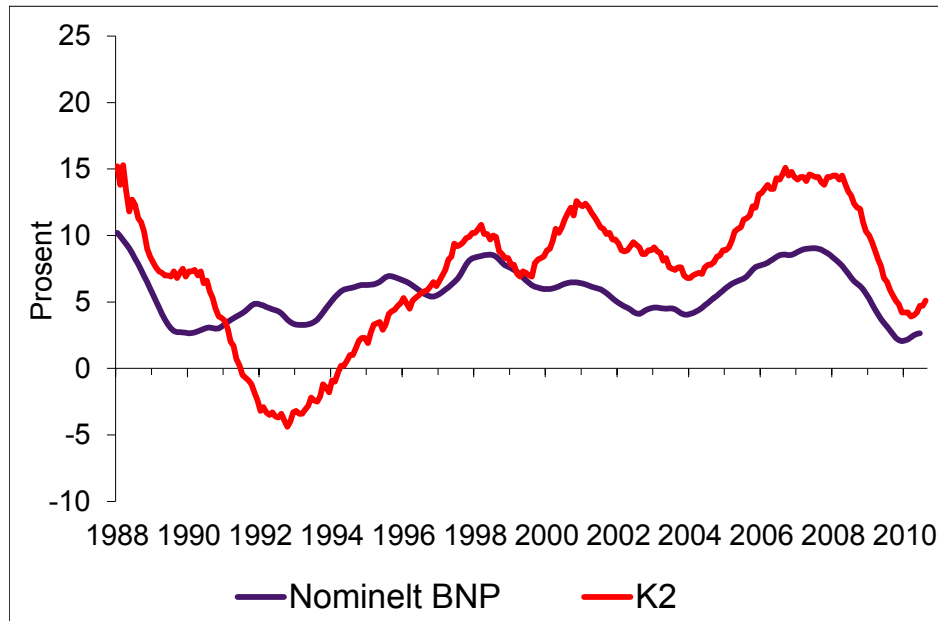
## Innenlandske utlån som andel av BNP Fastlands-Norge



Kilde: Statistisk sentralbyrå

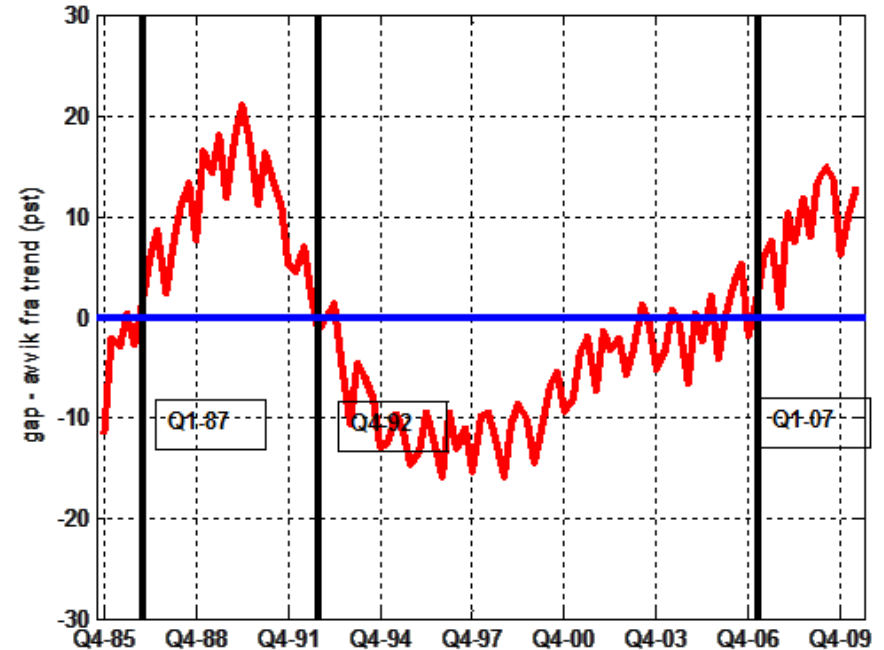
# Kreditt og BNP i Norge

Kredittvekst og vekst i nominelt BNP



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Kreditt/BNP – relativt avvik fra trend



Kilde: Statistisk sentralbyrå, Finanstilsynet

- Store avvik fra trend (stor kredittvekst) gir klare indikasjoner på økt risiko.



# Kredittreguleringene

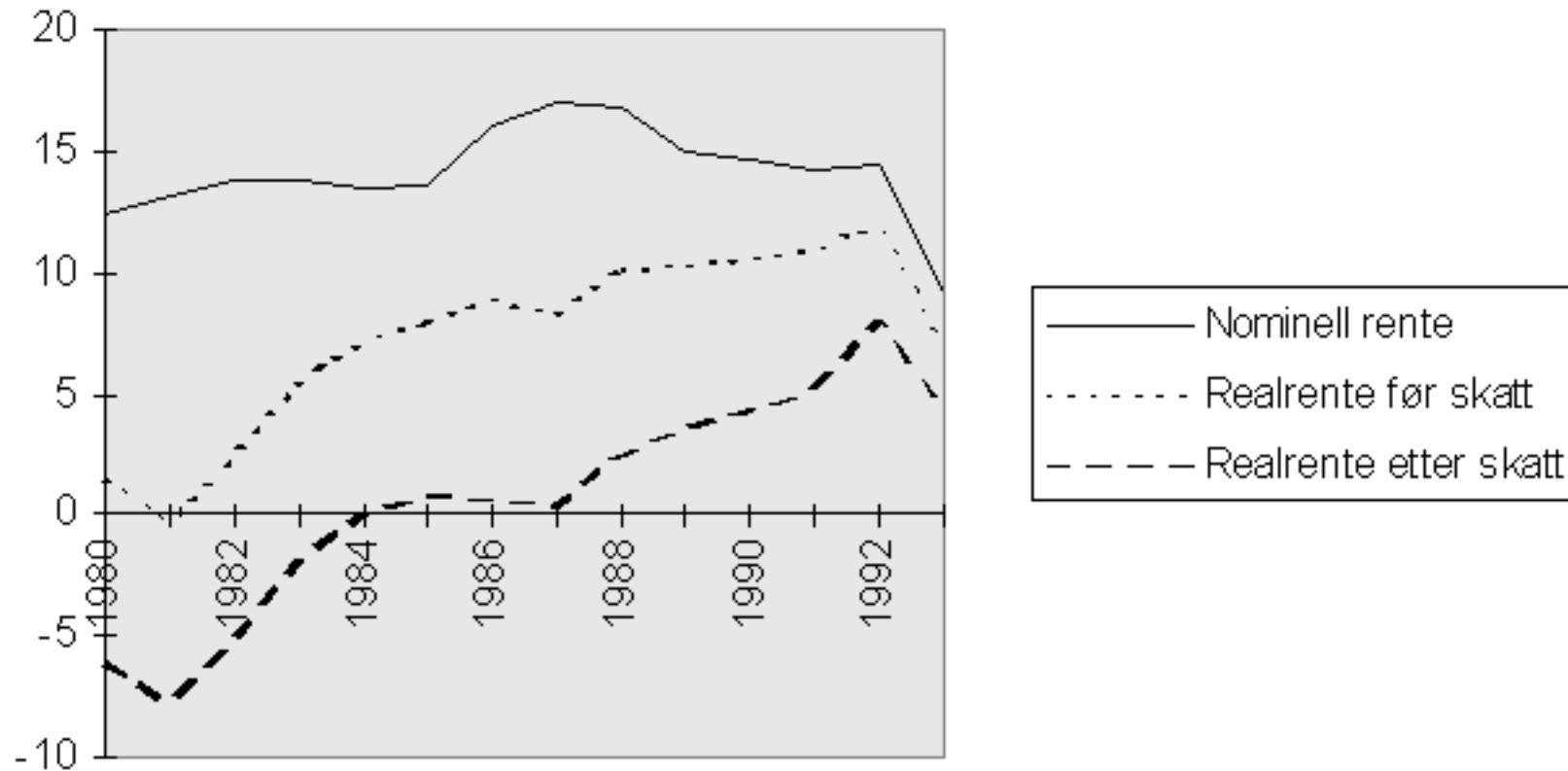


- De fleste vestlige land hadde kvantitative kredittreguleringer de første årtiene etter 2. verdenskrig. Renten spilte en underordnet rolle for styringen.
- Norge hadde omfattende reguleringer lenger enn mange andre land. Også Sverige og Finland strengt regulert.
- Finansdepartementet laget kredittbudsjett med anslag for kreditttilførsel gjennom ulike typer finansinstitusjoner, som igjen dannet utgangspunkt for virkemidler som begrenset veksten for de enkelte banker mv.
- På 50- og 60-tallet, med lav inflasjon, fungerte systemet rimelig godt. Det skjedde en bevisst kanalisering av kreditt og ressurser til industrireising og boligbygging. Realrenten etter skatt var stort sett positiv for de fleste låntakere, selv om renten var lav.

