



NORGES BANK

2018

**FINANSIELL
STABILITET**

SÅRBARHET OG RISIKO

Norges Bank

Oslo 2018

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

Sentralbanksjef: Øystein Olsen
Visesentralbanksjef: Jon Nicolaisen
Visesentralbanksjef: Egil Matsen

Ansvarlig redaktør: Øystein Olsen
Design: Brandlab
Layout og trykk: 07 Media AS
Teksten er satt med 9 pkt Azo Sans

ISSN 1502-2765 (trykk)
ISSN 1503-884X (online)

Norges Banks rapporter om finansiell stabilitet

I den årlige rapporten *Finansiell stabilitet* vurderer Norges Bank sårbarhet og risiko i det finansielle systemet. Det legges vekt på langsiktige og strukturelle trekk ved bankene, finansmarkedene og norsk økonomi som har betydning for finansiell stabilitet. I *Pengepolitisk rapport med vurdering av finansiell stabilitet* gis en vurdering av den løpende utviklingen i finansielle ubalanser og i bankene, sammen med Norges Banks pengepolitiske vurderinger og beslutningsgrunnlaget for motsyklisk kapitalbuffer i bankene. I rapporten *Finansiell infrastruktur* vurderer Norges Bank sårbarhet og risiko i den finansielle infrastrukturen. Rapporten *Det norske finansielle systemet* gir en samlet oversikt over det finansielle systemet i Norge, dets oppgaver og hvordan disse oppgavene blir utført.

Hovedstyret drøftet innholdet i rapporten *Finansiell stabilitet 2018* på møtene 19. september og 24. oktober.

Finansiell stabilitet og Norges Banks rolle

Finansiell stabilitet innebærer at det finansielle systemet er robust overfor forstyrrelser, slik at det er i stand til å formidle finansiering, utføre betalinger og omfordele risiko på en effektiv måte.

Finansiell stabilitet er et av Norges Banks hovedmål i arbeidet med å fremme økonomisk stabilitet. Norges Banks oppgaver og ansvar på dette området følger av sentralbanklovens § 1 som sier at banken skal «fremme et effektivt betalingssystem innenlands og overfor utlandet». I § 3 står det: «Banken skal underrette departementet når det etter bankens oppfatning er behov for tiltak av penge-, kreditt- og valutapolitisk karakter av andre enn banken.»

Etter lov om betalingssystemer er Norges Bank konsesjonsmyndighet for avregnings- og oppgjørssystemene til bankene, de såkalte interbanksystemene. Norges Banks tilsyn og overvåking av finansiell infrastruktur omtales årlig i rapporten *Finansiell infrastruktur*.

Norges Bank kan tilføre ekstraordinære lån til enkeltbanker eller til banksystemet når etterspørselen etter likviditet ikke kan møtes fra andre kilder og finansiell stabilitet er truet. Som bankenes bank vil Norges Bank overvåke det finansielle systemet som helhet med særlig vekt på risikoen for systemsvikt.

Finansdepartementet skal fastsette kravet til den motsykliske bufferen fire ganger i året. Norges Bank har fått i oppdrag å lage et beslutningsgrunnlag og gi Finansdepartementet råd om nivået på bufferen. Beslutningsgrunnlaget publiseres fire ganger i året som en del av *Pengepolitisk rapport med vurdering av finansiell stabilitet*.

Innhold

HOVEDSTYRETS VURDERING	4
1 UTSIKTENE FOR FINANSIELL STABILITET	6
1.1 Faren for forstyrrelser utenfra	6
1.2 Sårbarheter i det norske finansielle systemet	8
1.3 Tiltak mot sårbarhet	14
- Ramme: Regulering av boliglån dempet veksten i gjeld og boligpriser	18
- Ramme: Ny forskriftsregulering av forbrukslån	20
- Ramme: 10 år etter finanskrisen	23
- Utdyping: Digital sårbarhet i det finansielle systemet	25
2 BANKENES LØNNSOMHET, SOLIDITET OG FINANSIERING	28
2.1 Lønnsomhet	28
2.2 Soliditet	30
2.3 Finansiering	32
- Ramme: Risikomål avledet fra markedspriser	36
- Ramme: Minstekrav til konvertibel gjeld (MREL)	38
3 STRESSTEST - BANKENES TILPASNING VED ET KRAFTIG TILBAKESLAG	40
3.1 Rammeverk og stressalternativ	40
3.2 Bankenes tilpasning til kapitalkravene	42
- Ramme: Dybden på tilbakeslaget i stresstesten	46
- Ramme: Et rammeverk for likviditetsstresstesting	47
4 FORETAKENES GJELD OG KOBLINGEN TIL EIENDOMSMARKEDET	49
4.1 Gjeldsutviklingen i foretakene	49
4.2 Sammensetningen av foretakenes kreditt etter kilde	51
4.3 Tapsrisiko i bankene	53
- Ramme: Foretakenes finansiering i endring	55
- Ramme: Norske bankers eksponering mot næringsseiendom og eiendomsutvikling	56
VEDLEGG	
1 Den norske banksektoren	60
2 Regelverksprosesser	66

