



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

FINANSIELLE UTVIKLINGSTREKK

2016



Finansielle utviklingstrekk 2016

Finanstilsynet har siden 1994 regelmessig analysert og vurdert risikoen for finansielle stabilitetsproblemer i det norske finansmarkedet på bakgrunn av utviklingen i norsk og internasjonal realøkonomi og markeder. Vesentlige deler av vurderingen av lønnsomhets-, soliditets- og risikoutviklingen i enkeltforetak må gjennomføres på bakgrunn av den generelle tilstanden i økonomi og markeder. Fra og med 2003 er disse vurderingene offentliggjort i egne rapporter, som også omtaler inntjening, soliditet og likviditet i finansforetakene. I rapportene vurderes mulige kilder til framtidige stabilitetsproblemer i det norske finansielle systemet. *Finansielt utsyn* publiseres om våren, og *Finansielle utviklingstrekk* om høsten.

FINANSIELLE UTVIKLINGSTREKK 2016

OPPSUMMERING	3
KAPITTEL 1 KONJUNKTURER OG MARKEDER	6
Internasjonal økonomi	6
Norsk økonomi	7
Verdipapir- og valutamarkedene	9
Utvalgte markeder	10
Risikofaktorer	14
KAPITTEL 2 BANKER	16
Lønnsomhet	16
Kredittrisiko	18
Forbrukslån	20
Likviditetsrisiko	22
Soliditet	26
KAPITTEL 3 FORSIKRING OG PENSJON	31
Viktige utviklingstrekk og utfordringer	31
Resultater i livsforsikringsforetak og pensjonskasser	31
Gjennomsnittlig Avkastning fremdeles høyere enn rentegarantien	32
Avkastning i Innskuddspensjon med investeringsvalg	33
Livsforsikringsforetakenes investeringer – behov for å redusere renterisikoen	34
Solvens II – resultater fra ny rapportering	35
Stresstester og nye kapitalkrav for pensjonskassene	38
KAPITTEL 4 REGULERING	39
Innledning	39
EUs finanstilsynssystem	39
Regler for banker mv.	39
Forsikring og pensjon	43
Regler som gjelder både bank og forsikring	43
Verdipapiriområdet	44
Regler som gjelder flere typer foretak under tilsyn	46
TEMA I BOLIGGJELD OG HUSHOLDNINGENES FINANSIELLE SÅRBARHET	47
Del 1: Boliglånsundersøkelsen	47
Del 2: Husholdningenes sårbarhet for økte renter	51
Del 3: Forskjeller mellom husholdninger etter inntekt og alder	57
Oppsummering	60
TEMA II ANALYSE AV NORSKE IKKE-FINANSIELLE KONSERN	62
Innledning	62
Den overordnede utviklingen	62
Utviklingen i kredittrisikoen	65
Oppsummering	69

Redaksjon avsluttet 29. november 2016.

OPPSUMMERING

De siste månedene har det vært tegn til en viss bedring i verdensøkonomien. Myndighetstiltak har bidratt til å holde veksten oppe i Kina, og høyere råvarepriser har bedret utsiktene i mange framvoksende økonomier. Usikkerheten er imidlertid fortsatt høy. Veksten i industrialiserte land er moderat. Svake statsfinanser gir lite rom for å gjennomføre tiltak som kan bidra til økt vekst, og handlingsrommet i pengepolitikken er begrenset.

Ekstraordinære pengepolitiske tiltak har gitt stor tilførsel av likviditet og styringsrenter nær eller under null i flere land. Mye av likviditeten er investert i finans- og eiendomsmarkeder, og har bidratt til å opprettholde eller øke priser på eiendom, aksjer og obligasjoner. Lave renter har stimulert gjeldsopptak i både privat og offentlig sektor. En langvarig lav rente kan forsterke de finansielle ubalansene.

Den økonomiske utviklingen i Norge er preget av redusert aktivitetsnivå i oljesektoren og i oljerelatert virksomhet. Oljeprisen er betydelig lavere enn før prisnedgangen startet i 2014. Terminprisene indikerer en moderat prisoppgang fram mot utgangen av 2019. Utviklingen framover er usikker, og et nytt fall i oljeprisen kan ikke utelukkes.

Det kraftige fallet i oljeprisen har ført til en sterk svekkelse i resultatene og soliditeten til bedrifter i oljerelaterte næringer. Flere av de største norske bankene er eksponert mot disse næringene.

I deler av landet, særlig på Sørvestlandet, har også næringsliv utenom oljerelatert virksomhet blitt rammet av oljeprisfallet. Næringslivet i Fastlands-Norge for øvrig virker så langt å være mindre påvirket, og store deler av norsk økonomi har god vekst. Det er imidlertid flere store foretak i offshore-næringen som er i forhandlinger med kreditorene om restrukturering av gjeld. Ytterligere konsolidering i de oljerelaterte næringene vil kunne bidra til å redusere etterspørselen etter innenlandske varer og tjenester og svekke lønnsomheten i næringslivet i Fastlands-Norge.

Inntjeningen til bedriftene i Fastlands-Norge er bare marginalt høyere i forhold til gjelden enn under finanskrisen i 2008. Den bokførte egenkapitalandelen har falt de siste årene, og er nå lavere enn under finanskrisen. Det er indikasjoner på at kreditt risikoen har økt også i deler av næringslivet utenom oljerelatert virksomhet.

Husholdningenes gjeld har over lang tid økt mer enn inntektene. Gjeldsbelastningen er på et historisk høyt nivå og er høy sammenliknet med andre land. Boligprisene har også vokst sterkere enn inntektene, og det siste året har

forskjellen i veksttakt økt. Kreditt- og boligprisvekst er gjensidig forsterkende. Økte boligpriser øker husholdningenes formue og gir økt pantesikkerhet, som gir mulighet for ytterligere gjeldsopptak. Forventninger om fortsatt lave renter kan bidra til å holde veksten i boligpriser og gjeld høy også de nærmeste årene, slik at gjeldsbelastningen kan øke ytterligere.

Rentenivået er historisk lavt og gir husholdningene en moderat rentebelastning. Rentebelastningen vil imidlertid øke markant dersom rentenivået stiger. Effekten av høyere rente er særlig stor når gjelden er høy. Desto lengre gjeldsoppbyggingen varer og desto mer boligprisene stiger, desto større blir fallhøyden i norsk økonomi. En kraftig renteøkning og et omslag i husholdningenes forventninger kan gi store negative ringvirkninger i økonomien. Den umiddelbare virkningen av renteøkning er økt rentebelastning, som kan bli fulgt av reduserte boligpriser. Finansiell konsolidering i husholdningene kan i neste omgang føre til redusert konsum, lavere bedriftsinvesteringer, økt arbeidsledighet og redusert realdisponibel inntekt. Et kraftig fall i boligpriser og verdipapirer vil for store grupper av husholdninger føre til at eiendelene blir mindre verdt enn gjelden. Det gjelder særlig for de yngre aldersgruppene, som har små finansielle buffere og høy boliggjeld. I mange tilfeller vil boliggjelden overstige bankenes pantesikkerhet.

Norske banker har hatt god lønnsomhet i mange år fordi netto renteinntekter har vært stabile i forhold til forvaltningskapitalen og fordi utlånstapene har vært lave. Den siste tiden har omfanget av misligholdte utlån til bedrifter økt svakt fra et lavt nivå, mens misligholdte utlån til personer har gått noe ned. Samlede bokførte tap på utlån er fortsatt lave, men tap på utlån til olje- og offshore-næringer har økt. Det er særlig de større bankene som har direkte eksponeringer mot oljesektoren og som står for økningen i utlånstapene. Finanstilsynet har overfor bankene understreket at det må foretas tilstrekkelige tapsavsetninger på risikoutsatte engasjementer, basert på nøkterne verdivurderinger.

Egenkapitalen i norske banker har økt etter den internasjonale finanskrisen. Moderate utbyttebetalinger har ført til at en vesentlig del av overskuddene er holdt tilbake. Forvaltningskapitalen har vokst mer enn risikovektet beregningsgrunnlag, slik at uvektet ren kjernekapitalandel har økt mindre enn ren kjernekapitaldekning. Sterkere vekst i forvaltningskapitalen enn i risikovektet beregningsgrunnlag kan delvis forklares med at veksten i boliglån, som har lave risikovekter, har vært høyere enn veksten i utlån til bedrifter. I tillegg har bankenes mulighet til å bruke egne modeller i beregningene av risikovekter påvirket utviklingen. Etter en lang periode med god utvikling i norsk økonomi og lave utlånstap, er det fare for at bankenes interne modeller, som er basert på historiske data,

OPPSUMMERING

undervurderer risikoen i utlånsporteføljene. For å redusere denne risikoen, ble tapsgrad ved mislighold for boliglånsmodeller økt i 2014, og ytterligere innstramminger i modellene ble innført i 2015. Dette har ført til en vesentlig økning i gjennomsnittlig risikovekt for boliglån. Finanstilsynet gjennomfører årlige tilsyn med bankenes interne modeller, hvor også risikovektene på andre typer utlån vurderes.

En stor del av finansieringen til bankene er lån i de norske og internasjonale penge- og kapitalmarkedene. Over 60 prosent av markedsfinansieringen er gjeld til utlandet. Mye av denne finansieringen har kort løpetid. Den internasjonale finanskrisen høsten 2008 viste at en generell tillitskrise og stor usikkerhet kan føre til at penge- og kapitalmarkedene slutter å fungere eller fungerer dårlig i perioder. Likviditetsreservene i bankene, målt ved LCR (Liquidity Coverage Ratio), har økt de siste årene. I gjennomsnitt har bankene likviditetsreserver som overstiger forventede netto utbetalinger over en 30-dagers periode med stor markedsuro. Likviditetsreserven i norske kroner er imidlertid mindre enn beregnede netto utbetalinger i norske kroner, mens det motsatte er tilfelle for likviditetsreserven i utenlandsk valuta. Finanstilsynet oversendte forslag til forskrift til Finansdepartementet i september 2016, som blant annet inneholder en anbefaling om å innføre en minimumsgrense for likviditetsreserven i norske kroner. Et slikt krav kan gjøre bankene mindre sårbare for uro i de internasjonale swapmarkedene.

Mye av likviditetsreserven består av obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) utstedt av andre bankers kredittforetak. Dette kan bidra til økt konsentrasjonsrisiko i banksystemet.

Det er forholdsvis god balanse mellom størrelsen på bankenes illikvide aktiva, som i hovedsak består av utlån, og størrelsen på den langsiktige finansieringen. OMF, som er langsiktig finansiering, utgjør om lag 20 prosent av bankkonsernernes finansiering. Andelen økte markant etter finanskrisen, men har nå stabilisert seg. OMF utstedes av bankenes kredittforetak med sikkerhet i godt sikrede boliglån. Stor grad av pantsatte eiendeler i banksystemet kan bidra til å øke likviditetsrisikoen i urolige tider når behovet for pantsetting er stort. Veksten i OMF er nært knyttet til bankenes boligfinansiering. Et omslag i boligmarkedet med tillitssvikt og sterkt prisfall kan påvirke markedet for OMF negativt. Veksten i boliglån og OMF kan derfor øke samvariasjonen mellom bankenes kreditt- og likviditetsrisiko. Norske forsikringsforetak har investert betydelige midler i OMF, som bidrar til å knytte banker og forsikringsforetak tettere sammen og øker risikoen for smittevirkninger fra en sektor til en annen. Finanstilsynet vil fortsatt følge utviklingen i pantsettingen av boliglån nøye.

Negative virkninger av sjokk som påføres norsk økonomi, kan dempes av god risikostyring og forsvarlig kredittpraksis i bankene. Finanstilsynets årlige boliglånsundersøkelse viser at bankene har innvilget noe færre lån med høy belåningsgrad enn i 2015. Bankene har imidlertid innvilget en større andel nedbetalingslån der låntakers inntekt ikke var stor nok til å dekke normale livsoppholdsutgifter, betale avdrag og dekke renteutgifter etter en renteøkning på fem prosentpoeng. Undersøkelsen viser også at total gjeld relativt til brutto inntekt økte sammenlignet med tidligere år, og mest for unge låntakere. Finanstilsynet har overfor Finansdepartementet anbefalt at gjeldende boliglånsforskrift videreføres og strammes til.

Husholdningenes gjeld består i hovedsak av lån med pant i bolig. Den siste tiden har det i tillegg vært sterk vekst i husholdningenes forbrukslån. Denne typen gjeld utgjør en liten del av husholdningenes samlede gjeld, men markedsføres meget aktivt av banker og finansieringsforetak. Det er viktig at foretak som tilbyr dette, har gode rutiner for kredittvurdering av kundene, og at de i sin rådgiving legger vekt på den enkelte kundes langsiktige interesse.

Finanstilsynet fastsatte i vår nye retningslinjer for bankenes fakturering av kredittkort, som blant annet krever at kundens faktura skal vise samlet utestående kreditt og at kredittrammen ikke skal økes uten at kunden ber om det. Mange foretak har ikke fulgt retningslinjene. Finanstilsynet har derfor overfor Finansdepartementet foreslått en forskriftsregulering basert på kravene i retningslinjene.

I tillegg til en forsvarlig kredittpraksis, er det nødvendig med solide banker som er godt rustet til å tåle uforutsette tap. Finanstilsynet har, som i tidligere år, påpekt at bankene må ha ren kjernekapital utover minste- og bufferkravene som følger av pilar 1-kravet. Pilar 2-krav til ren kjernekapital, som skal dekke risiko som ikke, eller bare delvis, er dekket av pilar 1-kravet, er fra 2016 fastsatt som vedtak. Finanstilsynet forventer i tillegg at bankene tilpasser seg slik at samlet ren kjernekapitaldekning overstiger summen av pilar 1- og 2-krav med god margin. Bankene bør vektlegge behov for nødvendig handlingsrom for å kunne opprettholde normal utlånsaktivitet i nedgangsperioder og for at kapitaliseringen understøtter tilgangen til kapitalmarkedene også under vanskelige forhold. Norske banker er sårbare for uro i de internasjonale finansmarkedene. Derfor er det også viktig at bankene har tilstrekkelig langsiktig og stabil finansiering samt gode likviditetsbuffere.

Det er Finanstilsynets vurdering at bankene, som følge av usikkerhet om den økonomiske utviklingen, bør sikre soliditeten ved å holde tilbake en vesentlig del av årets overskudd.

De lave langsiktige rentene har forsterket presset på livsforsikringsforetakene internasjonalt. Forventninger om at rentene kan forbli lave i lang tid framover har svekket lønnsomhetsutsiktene, særlig for foretak med en stor andel garanterte pensjonsprodukter. Den lave renten er en stor utfordring også for de norske pensjonsinnretningene, hvor en vesentlig andel av forpliktelsene har garantert årlig avkastning. Pensjonsinnretningenes kapitalforvaltning må innrettes slik at kundene sikres garanterte ytelser. Det er også i kundenes interesse å oppnå en avkastning på forsikringsmidlene utover rentegarantien. Økt forventet avkastning som kan oppnås gjennom økt risiko i forvaltningen, krever imidlertid at pensjonsinnretningene har risikobærende evne i form av solvenskapital.

Økende levealder og lav rente har medført at bedriftenes kostnader knyttet til ytelsesbaserte pensjonsordninger har økt. De siste årene har det i Norge og internasjonalt vært en betydelig overgang fra ytelsespensjon med rentegaranti til innskuddspensjon med investeringsvalg. Det er forventet at denne utviklingen vil fortsette de nærmeste årene. Avkastningen i investeringsvalgporteføljene har de siste årene vært høyere enn i kollektivporteføljen, som forvalter kontrakter med årlig rentegaranti. Dette skyldes at investeringsvalgporteføljene har høyere risiko, reflektert ved høyere aksjeandel. I gode tider gir høy aksjeandel god avkastning. Høy risiko i forvaltningen av kundenes pensjonsmidler kan imidlertid få betydelig negative konsekvenser for kundene ved kraftige fall i markedene.

Redusert formue som følge av sterk kursnedgang i aksjemarkedene, kan også føre til at husholdningene sparer mer for å kompensere for økt risiko for lavere pensjon. Det kan igjen føre til lavere økonomisk vekst på kort og mellomlang sikt.

Solvens II ble innført for forsikringsforetakene 1. januar 2016. En lav langsiktig rente legger press på foretakenes solvenssituasjon. Overgangsregler for forsikringstekniske avsetninger bidrar imidlertid til at foretakene får flere år på å tilpasse kapitalforvaltningen og bygge opp buffere som er tilpasset nye solvenskrav. Solvens II er ikke gjort gjeldende for pensjonskassene, som fremdeles er underlagt kapitalkravet i Solvens I. Pensjonskassene har imidlertid siden 2012 rapportert stresstester basert på verddivurderingsprinsippene i Solvens II. Finanstilsynet har foreslått at en forenklet versjon av Solvens II-kapitalkravet basert på disse stresstestene, innføres som bindende kapitalkrav for pensjonskassene. Dette vil bidra til at pensjonskassene underlegges kapitalkrav som i hovedsak tilsvarer kravet som gjelder for livsforsikringsforetakene, slik at medlemmer i pensjonskassene får samme sikkerhet for framtidige utbetalinger som personer med pensjonsordning i livsforsikringsforetakene.

Solvens II-regelverket reflekter livsforsikringsforetakenes risiko knyttet til lave renter og høy andel produkter med garantert avkastning. Foretakene bør i hovedsak holde tilbake overskudd for å styrke soliditeten, selv om muligheten til å benytte overgangsregler reduserer utfordringene på kort sikt.

KAPITTEL 1 KONJUNKTURER OG MARKEDER

Veksten i internasjonal økonomi er fortsatt lav, men det er store forskjeller mellom landene. Det siste året bremses veksten opp i industrilandene samlet, men det er ventet noe oppgang de neste par årene. For norsk økonomi peker prognosene mot lav vekst i inneværende år, men økning fra 2017. Oljerelatert virksomhet er hardt rammet av overkapasitet og den lave oljeprisen, med betydelig fall i aktivitet og lønnsomhet. Dette har rammet enkelte regioner hardt. Ringvirkningene til resten av økonomien har imidlertid så langt vært begrensede. Den økonomiske aktiviteten holdes oppe av lave renter, ekspansiv finanspolitikk og svak krone. Boligprisene er høye og fortsetter å øke kraftig samtidig som husholdningenes gjeld fortsetter å vokse mer enn inntektene.

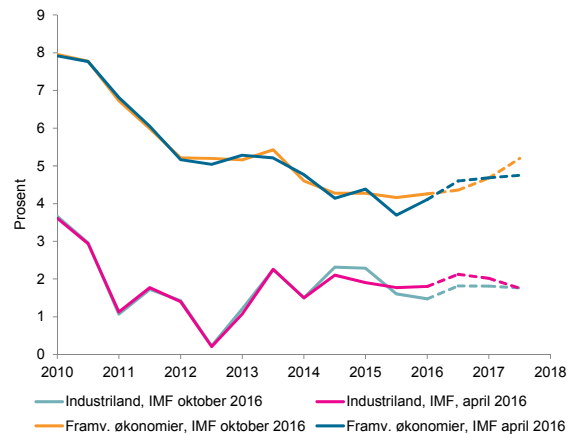
INTERNASJONAL ØKONOMI

De siste årene har veksten i verdensøkonomien avtatt. Dette skyldes lavere vekst i de framvoksende økonomiene. I de industrialiserte landene, som utgjør hovedtyngden av Norges handelspartnere, har det vært en moderat oppgang i veksten, men den er fortsatt lav. Samlet sett er global produksjon ventet å øke med drøyt 3 prosent i 2016, som er om lag samme vekst som i 2015. For 2017 er det ventet noe høyere vekst. IMF har enda en gang nedjustert sine prognoser, særlig for industrilandene, se figur 1.1. Samlet sett vil dette lede til at oppgangen hos Norges viktigste handelspartnere avtar noe, og IMF anslår veksten til drøyt 2 prosent både i 2016 og 2017.

I USA bidro en sterk dollar til svakere eksport samtidig som lav oljepris bidro til nedgang i petroleumsrelatert virksomhet og fall i investeringene i første halvår 2016. Lav oljepris har bedret husholdningenes kjøpekraft. Sammen med nedgang i arbeidsledigheten, har dette bidratt til relativt høy vekst i privat forbruk. Produksjonsveksten tok seg opp igjen i tredje kvartal, drevet av både innenlandsk etterspørsel og høyere eksport. IMF venter at dette vil fortsette i 2017 som følge av at den negative effekten av styrket valutakurs og lavere oljepris tømmes ut, se tabell 1.1. Lavere gjeldsbelastning i privat sektor og bedring i boligmarkedet antas også å understøtte veksten.

Nesten 80 prosent av norsk eksport går til land i Europa, som fortsatt sliter med etterdønninger etter finanskrisen i 2008. Både offentlig og privat sektor har høy gjeld, og flere banker har stor andel misligholdte lån. Veksten i euroområdet svekket seg gjennom de tre første kvartalene

1.1 BNP-vekst for industriland og framvoksende økonomier – prognoser gitt på ulike tidspunkter



Kilde: IMF's World Economic Outlook, april 2016 og oktober 2016

av 2016. Svakere vekst i private investeringer bidro til dette, mens eksport og privat forbruk var med på å holde veksten oppe. Arbeidsledigheten har avtatt gradvis de siste årene, men er fortsatt over 10 prosent. Blant de store landene har veksten i Tyskland avtatt så langt i 2016, mens den har tatt seg noe opp i Frankrike og Italia og fortsatt er høy i Spania. IMF venter avtagende vekst i euroområdet fram mot 2017, se tabell 1.1. Lav oljepris og fortsatt lave renter bidrar til å holde konsum og økonomisk vekst oppe. I motsatt retning trekker den lave investeringsviljen som er ytterligere svekket av usikkerheten rundt konsekvensene av folkeavstemningen i Storbritannia om EU-medlemskap (Brexit) og svak vekst i internasjonal handel.

Veksten i EU-landene utenfor euroområdet har vært betydelig høyere enn i eurolandene de siste årene. Dette ser ut til å fortsette selv om ulikhetene er noe mindre. Veksten i Storbritannia har holdt seg oppe i årets tre første kvartaler, men IMF venter betydelig oppbremsing i 2017. Den økte usikkerheten i kjølvannet av Brexit er ventet å legge en kraftig demper på investeringsviljen. Svensk økonomi har hatt positiv utvikling siden sommeren 2013. Veksten har avtatt noe de siste kvartalene, men er fortsatt relativt høy. Prognosene peker mot BNP-vekst rundt 2,5 prosent i 2017, som i stor grad antas å bli drevet av privat forbruk og boliginvesteringer.

Selv om kun 10 prosent av norsk eksport går til framvoksende økonomier, har utviklingen i disse landene stor indirekte betydning for Norge. Den viktigste effekten skjer gjennom råvareprisene og særlig oljeprisen. Kina har stått for det meste av veksten i etterspørsel etter råvarer de siste årene. Kinesisk økonomi gjennomgår nå et strukturelt skift initiert av myndighetene, der veksten dreies fra å være investeringsdrevet til å bli konsumdrevet. Det er overkapasitet blant annet i eiendomsmarkedet og i produksjon av

Tabell 1.1 Makroøkonomiske hovedstørrelser. Prognoser for 2016 og 2017

	USA			Euroområdet			Kina		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
BNP	2,6	1,6	2,2	2,0	1,7	1,5	6,9	6,6	6,2
Inflasjon	0,1	1,2	2,3	0,0	0,3	1,1	1,4	2,1	2,3
Arbeidsledighet	5,3	4,9	4,8	10,9	10,0	9,7	4,1	4,1	4,1

Kilde: IMF, World Economic Outlook, oktober 2016

stål, kull og sement, og investeringsveksten har falt. Dette har bidratt til lavere vekst i importetterspørselen. Selv om husholdningenes forbruk øker, har BNP-veksten avtatt betydelig. I de tre første kvartalene var likevel veksten i Kinas økonomi 6,7 prosent, som holdes oppe av ekspansiv finans- og pengepolitikk. IMF venter fortsatt høy, men avtakende vekst de neste årene, se tabell 1.1.

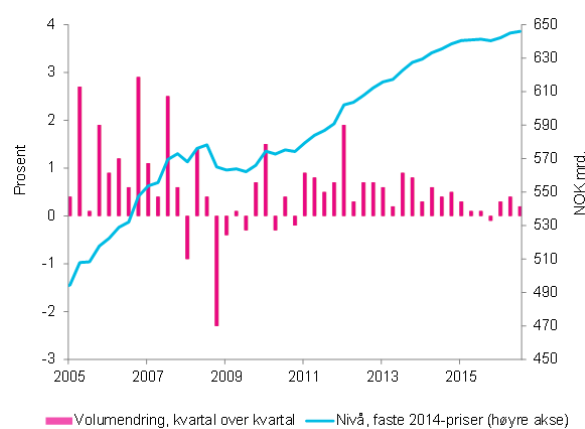
Svakere oppgang i etterspørselen fra Kina bidro til lavere priser på råvarer. Dette ga kraftige tilbakeslag i råvareproduserende framvoksende økonomier som Russland og Brasil. Det er imidlertid tegn til at fallet i produksjonen kan ha stanset opp, og IMF venter positiv vekst i begge landene i 2017. India har nytt godt av lavere olje- og matvarepriser, som har bidratt til å trekke ned inflasjonen, muliggjort rentenedsettelse og økt realinntekten til husholdningene. Utsiktene ser lyse ut, og IMF venter en vekst i BNP på rundt 7,5 prosent i både 2016 og 2017.

NORSK ØKONOMI

Markant nedgang i petroleumsrelatert investeringsetterspørsel allerede fra 2013 ble forsterket av oljeprisfallet i 2014. Mens aktiviteten i petroleumssektoren og leverandørindustrien har falt kraftig, har ringvirkningene til andre deler av norsk økonomi hittil vært begrenset. Statistisk sentralbyrå forventer at nedgangen i petroleumsinvesteringene fortsetter i 2017, men etterfølges av noe oppgang i 2018 og 2019. Etter å ha falt noe i annet halvår 2015, steg BNP for Fastlands-Norge moderat i de tre første kvartalene i 2016, se figur 1.2. Statistisk sentralbyrå venter at veksten vil ta seg ytterligere opp i 2017, i første rekke drevet av økte boliginvesteringer, svakere nedgang i petroleumsinvesteringene og bedring av handelsbalansen, se tabell 1.2.

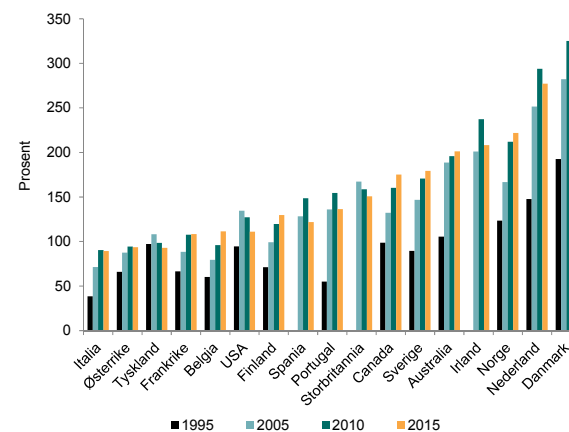
Eksporten av tradisjonelle varer har gått ned i 2016, særlig som følge av nedgang i investeringsetterspørsel fra olje- og gassprodusenter internasjonalt. Næringsinvesteringene har snudd fra nedgang til moderat oppgang i 2016. Prognosene for norsk økonomi viser at oppgangen vil fortsette i 2017, særlig utenfor petroleumsrelaterte næringer, se tabell 1.2.

1.2 Utviklingen i BNP Fastlands-Norge. Sesongjustert



Kilde: Statistisk sentralbyrå

1.3 Husholdningenes gjeldsbelastning i utvalgte OECD-land*



* For Australia, Belgia og Irland er tall for 2014 benyttet. Kilde: OECD

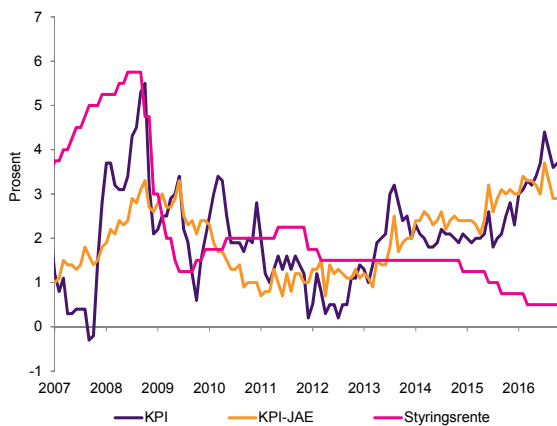
Det er imidlertid stort sprik mellom anslagene, som indikerer betydelig usikkerhet i den videre utviklingen. Norges Banks regionale nettverk bekreftet i september inntrykket av moderat oppgang i næringsinvesteringene.

Tabell 1.2 Makroøkonomiske hovedstørrelser for norsk økonomi. Prognoser 2016–2017. Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår.

	2015	2016			2017		
	Regnskap*	SSB	NB	FIN	SSB	NB	FIN
Privat konsum	2,1	1,9	1,9	1,4	2,0	2,1	2,3
Næringsinvesteringer i Fastlands-Norge	-1,6	1,6	2,1	1,8	1,3	5,5	4,4
Boliginvesteringer	1,6	8,4	7,6	8,7	9,1	4,0	5,6
Eksport, tradisjonelle varer**	5,8	-1,4	-4,0	-1,5	3,3	3,1	4,6
BNP Fastlands-Norge	1,1	0,9	0,9	1,0	2,1	1,8	1,7
Arbeidsledighetsrate (AKU)***	4,4	4,7	4,7	4,7	4,5	4,7	4,6
Årslønn	2,8	2,3	2,5	2,4	2,7	3,2	2,7
Boligpriser	6,1	7,1	–	–	5,4	–	–

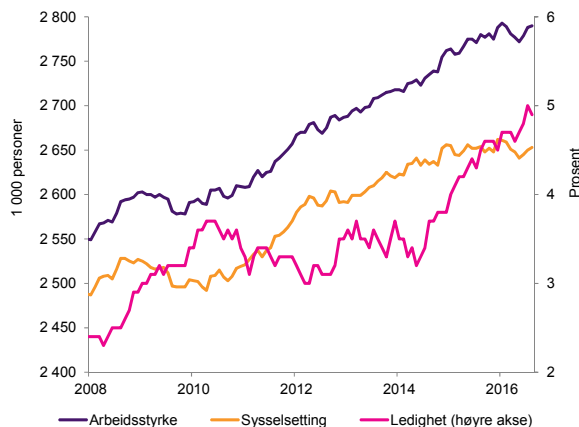
* Foreløpige tall, ** Tall for Norges Bank er eksport fra Fastlands-Norge, *** Nivå i prosent. Kilder: Statistisk sentralbyrå (SSB), Norges Bank (NB) og Finansdepartementet (FIN)

1.4 Konsumprisindeks (tolvmånedersvekst) og styringsrente



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

1.5 Arbeidsledighet, arbeidsstyrke og sysselsetting. Sesongjustert



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Lønnsomheten i de børsnoterte aksjeselskapene falt gjennom 2015, men har økt så langt i 2016. I aksjeselskapene var driftsmarginen på et svært lavt nivå i 2015. Konkursstatistikk fra Statistisk sentralbyrå for aksjeselskaper viser en økning i antall konkurser i år, og nivået er det høyeste siden finanskrisen i 2009. Ifølge Lindorff har det i første halvår 2016 også vært en markert økning i antall selskaper med betalingsanmerkning. Se temakapittel II for nærmere analyse av situasjonen i børsnoterte foretak.

Veksten i privat konsum forventes å holde seg moderat framover, se tabell 1.2. Denne utviklingen må ses i sammenheng med lave renter, som også bidrar til høy gjeldsvekst blant husholdningene, samt sterk vekst i boligpriser og boliginvesteringer. Husholdningenes gjeldsbelastning (gjeld som andel av disponibel inntekt) er nå historisk høy. Som følge av det svært lave rentenivået, er husholdningenes rentebelastning (renteutgifter som andel av inntekt) likevel historisk lav. Norske husholdningers gjeldsbelastning er også høy sammenliknet med andre OECD-land, se figur 1.3. Mens gjeldsbelastningen er noe redusert i mange OECD-land i løpet av de siste årene, har den fortsatt å øke for norske husholdninger. Se temakapittel I for nærmere analyse av sårbarheten i husholdningene og boligmarkedet.

Ekspansiv finanspolitikk har stimulert økonomien. I Statsbudsjettet for 2017 legger Regjeringen opp til finanspolitisk stimulans, målt ved endringene i det strukturelle, oljekorrigerte budsjettunderskuddet, på 0,4 prosent av verdiskapingen i fastlandsøkonomien.

Inflasjonen har steget trinnvis siden 2012, og var i oktober i år 3,7 prosent, se figur 1.4. Økte priser på importvarer som følge av kronesvekkelsen i samme periode forklarer en stor del av stigningen i konsumprisindeksen (KPI). Både Statistisk sentralbyrå, Norges Bank og Finansdepartementet

forventer KPI-vekst på nær 3,5 prosent og en reallønnsnedgang på om lag 1,0 prosent i 2016.

Arbeidsledigheten har økt som følge av konjunkturedgangen, se figur 1.5. Målt ved Statistisk sentralbyrås arbeidskraftundersøkelse (AKU) var arbeidsledigheten 4,8 prosent i september 2016. Den økte arbeidsledigheten og svake kronekursen har bidratt til lavere netto innvandring, og dermed svakere utvikling i arbeidsstyrken de siste kvartalene. Den registrerte arbeidsledigheten hos NAV var 2,8 prosent i oktober. Det er betydelige regionale forskjeller, som gjenspeiler todelingen i norsk økonomi. Registrert ledighet var høyest i Rogaland (4,4 prosent) og lavest i Hedmark, Oppland, Sogn og Fjordane og Troms (alle under 2,0 prosent).

VERDIPAPIR- OG VALUTAMARKEDENE

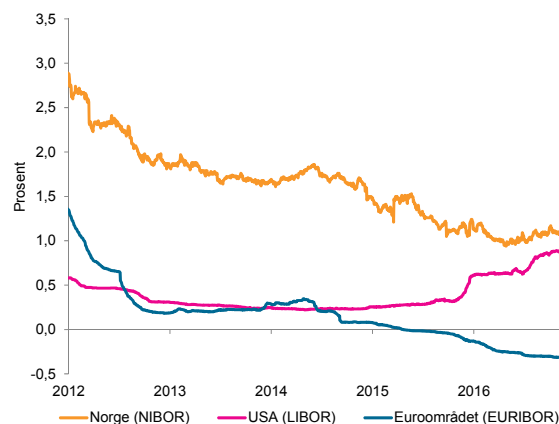
Moderate internasjonale vekstutsikter og ekspansiv pengepolitikk fortsetter å prege finansmarkedene. Mens ekstraordinært lave renter understøtter aksje- og eiendomsmarkedene, trekker svake vekstutsikter, fallende inflasjonsforventninger og økt politisk usikkerhet i mange land i motsatt retning.

Ved flere anledninger det siste året har markedsuro ført til lavere aksjepriser og økte risikopåslag i rentemarkedene. Brexit ga kraftige markedsutslag, med økt volatilitet, fall i renten på sikre statsobligasjoner, svekkelse av britiske pund og fall i aksjeindekser i mange land. Markedsuroen avtok imidlertid ganske raskt. Aksjepriser og risikopremier i de fleste internasjonale markedene, med unntak for britiske og europeiske verdipapirer, var i midten av juli tilbake til nivåene fra før avstemningen. Brexit førte til økt usikkerhet om vekstutsiktene i Europa. Det styrket troen på at de europeiske rentene ville forbli lave i en lengre periode. Bank of England reduserte 4. august styringsrenten til 0,25 prosent, utvidet sitt program for kjøp av statsobligasjoner og etablerte et program for kjøp av foretaksobligasjoner.

Kortsiktige pengemarkedsrenter i euroområdet har falt videre i 2016, se figur 1.6. Amerikanske pengemarkedsrenter har økt i 2. halvår. Markedsaktørene forventer at den amerikanske sentralbanken mest sannsynlig hever styringsrenten i desember i år. I Norge har pengemarkedsrentene steget noe siden sommeren. Utviklingen må ses i sammenheng med at Norges Bank i september oppjusterte sin prognose for styringsrenten.

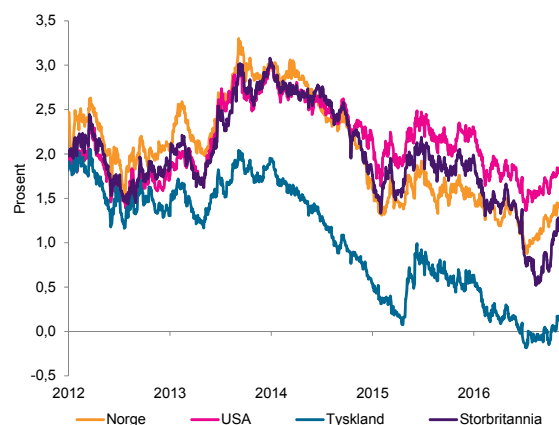
Rentene på statsobligasjoner med lang løpetid falt ytterligere gjennom første halvår 2016 til rekordlave nivåer, se figur 1.7. Historisk lave langsiktige renter ses i sammenheng med høy etterspørsel etter obligasjoner som følge av sentralbankenes kjøp samt livsforsikringsforetaks og pensjonskassers behov for sikre obligasjoner med lang durasjon. Rentefallet blir også sett i sammenheng med at økt

1.6 Pengemarkedsrenter, tre måneder



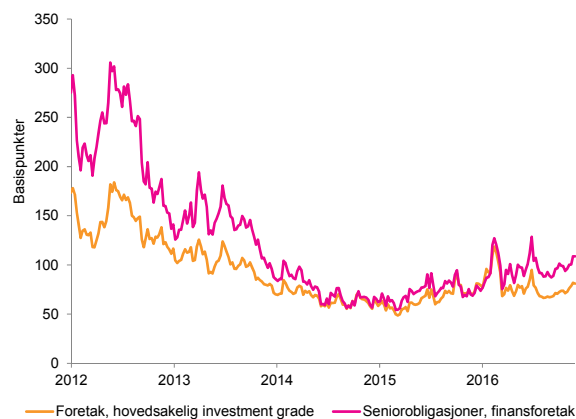
Kilde: Thomson Reuters Datastream

1.7 Rente på 10-årige statsobligasjoner



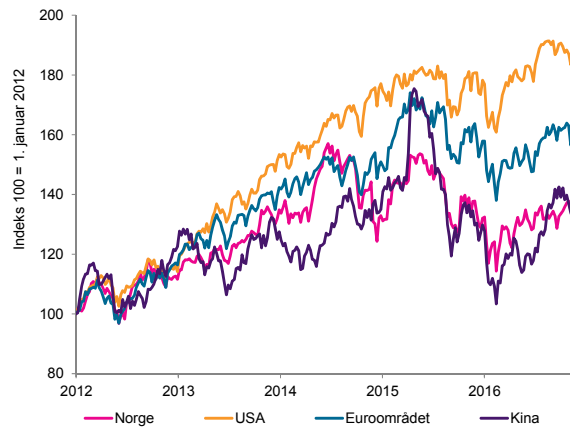
Kilde: Thomson Reuters Datastream

1.8 CDS-priser for europeiske obligasjoner



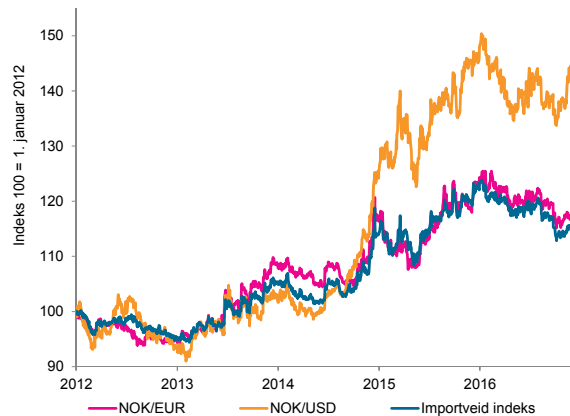
Kilde: Thomson Reuters Datastream

1.9 Aksjeindekser (MSCI, total return)



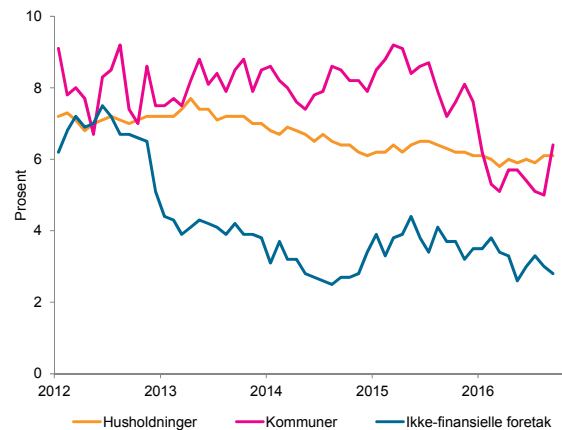
Kilde: Thomson Reuters Datastream

1.10 Valutakurser



Kilde: Thomson Reuters Datastream

1.11 Innenlandsk kredittvekst (K2). Tolvmånedersvekst



Kilde: Statistisk sentralbyrå

politisk usikkerhet i mange land bidrar til økonomisk usikkerhet og økt etterspørsel etter verdipapirer med høy kvalitet. Ettersom risikoaversjonen avtok utover sommeren, økte langsiktige renter. Økningen har fortsatt gjennom høsten, særlig for amerikanske statsrenter etter presidentvalget i USA.

Risikopremiene i kredittmarkedet, både i industrilandene og i framvoksende økonomier, økte noe gjennom 2015 og økte kraftig i begynnelsen av 2016, se figur 1.8. Risikopremiene har deretter avtatt til om lag samme nivåer som i begynnelsen av 2015. Utsiktene til lave renter bidrar til søken etter avkastning, økt kjøp av kredittobligasjoner og reduserte risikopremier i kredittmarkedene. CDS-prisene på europeiske bankobligasjoner har imidlertid blitt liggende på et noe høyere nivå enn gjennom store deler av 2014 og 2015.

Aksjemarkedene falt betydelig i forbindelse med markedsuroen i begynnelsen av året, men har tatt seg opp i tiden etterpå, se figur 1.9. Uroen som oppsto i etterkant av Brexit, ga kortvarig fall i aksjemarkedene, særlig i Europa. Økt oljepris og utsikter til varig lave renter kan forklare noe av økningen i aksjeprisene gjennom året. Mens amerikanske aksjeindekser har nådd nye toppnoteringer i høst, er utviklingen noe svakere for europeiske aksjeindekser. Avkastningen på aksjer notert på Oslo Børs er hittil i 2016 svakt positiv.

Den norske kronen har styrket seg med 7 prosent hittil i 2016, målt ved den importveide valutakursindeksen, se figur 1.10. Styrkingen må ses i sammenheng med oppgangen i oljeprisen. Kronen er likevel om lag 13 prosent svakere enn da oljeprisfallet startet sommeren 2014. Oppgangen i råvareprisene fra februar i år har bedret den økonomiske situasjonen for råvareproduserende land og stimulert kapitalinngangen til en rekke framvoksende økonomier.

UTVALGTE MARKEDER

Det meste av norske bankers utlån til husholdninger er gitt med pant i bolig. Av lån ytt til bedriftsmarkedet, er nær halvparten utlån til bedrifter som forvalter/investerer i næringsseiendom. De to største bankene samt noen av de mellomstore bankene har også en relativt stor andel lån til skipsfartsnæringen. Utviklingen i disse segmentene er i stor grad bestemmende for nivået på bankenes kredittrisiko.

KREDIT- OG OBLIGASJONSMARKEDET

Den samlede kredittveksten (K3) har avtatt, og tolv månedersveksten er nå 4 prosent, noe lavere enn nominell BNP-vekst. Olje- og sjøfartsnæringene trakk tidligere i år gjeldsveksten ned, men i de siste månedene har veksten tatt seg noe opp. For fastlandsnæringene ligger gjeldsveksten på 4 prosent.

Tabell 1.3 Vekst i bruktboligpriser i prosent per oktober 2016, ikke-sesongjusterte tall

Område	12md.vekst	Hittil i år	Siste fem år	Siste ti år
Oslo	21,7	20,8	54,3	89,2
Bergen	4,5	4,9	30,4	57,0
Trondheim	10,1	10,4	36,4	71,0
Stavanger	-3,9	-2,1	-0,9	52,6
Kristiansand	4,1	4,8	7	47,3
Tromsø	7,2	7,5	53,2	63,9
Norge	12,0	12,1	35,1	71,7

Kilder: Eiendom Norge, Eiendomsverdi og Finn.no

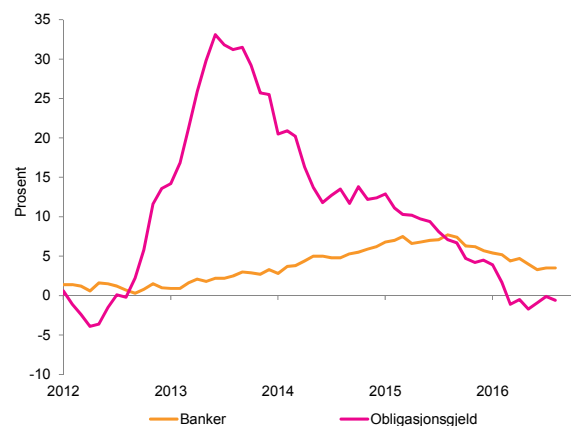
Tolvmånedersveksten i husholdningenes gjeld har vært om lag 6 prosent den senere tiden, se figur 1.11, og er fortsatt høyere enn inntektsveksten. Norske kommuner har lenge hatt høy gjeldsvekst. Gjennom 2016 har tolvmånedersveksten avtatt og er nå om lag 5 prosent.