# Kredittliberalisering uten skattereform (1)

- Utover på 70-tallet og på 80-tallet reduserte økende og vekslende inflasjon realrenten. Reguleringene virket dårligere. Kreditten tok omveger: banker og forsikringsselskaper opprettet finansieringsselskaper utenfor reguleringene.
- Progressiv skatt lå ensidig på nettoinntekten. Verdien av skattefradrag for renter kunne gå opp til 60-70 % for personer. Aksjeselskap hadde 50% skatt på overskudd. Høy inflasjon gjorde at selv 10-12 prosents rente ga negativ realrente etter skatt for bedrifter og for personer med vanlig til høy inntekt.
- Arbeiderpartiet (Kleppe) foreslo i 1979 en skattereform for å redusere verdien av rentefradragene. Denne ble stoppet av SV og de borgerlige. Forslag fra Skattekommissjonen (Aune og Rostoft) om en liknende reform i 1983/84 ble ikke fulgt opp av regjeringen Willoch.

# Renter før og etter skatt og prisstigning (prosent)



Kilde: Smith-kommisjonen

# Kredittliberalisering uten skattereform (2)

- Helt siden sentralbanksjef Nicolai Rygg brukte høye renter på 1920- og 30-tallet for å gjenopprette kronens gullstandard, og dette bidro til kriser, konkurser og ledighet, var lav rente både sett som et mål og et viktig politisk virkemiddel, særlig i Arbeiderpartiet og mellompartiene.
- Da Høyre-regjeringen i 1983 ble utvidet med mellompartiene, ble de politiske bindinger på rentepolitikken forsterket. Skattefradrag og prisstigning gjorde at lånerenten etter skatt reelt var negativ eller null, selv med 12 pst rente fra bankene.
- Da reguleringene ble vesentlig liberalisert i 1984 ble det en voldsom kredittvekst: Bankenes utlån vokste med 30 prosent i 1985. Privat forbruk vokste med over 10 prosent og sparingen var sterkt negativ.

# Konjunkturer og makropolitikk (1)



- Det var internasjonal lavkonjunktur til og med 1983, med høy ledighet. En internasjonal oppgang startet i 1984.
- Den borgerlige regjeringen ga skattelettelser for 1985, samtidig som mellompartienes deltakelse i regjeringen vanskeliggjorde innstramminger på utgiftssiden.
- Finanspolitikken i 1984-1986 bidro ikke til å bremse kredittetterspørselen – snarere tvert i mot.
- Opphetet økonomi og dårlig klima mellom partene bidro til et svært dyrt lønnsoppgjør våren 1986, med arbeidstidsforkortelse, prisstigning og dramatisk avgang for Pål Kraby.
- Presstendensene og et betydelig oljeprisfall gjorde at Willoch-regjeringen foreslo innstramminger. Da Carl I Hagen stemte mot økt bensinavgift, trakk Willoch seg og Gro Harlem Brundtland (A) overtok 12. mai 1986.

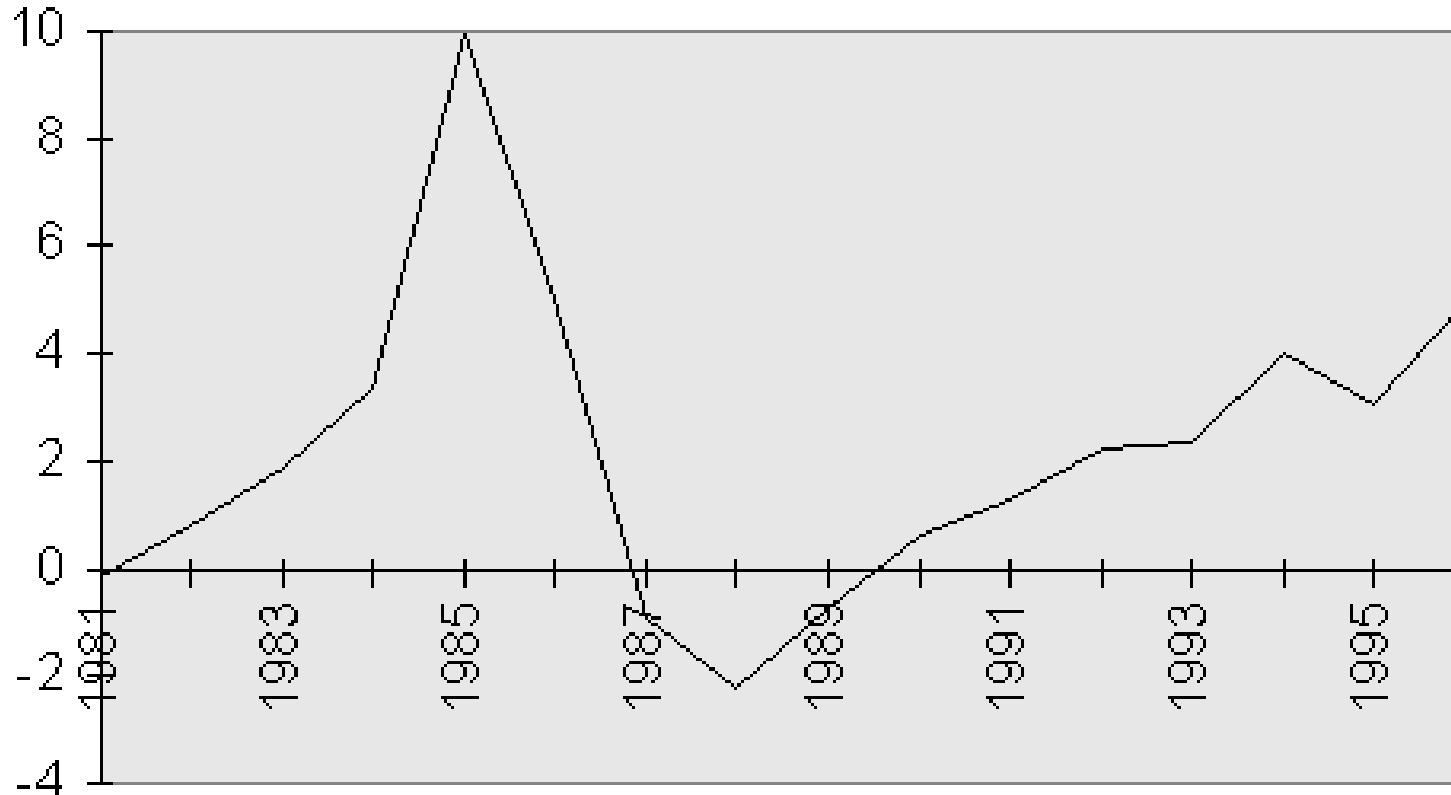
# Konjunkturer og makropolitikk (2)



- Etter devalueringer på 70-tallet og tre mindre ”kursjusteringer” fra Willoch-regjeringen, førte det dyre lønnsoppgjøret i 1986 til spekulasjoner om devaluering.
- Norges Bank forsvarte krona med intervensjoner og høye korte renter. Etter tilråding fra Norges Bank, devaluerte regjeringen krona 14. mai med 12 pst, og sa da og senere at den ville **forsvare** den nye kronekursen, bl.a. med budsjettinnstramming.
- Overgang fra netto til bruttobeskatning bidro til at verdien av rentefradraget gikk ned i 1987-1988. Forberedelser til den store skattereformen fra 1992 ga signal om ytterligere reduksjon.
- De finanspolitiske innstrammingene var moderate, men folk hadde sterke behov for å konsolidere lånegjelden og spare. Selvkorrigeringen ble undervurdert av myndighetene. Privat forbruk flatet ut og gikk direkte ned i 1988.