Hovedstyrets vurdering

I denne rapporten vurderer Norges Bank sårbarhet og risiko i det norske finansielle systemet og peker på tiltak som kan bidra til finansiell stabilitet. Hovedstyret drøftet innholdet i rapporten på møtene 19. september og 24. oktober.

Sårbarheten i det finansielle systemet har økt noe siden forrige rapport, som ble publisert i november i fjor, hovedsakelig som følge av økende priser på næringseiendom. Samtidig har bankene blitt mer robuste, og tiltak fra myndighetene har begrenset låneopptak i sårbare husholdninger. Utsiktene for finansiell stabilitet er derfor samlet sett om lag uendret siden forrige rapport.

Konjunkturoppgangen hos Norges handelspartnere fortsetter og rentenivået er på vei opp, særlig i USA. Langvarig lave renter, stor risikotaking og gjeldsoppbygging har bidratt til høyere sårbarhet i flere land. En gradvis normalisering av rentenivået kan dempe oppbyggingen av finansielle ubalanser.

Faren for forstyrrelser utenfra er i første rekke knyttet til de pågående handelskonfliktene og forhandlingene om Brexit. Økte renter i USA har i tillegg bidratt til kraftige valutavekkelser i enkelte fremvoksende økonomier med betydelig valutagjeld. Spredningen til industrialiserte land har så langt vært moderat.

De viktigste sårbarhetene i det norske finansielle systemet er at:

- Husholdningenes gjeldsbelastning er høy og økende. Høy gjeld medfører risiko for at husholdningene må stramme betydelig inn på konsumet dersom boligprisene faller mye eller rentenivået øker markert. Det kan forsterke et tilbakeslag i økonomien og gi bankene økte tap, særlig på utlån til foretak.
- Boligprisene har steget i mange år. I 2017 falt prisene, og deretter har prisutviklingen vært mer moderat. Likevel er boligprisene på historisk høye nivåer målt i forhold til husholdningenes inntekter. Bolig er den mest verdifulle eiendelen til de fleste husholdningene, og et boligprisfall vil redusere egenkapitalen deres.
- Prisene på næringseiendom har siden forrige rapport økt videre fra allerede høye nivåer. Det øker faren for et fall i prisene dersom rentenivået eller risikopremiene øker markert. Nesten halvparten av bankenes utlån til norske foretak er til næringseiendom. Erfaringer viser at slike lån kan påføre bankene store tap ved et kraftig fall i eiendomsprisene. Fall i eiendomspriser kan dessuten ha ringvirkninger til eiendomsutvikling som bankene også har betydelig utlån til.

Krav til bankenes utlånspraksis begrenser gjeldsopptaket til de mest utsatte husholdningene. Boliglånsforskriften har trolig også bidratt til å dempe boligprisveksten. Finansdepartementet har sendt et utkast til forskrift om forsvarlig utlånspraksis for forbrukslån på høring. Norges Bank støtter i sin høringsuttalelse 29. oktober 2018 forskriftsforlaget, som kan bidra til å begrense det samlede gjeldsopptaket til utsatte husholdninger. To private aktører har fått konsesjon til å drive kredittregister for usikret gjeld. Det første av disse ventes i virksomhet våren 2019. Slike registre bør også inneholde informasjon om pantelikret gjeld, slik at bankene enkelt kan få et helhetlig bilde av lånesøkeres gjeldssituasjon.