Emisjonsvolumene i det norske obligasjonsmarkedet var høye fra 2011 og fram til begynnelsen av 2015. Gjennom 2015 og så langt i 2016 har aktiviteten falt, slik at utestående obligasjonsgjeld i det norske markedet er noe redusert det siste året, se figur 1.12. Det norske markedet for høyrenteobligasjoner har i praksis vært stengt for bedrifter innenfor seismikk, rigg og oljeservice siden 2014. Høyt mislighold på eksisterende gjeld og usikkerhet rundt pågående restruktureringer av gjeld preger denne delen av markedet. Markedsforholdene for industriobligasjoner med høy kredittverdighet er relativt gode, men emisjonsvolumene har likevel vært moderate så langt i år. Dette reflekter et relativt lavt nivå på bedriftenes realinvesteringer. Obligasjonslån utstedt av norske kommuner har de siste årene vært det raskest voksende segmentet i det norske obligasjonsmarkedet. OMF-markedet økte betydelig fram til 2013, men deretter har utestående volum falt noe. Se kapittel 2 for nærmere omtale av OMF-markedet.

BOLIGMARKEDET

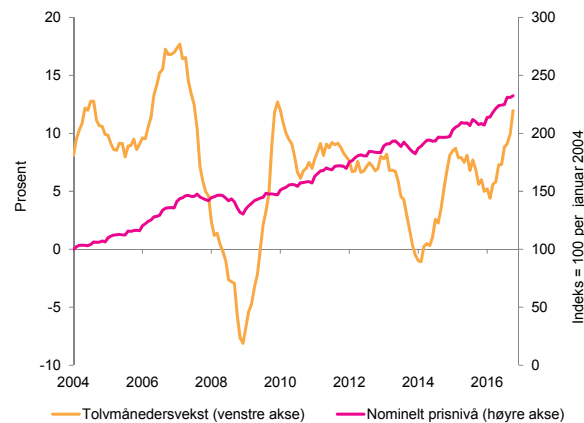
Boligprisene har økt markert i hele Norge de siste ti årene, se tabell 1.3, og prisene er på et historisk høyt nivå. Prisutviklingen i boligmarkedet har også vært sterk hittil i 2016. Ved utgangen av oktober var tolvmånedersveksten 12 prosent, se figur 1.13.

De regionale forskjellene er betydelige, se figur 1.14 og tabell 1.3. Prisveksten har vært spesielt sterk i Oslo og Østlandsområdet, mens den har vært svakere i Stavanger og resten av Sørvestlandet, som har blitt hardere rammet av omstruktureringer i oljerelatert virksomhet enn andre regioner.

1.12 Vekst i innenlandsk kreditt etter kredittkilde. Tolvmånedersvekst


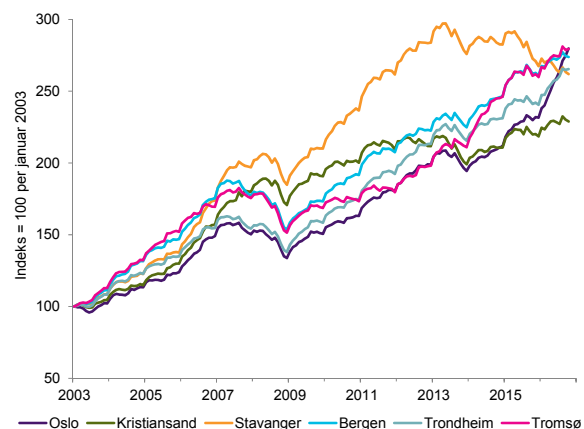
Kilde: Statistisk sentralbyrå

1.13 Utvikling i bruktboligpriser



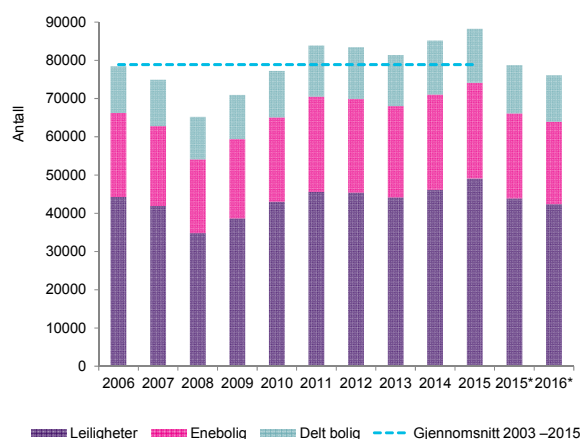
Kilder: Eiendom Norge, Eiendomsverdi og Finn.no

1.14 Utvikling i regionale bruktboligpriser



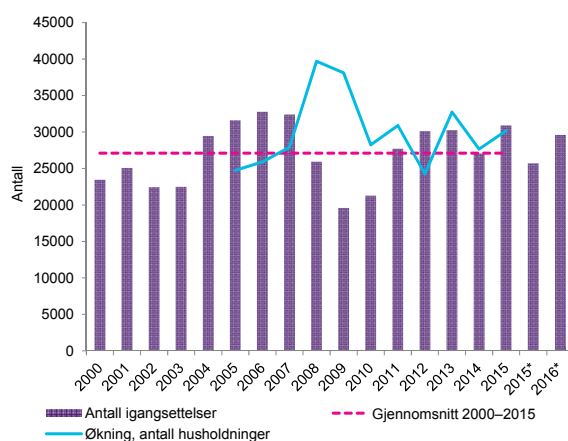
Kilder: Eiendom Norge, Eiendomsverdi og Finn.no

1.15 Solgte boliger per år og hittil i 2016



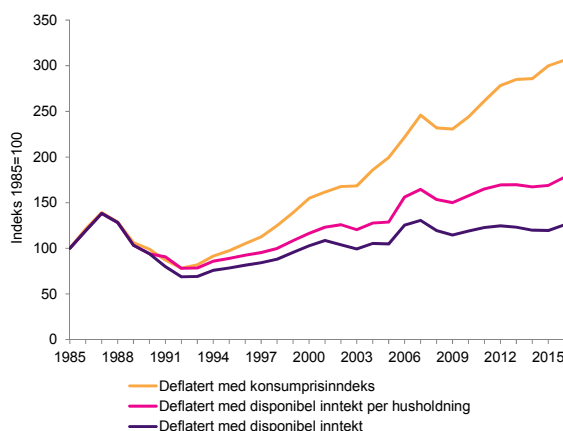
* Januar t.o.m. oktober. Kilder: Eiendomsverdi, Eiendom Norge og Finn.no

1.16 Igangsatte boliger og vekst i antall husholdninger



* Januar t.o.m. oktober. Kilde: Statistisk sentralbyrå

1.17 Boligpriser med ulike deflatorer



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Omsetningen målt i antall solgte enheter var rekordhøy i 2015, se figur 1.15. I perioden fra januar til oktober 2016 var omsetningen noe lavere enn for tilsvarende periode i 2015, men var fortsatt høy. Lavere omsetning enn i 2015 henger trolig sammen med at tilbudet av brukte boliger hittil i 2016 har vært markert lavere enn tidligere år. Dette gjelder spesielt i Oslo. Isolert sett bidrar dette til økt prispress i regionen. Gjennomsnittlig omsetningstid har falt i Oslo hittil i år, mens den har økt noe i andre store byer. I oktober tok det i gjennomsnitt 13 dager å selge en bolig i Oslo og 79 dager i Stavanger. I resten av landet synes forholdet mellom tilbud og etterspørsel mer balansert.

Ifølge Boligprodusentenes Forening økte salget av nye boliger med 13 prosent i perioden januar til oktober 2016 sammenliknet med samme periode året før. Utviklingen i markedet for nye boliger reflekteres også i byggeaktiviteten. Tall fra Statistisk sentralbyrå viser at antall igangsatte boliger har økt de ti første månedene av 2016 sammenliknet med samme periode i 2015, se figur 1.16. De senere årene har antall ferdigstilte boliger ligget om lag på nivå med tilfanget av nye husholdninger på nasjonalt nivå.

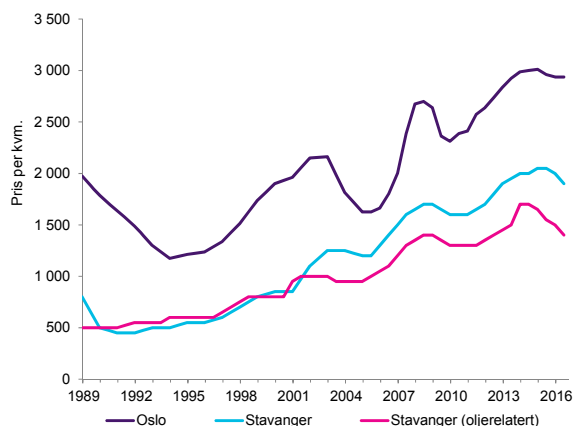
Boligprisene er historisk høye både nominelt og reelt. Flere faktorer har bidratt til dette. Arbeidsledigheten har vært lav, veksten i husholdningenes inntekt har vært sterk og rentenivået har vært historisk lavt. Lav eiendomsbeskatning og sterk prisvekst de siste årene har også bidratt til økte boliginvesteringer. Boligprisene har i de tre første kvartalene i 2016 økt mer enn den generelle prisveksten og husholdningenes disponible inntekt, se figur 1.17. I regioner hvor arbeidsledighet og usikkerhet rundt framtidig inntekt har økt, har boligprisveksten bremsert opp eller falt.

NÆRINGSEIENDOM

I første halvår 2016 har kontorleieprisene i de fleste store byene vært uendret eller falt svakt. I Oslo var leieprisene uendret for de fleste områdene i første halvår 2016, og tendensen har fortsatt inn i andre halvår, se figur 1.18. I Stavanger har leieprisene falt ytterligere, spesielt i områder dominert av oljerelatert næringsvirksomhet.

DNB Næringsmegling oppgir at arealledigheten i kontormarkedet i Oslo, Asker og Bærum falt fra 8,7 prosent i første kvartal 2016 til 8,3 prosent ved utgangen av tredje kvartal 2016. Lavt nivå på nybygging samt konvertering til boligformål har bidratt til denne utviklingen. Arealledigheten er imidlertid fortsatt på et historisk høyt nivå. Det ventes relativt lavt tilfang av nye arealer i 2016 og 2017. Konvertering av næringsseiendom til boligformål er fortsatt høy, og vil isolert sett bidra til å dempe arealledigheten og leieprisfallet framover. DNB Næringsmegling venter at leieprisene i de fleste segmentene i Oslo tar seg opp fra 2017, men svakest i områder med næringsstruktur tett knyttet til oljesektoren. I de andre

1.18 Leiepriser på kontorlokaler i de største byene



Kilder: Dagens Næringsliv og OPAK

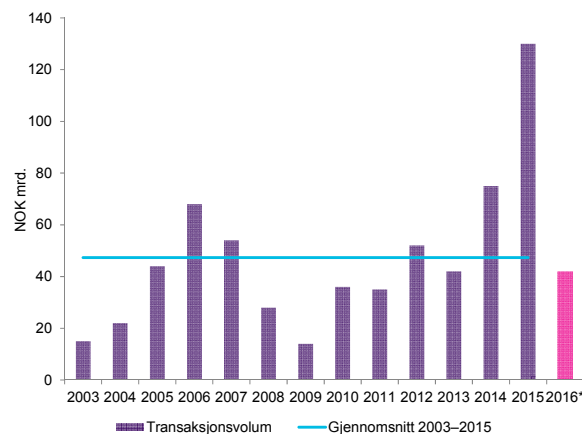
store byene venter DNB Næringsmegling noe økt arealledighet og svakt fallende leiepriser.

Omsetningen av forretningseiendommer tiltok betydelig gjennom 2015. Verdien av eiendomstransaksjoner over 50 mill. kroner økte fra om lag 75 mrd. kroner i 2014 til 130 mrd. kroner i 2015, se figur 1.19. Lave utlånsrenter gjør det attraktivt å investere i næringseiendom. I tillegg har utenlandske investorer i større grad enn tidligere kjøpt næringseiendommer. Ifølge tall fra DNB Næringsmegling sto utenlandske investorer for rundt 35 prosent av transaksjonsverdien i 2015. Per september 2016 summeres verdien av eiendomstransaksjoner over 50 millioner kroner til om lag 42 milliarder kroner, se figur 1.19. DNB forventer omsetning på om lag 65 milliarder kroner for 2016. Lavere omsetning enn året før forklares med redusert aktivitet fra internasjonale investorer og lavere tilbud av gode investeringsobjekter med god beliggenhet og sikre leietagere.

Lave finansieringskostnader og stor etterpørsel etter kvalitetseiendom har ifølge DNB Næringsmegling presset direkteavkastningen (forventede leieinntekter i forhold til kjøpspris) på sentralt beliggende kontorbygg med lange leiekontrakter i Oslo-området under 4 prosent i tredje kvartal 2016. Direkteavkastning på kontoreiendom med normal standard i Oslo var på samme tid i overkant av 6 prosent. Nedgangen i direkteavkastning for kontoreiendom med normal standard og beliggenhet har, ifølge DNB Næringsmegling, vært noe mindre enn for kvalitetseiendom.

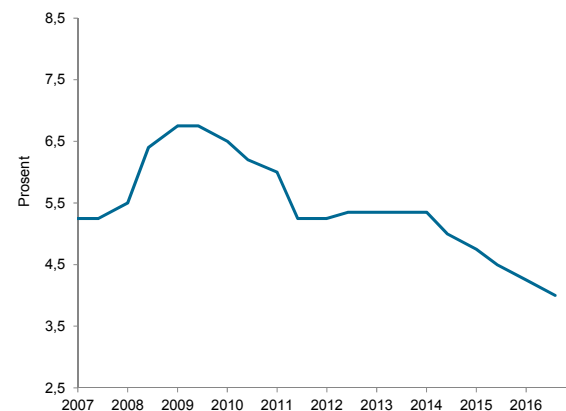
Utviklingen i OPAKs anslag på direkteavkastning for kvalitetseiendom i Oslo viser også samme utvikling, se figur 1.20. Den beregnede prisen på kontoreiendom med sentral beliggenhet i Oslo har økt markant i 2016, både nominelt og deflatert med BNP, se figur 1.21.

1.19 Transaksjonsvolum – næringseiendom



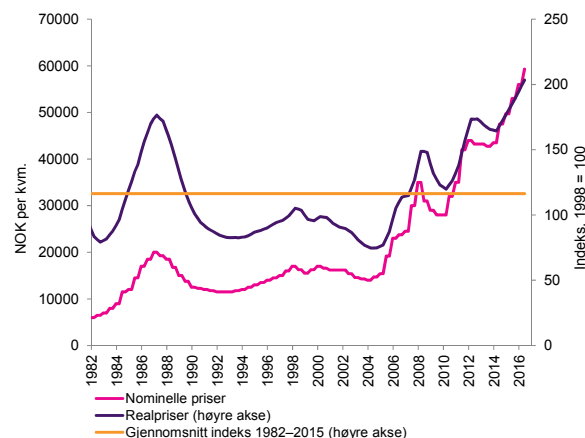
* Til og med september 2016. Kilde: DNB Næringsmegling

1.20 Avkastningskrav på kontoreiendom i Oslo, sentral beliggenhet, høy standard



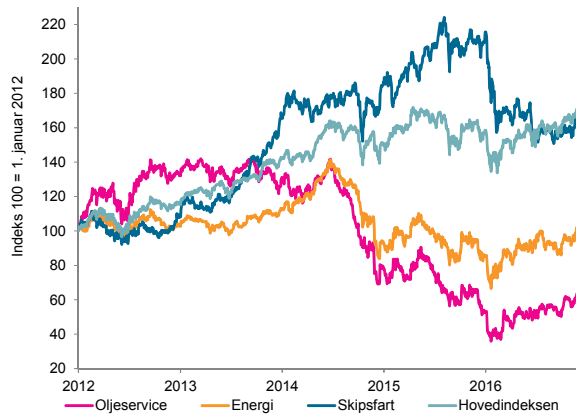
Kilder: Dagens Næringsliv og OPAK

1.21 Realpris (BNP-deflator) og nominell pris på kontoreiendom i Oslo, sentral beliggenhet, høy standard



Kilder: OPAK, Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

1.22 Aksjeindekser, Oslo Børs



Kilde: Thomson Reuters Datastream

SKIPSFARTS- OG OFFSHOREMARKEDENE

Oljerelaterte deler av shipping og offshore preges av overkapasitet, lave rater og svak lønnsomhet. Kontrahering av nye skip og rigger har bidratt til å opprettholde kapasiteten, og i noen segmenter også økt den. Utnyttelsesgraden for forsynings- og ankerhåndteringsfartøyer falt videre i 2016, til om lag 60 prosent. Flere skip har gått i opplag. Verftenes ordrebøker indikerer at kapasiteten kan fortsette å øke og bidra til ytterligere press på lønnsomheten. Oljeservice-indeksen på Oslo Børs har tatt seg noe opp etter at oljeprisen nådde sitt bunnpunkt i januar i år, men er fortsatt 50 prosent lavere enn sommeren 2014, se figur 1.22.

Mange selskaper har problemer med å betjene gjelden. Misligholdsraten for norske høyrentelån til energisektoren økte sterkt i 2016 og var i oktober 35 prosent, som er høyere enn under finanskrisen. Restruktureringsprosessene som omfatter banker, obligasjonseiere og eiere har vist seg å være kompliserte og langvarige. Det fører til vedvarende høy usikkerhet for investorer og långivere og svekker mulighetene for nye låneopptak.

Tradisjonell skipsfart har i flere år vært preget av lave fraktrater og svak lønnsomhet. Høy nybygging av skip over flere år har ført til en relativt ung flåte i mange segmenter. Fortsatt høye ordretall hos verftene vil fortsatt legge press på fraktrater og lønnsomhet. Nedjusterte vekstutsikter for verdensøkonomien trekker i retning av lavere vekst i verdenshandelen og dårligere markedsforhold for skip. Omstruktureringen i Kina mot en mer konsumdrevet økonomi vil antakelig fortsette å begrense etterspørselen etter kull og andre råvarer.

RISIKOFAKTORER

Det siste halvåret har risikoen for negativ utvikling i verdensøkonomien på kort sikt avtatt. Dette må ses i lys av at myndighetstiltak har dempet den umiddelbare risikoen for kraftig oppbremsing i Kina, mens høyere råvarepriser har bedret utsiktene i mange framvoksende økonomier. Usikkerheten på mellomlang sikt er imidlertid høy. En rekke lands økonomier er fortsatt preget av etterdønninger etter finanskrisen, og gjeldsnivået i både privat og offentlig sektor er høyt. Svake statsfinanser i mange land gjør det vanskeligere å gjennomføre tiltak som kan bidra til økt vekst, og handlingsrommet for pengepolitikken er begrenset. Mens lav rente og søken etter avkastning stimulerer aksje- og eiendomsmarkedene, trekker lav økonomisk vekst og stor usikkerhet om mellomlangsiktig utvikling i motsatt retning. I en slik situasjon vil økt usikkerhet kunne endre investorenes foretrukne porteføljesammensetning og føre til ustabilitet i kapitalmarkedene. Dette har skjedd ved flere anledninger de siste årene. Slik uro kan få betydning for norske bankers likviditet og finansiering.

Økt politisk polarisering og forventninger om mer proteksjonisme bidrar til usikkerhet om utsiktene for verdenshandelen og økonomisk vekst. Storbritannia er EUs nest største økonomi, og landets beslutning om å forlate unionen overrasket markedene. Det er fortsatt stor usikkerhet knyttet til hvordan beslutningen vil påvirke Storbritannia og EU. Valgresultatet i USA har bidratt til større usikkerhet om vekstbildet for verdensøkonomien framover, og det vil kunne påvirke norsk økonomi gjennom både internasjonal handel, råvarepriser og situasjonen i finansmarkedene. Den geopolitiske utviklingen har blitt en større risikofaktor for norsk økonomi.

Den ekspansive pengepolitikken i euroområdet har bidratt til lave markedsrenter. Til tross for kvantitative lettelsener i pengepolitikken og negativ innskuddsrente i ESB, er inflasjonen i euroområdet fortsatt lav. Den lave økonomiske veksten kombinert med svak prisvekst gjør det vanskelig for gjeldstyngede land å redusere gjelden. Utsikter for vedvarende lav vekst og lave renter hos noen av Norges viktigste handelspartnere er en risikofaktor for norsk realøkonomi og norsk finansnæring.

Den økonomiske utviklingen i Norge er preget av utfordringene i oljesektoren og i oljerelatert virksomhet. På Sør- og Vestlandet har enkelte næringer utenom petroleumsvirksomheten blitt rammet av oljeprisfallet, men effekten på fastlandsøkonomien totalt sett er så langt moderat. Svekkelsen av kronekursen som fulgte fallet i oljeprisen har økt konkurransekraften til norske eksportbedrifter, og gitt positive impulser for fastlandsøkonomien. De negative ringvirkningene kan imidlertid bli større dersom oljeprisen forblir lav og

omstillingen av økonomien trekker ut. Oljeprisen har styrket seg noe fra det lave nivået ved inngangen av 2016. Oljeprisveksten har bidratt til å styrke kronkursen noe, som virker negativt på eksporten. Usikkerhet både på tilbuds- og etterspørselssiden preger oljemarkedet. Terminprisene indikerer en moderat prisoppgang fram mot utgangen av 2019. Et nytt fall i oljeprisene kan imidlertid ikke utelukkes, noe som i overskuelig framtid vil være en risikofaktor for norsk økonomi.

Norske husholdningers gjeld har over lang tid økt mer enn inntektene, og gjeldsbelastningen er på et historisk høyt nivå. Realrenten etter skatt på boliglån er negativ. Sammen med forventninger om lave renter i lang tid bidrar dette til høygjeldsvekst i norske husholdninger. Høy boligprisvekst, kombinert med det lave rentenivået, stimulerer lånefinansiering av konsum og investeringer. Siden gjeldsnivået er på et historisk høyt nivå, er sårbarheten for inntektsbortfall og økte rentekostnader særlig stor. Jo lengre tid gjeldsoppbyggingen varer, desto større blir fallhøyden i norsk økonomi.

Boligprisene er historisk høye, og tidligere erfaringer har vist at prisfall som følger etter en betydelig oppgang, kan bli stort. Et boligprisfall kan utløses både av et stemningsskifte i boligmarkedet og av en konsolidering i husholdningene som følge av renteøkning eller inntektsbortfall. Økt arbeidsledighet, særlig i oljevirkksomheten der lønnsnivået er høyt, har allerede bidratt til redusert lønnsvekst. Samtidig har svekkelsen av kronen bidratt til høyere inflasjon. Samlet demper dette husholdningenes kjøpekraft, og forbruket utvikler seg svakere enn det ellers ville gjort. Lav rentebelastning trekker i motsatt retning. Skulle boligprisene falle, vil dette forsterke den negative effekten. Dersom fallet i oljerelatert virksomhet gir sterkere negative ringvirkninger enn det en hittil har sett, vil husholdningenes økonomi bli svekket. Husholdningenes tilpasning til dårligere tider utgjør en stor usikkerhetsfaktor i norsk økonomi. Norges Banks utlånsundersøkelse per tredje kvartal 2016 antyder at husholdningenes etterspørsel etter boliglån har vært høyere enn det bankene forventet de siste to kvartalene. Høyt gjeldsnivå og fortsatt gjeldsvekst i husholdningene som er høyere enn inntektsveksten, utgjør en vesentlig risiko for den finansielle stabiliteten i Norge. Ringvirkningene i norsk næringsliv kan bli betydelige dersom husholdningene må redusere konsumet og boliginvesteringene for å betjene gjelden.

KAPITTEL 2 BANKER

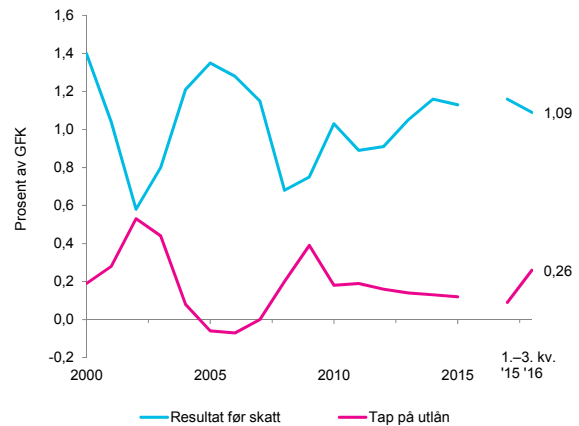
De økonomiske utfordringene for petroleumsrelaterte næringer har ført til en markert økning i bankenes samlede tap på utlån de siste kvartalene, fra et lavt nivå. Til tross for at de fleste mellomstore og mindre bankene ikke har opplevd en sterk økning i tapsnivå, har betydelige nedskrivninger i enkelte av de større bankene svekket lønnsomheten betraktelig for bankene samlet. Fortsatt lav aktivitet i oljerelaterte næringer de nærmeste årene kan påføre bankene ytterligere betydelige tap på utsatte engasjementer. Bankene har benyttet gode resultater de siste årene til å bygge soliditet. Fortsatt moderat utbyttepolitikk vil sette bankene i stand til å styrke soliditeten ytterligere i 2016 til tross for økte utlånstap. Økende finansiering gjennom obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) har vært gunstig for bankene de siste årene, men høy avhengighet av OMF-finansiering kan gjøre bankene sårbare for eventuelt tilbakeslag i boligmarkedet.

LØNNSOMHET

Oppbremsingen i norsk økonomi etter oljeprisfallet fra sommeren 2014, førte kun til en svak reduksjon i bankenes resultater det påfølgende året. Så langt i 2016 har særlig utfordringene for oljerelaterte næringer fått større negative effekter på bankenes samlede inntjening, se figur 2.1. Resultatene etter tre kvartaler var likevel framdeles gode, med en egenkapitalavkastning på 11 prosent, se figur 2.2. Hovedårsaken til lavere lønnsomhet var en betydelig økning i tap på utlån i noen av de større bankene, i stor grad drevet av nedskrivninger på utlån til oljerelaterte næringer. Lave utlånstap har vært en av hovedårsakene til norske bankers gode resultater etter den internasjonale finanskrisen. Etter tre kvartaler i 2016 har imidlertid tapsnivået (annualisert) kommet opp i 0,4 prosent av utlån, det høyeste nivået siden 2009. Det er de større bankene som har betydelige, direkte eksponeringer mot oljevirkosomhet, og det er disse bankene som har tatt størst tap så langt i år. Gruppene av mellomstore og mindre banker har et betydelig lavere tapsnivå, og har kun vist svak økning i tap sammenlignet med de foregående årene. For 2016 påvirkes de fleste bankenes resultater av betydelige gevinster på salg av eierinteresser i Visa Europe. Uten denne gevinsten ville bankenes samlede egenkapitalavkastning vært om lag ett prosentpoeng lavere.

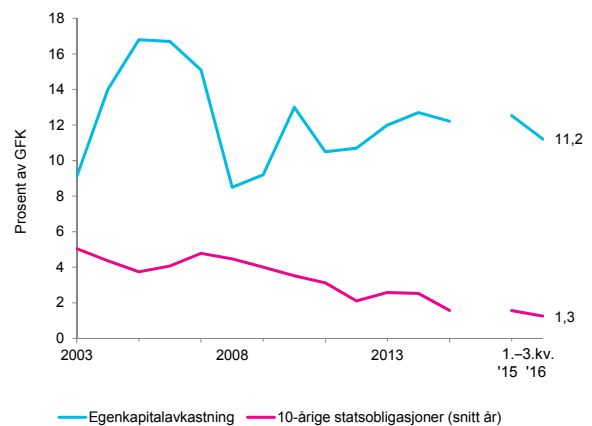
Hovedinntektskilden for norske banker er netto renteinntekter (differansen mellom renteinntekter og rentekostnader). Korrigert for at banker som overfører utlån til gruppeeide OMF-foretak i stor grad fører inntekter fra disse lånene som provisjonsinntekter i stedet for som renteinntekter, utgjør nettorenten i overkant av 70 prosent av samlede driftsinntekter. Denne andelen har vært relativt

2.1 Resultat før skatt og utlånstap



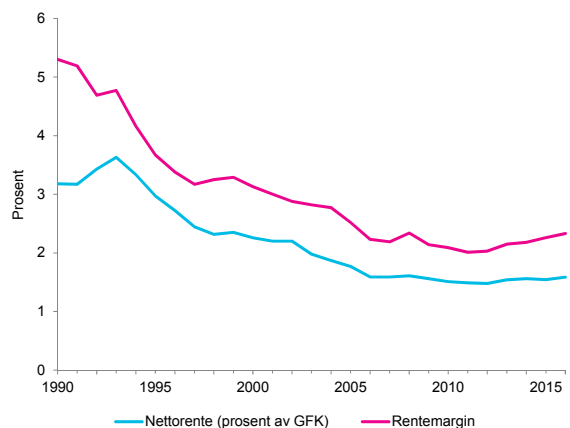
Kilde: Finanstilsynet

2.2 Egenkapitalavkastning



Kilder: Finanstilsynet og Norges Bank (statsoblig.rente)

2.3 Nettorente og rentemargin



Kilde: Finanstilsynet

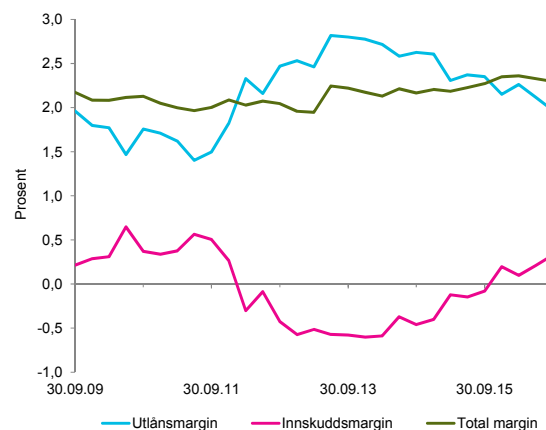
stabil de siste årene, En lang periode med synkende rentemarginer, og synkende netto renteinntekter i forhold til forvaltningskapitalen flatet ut rundt 2010, og bankene har hatt en svak økning i rentemarginen de siste årene, se figur 2.3.

Som følge av at virksomheten i norske banker i hovedsak er rettet inn mot tradisjonelle utlåns- og innskuddsprodukter, er bankenes inntjening svært følsom for utviklingen i rentemarginer. Sterk konkurranse om utlånskunder har bidratt til et betydelig press på marginene de siste tre årene. Gjennomsnittlig utlånsmargin, beregnet som differansen mellom utlånsrente og 3-måneders pengemarkedsrente, har sunket med 0,8 prosentpoeng i perioden, og var på det laveste nivået siden 2011. Rentemarginen på utlån til bedriftskunder var tilnærmet lik marginen på personkundeflån i 2013 og 2014, til tross for at risikoen knyttet til bedriftslån tradisjonelt er høyere enn for personlån. Det siste året har det vært betydelig større reduksjon av utlånsrenten til personkunder enn til bedriftskunder, så marginforskjellen mellom de to kundegruppene var om lag 45 basispunkter ved utgangen av september. For utlån til bedrifter er det en tendens til at gjennomsnittlig utlånsrente er høyere i små enn i store banker. Forskjellen i gjennomsnittlig rente kan blant annet forklares med at mindre kunder kan være relativt mer ressurskrevende enn større kunder og at kredittrisikoen ved utlån til små bedrifter kan være høyere enn til store bedrifter. Konkurransenintensiteten i mindre geografiske markeder kan være lavere enn i større regioner, til dels som følge av informasjonsfordeler ved lokal tilstedeværelse, noe som også kan gjøre det mulig for mindre banker å kreve høyere rente på utlånene. Forskjeller i fundingkostnader mellom store og små banker vil også påvirke prisingen av utlån.

Som det framgår av figur 2.4, har marginpresset på utlån de siste kvartalene til dels blitt oppveid av bedring i innskuddsmarginene. Fra 2012 til og med tredje kvartal 2015 var innskuddsmarginen negativ, dvs at innskuddsrentene var høyere enn pengemarkedsrenten. Betydelig konkurranse om innskuddsmidler bidro til de negative innskuddsmarginene. Utsikter til et langsiktig lavt rentenivå kan legge press på bankenes inntjening på innskuddsmidlene framover, da det er utfordrende å senke rentene på kundenes innskudd ytterligere fra et allerede svært lavt nivå.

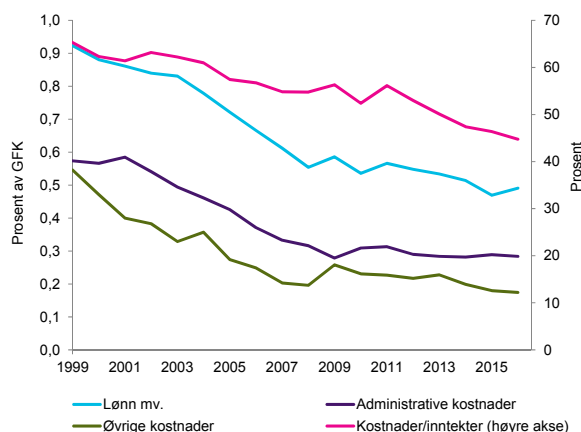
Når bankenes netto renteinntekter har holdt seg relativt godt oppe de siste årene, på tross av presset på utlånsrentene, forklares det i stor grad av at gjennomsnittlige finansieringskostnader har sunket betydelig i perioden. En av årsakene til dette er at verdipapirlån har blitt refinansiert til lavere rente, se figur 2.16 for utviklingen i risikopåslag på senior- og OMF-gjeld. Samtidig har også renten på kundeinnskudd blitt redusert.

2.4 Rentemargin i norske banker



Kilder: Finanstilsynet og Oslo Børs (for referanserenten)

2.5 Driftskostnader



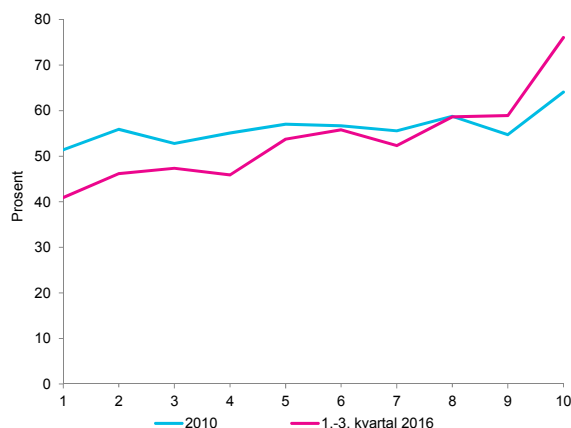
Kilde: Finanstilsynet

Bankenes rentekostnader, totalt for alle rentebærende passiva, har dermed sunket kraftig de siste årene, samtidig som forretningsvolumene har økt.

Utsikter til en lengre periode med unormalt lave renter, som kan gi press på netto renteinntekter, kan øke betydningen av andre inntektskilder i bankene. Den teknologiske utviklingen, med større vekt på selvbetjening for enklere bankprodukter, kan også bidra til at bankenes inntektsstruktur vil endres i tiden framover. Bankene kan også oppleve et incentiv til å ta høyere risiko på utlån, både gjennom økt salg av usikrede lån til personkunder, og ved å vri bedriftsutlån mot mer risikable prosjekter.

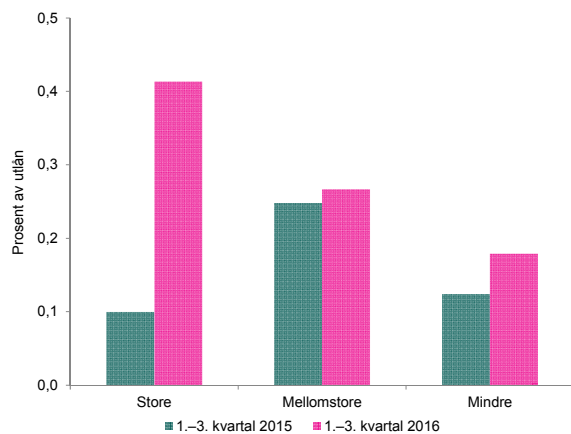
Synkende nettorente over flere ti-år, relativt til forvaltningskapitalen, har ikke ført til lavere resultat i bankene, i stor grad som følge av kostnadseffektivisering i næringen. Som figur 2.5 viser, har alle større kostnadsposter sunket betydelig over perioden. De seneste årene er det særlig lønnskostnadene som har sunket i forhold til

2.6 Gjennomsnittlig kostnadsnivå i banker etter størrelse, per desil



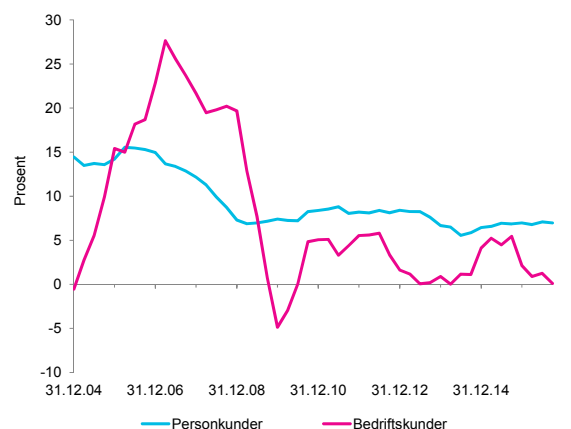
Kilde: Finanstilsynet

2.7 Utlånstap i grupper av banker



Store: de åtte største bankene, Mellomstore: øvrige banker med forvaltningskapital over 10 mrd. kroner, Mindre: banker med forvaltningskapital under 10 mrd. kroner. Kilde: Finanstilsynet

2.8 Utlånsvekst til person- og bedriftskunder



Kilde: Finanstilsynet

forretningsvolumet, i stor grad som følge av at teknologiutviklingen har medført betydelig økt produktivitet. Bankenes samlede kostnader i forhold til inntekter har sunket fra 65 prosent ved årtusenskiftet til 46 prosent så langt i inneværende år. Det er likevel betydelige forskjeller i kostnadsnivået mellom banker, ikke minst mellom banker av ulik størrelse. Forskjellen i kostnadsnivå mellom store og små banker har økt betydelig de siste seks årene. I figur 2.6 er bankene gruppert etter avtagende størrelse, og det framgår at gjennomsnittlig kostnadsnivå for de minste bankene har økt siden 2010, mens større banker har et betydelig lavere kostnadsnivå enn tidligere. En av årsakene til denne utviklingen kan være at mange mindre banker i stor grad baserer sin forretningsmodell på lokalt, fysisk nærvær, noe som medfører høyere kostnader.

For norske banker samlet har utlånstapene for perioden 2010–2015 tilsvart kun 0,2 prosent av brutto utlån, til tross for at enkelte mindre banker har måttet ta betydelige utlånstap i perioden. Utfordringene for olje- og offshorenæringene har medført en markert økning i utlånstap knyttet til engasjementer til slike kunder i 2016. Problemene i disse næringene har likevel ikke gitt betydelig økning i tap på utlån til øvrige næringer. Høyere arbeidsledighet har heller ikke medført økte tap på utlån til personkunder. Totale utlånstap etter tre kvartaler var om lag tre ganger så høye som ett år tidligere, og tilsvarte nær 0,4 prosent av utlån (annualisert). Tapene har særlig økt for gruppen av de største bankene, se figur 2.7. Norsk økonomi står overfor lav til moderat vekst de nærmeste årene. De økonomiske problemene innen olje og offshore, næringer med store behov for restrukturering og konsolidering, må forventes å føre til ytterligere betydelige tapsføringer på slike engasjementer. En forsvarlig vurdering av sikkerhetsverdier og kunders kredittverdighet er avgjørende for tilliten til bankenes regnskaper.

KREDITTRISIKO

Utlån til kunder utgjør nær tre fjerdedeler av norske bankers samlede forvaltningskapital. Utviklingen i kredittrisiko er dermed avgjørende for bankenes lønnsomhet og soliditet. En økning i tapsnivåene på 10 basispunkter i forhold til utlånsvolumet, vil redusere egenkapitalavkastningen for bankene samlet med nær ett prosentpoeng, alt annet likt.

Utlånsveksten i norske banker var 2,9 prosent ved utgangen av tredje kvartal. Siden 2007 er det særlig veksten i utlån til personkunder som har vært høy, mens utlånsveksten til innenlandske bedriftskunder har vært moderat siden 2009, se figur 2.8. Utenlandske bankers filialer i Norge har økt utlånene betydelig de siste årene, både til person- og bedriftskunder. Total vekst til innenlandske bedriftskunder, inkludert de utenlandske filialene, var 2,7 prosent ved

utgangen av tredje kvartal, en nedgang på om lag 5 prosentpoeng i forhold til ett år tidligere. Total utlånsvekst til personkunder var 7,2 prosent, etter en nedgang på om lag et halvt prosentpoeng det siste året.

Utlån til personkunder utgjør den klart største delen av bankenes utlånsportefølje, med over 56 prosent. Som følge av lavere vekst i utlån til innenlandske bedriftskunder de siste seks årene, har denne kundegrupps andel sunket til i overkant av en fjerdedel av bankenes totale utlån. Den klart største næringen i de fleste bankenes bedriftsporteføljer er eiendomsdrift, med om lag 40 prosent for bankene samlet, jf. figur 2.9. De fleste norske banker vil derfor være sårbare for et tilbakeslag i denne næringen. De siste to årene har bankene redusert utlånsveksten til næringen, til en svakt negativ 12-månedersvekst ved utgangen av tredje kvartal, jf. figur 2.10. Utlån til industri og verfts virksomhet er redusert med 6 prosent siste år, hvor utlån til verft isolert har en negativ vekst på 8 prosent. Utlån til bygg og anlegg, inkludert utvikling av byggeprosjekter, har opprettholdt en betydelig vekst de siste årene, med en vekstrate på nær 9 prosent ved utgangen av september.



Kartlegging av eksponering mot offshore-selskaper i fem norske banker

Finanstilsynet gjennomførte i andre kvartal 2016 en tematisk kartlegging knyttet til offshore-sektoren i fem norske banker med utgangspunkt i bankenes eksponeringer per 31. mars 2016, jf. omtalen i Finansielt utsyn 2016.

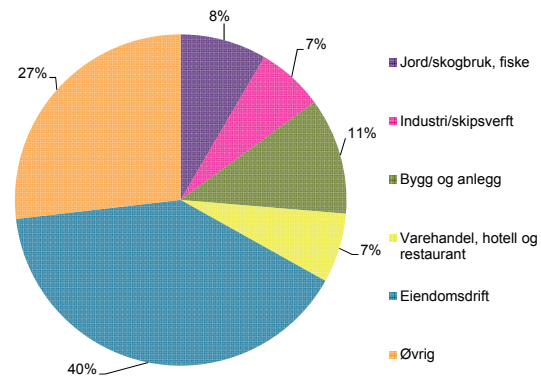
Med utgangspunkt i størrelsen på bankenes nedskrivninger ved utgangen av første kvartal 2016, de omfattende restruktureringer og refinansieringer som da var igangsatt, og forutsatt at utsiktene for forsynings- og riggsegmentene ville være svake på kort og mellomlang sikt, forventet Finanstilsynet en økning i nedskrivningene.

Finanstilsynet har foretatt oppdatering av status per 30. september 2016 som viser en markant økning i nedskrivningene siden kartleggingen ble foretatt.

Ved utgangen av tredje kvartal 2016 er samlet eksponering mot offshore-sektoren 87 mrd. kroner (målt etter EAD, Exposure at Default), en reduksjon på 4 mrd. kroner siden utgangen av første kvartal 2016. Dette utgjør 6 prosent av bankenes samlede eksponering mot bedriftsmarkedet. Eksponeringen er fordelt med 22 mrd. kroner på rigger og 65 mrd. på forsyningssektoren.