# Vekst i privat forbruk

## – årlia volumendringa i prosent



Kilde: Smith-kommisjonen

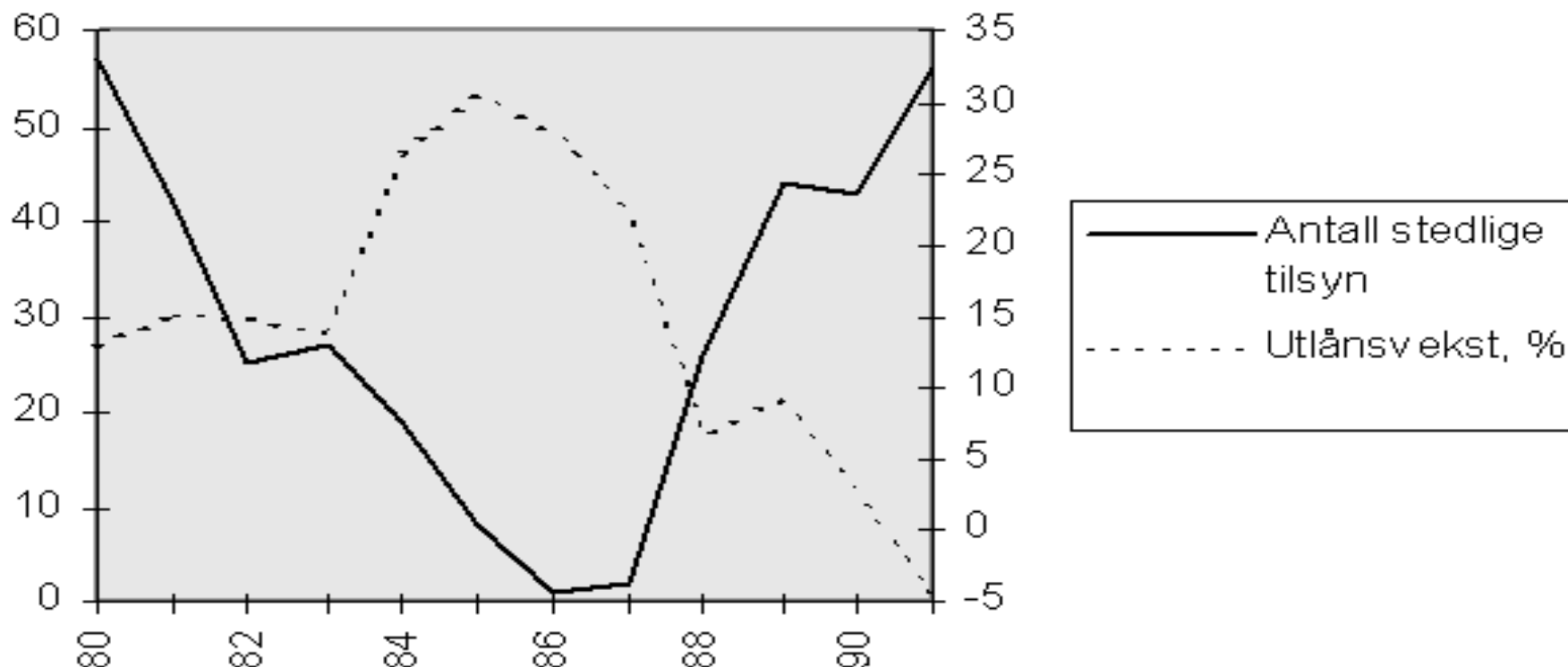
# Liberalisering uten styrking av tilsyn og kapitalkrav (1)

- Heller ikke tilsynsmyndighetene var forberedt på liberalisering.
- Bankinspeksjonen (bank-forgjengeren til Kredittilsynet = Finanstilsynet) hadde etter krisen på 1920-tallet og de første årene etter krigen hatt betydelig kapasitet, kompetanse og inspeksjonsvirksomhet.
- Den lange perioden med kvantitative reguleringer og uten vesentlige bankproblemer, hadde svekket Bankinspeksjonens rolle. Inspeksjonen hadde vansker med å rekruttere erfarne og kompetente medarbeidere.
- Antall stedlige tilsyn (inspeksjoner) i bankene sank fra 57 i 1980 til 8 i 1985. Det var bare et par ordinære inspeksjoner i hvert av årene 1986 og 1987.



# Antall stedlige tilsyn og utlånsvekst

(Fra Smith-kommisjonen: antall tilsyn til venstre – utlånsvekst (%) til høyre)