Strengere krav til kapital og likviditet etter finanskrisen har økt bankenes motstandskraft. Bankene har hatt god lønnsomhet, og egenkapitalen har økt. Det har gjort bankene mer robuste mot tap. Alle de norske bankene oppfyller kapitalkravene. Siden forrige rapport har bankenes likviditetsreserver i valuta økt mer enn den kortsiktige finansieringen, og bankene oppfyller kravet til likviditetsreserver (LCR) med god margin. Det gjør bankene mindre sårbare hvis finansiering skulle falle bort.

Stresstesten i denne rapporten tilsier at bankene må bruke den motsykliske bufferen og en del av de andre bufferne dersom de skal opprettholde kreditttilbudet ved et kraftig tilbakeslag i norsk økonomi. I en slik situasjon kan en reduksjon i bufferkrav føre til at bankene i mindre grad forsterker nedgangen i økonomien ved å begrense utlån. Stresstesten kan tilsa at en større del av det samlede bufferkravet bør variere over tid.

Tap på lån til næringseiendom har vært lave i normale tider, men høye i krisetider både i Norge og andre land. Siden slike tilbakeslag inntreffer sjelden, er det fare for at banker undervurderer risikoen. Finanstilsynet krever at bankenes modeller bygger på erfaringer fra bankkrisen og at bankene tar høyde for usikkerhet i datagrunnlaget. Analysene i denne rapporten tilsier at banker som beregner kapitalkrav med egne modeller, bør tillegge tapserfaringer fra kriser betydelig vekt når de beregner risikovekter på næringseiendoms lån.

Statistikkgrunnlaget for næringseiendomspriser er begrenset. I lys av næringens betydning for økonomien og finansiell stabilitet, bør statistikkgrunnlaget styrkes.

Enkelte deler av EUs kapitalregelverk er ennå ikke innført i Norge. De resterende kravene som skal innlemmes i norsk rett, omhandler blant annet hvordan nasjonale tilpasningsmuligheter kan utnyttes. Hensynet til finansiell stabilitet i det enkelte land bør være førende. Utenlandske banker har stor markedsandel i det norske lånemarkedet. Skal norske myndigheter over tid opprettholde nasjonalt styringsrom, er det viktig at andre land anerkjenner norsk regulering på de områdene hvor det europeiske regelverket gir rom for nasjonale forskjeller. Norge bør derfor ha den samme innstillingen til andre lands nasjonale tilpasninger til regelverket.

Nye lovregler om innskuddsgaranti og krisehåndtering av banker i Norge trer i kraft 1. januar 2019. Med det nye regelverket må investorer i bankobligasjoner og -sertifikater være forberedt på å bidra i rekapitaliseringen dersom en bank opplever kraftig fall i kapitaldekningen og trenger ny egenkapital. Finanstilsynet skal utarbeide krisetiltaksplaner for de bankene som er for viktige til å bli avvirket. Store regionale banker som blir klassifisert som for viktige til å bli avvirket, bør også vurderes underlagt tilsvarende kapitalkrav som systemviktige banker, slik Finanstilsynet har foreslått.

Norge ligger langt fremme i bruk av digitale finansielle tjenester, spesielt innenfor betalinger. Norges Bank vurderer den finansielle infrastrukturen i Norge som sikker og effektiv. Avhengighet av IKT gjør likevel det finansielle systemet sårbart for operasjonelle problemer og cyberkriminalitet. Langvarige stopp i betalingssystemet kan medføre store samfunnsøkonomiske kostnader og svekke tilliten til det finansielle systemet. Det kan også være tilfelle dersom andre aktører får tilgang til konfidensiell informasjon eller dersom informasjon blir manipulert. Bankenes og systemeierens kontroll med IKT-sikkerhet er viktig for å sikre et tilfredsstillende forsvarsverk. Det gjelder både i egen virksomhet og hos viktige leverandører. Regulering av og tilsyn med betalingssystemet og sentrale leverandører bør innrettes slik at den samlede systemrisikoen kan overvåkes og begrenses. Det innebærer at elektroniske betalingssystemer er tilstrekkelig sikret og at uavhengige beredskapsløsninger er tilgjengelige. Det bør også utredes hvordan sentrale IKT-leverandører til betalingssystemet best kan underlegges tilsyn, herunder om et slikt tilsyn skal være samordnet mellom relevante myndigheter.