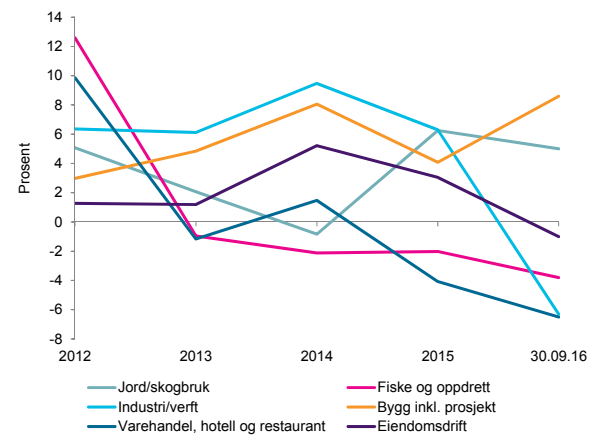
Ved utgangen av tredje kvartal 2016 utgjør de samlede nedskrivninger 5,3 mrd. kroner. Dette er økning på 3,2 mrd. kroner siden utgangen av første kvartal 2016. De samlede

2.9 Utlån til innenlandske bedriftskunder



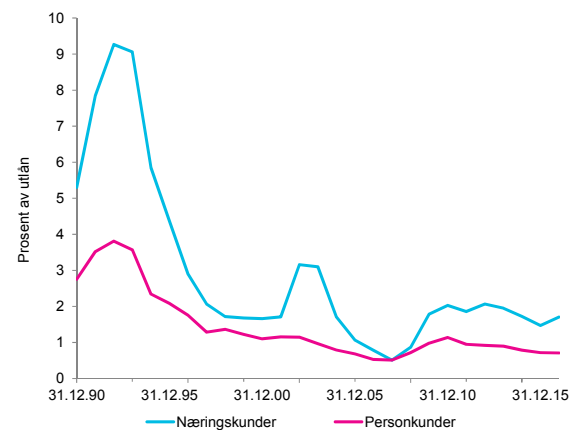
Kilde: Finanstilsynet

2.10 Utlånsvekst til innenlandske næringer



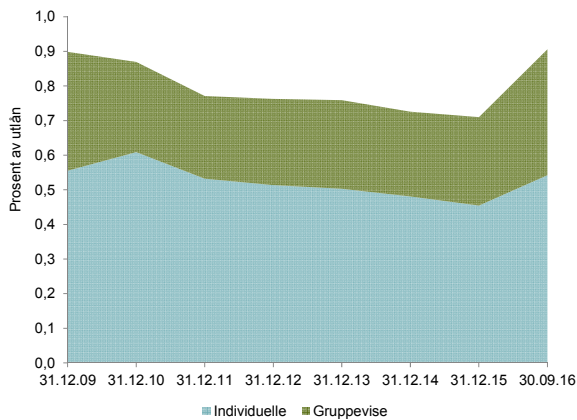
Kilde: Finanstilsynet

2.11 Misligholdte utlån til innenlandske kunder, t.o.m. 30.09.16



Misligholdsdefinisjonen ble endret fom 31.12.2009 til å omfatte engasjementer hvor det var mer enn 30 dager siden forfall/overtrekk. Tidligere grense var mer enn 90 dager. Figuren viser utviklingen for norske bankers utlån til kunder i Norge. Kilde: Finanstilsynet

2.12 Nedskrivninger i forhold til utlån



Kilde: Finanstilsynet

nedskrivningene utgjør 6,1 prosent av samlet eksponering mot forsynings- og riggselskaper, mot 2,3 prosent per 31. mars 2016.

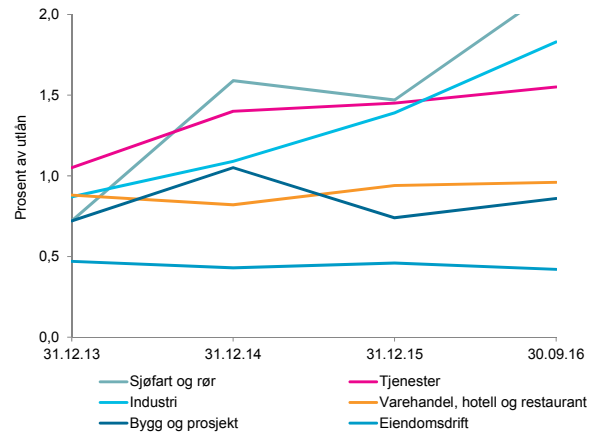


Nivået på misligholdte engasjementer i bankenes porteføljer har vært lavt i lengre tid, og også svakt synkende i perioden 2010-2015. De seneste kvartalene har utviklingen snudd, med en moderat økning i omfanget av misligholdte engasjementer. Som figur 2.11 viser, er det høyere mislighold for utlån til innenlandske næringslivskunder, til 1,7 prosent av utlån, som forklarer økningen. Engasjementer som ikke er misligholdt, men hvor bankene har gjort individuelle nedskrivninger har økt betydelig de siste kvartalene. Totale tapsutsatte engasjementer mot næringslivskunder, summen av misligholdte og øvrige tapsutsatte, utgjorde 3,1 prosent av utlån, mot 2,2 prosent ved utgangen av fjoråret. Misligholdte engasjementer til personkunder er tilnærmet uendret siste år. Bankene har foretatt individuelle nedskrivninger tilsvarende 26 prosent av volumet av misligholdte og øvrige tapsutsatte engasjementer.

Det synkende misligholdsnivået i norske banker siden 2010 har blitt gjenspeilet i nivået på akkumulerte nedskrivninger, som ble redusert hvert år fram til 2015. I inneværende år har bankene derimot økt både individuelle og gruppemessige nedskrivninger betydelig, se figur 2.12. Ved utgangen av september 2016 var det foretatt individuelle nedskrivninger svarende til 0,5 prosent av utlånsvolumet, mens gruppemessige nedskrivninger utgjorde 0,4 prosent.

Individuelle nedskrivninger på utlån til innenlandske bedriftskunder har økt noe de siste par årene, men var fremdeles på et moderat nivå ved utgangen av første halvår

2.13 Individuelle, akkumulerte, nedskrivninger på næringslån



Kilde: Finanstilsynet

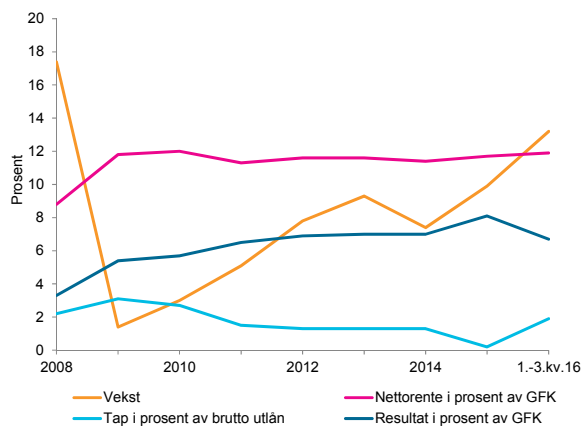
2016. Nedskrivningene på utlån til eiendomsdrift, den største næringen i bankenes porteføljer, har vært stabil og lav de siste årene. Mest markert økning i nedskrivninger har det vært for utlån til næringene sjøfart og rørtransport, industri, samt tjenesteyting, se figur 2.13. Det er betydelige forskjeller i utviklingen i nedskrivninger mellom grupper av banker. Det er særlig de største bankene som har økt nedskrivningene betydelig den siste perioden. Gruppen av de minste bankene har fremdeles et synkende nedskrivningsnivå på de større næringene i porteføljen, med unntak av en svak økning i nedskrivninger på utlån til jord- og skogbruk. Utfordringene for oljerelaterte næringer har medført at mange foretak er inne i restruktureringsprosesser, som også ofte omfatter långiverne. Lettelser i lånevilkår, også tidsavgrensede, kan være et virkemiddel for å løse økonomiske problemer hos låntaker. Det er likevel avgjørende at bankene gjør forsvarlige vurderinger av slike utsatte engasjementer, som også må omfatte behov for nedskrivninger.

FORBRUKSLÅN

Norske husholdningers lån er i stor grad tatt opp med pant i bolig, mens noe er lån med sikkerhet i fritidsbolig og kjøretøy mv., samt studielån. Forbrukslån er lån uten sikkerhet og tilbys i form av ulike produkter, herunder kredittkort. Den effektive renten varierer mye, avhengig av lånebeløp og nedbetalingstid, men er gjennomgående høy.

Omfanget av forbrukslån er forholdsvis lite og utgjorde omlag 3 prosent av husholdningenes samlede lån ved utgangen av første halvår 2016. Selv om forbrukslån utgjør en liten andel av husholdningenes lån, kan optak av forbrukslån påføre enkeltpersoner store belastninger. Det er viktig at långiverne ikke undervurderer risikoen for tap. Ved en økning i arbeidsledigheten og nødvendig konsolidering i husholdningene, må det forventes en økning i mislighold og tap på forbrukslån. For banker og finansie-

2.14 Utviklingen i forbrukslån i et utvalg foretak



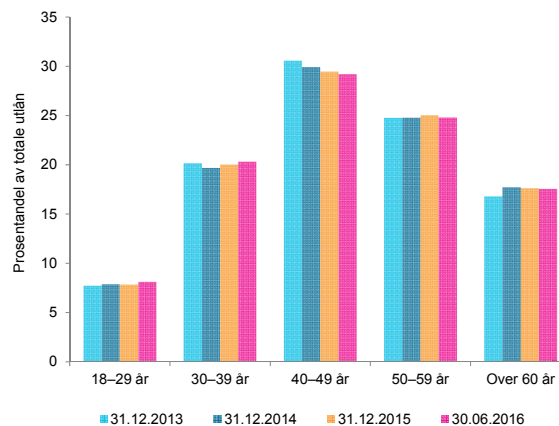
Kilde: Finanstilsynet

ringsforetak vil det også innebære en omdømmerisiko å være sterkt involvert i forbruksfinansiering.

Barne- og likestillingsdepartementet sendte forslag til lov om registrering av enkeltpersoners gjeld (gjeldsregisterloven) på høring 15. oktober 2016 med høringsfrist 6. desember 2016. Opplysninger som skal registreres i et gjeldsregister er usikrede kreditter, som kredittkortgjeld og forbrukslån. På sikt kan ordningen bli utvidet til å omfatte annen type gjeld, for eksempel boliglån. Formålet med loven er å legge til rette for mer presise kredittvurderinger i finansforetakene og bidra til at færre husholdninger havner i gjeldsproblemer. Regjeringen planlegger å legge fram et lovforslag om gjeldsregister for Stortinget våren 2017, med siktemål å ha registeret på plass høsten 2017.

Markedsføringen av forbrukslån er i dag meget omfattende. Aktiv markedsføring kan bidra til at sårbare grupper tar opp forbrukslån de senere får problemer med å betjene. For å bidra til at låntaker får god og nøytral informasjon om kostnader og andre viktige sider ved en kredittavtale, har Forbrukerombudet foreslått en ny forskrift for markedsføring av kreditt. Forslaget innebærer blant annet forbud mot inngåelse av kredittavtale som vilkår for å oppnå bedre vilkår på andre kjøpsavtaler, forbud mot å rette kredittmarkedsføring direkte mot forbrukere ved hjelp av for eksempel adressert reklame og telefonsalg, og forbud mot markedsføring som fokuserer på hvor raskt man kan få svar på en kredittsøknad eller hvor lett tilgjengelig pengene er. Barne- og likestillingsdepartementet har nylig mottatt en utredning som konkluderer med at det kan gis nasjonale regler som blant annet forbyr direkte markedsføring av forbrukslån. I høringsnotatet om gjeldsregisterloven gir departementet uttrykk for at en eventuell regulering av markedsføring av forbrukslån bør inngå som et supplement til registrering av gjeldsopplysninger og ikke som et alternativt tiltak.

2.15 Forbrukslån fordelt på aldersgrupper



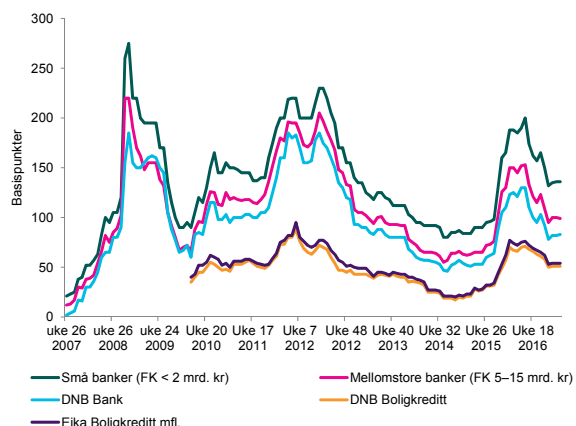
Kilde: Finanstilsynet

Finanstilsynet fastsatte i rundskriv 10/2016 innskjerpede retningslinjer for å fakturere kredittkort. Dette innebærer blant annet at beløpsfeltet på kundens faktura skal vise samlet utestående kreditt, og at kreditttrammen ikke skal økes uten at kunden ber om det. Finanstilsynet gjennomførte i oktober 2016 en undersøkelse for å kartlegge om foretakene har innrettet seg etter retningslinjene. Resultatet av undersøkelsen viste at mange av foretakene ikke har gjennomført fakturering av utestående kreditt, mens de fleste har gjennomført de øvrige retningslinjene. På oppdrag fra Finansdepartementet har Finanstilsynet utarbeidet et forslag til forskriftsregulering av fakturering av kredittkort basert på Finanstilsynets retningslinjer.

Finanstilsynet kartlegger jevnlig virksomheten til et utvalg foretak innen forbruksfinansiering. Utvalget består av 22 foretak (tolv banker og ti finansieringsforetak), og dekker hoveddelen av det norske markedet. For dette utvalget var totale forbrukslån til norske husholdninger på om lag 86 mrd. kroner ved utgangen tredje kvartal 2016.

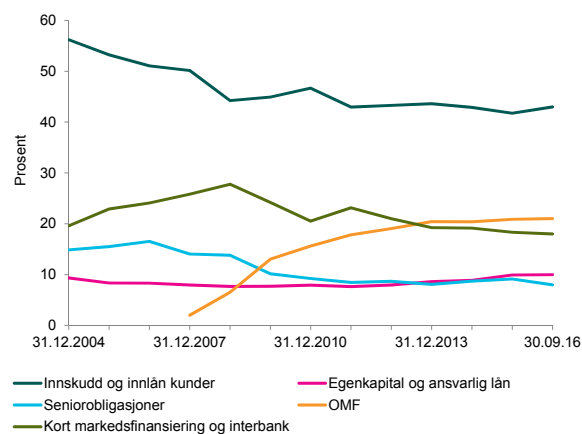
Veksten har de siste årene vært høyere enn den generelle kredittveksten til personkunder. Ved utgangen av tredje kvartal 2016 var tolv månedersveksten i det norske markedet 13,2 prosent, som var en klar økning fra året før, se figur 2.14. I tillegg satser enkelte foretak på det utenlandske markedet. Netto renteinntekter har siden 2009 ligget på godt over 10 prosent av GFK, noe som indikerer at foretakene priser inn den høyere risikoen som er knyttet til forbrukslån. Målt i forhold til GFK var resultatet i 1. – 3. kvartal 2016 noe svakere enn året før. Dette skyldes en økning i bokførte tap så langt i år. I tillegg var resultatet i 2015 påvirket av inntektsføring av tidligere tap ved salg av portefølje.

2.16 DNB Markets indikative påslag for seniorobligasjoner og OMF, 5 år mot 3m-Nibor. T.o.m. uke 46 2016.



Kilde: DNB Markets

2.17 Finansieringskilder, banker og OMF-foretak



Kilde: Finanstilsynet

Forbrukslån er i liten grad gitt til låntakere under 30 år. Utlånsandelen til denne gruppen utgjorde i overkant av 8 prosent ved utgangen av første halvår 2016, og har ligget stabilt på dette nivået de siste årene, se figur 2.15. Låntakere i aldersgruppen 40–49 år hadde den største andelen av lånene, med nesten 30 prosent. Over halvparten av forbrukslånene var gitt til låntakere mellom 40 og 60 år.

LIKVIDITETSRISIKO

En av bankenes hovedoppgaver er å omdanne innlån med kort løpetid til langsiktige utlån til kunder. Forskjellen i løpetid mellom innlån og utlån gjør at bankene påtar seg en risiko knyttet til løpende refinansiering i penge- og kapitalmarkedene. I perioder med uro i disse markedene kan det være vanskelig for bankene å skaffe markedsfinansiering, selv til et rentenivå med en betydelig likviditets- og kredittrisikopremie. Høy andel likvide

eiendeler og langsiktig finansiering bidrar til å gjøre bankene mer robuste mot markedsuro.

Obligasjoner med fortrinnsrett (OMF), som utstedes med sikkerhet i boliglån, utgjør en stadig større andel av norske bankers likviditetsreserve og markedsfinansiering. OMF anses som en sikker og stabil finansieringskilde, og framveksten av dette produktet har vært positivt for norske banker. Den økende avhengigheten av OMF kan imidlertid utgjøre en økt risiko. Bankenes finansieringsrisiko er i større grad enn tidligere knyttet til utviklingen i boligmarkedet, og en stor beholdning av OMF i bankenes likviditetsreserve øker koblingene mellom aktørene ved at de holder hverandres OMF. Dette øker risikoen for at problemer hos én aktør sprer seg til andre aktører.

SITUASJONEN I PENGE- OG KAPITALMARKEDENE

Forholdene i de internasjonale penge- og kapitalmarkedene har generelt vært gode så langt i 2016. Etter noe uro og økte risikopåslag i begynnelsen av året, falt risikopåslagene utover i første kvartal, særlig for seniorobligasjoner.

I andre kvartal skapte folkeavstemmingen i Storbritannia om fortsatt EU-medlemskap noe uro både før, og ikke minst etter at resultatet var klart. Markedene hentet seg imidlertid raskt inn, og risikopåslagene falt igjen, for så å stabilisere seg utover i tredje kvartal, se figur 2.16. De norske pengemarkedsrentene, Nibor, har økt noe så langt i andre halvår, jf. kapittel 1.

BANKENES FINANSIERINGSSTRUKTUR

Bankenes finansiering består i hovedsak av innskudd fra kunder og innlån i penge- og kapitalmarkedene.

Den internasjonale finanskrisen høsten 2008 viste at en generell tillitskrise og stor usikkerhet kan føre til at penge- og kapitalmarkedene slutter å fungere i perioder. Kundeinnskudd har vist seg å være en relativt stabil finansieringskilde, også i perioder med markedsuro.

Innskudd og innskuddsdekning

Andelen kundeinnskudd var 43 prosent av total finansiering ved utgangen av tredje kvartal 2016, en svak økning sammenlignet med utgangen av tredje kvartal i fjor, se figur 2.17. Innskudd fra kunder steg med 2,7 prosent siste år. De mellomstore og mindre bankene hadde særlig høy innskuddsvekst med henholdsvis 7 og 8 prosent, mens de store bankene økte innskuddene med 1 prosent. Den høye innskuddsveksten for de mellomstore og mindre bankene skyldes til dels bankene som hovedsakelig driver med forbrukslån. Disse bankene tilbyr markert høyere innskuddsrente enn de øvrige bankene og tiltrekker seg dermed nye innskuddskunder.

Innskuddsdekningen (innskudd i prosent av utlån) i de norske morbankene økte markert fra 2009 til 2013 som

følge av overføringer av utlån fra bankene til boligkredittforetakene, men har de seneste årene flatet ut. Innskuddsdekningen var 93 prosent ved utgangen av tredje kvartal 2016, tilsvarende som for ett år tilbake. Inkluderes lånene som ligger i hel- og deleide OMF-foretak, var innskuddsdekningen 57 prosent, se figur 2.18

Markedsfinansiering

Bankenes markedsfinansiering består av seniorobligasjoner, OMF, og kort markedsfinansiering, inkludert sertifikat- og interbankgjeld. Markedsfinansiering som andel av bankenes totale finansiering har vært stabil på i underkant av 50 prosent de seneste årene. OMF utgjør den største andelen av bankenes markedsfinansiering, og andelen økte noe det siste året. Andelen kort markedsfinansiering ble noe redusert, men andelen seniorobligasjoner var stabil.

Over 60 prosent av bankenes markedsfinansiering er gjeld til utlandet. En betydelig andel av dette er finansiering med løpetid under 3 måneder. Dette gjør norske banker sårbare for uro internasjonalt. Andelen kort utenlandsk markedsfinansiering er imidlertid redusert siste år, se figur 2.19. Nedgangen skriver seg i hovedsak fra reduksjon i utenlandsk sertifikatgjeld.

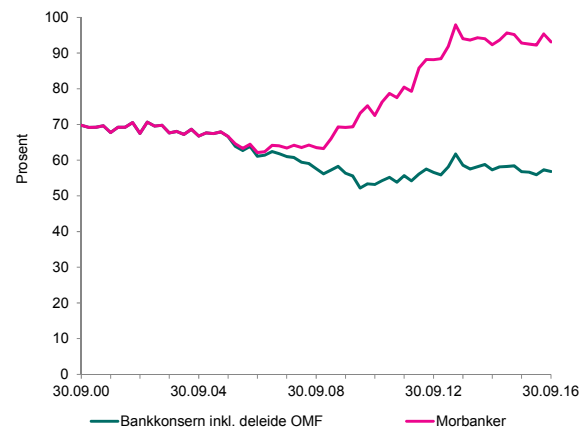
Finansiering med løpetid over 1 år utgjør den største andelen av markedsfinansieringen. Denne andelen har vært relativt stabil de seneste årene. Andelen utenlandsk finansiering med løpetid over ett år er redusert sammenlignet med utgangen av tredje kvartal i fjor som følge av redusert utenlandsk obligasjonsgjeld, mens andelen norsk finansiering med løpetid over ett år har økt, se figur 2.19. En høy andel langsiktig finansiering gjør bankene mer robuste mot markedsuro.

Løpetiden på bankenes sertifikat- og obligasjonsgjeld har vært relativt stabil de seneste årene. Hoveddelen av obligasjonsgjelden har gjenstående løpetid på mellom 1–5 år, se figur 2.20.

Den økende andelen OMF av bankenes markedsfinansiering kan bidra til å øke løpetiden på bankenes finansiering, men den økte avhengigheten av OMF kan også utgjøre en risiko. Bankenes finansieringsrisiko er i større grad enn tidligere knyttet til utviklingen i boligmarkedet. Et kraftig boligprisfall kan føre til at bankene får økte finansieringsutfordringer knyttet til OMF. Ved et boligprisfall vil verdien av sikkerhetsmassen til OMF reduseres, og bankene vil måtte fylle på sikkerhetsmassen for å opprettholde balansekravet¹ for de utestående OMF, og for å opprettholde ratingselskapenes krav til overpantsettelse. Regelverket for OMF-foretak, herunder

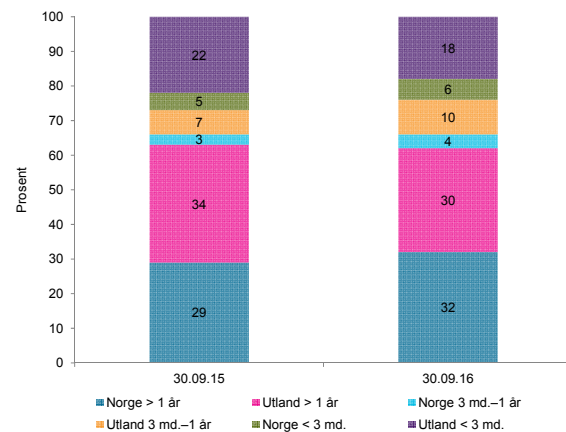
¹Sikkerhetsmassens verdi skal til enhver tid overstige verdien av obligasjonene med fortrinnsrett til dekning i sikkerhetsmassen jf. finansforetaksloven § 11-11 1. ledd.

2.18 Innskuddsdekning av utlån til kunder



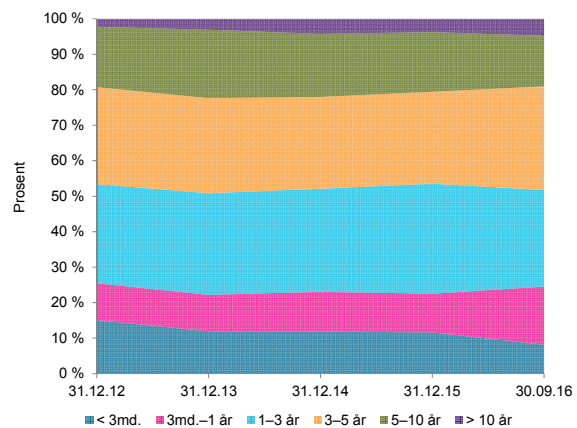
Kilde: Finanstilsynet

2.19 Markedsfinansiering, banker og OMF-foretak, per 30.09.15 og 30.09.16



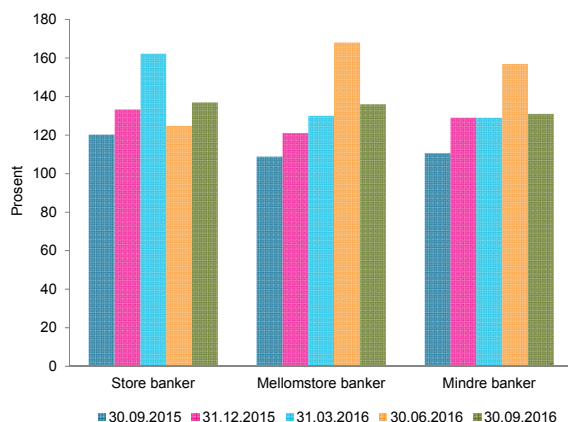
Kilde: Finanstilsynet

2.20 Gjenstående løpetid sertifikat- og obligasjonsgjeld, som andel av total sertifikat- og obligasjonsgjeld, banker og OMF-foretak.



Kilde: Finanstilsynet

2.21 Total-LCR, vektet gjennomsnitt



Kilde: Finanstilsynet

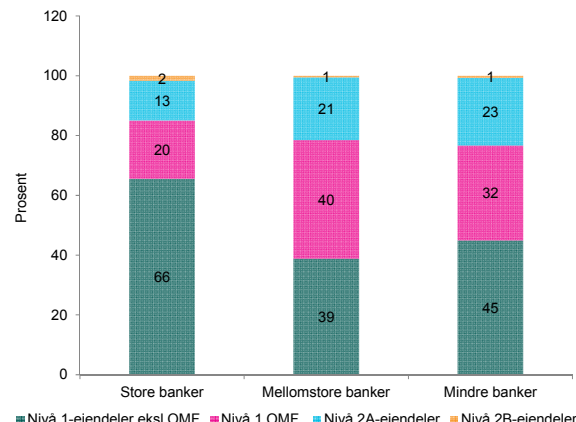
grensen for maksimal belåningsgrad på 75 prosent for boliglån som kan benyttes som sikkerhet, har til hensikt å redusere denne risikoen. Ved utgangen av første halvår 2016 var gjennomsnittlig belåningsgrad på utlån som inngår i sikkerhetsmassen, på 42 til 57 prosent for de fem største OMF-foretakene. Mange banker har klargjort boliglån som raskt kan overføres til OMF-foretak for utstedelse av nye OMF ved behov. Et boligprisfall kan gjøre investorer mer skeptiske til OMF som investeringsobjekt, noe som kan gjøre det vanskeligere for bankene å benytte dette potensialet for nye OMF-utstedelser.

LIKVIDITETSRESERVE

Likviditetsreserven, LCR, måler størrelsen på bankenes likvide eiendeler i forhold til antatt netto likviditetsutgang 30 dager fram i tid gitt en stressituasjon. Finansdepartementet fastsatte 25. november 2015 regler som gjennomfører krav til likviditetsreserve for norske banker, kredittforetak og holdingselskaper i finanskonsern som ikke er forsikringskonsern. Reglene trådte i kraft 31. desember 2015. Per 30. september 2016 hadde bankene og kredittforetakene et minstekrav til likviditetsreserve på 70 prosent. Foretak som er systemviktige etter forskrift om identifisering av systemviktige finansforetak, og datterforetak av disse, hadde et minstekrav på 100 prosent.

LCR for bankene (bankkonsern) samlet sett var 137 prosent ved utgangen av tredje kvartal 2016. Gruppen av de store bankene hadde en LCR på 137 prosent, mens de mellomstore og mindre bankene hadde en LCR på henholdsvis 136 og 131 prosent. De store bankene økte sin LCR siste kvartal, mens de mellomstore og mindre bankene hadde en nedgang i LCR. LCR kan variere mye fra periode til periode blant annet som følge av ut- og innbetalinger knyttet til derivater, forfall på verdipapirgjeld og overskuddslikviditet som plasseres som innskudd i andre banker. Alle bankgruppene har hatt en økning i LCR

2.22 Sammensetningen av likviditetsreserven, LCR, per 30.06.2016



Kilde: Finanstilsynet

sammenlignet med utgangen av tredje kvartal i fjor, se figur 2.21.

OMF utgjør om lag 30 prosent av likviditetsreserven til norske banker samlet sett. De mellomstore og mindre bankene har særlig stor andel OMF i sin likviditetsreserve, med om lag 50 prosent.

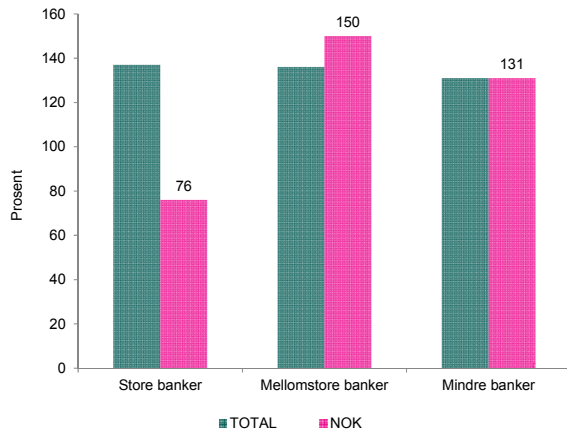
En stor beholdning av OMF i bankenes likviditetsreserve øker koblingene mellom aktørene ved at de holder hverandres OMF. Dette øker risikoen for at problemer hos én aktør sprer seg. At mange banker sitter med en stor beholdning av OMF vil også kunne skape problemer i en situasjon der alle har behov for likviditet og ønsker å selge OMF.

LCR i norske kroner (totale likvide eiendeler i norske kroner over totale nettoutbetalinger i norske kroner) er markant lavere enn total-LCR. NOK-LCR var 86 prosent for bankene samlet sett ved utgangen av tredje kvartal 2016, en økning fra 57 prosent fra utgangen av tredje kvartal i fjor. De store bankene har store likviditetsreserver i andre signifikante valutaer² enn norske kroner, i hovedsak dollar og euro, som trekker opp total-LCR. De mellomstore bankene har mindre likviditetsreserver i andre signifikante valutaer, NOK-LCR er derfor tilnærmet lik total-LCR for de mellomstore bankene. De mindre bankene har ikke likviditetsreserver i andre signifikante valutaer og NOK-LCR er derfor lik total-LCR for disse, se figur 2.23 og 2.24.

Etter EU-regelverket om LCR skal foretakene ha likvide eiendeler som samsvarer med deres netto likviditetsutgang i foretakets signifikante valutaer. Det stilles ikke krav om absolutt samsvar mellom netto likviditetsutgang og likvide eiendeler i de enkelte valutaer. Tilsynsmyndigheter kan

² Forpliktelser i en valuta som utgjør over 5 prosent av foretakets totale gjeld.

2.23 Total-LCR og NOK-LCR, vektet gj.snitt. per 30.09.2016



Kilde: Finanstilsynet

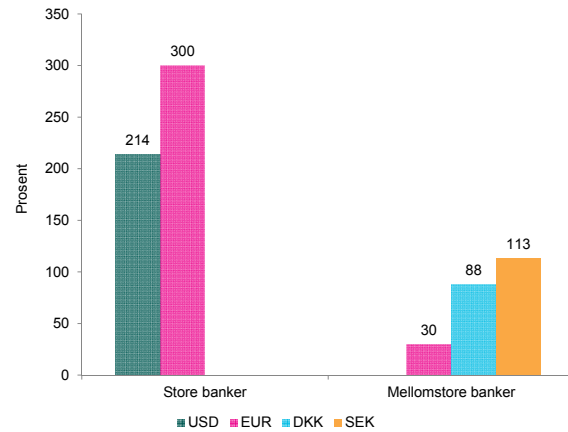
imidlertid kreve at foretakene begrenser manglende samsvar i en valuta ved å fastsette grenser for hvor stor andel av netto likviditetsutgang som kan dekkes med likvide eiendeler i en annen valuta. Da Finansdepartementet fastsatte minstekrav til LCR på totalnivå i november 2015, ble samtidig Finanstilsynet bedt om å vurdere krav til LCR i signifikante valutaer, herunder norske kroner, innen utgangen av august 2016. Se kapittel 4 for nærmere omtale av dette.

STABIL FINANSIERING

Høy andel kort markedsfinansiering kan svekke bankenes evne til å håndtere perioder med markedsuro og redusert tilgang på ny finansiering i penge- og kapitalmarkedene. Finanstilsynet benytter ulike indikatorer i vurderingen av bankenes løpetidsstruktur. Likviditetsindikator 1 benyttes i oppfølgingen av bankenes likviditetsrisiko og viser bankenes finansiering med gjenværende løpetid over ett år som andel av illikvide eiendeler med gjenværende løpetid over ett år. I finansieringen inngår kundeinnskudd, obligasjonslån, gjeld til kredittinstitusjoner, ansvarlig lånekapital og egenkapital. Illikvide eiendeler består i hovedsak av utlån til kunder og kredittinstitusjoner, eierinteresser og pantsatte papirer. Selv om likviditetsindikatoren falt noe i 2015, har den økt for alle gruppene av banker siden 2009, se figur 2.25. Utviklingen skyldes at bankene de senere årene har økt sin ansvarlige kapital som andel av balansen. I tillegg har gjeld til kredittinstitusjoner og obligasjonslån med løpetid over ett år økt.

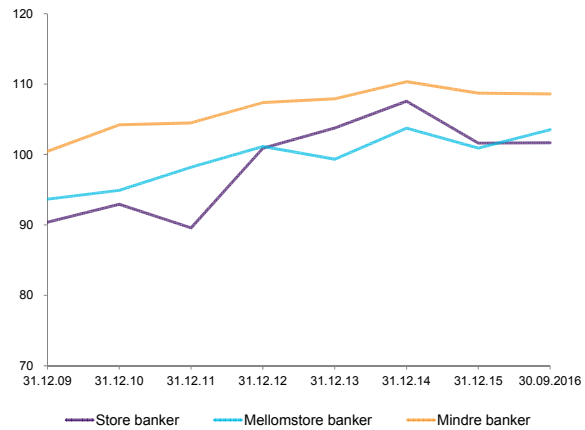
Net Stable Funding Ratio (NSFR) inngår som rapporteringskrav i CRD IV/CRR og måler bankenes tilgjengelige stabile finansiering som andel av nødvendig stabil finansiering. NSFR er ennå ikke ferdig utformet, men det er ventet at EU-kommisjonen vil komme med nærmere definisjon av NSFR innen utgangen av 2016. Inntil en

2.24 LCR i andre signifikante valutaer enn NOK per 30.09.2016



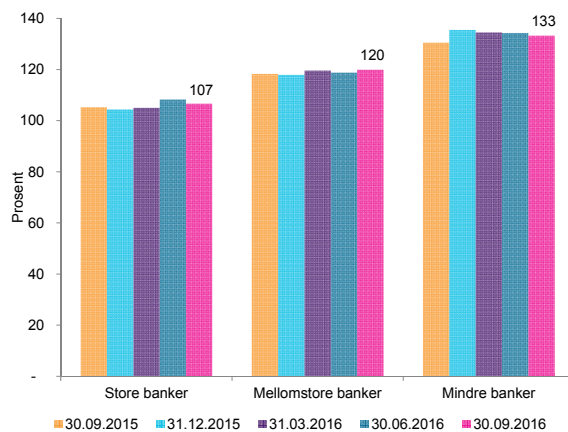
Kilde: Finanstilsynet

2.25 Likviditetsindikator 1, norske banker



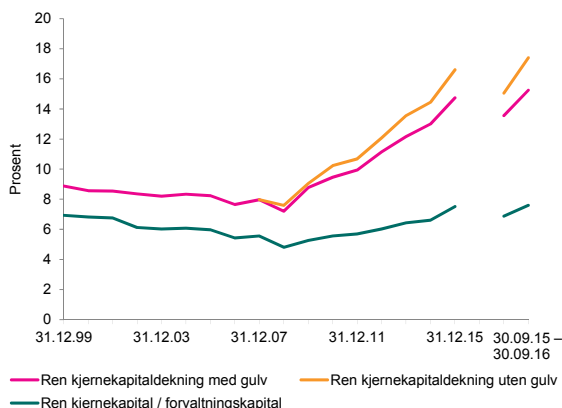
Kilde: Finanstilsynet

2.26 Total NSFR, vektet gjennomsnitt



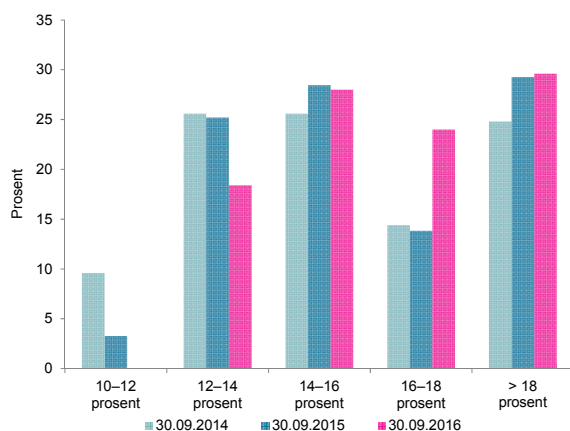
Kilde: Finanstilsynet

2.27 Ren kjernekapitaldekning og ren kjernekapital som andel av forvaltningskapital i norske banker/bankkonsern



Kilde: Finanstilsynet

2.28 Andel av banker innenfor intervaller av ren kjernekapitaldekning



Kilde: Finanstilsynet

2.29 Ren kjernekapitaldekning i norske banker/bankkonsern



Kilde: Finanstilsynet

nærmere definisjon av NSFR foreligger i EU, beregnes indikatoren på bakgrunn av Baselkomitéens endelige anbefalinger fra oktober 2014. Tilgjengelig stabil finansiering som andel av nødvendig stabil finansiering har økt det siste året, se figur 2.26. De store bankene har gjennomgående en lavere NSFR enn de mellomstore og mindre bankene. Dette skyldes til dels at de største bankene har en større andel markedsfinansiering enn de mellomstore og mindre bankene, som i større grad finansierer utlån med kundeinnskudd. NSFR og likviditetsindikator 1 har flere likhetstrekk, til tross for at likviditetsindikator 1 ikke har stressfaktorer knyttet til postene som krever stabil finansiering og ikke avkortninger på den stabile finansieringen, slik som NSFR.

SOLIDITET

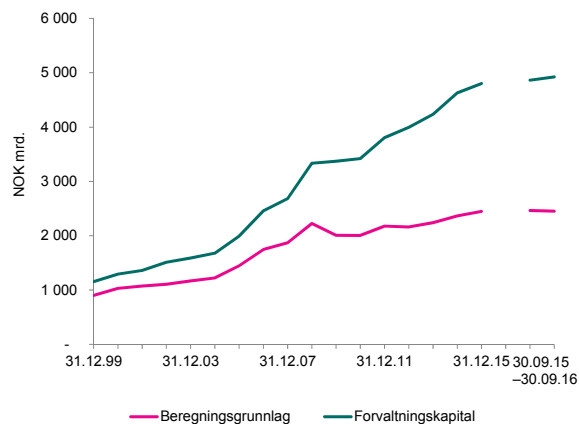
Bankenes samlede rene kjernekapitaldekning har økt jevnt de siste årene, se figur 2.27. Samlede minste- og bufferkrav økte i andre kvartal 2016³ til 13,5 prosent for systemviktige finansforetak (SIFI) og 11,5 prosent for øvrige banker. Fra og med 1. oktober 2016 anerkjennes satsen for motsyklisk buffer i EØS-land / øvrige land. Dette vil påvirke samlet pilar 1-krav for banker som har eksponeringer i utlandet, se omtale av endring i forskrift om motsyklisk buffer i kapittel 4. Parallelt med de økte kravene, økte bankenes samlede rene kjernekapitaldekning til 15,2 prosent ved utgangen tredje kvartal 2016, en økning på 1,6 prosentpoeng sammenlignet med utgangen av tredje kvartal i fjor. De siste årene har det vært økning i den rene kjernekapitaldekningen til de fleste bankene, se figur 2.28. Ved utgangen av tredje kvartal 2016 lå flertallet av bankene på et nivå over 16 prosent.

Gruppen av store banker har historisk sett hatt lavere ren kjernekapitaldekning enn gruppene av mellomstore og mindre banker. Ved utgangen av tredje kvartal 2016 var derimot nivåene til de store og mellomstore bankene tilnærmet like, mens de mindre bankene hadde den høyeste rene kjernekapitaldekningen. Den marginale samlede økningen i ren kjernekapitaldekning siden årsskiftet kan delvis forklares med at kun et fåtall av norske banker inkluderer positivt delårsresultat i den kvartalsvise kapitaldekningsberegningen. Det gis mulighet for å medregne positivt resultat kun dersom det er revisorgodkjent, og utviklingen siden årsskiftet bør ses i sammenheng med dette. Ved vekst vil beregningsgrunnlaget øke i løpet av året og isolert sett svekke ren kjernekapitaldekning.

Gapet mellom samlet forvaltningskapital og samlet risikovektet beregningsgrunnlag har økt hvert år siden 2003, og fortsetter å øke, se figur 2.30. Den økte differansen

³De nye bufferkravene til ren kjernekapitaldekning for SIFI og øvrige banker trådte i kraft henholdsvis 1. juli 2016 og 30. juni 2016.

2.30 Beregningsgrunnlag og forvaltningskapital i norske banker/bankkonsern



Kilde: Finanstilsynet

kan delvis forklares med innføringen av interne modeller og lavere risikovekter for standardmetoden gjennom Basel II. Veksten i engasjementer med lave risikovekter, som boliglån, har de siste syv årene vært kraftigere enn veksten i engasjementer med høyere risikovekter, se figur 2.8, og dette bidrar også til økt gap mellom forvaltningskapital og risikovektet beregningsgrunnlag.

Uvektet ren kjernekapitalandel (ren kjernekapital i forhold til forvaltningskapital) var 7,6 prosent ved utgangen av tredje kvartal 2016. Sammenlignet med ren kjernekapitaldekning har uvektet ren kjernekapitalandel økt moderat de siste årene, se figur 2.27. Den økende differansen mellom disse størrelsene er en direkte effekt av det økende gapet mellom beregningsgrunnlag og forvaltningskapital som er vist i figur 2.30.



Foreløpig oppsummering av SREP-prosessen

SREP- prosessen

I løpet av 2016 har Finanstilsynet planlagt å gjennomføre vurderinger av risiko og kapitalbehov (SREP – Supervisory Review and Evaluation Process) i et utvalg foretak basert på følgende kriterier:

- tre systemviktige foretak
- større regionale foretak
- et utvalg mindre og mellomstore foretak med ren kjernekapitaldekning under 15 prosent per utgangen av tredje kvartal 2015

Øvrige foretak vil bli vurdert i 2017 og 2018. For banker med datterforetak i andre EØS-land eller som inngår i et konsern hjemmehørende i et annet EØS-land, skal SREP-

tilbakemeldingen forankres i en såkalt "Joint Decision" som fastsettes i de aktuelle tilsynskollegiene.

Finanstilsynet hadde per 25. november 2016 sendt vurderinger av risiko- og kapitalbehov til 28 foretak. Etter vurdering av kommentarer fra foretakene, sendes brev til foretakene med det endelige vedtaket om pilar 2-krav.

25. oktober ble det fra Finanstilsynet sendt brev med vedtak om pilar 2-krav for de tre systemviktige foretakene i Norge, DNB, Nordea Bank Norge og Kommunalbanken. Per 25. november er det sendt vedtak til ytterligere 18 foretak, inklusive de største regionale foretakene, samt et utvalg andre regionale og lokale foretak. Alle vedtak er publisert på Finanstilsynets nettsted. Foretakene kan påklage vedtakene innen tre uker etter at vedtaket er mottatt. Klagen skal sendes til Finanstilsynet. Klageinstans er Finansdepartementet.

Vurdering av risiko og kapitalbehov

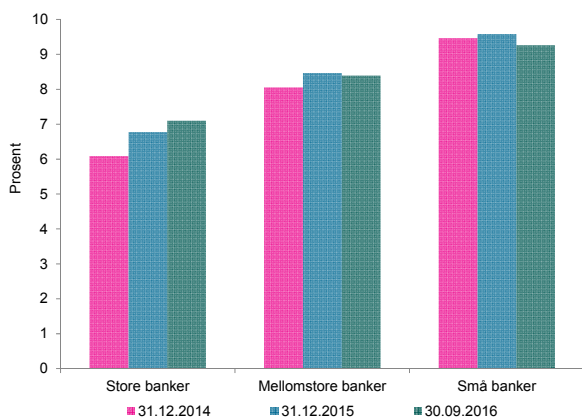
Finanstilsynets vurderinger av risiko og kapitalbehov har tatt utgangspunkt i foretakenes egne kapitalbehovsvurderinger (ICAAP). Finanstilsynet har foretatt skjønnsmessig helhetsvurdering med støtte i beregningsmetoder utviklet for kreditt- og konsentrasjonsrisiko og ulike typer markedsrisiko. Informasjon og analyser i forbindelse med stedlige tilsyn danner også grunnlag for vurderingene. Pilar 2-kravet skal bestå av ren kjernekapital.

De systemviktige foretakene har alle fått et pilar 2- krav på 1,5 prosent, men kravet bygger på noe ulike risikoforhold. Kravet for DNB er hovedsakelig knyttet til kreditt- og markedsrisiko i bankporteføljer og operasjonell risiko. Pilar 2-kravet for Nordea Bank Norge er basert på vurderinger av konsentrasjonsrisiko på kredittområdet, markedsrisiko i bankporteføljer, operasjonell risiko og risiko knytte til bankens pensjonsordninger for egne ansatte. For Kommunalbanken er pilar 2-kravet særlig knyttet til markedsrisiko i likviditetsporteføljen, særlig spreadrisiko.