Kilde: Smith-kommisjonen

# Liberalisering uten styrking av tilsyn og kapitalkrav (2)

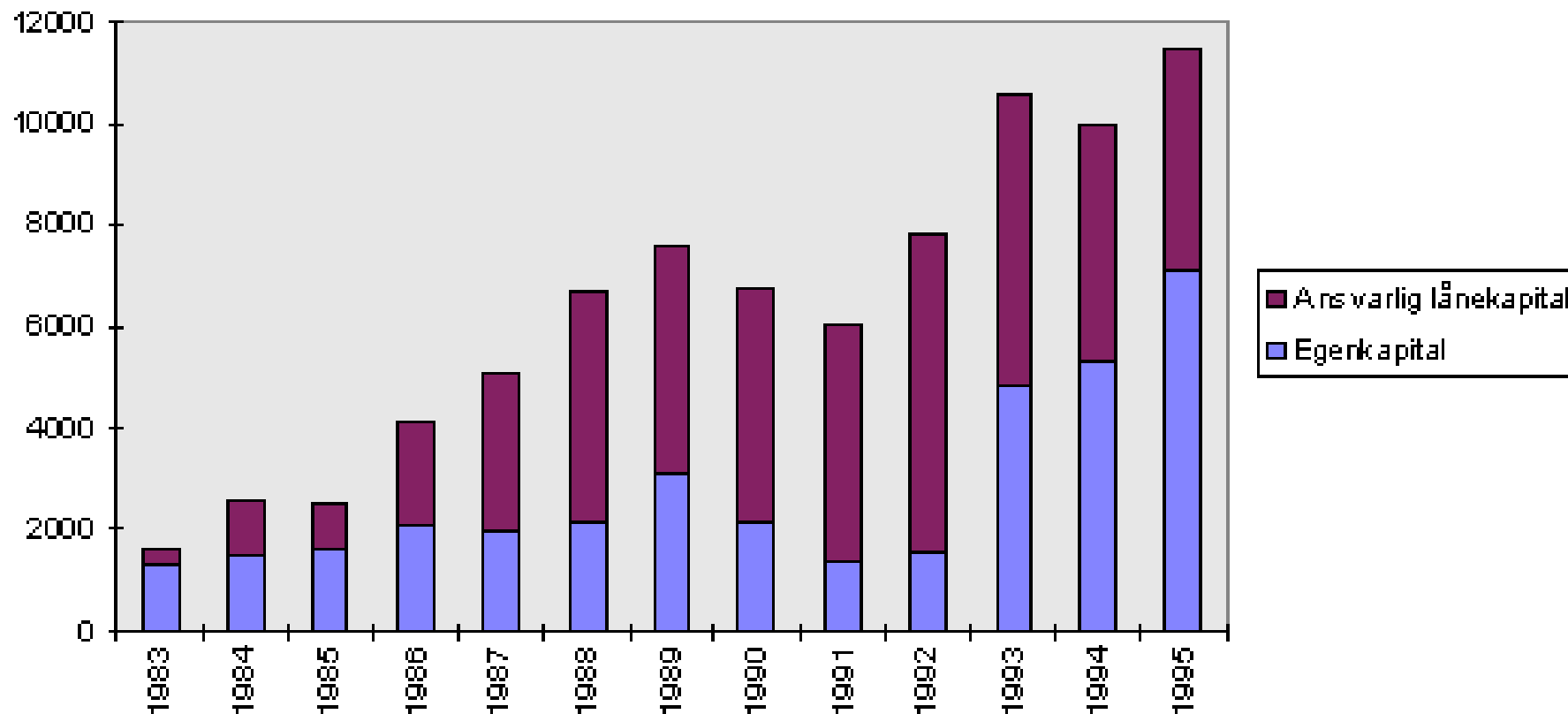


- I 1986 ble Bankinspeksjonen (der Meglerkontrollen var inkorporert fra 1984) slått sammen med Forsikringsrådet til **Kredittilsynet** (fra 2010: Finanstilsynet).
- Det tok imidlertid tid før en fikk organisert virksomheten skikkelig og tilsatt flere medarbeidere. Finansdepartementet og media var mest opptatt av verdipapiriområdet. Først i 1989-91 kom antall stedlige tilsyn opp på et anstendig nivå.
- Det var uklare ansvarsforhold når det gjaldt overvåking av og varsling om mulige problemer i finansmarkedet.
- Bankinspeksjonen påpekte risikoen ved liberaliseringen i 1983, men dette ble ikke vektlagt av regjering eller departementer. Verken Norges Bank, Bankinspeksjonen/Kredittilsynet eller Finansdepartementet hadde analyser eller verktøy som kunne identifisere og varsle om risikoen som kredittveksten medførte.

# Liberalisering uten styrking av tilsyn og kapitalkrav (3)

- Krav til egenkapital for bankvirksomhet kan begrense utlånsvekst og gjør at banken har evne til å bære risiko og kunne møte eventuelle tap dersom det går galt.
- Dessverre aksepterte Bankinspeksjonen og Finansdepartementet, og senere også Kredittilsynet, en utstrakt bruk av ansvarlige lån for å dekke det daværende kravet til 6,5 % ansvarlig kapital.
- Etter mønster fra England ble dette ytterligere liberalisert fra 1987 der halvparten av samlet ansvarlig kapital kunne være ansvarlig lån, halvparten av dette igjen kunne være tidsbegrenset.
- De tre storbankenes ekspansjon ble ikke møtt med reell øking av egenkapitalen, men bare med økte opptak av ansvarlige lån, jf figur for Kreditkassen.

# Ansvarlig lånekapital og egenkapital i Kreditkassen



Kilde: Smith-kommisjonen

# ”Bad banking” (1)

- Bankene hadde ivret for avvikling av reguleringene. De mislikte sin posisjon i klemme mellom køen av lånesøkere og begrensede rammer. Banklederne så muligheter for vekst, fortjeneste og en ny rolle i samfunnet.
- Reguleringene hadde gitt bankene ”trygghet” – med svak konkurranse, der bankene kunne velge kunder og i stor grad sette prisene som de ønsket. Reguleringene hadde bidratt til en lang periode med stabile og økende eiendomspriser.
- Bankene undervurderte at et nytt og liberalt regime stilte andre og helt nye krav til vurdering av risiko, betalingsevne og sikkerhet, og stilte helt andre krav til intern kontroll.
- Boka om Kreditkassen (Knutsen) avslører en intern kultur der det å bli større enn DnC var viktigere enn nesten alt annet. Også andre banker ville øke eller beholde markedsandelene.

# ”Bad banking” (2)

- Bankenes tap på utlån i utlandet var relativt sett større enn i Norge. Det gjaldt særlig DnC. Også Kreditkassen hadde bomturer – halvparten av utlånene fra Seattle-filialen gikk tapt.
- Det var forskjell på banker: Mange sparebanker (særlig mindre, men også Sparebanken NOR) og enkelte forretningsbanker unngikk krisen ved å være mer forsiktige enn de største forretningsbankene.
- De private banker, deres eiere og ledere, må ta et betydelig ansvar for at det gikk galt. Liberaliseringen ble benyttet til en uforsvarlig ekspansjon og ble ikke fulgt av nødvendig kredittvurdering og kontroll.

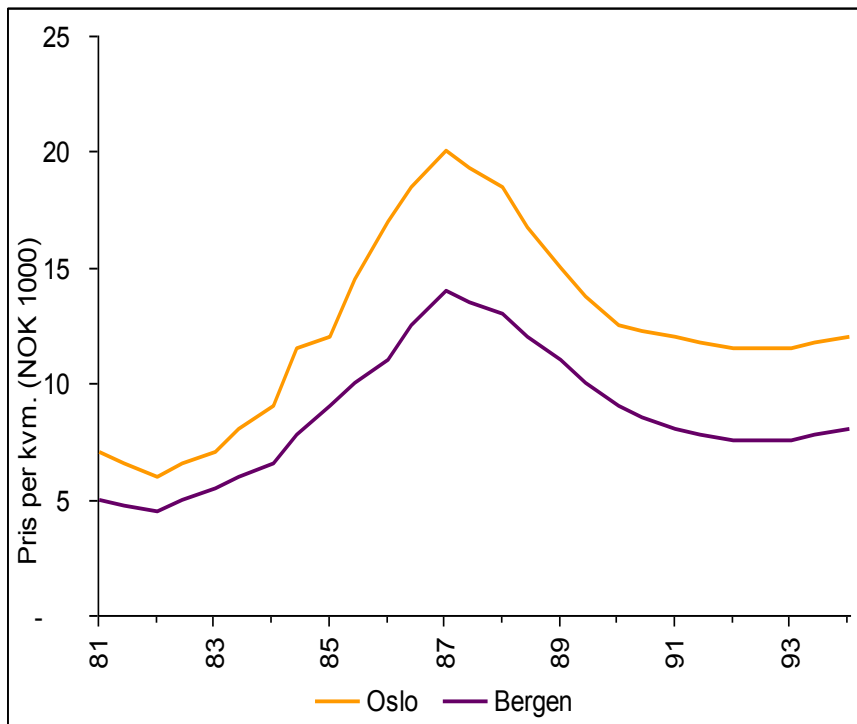
# Virkinger av kredittfrisippet



- Før måtte folk spare først og vente på lån. Nå fikk de store lån fort. Avreguleringen for borettsboliger ga gevinster. Sammen med lån ble de brukt til å kjøpe andre og dyrere boliger. Boligprisene økte sterkt. Økt kreditt og økt "formue" ga økt forbruk.
- Økende realrenter etter skatt og økende ledighet reduserte etter hvert etterspørselen. En god del måtte gå fra boligene sine. Markedet snudde og prisene sank markert.
- Bankene konkurrerte i 1984-87 om å gi lån til entreprenører og foretak som ville kjøpe eller bygge nye næringsbygg. Resultatet var prisøking og stor igangsetting av nye bygg.
- I 1989-92 ble det overkapasitet for næringsbygg. Ingen ville kjøpe, det ble konkurser og prisnedgang.