1 Utsiktene for finansiell stabilitet

1.1 FAREN FOR FORSTYRRELSER UTENFRA	6	RAMME: Regulering av boliglån dempet veksten i gjeld og boligpriser	18
• Fortsatt stor risikotaking i industrialiserte land	6		
• Fremvoksende økonomier med mye valutagjeld er sårbare for sterkere dollarkurs og høyere renter	7	RAMME: Ny forskriftsregulering av forbrukslån	20
• Større motstandskraft i EUs banker	7	RAMME: 10 år etter finanskrisen	23
1.2 SÅRBARHETER I DET NORSKE FINANSIELLE SYSTEMET	8	UTDYPING: Digital sårbarhet i det finansielle systemet	25
• Høy gjeld i husholdningene	8		
• Høye boligpriser	11		
• Høye næringseiendomspriser	12		
• Andre viktige sårbarheter	14		
1.3 TILTAK MOT SÅRBARHET	14		
• Robusthet i bankene	14		
• Krav til bankenes utlånspraksis	16		
• Krisehåndtering av banker	17		
• Robusthet i finansiell infrastruktur og markeder	17		

Sårbarheten i det norske finansielle systemet har økt noe siden forrige rapport, som ble publisert i november i fjor, hovedsakelig som følge av økende priser på næringseiendom. Samtidig har bankene blitt mer robuste, og tiltak fra myndighetene har begrenset låneopptak i sårbare husholdninger. Utsiktene for finansiell stabilitet er derfor samlet sett om lag uendret.

1.1 FAREN FOR FORSTYRRELSER UTENFRA

Faren for forstyrrelser utenfra er i første rekke knyttet til de pågående handelskonfliktene og forhandlingene om Brexit. Økte renter i USA har i tillegg bidratt til kraftige valutaveskninger i enkelte fremvoksende økonomier med betydelig valutagjeld. Langvarig lave renter, stor risikotaking og gjeldsoppbygging har bidratt til høyere sårbarhet i flere land. Det høye gjeldsnivået gjør at brå økninger i renter og risikopremier er blant de viktigste risikofaktorene for finansiell stabilitet internasjonalt.

Finansiell uro internasjonalt sprer seg normalt raskt til små åpne økonomier, som den norske. Tidligere episoder har vist at internasjonal markedsuro kan gi økte finansieringskostnader for norske banker og foretak. I en slik situasjon kan bankene stramme inn kredittpraksisen og øke utlånsrentene for å opprett-

holde lønnsomheten. Det kan gi lavere aktivitet i norsk økonomi, redusere låntakernes evne til å betjene gjeld og øke risikoen for tap i bankene. Norske banker har i liten grad vært påvirket av uro internasjonalt siden forrige rapport.

Fortsatt stor risikotaking i industrialiserte land

Etter finanskrisen har lave renter og stor risikotaking bidratt til høyere gjeld og økte priser på verdipapirer og eiendom. Risikopåslagene i de internasjonale og norske kredittmarkedene er lave. Det kan endre seg raskt. Endringer i prisene som følge av renteoppgang eller endret risikovurdering kan føre til uro og betydelige bevegelser i kapitalstrømmer og valutakurser. Episoder med kursfall i aksjemarkedet i år, se figur 1.1, og store svingninger i italienske statsrenter knyttet til politisk uro i Italia, se figur 1.2, viser at mange markeder er sensitive for forventningsskift.

Historisk har finansielle ubalanser ofte bygd seg opp i perioder med god økonomisk vekst og lave realrenter. Rentenivået er på vei opp. Det kan bidra til å dempe gjeldsoppbygging, risikotaking og vekst i formuespriser.

Det er usikkerhet knyttet til økonomisk vekst globalt, se *Pengepolitisk rapport 3/18*. Konjunkturoppgangen hos Norges handelspartnere fortsetter, men økt proteksjonisme kan dempe den globale veksten. Både de pågående handelskonfliktene mellom USA og Kina og Brexit (Storbritannias forhandlinger om utmelding fra EU) er viktige usikkerhetsfaktorer. Selv om det er mer enn to år siden folkeavstemningen i Storbritannia, er fortsatt mye uavklart, blant annet hvordan handel i finansielle tjenester mellom EU og Storbritannia vil bli regulert. Globale aktivitetsindikatorer er på høye nivåer, men de har falt noe i det siste, se figur 1.3.