For de regionale foretakene er konsentrasjonsrisiko i kredittporteføljen (på sektor og enkeltkunder) og markedsrisiko i bankporteføljene de dominerende risikoområdene, samt for enkelte foretak risiko knyttet til forretningsmodell og risiko og kapitalbehov i felleseide selskaper. Flere foretak innenfor denne gruppen har også fått pilar 2-krav knyttet til operasjonell risiko ut over pilar 1-kravet.

For de foretakene som hittil er vurdert i gruppe 3 og 4, er konsentrasjonsrisiko i kredittporteføljen (enkeltkunder og sektor) en viktig del av begrunnelsen for pilar 2-kravet, mens risiko i kredittporteføljen og markedsrisiko i bankporteføljene og operasjonell risiko også er viktige faktorer.

2.31 Uvektet kjernekapitalandel



Kilde: Finanstilsynet

Vurdering av behov for margin over det samlede kapitalkravet

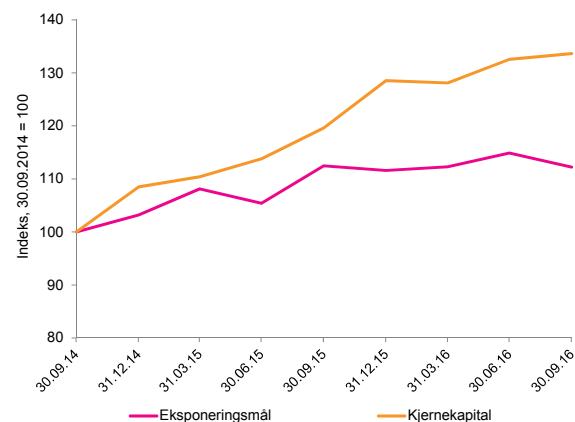
Finanstilsynet legger til grunn at foretakene tilpasser sin kapitalisering slik at det er en god margin over det samlede kravet til ren kjernekapital. Styret i foretaket bør blant annet vektlegge behov for nødvendig handlingsrom for å kunne opprettholde normal utlånsaktivitet i nedgangsperioder og for at kapitaliseringen understøtter tilgangen til kapitalmarkeder også under vanskelige markedsforhold. I endelige brev med vedtak om pilar 2-krav gir Finanstilsynet også en vurdering av størrelsen på den marginen i form av ren kjernekapital som foretaket bør ha ut over det samlede kravet til ren kjernekapital.



UVEKTET KJERNEKAPITALANDEL

Etter finanskrisen er det rettet større oppmerksomhet mot uvektet kjernekapitalandel i vurderinger av institusjoners soliditet. Erfaringer fra finanskrisen viste at også institusjoner som kunne vise til høy risikovektet kapitaldekning kunne få problemer grunnet for høy gjeldsfinansiering. Et krav til ikke-risikovektet kapitaldekning ville ha begrenset oppbyggingen av bankenes gjeldsfinansiering. Baselkomitéen har derfor anbefalt et minstekrav til uvektet kjernekapitalandel på 3 prosent. EBA stilte seg i august bak dette forslaget, og anbefaler at dette kravet gjennomføres i EU-lov fra 1. januar 2018. Uvektet kjernekapitalandel angir forholdet mellom kjernekapital og et ikke-risikovektet beregningsgrunnlag som inkluderer både balanse- og utenombalanseposter (eksponeringsmål). Verdien av utenombalanseposter justeres ut ifra hvor sannsynlig det er at disse på et senere tidspunkt tas inn på balansen. På oppdrag fra Finansdepartementet har Finanstilsynet anbefalt at dersom det skal gjennomføres et nasjonalt krav til uvektet

2.32 Utvikling i kjernekapital og eksponeringsmål

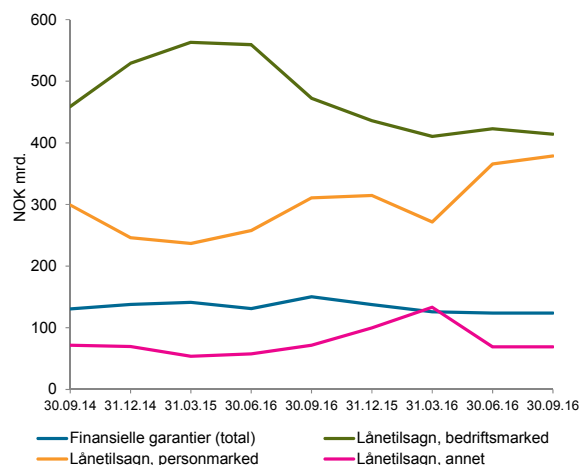


Kilde: Finanstilsynet

kjernekapitalandel før dette gjennomføres i EU-lov, bør kravet som hovedregel være 6 prosent.

Sammenlignet med øvrige europeiske banker, har norske banker relativt høy uvektet kjernekapitalandel. Samlet for norske banker er denne størrelsen 7,4 prosent. Gjennomgående har de mindre bankene en høyere uvektet kjernekapitalandel enn de større bankene, se figur 2.31. Bankenes oppkapitalisering gjennom tilbakeholdte overskudd over de siste årene har bidratt til en høyere uvektet kjernekapitalandel. Samtidig har eksponeringsmålet økt i perioden, men den prosentvise veksten har vært lavere enn prosentvis vekst i kjernekapital, se figur 2.32. I likhet med banker, har også kredittforetakene økt sin uvektede kjernekapitalandel. Som nevnt har disse foretakene en avvikende forretningsmodell som på aktivsiden i hovedsak begrenser seg til engasjementer i form av bolig- eller kommunelån. Dette resulterer i lav risikovekting, som igjen gir et lav risikovektet beregningsgrunnlag. Dette medfører at disse foretakene – for en gitt kapitaldekning – har en lavere uvektet kjernekapitalandel enn banker med høyere risikovekting. Til tross for dette har samtlige norske OMF-foretak en uvektet kjernekapitalandel på over 3 prosent, som er det kravet EBA har anbefalt skal gjennomføres i EU-lov. For kredittforetak anbefaler Finanstilsynet et krav på 3 prosent, begrunnet i disse foretakenes forretningsmodell.

2.33 Nominell verdi (før konverteringsfaktor) av norske bankkonserns utenombalanseposter



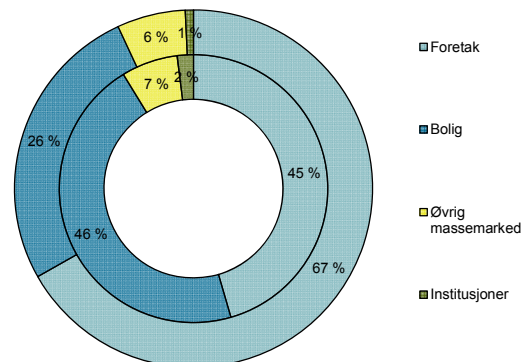
Kilde: Finanstilsynet

Dekomponering av utenombalansepostene i eksponeringsmålet

For bankene samlet utgjør utenombalanseposter i underkant av 10 prosent av eksponeringsmålet. Som nevnt anvendes det konverteringsfaktorer på disse postene, noe som betyr at den nominelle verdien er betydelig høyere enn verdien som inngår i beregningen av eksponeringsmålet. Utenombalansepostene består blant annet av lånetilsagn, garantier, kredittderivater og overdratte eiendeler som inngår i gjenkjøpsavtaler. For et utvalg av (de største) bankene har Finanstilsynet detaljert informasjon om utenombalansepostene⁴. Samlet for disse bankene er den nominelle verdien av utenombalanseposter relativt til forvaltningskapitalen om lag 20 prosent. Som det framgår av figur 2.33, er norske bankers lånetilsagn til bedriftsmarkedet og til personmarkedet de viktigste utenombalanseeksponeringene. Garantier utgjør en mindre andel av utenombalanseeksponeringene. Den tydeligste utviklingen det siste året, er at lånetilsagn til personmarkedet i perioden har økt samtidig som lånetilsagn til bedriftsmarkedet har falt. Fallet i tilsagn til bedriftsmarkedet kan skyldes at en del av tilsagnene er trukket på og dermed kommet inn på bankenes balanse, eller at tilsagn er terminert.

⁴ I rapporteringen av finansiell informasjon (FINREP) er det informasjon om bankenes lånetilsagn og garantier fordelt på sektor. 25 banker rapporterer FINREP, og disse rapportørens samlede forvaltningskapital utgjør om lag 85 prosent av totalen.

2.34 Fordeling av engasjementsbeløp (innerst) og beregningsgrunnlag (ytterst) på kategori. IRB-porteføljer per 2. kvartal 2016



Kilde: Finanstilsynet

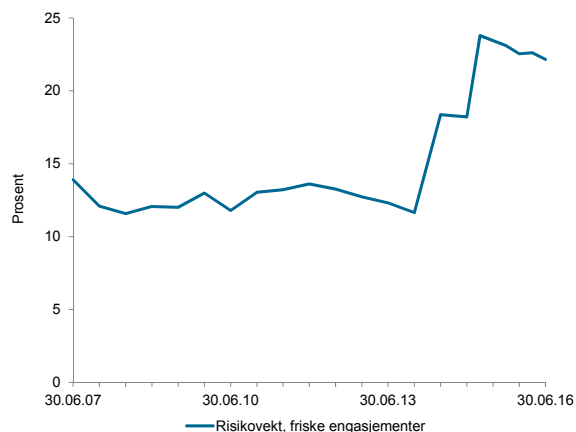
IRB-MODELLER

Elleve norske banker benytter interne modeller (IRB) for å beregne kapitalkrav for kredittrisiko for hoveddelen av sine porteføljer. Øvrige banker benytter standardmetoden for kredittrisiko, hvor risikovektene er 100 og 35 prosent for henholdsvis foretakslån og godt sikrede boliglån. Den gjennomsnittlige risikovekten målt med IRB-bankenes boliglånsmodeller var 20 prosent ved utgangen av andre kvartal 2016. Gjennomsnittlig risikovekt for foretaksengasjementer målt med IRB var 48 prosent. I kapitalkravberegningen kan imidlertid ikke risikovektet beregningsgrunnlag for IRB-bankene bli lavere enn 80 prosent av beregningsgrunnlaget beregnet med det tidligere kapitaldekningsregelverket ("Basel I-gulvet"). Dermed vil det risikovektede beregningsgrunnlaget være høyere for IRB-bankene enn de som følger direkte av modellene. Gulvet er bindende for ni banker.

Foretakseksponeringer utgjør to tredeler av det totale risikovektede beregningsgrunnlaget, men kun 45 prosent av bankenes samlede engasjementer, se figur 2.34. For boligeksponeringer er bildet nesten det motsatte. Med 46 prosent av bankenes samlede engasjementer, utgjør boligeksponering bare 26 prosent av det totale beregningsgrunnlaget. Øvrig massemarked inkluderer lån til enkelte mindre foretak og lån til privatpersoner annet enn boliglån, som for eksempel billån og forbrukslån.

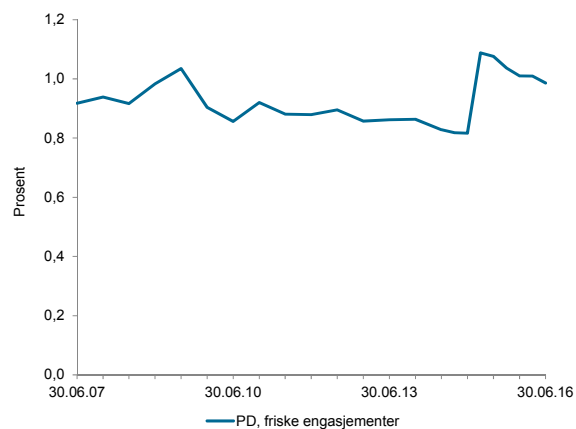
Som følge av at nedre grense for tapsgrad ved mislighold for boliglånsmodeller ble økt fra 10 til 20 prosent på porteføljenivå ("LGD-gulvet") i 2014, samt ytterligere modellinnstramminger i 2015, har risikoparameterne i de norske IRB-bankenes boliglånsmodeller økt betydelig de siste to årene. Gjennomsnittlig risikovekt for disse bankenes massemarkedseksponeringer, som i hovedsak består av

2.35 Risikovekten for massemarkedsporteføljer, friske engasjementer



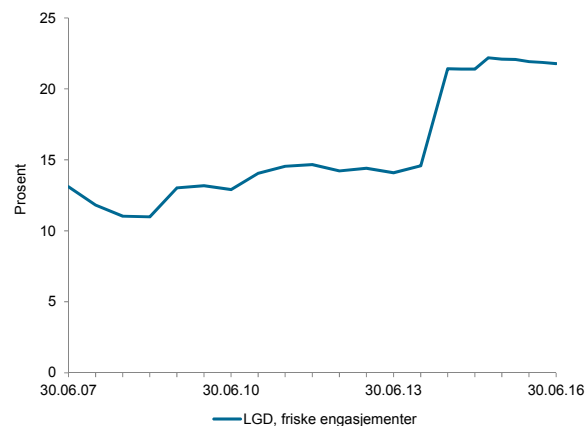
Kilde: Finanstilsynet

2.36 PD for massemarkedsporteføljer, friske engasjementer



Kilde: Finanstilsynet

2.37 LGD for massemarkedsporteføljer, friske engasjementer



Kilde: Finanstilsynet

boliglån, har økt fra 12 prosent ved utgangen av 2013 til 22 prosent ved utgangen av andre kvartal 2016, se figur 2.35.

Innstramningene i 2015 var en presisering av krav til forutsetninger i IRB-modeller for boliglån. Misligholdssannsynlighet (PD) økte i første kvartal 2015 som følge av tilsynets krav til hvordan misligholdstall fra den norske bankkrisen i perioden 1988–1992 skal tas hensyn til, samt minimumskrav til sikkerhetsmarginer i de beste risikoklassene, se figur 2.36. Det observeres imidlertid en tendens til reduksjon i PD siden innføring av boliglånsinnstramningene i 2015.

Økningen i LGD-gulvet fra 10 til 20 prosent løftet nivået i IRB-bankenes gjennomsnittlige LGD-nivå fra i underkant av 15 prosent i 2013 til om lag 21 prosent i 2014, se figur 2.37. Nye krav til estimering av LGD i 2015 har gitt en ytterligere økning. Ved utgangen av andre kvartal 2016 ligger gjennomsnittlig LGD på 22 prosent.

KAPITTEL 3 FORSIKRING OG PENSJON

VIKTIGE UTVIKLINGSTREKK OG UTFORDRINGER

Ytterligere fall i langsiktige renter har forsterket presset på forsikringsforetakene internasjonalt. Sannsynligheten for at rentene kan forbli lave i lang tid framover har svekket lønnsomhetsutsiktene, særlig for foretak med en stor andel garanterte pensjonsprodukter. Fallende aksjeverdier og økte CDS-spredder for flere av de store forsikringsforetakene i verden indikerer at markedene priser inn økt risiko for solvensproblemer på mellomlang sikt. IMF påpeker i sin siste rapport⁵ at systemrisikoen knyttet til forsikringssektoren internasjonalt har økt, og at mulighetene for smitte fra denne sektoren til andre finansforetak er økende. Den makroøkonomiske situasjonen er en stor utfordring også for de norske pensjonsinnretningene (livsforsikringsforetak og pensjonskasser), hvor en vesentlig andel av forpliktelsene har garantert årlig avkastning. Pensjonsinnretningenes kapitalforvaltning må innrettes slik at kundene sikres garanterte ytelser. Det er også i kundenes interesse å oppnå en avkastning på forsikringsmidlene utover rentegarantien. Økt forventet avkastning som kan oppnås gjennom økt risiko i forvaltningen, krever imidlertid at pensjonsinnretningene har risikobærende evne i form av solvenskapital.

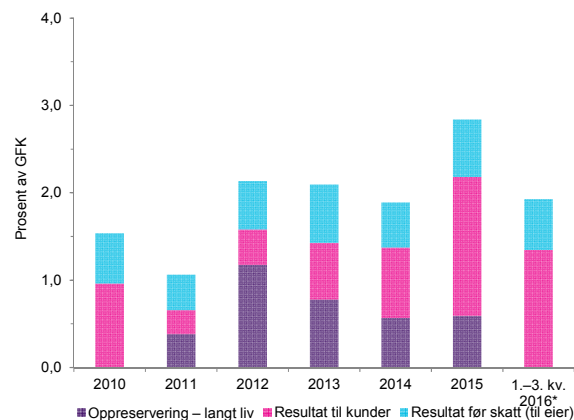
Som følge av høye og uforutsigbare kostnader knyttet til ytelsesordninger med rentegaranti, har det de siste årene vært en betydelig overgang fra ytelsespensjon med rentegaranti til innskuddspensjon med investeringsvalg, både i Norge og internasjonalt. Det er forventet at denne utviklingen vil fortsette de nærmeste årene.

Solvens II ble innført for forsikringsforetakene 1. januar 2016. Et lavt rentenivå i lang tid framover vil bidra til å legge press på foretakenes solvenssituasjon. Overgangsregler for forsikringstekniske avsetninger bidrar imidlertid til at foretakene får flere år på å tilpasse kapitalforvaltningen og bygge opp buffere som er tilpasset nye solvenskrav.

RESULTATER I LIVSFORSIKRINGSFORETAK OG PENSJONSKASSER

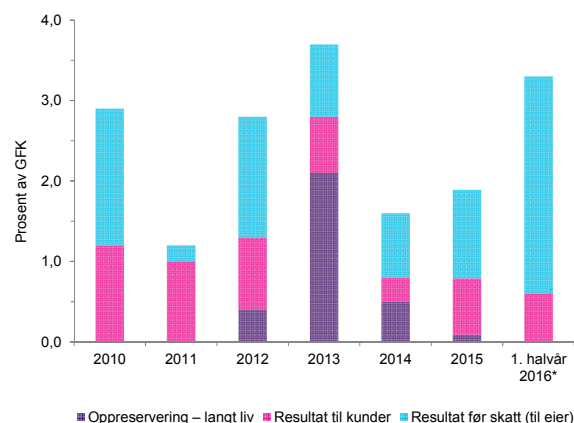
Livsforsikringsforetakene fikk et resultat på 5,8 mrd. kroner før skatt i de tre første kvartalene i 2016 (0,6 prosent av GFK), se figur 3.1, som er om lag samme nivå som året før. Overskudd til kunder utgjorde 13 mrd. kroner, mot 6 mrd. kroner i første til tredje kvartal 2015. Pensjonskassenes

3.1 Resultat før skatt i livsforsikringsforetakene



*Annualisert. Oppreservering for langt liv vises bare på år. Kilde: Finanstilsynet

3.2 Resultat før skatt i pensjonskassene



*Annualisert. Oppreservering for langt liv vises bare på år. Kilde: Finanstilsynet

resultat før skatt i første halvår 2016⁶ utgjorde 2,1 prosent av GFK, som var noe svakere enn i samme periode året før, se figur 3.2.

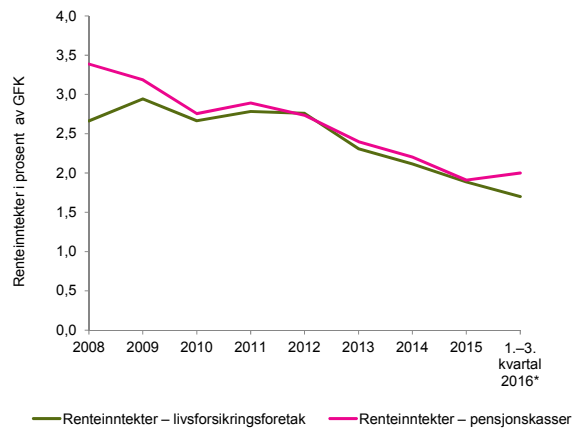
Det er gjennom året foretatt noe oppreservering for langt liv etter dødelighetstariffene fastsatt i 2013⁷. Endelig oppreservering foretas hovedsakelig ved årsslutt. Ved utgangen av 2015 var gjenstående oppreserveringsbehov i livsforsikringsforetakene 6 mrd. kroner, hovedsakelig i fripoliseporteføljen, mot opprinnelig oppreserveringsbehov på 41 mrd. kroner. Pensjonskassene er nesten ferdig oppresvert, med gjenstående oppreserveringsbehov på 0,5 mrd. kroner ved utgangen av 2015, mot opprinnelig behov på 11,5 mrd. kroner.

⁶ Pensjonskassene rapporterer halvårlige regnskapsdata.

⁷ Se nærmere omtale av oppreservering for økt levealder i Finansielle utviklingstrekk 2015, s. 30.

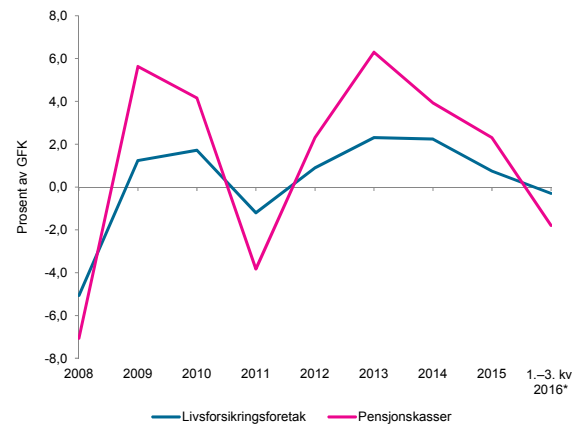
⁵ IMF Global Financial Stability Report, oktober 2016

3.3 Renteinntekter i livsforsikringsforetak og pensjonskasser



* Annualisert. Gjelder første halvår for pensjonskasser. Kilde: Finanstilsynet

3.4 Realiserte og urealiserte gevinster på aksjer i livsforsikringsforetak og pensjonskasser



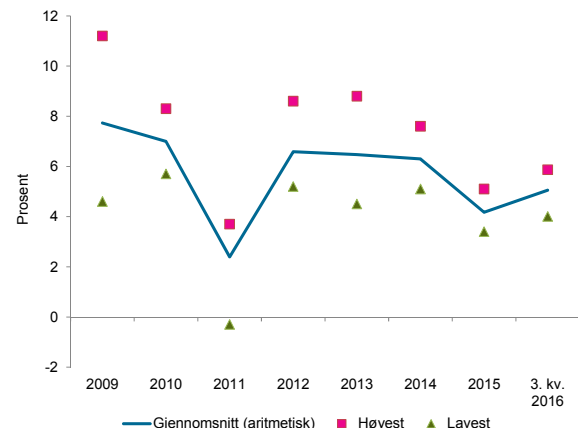
* Annualisert. Gjelder første halvår for pensjonskasser. Kilde: Finanstilsynet

3.5 Verdjustert kapitalavkastning i livsforsikringsforetak og pensjonskasser



* Første halvår for pensjonskassene. Kilde: Finanstilsynet

3.6 Verdjustert kapitalavkastning i livsforsikringsforetak – variasjon



*Tall for 2016 gjelder 1.-3. Kvartal. Kilde: Finanstilsynet

LAVT RENTENIVÅ – REDUSERTE RENTEINNTEKTER

Fallende rentenivå har redusert renteinntektene i livsforsikringsforetakene fra 2,7 prosent av GFK i 2008 til 1,9 prosent i 2015, se figur 3.3. Pensjonskassene har hatt en enda større nedgang. På kort sikt har fall i rentene bidratt til økt verdi på obligasjonsporteføljen målt til virkelig verdi, men over tid vil refinansiering av obligasjoner til lavere rente redusere avkastningen. For å sikre avkastning over rentegarantien må pensjonsinnretningene ha investeringer som gir løpende avkastning høyere enn rentegarantien. Aksjeporteføljen har gitt god avkastning i enkelte perioder, men svingningene er store, se figur 3.4. I perioden 2008 til 2015 har urealiserte gevinster på aksjeporteføljen variert fra -3,7 til 1,8 prosent av GFK i livsforsikringsforetakene og -6 til 6,5 prosent av GFK i pensjonskassene. Det påpekes at noe av disse svingningene skyldes valutaendringer på utenlandske aksjer, som til en viss grad er oppveiet gjennom valutasikring.

GJENNOMSNTLIG AVKASTNING FREMDELES HØYERE ENN RENTEGARANTIE

Livsforsikringsforetakene hadde en bokført avkastning i kollektivporteføljen i årets tre første kvartaler på om lag 4,9 prosent (annualisert). Dette er fremdeles høyere enn foretakenes gjennomsnittlige garanterte avkastning på 3,1 prosent. Det er den bokførte avkastningen som skal dekke den årlige rentegarantien. Lavere rente har til dels blitt oppveiet av økt verdi på obligasjonsporteføljen. I 2015 ble deler av denne verdiøkningen realisert, mens den så langt i 2016 i hovedsak har bidratt til urealisert verdiøkning i porteføljen. Fremdeles har livsforsikringsforetakene en betydelig andel obligasjoner med en rente som er høyere enn den årlige rentegarantien til kundene. Som følge av svakere utvikling i aksjemarkedene har den verdjusterte avkastningen falt de siste årene for livsforsikringsforetakene og pensjonskassene. Nedgangen har vært særlig stor for pensjonskassene, se figur 3.5. Pensjonskassene har

høyere aksjeandel enn livsforsikringsforetakene. Som det framgår av figur 3.6, har avkastningen i perioder variert betydelig mellom livsforsikringsforetakene, selv om avvikene har vært mindre de siste årene. Ved store endringer i aksjemarkedene kan det forventes større forskjeller på avkastningen i foretakene, siden aksjeandelen varierer betydelig.

AVKASTNING I INNSKUDDSPENSJON MED INVESTERINGSVALG

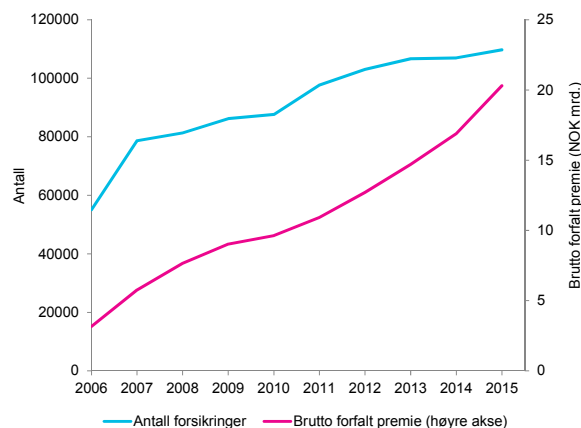
Innskuddspensjon med investeringsvalg har økt betydelig de senere årene, fra under 5 mrd. kroner i brutto forfalt premie i 2006 til over 20 mrd. kroner i 2015, se figur 3.7. Så godt som all nytegning av pensjonsprodukter i livsforsikringsforetakene er nå innskuddspensjon med investeringsvalg, og det er sterk økning i omdanning fra ytelsespensjon til innskuddspensjon. Som andel av samlede forsikringsforpliktelse utgjorde innskuddspensjon nær 20 prosent i livsforsikringsforetakene ved utgangen av 2015, mot 10 prosent i 2010.

I innskuddspensjon med investeringsvalg er det den ansatte som bærer avkastningsrisikoen, og det er i liten grad knyttet en årlig avkastningsgaranti til denne porteføljen. Den enkelte kan i noen grad selv velge risikoprofil, og av hensyn til risikoen for pensjonsutbetalingene reduseres som hovedregel aksjeandelen (og obligasjonsandelen øker) etter hvert som den ansatte nærmer seg pensjonsalder.

Figur 3.8, viser historisk avkastning på innskuddspensjoner for ulike risikoprofiler. Avkastningen er beregnet før betalte gebyrer og honorarer og viser årlig gjennomsnitt for hhv. 1, 3, 5, 10 og 15 år for lav, medium og høy risikoprofil. Forvaltningshonorarene varierer fra 0,3 til 1,8 prosent av forvaltet kapital årlig. Det er bedriftene som belastes forvaltningshonoraret ved kollektive innskuddspensjonsordninger. Når en arbeidstaker slutter og det utstedes pensjonskapitalbevis, er det den enkelte eier av pensjonskapitalbeviset som belastes honorarer og gebyrer. Det er ikke gjort beregninger som viser netto avkastning etter forvaltningshonorarer.

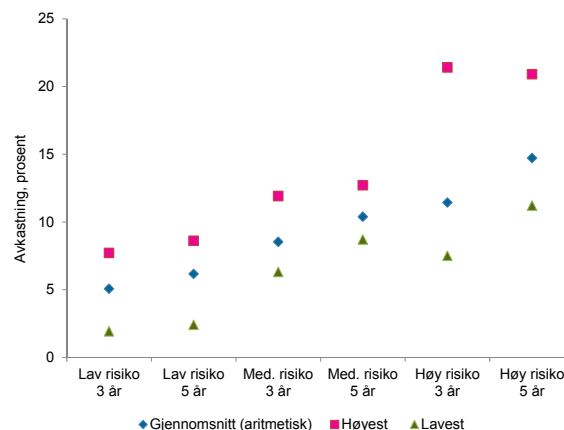
Risikoprofilene er knyttet til størrelsen på aksjeandelen. Porteføljer med aksjeandel fra 0–39 prosent betegnes lav risiko, 40–69 prosent er medium risiko og 70–100 prosent er høy risiko. Det er relativt stor variasjon mellom laveste og høyeste avkastning i de ulike risikoprofilene, men årlig gjennomsnittlig avkastning siste 3 og 5 år viser at avkastningen øker med høyere andel aksjer i porteføljen. Gjennomsnittlig avkastning har vært høyere de siste fem årene enn de siste tre, da avkastningen har vært fallende de siste to-tre årene som følge av svakere utvikling i markedene.

3.7 Innskuddspensjon, antall forsikringer* og brutto forfalt premie



* Forsikringsavtaler. Kilde: FNO

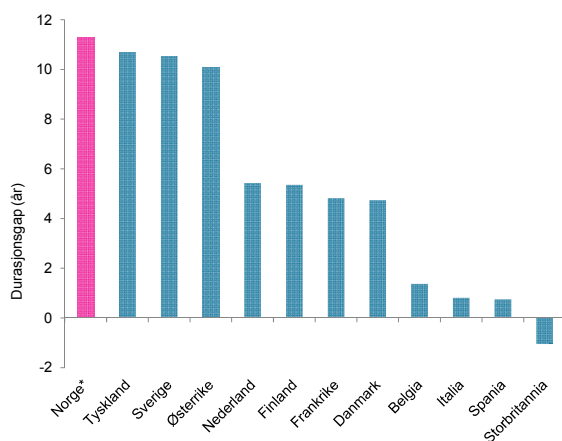
3.8 Avkastning i innskuddspensjon med investeringsvalg



Kilde: Norsk Pensjon

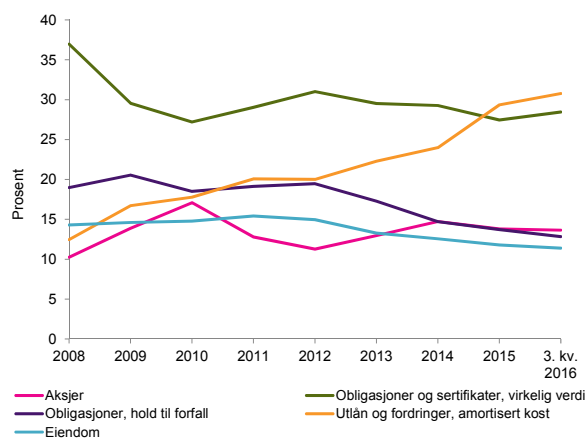
Gjennomsnittlig årlig avkastning (aritm. gjennomsnitt) de siste fem årene for investeringsprofilene var 6,2 prosent for porteføljer med lav risiko, mens den for porteføljer med middels og høy risiko var hhv. 10,4 og 14,7 prosent. Som nevnt er dette bruttotall, hvor forvaltningshonorarene ikke er trukket fra. Det er store variasjoner i avkastning mellom de ulike fondene (investeringsprofiler), fra 1,9 prosent i en av lavrisikoprofilene til 21,4 prosent i en av høyrisikoprofilene. Til sammenligning var 5-års (2011–2015) gjennomsnittlig verdjustert avkastning i kollektivporteføljen 5,9 og 6,1 prosent i hhv. livsforsikringsforetak og pensjonskasser.

3.9 Durasjonsgap mellom eiendeler og forpliktelser 2014



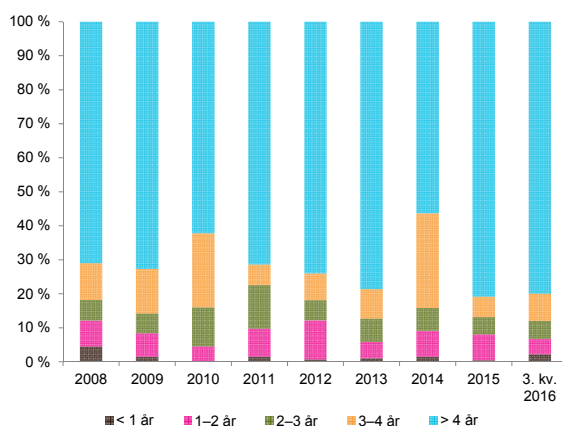
*De 5 største livsforsikringsforetakene i Norge i 2015.
Kilder: BIS og Finanstilsynet

3.10 Investeringer i kollektivporteføljen i livsforsikringsforetakene



Kilde: Finanstilsynet

3.11 Gjenstående løpetid på obligasjoner til amortisert kost i livsforsikringsforetak



Kilde: Finanstilsynet

LIVSFORSIKRINGSFORETAKENES INVESTERINGER – BEHOV FOR Å REDUSERE RENTERISIKOEN

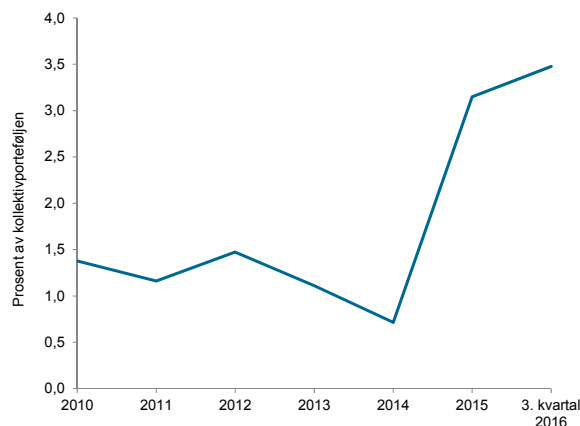
Renterisikoen i foretakene avhenger av forskjellen i durasjon på eiendeler og forpliktelser. Samsvarende durasjon kan imidlertid være vanskelig å oppnå, da tilgangen på lange rentepapirer er begrenset, spesielt i det norske markedet. Durasjonsgapet er større i Norge enn i de fleste andre europeiske land, selv om det også er høyt i land som Sverige og Tyskland, se figur 3.9. Ved utgangen av 2015 var gjennomsnittlig durasjon på forpliktelsene for de fem største norske livsforsikringsforetakene om lag 15 år, mens gjennomsnittlig durasjon på obligasjonsporteføljen var om lag fire år. For å redusere renterisikoen er det derfor et mål for foretakene å søke investeringsmuligheter med lang tidshorison og til en fast rente som dekker den årlige rentegarantien. På den annen side kan foretakene vurdere det som lite ønskelig å "låse inn" store deler av obligasjonsbeholdningen på lave langsiktige renter.

Regnskapsføring av investeringer til amortisert kost kan benyttes for å sikre en langsiktig avkastning som dekker avkastningsgarantien på lang sikt, samtidig som det reduserer kortsiktige regnskapsmessige svingninger, og dermed kan bidra til å sikre kravet til årlig avkastning. Vurdering til amortisert kost innebærer at verdiendringene ikke resultatføres, med mindre det må foretas en nedskrivning som følge av at det finnes objektive bevis på tap. Obligasjoner utgjør om lag 60 prosent av investeringene i kollektivporteføljen, hvorav obligasjoner til amortisert kost utgjør om lag halvparten. Som det framgår av figur 3.10 har utlån og fordringer til amortisert kost økt betydelig de siste årene. I tillegg til økning i obligasjoner til amortisert kost, inkluderer også tallene andre utlån, blant annet boliglån, se nærmere omtale nedenfor.

Hoveddelen av obligasjoner til amortisert kost har en gjenstående løpetid på over fire år, se figur 3.11, og med en rente som ligger over den gjennomsnittlige rentegarantien.

For flere private livsforsikringsforetak har det vært en uttalt strategi å redusere risikoen i kollektivporteføljen gjennom lavere aksjeandel og økt andel langsiktige investeringer til amortisert kost. Foretak med offentlig tjenstepensjon har ikke de samme utfordringene knyttet til lav rente, som følge av at de kan prise inn et rentefall i rentegarantipremien, og ikke står overfor risikoen for omdanning til fripoliser. Lavere renterisiko bidrar til en solvenskapitalsituasjon som gjør dem bedre rustet til å ta høyere risiko, som reflekteres ved blant annet høyere aksjeandel.

3.12 Lån med pant i bolig i prosent av forvaltningskapital i livsforsikringsforetak



Kilde: Finanstilsynet

BOLIGLÅN – OVERFØRING AV PORTEFØLJER FRA BANK TIL FORSIKRING

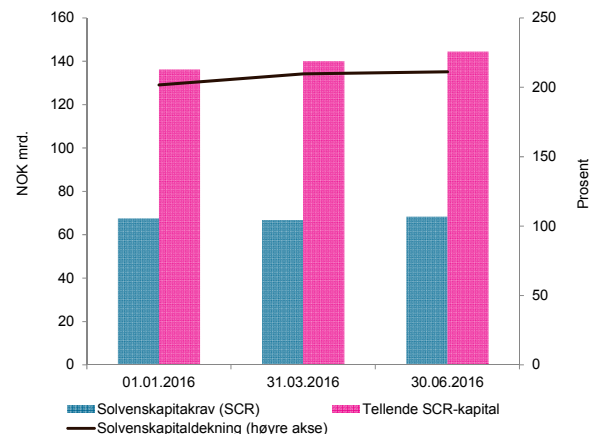
Det har det siste året vært en betydelig økning i boliglån i livsforsikringsforetakenes porteføljer, selv om nivået fremdeles er lavt som andel av kollektivporteføljen. I enkelte foretak har det vært en overføring av boliglånporteføljer fra bank til livsforsikringsforetak innenfor samme konsern.

Gitt livsforsikringsforetakenes behov for langsiktige investeringer med stabil avkastning, er fastrentelån med pant i bolig en aktuell investeringsform.

Både i Norge og internasjonalt har ulike kapitalkrav for banker og kredittforetak under CRD IV og forsikringsforetak under Solvens II fått oppmerksomhet. Behandlingen av boliglån i de to solvensregimene er blant de områdene hvor det er antydning muligheter for regelverksarbitrasje. Beregninger viser at det er først og fremst fastrentelån med lav belåningsgrad som har mer fordelaktig behandling i Solvens II enn under CRD IV. For flytende lån er forskjellen i kapitalkravene mer usikre. For et finanskonsern med både bank og forsikringsforetak kan det være aktuelt å overføre lån fra banken til forsikringsforetaket, som et alternativ til å overføre til boligkredittforetak.

De ulike kapitalkravene kan dermed bidra til at de best sikrede boliglånene overføres til kredittforetak eller forsikringsforetak, mens de svakest sikrede blir liggende på bankens balanse. For finanssektoren vil overføring av boliglån til forsikringsforetak samlet sett kunne gi lavere kapitalkrav. For livsforsikringsforetakene kan det imidlertid ha positiv effekt på den samlede renterisikoen.

3.13 Solvenskapitaldekning i livsforsikringsforetakene (med overgangsregler)



Kilde: Finanstilsynet

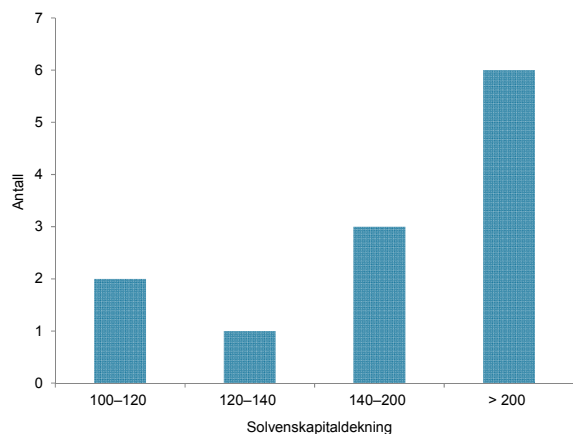
SOLVENS II – RESULTATER FRA NY RAPPORTERING

Det nye soliditetsregelverket for forsikringsforetak ble innført 1. januar 2016. Til forskjell fra tidligere solvensregelverk skal både eiendeler og forpliktelses verdsettes til virkelig verdi. Det skal beregnes et kapitalkrav som gir tilstrekkelig dekning for de ulike risikoene et foretak er utsatt for, slik som markedsrisiko, forsikringsrisiko, motpartsrisiko og operasjonell risiko. Foretakene må ha tilstrekkelig kapital til å dekke det potensielle samlede tapet som beregnes ved bruk av standardiserte stresstester. Hvis foretakenes kapital (tellende SCR-kapital) er lavere enn det beregnede kapitalkravet (SCR), dvs. en solvenskapitaldekning under 100 prosent, bryter foretaket solvensregelverkets krav.

Fra 2008 til utgangen av 2015 beregnet forsikringsforetakene stresstester basert på prinsippene i Solvens II-regelverket som var under utforming. Resultatene fra stresstestene viste at det nye solvensregelverket ville bli krevende for flere foretak under dagens lavrenteregime. For enkelte foretak er imidlertid resultatene bedre under Solvens II enn i tidligere stresstester. Dette skyldes blant annet behandlingen av investeringer i datterforetak som var strengere i stresstesten enn i Solvens II, samt at risikoreducerende effekt av utsatt skatt som ikke var inkludert i stresstesten har vist seg å ha vesentlig betydning i Solvens II.

Ved utgangen av andre kvartal 2016 var solvenskapitaldekningen 214 prosent, inkludert bruk av overgangsregler (se nærmere omtale under), se figur 3.13. Det er noe høyere enn ved inngangen til 2016 og ved utgangen av første kvartal. Selv om solvenskapitaldekningen er høy for livsforsikringsforetakene samlet, er det store

3.14 Solvenskapitaldekning (med overgangsregler) – spredning, 30.06.2016



Kilde: Finanstilsynet

variasjoner mellom foretakene, se figur 3.14. Bortsett fra ett foretak som har unntak fra Solvens II-kravet i 2016, hadde samtlige livsforsikringsforetak en solvenskapitaldekning over kravet på 100 prosent. For enkelte foretak var marginen knapp, mens andre foretak hadde en dekningsprosent på over 600. Generelt er Solvens II særlig utfordrende for foretak med høy andel fripoliser og kollektiv ytelsespensjon med garantert avkastning. Overgangsregler for forsikringstekniske avsetninger bidrar imidlertid til å dempe effekten av det nye regelverket på kort sikt.

EFFEKTEN AV OVERGANGSREGLER

Livsforsikringsforetakene kan benytte en overgangsregel som innebærer at en økning i nivået på forsikringstekniske avsetninger som følge av overgangen til Solvens II-regelverket, kan innføres gradvis over en periode på 16 år. Denne overgangsregelen har stor betydning for noen av foretakene. Det er også fastsatt andre overgangsregler som har mindre betydning, bl.a. en overgangsregel for beregning av kapitalkravet for aksjerisiko.

Normalt vil lavere rente gi økt verdi av forsikringstekniske avsetninger under Solvens II, ettersom det blir mer krevende for foretakene å oppnå den garanterte avkastningen til kundene når rentenivået faller. Denne effekten av rentendringer dempes imidlertid av overgangsregelen. Derfor har rentenedgangen i første halvår 2016 bidratt til svakere solvenskapitaldekning når det ikke tas hensyn til overgangsregelen, mens den ikke har negativ effekt for solvenskapitaldekningen med overgangsregelen. Ved utgangen av første halvår 2016 var solvenskapitaldekningen uten overgangsregelen 144 prosent, mens den som nevnt var 214 prosent når det tas hensyn til overgangsregler.



Lave renter, Solvens II og systemrisiko – behov for makrotilsynsvirkemidler for forsikringsforetak?

Finanskrisen viste at regulering og overvåking av systemrisiko i finansmarkedene var mangelfull. I tiden etter finanskrisen har arbeidet med å utvikle makrotilsynsvirkemidler vært konsentrert om banker. Det er naturlig siden eksistensen av systemrisiko er åpenbar i banksektoren, slik man erfarte under bankkrisen i Norge tidlig på nittitallet og den internasjonale finanskrisen i 2008. Parallelt med dette arbeidet har det vært en debatt om forsikringsforetakenes betydning for finansiell stabilitet. Det er bred enighet om at systemrisikoen er mindre i forsikring enn i bank, blant annet fordi sammenkoblingen mellom forsikringsforetak er langt mindre enn mellom banker, og fordi forsikringsforetak ikke er avhengige av kortsiktig finansiering og dermed et fungerende interbankmarked. Det er likevel elementer ved forsikringsvirksomheten som kan ha virkinger for finansiell stabilitet. Særlig pekes det i litteraturen på forsikringsforetakenes tendens til medsyklisk tilpasning samt forsikringsforetakenes rolle i finansiering av banker som skaper sammenkoblinger mellom disse sektorene.