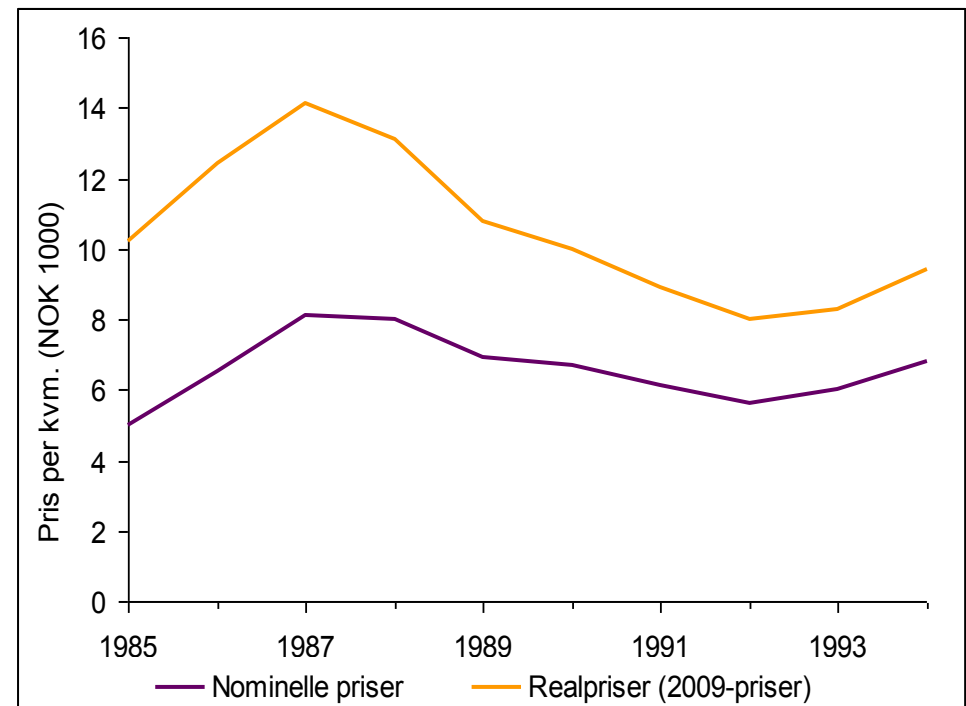
# ”Boom and bust” i bolig- og eiendomsmarkedene

## Næringseiendom



Kilde: OPAK

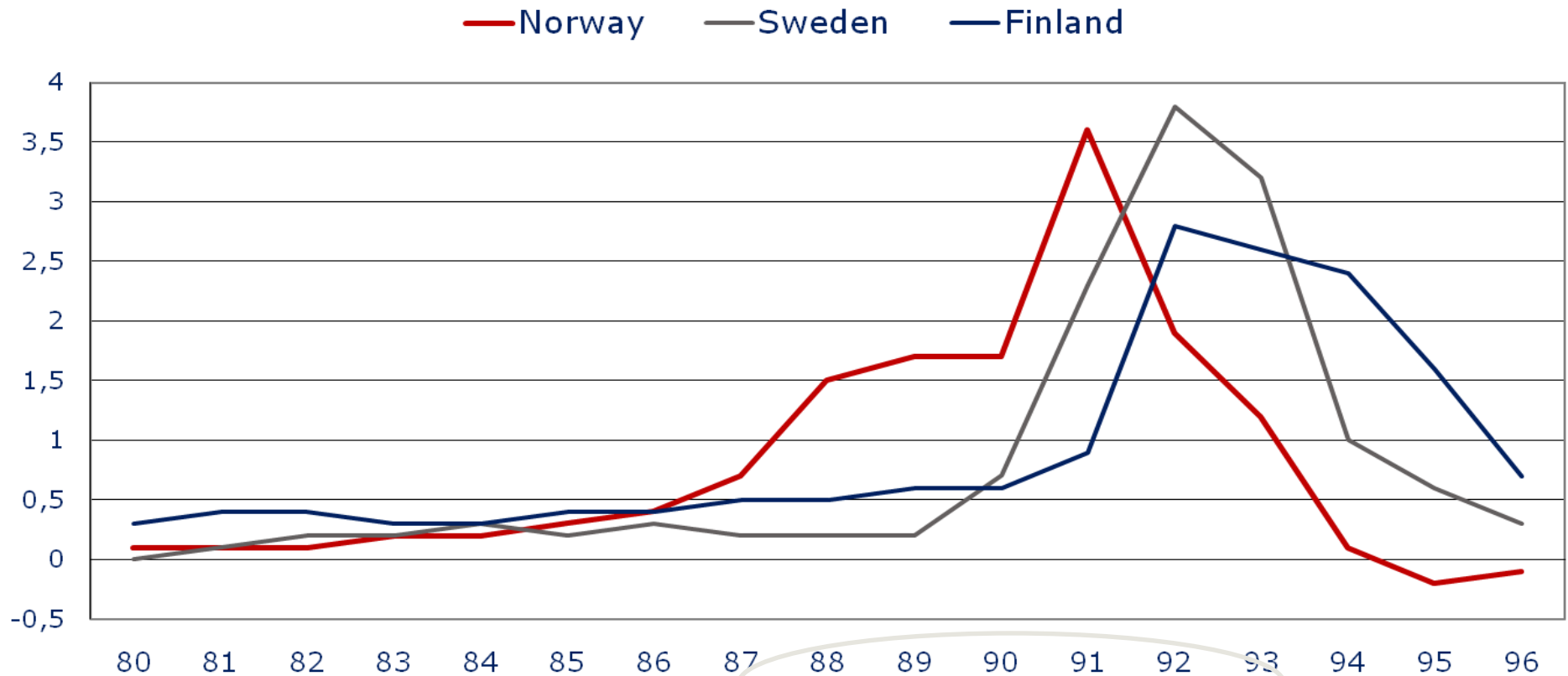
## Boligmarkedet - realpriser og nominelle priser



Kilder: NEF, EFF, ECON Pöyry og Finn.no



# Tapsavsetninger 1980-1996 – prosent av samlet balanse



Kilde: Erling Steigum (2002)

# Nærmere om tapene

- Stortingets granskingskommisjon (Smith) avviste påstander om at de store tapene skyldtes endringer i regelverk. Den fant at de nye begreper **reelt** sett var en videreføring og i samsvar med god internasjonal regnskapsskikk.
- Tapsavsetningene økte og nådde 6 % for forretningsbankene og 2 % for sparebankene i 1991.
- En stor andel av tapene var på lån til næringseiendom. Tap på boliglån var begrenset. Folk prioriterte renter og avdrag på sine boliglån og reduserte annet forbruk. Bankene fikk i stedet tap på lån til **kjøpesentre** og **forretningsbygg**.
- I årene 1990-93 tapte Kreditkassen 42 % og DnB 28 % av sine utlån til næringseiendom. Mislighold, svak likviditet og lav kapitaldekning bidro til at bankene måtte selge pantsatte eiendommer, noe som selvsagt forsterket nedgangen i markedene.