Fremvoksende økonomier med mye valutagjeld er sårbare for sterkere dollarkurs og høyere renter

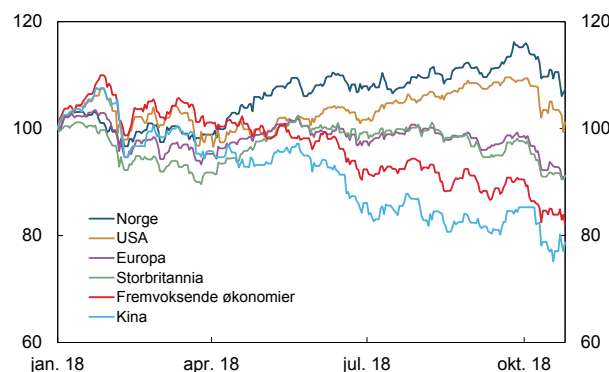
Økte renter i USA har bidratt til kraftige valutavekkelser i flere fremvoksende økonomier med betydelig valutagjeld, særlig i Tyrkia og Argentina. Svekkelsen skyldes også landspesifikke forhold. Aksjemarkedene i fremvoksende økonomier har falt (se figur 1.1), også som følge av de pågående handelskonfliktene. Særlig det kinesiske aksjemarkedet har falt kraftig siden årsskiftet.

Både foretak, husholdninger og stater i fremvoksende økonomier har økt gjeldsbelastningen de siste årene, se figur 1.4. Mye av denne gjelden er i utenlandsk valuta, og en svekkelse av landets valuta vil føre til økte gjeldsbetjeningskostnader. Det gjør det mer utfordrende å refinansiere eksisterende gjeld. Det internasjonale valutafondet (IMF) har lenge pekt på risikoen knyttet til økte låneopptak av stater og foretak i fremvoksende økonomier.

Større motstandskraft i EUs banker

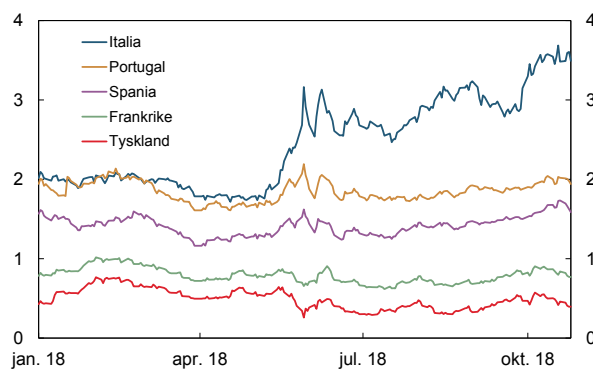
Europeiske banker har samlet sett bedret soliditeten de siste årene. Ren kjernekapitaldekning har i gjennomsnitt økt med over 2 prosentenheter siden 2014, se figur 1.5, men kapitaldekningen har flatet ut den siste tiden. Mye av bedringen skyldes lavere andel risikable eiendeler og mer utbredt bruk av interne modeller (IRB) som gir lavere risikovekter. Uvektet kjernekapitaldekning er lite endret.

Figur 1.1 Aksjekursindekser i utvalgte land.¹ Indeks. 1. januar 2018 = 100. 1. januar 2018 – 25. oktober 2018



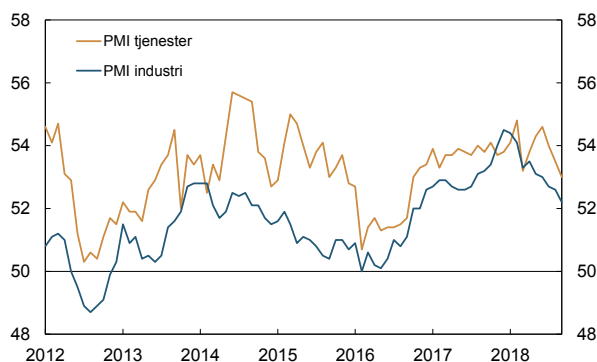
1) Standard and Poor's 500 Index (USA), Stoxx Europe 600 Index (Europa), Financial Times Stock Exchange 100 Index (Storbritannia), Oslo Børs Benchmark Index (Norge), MSCI Emerging Markets Index (fremvoksende økonomier) og Shanghai Composite Index (Kina).
Kilde: Bloomberg