Den internasjonale sammenslutningen for forsikringstilsyn, IAIS, har identifisert kriterier for utvelgelse av systemviktige forsikringsforetak. Det legges blant annet vekt på at en konkurs i en stor forsikringsgruppe vil få betydelige ringvirkninger gjennom sammenkoblingene med andre finansforetak og smittevirkninger i finansmarkedene. IAIS har ut fra kriteriene identifisert globalt systemviktige institusjonene som blir underlagt egne kapitalkrav⁸.

Både den europeiske forsikringstilsynsmyndigheten, EIOPA, og det europeiske rådet for systemrisiko, ESRB, har satt bruk av makrotilsynsvirkemidler for forsikringssektoren på dagsordenen⁹. Arbeidet er i en startfase. Solvens II trådte i kraft innværende år, og en har derfor lite erfaring med hvordan solvensregimet vil fungere i ulike situasjoner. EIOPA har lagt opp til en gjennomgang av effekten av Solvens II-regelverket. Det vil blant annet legges vekt på eventuelle problemer knyttet til medsyklisk tilpasning. EIOPA vil også vurdere andre elementer, som ikke primært er makrotilsynsmessig begrunnet, men som kan ha betydning for systemrisikoen i forsikringssektoren.

⁸ Krav om "Higher Loss Absorbency" for globalt systemviktige forsikringsforetak

⁹ Se blant annet "A potential macroprudential approach to low interest rate environment in the Solvency II context", EIOPA 23 Mars 2016. EIOPA har nedsatt flere prosjektgrupper med mandat knyttet til vurderinger av Solvens II og makrotilsynsspørsmål. ESRB's "Expert Group on Insurance" arbeider med risiko for finansiell ustabilitet og forsikringssektoren.

Under Solvens II skal verdien av forsikringsforpliktelsene fastsettes ved å diskontere framtidige kontantstrømmer med en risikofri rentekurve. Den risikofrie rentekurven konstrueres ut fra markedsrenter når det foreligger et likvid rentemarked. For lengre løpetider beregnes rentekurven ved en ekstrapoleringsmetode fram til forventet langsiktig likevektsrente, betegnet ultimate forward rate (UFR). UFR er satt til 4,2 prosent ut fra forutsetninger om forventet realrente på 2,2 prosent og forventet inflasjon på 2,0 prosent. Langsiktige markedsrenter har i en periode ligget godt under UFR. EIOPA har varslet at de vil revurdere metodikken som anvendes for å utlede UFR, og at en eventuell ny UFR tidligst vil anvendes fra 2017. En reduksjon i UFR vil svekke solvenskapitalen sterkest for foretak med høy andel garanterte langsiktige forpliktelser og store durasjonsgap. Hensynet til finansiell stabilitet trekker i retning av en UFR som ikke avviker for mye fra langsiktige markedsrenter. Det kan bidra til riktige insentiver for foretakenes risikostyring. På den annen side kan hyppige og store justeringer av UFR føre til sterkere medsyklisk tilpasning ved at foretakene endrer sine plasseringer samtidig og i samme retning.

I Solvens II vektet statspapirer denominert i euro og utstedt av land innenfor EØS med 0-prosent kapitalkrav, slik at det ikke tas hensyn til reell kredittrisiko for slike investeringer. Behandlingen av statspapirer utgjør dermed et brudd med de generelle prinsippene i Solvens II. I land der forsikringsforetakene er store investorer i landets egen statsgjeld, vil økt sannsynlighet for mislighold på statsgjelden også svekke forsikringssektoren og derigjennom forsterke de finansielle problemene. Den fordelaktige behandlingen av statspapirer i Solvens II kan derfor ha uheldige virkninger for finansiell stabilitet. EIOPA har varslet at vektingen av statspapirer vil revideres. ESRB har beregnet at fjerning av den fordelaktige behandlingen av statspapirer vil øke EU-forsikringsforetaks kapitalbehov med om lag 10 prosent av SCR.

Solvens II bygger på prinsippet om verdifastsettelse av forpliktelser og eiendeler til markedspris. I dagens situasjon med lave renter, og der foretakene har lave soliditetsbuffer, vil foretakene kunne tvinges til medsyklisk tilpasning. Fallende risikofrie renter vil bidra til redusert soliditet, fordi forpliktelsene vil øke mer i verdi enn eiendelene. For å motvirke dette, kan foretakene selge risikable aktiva og kjøpe aktiva med lavere kapitalkrav, eller redusere renteeksponeringen gjennom å kjøpe langsiktige obligasjoner. IMF har pekt på pensjonsinnretningenes behov for langsiktige investeringer som en medvirkende årsak til fallet i langsiktige renter de senere årene. Et fall i langsiktige renter øker durasjonen på både forpliktelser og obligasjonsbeholdning, men økningen er sterkest for forpliktelsene når disse i utgangspunktet har lengst varighet. Dermed øker durasjonsgapet (forskjellen mellom

durasjonen på forpliktelsene og på eiendelene) slik at etterspørselen etter obligasjoner med lang løpetid øker ytterligere. Når rentene i utgangspunktet er svært lave, slik de er nå, er dessuten effekten av ytterligere rentenedgang sterkere enn ved et høyere rentenivå. Forsikringsforetakene kan dermed forsterke et initielt fall i langsiktige renter.

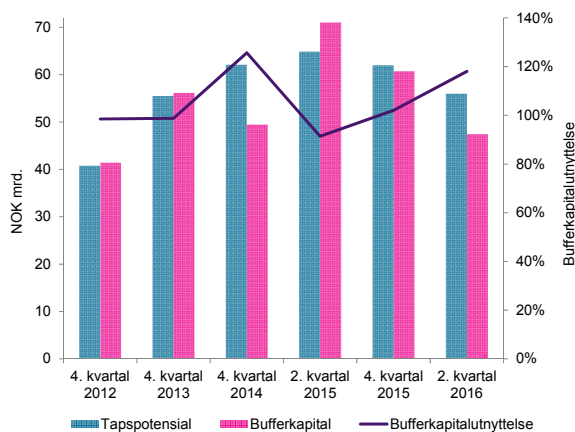
I en situasjon med fallende risikofrie renter, fallende aksjepriser og økte risikopremier i kredittmarkedene (såkalt "double hit") kan foretakene i særlig grad bli tvunget til medsyklisk tilpasning. I markeder der pensjonsinnretningene er store investorer, vil priseffektene kunne bli betydelige.

Solvens II inneholder elementer fastsatt i Omnibus II-direktivet (endningsdirektiv til Solvens II-direktivet) som skal bidra til å dempe de sykliske effektene. Omnibus II-direktivet omfatter ulike permanente tiltak og overgangsordninger som primært er rettet mot livsforsikringsforetak som avgir langsiktige garantier. Ett av tiltakene er volatilitetsjustering av markedsrentene som skal benyttes til å diskontere forsikringsforpliktelsene. Volatilitetsjusteringen skal dempe effekten av renteendringer i obligasjonsmarkedene som ikke antas å representere reelle endringer i kredittrisiko, ved at det foretas tilsvarende endring i rentekurven for diskontering av forsikringsforpliktelsene. Det skal altså skilles mellom midlertidige svingninger i markedet, som det skal kompenseres for, og mer fundamentale endringer i kredittrisiko, som det ikke skal kompenseres for.

Ulike makrovirkemidler kan være aktuelle med hensyn til systemrisiko knyttet til pensjonsinnretninger. I sin høringsuttalelse til ESRB om makrotilsyn nevner EIOPA ulike alternativer. Eksempelvis vil en ved å la kapitalkravet variere over sykkelen (motsyklisk kapitalbuffer) kunne dempe tendensen til medsyklisk tilpasning. Videre kan maksimumsgrenser eller ekstra kapitalkrav på enkelte eksponeringer, som for eksempel bankobligasjoner, dempe konsentrasjon og uheldige sammenkoblinger mellom institusjoner. EIOPA understreker at det på nåværende tidspunkt er prematurt å foreslå makrovirkemidler for forsikringssektoren, og at eventuelle framtidige makrovirkemidler må stå i forhold til hvilke formål som ønskes oppnådd og ta hensyn til kostnader og bieffekter av slik regulering.



3.15 Bufferkapitalutnyttelse i pensjonskassene



Kilde: Finanstilsynet

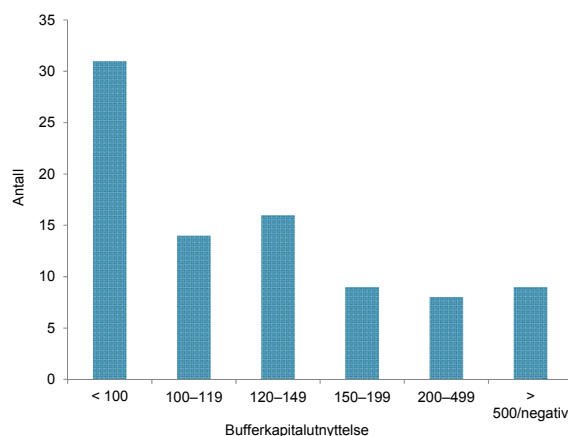
STRESSTESTER OG NYE KAPITALKRAV FOR PENSJONSKASSENE

Alle pensjonskassene har siden 2012 rapportert stresstester basert på verddivurderingsprinsippene i Solvens II, og denne rapporteringen er et viktig grunnlag for den tilsynsmessige oppfølgingen av pensjonskassene. Ved utgangen av andre kvartal 2016 hadde pensjonskassene samlet en bufferkapitalutnyttelse på 118 prosent, en økning fra 102 prosent ved årsskiftet, se figur 3.15. En bufferkapitalutnyttelse på over 100 prosent indikerer at det samlede tapspotensialet er høyere enn tilgjengelig bufferkapital (omvendt brøk i forhold til Solvens II). Rentefall har bidratt til at særlig de private pensjonskassene har fått svakere bufferkapitalutnyttelse det siste året. Private pensjonskasser med en høy andel fripoliser er særlig negativt påvirket av lavt rentenivå. Det er store variasjoner i pensjonskassenes bufferkapitalutnyttelse, se figur 3.16, og stresstesten viser at flere pensjonskasser hadde større tapspotensial enn tilgjengelig bufferkapital per andre kvartal 2016. Pensjonskassene er fremdeles underlagt kapitalkravene i Solvens I, og samtlige pensjonskasser oppfylte Solvens I-kravet ved utgangen av 2015 (årlig rapportering).

FORSLAG TIL NYTT KAPITALKRAV FOR PENSJONSKASSENE

Formålet med nytt solvensregelverk for forsikringsforetakene er behovet for et regelverk som er mer risikosensitivt, der både eiendeler og forpliktelser vurderes til virkelig verdi, og som i større grad reflekterer foretakenes underliggende risiko. Solvens II er ikke gjort gjeldende for pensjonskassene, og de er fremdeles underlagt Solvens I, mens kapitaldekningsregelverket, som også gjaldt for forsikringsforetak, ble avvirket f.o.m. 2016. Et nytt felles europeisk kapitalkrav for pensjonskassene ligger ikke an til å bli innført de nærmeste årene.

3.16 Bufferkapitalutnyttelse i pensjonskassene 30.06.2016 – spredning



Kilde: Finanstilsynet

Finanstilsynet har tidligere vurdert spørsmålet om nye kapitalkrav for forsikringsforetakene også bør få effekt for soliditetskravene for pensjonskasser. Hensynet til et mer risikobasert regelverk også for pensjonskassene, og likebehandling av likeartede forsikringsforpliktelser, tilsier at pensjonskassene underlegges et regelverk tilsvarende Solvens II. Finansdepartementet ga i februar 2016 Finanstilsynet i oppdrag å utarbeide et høringsnotat og forskriftsforslag som regulerer nye kapitalkrav basert på et forenklet Solvens II. Oppdraget var basert på en utredning fra Finanstilsynet fra januar 2016, hvor Finanstilsynet tilrødde at en forenklet versjon av Solvens II-kapitalkravet basert på Finanstilsynets stresstest I, innføres som bindende kapitalkrav for pensjonskassene.

Pensjonskassene forvalter, på lik linje med livsforsikringsforetakene, kollektive ytelsesbaserte tjenestepensjonsordninger med avkastningsgarantier. Etter Finanstilsynets vurdering bør likeartet virksomhet ha samme kapitalkrav. Solvens II gir et bedre bilde av pensjonskassenes reelle finansielle stilling, og dermed større trygghet for at pensjonskassene kan dekke framtidige pensjonsutbetalinger. Samtidig er Solvens II et komplekst regelverk, og hensynet til pensjonskassenes størrelse tilsier noe forenklete regler. Det foreslås derfor at en forenklet versjon av Solvens II, basert på Finanstilsynets stresstest I som pensjonskassene allerede har benyttet, innføres f.o.m. 2018. Livsforsikringsforetakene kan benytte overgangsregler for forsikringstekniske avsetninger med en overgangsperiode på 16 år. Tilsvarende overgangsregler foreslås gjort gjeldende for pensjonskassene, slik at også pensjonskassenes overgangsperiode avsluttes i 2032. Finanstilsynet oversendte høringsnotat med forskriftsforslag til Finansdepartementet i september 2016, og Finansdepartementet har sendt forslaget på høring med høringsfrist 9. januar 2017.

KAPITTEL 4 REGULERING

INNLEDNING

I andre halvår 2016 ble forordningene om EUs finanstilsyn tatt inn i EØS-avtalen. Dette innebærer at en rekke EU-rettsakter på finansmarkedsområdet nå kan tas inn i EØS-avtalen etter vanlig prosedyre.

Flere omfattende lovendringer er under forberedelse. Finansdepartementet la i august 2016 fram en lovproposisjon med forslag til endringer i verdipapirfondloven for gjennomføring av EØS-regler som svarer til UCITS V¹⁰. Forslag til lov som gjennomfører CSD-forordningen¹¹ ble sendt på høring i november. Banklovkommisjonen la i oktober fram forslag til nye regler som gjennomfører krisehåndteringsdirektivet i norsk rett. Det pågår fortsatt forberedende lovarbeid på verdipapirområdet (MiFID¹²/MAR¹³) samt på hvitvaskingsområdet.

Det norske kapitaldekningsregelverket er tilpasset CRR/CRD IV. Finansdepartementet fastsatte i september endringer i regelverket om beregning av motsyklisk kapitalbuffer som innebærer anerkjennelse av andre lands bufferkrav for norske bankers engasjementer i utlandet.

Finanstilsynet har for øvrig så langt i andre halvår 2016 oversendt følgende regelverksforslag til Finansdepartementet:

- forslag til endringer i boliglånsforskriften
- forslag om krav til likviditetsbuffer i signifikante valutaer
- forslag til nye solvensregler for pensjonskasser basert på Solvens II-prinsipper
- forslag om regler for gjennomføring av PRIIPs¹⁴-forordningen i norsk regelverk
- forslag til forskrift om bankenes beredskap for kontantdistribusjon
- forslag om forskrift om fakturering av kredittkortgjeld

EUS FINANSTILSYNSSYSTEM

I 2011 ble det europeiske finanstilsynssystemet etablert, med et overordnet makrotilsyn, ESRB, og sektortilsynene EBA (bank), ESMA (verdipapir) og EIOPA (forsikring og pensjon).

EU og EØS/EFTA-landene har i flere år forhandlet om hvordan de nye tilsynenes formelle rolle og myndighet skal håndteres innenfor rammen av EØS-avtalen. Det ble i

sommer enighet om en løsning. Det norske Stortinget behandlet forslaget i juni 2016 og ga da sitt samtykke til løsningen som beskrevet i Samtykkeproposisjon 100S (2015–2016). 30. september 2016 ble EU-forordningene som opprettet de nye finanstilsynene tatt inn i EØS-avtalen.

Finanstilsynet skal nå delta som medlem i EUs tre tilsynsmyndigheter, med samme rettigheter og plikter som EU-statenes nasjonale finanstilsyn, men uten stemmerett. Dette innebærer at Finanstilsynet deltar på lik linje med andre medlemmer i alt arbeid av ikke-bindende art, herunder tilsynssamarbeid og forberedelse av regelverk. EUs finanstilsyn kan gi anbefalinger og veiledning rettet mot myndigheter og private markedsaktører i EØS/EFTA-statene. EUs finanstilsyn kan imidlertid ikke fatte bindende vedtak rettet mot myndigheter og markedsaktører i EØS/EFTA-statene. Eventuelle overnasjonale vedtak kan kun fattes av EFTAs overvåkingsorgan. EFTAs overvåkingsorgan inviteres til å delta i EUs finanstilsynsmyndigheter, og vil basere sitt arbeid på dette området på det som gjøres i EU-tilsynsmyndighetene.

Etter at EU etablerte de europeiske finanstilsynene i 2011, har EU vedtatt mer enn 200 EØS-relevante rettsakter på finansmarkedsområdet. De fleste av disse nye rettsaktene involverer EU-tilsynene. For eksempel gir de EUs finanstilsyn oppgaver som å lage utkast til utfyllende bestemmelser eller å megle i tvister mellom nasjonale tilsyn. Innlemmelse av disse sektorrettsaktene i EØS-avtalen har stått på vent inntil EØS-tilpasning til EUs finanstilsynssystem var avklart. At løsningen nå er på plass og prinsipielle spørsmål er avklart, innebærer at de nevnte rettsaktene kan tas inn i EØS-avtalen etter vanlig prosedyre.

REGLER FOR BANKER MV.

KAPITALKRAV – PILAR 1

Det norske kapitaldekningsregelverket er tilpasset EUs kapitaldekningsdirektiv (CRD IV) og -forordning (CRR). Nye kapitaldekningskrav ble tatt inn i finansieringsvirksomhetsloven¹⁵ i 2013, med særskilte regler for innfasing av nye bufferkrav. Fra 1. juli 2016 er bufferkravene fullt innfasert.

Det følger av loven at banker, kredittforetak og finansieringsforetak som minimum skal ha ren kjernekapital, kjernekapital og ansvarlig kapital på henholdsvis 4,5, 6 og 8 prosent av risikovektet beregningsgrunnlag. I tillegg skal foretakene ha en bevaringsbuffer på 2,5 prosent, en systemrisikobuffer på 3 prosent og en motsyklisk kapitalbuffer mellom 0 og 2,5 prosent. Systemviktige foretak skal i tillegg ha en buffer på 2 prosent. Bufferkravene skal oppfylles med ren kjernekapital.

¹⁰ Undertakings for collective investment in transferable securities directive

¹¹ Central Securities Depositories Regulation 909/2014

¹² Markets in Financial Instruments Directive

¹³ Market Abuse Directive and Regulation

¹⁴ Packaged Retail and Insurance-based Investment Products

¹⁵ Erstattet av finansforetaksloven 1. januar 2016

Tabell 1: Minste- og bufferkrav til ren kjernekapitaldekning, kjernekapitaldekning og kapitaldekning (tall i prosent) for banker, kredittforetak og finansieringsforetak

	Juli 2016	
	Systemviktige foretak	Øvrige foretak
Ren kjernekapitaldekning	13,5	11,5
Kjernekapitaldekning	15	13
Kapitaldekning	17	15

Kravet til motsyklisk kapitalbuffer fastsettes av Finansdepartementet hvert kvartal. Finansdepartementet fastsatte for første gang i desember 2013 krav til motsyklisk kapitalbuffer på 1 prosent, med virkning fra 30. juni 2015. I juni 2015 ble det besluttet at kravet til motsyklisk kapitalbuffer skal være 1,5 prosent fra 30. juni 2016. Finansdepartementet har etter dette holdt motsyklisk kapitalbuffer uendret.

Finansdepartementet fastsatte 28. september 2016 endringer i regelverket om beregning av motsyklisk kapitalbuffer som innebærer anerkjennelse av andre lands bufferkrav for norske bankers engasjementer i utlandet. Forskriftsendringene som trådte i kraft 1. oktober 2016, innebærer at norske foretak ved beregning av den foretaksspesifikke bufferen, skal benytte den motsykliske kapitalbufferen fastsatt av andre EØS-land fullt ut for den del av virksomheten som drives i vedkommende land. For engasjementer i tredjeland (land utenfor EØS) som har fastsatt en kapitalbuffer, anvendes den motsykliske kapitalbuffersatsen som er fastsatt av myndighetene i vedkommende land, med mindre Finansdepartementet har fastsatt en annen sats. For tredjeland som ikke har et system for fastsettelse av motsyklisk kapitalbuffer, gjelder den norske satsen.

Finansdepartementet skal hvert år treffe beslutning om hvilke finansforetak som skal anses som systemviktige i Norge. I juni 2014 ble det besluttet at DNB ASA, Nordea Bank Norge ASA og Kommunalbanken AS skal anses som systemviktige foretak som i tråd med loven skal oppfylle et særskilt bufferkrav. I juni 2016 besluttet Finansdepartementet at disse foretakene fortsatt skal anses som systemviktige finansforetak med virkning fra 30. juni 2016.

Tabell 1 viser de samlede kravene til kapital i pilar 1 for systemviktige foretak og øvrige kredittinstitusjoner og finansieringsforetak.



Baselkomiteén

Baselkomiteén har de siste årene lagt fram forslag til endringer i flere deler av standardene for beregning av kapitaldekning, blant annet med sikte på å redusere observerte variasjoner i bankenes risikovektede beregningsgrunnlag som skyldes andre forhold enn forskjeller i risiko. Endringene i standardene er presentert som en ferdigstilling av Basel III, som ble vedtatt i 2010 som et svar på finanskrisen. Endringer i Baselkomiteéns standarder kan få betydning for framtidig kapitaldekningsregelverk i EU og Norge. Det er ventet at samtlige nye standarder skal vedtas rundt utgangen av 2016. Baselstandardene er utviklet for store internasjonale banker og er ikke juridisk bindende. Standardene implementeres i Norge gjennom EU-regelverk. Endringene som nå diskuteres berører:

- Standardmetoden for kredittrisiko (mer risikosensitivitet)
- IRB (restriksjoner på bruk av modeller for visse engasjementer og gult på modellparametere)
- Operasjonell risiko (ny metode som erstatter basis- og sjablongmetode, AMA vil ikke lenger være tillatt)
- Gult på beregningsgrunnlag og tilhørende kalibrering
- Særskilte krav til uvektet kapitalandel for systemviktige banker

Det vises til omtale i Finansielt utsyn 2016. Baselkomiteén har 11. oktober 2016 også publisert to høringsnotat¹⁶ om regulatorisk behandling av regnskapsmessige tapsavsetninger i lys av de forestående endringene i regnskapsreglene (IFRS 9).

Forslag til endringer i CRR / CRD IV

EU-kommisjonen publiserte 23. november 2016 forslag til endringer i CRR / CRD IV.¹⁷ Forslagene er en oppfølging av tidligere varslede tiltak og vil bli oversendt til Parlamentet og Rådet for behandling.

Kommisjonen foreslår:

- pilar 1-krav til uvektet kjernekapitalandel på 3 prosent
- krav til langsiktig finansiering (NSFR) på 100 prosent
- nye metoder for beregning av kapitalkrav for markedsrisiko, motpartsrisiko og engasjementer med sentrale motparter (CCPer) som følger Baselkomiteéns nye standarder, men med mulighet til å bruke gjeldende beregningsmetoder.

¹⁶<https://www.bis.org/bcbs/publ/d386.htm>

¹⁷http://europa.eu/rapid/press-release_IP-16-3731_en.htm?locale=en

- endringer i reglene om pilar 2 for å harmonisere praktiseringen internasjonalt
- endring i kapitalmålet for store engasjementer (fra ansvarlig kapital til kjernekapital)
- regler om at effekten av overgang fra IAS 39 til IFRS 9 kan fases gradvis inn over en 5-årsperiode

Kommisjonen foreslår også endringer i krisehåndteringsdirektivet (BRRD) med krav til tapsabsorberende kapital (TLAC) for globalt systemviktige banker.



KAPITALKRAV – PILAR 2

CRD IV-direktivet stiller krav til foretakenes egenrevisering av risiko og kapitalbehov (ICAAP – Internal Capital Adequacy Assessment Process) og krav til tilsynsmyndighetenes vurdering (SREP – Supervisory Review and Evaluation Process). Tilsynsmyndighetene kan etter direktivet stille krav om tilpasninger i virksomheten eller kapital utover minstekravene ("pilar 2-krav").

EBA publiserte i desember 2014 en anbefaling med sikte på å harmonisere praksis for tilsynsmyndighetenes vurdering. Finanstilsynet har overfor EBA bekreftet at det har til hensikt å følge denne ("intends to comply").

Finansdepartementet meddelte i brev av 17. mars 2016 til Finanstilsynet at pilar 2-krav skal gis i form av enkeltvedtak som skal offentliggjøres. Finansdepartementet framholdt samtidig at etter norsk lov vil ikke pilar 2-krav påvirke når automatiske restriksjoner på utbyttebetalinger mv. i henhold til CRR / CRD IV-forskriften § 6 trer inn. Finansdepartementet påpeker at dette imidlertid ikke er til hinder for at Finanstilsynet, med hjemmel i finansforetaksloven, treffer vedtak om restriksjoner ved overtredelse av totale kapitalkrav. Finanstilsynet praksis for vurdering av risiko og kapitalbehov er omtalt i Rundskriv 12/2016.

Finanstilsynet publiserte i oktober og november 2016 pilar 2-vedtaket for de største foretakene. Pilar 2-vedtak for øvrige banker publiseres etter hvert som SREP-prosessen avsluttes.

KRAV TIL UVEKTET KJERNEKAPITALANDEL

Både Baselkomitéen og EU legger opp til å innføre et minstekrav til uvektet kapitalandel fra 1. januar 2018. Kravet skal være et supplement til kapitaldekning beregnet av risikovektet balanse. EBA sendte i august 2016 en rapport¹⁸ til Kommisjonen med anbefaling om å innføre et minimumskrav til uvektet kjernekapitalandel på 3 prosent for alle kredittinstitusjoner fra 1. januar 2018. Det påpekes at det for banker som er globalt systemviktige kan være

nødvendig med et høyere krav til uvektet kjernekapitalandel, og at dette må vurderes i lys av utviklingen i Baselkomitéen. EU-kommisjonen oversendte 23. november 2016 forslag om innføring av krav til uvektet kjernekapitalandel på 3 prosent fra 1. januar 2018, i tråd med EBAs forslag.

Finansdepartementet ba i brev av 9. desember 2015 Finanstilsynet om å utarbeide forslag til høringsnotat og forskriftsregler om uvektet kapitalandel. I svaret som ble oversendt i april 2016, opprettholdt Finanstilsynet sin tidligere anbefaling¹⁹ om å avvente de nye kravene i EU før det fastsettes nasjonale krav til uvektet kjernekapitalandel, og utarbeidet samtidig et forslag dersom det likevel skal innføres et nasjonalt krav før nye krav i EU foreligger. I Finanstilsynets høringsnotat ble det foreslått et minstekrav på 6 prosent for banker, finansieringsforetak og verdipapirforetak og 3 prosent for kredittforetak. Finansdepartementet sendte forslaget på høring 12. april 2016 med høringsfrist 5. august 2016.

KRAV TIL LIKVIDITET

EUs regelverk inneholder to kvantitative likviditetskrav: likviditetsbuffer (Liquidity Coverage Ratio – LCR) og stabil finansiering (Net Stable Funding Ratio – NSFR). Reglene om LCR ble gjort gjeldende i EU fra 1. oktober 2015, med gradvis innfasing fram til 2018. EU-kommisjonen fremmet 23. November 2016 forslag om innføring av bindende NSFR-krav på 100 prosent fra 2019.

Krav til likviditetsreserve (LCR) er tatt inn i CRD IV-forskriften med virkning fra 31. desember 2015. Kravet til likviditetsreserve innføres slik at foretakene må ha en LCR på minst 70 prosent fra og med 31. desember 2015, minst 80 prosent fra og med 31. desember 2016 og minst 100 prosent fra og med 31. desember 2017. For kredittforetak fases kravet inn med minst 70 prosent fra og med 30. juni 2016.

Systemviktige foretak skal fra 31. desember 2015 oppfylle likviditetsreservekravet med minst 100 prosent. For kredittforetak som er datterforetak av et systemviktig foretak, skal likviditetskravet oppfylles med minst 100 prosent fra 30. juni 2016.

Kravet til LCR skal oppfylles for alle valutaer samlet. Finanstilsynet foreslo i september 2016 innføring av generelle krav til likviditetsreserve i signifikante valutaer tilsvarende det nivået som gjelder for alle valutaer samlet, med unntak for norske kroner for foretak som har euro og/eller amerikanske dollar som signifikant valuta. For slike foretak foreslår Finanstilsynet at det innføres et LCR-krav i norske kroner på 50 prosent. Finansdepartementet har sendt forslaget på høring med frist 31. januar 2017.

¹⁸ <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1360107/EBA-Op-2016-13+%28Leverage+ratio+report%29.pdf>

¹⁹ Brev av 26. juni 2015

NYE REGLER FOR REGNSKAPSMESSIG BEHANDLING AV TAP PÅ UTLÅN

IASB (International Accounting Standards Board) ferdigstilte i juli 2014 en ny standard, IFRS 9, som blant annet inneholder en ny modell for nedskrivning av utlån. Det ble nylig vedtatt å innlemme standarden i EUs lovgiving²⁰. For foretak som har utstedt verdipapirer på regulert marked gjelder standarden fra 2018²¹.

Etter gjeldende regnskapsregler nedskrives utlån først når det foreligger objektive bevis for tapshendelse. Vesentlige finansielle vanskeligheter hos debitor er et eksempel på en slik tapshendelse. Den nye standarden innebærer krav om tapsavsetninger også på nye og "friske" utlån, ved at det skal gjøres en nedskrivning for forventet kreditttap som følge av forventet mislighold de nærmeste tolv månedene. For utlån hvor kredittrisikoen har økt vesentlig etter etableringen, skal forventet kreditttap nedskrives over utlånenes løpetid. Den nye regnskapsstandard for forventes å medføre økte tapsavsetninger.

Baselkomiteén publiserte i oktober to høringsnotat om mulige justeringer i kapitaldekningsregelverket, herunder overgangsregler, som følge av nye regler for tapsnedskrivninger. EU-kommisjonen presenterte 23. november 2016 forslag om regler i CRR som innebærer at effekten av overgangen fra IAS 39 til IFRS 9 kan fases gradvis inn over en femårsperiode, jf. tidligere omtale.

KRISEHÅNDTERING

EUs krisehåndteringsdirektiv trådte i kraft 1. januar 2015. Det følger av direktivet at alle banker skal utarbeide kriseberedningsplaner (recovery plans) med konkrete og gjennomførbare tiltak for håndtering av finansielle krisesituasjoner. Planene skal vurderes av nasjonale tilsynsmyndigheter. Nasjonale krisehåndteringsmyndigheter skal utarbeide krisetiltaksplaner (resolution plans) for finansforetak med hovedsete i hjemlandet.

Foretakene skal ha et minimumsnivå på ansvarlig kapital og tellende gjeld (Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities, MREL) som kan nedskrives eller konverteres til egenkapital (være gjenstand for "bail-in") når en bank er i krise. Innskudd som dekkes av innskuddsgarantiordninger skal normalt skjermes mot tap. Enkelte andre typer forpliktelser er unntatt fra "bail-in".

²⁰ http://ec.europa.eu/newsroom/fisma/item-detail.cfm?item_id=50268&newsletter_id=166&utm_source=fisma_newsletter&utm_medium=email&utm_campaign=Finance%20&utm_content=IFRS%209%20&lang=en

²¹ Forsikringsforetak kan vente til 2021 med å ta standarden i bruk. Finanstilsynet vil i løpet av kort tid oversende forslag til regler for kredittinstitusjoner og finansieringsforetak som ikke har utstedt verdipapirer på regulert marked (unoterte foretak)

EU-kommisjonen vedtok 23. mai 2016 en forordning om metode for fastsettelse av MREL²². Krisehåndteringsmyndigheten skal, etter konsultasjon med tilsynsmyndigheten og basert på enkelte generelle prinsipper som følger av standarden, fastsette MREL-kravet individuelt for hvert enkelt foretak.

EBA skal videre avgi en rapport til EU-kommisjonen med anbefalinger til implementering og kalibrering av minimumskrav til MREL i løpet av året. Kommisjonen skal innen utgangen av 2016 fremme et forslag om et harmonisert krav til MREL, blant annet basert på EBAs rapport.

Banklovkommisjonen presenterte 26. oktober 2016 forslag til lovregler som gjennomfører krisehåndteringsdirektivet i norsk rett. Utredningen inneholder også forslag til gjennomføring av EUs oppdaterte innskuddsgaranti direktiv fra 2014.

Det framkommer av utredningen at krisehåndteringsdirektivets regler om soliditetssvikt og myndighetsstyrt administrasjon av foretak i banksektoren i det vesentlige samsvarer med prinsippene som ligger til grunn for gjeldende regulering i finansforetaksloven. Det vesentlig nye er reglene om kriseberedningsplaner og krisetiltaksplaner, regler om nedskrivning eller konvertering til egenkapital av ansvarlig kapital og tellende gjeld ("bail-in"), og etablering av et nasjonalt krisefond. Det foreslås at Finansdepartementet utpekes som krisehåndteringsmyndighet.

Finansdepartementet har sendt Banklovkommisjonens forslag på høring med frist 9. januar 2017.

BEREDSKAP FOR KONTANTDISTRIBUSJON

Bankene har etter finansforetaksloven § 16-4 plikt til å gjøre kontanter tilgjengelig for sine kunder. Finansdepartementet ba i brev av 13. juni 2016 Norges Bank og Finanstilsynet om å vurdere beredskapsansvaret for distribusjon av kontanter og gi råd om regelverksendringer dersom det ble vurdert å være behov for det. I brev av 29. september 2016 til Finansdepartementet peker Norges Bank og Finanstilsynet på at rekkevidden av bankenes plikter etter finansforetaksloven § 16-4 kan være uklar. Det foreslås derfor at bankenes ansvar for kontantdistribusjon i en beredskapssituasjon klargjøres i forskrift. I forslag til forskrift presiseres det at bankene må ha beredskap til å håndtere svikt i det elektroniske betalingssystemet, sterk økning i etterspørselen etter kontanter eller svikt i forsyningssystemet for kontanter.

²² http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=uriserv:OJ.L_.2016.237.01.0001.01.ENG

FORSIKRING OG PENSJON

FORSIKRINGSFORETAK

Solvens II-regelverket trådte i kraft i EU 1. januar 2016. I norsk regelverk framgår bestemmelsene av finansforetaksloven og Solvens II-forskriften av 25. august 2015. I tilknytning til Solvens II-direktivet er det vedtatt en forordning (2015/35) som utdyper de overordnede bestemmelsene i direktivet. Finanstilsynet fastsatte 21. desember 2015 forordningen som norsk forskrift, med en tilpasning når det gjelder eksponering mot kommuner mv.²³

Finanstilsynet sendte i november 2016 på høring et forslag om endringer i forskrift om utfyllende regler til Solvens II-forskriften. De foreslåtte endringene gjennomfører vedtatte endringer i EU-forordning 2015/35. Endringene omfatter kapitalkrav for visse typer infrastrukturinvesteringer, europeiske langsiktige investeringsfond (ELTIF) og eiendeler handlet på multilaterale handelsfasiliteter, samt utvidelse av omfanget av overgangsreglene for aksjer.

Forsikringsforetakene rapporterte etter Solvens II for første gang i mai 2016 (åpningsinformasjon og tall per første kvartal).

Overgangsregler

Det følger av Solvens II-forskriften at foretakene til og med 31. desember 2031, og etter godkjenning fra Finanstilsynet, kan redusere verdien av forsikringstekniske avsetninger beregnet etter Solvens II med en andel av differansen mellom forsikringstekniske avsetninger etter Solvens II og avsetninger²⁴ beregnet etter regelverket som gjaldt fram til 31. desember 2015. Det vises til nærmere omtale i Finansielt utsyn 2016.

Regler om offentlig administrasjon av forsikringsforetak

Finansdepartementet la 25. november 2016 fram et forslag om endringer i enkelte av finansforetakslovens bestemmelser om offentlig administrasjon av forsikringsforetak.

I lovforslaget foreslår departementet blant annet å presisere at fripoliser skal kunne konverteres til fripoliser med investeringsvalg ved overdragelse til annet forsikringsforetak under en offentlig administrasjon.

Lovforslaget er en oppfølging av departementets høringsnotat av 19. august 2016.

PENSJONSFORETAK

For pensjonskasser er solvenskrav etter Solvens I videreført. Finanstilsynet foreslo i januar 2016 at det

innføres et forenklet Solvens II-krav for pensjonskassene fra 1. januar 2018. Høringsnotat og utkast til forskriftsregler om nye kapitalkrav for pensjonskasser ble oversendt Finansdepartementet i september 2016. Forslaget er på høring til 9. januar 2017.

I påvente av nye regler, fastsatte Finansdepartementet i juni 2016, etter forslag fra Finanstilsynet, en endring i kapitalforvaltningsforskriften som gir styret i pensjonskassen plikt til å vurdere tiltak dersom risikoanalyser basert på virkelig verdi gir grunn til å tro at pensjonskassens framtidige finansielle stilling vil være utsatt.

IORP II – arbeid med nytt regelverk på europeisk nivå

EU-kommisjonen la i 2014 fram forslag til endringer i tjenestepensjonsdirektivet (IORP II). Forslaget innebærer blant annet endrede krav til styring og kontroll, utvidede krav til informasjon til medlemmene i pensjonsordningen og tiltak for å gjøre det enklere å drive grensekryssende virksomhet. Forslaget inneholder ikke nye soliditetsregler. Forslaget fra Kommisjonen ble 24. november 2016 godkjent av Parlamentet. Godkjenning i Rådet gjenstår.

REGLER SOM GJELDER BÅDE BANK OG FORSIKRING

NY FINANSFORETAKSLOV

Lov om finansforetak og finanskonsern (finansforetaksloven) trådte i kraft 1. januar 2016. Finansforetaksloven erstattet sparebankloven, forretningsbankloven og finansieringsvirksomhetsloven samt deler av forsikringsvirksomhetsloven. Loven inneholder bl.a. regler om konsesjon, organisatoriske regler, generelle virksomhetsregler, regler om sikringsordninger og soliditetssvikt og sanksjonsbestemmelser for banker, forsikringsforetak og andre finansforetak. Det er i forskrift gitt overgangsregler for enkelte av bestemmelsene.

Etter overgangsreglene skulle foretak som ikke har hatt krav om risikoutvalg etter tidligere lov, opprette risikoutvalg innen 1. juli 2016. Finansdepartementet fastsatte 24. juni 2016 en endringsforskrift som innebærer utsettelse av fristen fram til 1. januar 2017.

Finansforetaksloven inneholder en rekke forskriftshjemler. Det følger av overgangsreglene til finansforetaksloven at gjeldende forskrifter til lover som oppheves, videreføres inntil videre.

Finanstilsynet har på oppdrag fra Finansdepartementet utarbeidet forslag til forskrifter til finansforetaksloven. Finanstilsynet har foreslått en egen finansforetaksforskrift, som samler opp mange av bestemmelsene som i dag er spredt på ulike forskrifter. Det foreslås også en egen samleforskrift for pensjonsforetak. Forslaget er til vurdering i Finansdepartementet.

²³ Eksponering mot regionale og lokale myndigheter som ikke er ratet av et godkjent kredittvurderingsbyrå, skal behandles som eksponering i én risikoklasse høyere enn risikoklassen som følger av ratingen til den sentrale myndigheten i staten der myndighetene er hjemmehørende.

²⁴ Dvs. premiereserve, tilleggsavsetninger, kursreguleringsfond, premiefond, innskuddsfond og pensjonistenes overskuddsfond.

FORSKRIFT OM NYE LÅN MED PANT I BOLIG

Finansdepartementets forskrift om nye lån med pant i bolig trådte i kraft 1. juli 2015. Forskriften stiller krav til foretakenes praksis for utlån med pant i bolig. Alle finansforetak er omfattet av forskriften, som har en tidsbegrenset varighet fram til 31. desember 2016.

Finansforetakene skal etter forskriften blant annet beregne kundens evne til å betjene boliglånet ut fra inntekt og alle relevante utgifter, inkludert normale utgifter til livsopphold, og ta høyde for en rentøkning på 5 prosentpoeng. Nedbetalingslån med pant i bolig skal ikke overstige 85 prosent av boligens verdi, mens rammekreditter ikke skal overstige 70 prosent av boligens verdi. Disse kravene kan oppfylles med tilleggsikkerhet i form av pant i annen fast eiendom eller selvskyldnerkausjon eller -garanti. For boliglån som overstiger 70 prosent av boligens verdi, stilles det krav om avdragsbetaling. Det åpnes for at inntil 10 prosent av volumet av innvilgede lån per kvartal kan være lån som ikke oppfyller ett eller flere av forskriftskravene om betjeningsevne, belåningsgrad eller avdragsbetaling. Innvilgelse av slike lån må være innenfor rammer og retningslinjer fastsatt av bankens styre. For å opprettholde konkurransen i markedet, skal lån som flyttes fra et foretak til et annet (refinansiering) ikke regnes med i kvoten på 10 prosent²⁵.

I september 2016 oversendte Finanstilsynet en vurdering til Finansdepartementet om videreføring og eventuell innstramming i forskriften. I lys av den sterke gjelds- og boligprisveksten, foreslo Finanstilsynet følgende innstramminger i forskriften:

- Bankenes adgang til å fravike forskriftens krav til betjeningsevne, belåningsgrad og avdragsbetaling fjernes.
- Gjeldende krav til kundens betjeningsevne suppleres med en bestemmelse om at kundens samlede lån ikke skal utgjøre mer enn fem ganger brutto årsinntekt.
- Maksimal belåningsgrad for rammelån reduseres fra 70 prosent til 60 prosent.
- Krav om avdragsbetaling på nedbetalingslån skal gjelde for alle lån med belåningsgrad over 60 prosent, mot 70 prosent i gjeldende forskrift.

Finanstilsynet skrev i oversendelsesbrevet at dersom Finansdepartementet skulle ønske å videreføre reglene om en viss fleksibilitet, bør grensen for avvik reduseres fra 10 prosent til maksimalt 4 prosent.

²⁵ Forutsatt at det refinansierte lånet 1) ikke overstiger tidligere lån 2) har pant i samme bolig 3) har en løpetid som ikke er lengre enn gjenværende løpetid på eksisterende lån 4) har samme eller strengere krav til avdragsbetaling som eksisterende lån.

Finansdepartementet sendte forslaget på høring 8. september 2016 med høringsfrist 24. oktober 2016.

VERDIPAPIROMRÅDET

MARKEDET FOR FINANSIELLE INSTRUMENTER

Direktivet om markedet for finansielle instrumenter (Markets in Financial Instruments Directive (MiFID)) er i Norge gjennomført i verdipapirhandelloven og børsloven. I EU er det vedtatt en revisjon av dette regelverket gjennom MiFID II-direktivet og MiFIR-forordningen, som opprinnelig skulle gjennomføres i EU fra 3. januar 2017. Ikrafttreddelsen er imidlertid nå besluttet utsatt med ett år, til 3. januar 2018. Bakgrunnen for dette er blant annet tekniske utfordringer knyttet til IT-systemene for innsamling av data under virkeområdet til MiFID II / MiFIR. Regjeringen oppnevnte i 2015 et lovutvalg som skal foreslå bestemmelser som skal gjennomføre de nye EU-reglene på verdipapirområdet, herunder MiFID II, rapporteringsdirektivet og markedsmissbruksforordningen. I tillegg skal utvalget utrede ytterligere nasjonal regulering for å sikre forbrukerbeskyttelse for kunder i verdipapirforetak. Utvalget skal også vurdere tilbudspliktsreglene og enkelte sider ved klagenemndbehandling for offentligrettslige vedtak truffet av regulert marked etter delegert myndighet.

Utvalget la 2. februar 2016 fram sin første delutredning med forslag til endringer i verdipapirhandellov og -forskrift. Lovforslaget tar sikte på å gjennomføre kommende EØS-regler som svarer til EUs endringer i rapporteringsdirektivet (2004/109/EF) mv. Utredningen ble sendt på høring med frist 2. juni 2016.

Utvalget skal innen 1. januar 2017 (utsatt fra opprinnelig frist 24. juni 2016) legge fram sin andre delutredning. Delutredningen tar sikte på å gjennomføre kommende EØS-regler som svarer til EUs endringer i MiFID II / MiFIR.

REGLER OM OTC-DERIVATER, SENTRALE MOTPARTER OG TRANSAKSJONSREGISTRE (EMIR)

EMIR²⁶ ble vedtatt i EU i juli 2012 og innfører regler om pliktig clearing og andre risikoreduserende tiltak for OTC-derivater, krav om rapportering av derivathandler til transaksjonsregistre og felleseuropeiske regler for sentrale motpartar og transaksjonsregistre.

Viktige bestemmelser, herunder detaljreguleringen av rapporteringen til transaksjonsregistre og av de risikoreduserende tiltakene partene i derivatkontraktene plikter å treffe, fastsettes i utfyllende kommisjonsforordninger. Det framgår dessuten av utfyllende kommisjonsforordninger hvilke derivatkontrakter som er clearingpliktige. Så langt er det innført clearingplikt på nærmere angitte rentederivater i euro, amerikanske dollar, japanske yen og

²⁶ Forordning (EU) 648/2012 om om OTC-derivater, sentrale motpartar og transaksjonsregistre

britiske pund, og på kredittderivater ("credit default swaps") i euro. Det er også innført clearingplikt for nærmere angitte rentederivater i norske kroner, polske zloty og svenske kroner.