# Bankenes sikringsfond og private løsninger

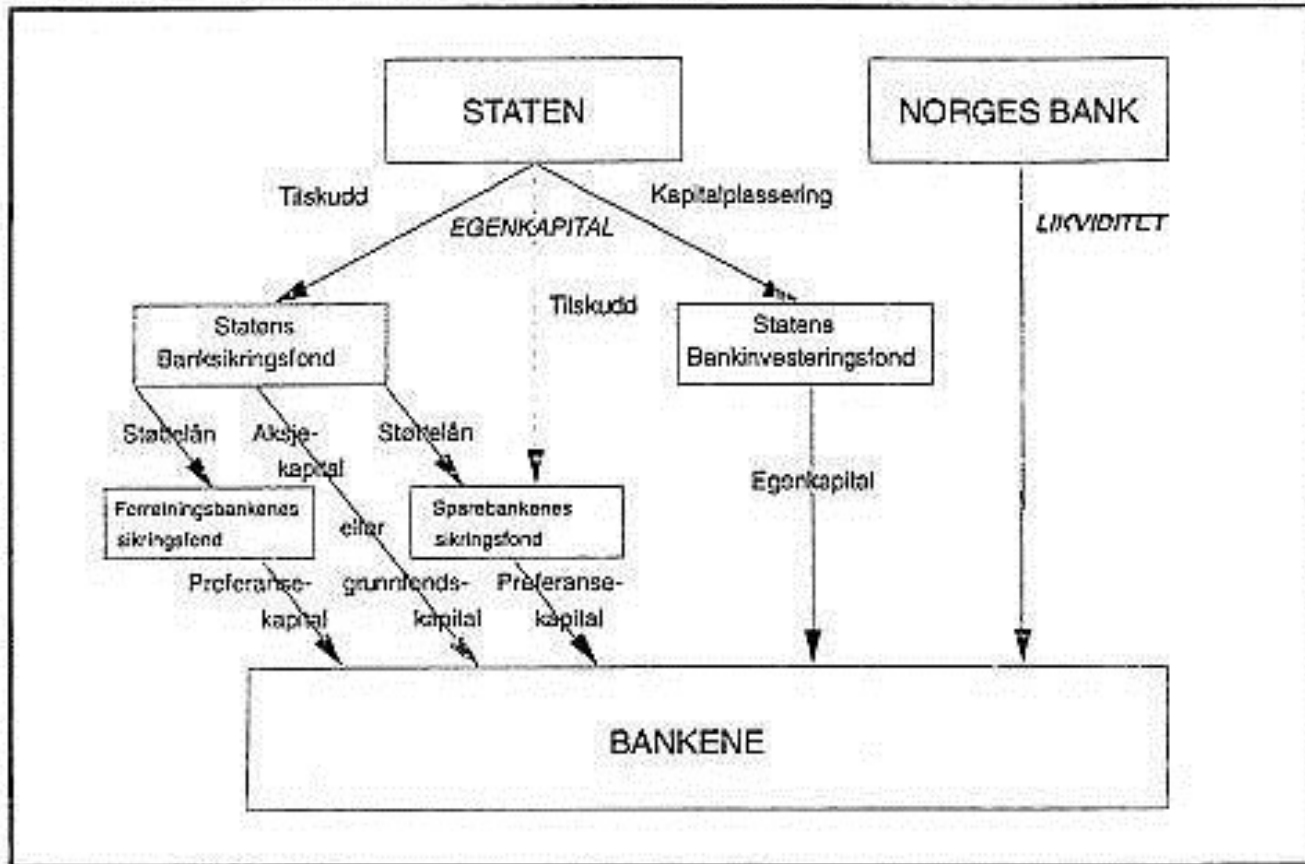
- Da krisen kom hadde bankene to fond, Sparebankenes Sikringsfond og Forretningsbankenes Sikringsfond. De hadde midler til å håndtere problemene i mindre og mellomstore spare- og forretningsbanker i 1989 og 1990.
- Meldinger om store tap også i Fokus og Kreditkassen, betydde at midlene ikke ville strekke til.
- De første overføringene fra Statens banksikringsfond satte bankenes to fond i stand til å hjelpe problembanker, samtidig som staten tok over styreflertallet i fondene.
- Sommeren 1991 kom opplysninger om økte tap i Kreditkassen. Det ble gjort forsøk på en privat redningsaksjon (Statoil, Uni Storebrand og Hydro). Da Hydros finansfolk så nøye på Kreditkassens regnskap, fant de at banken ikke kunne reddes med private midler, og det private forsøket strandet.

# Staten må inn



- Bankkrisens dramatiske høydepunkt kom 17. oktober 1991 da finansminister Sigbjørn Johnsen orienterte Stortinget om bankenes store tap og at Sikringsfondet måtte ha ytterligere 6 mrd. kr., særlig for å redde Kreditkassen.
- Samtidig fikk sparebankene 1 mrd. til sitt fond slik at de selv fortsatt kunne ordne opp med mindre sparebanker.
- Det ble satt vilkår om at støtten bare kunne gis dersom de private aksjonærene tok tapene fullt ut gjennom nedskrivning av aksjekapitalen.
- Ledere og styrever som var med på å kjøre bankene utfor / fram til stupet, ble skiftet ut. Bankene fikk selv ta ansvar for "dårlige lån" – tanken om et fond for dårlige lån ("Bad-bank"), ble avvist.
- Statens bankinvesteringsfond ble opprettet høsten 1991 for egenkapital til "levedyktige banker", slik at samlet kredittilgang kunne sikres.

# Skjematisk oversikt over støtteapparatet for banknæringen



Kilde: Finansdepartementet

# Kriseløsninger og salg (1)



- Staten tok over 100% av Fokus og Kreditkassen sent på høsten 1991. Fordi aksjonærene ikke medvirket, måtte aksjekapitalen nedskrives ved kongelig resolusjon.
- Smith-kommisjonen fant etter grundig gjennomgang at disse vedtakene var godt begrunnet.
- Staten brukte nær 10 mrd. i diverse tilskudd på Kreditkassen og fikk ikke pengene fullt ut tilbake gjennom den gradvise privatisering som endte med salg og inkludering i (nå) Nordea i 2000.
- Til redning av Fokus ble det brukt 3,5 mrd. Disse midlene ble gjenvunnet ved privatiseringen i 1995. Danske Bank kjøpte i 1999 banken fra de private eierne og drev den som datterbank fram til slutten av 2006 da den ble omdannet til filial av Danske Bank.

# Kriseløsninger og salg (2)

- DnB ble opprettet ved fusjon mellom Bergen Bank og DnC i 1990. Ingen av dem viste seg som særlig solide.
- Problemene i DnB var noe mindre og kom senere enn i Kreditkassen. Aksjonærene selv godtok (under press) nedskrivning av aksjene vinteren 1992/93, slik at staten ble sittende med 100 %. Smith-kommisjonen var i tvil om banken kunne unngått aksjenulling. Statstøtte: 5,7 mrd. kr.
- Staten solgte DnB-aksjer i flere runder. Det er enighet om å beholde 34 % for å sikre hovedkontor i Norge. Det gjelder også etter fusjon med Sp.bank NOR, som var eneste storbank uten direkte støtte, men egenkapital fra SBIF.
- Harald Moen (appendiks til "The Norwegian banking Crisis" fra Norges Bank) viste at staten i sum fikk tilbake alle krisemilliardene, med en positiv avkastning. Aksjene i DnBNOR er nå verd godt over 40 mrd.

# Makroøkonomiske konsekvenser



- Utgiftene til redningsaksjonene ble i Norge anslått til 2 pst av BNP, mot 3,6 pst i Sverige og 9 pst i Finland.
- Nedgang i BNP-vekst som følge av krisen er vanskelig å anslå. Det foreligger anslag mellom 6 og 15 %. I forkant var det en overdreven vekst – ”over trend”, og så kom nedgangen i BNP i Norge FØR den finansielle krisen, noe som var uvanlig internasjonalt og historisk. Antagelig var nettotapet lite.
- Etter den norske bankkrisen har Norge hatt klart større vekst enn andre OECD-land.
- Skattereformen med lavere satser og mindre fradrag ga et viktig bidrag til økt kapitalmobilitet og økt produktivitet. Krisen bidro til samarbeidsklima og forståelse, med nøkterne lønns-oppgjør og større omstillingsvilje – som også medvirket til sterkere økonomisk vekst.



# Oppsummering (1)



- Krisen kunne vært begrenset med bedre tilsyn og med en "mykere landing" gjennom mer fleksibel valutakurspolitikk. Med boblenes omfang og styrke ville vi antagelig likevel fått en krise.
- Uten evne og vilje til å knekke inflasjonstendensene fra 1970- og 1980-årene ville vi neppe fått stabilitet og en pengepolitikk basert på inflasjonsmål - det positive investeringsklima og den sterke økonomiske veksten som har preget tiden etter 1993.
- Det er lett å gi Skånland rett i at krisen skyldtes "**Bad policies, bad banking og bad luck**" – det siste henspiller på at da inflasjon og økonomi var kommet under en slik kontroll at Norge kunne ha samme rente som Tyskland, så hadde finansieringen av tysk samling gitt en høy tysk rente, noe som utsatte norsk rentesenking og utsatte normalisering av eiendomsmarkedene.

# Oppsummering (2)



- Ansvaret for **Bad policies** favner bredt: Willoch-regjeringen må ta ansvar for frislipp uten skattereform. Ingen av regjeringene på 1980-tallet var særlig opptatt av tilsyn og kapitalkrav.
- **Bad banking** er forklart. Som eksempel forklarte Kreditkassens revisor til Wiker-utvalget at bankledelsen ikke ville høre dårlige nyheter fra kontorsjefer og saksbehandlere.
- Krisehåndteringen i 1991-1993 var det bred enighet om. Den var god og effektiv. Internasjonalt framheves den ofte som eksempel: Innskyttere og samfunn ble skjermet. Aksjonærene var medansvarlige for risikofylt bankdrift og måtte tåle tap av aksjeverdier. Dette er viktig for å unngå "Moral Hazard".
- Bankene lærte mer av å håndtere dårlige engasjementer selv enn ved å overlate dem til en "Bad Bank".