Figur 1.2 Renter på tiårs statsobligasjoner i utvalgte land. Prosent. 1. januar 2018 – 25. oktober 2018



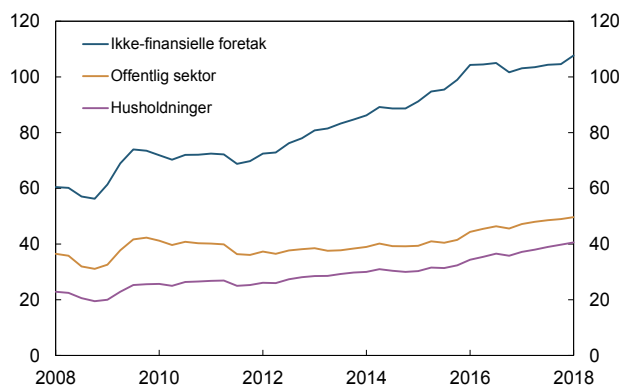
Kilde: Bloomberg

Figur 1.3 Global PMI.¹ Sesongjustert. Januar 2012 – september 2018



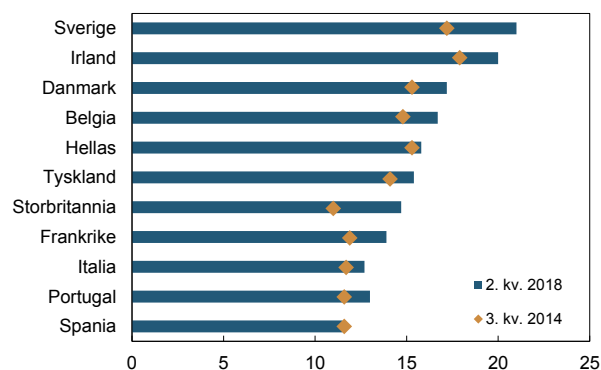
1) Purchasing Managers Index. Spørreundersøkelse blant innkjøpsjefer. Hvis PMI-tallet er høyere enn 50, indikerer det at sektoren har vokst, mens et lavere tall enn 50 indikerer at sektoren har krympet. Vektene er basert på bidrag til global produksjon av varer og tjenester.
Kilde: Thomson Reuters

Figur 1.4 Sektorvis gjeld i fremvoksende økonomier. Prosent av BNP. 1. kv. 2008 – 1. kv. 2018



Kilde: Den internasjonale oppgjørsbanken (BIS)

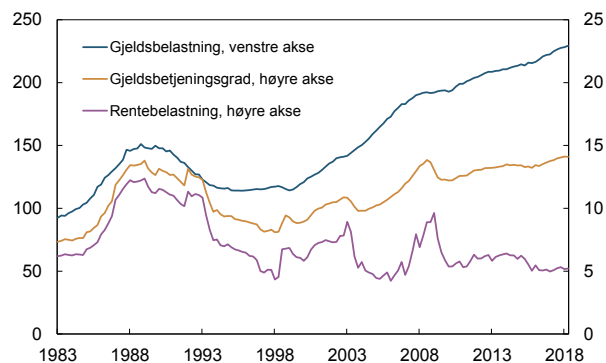
Figur 1.5 Ren kjernekapitaldekning¹ i banker i utvalgte europeiske land. Prosent. Per 3. kvartal 2014 og 2. kvartal 2018



1) Ulikt nasjonalt regelverk gjør at den rene kjernekapitaldekningen ikke nødvendigvis er direkte sammenliknbar mellom land.

Kilde: Den europeiske banktilsynsmyndigheten (EBA)

Figur 1.6 Husholdningenes gjeldsbelastning¹, gjeldsbetjeningsgrad² og rentebelastning³. Prosent. 1. kv. 1983 – 2. kv. 2018



1) Gjeldsbelastning er lånegjeld som andel av disponibel inntekt (inntekt etter skatt og renteutgifter). Disponibel inntekt er korrigert for brudd i serien.