Clearingplikten fases inn gradvis, avhengig av hvordan motpartene er klassifisert etter EMIR. ESMA har denne høsten hatt på høring et konsultasjonsdokument som foreslår en tilnærmet to års utsettelse av clearingplikten for kategori 3-motparter (såkalte "small financials"). Dette antas å få betydning for mange finansielle norske motparter (idet de i europeisk sammenheng og i samsvar med fastsatte grenseverdier, anses som "small financials"). EMIR trådte i kraft i EU 16. august 2012. EMIR ble innlemmet i EØS-avtalen 30. september 2016. Departementet uttalte i den forbindelse at det tar sikte på å sette norsk regelverk som gjennomfører EMIR-forordningen og tilhørende nivå 2-rettsakter i kraft i løpet av annet kvartal 2017. Begrunnelsen er at slik senere ikrafttredelse vil gi tid til å få innlemmet flere av nivå 2-forordningene til EMIR i EØS-avtalen, og tid for markedsaktørene og Finanstilsynet til å forberede seg til nytt regelverk.

VERDIPAPIROPPGJØR OG VERDIPAPIRREGISTRE

Finansdepartementet ga i 2015 Finanstilsynet i oppdrag å nedsette og lede en arbeidsgruppe som skal foreslå regler til gjennomføring av ventede EØS-regler som svarer til forordning (EU) nr. 909/2014 om forbedring av verdipapiroppgjør og om verdipapirregistre (CSD-forordningen). Arbeidsgruppen ble i tillegg bedt om å foreslå regler som klargjør/gir obligasjonsutstedere rett til å avtale innsyn i hvem som eier vedkommendes obligasjoner. Arbeidsgruppens forslag til regelendringer ble oversendt departementet 3. november 2016. Finansdepartementet har sendt arbeidsgruppens rapport på høring med frist 8. februar 2017.

Finansdepartementet har med hjemmel i lov om betalingssystemer mv. fastsatt en forskrift om gjennomføring av verdipapiroppgjøret i insolvenssituasjoner. Forskriften trer i kraft 1. januar 2017.

UCITS V

UCITS V-direktivet (2014/91/EU) endrer europeiske regler om kollektive investeringer i omsettelige verdipapirer. Formålet med direktivet er først og fremst å tilpasse reglene til markedsutviklingen og å harmonisere og styrke reglene om depotmottaker, godtgjørelsesordninger og sanksjoner. De nye reglene skal bidra til å forsterke de beskyttelsesmekanismene som i dag allerede gjelder for UCITS-fond, og skal legge ytterligere til rette for at UCITS-fond skal egne seg som sparealternativ for forbrukere. UCITS V vil medføre endringer i verdipapirfondloven og tilhørende forskrift.

Finansdepartementet la 26. august 2016 fram en lovproposisjon som blant annet inneholder forslag til endringer i verdipapirfondloven for gjennomføring av EØS-regler som svarer til UCITS V (Prop. 154 L (2015-2016)).

EUROPEISKE LANGSIKTIGE INVESTERINGSFOND (ELTIF)

Finansdepartementet sendte 21. april 2016 på høring et høringsnotat utarbeidet av Finanstilsynet med forslag til gjennomføring av antatt framtidige EØS-forpliktelser som tilsvarer forordning (EU) 2015/760 om europeiske langsiktige investeringsfond (ELTIF-forordningen).

Formålet med forordningen er å legge til rette for langsiktige investeringer i samsvar med EUs mål om bærekraftig økonomisk vekst. Forordningen skal bidra til finansiering av prosjekter, som for eksempel infrastruktur og forskning og utvikling, der det er behov for alternative finansieringskilder. Forordningen innebærer en fullharmonisering av reglene for denne type fond i EU, og stiller krav om at det kun er forvaltere av alternative investeringsfond med tillatelse som vil kunne forvalte denne særskilte fondstypen. ELTIF-forordningen åpner for at langsiktige investeringsfond på bestemte vilkår skal kunne markedsføres til ikke-profesjonelle investorer.

BRUK AV TEKNIKKER FOR EFFEKTIV PORTEFØLJEFORVALTNING

Ved lov 4. desember 2015 ble bestemmelsen i verdipapirfondloven om forvaltningsselskapenes adgang til å låne ut finansielle instrumenter på vegne av verdipapirfond opphevet, og erstattet med en uttrykkelig hjemmel til å gi regler i forskrift om teknikker for effektiv porteføljeforvaltning. Samtidig ble verdipapirfondloven § 6-10 endret, slik at det ble åpnet for at forvaltningsselskaper kan stille fondets midler til sikkerhet for kontrakter som inngås for å oppnå en effektiv porteføljeforvaltning. Finansdepartementet fastsatte med virkning fra 1. juli 2016 endringer i verdipapirfondforskriften om teknikker for effektiv porteføljeforvaltning, herunder utlån av finansielle instrumenter og gjenkjøpsavtaler.

REFERANSERENTER

Lov 4. desember 2015 nr. 95 om fastsettelse av referanserenter (referanserenteloven) trådte i kraft 1. januar 2016. Lovens formål er å bidra til at allment brukte referanserenter fastsettes på en forsvarlig og pålitelig måte. Loven definerer "allment brukte referanserenter" som enhver rente som fastsettes jevnlig på grunnlag av markedspriser eller anslag på priser framskaffet av finansforetak, som gjøres offentlig tilgjengelig og som brukes for å bestemme betalinger i eller verdien av finansielle instrumenter eller finansielle avtaler. Finanstilsynet skal føre tilsyn med fastsettelsen av referanserenter. Etter en overgangsregel fastsatt av Finansdepartementet, skal den som fastsetter

KAPITTEL 4 REGULERING

referanserenten (administrator) oppfylle kravene i eller i medhold av loven fra og med 1. januar 2017, og sende søknad til Finansdepartementet om godkjenning innen samme dato.

Finansdepartementet fastsatte 16. november 2016 forskrift til referanserenteloven. Referanserenteforskriften stiller nærmere krav til hvordan administrator skal organisere, kontrollere og overvåke referanserentefastsettelsen. Blant annet skal referanserenten fastsettes på grunnlag av pålitelige og representative rentebidrag, og administratoren skal ha en overvåkningskomité som skal overvåke levering av rentebidrag og fastsettelse av referanserenten. Forskriften inneholder også nærmere krav til panelbankene, d.v.s de bankene som bidrar med data/anslag til referanserentefastsettelsen. Blant annet skal panelbankene treffe tiltak for å identifisere og håndtere interessekonflikter knyttet til levering av rentebidrag og bankansatte som deltar i leveringen av rentebidrag, skal ikke ha tilgang til informasjon om bankens handelsposisjoner relatert til den aktuelle referanserenten.

EUs forordning nr. 2016/1011 gir regler om fastsettelse av referanserenter og andre indekser som brukes som referanser i finansielle instrumenter og kontrakter, eller for å måle resultatene til investeringsfond. Forordningen ble vedtatt 8. juni 2016, og kravene trer i kraft 1. januar 2018 i EU. Forordningen forventes å bli innlemmet i EØS-avtalen i løpet av 2017. Referanserenteloven gir hjemmel for framtidig gjennomføring av referanseindeksforordningens regler om referanserenter. Loven gir imidlertid ikke hjemmel for gjennomføring av referanseindeksforordningens regler om andre referanseindekser enn referanserenter. Finansdepartementet har varslet at Finanstilsynet vil bli bedt om å utarbeide utkast til en utvidelse av referanserenteloven, slik at loven dekker den fulle bredden av referanseindeksforordningen.

REGLER SOM GJELDER FLERE TYPER FORETAK UNDER TILSYN

PRIIPS

Finanstilsynet har på oppdrag fra Finansdepartementet utarbeidet høringsnotat med forslag til gjennomføring i norsk rett av Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1286/2014 om nøkkelinformasjonsdokumenter om sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter. Forordningen, som gjerne omtales som PRIIPs-forordningen, forventes tatt inn i EØS-avtalen.

PRIIPs-forordningen harmoniserer informasjonskrav ved salg av sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter på tvers av bank-, forsikrings- og verdipapirsektoren. Forordningen fastsetter at det skal utarbeides standardisert produktinformasjon, såkalt nøkkelinformasjonsdokument

(faktaark), som skal gjøres tilgjengelig for ikke-profesjonelle investorer før det inngås avtale om salg av slike produkter.

Finanstilsynet foreslår i høringsnotatet at PRIIPs-forordningen gjennomføres i en ny lov om nøkkelinformasjon om sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter. Det foreslås at loven tidligst trer i kraft 1. juli 2017.

Etter at Finanstilsynet sendte over sitt forslag til Finansdepartementet, har EU-kommisjonen foreslått å utsette ikrafttredelse av forordningen til 1. januar 2018²⁷. Forslag om utsettelse må ses i sammenheng med at Parlamentet og Rådet tidligere i år ikke aksepterte utfyllende bestemmelser fastsatt av EU-kommisjonen.

HVITVASKING

Finansdepartementet oppnevnte 6. februar 2015 et lovutvalg som skal vurdere endringer i hvitvaskingsregelverket. Hvitvaskingslovutvalget leverte sin første delutredning 6. november 2015. Den første delutredningen omhandler i hovedsak hvordan hvitvaskingstilsyn med nye og eksisterende grupper rapporteringspliktige som ellers ikke er underlagt tilsyn bør organiseres og hvem som bør være tilsynsmyndighet.

Utvalget har frist til 16. desember 2016 for levering av andre delutredning. Mandatet for denne utredningen er å utarbeide utkast til lov- og forskriftsendringer for å gjennomføre ventede nye EØS-regler som svarer til EUs kommende fjerde hvitvaskingsdirektiv, og ny EU-forordning (2015/847) om informasjon som skal følge betalingsoverføringer. Dette innbefatter også forslag til register over reelle rettighetshavere. Utvalget skal også foreslå tiltak for å følge opp merknader i FATFs evalueringsrapport av Norge fra desember 2014.

²⁷ http://europa.eu/rapid/press-release_IP-16-3632_en.htm

TEMA I BOLIGGJELD OG HUSHOLDNINGENS FINANSIELLE SÅRBARHET

Husholdningenes gjeld består i hovedsak av lån med pant i bolig. Stigende boligpriser bidrar til større opplåning ved boligkjøp. Samtidig fører prisstigning til økt formue for boligeiere som ikke skal selge eksisterende bolig, og muliggjør dermed økt opplåning også for disse. Høy boligprisvekst og rask oppbygging av gjeld i forhold til disponibel inntekt, vil gjøre husholdningene sårbare for endrede utsikter i økonomien. Det kan ramme husholdningenes forbruk og aktiviteten i næringslivet, og dermed medføre tap i bankene. Ubalanser i gjelds- og boligprisutvikling utgjør således en betydelig risiko for finansiell stabilitet.

I den første delen (del 1) av temakapittelet omtales resultatene fra Finanstilsynets boliglånsundersøkelse. I undersøkelsen kartlegges en rekke forhold knyttet til bankenes innvilgelse av lån med pant i bolig. Denne typen lån er regulert i boliglånsforskriften. Etter denne skal bankene blant annet stille krav til størrelsen på sikkerhet i forhold til innvilget lånebeløp, til låntakers gjeldsbetjeningsevne og avdragsbetaling. Bankene kan etter forskriften innvilge lån som fraviker ett eller flere av vilkårene knyttet til belåningsgrad, betjeningsevne og avdragsbetaling for inntil 10 prosent av innvilgende lån hvert kvartal.

I del 2 av temakapittelet drøftes mulig utvikling i husholdningenes finansielle sårbarhet de nærmeste årene med basis i Finanstilsynets makromodell NAM-FT. Denne modellen er en aggregert modell, som kan benyttes til å analysere utviklingen i gjennomsnittshusholdningen. Analysen tar utgangspunkt i en bane med forholdsvis god utvikling i norsk økonomi framover drevet av blant annet fortsatt lave renter, som fører til at boligpriser og husholdningenes gjeld fortsetter å vokse. Utviklingen i en slik basisbane sammenlignes med mulig utvikling dersom rentenivået plutselig øker sterkt.

Husholdningene er ulike på flere områder. Blant annet varierer gjelds- og rentebelastningen med inntektens størrelse og låntakers alder. Disse forskjellene kan ha konsekvenser som ikke fanges opp i en aggregert modell. Forskjeller mellom husholdninger i inntekt og gjeld og mulige konsekvenser av dette drøftes nærmere i del 3 av temakapittelet.

Tabell I.1 Nøkkeltall for nedbetalingslån, andeler i prosent

	2014	2015	2016
Belåningsgrad over 85 prosent	19	16	15
Belåningsgrad over 85 prosent medregnet tilleggssikkerhet	10	7	5
Utilstrekkelig betjeningsevne (5 prosentpoeng renteøkning)	4	2	4
Avdragsfrihet over 70 prosent belåningsgrad	12	9	8

Kilde: Finanstilsynet

Tabell I.2 Nøkkeltall for rammekreditter, andeler i prosent

	2014	2015	2016
Belåningsgrad over 70 prosent	12	13	11
Belåningsgrad over 70 prosent medregnet tilleggssikkerhet	8	6	4
Utilstrekkelig betjeningsevne (5 prosentpoeng renteøkning)	2	1	1

Kilde: Finanstilsynet

DEL 1: BOLIGLÅNSUNDERSØKELSEN

Finansdepartementet forskriftsfestet krav til nye utlån med pant i bolig med virkning fra 1. juli 2015 (boliglånsforskriften). Formålet med boliglånsforskriften er å bidra til en mer bærekraftig utvikling i husholdningenes gjeld og i boligprisene. Forskriften fastsetter grenser for belåningsgrad, krav til vurdering av betjeningsevne og krav til nedbetaling for lån med høy belåningsgrad²⁸. Innenfor et kvartal kan inntil 10 prosent av verdien av lån som gis, avvike fra kravene som følger av hovedreglene i forskriften²⁹. Finanstilsynets forslag om endring av boliglånsforskriften er under behandling i Finansdepartementet. Boliglånsforskriften er nærmere omtalt i kapittel 4.

Bankene yter to former for lån med pant i bolig: nedbetalingslån og rammekreditter. Lån med pant i bolig kan benyttes til boligkjøp, andre formål og refinansiering av eksisterende boliglån fra samme bank eller andre banker. Den vanligste låneformen er nedbetalingslån, som utgjør 80 prosent av totale boliglån fra bankene³⁰. Rammekreditter er lån med pant i bolig hvor det er bevilget en viss kreditt-ramme kunden kan trekke på og som ikke har avdragsplikt.

Boliglånsundersøkelsen skal fange opp utviklingstrekk i bankenes utlånspraksis for lån med pant i bolig. Finanstilsynet følger opp boliglånsforskriften gjennom stedlig tilsyn og innhenting av rapporter sendt bankenes

²⁸ Se §§ 3, 4 og 6 i boliglånsforskriften.

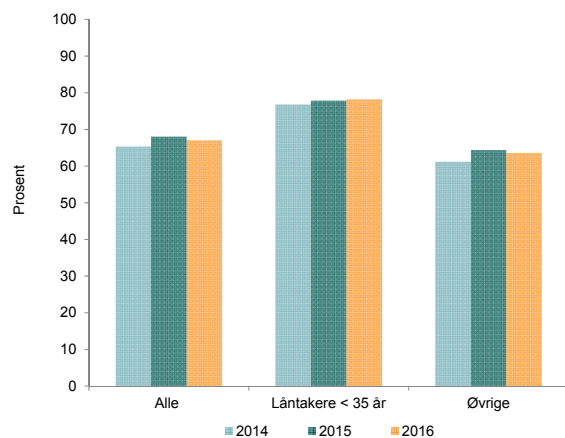
²⁹ Se § 7 i boliglånsforskriften.

³⁰ ORBOF-rapportering, Finanstilsynet

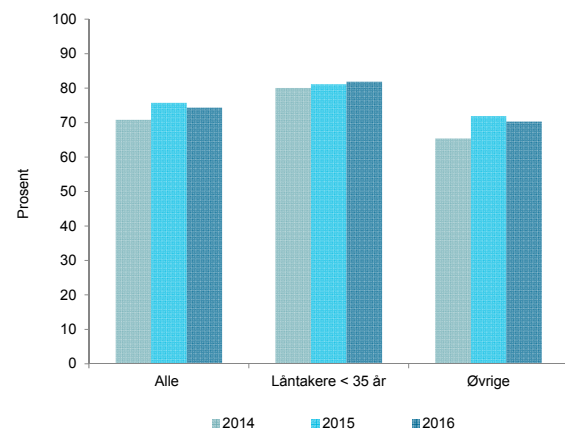
Tabell I.3 Finansieringsformål, nedbetalingslån. Prosentandeler beregnet på antall lån

Formål	2014	2015	2016
Kjøp av bolig	36	30	35
– hvorav kjøp av sekundærbolig	6	6	6
Andre formål, herunder refinansiering	55	60	53
Refinansiering av lån fra andre banker	9	10	12

Kilde: Finanstilsynet

I.1 Gjennomsnittlig belåningsgrad, fordelt på låntakergrupper. Alle nedbetalingslån

Kilde: Finanstilsynet

I.2 Gjennomsnittlig belåningsgrad, fordelt på låntakergrupper. Nedbetalingslån til boligkjøp

Kilde: Finanstilsynet

styrer. I boliglansundersøkelsen høsten 2016 rapporterte de 30 største bankene (norske og utenlandske filialer), målt etter markedsandel for boliglån, informasjon om 8000 nye nedbetalingslån og rammekreditter med pant i bolig innvilget etter 15. august 2016. Dataene ble rapportert til

Finanstilsynet 30. september. Bankene som rapporterte til Finanstilsynet, hadde samlet en markedsandel på 88 prosent av utlån med pant i bolig i Norge.

HOVEDBILDET

Høstens undersøkelse viser at bankene i år innvilget en større andel av nedbetalingslån til kunder som ikke hadde tilstrekkelig inntekt til å dekke normale livsoppholdsutgifter og samtidig betjene gjelden med en rentøkning på 5 prosentpoeng, se tabell I.1. Det var særlig for lån til unge låntakere at andelen med utilstrekkelig betjeningsevne økte i forhold til i fjor. For rammekredittene er andelen uendret fra i fjor, se tabell I.2. Andelen nedbetalingslån som er innvilget med høyere belåningsgrad enn kravet på 85 prosent, avtok noe sammenlignet med tidligere år. Bankenes utlånspraksis for lån med avdragsfrihet ble også strammet inn. Andel avvik i tabellene for de tre kravene må ses i lys av bankenes fleksibilitet, jf. forskriften. Bankenes bevilgede lån i kvartalet som avvek fra kravene i forskriften, er nærmere beskrevet i boks.

Nedbetalingslån

Lån benyttet til boligkjøp utgjorde 35 prosent av samtlige nedbetalingslån i undersøkelsen. Dette omfatter også kjøp av sekundærbolig, hvor andelen var uendret sammenlignet med tidligere undersøkelser, se tabell 1.3. Kjøp av sekundærbolig omfatter kjøp av bolig til låntakers barn og kjøp av bolig som investering, og dette utgjorde henholdsvis 2 og 4 prosent av totale nye nedbetalingslån til boligkjøp. Øvrige nedbetalingslån var ny opplåning i eksisterende bolig og refinansieringslån, knyttet til samme bank eller ved bytte av bankforbindelse.

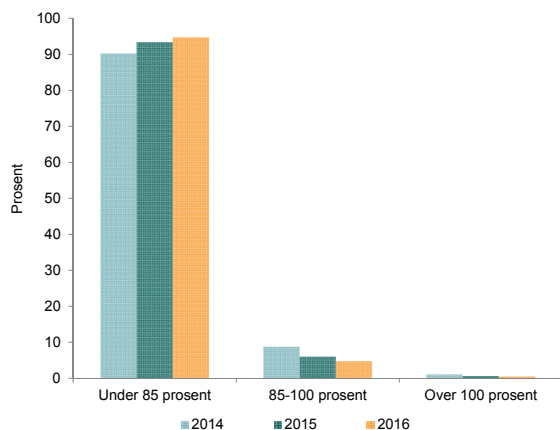
Belåningsgrad

Undersøkelsen viser at husholdninger som tok opp nye boliglån i form av nedbetalingslån, i gjennomsnitt hadde en belåningsgrad på 67 prosent. Det er en svak nedgang fra 2015, men høyere enn i 2014, se figur I.1. Gjennomsnittlig belåningsgrad for låntakere som benyttet lånet til kjøp av bolig, var på 74 prosent, som også er en liten nedgang sammenlignet med 2015, se figur I.2. Dette kan skyldes noe strammere kredittpraksis, og framgår også av Norges Banks utlånsundersøkelse. Boligprisveksten og husholdningenes gjeldsvekst er nærmere beskrevet i kapittel 1.

For nye rammekreditter var gjennomsnittlig belåningsgrad 56 prosent i 2016, og henholdsvis 55 og 53 prosent i 2015 og 2014.

Unge låntakere har normalt høyere belåningsgrad enn andre låntakere. Det skyldes få år i arbeidslivet med mulighet for sparing til boligkjøp. I boliglansundersøkelsen kommer det tydelig fram at denne låntakergruppen har en betydelig høyere belåningsgrad for nye boliglån enn øvrige låntakere.

I.3 Nedbetalingslån etter belåningsgrad medregnet tilleggssikkerhet



Kilde: Finanstilsynet

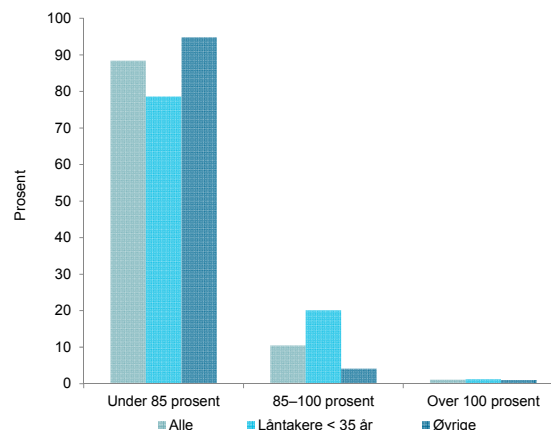
Gjennomsnittlig belåningsgrad for låntakere under 35 år var på 78 prosent, som er tilnærmet uendret fra de to siste årene, se figur I.2. Tilsvarende gjaldt også for unge låntakere som tok opp rammekreditter. For disse var gjennomsnittlig belåningsgrad klart høyere enn for øvrige låntakere.

Unge låntakere er spesielt sårbare da de ofte har små finansielle buffere. Unge låntakere tar opp boliglån primært i form av nedbetalingslån. Av alle nedbetalingslån som ble benyttet til boligkjøp, var 39 prosent knyttet til låntakere under 35 år. Andelen er lavere enn de to foregående årene.

Sammenlignet med tidligere år, har bankene innvilget en noe lavere andel av lån som er over grensen for belåningsgrad, se tabell I.1 og I.2. Det gjelder både for nedbetalingslån og rammekreditter. Andelen nedbetalingslån med belåningsgrad over 85 prosent utgjorde 15 prosent, og medregnet tilleggssikkerhet 5 prosent, se figur I.3. Bankene innvilget en lavere andel nedbetalingslån med høy belåningsgrad både for unge og øvrige låntakere, men andelen er fortsatt høy for unge låntakere. 13 prosent av lån til låntakere under 35 år hadde belåningsgrad medregnet tilleggssikkerhet større enn 85 prosent, mens for øvrige låntakere var andelen 2 prosent.

Det var en større andel av lån til boligkjøp som hadde belåningsgrad over 85 prosent, enn lån til andre formål. For samlede nedbetalingslån til boligkjøp var andelen 12 prosent medregnet tilleggssikkerhet, se figur I.4. Sammenlignet med 2015 er andelen marginalt lavere. Unge låntakere derimot, økte sin andel fra et høyt nivå. For låntakere under 35 år hadde 21 prosent av lånene en belåningsgrad medregnet tilleggssikkerhet over kravet på 85 prosent. I 2015 var andelen 20 prosent. For øvrige låntakere ble andelen redusert fra 7 prosent i 2015 til 5 prosent i år.

I.4 Nedbetalingslån til boligkjøp etter belåningsgrad medregnet tilleggssikkerhet. 2016



Kilde: Finanstilsynet

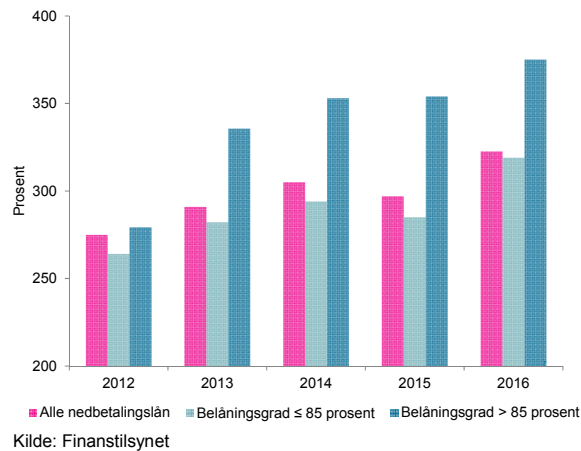
For rammekreditter gikk andelen lån med høyere belåningsgrad enn 70 prosent ned til 4 prosent medregnet tilleggssikkerhet. Andelen har falt de siste årene, se tabell I.2.

Betjeningsevne

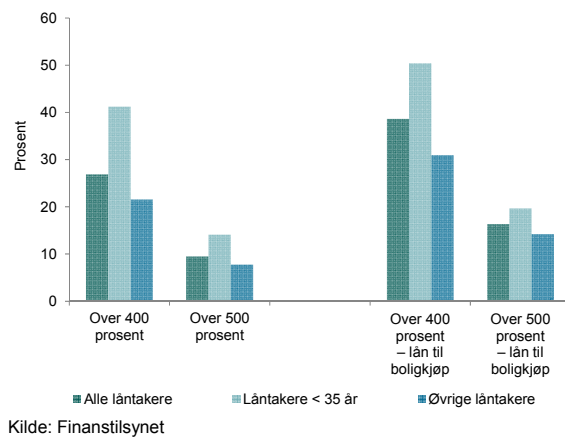
Kravet om tilstrekkelig betjeningsevne innebærer at lånekunden skal ha en inntekt som er stor nok til å betjene gjelden etter en renteøkning på minst 5 prosentpoeng og samtidig dekke normale livsoppholdsutgifter. Dette er et tiltak som fastsetter en øvre ramme for husholdningenes låneopptak, og som skal sikre at husholdninger har stor nok økonomisk buffer til å tåle en renteoppgang. Både i 2014 og 2015 falt andelen av nye lån til husholdninger som ikke tilfredsstilte kravet om tilstrekkelig betjeningsevne. Resultatene fra undersøkelsen i 2016 viser at denne positive utviklingen har snudd. For nedbetalingslån økte andelen til 4 prosent, se tabell I.1. Lån innvilget til unge låntakere bidro mest til økningen. For låntakere under 35 år var andelen 6 prosent, som er 2 prosentpoeng høyere enn i fjor. Andelen av lån til alle låntakere med belåningsgrad større enn 85 prosent medregnet tilleggssikkerhet, og som samtidig ikke tilfredsstilte kravet til betjeningsevne, økte fra 4 prosent til 9 prosent.

For rammekreditter var omfanget uendret fra i fjor, hvor 1 prosent ikke tilfredsstilte kravet om tilstrekkelig betjeningsevne. Andelen av rammekreditter med belåningsgrad høyere enn 70 prosent medregnet tilleggssikkerhet og der låntaker ikke tilfredsstilte kravet om betjeningsevne, økte fra 1 prosent i 2015 til 2 prosent i 2016.

I.5 Gjeldsgrad, nedbetalingslån



I.6 Gjeldsgrad over 400 og 500 prosent. 2016

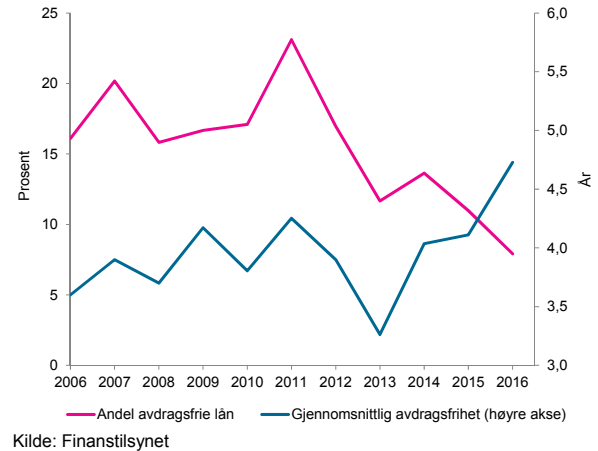


Gjeldsgrad

Husholdningenes gjeld i forhold til inntekt er historisk høy. Gjennomsnittlig gjeldsgrad, målt som samlet gjeld i forhold til brutto inntekt, var 323 prosent for låntakere som tok opp nedbetalingslån med pant i bolig. Dette er en kraftig økning fra fjorårets undersøkelse, se figur I.5. For unge låntakere var gjeldsgraden 371 prosent, som er det høyest målte i boliglånsundersøkelsene. Gjennomsnittlig gjeldsgrad var i underkant av 400 prosent for unge låntakere med lån over 85 prosent belåningsgrad. Lån til unge låntakere som ble benyttet til boligkjøp og som hadde belåningsgrad over 85 prosent, hadde en gjeldsgrad på 414 prosent, som er en betydelig økning fra 2015 og 2014.

Av samtlige nedbetalingslån hadde en stor andel av låntakere under 35 år en gjennomsnittlig gjeldsgrad over 500 prosent, se figur I.6. For øvrige låntakere var andelen også høy, men lavere enn for unge låntakere. For lån benyttet til boligkjøp var andelen over 500 prosent betydelig høyere for begge låntakergruppene.

I.7 Andel avdragsfrie lån og gjennomsnittlig avdragsfrihet



Avdragsfrihet og løpetid for nedbetalingslån

Avdragsfrie lån gir redusert likviditetsbelastning, og kan bidra til at enkelte husholdninger tar opp større lån enn de ellers ville gjort. De fleste bankene har i beregningen av betjeningsevne lagt til grunn normale avdrag også i lånesaker hvor det er innvilget avdragsfrihet for en periode. 8 prosent av lån med belåningsgrad høyere enn 70 prosent hadde avdragsfrihet, som er marginalt lavere enn i fjor, se tabell I.1. Perioden med avdragsfrihet var fire år i gjennomsnitt, som er uendret fra 2015. For samtlige lån med avdragsfrihet var perioden med avdragsfrihet i gjennomsnitt fem år, som er ett år mer enn i fjor, se figur I.7.

Gjennomsnittlig løpetid for nye nedbetalingslån har ligget mellom 22 og 23 år siden 2007, men økte i årets undersøkelse til 23,5 år.

KONKLUSJON

Boliglånsundersøkelsen høsten 2016 tyder på at bankene har lempet på kravet om betjeningsevne i sin utlånspraksis. Sammenlignet med året før ble det innvilget en større andel nedbetalingslån der låntaker ikke hadde tilstrekkelig inntekt til å betjene gjeld etter en renteøkning på 5 prosentpoeng og samtidig dekke normale livsoppholdsutgifter. Økningen var særlig stor for unge låntakere. Det er bekymringsfullt at andelen lån der låntaker har utilstrekkelig betjeningsevne øker i en periode med historisk lav rente. Total gjeld relativt til brutto inntekt (gjeldsgrad) økte sterkt sammenlignet med tidligere år, og mest for unge låntakere. Undersøkelsen viser også at omfanget av lån med høy belåningsgrad til unge låntakere økte sammenlignet med 2015. Funnene i boliglånsundersøkelsen tyder på at husholdningene som tok opp nye lån, er blitt mer sårbare, spesielt gruppen under 35 år.



Bankenes praktisering av boliglånsforskriften

Ifølge gjeldende boliglånsforskrift skal banker hvert kvartal utarbeide en rapport til sitt styre som viser andelen innvilgede lån som ikke oppfyller forskriftens krav til betjeningsevne, belåningsgrad eller avdragsbetaling. Siden forskriften trådte i kraft 1. juli 2015, har Finanstilsynet innhentet disse rapportene for 19 av de største boliglånsbankene. I tillegg er det på stikkprøvebasis og i forbindelse med tilsynsvirksomheten innhentet styrerapporter for et utvalg mindre banker.

For å gi bankene fleksibilitet i kredittprosessen, åpner forskriftens § 7 for at inntil 10 prosent av innvilgede lån i kvartalet kan gå ut over de kvantitative kravene. Tredje kvartal 2015, som var det første kvartalet etter at forskriften trådte i kraft, lå fire av de 19 største boliglånsbankene over denne grensen. Det påfølgende kvartalet lå to banker over grensen. Etter at alle de 19 bankene lå innenfor grensen i rapporteringen for første kvartal i år, viste rapportene for andre kvartal at én bank igjen lå over grensen. Tredje kvartal 2016 lå alle bankene igjen innenfor fleksibilitetsgrensen. Når det gjelder mindre banker, er det avdekket et fåtall overskridelser som er blitt fulgt opp gjennom tilsynsvirksomheten.

Den gjennomsnittlige avviksandelen for de 19 bankene under ett utgjorde i tredje kvartal 2015 10,3 prosent. Deretter avtok andelen de to neste kvartalene forskriften virket, for så å stige i andre kvartal i år og holde seg tilnærmet konstant i tredje kvartal. Rapportering for tredje kvartal 2016 viser en avviksandel på 6,6 prosent.

Rapportene viser at det er stor variasjon i bankenes bruk av fleksibiliteten i forskriften. Rapportene for tredje kvartal 2016 viser at fem av bankene hadde en samlet avviksprosent på over 8,0 prosent. Syv av bankene hadde en avviksprosent på under 5 prosent, hvorav to under 2 prosent.

Når det gjelder de fem bankene med høyest samlet avvik i tredje kvartal 2016, varierer fordelingen av avviken betydelig mellom mangelfull betjeningsevne, høy belåningsgrad og avdragskrav. Finanstilsynet har ikke grunnlag for å trekke noen generell konklusjon om hvilke forhold som er årsak til de observerte variasjonene. Samlet sett er maksimal belåningsgrad det forskriftskravet som utgjør den største delen av avvikssakene.

Fram til forskriften trådte i kraft, var bankene pålagt å utarbeide interne rapporter til sitt styre om etterlevelsen av de tidligere boliglånsretningslinjene. Finanstilsynet har

siden 2011 innhentet de interne rapportene for åtte av de største bankene. Selv om disse rapportene ikke er direkte sammenliknbare med gjeldende rapportering etter forskriften, indikerer rapportene at det etter innføringen av forskriften har skjedd en reduksjon i andelen lån til kunder med svak betjeningsevne i de største bankene.

De aller fleste bankene har tilpasset seg med en avviksandel som ligger under forskriftens maksimalgrense. Dette kan skyldes at særlig de større bankene i praksis finner det krevende å styre avviksandelen på kvartalsbasis mot et gitt nivå, og at de i stor grad har søkt å styre utlånsporteføljen gjennom interne retningslinjer for kredittvurderinger og markedsmessige tiltak, framfor å fastsette egne interne avviksrammer. For å unngå å overskride 10-prosentgrensen, kan bankene dessuten ha gjennomført strengere innstrammingsiltak enn det som i ettertid har vist seg nødvendig for å unngå overskridelse.



DEL 2: HUSHOLDNINGENS SÅRBARHET FOR ØKTE RENTER

INNLEDNING

Rentene internasjonalt og i Norge er svært lave. Dette har bidratt til at husholdningenes gjeld og boligpriser har økt kraftig de siste årene, og husholdningenes sårbarhet har økt betydelig. I denne delen av temakapittelet er det gjort en skiftberegning som viser hvordan norsk økonomi, boligmarkedet, husholdningenes finansielle situasjon og problemlån i bankene kan utvikle seg dersom renten øker kraftig.

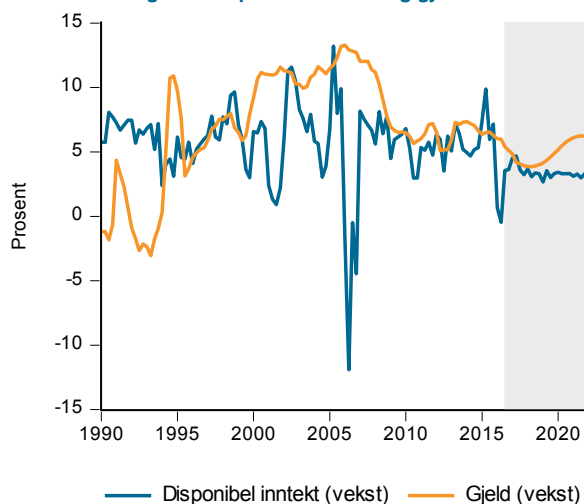
I perioden fra 2000 til 2015 økte husholdningenes bruttogjeld med nær 260 prosent. I samme periode økte inntektene til husholdningene med 120 prosent og renteutgiftene med om lag 70 prosent. Husholdningenes renteinntekter var omtrent uendret. Boligprisene økte med 146 prosent i perioden.

Norske husholdninger har historisk høy gjeldsbelastning målt som gjeld i forhold til disponibel inntekt³¹. For gjennomsnittshusholdningen utgjorde gjelden om lag 215 prosent av disponibel inntekt i 2015. Femten år tidligere var gjeldsbelastningen om lag 130 prosent. Mange husholdninger har i dag samlet gjeld som overstiger fem ganger inntekten.

I 2000 var gjennomsnittlig realrente på banklån før skatt omtrent 5 prosent, mens den i 2015 var lavere enn 2

³¹ Disponibel inntekt er definert som differansen mellom lønn, blandet inntekt, formuesinntekter, offentlige stønader og andre inntekter på den ene siden, og skatter, formuesutgifter og andre utgifter på den andre. Se <http://www.ssb.no/a/metadata/conceptvariable/vardok/1746/nb>.

I.8 Husholdningenes disponible inntekt og gjeld



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

prosent. Husholdningene brukte i 2000 i gjennomsnitt om lag 9 prosent av inntekten (disponibel inntekt før renteutgifter) til å betale renter. I 2015 utgjorde renteutgiftene 7 prosent av inntekten, til tross for sterk økning i gjelden.

Nedgangen i realrenten og forventninger om fortsatt lav rente er en viktig årsak til at husholdningenes gjeld har vokst sterkere enn inntektene. En annen årsak er den sterke veksten i boligprisene, som har økt markedsverdien på husholdningenes boliger og dermed gitt grunnlag for høye låneopptak.

STABIL UTVIKLING DE NESTE ÅRENE

Et mulig scenario for utviklingen i norsk økonomi de neste fem årene er at rentene forblir lave, arbeidsledigheten øker moderat, men blir liggende på et forholdsvis lavt nivå, husholdningenes inntekter øker mindre enn tidligere, veksten i det private konsumet og bedriftenes investeringer reduseres noe, og BNP-veksten dempes svakt sammenlignet med utviklingen de siste årene.^{32 33}

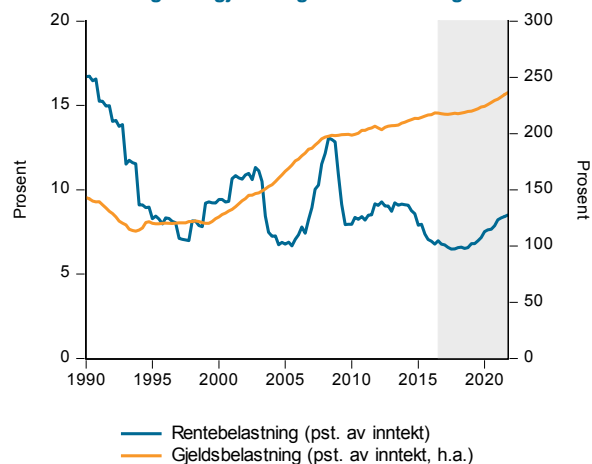
Scenarioet innebærer en utvikling der husholdningenes gjeld fortsetter å øke mer enn inntektene i perioden fram til 2021, se figur I.8.³⁴ Husholdningenes samlede gjeld øker med om lag 30 prosent, mens nominell disponibel inntekt

³² Analysene er basert på framskrivninger fram til 2021 gjort med den makroøkonometriske modellen NAM-FT. Denne modellen bygger på Norwegian Aggregate Model (NAM), og er utviklet særlig for stresstesting av banker og analyser av finansiell stabilitet. Modellen er utviklet av professorene Ragnar Nymoens (UiO) og Gunnar Bårdsen (NTNU). Se Finansielt utsyn 2015 for omtale av NAM-FT. Dokumentasjon av NAM kan lastes ned fra Ragnar Nymoens nettside: <http://folk.uio/nymoens/>. Se også Finansielt utsyn 2014 og Finansielt utsyn 2016 for omtale av modellen og Finanstilsynets stresstestverktøy.

³³ Dette scenarioet betegnes basisscenariot i drøftingen av skiftanalysen nedenfor.

³⁴ I analysene benyttes kvartalsdata uten sesongjustering. En konsekvens av dette er relativt stor variasjon i vekstrater fra kvartal til kvartal.

I.9 Husholdningenes gjelds- og rentebelasting



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

vokser med nær 20 prosent. Bankenes utlånsrenter³⁵ og den norske pengemarkedsrenten forblir lave gjennom framskrivingsperioden, men øker noe mot slutten av perioden, blant annet som følge av en viss økning i det internasjonale rentenivået.

Fordi gjelden fortsetter å vokse raskere enn inntekten, stiger husholdningenes gjeldsbelastning fra 218 prosent i 2016 til i underkant av 235 prosent i 2021, se figur I.9.³⁶ Kombinasjonen av forholdsvis sterk gjeldsvekst og en viss økning i bankenes utlånsrenter fører til at husholdningenes renteutgifter øker med i overkant av 45 prosent, som er vesentlig mer enn inntektsveksten. Rentebelastningen øker derfor fra 6 prosent i 2016 til 8 prosent i 2021, men forblir på et relativt lavt nivå historisk sett, se figur I.9.³⁷

Boligprisene fortsetter å øke og er ved utgangen av framskrivingsperioden 25 prosent høyere enn ved utgangen av andre kvartal 2016. Mye av veksten kan tilskrives forventninger om lave renter og vekst i inntektene, men også samspillet mellom kreditt- og boligprisvekst er viktig. Økte boligpriser gir økte panteverdier, som gir husholdningene grunnlag for ytterligere gjeldsopptak og bankene sikkerhet for utlånene. Den nære sammenhengen mellom økt gjeld og økte boligpriser er illustrert i figur I.10. Problemlån som andel av bankenes samlede utlån forblir lave, men det er en viss tendens til økning i andelen problemlån til bedriftsmarkedet, se figur I.11.³⁸

³⁵ Gjennomsnittlig utlånsrente til kommuner, bedrifter og husholdninger.

³⁶ Gjeldsbelastning er definert som forholdet mellom gjeld og disponibel inntekt.

³⁷ Rentebelasting er definert som forholdet mellom renteutgifter og disponibel inntekt før rentebetalinger.

³⁸ Problemlån er definert som misligholdte lån pluss lån som det er foretatt tapsavskrivinger på, men som ikke er misligholdt.

Et sjokk i form av for eksempel økte renter eller lavere internasjonal etterspørsel etter norske varer vil få vesentlig større konsekvenser for den økonomiske utviklingen når gjeldsgraden i økonomien er høy enn når den er lav. Husholdningenes gjeldsbelastning er allerede historisk høy i 2016. Utviklingen som skisseres over, innebærer at norske husholdningers finansielle sårbarhet fortsetter å øke de nærmeste årene.

SKIFTANALYSE: RENTEØKNING

For å illustrere mulige konsekvenser av en renteøkning, har Finanstilsynet utarbeidet en skiftanalyse i makromodellen NAM-FT. Analysen dekker perioden fra tredje kvartal 2016 til og med fjerde kvartal 2021.³⁹ For mange husholdninger reduseres disponibel inntekt betydelig dersom renten øker. Det følger av at en stor del av husholdningene har mye gjeld og små finansielle buffere i form av bankinnskudd og rentebærende verdipapirer.⁴⁰ En renteøkning vil også øke sannsynligheten for en vesentlig nedgang i boligprisene.

Formålet med boliglånsforskriften er å bidra til å redusere risikoen for den enkelte låntaker, den enkelte bank og det finansielle systemet. Etter forskriften skal bankene beregne kundens evne til å betjene lånet basert på kundens inntekt og alle relevante utgifter, herunder renter, avdrag på lån og normale utgifter til livsopphold. I vurderingen skal banken legge til grunn en økning i renten på 5 prosentpoeng utover gjeldende rentenivå. Har ikke kunden tilstrekkelige midler til å dekke normale utgifter etter renteøkning, skal ikke lånet innvilges.

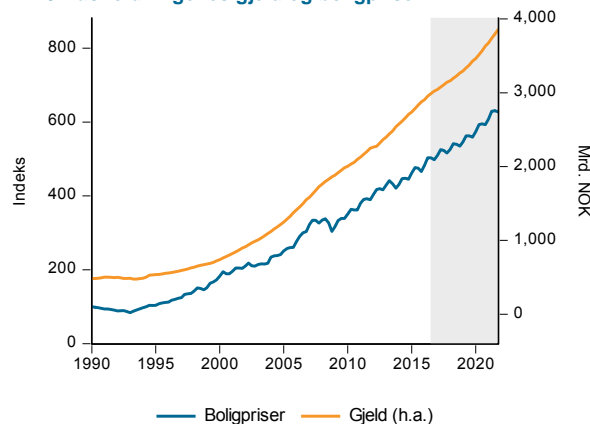
Boliglånsforskriften bidrar til å redusere bankenes risiko for tap på utlån og husholdningenes risiko for at de ikke kan betjene lån etter en kraftig renteøkning. Norsk økonomi kan likevel påvirkes negativt av økt rentenivå slik det framgår av drøftingen nedenfor.