# Lærdommer av bankkrisen (1)



## Lærdommene kom dels i generell økonomisk politikk og dels i reguleringer og tilsyn:

- **Pengepolitikken ble modernisert.** Politisk ledelse i Finansdept. tok initiativ til en bred gjennomgang av penge- og kredittpolitikken under ledelse av Per Kleppe. «Penger og kreditt i en omstillingstid» (NOU 1989:1) ga et tverrpolitisk farvel til de gamle reguleringene og aksept for bruk av renten i styringen.
- Det ble skapt forståelse for betydningen av **budsjettmessig handlefrihet** og vanskene med «finstyring» av økonomien.
- **Kapitalkravene ble strengere.** Ansvarlige lån var verdiløse under krisen. Fra 1990-tallet krevde vi 7 % kjernekapital. Sammen med styrkingen de siste par årene, kan norske banker allerede nå møte de nye minimumskravene i Basel III.

# Lærdommer av bankkrisen (2)



- **Tilsynet ble styrket.** Antall ansatte økte fra 71 i 1986 via 99 i 1992, 139 i 1998 til 265 i dag. Antall med bransjeerfaring (5 år eller mer) økte fra 8 i 1986, 29 i 1998 og til 66 i 2010.
- Antall **stedlige tilsyn** økte fra 2-3 i 1986-87 til 25-30 i 1989-91, og videre til 40-50 senere. Ny rekord med 70 i 2010.
- **Mikro og makro henger sammen.** Kredittilsynet iverksatte fra 1994 et eget makro-overvåkingsprogram, for å avdekke risiko som truet stabiliteten. Utlån til næringseiendom og boliger har vært jevnlig undersøkt av tilsynet. Gjennom temainspeksjoner er portefølje-kvalitet og kredittpraksis blitt fulgt nøye. Fra 2010 er det gitt egne retningslinjer for forsvarlig boliglånspraksis.

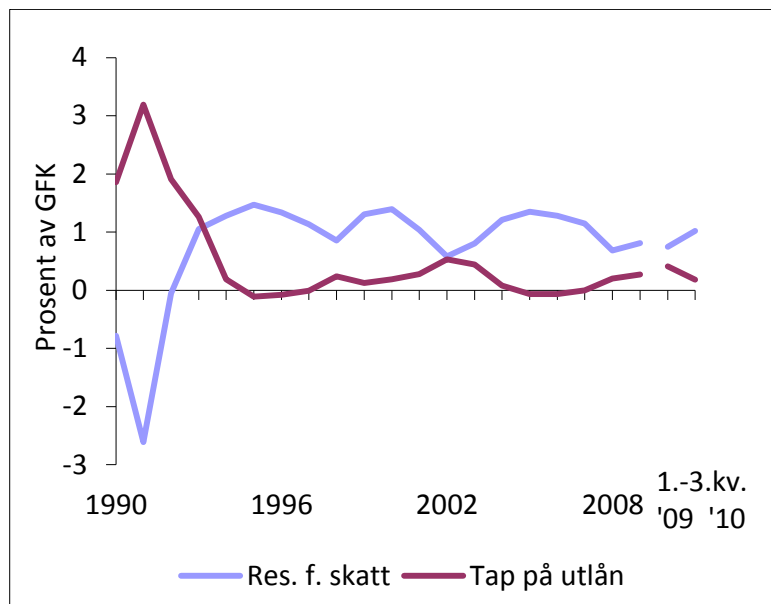
# Lærdommer av bankkrisen (3)



- **Bedre kredittpraksis og internkontroll.** Bankene selv iverksatte tiltak, understøttet av veileder om ”god kredittpraksis” og forskrifter om internkontroll og internrevisjon fra FT.
- **Konsolidering og helhetsregulering.** Lov om finansieringsvirksomhet av 10. juni 1988 førte til at all finansvirksomhet i Norge ble underlagt regulering og kapitalkrav. Krav til konsolidering av dattervirksomhet og av store eierandeler. Regulering av store engasjementer. Tilsynsmessig oppfølging.
- **En moderne banksikringslov.** I forhold til andre land fikk vi en moderne sikringslov med regler for varsling, avvikling og administrasjon av banker og oppbygging av fond som gjorde innskuddsgarantien (2 mill.) troverdig. Norge eneste OECD-land som ikke trengte forbedre garantien under krisen.