2) Gjeldsbetjeningsgrad er renteutgifter og anslått avdrag på lånegjeld med 18 års nedbetalingstid som andel av inntekt etter skatt.

3) Rentebelastning er renteutgifter som andel av inntekt etter skatt.

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Omfanget av misligholdte lån i EUs banker fortsetter å falle. Det frigjør kapital og bedrer bankenes evne til å yte nye lån, men det er store forskjeller mellom land og enkeltbanker. Det pågår omfattende arbeid i EU for å redusere sårbarheten i banksektoren knyttet til misligholdte lån.

Italia har høy statsgjeld, og kredittvurderingsbyrået Moody's har nedjustert kredittvurderingen til landet. Usikkerhet om politikken til den nye koalisjonsregjeringen har ført til store utslag i italienske renter (se figur 1.2). Det slår også negativt ut for banksektoren. En indeks for italienske bankaksjer har falt med over 30 prosent siden midten av mai. Europeiske bankaksjer har også utviklet seg negativt så langt i år.

1.2 SÅRBARHETER I DET NORSKE FINANSIELLE SYSTEMET

De viktigste sårbarhetene i det norske finansielle systemet er høy gjeld i husholdningene, høye boligpriser og høye næringseiendomspriser. Sårbarheten har økt noe siden forrige rapport om finansiell stabilitet, hovedsakelig i næringseiendomsmarkedet. Krav til bankenes utlånspraksis og gradvis høyere renter vil bidra til å dempe gjeldsveksten og på sikt husholdningenes sårbarhet overfor forstyrrelser.

Det er god vekst i norsk økonomi, og sysselsettingen stiger. Oppgangen internasjonalt, høyere oljepris og lave renter har bidratt til å løfte veksten. Norges Bank venter at veksten skal holde seg oppe det neste året for så å avta gradvis i 2020 og 2021.¹

Lønnsomheten til de norske bankene har styrket seg det siste året, og alle norske banker oppfyller kapitalkravene. Bedringen i de største norske bankenes egenkapitalavkastning skyldes reduserte utlånstap og økte netto renteinntekter. Økt oljepris har gitt mindre tap enn tidligere ventet i oljerelaterte næringer, men det kan likevel komme nye restruktureringer i oljerelaterte foretak.

Høy gjeld i husholdningene

Sårbarheten knyttet til den høye gjelden i husholdningene er fortsatt høy, se boks på side 9. Høy gjeld medfører risiko for at husholdningene må stramme betydelig inn på konsumet dersom boligprisene faller mye eller rentenivået øker markert. En betydelig andel

¹ Se Pengepolitisk rapport med vurdering av finansiell stabilitet 3/18.

av husholdningenes etterspørsel er avhengig av tilgang på nye lån.² Lavere boligpriser kan svekke både ønsket om og muligheten til å belåne boligen. En kraftig innstramming i konsumet kan redusere foretakenes inntjening og evne til å betjene gjeld. Det kan i neste omgang gi økte tap på bankenes lån til foretak.

Husholdningenes gjeld har lenge vokst raskere enn inntektene, blant annet som følge av lave renter. Det har økt gjeldsbelastningen i husholdningene til stadig høyere nivåer, se figur 1.6. Særlig yngre husholdninger har høy gjeld i forhold til inntekten, men i 2016 økte gjeldsbelastningen mest for de over 35 år, se figur 1.7. Fortsatt lave renter bidrar til å holde husholdningenes rentebelastning nede, men andelen av inntekten som

går til å betjene renter og normale avdrag (gjeldsbetjeningsgraden) er høy og økende (se figur 1.6). Gjeldsbetjeningsgraden har indikert høy systemrisiko helt siden finanskrisen, se ramme på side 10.

Siden våren 2017 har gjeldsveksten avtatt noe. Det er god vekst i norsk økonomi, og Norges Bank økte styringsrenten til 0,75 prosent i september. Utsiktene og risikobildet tilsier samlet sett en gradvis renteoppgang i årene fremover, se *Pengepolitisk rapport 3/18*. Det vil bidra til å dempe gjeldsveksten.

Boliglånsforskriften har trolig bidratt til å dempe veksten i gjeld og boligpriser siden starten av 2017, se ramme på side 18. Finanstilsynets boliglånsundersøkelse for 2017 viser en klar nedgang i nye husholdningslån med

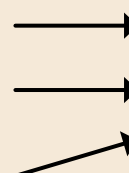
² Se *Finansiell stabilitet 2016*, side 13.