Skiftet innebærer at utenlandske pengemarkedsrenter, som følge av uro i det internasjonale finansielle systemet, stiger kraftig og blir værende høye gjennom hele framskrivingsperioden. Uroen antas å starte med pengepolitisk innstramning internasjonalt, som fører til økte renter, fallende formuespriser, likviditetsproblemer i internasjonale banker og redusert verdenshandel. Dette smitter over på norske

³⁹ Sjokket (eller skiftet) antas å inntreffe i tredje kvartal 2016, og utviklingen i skiftbanen sammenlignes med basisbanen, som er skissert i det foregående punktet.

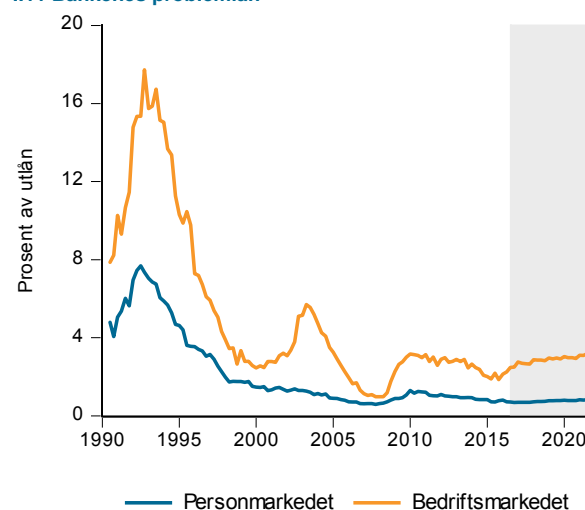
⁴⁰ NAM-FT er en aggregert modell for norsk økonomi. Det innebærer blant annet at det ikke skilles mellom husholdninger som har høy eller lav inntekt og/eller høy eller lav gjeld. Modellberegninger av husholdningenes finansielle utsatthet illustrerer følgelig status og utvikling for gjennomsnittshusholdningen. Store forskjeller mellom husholdningenes inntekts- og formuesposisjon kan imidlertid ha betydning for den makroøkonomiske utviklingen gitt et inntekts- eller rentesjokk. Det redegjøres for heterogenitet i inntekts- og formuesposisjon og noen mulige konsekvenser av dette i temakapittelets del 3.

I.10 Husholdningenes gjeld og boligpriser



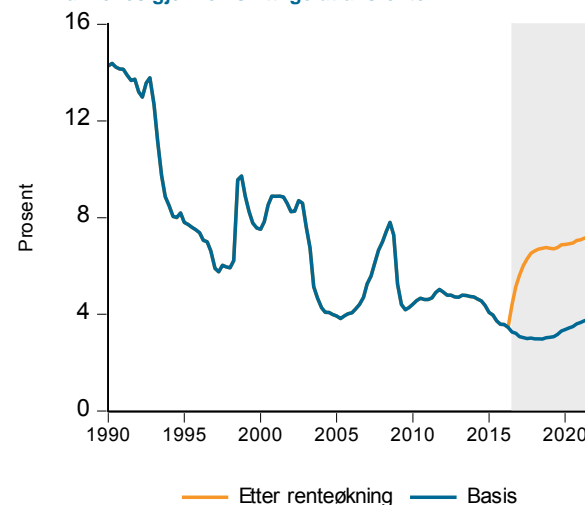
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

I.11 Bankenes problemlån



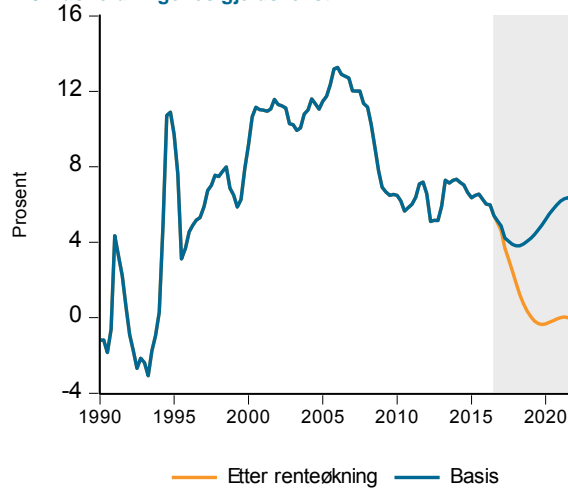
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

I.12 Bankenes gjennomsnittlige utlånsrente



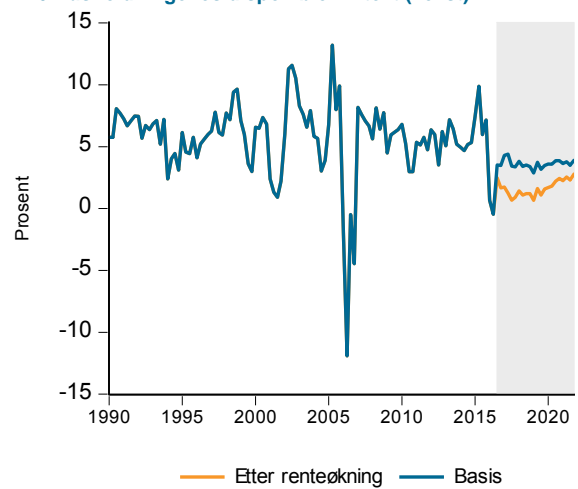
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

I.13 Husholdningenes gjeldsvekst



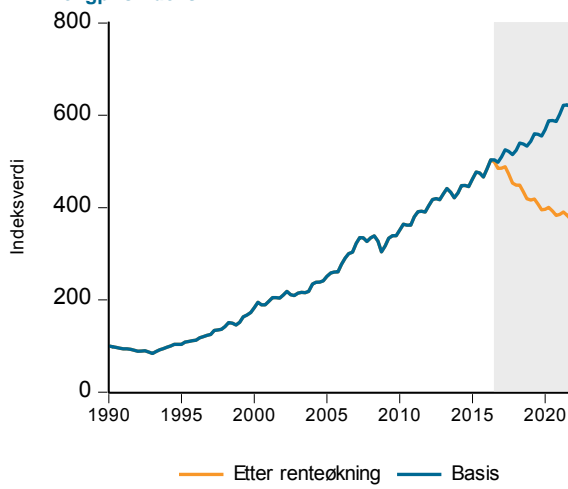
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

I.16 Husholdningenes disponible inntekt (vekst)



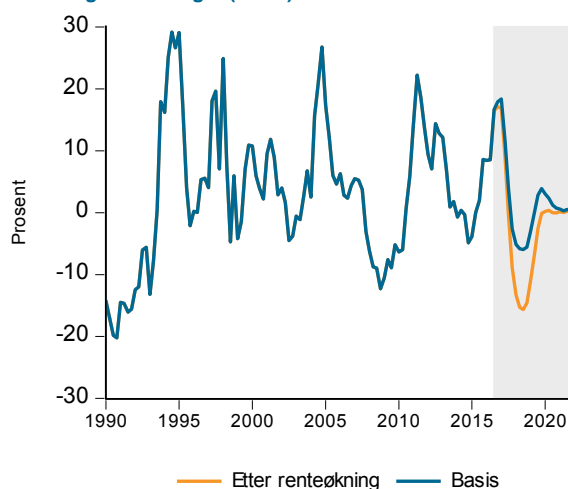
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

I.14 Boligprisindeks



Indeks = 100 per 1990. Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

I.15 Boliginvesteringer (vekst)



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

banker gjennom økte finansieringskostnader, som bankene kompenserer for ved å kreve økte renter på utlån til husholdninger og bedrifter. I skiftbanen ligger rentenivået mellom 3 og 4 prosentpoeng høyere enn i basisbanen, se figur I.12.

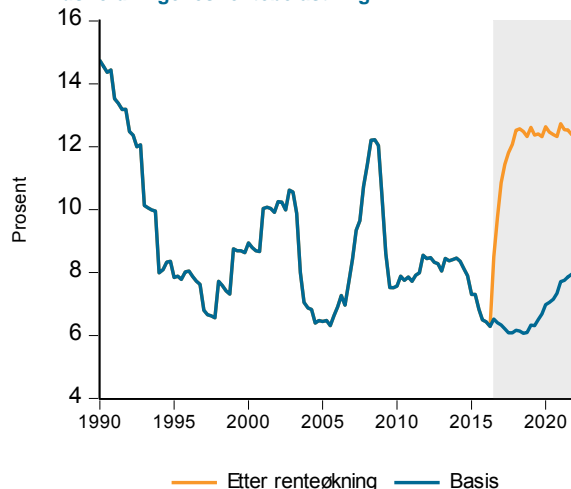
Sterk renteøkning kan føre til svekket tillit til framtidig økonomisk utvikling og til en negativ spiral der tilliten svekkes ytterligere. I en situasjon med sterk renteøkning og nedgang i økonomien, kan også bankene være tilbakeholdne med å innvilge nye lån. Både svekket tillit og medsyklisk bankatferd påvirker kreditt, konsum og boligpriser negativt i skiftbanen og forsterker effekten av renteøkningen. Det er komplisert å modellere virkningen av et stemningsskift i husholdningene, og usikkerheten om effekten på boligpriser og konsum er stor. I skiftbanen er bidraget fra endring i husholdningenes tillit til framtidig økonomisk utvikling derfor holdt relativt moderat. De negative konsekvensene av et stemningsskift i husholdningene kan imidlertid bli betydelig større.

Renteøkningen fører til reduksjon i husholdningenes gjeldsoppbygging, se figur I.13. Dette skjer både fordi det blir dyrere å ta opp lån, veksten i disponibel inntekt reduseres og boligprisene faller.

Renteøkningen reduserer også gjeldsveksten i bedriftene ytterligere fra et moderat nivå i basisbanen, og gir en gjeldsvekst på omtrent null i perioden 2018–2021. Høyere rente svekker inntjeningen i bedriftene, gjør det dyrere å låne og reduserer lønnsomheten knyttet til nye investeringer.

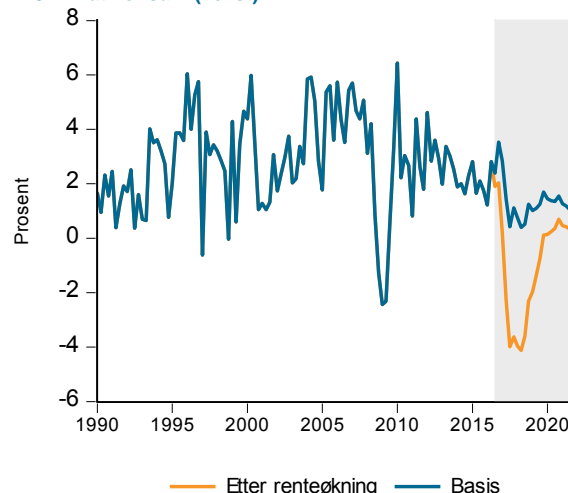
Økt rente fører til fall i boligprisene, se figur I.14. I 2021 er boligprisene omtrent 25 prosent lavere enn i andre kvartal

I.17 Husholdningenes rentebelastning



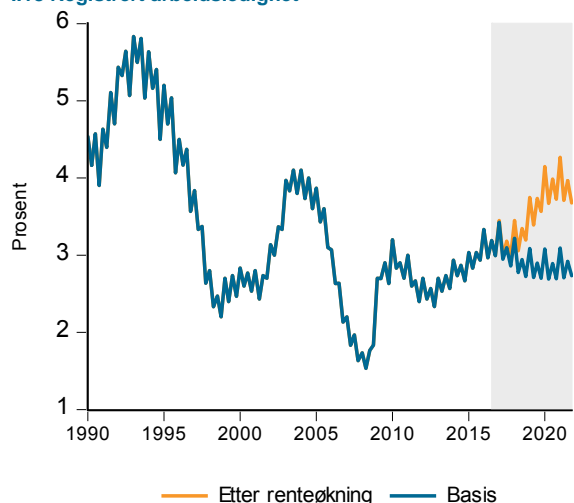
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

I.19 Privat konsum (vekst)



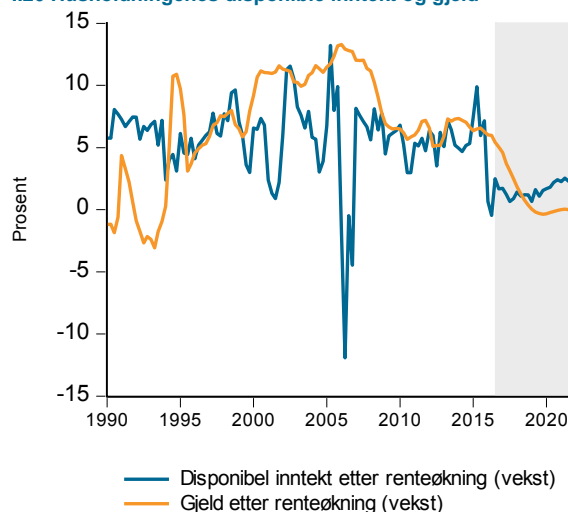
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

I.18 Registrert arbeidsledighet



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

I.20 Husholdningenes disponible inntekt og gjeld



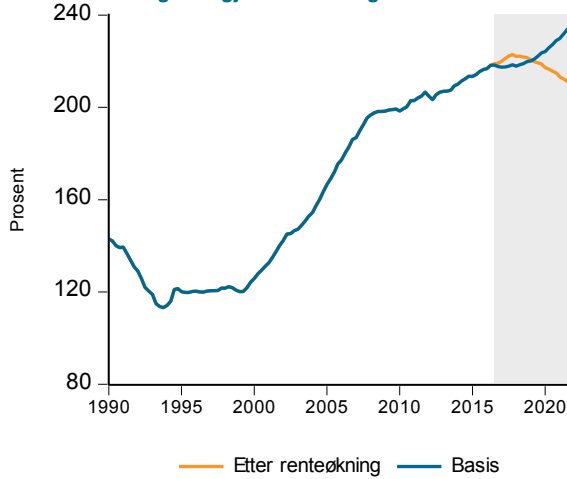
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

2016. Sammenlignet med basisbanen i 2021, er boligprisene i skiftbanen 40 prosent lavere. Renteøkning, boligprisfall og lavere inntektsvekst smitter over på veksten i boliginvesteringene, som blir sterkt negativ før den stabiliseres på om lag null prosent, se figur I.15. Dette vil redusere etterspørselen i Fastlands-Norge, føre til lavere investeringer og aktivitetsnivå i bedriftene generelt, som er en viktig årsak til økningen i arbeidsledigheten, se figur I.18.

I basisbanen (årene 2017–2021) øker husholdningenes nominelle disponible inntekt med mellom 3,1 og 4,1 prosent årlig, mens veksten i skiftbanen ligger mellom 1 og 2,5 prosent, se figur I.16. Renteøkningen bidrar til å redusere disponibel inntekt og forklarer en vesentlig del av forskjellen, men i tillegg kommer et bidrag fra økt arbeidsledighet og lavere lønnsvekst.

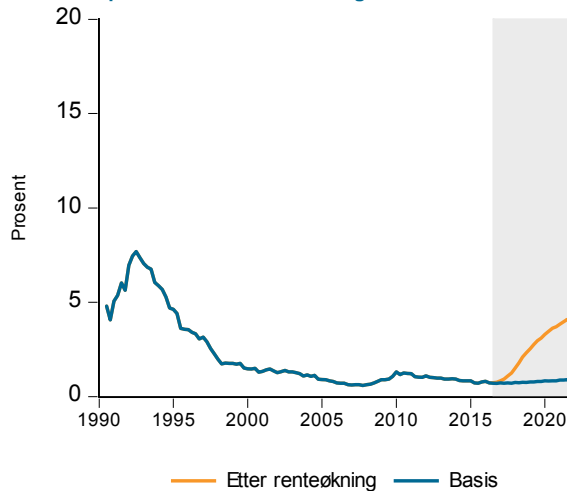
Historisk høy gjeld kombinert med renteøkning og svak inntektsvekst fører til et sprang i husholdningenes rentebelastning, se figur I.17. Økningen kan sammenliknes med det som skjedde da styringsrenten ble satt opp høsten 2007. I motsetning til den gang, forutsettes imidlertid at rentenivået forblir høyt de neste fem årene. Sterk økning i rentebelastningen innebærer lavere likviditet i husholdningene, som bidrar til å redusere det private konsumet, se figur I.19. Renteøkningen bidrar i tillegg til å redusere den lånefinansierte delen av konsumet, både fordi det blir dyrere å ta opp lån og fordi lavere boligpriser minsker rommet for å ta opp lån med pant i bolig, herunder rammelån.

I.21 Husholdningenes gjeldsbelastning



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

I.22 Andel problemlån til husholdninger

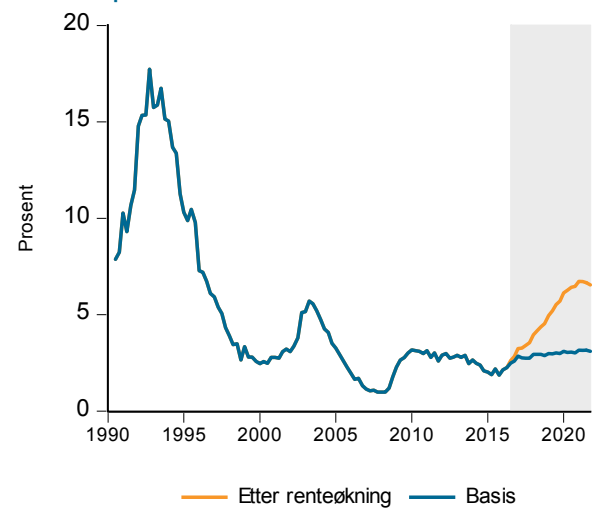


Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

Som beskrevet over, fører renteøkningen til sterk nedgang i gjeldsveksten til husholdningene. Samtidig faller veksten i disponibel inntekt, se figur I.20. Den samlede effekten på husholdningenes gjeldsbelastning er derfor relativt begrenset, se figur I.21. I skiftet reduseres gjeldsbelastningen til 210 prosent, som er omtrent 8 prosentpoeng lavere enn ved inngangen til framskrivingsperioden.

I basisbanen øker gjeldsbelastningen til 233 prosent, slik at forskjellene mellom basis- og skiftbanen blir relativt stor i 2021. Husholdningenes gjeldsbelastning forblir likevel høy. Dette illustrerer en viktig empirisk observasjon knyttet til utviklingen i gjeldsbelastning etter en lang periode med sterk gjeldsvekst punktert av et sjokk: lavere disponibel inntekt vanskeliggjør tilbakebetaling av gjeld.

I.23 Andel problemlån til bedrifter

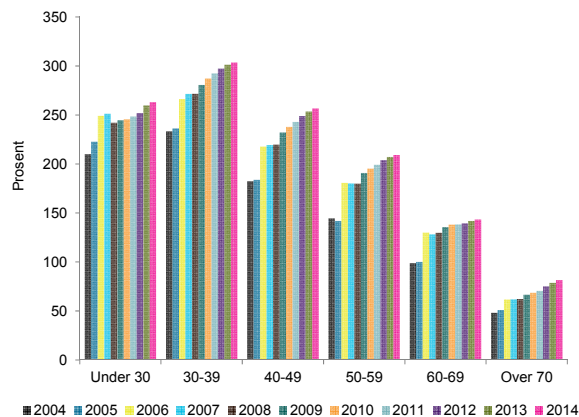


Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

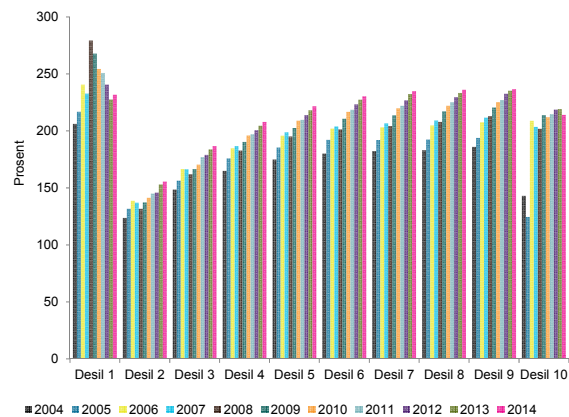
I basisbanen utvikler norsk økonomi seg noe svakere enn den har gjort de siste årene. Det fører til at andelen problemlån fra banker til husholdninger øker fra 0,7 til 0,9 prosent av samlede utlån til personmarkedet, se figur I.22. I skiftbanen fører økningen i husholdningenes rentebelasting, høyere arbeidsledighet og svakere BNP-utvikling til en relativt stor økning i problemlån. Ved utgangen av 2021 er andelen steget til 4 prosent, som er om lag halvparten av nivået under bankkrisen tidlig på 1990-tallet.

Andelen problemlån til bedrifter øker i basisbanen fra 2,5 til 3,1 prosent av samlede bedriftsutlån, se figur I.23. I skiftbanen øker andelen til 6,5 prosent. Under bankkrisen var den på det meste nesten 18 prosent.

For bankene er konsekvensene i form av økte problemlån vesentlig mindre alvorlig i skiftbanen enn under bankkrisen. Resultatene i skiftberegningene gir imidlertid en klart dårligere utvikling for norsk økonomi og bankene enn observert de siste årene, og en vesentlig svakere utvikling enn i basisbanen.

I.24 Husholdningenes gjeldsbelastning fordelt etter hovedinntektstakers alder

Kilde: Statistisk sentralbyrå

I.25 Husholdningenes gjeldsbelastning fordelt etter inntekt etter skatt

Kilde: Statistisk sentralbyrå

DEL 3: FORSKJELLER MELLOM HUSHOLDNINGER ETTER INNTEKT OG ALDER

Det er store forskjeller i gjeld, formue, renteutgifter og inntekt for ulike grupper av husholdninger. Enkelte husholdningsgrupper er betydelig mer sårbare for renteøkning, boligprisfall og inntektsnedgang enn andre. De negative ringvirkningene av økonomiske tilbakeslag vil avhenge av størrelsen på de sårbare gruppene av husholdninger og deres andel av den samlede gjelden. Dersom de har en stor andel av gjelden, blir konsekvensene større enn om andelen er liten.

I denne temadelen drøftes finansiell sårbarhet for ulike grupper av husholdninger. Dataene er hentet fra Statistisk sentralbyrås Inntekts- og formuesstatistikk for husholdninger, og inneholder blant annet opplysninger fra husholdningsmedlemmenes selvangivelser. Husholdningene er gruppert etter: i) størrelsen på inntekt etter skatt per forbruksenhet,⁴¹ og ii) alder på vedkommende i husholdningen med høyest registrert inntekt (hovedinntektstaker).⁴² Det foreligger data for perioden fra 2004 til 2014. Til tross for at husholdningene innenfor hver av de 60 gruppene er forskjellige, viser dataene noen viktige sammenhenger mellom husholdningenes inntekter, gjeld, fase i livsløpet og finansielle sårbarhet.

⁴¹ Husholdningene er fordelt i 10 inntektsintervaller (desiler) slik at antall husholdningsmedlemmer er likt i hvert intervall. Antall forbruksenheter (første voksne familiemedlem tilordnes vekt 1,0, neste voksne vekt lik 0,5 og barn vekt lik 0,3) i en husholdning reflekterer både behovet større husholdninger har for høyere inntekt for å oppnå samme levestandard som mindre husholdninger og potensialet for stordriftsfordeler i større husholdninger. Se eventuelt Statistisk sentralbyrås nettsted: <https://www.ssb.no/ifhus>.

⁴² Husholdningene er inndelt i seks alderskategorier.

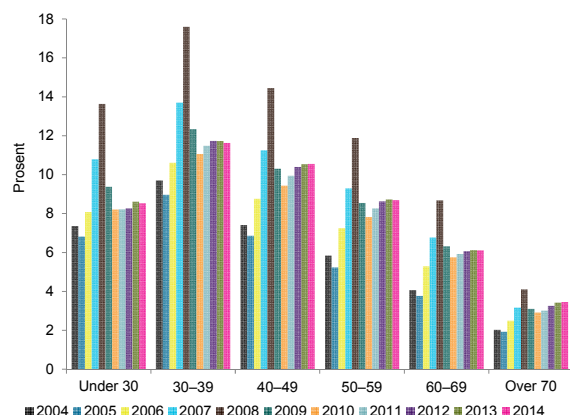
Først gjennomgås historiske data for husholdningenes gjelds- og rentebelastning.⁴³ Deretter illustreres finansiell sårbarhet i husholdningssektoren gjennom to regneeksempler. I det første regneeksempelet er det en kraftig – men ikke urealistisk – nedgang i boligpriser og verdipapirkurser, mens i det andre regneeksempelet stiger husholdningenes gjelds- og innskuddsrenter med 3,5 prosentpoeng. I begge eksemplene vil store grupper av husholdninger oppleve betydelige finansielle problemer som følge av svekket soliditet eller nedgang i inntekt etter betaling av skatt og betjening av gjeld.

GJELDS- OG RENTEBELASTNING

For samtlige grupper av husholdninger fordelt etter hovedinntektstakers alder har gjeldsbelastningen økt fra 2004 til 2014, se figur I.24.⁴⁴ I 2014 hadde husholdninger med hovedinntektstaker i aldersgruppene under 40 år i gjennomsnitt en gjeld som var 2,6 til 3 ganger større enn inntekt etter skatt. Når gjennomsnittet er så høyt, vil det være et stort antall husholdninger som har svært høy gjeldsbelastning. Husholdninger med hovedinntektstaker i 50-årene hadde 2,1 ganger så høy gjeld som inntekt, mens gjeldsbelastningen var vesentlig lavere for eldre husholdninger. Den gjennomsnittlige gjelden i husholdningene øker med alderen fram til hovedinntektstaker er rundt 40 år – i første rekke som følge av etablering i boligmarkedet – og synker gradvis etter det. Fram til omkring 50-årsalderen stiger gjennomsnittsinntekten, men avtar deretter – særlig på grunn av redusert yrkesdeltakelse.

⁴³ Gjeldsbelastning er her definert som gjeld delt på inntekt etter skatt. Rentebelastning er definert som renteutgifter delt på inntekt etter skatt.

⁴⁴ Figurene i dette og etterfølgende avsnitt viser utviklingen i sum eller gjennomsnitt for grupper av husholdninger, slik at også husholdninger uten gjeld er inkludert i beregningen av eksempelvis gjeldsbelastning og samlet oversikt over ulike husholdningsgruppers eiendeler og gjeld.

I.26 Husholdningenes rentebelastning i 2014 fordelt etter hovedinntektstakers alder

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Det er særlig husholdninger mellom 30 og 59 år med høyest inntekt (desil 10) som har mest gjeld, se tabell I.4. Disse gruppene hadde 16 prosent av samlet husholdningsskjuld i 2014, som er en nedgang på 2 prosentpoeng fra 2004. Gjeldsbelastningen varierte fra 212 til 310 prosent for disse husholdningsgruppene. Den gjennomsnittlige gjeldsbelastningen steg innenfor alle inntektsgrupper fra 2004 til 2014, se figur I.25. Gjeldsbelastningen blant husholdninger med lavest inntekt (desil 1) økte sterkt, fra 206 prosent i 2004 til 279 prosent i 2008, men gikk så ned til 232 prosent i 2014. Husholdninger med hovedinntektstaker mellom 50 og 59 år med lavest inntekt (desil 1) var gruppen med høyest gjeldsbelastning i 2014. I denne gruppen var gjelden i gjennomsnitt 3,8 ganger større enn inntekten etter skatt. Husholdningene med lavest inntekt i alderen 60 til 69 år hadde også meget høy gjeld i forhold til inntekt og alder på hovedinntektstaker. Disse gruppene andel av den samlede gjelden til husholdningene er imidlertid beskjeden, og de utgjør dermed en begrenset risiko for banksektoren.

Utviklingen i rentebelastning (renteutgifter i prosent av inntekt etter skatt) følger i stor grad renteutviklingen, og den har vært ganske lik for alle aldersgruppene. Rentebelastning fordelt etter alder følger dermed samme mønster som gjeldsbelastning fordelt etter alder, se figur I.26. Rentetøkningene i forkant av finanskrisen i 2008 bidro til at rentebelastningen for alle gruppene økte markert fra 2005 og fram til 2008, da den nådde en topp. Rentenedsettelsene som fulgte i kjølvannet av krisen, førte til en betydelig nedgang i rentebelastningen for alle aldersgruppene. Rentebelastningen vil øke betydelig dersom rentenivået stiger. Dette kan tilskrives historisk høyt gjeldsnivå. Til tross for at rentene var lave fra 2010 til 2014, økte husholdningenes rentebelastning. Dette skyldes den relativt kraftige økningen i gjelden.

Tabell I.4 Fordeling av gjeld på husholdningsgrupper 2014. Prosent

	Under 30	30–39	40–49	50–59	60–69	Over 70	Totalt
Desil 1	1,5	0,7	0,8	0,5	0,3	0,2	3,9
Desil 2	0,8	1,1	1,2	0,6	0,4	0,5	4,6
Desil 3	0,9	1,7	1,7	0,9	0,5	0,5	6,2
Desil 4	1,0	2,2	2,2	1,1	0,6	0,5	7,5
Desil 5	1,1	2,6	2,6	1,3	0,6	0,5	8,7
Desil 6	1,2	2,9	3,0	1,6	0,7	0,4	9,9
Desil 7	1,3	3,2	3,4	2,0	0,9	0,4	11,1
Desil 8	1,3	3,3	3,8	2,6	1,2	0,3	12,5
Desil 9	1,3	3,6	4,2	3,5	1,7	0,3	14,6
Desil 10	0,9	3,9	5,9	6,3	3,6	0,5	21,1
Totalt	11,1	25,3	28,6	20,3	10,5	4,0	100,0

Kilde: Statistisk sentralbyrå

VIRKNING AV NEDGANG I BOLIG- OG VERDIPAPIRMARKEDER

Husholdningenes formue har betydning for sårbarheten og utviklingen i finansiell stabilitet. Dette gjelder både størrelsen på, og sammensetningen av, formuen. Dersom husholdningene har små eller lite likvide buffere, kan det oppstå problemer med å betjene gjelden selv ved et midlertidig inntektsbortfall. I tillegg er formuesobjekter med markedsprising utsatt for store verdisingninger. For norske husholdninger samlet utgjør bolig 71 prosent av total formue, verdipapirer 16 prosent, mens bankinnskudd utgjør bare 14 prosent.⁴⁵

Ved en markant nedgang i boligpriser og verdipapirkurser vil store grupper av husholdninger kunne få negativ egenkapital, dvs. at verdien av eiendelene blir mindre enn gjelden. Dette vil særlig inntreffe i de yngre aldersgruppene, som – med unntak av de to øverste inntektsdesilene – besitter små oppsparte midler, og hvor graden av finansiering ved opptak av lån til for eksempel kjøp av bolig og utdanning, er størst. En markant nedgang i boligprisene, som fører til negativ egenkapital i en del husholdninger, vil gi disse problemer med å bytte bolig (innlåsingeffekter) og kan påvirke husholdningenes sparing og føre til redusert konsumeterspørsel. Lavere panteverdier øker risikoen for utlånstap i bankene.⁴⁶

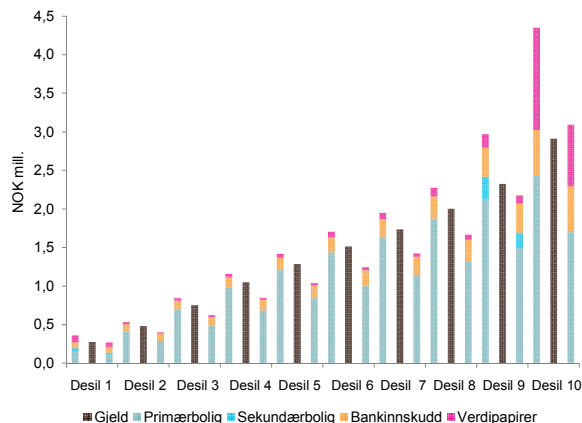
I dette regneeksempelet er virkningen på soliditeten til husholdningene av 30 prosent nedgang i boligpriser⁴⁷ og 40 prosent nedgang i verdipapirkurser beregnet med

⁴⁵ Dette statistikkgrunnlaget omfatter ikke eiendeler i form av næringsseiendom, boligeiendom på gårdsbruk, anlegg og skog, driftsløse og andre eiendeler i næring, samt innbo og løsøre.

⁴⁶ Boliger er verdsatt til beregnet markedsverdi.

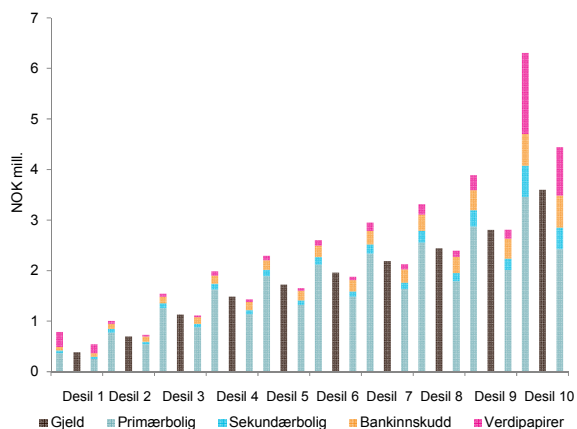
⁴⁷ Norge (1987–1992), Danmark (2005–2008), USA (2006–2009) og Spania (2007–2013) er historiske eksempler på 30 prosent nedgang i boligpriser.

I.27 Eiendeler og gjeld for husholdninger med hovedinntektstaker under 30 år før og etter 30 prosent nedgang i boligpriser og 40 prosent nedgang i verdipapirkurser, fordelt etter inntekt. Gjennomsnitt per husholdning



For hver desil viser venstre søyle sammensetningen av gjennomsnittshusholdningens formue før nedgangen i boligpriser og verdipapirkurser, den midterste søylen viser størrelsen på gjelden, og høyre søyle viser sammensetningen av formuen etter nedgangen i boligpriser og verdipapirkurser. Kilde: Statistisk sentralbyrå

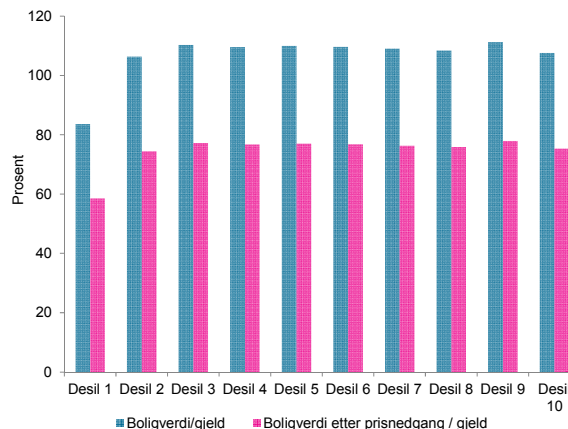
I.28 Eiendeler og gjeld for husholdninger med hovedinntektstaker 30–39 år før og etter 30 prosent nedgang i boligpriser og 40 prosent nedgang i verdipapirkurser, fordelt etter inntekt. Gjennomsnitt per husholdning



For hver desil viser venstre søyle sammensetningen av gjennomsnittshusholdningens formue før nedgangen i boligpriser og verdipapirkurser, den midterste søylen viser størrelsen på gjelden, og høyre søyle viser sammensetningen av formuen etter nedgangen i boligpriser og verdipapirkurser. Kilde: Statistisk sentralbyrå

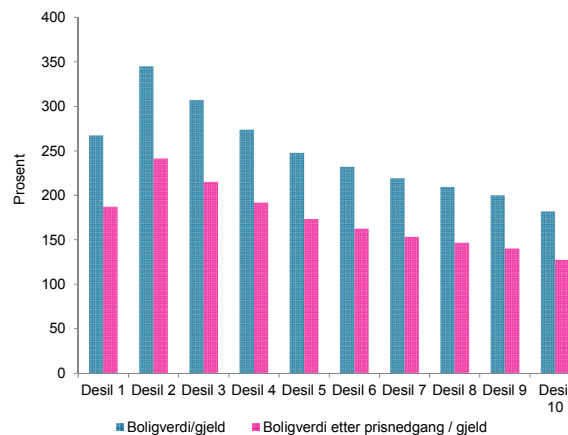
utgangspunkt i formuesposisjonen i 2014. Den samlede gjelden i alle husholdningsgrupper hvor hovedinntektstaker er i de to yngste aldersgruppene, er i utgangspunktet mindre enn den samlede verdien av primærbolig, sekundærbolig, bankinnskudd og beholdning av verdipapirer, se figur I.27 og I.28. Etter en nedgang i boligpriser og verdipapirkurser på hhv. 30 og 40 prosent, vil den samlede formuen være lavere enn gjelden for nesten alle grupper av husholdninger med hovedinntektstaker

I.29 Forhold mellom boligverdi og gjeld før og etter boligprisedgang for husholdninger med hovedinntektstaker under 40 år, fordelt etter inntekt etter skatt



Kilde: Statistisk sentralbyrå

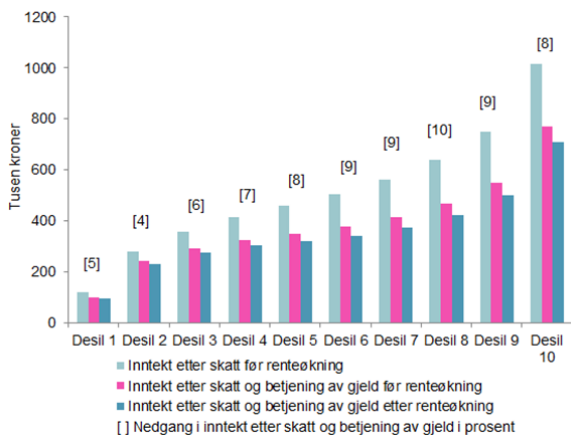
I.30 Forhold mellom boligverdi og gjeld før og etter boligprisedgang for husholdninger med hovedinntektstaker over 40 år, fordelt etter inntekt etter skatt



Kilde: Statistisk sentralbyrå

under 40 år. Unntakene er husholdningsgruppene i inntektsdesil 10 med hovedinntektstaker under 40 år og husholdningsgruppene i inntektsdesil 1, 2 og 9 med hovedinntektstaker mellom 30 og 39 år. Husholdningsgruppene med hovedinntektstaker under 40 år og hvor verdien av formuen er lavere enn gjelden etter en slik nedgang i boligpriser og verdipapirkurser, utgjør nær 613 000 husholdninger, dvs. 26 prosent av husholdningene. Gjelden til disse utgjør 26 prosent av husholdningenes samlede gjeld. For mange husholdninger vil utviklingen i netto formuesposisjon være dårligere enn for gjennomsnittet i hver desil i den forstand at egenkapitalen blir mer negativ.

I.31 Virkning på inntekt av renteøkning på 3,5 prosentpoeng for husholdninger med hovedinntektstaker under 30 år, fordelt etter inntekt, gjennomsnitt per husholdning



Kilde: Statistisk sentralbyrå

En markant nedgang i boligprisene vil svekke sikkerheten bankene har for lån til husholdningene betydelig. Med unntak av husholdningene i den laveste inntektsgruppen (desil 1), vil en boligprisnedgang på 30 prosent for alle husholdningsgruppene med hovedinntektstaker under 40 år innebære at boligverdien i gjennomsnitt faller fra et nivå høyere enn gjelden (109 prosent) til et nivå lavere enn gjelden (76 prosent), se figur I.29. For gruppen av husholdninger i inntektsdesil 1 med hovedinntektstaker under 40 år, er utgangspunktet særlig svakt, med en gjennomsnittlig boligverdi på bare 84 prosent av samlet gjeld før nedgang i boligpriser. Situasjonen blant husholdningene med hovedinntektstaker over 40 år er bedre. En boligprisnedgang på 30 prosent vil ikke føre til at boligverdiene blir lavere enn den samlede gjelden for noen av disse husholdningsgruppene, se figur I.30.⁴⁸

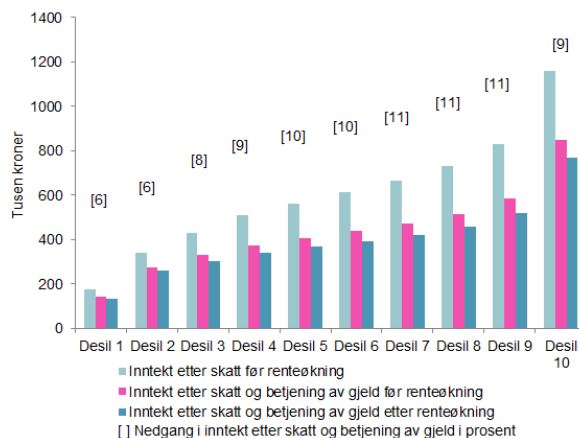
VIRKNING AV RENTEØKNING

En markant renteøkning vil gi store grupper av husholdninger vesentlig økte utfordringer med å betjene gjelden. De yngste aldersgruppene, som har høy gjeld og lav inntekt, vil rammes hardest av en renteøkning. Misligholdet av gjeld vil øke blant husholdninger, og risikoen for utlånstap for bankene vil stige. En renteøkning vil redusere husholdningenes inntekter etter betjening av gjeld, og må forventes å føre til redusert konsumetterspørsel, jamført drøftingen i del 2.

I dette regneeksempelet er virkningen på inntekten som husholdningene har igjen etter betaling av skatt og betjening av gjeld av en økning av gjelds- og innskudds-

⁴⁸ Innenfor hver desil vil det være betydelige variasjoner. Noen husholdninger er gjeldfrie, mens andre har mye høyere gjeld enn gjennomsnittstallene omtalt her viser.

I.32 Virkning på inntekt av renteøkning på 3,5 prosentpoeng for husholdninger med hovedinntektstaker 30–39 år, fordelt etter inntekt, gjennomsnitt per husholdning



Kilde: Statistisk sentralbyrå

renter på 3,5 prosentpoeng beregnet.⁴⁹ I 2014 utgjorde den beregnede gjeldsbetjeningen⁵⁰ (dvs. sum betalte renter og avdrag) i gjennomsnitt 22 prosent av inntekt etter skatt for husholdningene med hovedinntektstaker under 30 år, og 27 prosent av inntekt etter skatt for husholdningene med hovedinntektstaker mellom 30 og 39 år. En renteøkning på 3,5 prosentpoeng vil redusere inntektene som husholdningene har igjen etter skatt og gjeld er betjent med i gjennomsnitt 7 prosent for husholdningene med hovedinntektstaker under 30 år, og i gjennomsnitt 9 prosent for husholdningene med hovedinntektstaker mellom 30 og 39 år, se figur I.31 og I.32. Nedgangen i inntekt etter skatt og betjening av gjeld som følge av en renteøkning på 3,5 prosentpoeng, målt som prosent av inntekt etter skatt før renteøkningen, er i gjennomsnitt 6 prosent for husholdninger med hovedinntektstaker under 30 år og 7 prosent for husholdninger med hovedinntektstaker mellom 30 og 39 år. En renteøkning på 3,5 prosentpoeng vil dermed for store deler av de yngre husholdningsgruppene være sammenliknbart med tap av i gjennomsnitt 76 prosent av en månedsinntekt per år. Husholdninger som har høyere gjeld enn gjennomsnittet innenfor den enkelte inntektsdesil, vil komme dårligere ut.

OPPSUMMERING

Boliglånsundersøkelsen høsten 2016 viser at bankene har innvilget noe færre lån med høy belåningsgrad enn tidligere. Omfanget av lån med avdragsfrihet, er også noe redusert. Andelen lån med høy belåningsgrad til unge låntakere er imidlertid noe høyere enn i 2015. Bankene innvilget også en større andel nedbetalingslån der låntaker ikke hadde tilstrekkelig inntekt til å betjene gjeld etter en renteøkning

⁴⁹ Dette er konsistent med renteøkningen i skiftbanen i del 2.

⁵⁰ Beregningene er gjort under forutsetning om gjennomsnittlig 20 års løpetid på husholdningenes gjeld og at all gjeld er rentebærende.

på 5 prosentpoeng og samtidig dekke normale livsoppholdsutgifter. Økningen var særlig stor for unge låntakere. For de unge økte også gjeldsgraden (gjeld relativt til brutto inntekt) betydelig sammenlignet med året før.

Norsk økonomi kan få en dårligere utvikling i årene framover enn det prognoseinstitusjonene forventer. Noen konsekvenser er illustrert ved skiftberegningen. Husholdningene og norsk økonomi er sårbar for renteøkning. Rentebelastningen til gjennomsnittshusholdningen øker, og boligprisene faller. Finansiell konsolidering i husholdningene fører til redusert konsum og boliginvesteringer, bedriftenes investeringer går ned både fordi rentene stiger og husholdningene etterspør færre varer og tjenester. Arbeidsledigheten øker og gjennomsnittshusholdningens realdisponible inntekt blir lavere.