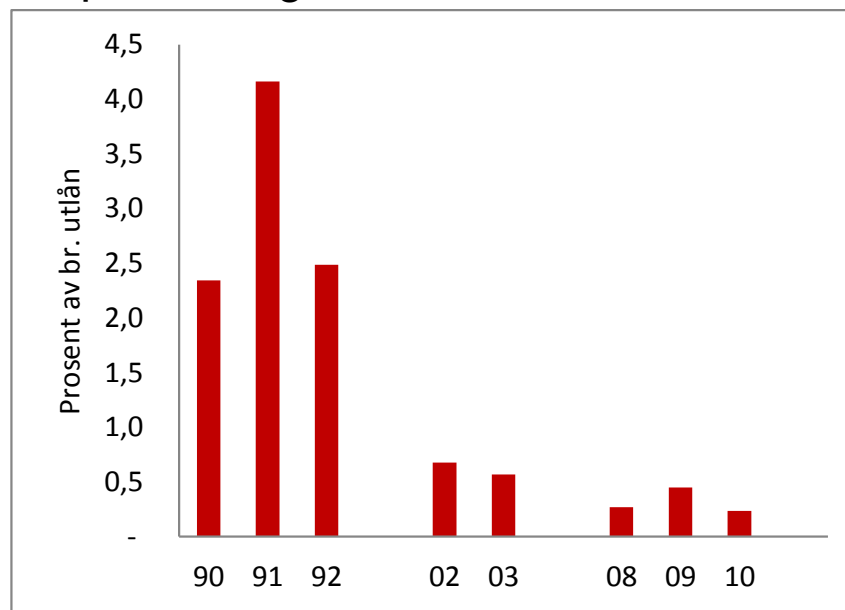
# Utvikling i resultat og tap

## Resultat før skatt



Kilde: Finanstilsynet

## Tapsutvikling



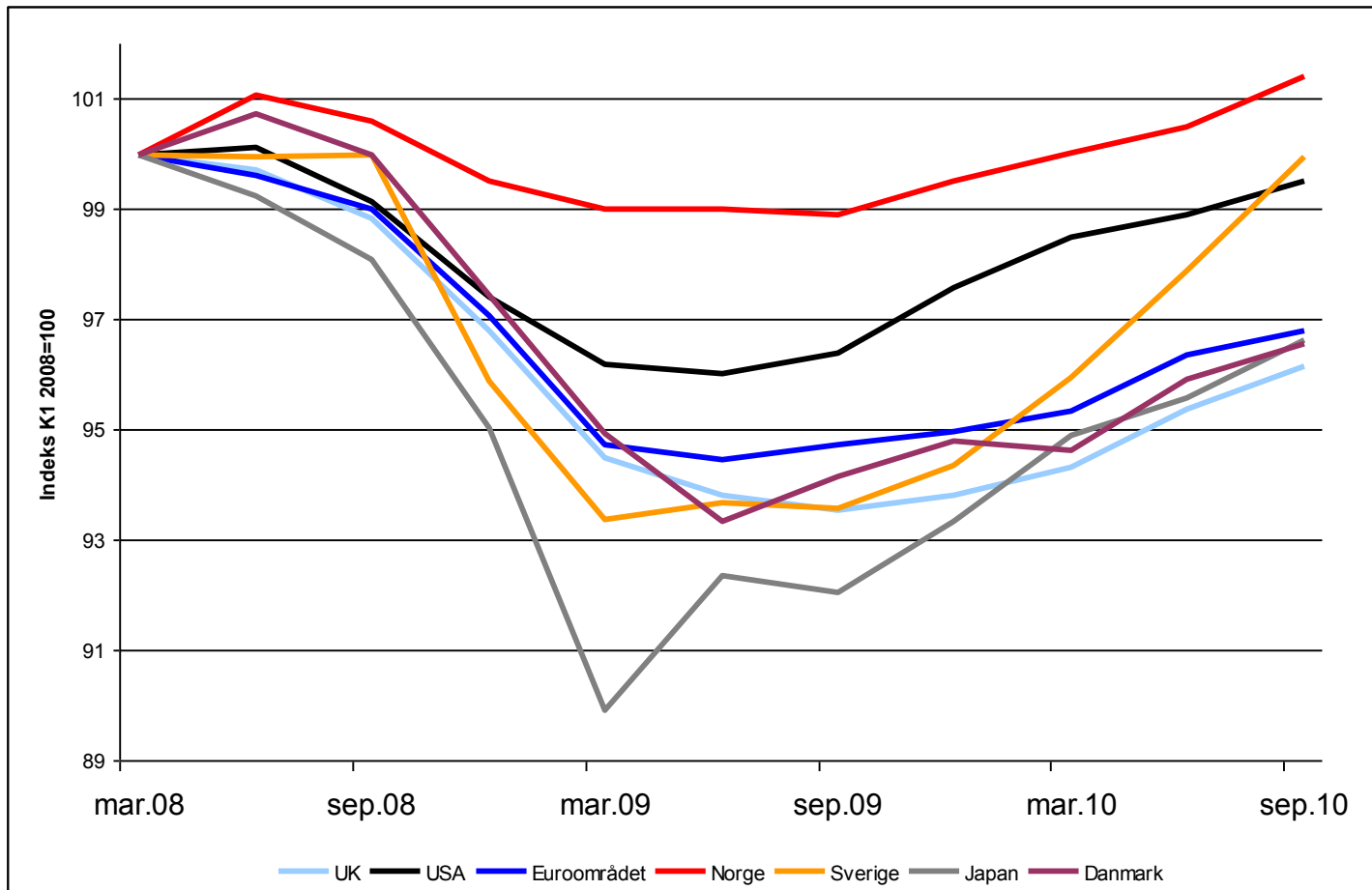
Kilde: Finanstilsynet

# BELØNNINGEN: At vi slapp bedre fra finanskrisen 2007-2009 enn andre land



- Bedre kredittpraksis og internkontroll er viktige årsaker til at banktapene ble begrenset – selv om en gunstig næringsstruktur og solid makroøkonomi er enda viktigere.
- Vi fikk ingen soliditetskrise i norske banker, bl.a. på grunn av strengere reguleringer og de krav Finanstilsynet hadde stilt. Erfaringene gjorde det mulig raskt å sette opp et Statens Finansfond. Det ga tillit, selv om behovet viste seg begrenset.
- Under 1990-tallets bankkrise var det god tilgang på internasjonal likviditet. Lærdommer på dette området fikk vi først da bankene viste seg sårbare høsten 2008. Bytteordningen og andre tiltak fra Norges Bank ga rask normalisering av likviditet og kreditt. Likviditet må bli en hovedoppgave for banker og tilsyn framover.

# BNP i utvalgte land

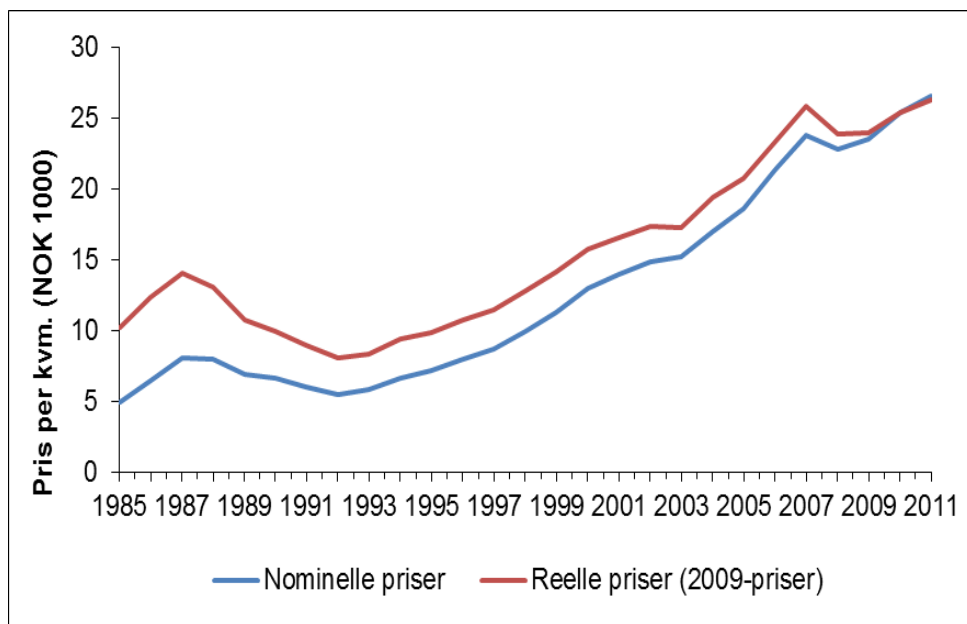


Kilde: Reuters EcoWin

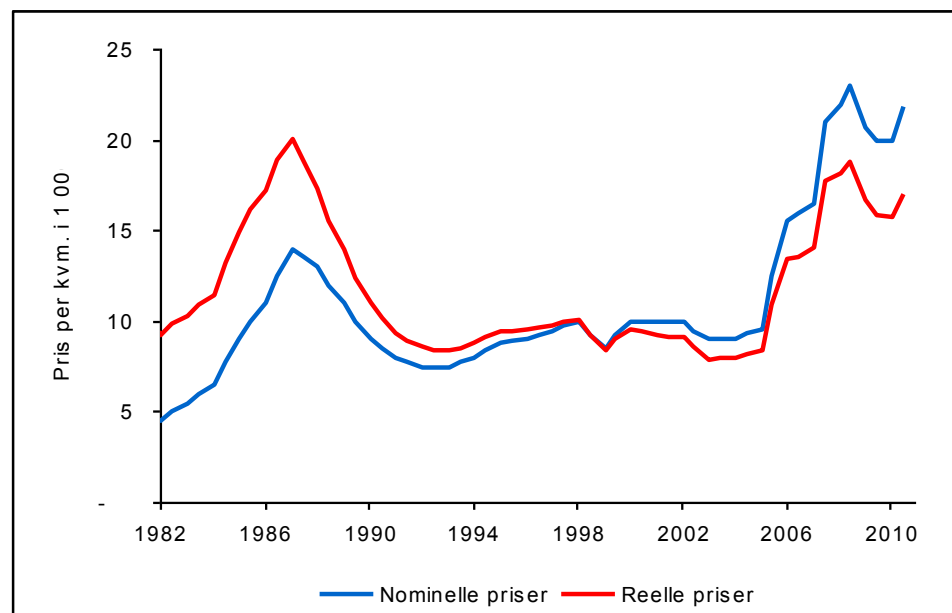


# Eiendomsmarkedene

## Boligpriser



## Verdiutvikling på kontorlokaler



Kilder: NEF, EFF, ECON Pöyry og Finn.no

Kilde: OPAK

# AVSLUTNING:

## Fortsatt risiko i eiendomsmarkedene

- I årene 2005-2007 var vi i ferd med å utvikle nye bobler i bolig- og eiendomsmarkedene. Norges Banks rentehevinger var for små og/eller for sjeldne.
- Da rentene ble satt opp gjennom 2007 og 2008 fikk vi en klar korreksjon nedover. De kraftige rentesenkingene, som sprang ut av den internasjonale krisen, reddet de norske eiendomsmarkedene fra betydelig nedgang og bankene fra tap.
- Faren for ny stor nedgang i disse markedene synes nå mindre. **Husholdningenes gjeld, prisene på bolig- og nærings-eiendommer ligger imidlertid på historisk høye nivåer.**
- Det er derfor viktig å redusere risikoen for nye kriser ved en gradvis, og ikke for langsom, normalisering av rentene, ved begrensninger i bankenes boliglån, strenge krav til bankenes egenkapital og fortsatt aktivt tilsyn med eiendomsmarkedene.