Det er store forskjeller i gjeld, formue, renteutgifter og inntekt mellom ulike grupper av husholdninger. For samtlige grupper av husholdninger fordelt etter hovedinntektstakers alder har gjeldsbelastningen økt de siste årene, og den er høyest for aldersgruppen under 40 år. Et kraftig fall i boligpriser og verdipapirkurser vil kunne føre til at store grupper av husholdninger opplever at verdien av eiendelene blir mindre enn gjelden. Dette vil særlig oppstå i de yngre aldersgruppene, som har små finansielle buffere og høy boliggjeld. Bankenes pantesikkerhet svekkes mye for lån gitt til aldersgruppen under 40 år, og verdien av bolig vil være lavere enn gjelden. En markant renteøkning vil ramme de yngste aldersgruppene, som har høy gjeld og lav inntekt, hardest.

Negative virkninger av sjokk som påføres norsk økonomi, kan dempes av god risikostyring og forsvarlig utlånspraksis i bankene. Boliglånsforskriften er et viktig virkemiddel for å bidra til forsvarlig utlånspraksis. I tillegg er det nødvendig med solide banker, som oppfyller minstekrav til kapital og krav til kapitalbuffere med god margin. Da vil bankene være godt rustet til å tåle uforutsette tap.

TEMA II ANALYSE AV NORSKE IKKE- FINANSIELLE KONSERN

INNLEDNING

Det kraftige fallet i oljeprisen har ført til en sterk svekkelse i inntjeningen og soliditeten i oljerelaterte næringer. Utviklingen framover er usikker. Flere av de største norske bankene er eksponert mot disse næringene. Eksponeringene er imidlertid ikke så store at de isolert utgjør en alvorlig trussel mot bankenes soliditet.⁵¹ Hvis de negative effektene av oljeprisfallet sprer seg videre til det øvrige næringslivet i Fastlands-Norge, vil imidlertid bankene få større utfordringer.

I dette temakapittelet analyseres utviklingen i norske ikke-finansielle konsern med basis i konsernregnskapsdata fram til og med 3. kvartal 2016. I del 2 analyseres den overordnede utviklingen, mens kredittrisikoen i de viktigste næringene drøftes i mer detalj i del 3. Til slutt oppsummeres de viktigste funnene i analysen.

DEN OVERORDNEDE UTVIKLINGEN

OLJE- OG OLJERELATERTE NÆRINGER OG TRADISJONELL SJØFART

Resultatene til konsernene i næringen *Utvinning av olje og gass* (oljekonsernene) er kraftig svekket de siste årene. Kostnads- og investeringsnivåene ble i mange år tilpasset en høy oljepris og et høyt aktivitetsnivå. Selv om oljeprisen lå på rundt 110 dollar fatet fra begynnelsen av 2011 til om lag halvveis ut i 2014, svekket oljekonsernenes inntjening i forhold til gjelden seg allerede fra 2012.⁵² Svekkelsen har fortsatt fram til og med 3. kvartal 2016.



Om utvalget og framskrivningene

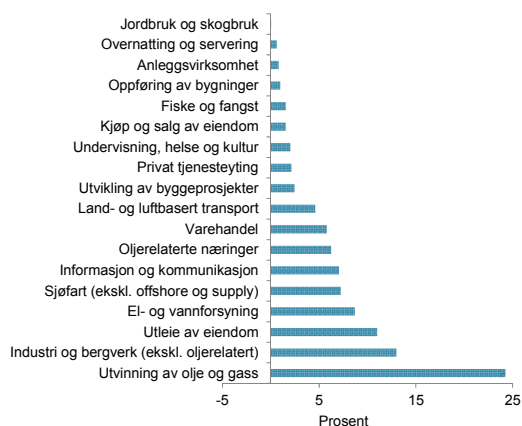
Utvalget

I temakapittelet analyseres den økonomiske utviklingen og stillingen til norskregistrerte ikke-finansielle konsern. Disse kan ha virksomhet både i Norge og utlandet, og norske banker kan ha stor eller liten eksponering mot konsernene. Analyser basert på konserndata er et nyttig supplement til andre økonomiske analyser, for eksempel tradisjonelle analyser basert på ikke-konsoliderte selskapsregnskap. Dette skyldes at analyser basert på konsernregnskap fanger

⁵¹ Finansielle utviklingstrekk 2015.

⁵² Inntjening defineres som resultat etter skatt pluss av- og nedskrivninger på anleggsmidler og finansielle eiendeler.

II.1 Total gjeld i hovednæringer i prosent av total gjeld i norskregistrerte ikke-finansielle konsern. Per 31.12.2015



Kilde: Finanstilsynet

opp den økonomiske stillingen til konsernet som helhet og inkluderer alle konsolideringspliktige deler av virksomheten til konsernene.

Utvalget i temakapittelet omfatter alle norskregistrerte ikke-finansielle morselskap som plikter å levere konsernregnskap. Bare konsernregnskapet til øverste morselskap i Norge er inkludert. Det øverste norske morselskapet kan ha utenlandsk morselskap. Antall konsern i utvalget har økt fra om lag 1 200 i 2005 til 3 000 i 2016, mens konsernenes totale gjeld økte fra 960 til 3 000 milliarder norske kroner. Det er fortsatt noen konsern som ikke har levert regnskap for 2015. Sent innkomne regnskap har i gjennomsnitt vist seg å være svakere enn de som leveres innen fristen.

Konsernene inkluderes i den næringen hvor hoveddelen av virksomheten ligger. Det betyr at enkelte underkonsern inkluderes i en annen næring enn det selv opererer i. For eksempel er enkelte hotellkonsern inkludert under *Utleie av eiendom*. Næringen *Utvinning av olje og gass* har mest gjeld, se figur II.1. En stor andel av gjelden i denne næringen er gjeld i utenlandske banker og obligasjonsgjeld. *Utvinning av olje og gass* og *Oljerelaterte næringer* har til sammen vel 30 prosent av konsernutvalgets totale gjeld.⁵³ De eiendomsrelaterte næringene *Utleie av eiendom*, *Kjøp og salg av eiendom*, *Oppføring av bygninger* og *Utvikling av byggeprosjekter* står for 16 prosent av gjelden.

Framskrivninger

Konsernregnskapene til de norskregistrerte børsnoterte morselskapene er annualisert basert på regnskapene for de

⁵³ *Oljerelaterte næringer* omfatter følgende næringer: Tjenester knyttet til utvinning av olje og naturgass, Bygging av oljeplattformer og moduler, Innredning og installasjonsarbeid utført på oljeplattformer, Prøveboring, Forsynings- og andre sjøtransporttjenester for offshore, Rørtransport og Tjenester knyttet til drift av rørledninger.

Tabell II.1 De børsnoterte konsernernes andel av konsernutvalgets totale eiendeler og driftsinntekter. Prosent

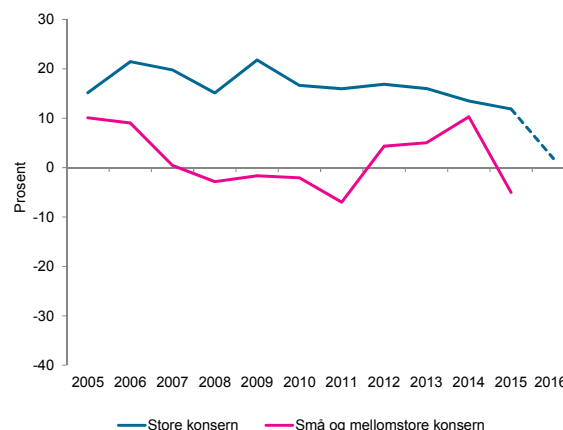
	Eiendeler	Driftsinntekter
Utvinning av olje og gass	99	100
Informasjon og kommunikasjon	79	79
Fiske og fangst	58	64
Oljerelaterte næringer	47	56
Industri og bergverk	31	30
Land- og luftbasert transport	18	22
Anleggsvirksomhet	18	22
Utleie av eiendom	13	2
Varehandel	11	10
Privat tjenesteyting	9	4
Øvrig sjøfart	6	6
El- og vannforsyning	5	9
Totalt (vektet)	40	35

Kilde: Finanstilsynet

tre første kvartalene i 2016.

Dette brukes som indikator for utviklingen for hele 2016. Det forutsettes dermed at 4. kvartal blir lik gjennomsnittet av de tre første kvartalene. Det antas at utviklingen til de ikke-børsnoterte konsernene følger gjennomsnittsutviklingen til de børsnoterte konsernene i sine respektive næringer. For eksempel hvis inntektene til de børsnoterte konsernene i *Industri og bergverk* øker med 3 prosent i gjennomsnitt i 2016, blir inntektene til alle ikke-børsnoterte konsern i denne næringen ilagt den samme vekstraten. De øvrige relevante resultat- og balansepostene bortsett fra egenkapitalen framskrives på samme måte. Egenkapitalen framskrives ved at resultatet tillegges egenkapitalen hvis det er positivt, mens resultatet trekkes fra egenkapitalen hvis det er negativt. Utbytte og innskutt egenkapital settes like nivåene i det enkelte konsern i 2015. Et unntak i framskrivingene er *Utleie av eiendom*. Tekniske forhold gjør at denne næringen ikke lar seg framskrive på en hensiktsmessig måte i 2016. Det forutsettes derfor at de ikke-børsnoterte eiendomskonsernene i *Utleie av eiendom* har uendret utvikling fra 2015 til 2016.

De børsnoterte konsernene står for 40 prosent av konsernutvalgets totale eiendeler og 35 prosent av driftsinntektene, se tabell II.1. Andelen varierer mellom næringene. Usikkerheten knyttet til de næringsvise framskrivingene av de ikke-børsnoterte konsernene varierer følgelig også mellom næringene. For *Utvinning av olje og gass* er det en tilnærmet én-til-én sammenheng og dermed liten usikkerhet, mens det for flere av de andre næringene er betydelig usikkerhet knyttet til framskrivingene.

**II.2 Inntjening i prosent av total gjeld. Oljerelaterte næringer⁵³. Vektet gjennomsnitt**

Kilde: Finanstilsynet

I *Oljerelaterte næringer* har de store⁵⁴ konsernernes inntjening i forhold til total gjeld svekket seg gradvis siden 2009, se figur II.2. Men det var først i 2016 at svekkelsen ble dramatisk. De fleste av de store konsernene har svak eller negativ inntjening og mye gjeld. De mellomstore og små⁵⁵ oljerelaterte konsernene har generelt hatt svakere inntjening i forhold til gjelden enn de store konsernene i hele analyseperioden. Hvis utviklingen til de små og mellomstore konsernene blir like svak som for de store konsernene i 2016, vil inntjeningen bli svært negativ. Det er fare for at 2017 vil bli et minst like svakt år som 2016. Det er stor usikkerhet knyttet til verdien av eiendelene og dermed egenkapitalen til de oljerelaterte konsernene.

De oljerelaterte konsernene har iverksatt ulike kostnadsreducerende tiltak, herunder oppsigelser av ansatte og andre effektiviseringstiltak. Det er usikkert hvor lang tid det vil ta før tiltakene eventuelt gir utslag i betydelige kostnadsreduksjoner. Varekostnadene falt i forhold til driftsinntektene i 2015, se tabell II.2. En årsak til reduksjonen er den sterke dollaren og svake kronen denne perioden. Varer og tjenester i oljerelaterte næringer omsettes vanligvis i dollar, mens deler av varekjøpet er i kroner. Til tross for oppsigelser, økte lønnskostnadene i forhold til driftsinntektene i 2015. Brutto rente- og finanskostnader økte også i 2015, både som følge av økt rentebærende gjeld og økt nominell rente.⁵⁶ Den viktigste årsaken til den kraftige reduksjonen i de oljerelaterte konsernernes resultat i 2015 er økte av- og nedskrivninger på fartøy og rigger. Det meldes om fortsatt betydelig

⁵⁴ Oljerelaterte konsern som hadde mer enn 1 milliard kroner i total gjeld i 2016. Gruppen inkluderer 20 konsern i 2015 og 2016.

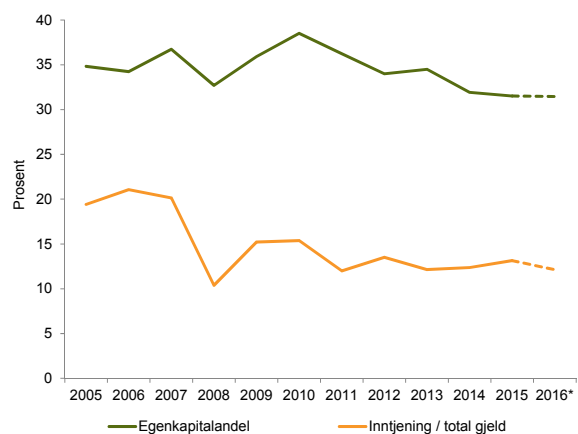
⁵⁵ Oljerelaterte konsern utenom de store konsernene (se fotnote 54). Gruppen inkluderer 74 konsern i 2015 og 2016.

⁵⁶ De oljerelaterte konsernernes rente- og finanskostnader i prosent av gjennomsnittlig totalgjeld økte fra 5,9 prosent i 2014 til 6,8 prosent i 2015. Konsernernes rentebærende gjeld økte fra 180 til 186 milliarder kroner i samme periode.

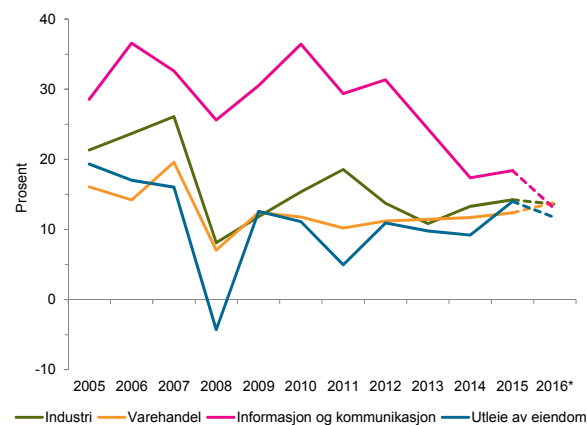
Tabell II.2 Driftsinntekter og kostnader i prosent av driftsinntekter. Oljerelaterte næringer. Vektet gjennomsnitt

	2013	2014	2015
Driftsinntekter (NOK mrd.)	141,1	160,5	136,5
Varekostnader (prosent)	36,2	37,4	33,7
Lønnskostnader (prosent)	26,4	25,9	27,5
Andre driftskostnader (prosent)	15,0	13,8	13,9
Av- og nedskrivninger (prosent)	9,6	14,0	25,4
Rente- og finanskostnader (prosent)	5,3	6,6	9,3
Rente- og finansinntekter (prosent)	2,4	2,7	2,7
Øvrige netto finansposter (prosent)	0,2	-0,2	0,4
Resultat før skatt (prosent)	10,1	4,7	-6,8

Kilde: Finanstilsynet

II.3 Egenkapitalandel og inntjening i prosent av total gjeld. Ikke-finansielle konsern i Fastlands-Norge utenom oljerelaterte næringer og tradisjonell sjøfart. Vektet gjennomsnitt

Kilde: Finanstilsynet

II.4 Inntjening i prosent av total gjeld. Utvalgte næringer. Vektet gjennomsnitt

Kilde: Finanstilsynet

overkapasitet av fartøy og rigger. Det er derfor ikke urealistisk å anta at av- og nedskrivningene vil øke ytterligere framover.

IKKE-FINANSIELLE KONSERN I FASTLANDS-NORGE FOR ØVRIG

På Sørvestlandet har enkelte næringer utenom oljenæringene blitt rammet av oljeprisfallet. Næringslivet i Fastlands-Norge for øvrig virket inntil nylig å være lite berørt av oljeprisfallet. Antall konkurser og betalingsanmerkninger har imidlertid økt i 2016 (se kapittel 1, side 8). Mange av konkursene er i foretak utenfor olje- og oljerelaterte næringer.

Fleire store rigg- og forsyningskonsern er fortsatt i forhandlinger med kreditorene om restrukturering av gjelden. Det er usikkerhet knyttet til utfallet av forhandlingene. Mange rigg- og forsyningskontrakter løper ut i 2016 og 2017, og det er usikkert om de blir fornyet og i så fall til hvilke priser. En forsterket svekkelse i de oljerelaterte konsernenes etterspørsel kan bidra til å redusere etterspørselen etter varer og tjenester i andre næringer. Som vist i figur II.2, var det først i 2016 at inntjeningen til de oljerelaterte konsernene svekket seg dramatisk. Redusert etterspørsel fra de oljerelaterte konsernene kan svekke lønnsomheten i øvrige deler av næringslivet i Fastlands-Norge de neste årene. Lønnsomheten i næringslivet i Fastlands-Norge påvirkes av flere forhold enn utviklingen i oljerelaterte næringer. Blant annet vil en sterkere krone og svekket etterspørsel fra utlandet redusere lønnsomheten i mange næringer.

De ikke-finansielle fastlandskonsernenes⁵⁷ inntjening i forhold til gjeld forbedret seg marginalt fra 2013 til 2015, se figur II.3. Men i 2016 ser det ut som om dette forholdstallet vil svekke seg. Inntjeningen i forhold til gjeld vil i så fall ikke være særlig bedre enn under finanskrisen. Den bokførte egenkapitalandelen⁵⁸ har falt med 7 prosentpoeng siden 2010, og er nå lavere enn under finanskrisen.

Av hovednæringene er det bare konsernene i Varehandel som har forbedret inntjeningen i forhold til gjelden så langt i 2016, se figur II.4. Samtlige hovednæringer, også de som ikke er vist i figuren, hadde en kraftig svekkelse i inntjeningen i forhold til gjelden under finanskrisen. Det indikerer små diversifiseringsgevinster mellom næringene. Utgangspunktene for inntjening og egenkapitalandel er nå svakere enn de var i forkant av finanskrisen i samtlige hovednæringer. Se mer om næringene i nedenfor.

⁵⁷ Oljerelaterte næringer og Tradisjonell sjøfart er ikke inkludert.

⁵⁸ Bokført egenkapitalandel er her definert som bokført egenkapital minus ikke-materielle eiendeler dividert på totale bokførte eiendeler minus ikke-materielle eiendeler.

Tabell II.3 Driftsinntekter og kostnader i prosent av driftsinntekter. Ikke-finansielle konsern i Fastlands-Norge utenom oljerelatert virksomhet og tradisjonell sjøfart. Vektet gjennomsnitt

	2013	2014	2015
Driftsinntekter (NOK mrd.)	1 799,6	2 073,2	2 219,1
Varekostnader (prosent)	50,9	51,4	51,7
Lønnskostnader (prosent)	19,6	19,6	20,2
Andre driftskostnader (prosent)	17,2	15,5	14,9
Av- og nedskrivninger (prosent)	4,8	4,8	5,4
Rente- og finanskostnader (prosent)	3,6	3,7	3,6
Rente- og finansinntekter (prosent)	1,5	2,3	2,3
Øvrige netto finansposter (prosent)	0,5	0,1	0,5
Resultat før skatt (prosent)	5,9	7,2	6,8

Kilde: Finanstilsynet

Fastlandskonsernenes varekostnader økte marginalt i forhold til driftsinntektene i 2015, se tabell II.3. En årsak var at den svake kronen bidro til at vareimporten ble dyrere. Lønnskostnadene økte noe i forhold til driftsinntektene i 2015. Både rente- og finanskostnadene og rente- og finansinntektene var stabile i forhold til driftsinntektene fra 2014 til 2015. Netto rente- og finanskostnader utgjør bare 1,3 prosent av driftsinntektene. Dette er likevel en viktig kostnadskomponent for konsernene, fordi det ofte er konsern med høy gjeldsgrad som vil bli sterkest rammet av en renteøkning.

Gjelden til de ikke-finansielle fastlandskonsernene har økt mye de siste ti årene. Gjeldsveksten har bidratt til å finansiere nye investeringer som kan bidra til høyere inntekter. Høy gjeld gjør imidlertid også konsernene mer sårbare for fallende etterspørsel og priser, samt økte driftskostnader og renter. Høyere gjeld betyr at kravet til nedbetaling av gjelden øker, som igjen øker kravet til inntjening.

UTVIKLINGEN I KREDITTRISIKOEN

I denne delen av temakapittelet vurderes konsernenes kredittrisiko ved hjelp av risikoklassifiseringsmetoden beskrevet nedenfor. Konsernene deles inn i risikogrupper fra 1 til 8, hvor 1 er lavest og 8 er høyest risiko. Risikogruppe 8 indikerer svært høy kredittrisiko. Konsern i den høyeste risikogruppen går ikke nødvendigvis konkurs. Det vil imidlertid ofte være nødvendig med omfattende restruktureringer, innskudd av ny egenkapital og/eller ettergivelse av deler av gjelden. I tillegg må inntjeningen forbedres, ofte kraftig, dersom de skal overleve på sikt. En økning i kredittrisikoen skjer mange ganger gradvis. Det er derfor viktig å analysere bevegelsen over tid fra lavrisikogrupper til risikogrupper med middels og høy risiko.

De norske konsernenes resultater var under finanskrisen generelt svakest i 2008. I figurene II.5–II.12 er derfor 2008 brukt som referanse til finanskrisen. Den realøkonomiske utviklingen i Norge var svakest i 2009.

Risikoklassifiseringsmetode

Risikoklassifiseringen brukt i analysen er basert på en metode som er utviklet over mange år.⁵⁹ I henhold til metoden er det tre hovedfaktorer som er avgjørende for kredittrisikoen; gjeldsbetjeningssevne, likviditet og soliditet:

Gjeldsbetjeningssevne: Indikerer evnen til å betjene langsiktig gjeld ("nedbetalingsgjeld") ved hjelp av egen inntjening. Det er foretakets inntjening som på lang sikt er avgjørende for om foretaket vil overleve. I tillegg til å betjene langsiktig gjeld, må inntjeningen over tid også dekke utbetaling av utbytte, egenfinansiering av nye investeringer og deler av en eventuell økning i driftskapitalbehovet.

Likviditet: Indikerer evnen til å betjene kortsiktig gjeld ved hjelp av likvide midler. Hvis aktivitetsnivået øker, må normalt også de likvide midlene øke for at likviditeten ikke skal svekkes. Svak likviditet er ofte et resultat av dårlig inntjening. Men også foretak med god inntjening kan i perioder ha likviditetsunderskudd som følge av dårlig likviditetsstyring.

Soliditet: Indikerer blant annet evnen til å innfri utestående gjeld ved hjelp av salg av eiendeler. Et foretak som har alvorlige inntjenings- og likviditetsproblemer kan likevel overleve en viss periode hvis soliditeten er god. Soliditeten, slik den her måles, er basert på bokførte verdier. Ikke-materielle eiendeler (goodwill, lisenser, forskning og utvikling, o.l.) trekkes fra egenkapitalen og eiendelene fordi disse ofte har liten reell verdi i en anstrengt økonomisk situasjon.

Det er over tid nær sammenheng mellom inntjening, likviditet og soliditet, som alle har betydning for kredittrisikoen. Risikoklassifiseringsmetoden deler selskapene inn i 18 risikoklasser basert på ulike kombinasjoner av de tre nøkkeltallene, se Tabell II.4.

Risikoklassene i tabell II.4 kan deles inn i åtte risikogrupper som blir brukt i analysen, se tabell II.5. Gjeldsbetjeningssevnen er den viktigste enkeltindikatoren i risikoklassifiseringen. Det kan være at enkelte foretak eller konsern må ha en gjeldsbetjeningssevne som er større enn

⁵⁹ Se Trond Eklund og Knut Knutsen: "Regnskapsanalyse: aktiv bruk av regnskapet." Gyldendal Akademisk, 2011. Enkelte av begrepene i analysen avviker noe fra begrepene brukt i boken. Videre er nummereringen av risikoklassene snudd opp ned, slik at høye klasser i analysen indikerer høy risiko.

Tabell II.4 Risikoklassifisering. Klasse 1 indikerer lavest risiko og klasse 18 høyest risiko

Gjeldsbetjenings- evne ¹⁾	Likviditet ²⁾	Egenkapitalandel ³⁾		
		> 20 prosent	0–20 prosent	< 0 prosent
Større enn 20 prosent av langsiktig gjeld	God	1	3	4
	Dårlig	2	5	6
Mindre enn 20 prosent av langsiktig gjeld, men større enn 0 prosent	God	7	9	10
	Dårlig	8	11	12
Negativ gjeldsbetjenings- evne	God	13	15	16
	Dårlig	14	17	18

Kilde: Eklund og Knutsen, se fotnote 59

Tabell II.5 Risikogrupper. Gruppe 1 indikerer lavest risiko og gruppe 8 høyest risiko

	Risikoklasse	Farge
Risikogruppe 1	1	
Risikogruppe 2	2	
Risikogruppe 3	3 til 4	
Risikogruppe 4	5 til 6	
Risikogruppe 5	7 til 8	
Risikogruppe 6	9 til 12	
Risikogruppe 7	13 til 14	
Risikogruppe 8	15 til 18	

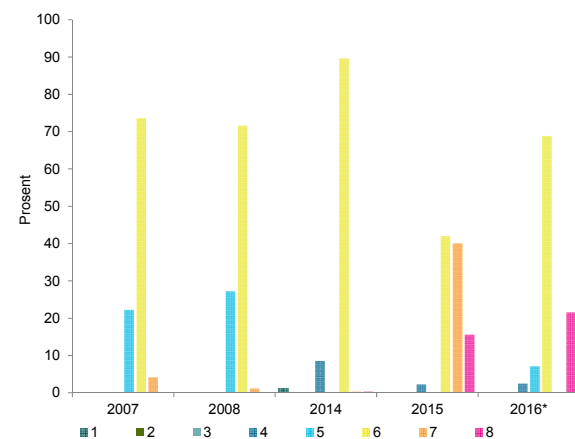
Kilde: Eklund og Knutsen, se fotnote 59

20 prosent for at den kan betraktes som god. Dette avhenger blant annet av nedbetalingsstrukturen på den langsiktige gjelden. En gjeldsbetjeningssevne på 20 prosent eller mer har imidlertid i gjennomsnitt vist seg å være tilfredsstillende.⁶⁰ Soliditet og likviditet er selvsagt også viktige, men over tid er det bare foretakets egen inntjening som kan holde det i live.

Risikoklassifiseringen i 2016 er basert på de framskrevne regnskapene for 2016, se boks 1. Dette året er derfor merket med *.



⁶⁰ For konsernene i *Utleie av eiendom* og *Kjøp og salg av eiendom* er grenseverdien for gjeldsbetjeningssevnen i denne analysen satt til 10 prosent istedenfor 20 prosent. Dette fordi en betydelig andel av eiendomskonsernernes bokførte eiendeler er i form av tomteverdier. Tomteverdiene utrangetes vanligvis ikke på samme måte som bygninger, fartøyer, maskiner og andre anleggsmidler. Nedbetaling av lån knyttet til tomteverdier er derfor i utgangspunktet ikke nødvendig, og inntjeningskravet er lavere. Tomteverdier kan imidlertid falle raskt og mye i verdi, for eksempel hvis en eiendomsboble bygger seg opp og deretter sprekker, som observert i flere land under finanskrisen og i Norge på begynnelsen av 1990-tallet.

II.5 Gjeld i risikogrupper (1 = lavest og 8 = høyest). Utvinning av olje og gass (utenom Statoil)

Kilde: Finanstilsynet

OLJE- OG OLJERELATERTE NÆRINGER OG TRADISJONELL SJØFART

Statoil-konsernet dominerer næringen *Utvinning av olje og gass* ved å ha nesten 90 prosent av gjelden. Olje- og gassutvinning er ikke en risikofri virksomhet. Hvis en ser bort fra Statoil, er om lag 20 prosent av gjelden i *Utvinning av olje og gass* nå i den høyeste risikogruppen, mens om lag 70 prosent er i risikogruppe 6, se figur II.5. Gjelden i disse to risikogruppene utgjør 58 milliarder kroner. Det er mer enn 1/3 av den totale gjelden til de oljerelaterte næringene. I futuresmarkedet prises olje til vel 60 dollar fatet 7–8 år fram i tid. Hvis oljeprisen ikke blir høyere enn dette, vil flere av oljekonsernene etter hvert kunne få større økonomiske utfordringer. Videre vil sterkere konkurranse fra oljeprodusenter i andre land og alternative energikilder, samt eventuelt strengere sikkerhets- og miljøkrav, etter hvert øke utfordringene for de norske oljekonsernene. Det må tillegges at oljekonsernene som opererer på norsk sokkel, kan dra nytte av skattefradrag hvis resultatene er negative.

Mange av konsernene i *Oljerelaterte næringer* sliter tungt, og utsiktene både på kort og lengre sikt er svake. Den negative utviklingen begynte å vise seg i konsernernes regnskaper allerede i 2014, da andelen gjeld i de tre høyeste risikogruppene økte fra 2 til 7 prosent. Den negative utviklingen fortsatte i 2015. I løpet av dette året ble 26 av de 94 oljerelaterte konsernene i utvalget tilordnet en høyere risikogruppe, mens bare 10 fikk lavere gruppe. Andelen gjeld i den høyeste risikogruppen falt likevel i 2015, se figur II.6. Det skyldes i hovedsak at deler av gjelden som lå i den høyeste risikogruppen i 2014 var i konsern som fikk en marginal, midlertidig forbedring i gjeldsbetjeningssevnen i 2015. Et større konsern gikk også ut av utvalget i 2015 som følge av konkurs i sentrale selskap i konsernet. I takt med den sterke svekkelsen i inntjeningen i 2016 (se figur II.2), økte andelen gjeld i den høyeste risikogruppen til 21

prosent (33 mrd. kroner) dette året. Andelen gjeld i den nest høyeste gruppen økte til 15 prosent (24 mrd. kroner).

Risikoen i de oljerelaterte konsernene har økt kraftig som følge av svekket inntjening, usikre verdier på fartøy og rigger, samt fortsatt høy gjeld. Selv om oljeprisen etter hvert skulle øke betydelig, er det ikke sikkert at dette er tilstrekkelig til å bringe inntjeningen i mange oljerelaterte konserner opp på et bærekraftig nivå i forhold til gjelden. Hvis gjelden i utgangspunktet er for høy i forhold til realistiske anslag for inntjeningen, vil avdragsutsettelse bare bidra til å utsette gjeldsbetjeningsproblemene. Hvis ikke inntjeningen etter hvert kommer opp på et bærekraftig nivå i forhold til gjelden, må konsernet selge eiendeler eller bruke av likviditetsbeholdningen til å nedbetale deler av gjelden, eierne skyte inn egenkapital eller foreta en emisjon, og/eller kreditorene ettergi deler av gjelden. Det er usikkert hvilke kombinasjoner av disse alternativene som vil materialisere seg i de ulike tilfellene.

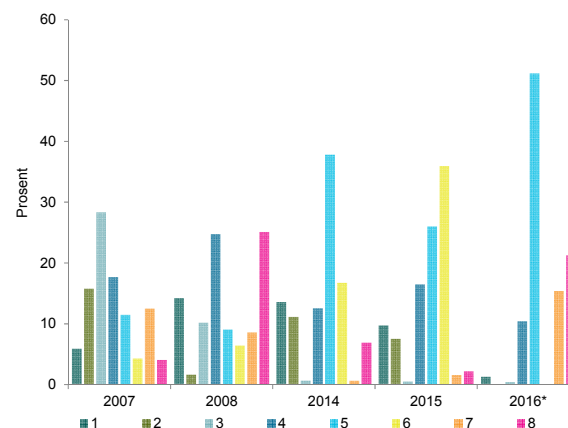
Konsern innen *Tradisjonell sjøfart* (dvs. sjøfart utenom forsyningsrelatert virksomhet) har det også generelt utfordrende. Fra 2010 til 2015 var gjeldsbetjeningsnivået i denne næringen i gjennomsnitt svakere i denne næringen enn i *Oljerelaterte næringer*. Det er imidlertid færre konserner med lav eller negativ egenkapitalandel i *Tradisjonell sjøfart*. Dette bidrar til at andelen gjeld i den høyeste risikogruppen er lav for de norskregistrerte sjøfartskonsernene, se figur II.7. Mye av gjelden er imidlertid i risikogruppene 5 og 6.

FASTLANDS-NORGE UTENOM OLJERELATERT VIRKSOMHET OG TRADISJONELL SJØFART

Industrien er viktig i Norge. Mange arbeidsplasser og investeringer er direkte eller indirekte knyttet til industrivirksomheten. Andelen gjeld i den høyeste risikogruppen i *Industri og bergverk* økte fra 7 prosent i 2014 til 10 prosent i 2015, se figur II.8. Andelen falt til 7 prosent i 2016, hovedsakelig som følge av marginalt forbedret inntjening i enkelte av de svakeste konsernene. Andelen gjeld i den høyeste risikogruppen er likevel mer enn dobbelt så høy som under finanskrisen. Nær halvparten av gjelden til industrikonsernene er imidlertid i de tre laveste risikogruppene, sammenlignet med om lag 1/3 under finanskrisen.

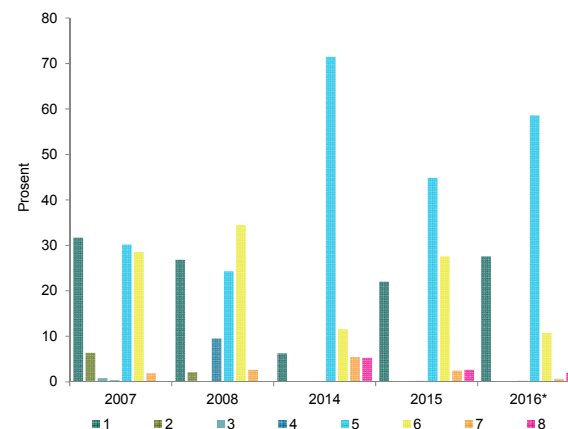
I *Varehandel* økte andelen gjeld i den høyeste risikogruppen fra 4 prosent i 2014 til 13 prosent i 2015, se figur II.9. Andelen er tilnærmet uforandret i 2016, og er høyere enn under finanskrisen. Enkelte av konsernene i den høyeste risikogruppen selger varer til oljerelaterte næringer. De tradisjonelle varehandelskonsernene har generelt lav kredittrisiko.

II.6 Gjeld i risikogrunder (1 = lavest og 8 = høyest). Oljerelaterte næringer



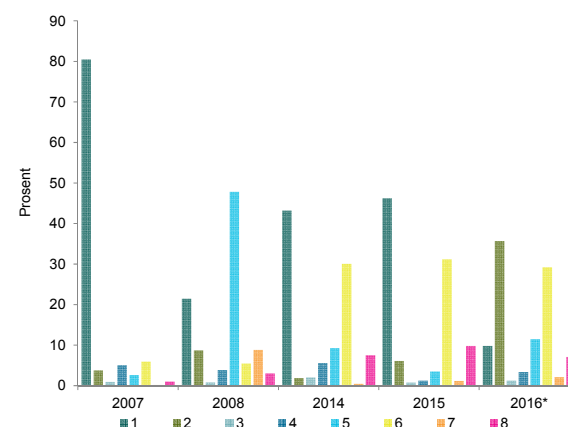
Kilde: Finanstilsynet

II.7 Gjeld i risikogrunder (1 = lavest og 8 = høyest). Tradisjonell sjøfart



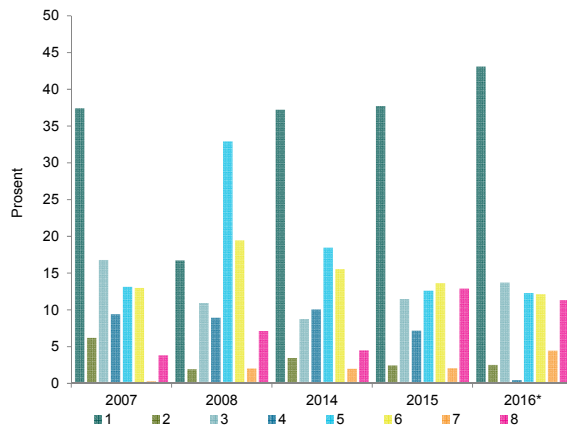
Kilde: Finanstilsynet

II.8 Gjeld i risikogrunder (1 = lavest og 8 = høyest). Industri og bergverk



Kilde: Finanstilsynet

II.9 Gjeld i risikogrupper (1 = lavest og 8 = høyest). Varehandel



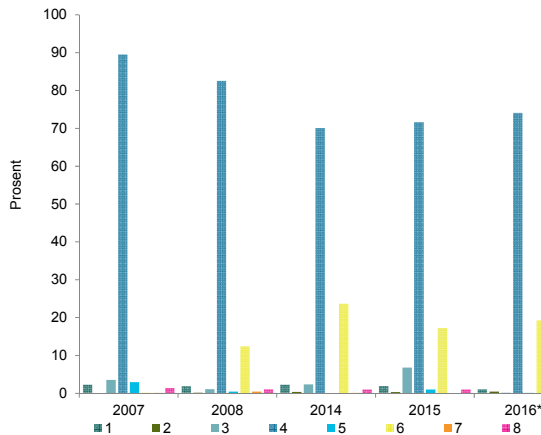
Kilde: Finanstilsynet

II.12 Gjeld i risikogrupper (1 = lavest og 8 = høyest). Utleie av eiendom



Kilde: Finanstilsynet

II.10 Gjeld i risikogrupper (1 = lavest og 8 = høyest). Informasjon og kommunikasjon

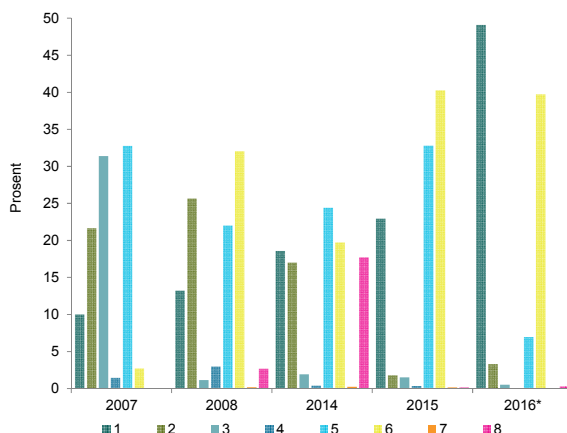


Kilde: Finanstilsynet

Informasjon og kommunikasjon er en annen viktig næring i Fastlands-Norge. Her inngår blant annet tele-, IT-, media- og forlagskonsernene. Andelen gjeld i den høyeste risikogruppen var stabilt lav på rundt 1 prosent fram til 2015, se figur II.10. I 2016 har andelen økt til 4 prosent. Selv om andelen er relativt lav, er den fire ganger så høy som under finanskrisen.

Andelen gjeld i den høyeste risikogruppen i *Land- og luftbasert transport* falt kraftig fra 2014 til 2015, se figur II.11. Utviklingen til de ikke-børsnoterte landbaserte transportkonsernene så langt i 2016 er usikker. Kun ett av de landbaserte konsernene er børsnotert og leverer kvartalsregnskap. Dette konsernet hadde en tilnærmet uendret utvikling de tre første kvartalene 2016. Hvis dette er tilfellet også for de ikke-børsnoterte transportkonsernene, vil det fortsatt være nesten ingen gjeld i den høyeste risiko-gruppen. En betydelig andel av gjelden er imidlertid i risikogruppe 6, som indikerer relativt høy kredittrisiko.

II.11 Gjeld i risikogrupper (1 = lavest og 8 = høyest). Land- og luftbasert transport



Kilde: Finanstilsynet

I *Utleie av eiendom* er kredittrisikoen fortsatt lav. Bare 2 prosent av gjelden er i den høyeste risikogruppen, se figur II.12. De ikke-børsnoterte eiendomskonsernene er av tekniske årsaker ikke framskrevet for 2016. De tre børsnoterte eiendomskonsernene som er med i utvalget, har vist en positiv utvikling de tre første kvartalene i år. Dette, kombinert med fortsatt høye leiepriser i store deler av næringseiendomsmarkedet, indikerer at andelen gjeld i de høyeste risikogruppene ikke har økt så langt i 2016, med unntak av i enkelte konsern i utsatte regioner.

Situasjonen kan imidlertid endre seg raskt. Under finanskrisen økte andelen gjeld i de høyeste risikogruppene i *Utleie av eiendom* raskt og mye. Dette skyldtes hovedsakelig en negativ (regnskapsmessig) verdjustering av eiendomsporteføljen til enkelte av eiendomskonsernene.

Årsakene til verdjusteringene var blant annet svakere økonomiske utsikter, forventninger om økt arealledighet, reduserte markedsleier og høyere avkastningskrav. Dette er forhold som på ny kan slå inn i eiendomskonsernernes regnskap ved et omslag i leie- og salgsprisene i eiendomsmarkedene.⁶¹ Økte renter utgjør i seg selv en risiko. Ikke bare fordi det vil redusere inntjeningen direkte, men også fordi det vil gjøre eiendomsinvesteringer mindre attraktive i forhold til andre langsiktige investeringer. Dette kan igjen redusere verdien på eiendomskonsernernes eiendeler og bokførte egenkapitalandel.

Andelen gjeld i den høyeste risikogruppen er lav også i næringene *Kjøp og salg av eiendom*, *Utvikling av byggeprosjekter* og *Oppføring av bygninger* (ikke vist i figur). Det kan være betydelig risiko knyttet investeringer i nye nærings-, bolig- og fritidsbygg. Hvis etterspørselen eller betalingsevnen til de framtidige kjøperne eller leietakerne svekkes under byggeperioden, kan bygget bli stående helt eller delvis tomt. Banker i mange land ble alvorlig rammet av dette under finanskrisen ("bygging på spekulasjon"). Bygging på spekulasjon var også en viktig årsak til den norske bankkrisen på begynnelsen av 1990-tallet. Risikoen kan reduseres ved å sette en minimumsgrense for forhåndsutleie og -salg og et krav om at prosjekteierne skyter inn en viss sum egenkapital før prosjektet igangsettes. I Norge har det siden bankkrisen vært vanlig at bankene setter slike minimumsgrenser for forhåndssalg og -utleie samt egenkapitalkrav. Slike grenser og krav er imidlertid ikke lov- eller forskriftsfestet, og avhenger derfor av at bankene implementerer dem på frivillig basis.⁶² Selv om kjøperne eller leietakerne har bundet seg til en kjøpe- eller leiekontrakt, hjelper det lite hvis de går konkurs eller får alvorlige økonomiske problemer i mellomtiden. Det vil derfor alltid være risiko knyttet til utvikling av eiendomsprosjekter, spesielt i perioder hvor det har vært en sterk og langvarig vekst i eiendomsprisene og gjelden.

Blant næringene som ikke er nevnt ovenfor, økte andelen gjeld i den høyeste risikogruppen i *Privat tjenesteyting* og *Anleggsvirksomhet* i 2015. Andelen fortsatte å øke i 2016. I *El- og vannforsyning*, *Fiske og fangst* og *Overnatting og servering* har det vært små endringer. Det er nesten ingen gjeld i de høyeste risikogrupperne i disse næringene. I *Overnatting og servering* har det de siste årene vært en

betydelig økning i hotellkapasiteten kombinert med en flat utvikling i romprisene og relativt lav beleggprosent. Hotellkonsernene er derfor generelt sårbare for svekket etterspørsel. *Fiske og fangst*, herunder oppdrett, er en næring som har gått bra de siste årene. Oppdrettsnæringen er imidlertid sårbar for blant annet sykdom (lakselus o.l.), økt konkurranse fra andre land og sterkere krone.

OPPSUMMERING

Konsernene i de oljerelaterte næringene har store utfordringer både på kort og lengre sikt. Det er stor usikkerhet knyttet til utviklingen framover. Analysen indikerer at kredittrisikoen har økt noe den siste tiden også i deler av det øvrige næringslivet i Fastlands-Norge. Andelen gjeld i den høyeste risikogruppen har økt i flere av hovednæringene utenom de eiendomsrelaterte næringene. Selv om økningen ikke er spesielt stor, er andelen gjeld i den høyeste risikogruppen nå høyere enn under finanskrisen i flere av næringene. De eiendomsrelaterte næringene har hatt en stabil utvikling de siste årene, med lite gjeld de høyeste risikogrupperne. Disse næringene er imidlertid sårbare for et omslag i leie- og salgspriser i eiendomsmarkedene og økte renter. I etterkant av finanskrisen dro næringslivet i Norge nytte av en svært høy oljepris, høy oljeaktivitet, sterk innenlandsk etterspørsel, lave renter og etter hvert en svak krone. Det usikkert i hvilken grad disse faktorene vil bidra de neste årene.

⁶¹ Konsernregnskapene til de børsnoterte selskapene føres etter den internasjonale regnskapsstandarden IFRS. (Det er usikkert hvor mange av de ikke børsnoterte konsernregnskapene som føres etter IFRS). IFRS har generelt stor vekt på "virkelig verdi"-prinsipper, mens den norske regnskapsloven i stor utstrekning bygger på "historisk kost"-prinsipper. Det betyr blant annet at både økte og reduserte eiendomspriser raskere, og i større grad, kan reflekteres i regnskap ført etter IFRS.

⁶² Det finnes ingen offisiell statistikk på andelen forhåndssalg/-utleie. Finanstilsynet følger imidlertid tett opp bankenes praksis på dette området, blant annet under sin gjennomgang av bankenes interne kredittrretningslinjer og individuelle kredittsaker under stedlige tilsyn. Finanstilsynet anbefaler sterkt at bankene opererer med minimumsgrenser for forhåndssalg/-utleie og egenkapitalandel.

FINANSTILSYNET

Revierstredet 3
Postboks 1187 Sentrum
0107 Oslo

Telefon 22 93 98 00

Faks 22 63 02 26

post@finansstilsynet.no

finansstilsynet.no