DE VIKTIGSTE SÅRBARHETENE I DET NORSKE FINANSIELLE SYSTEMET

VIKTIGSTE SÅRBARHETER I NORGE

Høy gjeld i husholdningene	
Høye boligpriser	
Høye næringseiendomspriser	

Endring siden *Finansiell stabilitet 2017*



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

Tabellen over viser Norges Banks vurdering av de viktigste sårbarhetene i det norske finansielle systemet. Sårbarheter kan være tidsvarierende eller skyldes mer permanente, strukturelle forhold i det finansielle systemet. Sårbarheter kan være opphav til eller forsterke finansiell uro og økonomisk tilbakeslag når økonomien blir utsatt for store forstyrrelser. Samspillet mellom forstyrrelser og sårbarheter kan skape finansielle kriser som svekker veksten i økonomien.

Forstyrrelser som utløser finansielle kriser, kan være vanskelige å forutse og påvirke for myndighetene. En liten åpen økonomi som den norske vil ofte rammes av forstyrrelser fra utlandet.

I tabellen er det brukt tre nivåer på sårbarhet: gult, oransje og rødt, hvor rødt vurderes som mest alvorlig. Vurderingen av sårbarhet er basert på historiske erfaringer med hva som har forårsaket tilbakeslag og finansiell uro, samt vurderinger av nye trekk ved det finansielle systemet. Hva som vurderes som de mest fremtredende sårbarhetene kan endres over tid. Pilene angir en vurdering av hvorvidt sårbarheten har økt, blitt mindre eller er uendret siden fjorårets rapport om finansiell stabilitet.

Dersom en sårbarhet klassifiseres som oransje eller rødt, vil Norges Bank vurdere å gi råd om tiltak. Det kan være tiltak rettet mot å dempe sårbarheten direkte eller tiltak som øker motstandskraften i det finansielle systemet. Myndighetene har allerede iverksatt en rekke tiltak for sårbarhetene som er oppsummert i tabellen ovenfor, se kapittel 1.3.

UTVIKLINGEN I TEMPERATURKARTET

Norges Banks temperaturkart følger et bredt sett av indikatorer for oppbygging av systemrisiko i det norske finansielle systemet. Temperaturkartet signaliserer sårbarhet knyttet til husholdningenes gjeld, høye næringseiendomspriser og at andre institusjoner enn banker har blitt viktigere i det finansielle systemet.

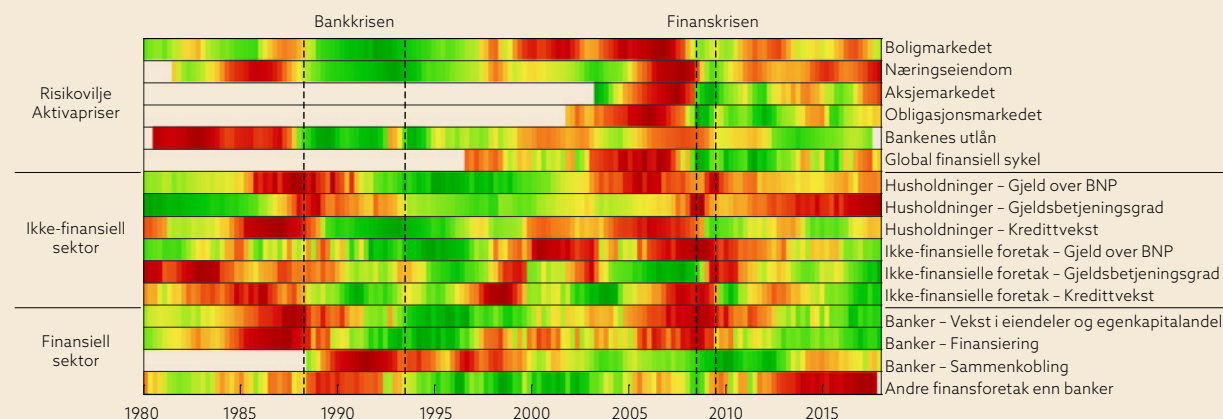
Norges Banks temperaturkart er et hjelpemiddel for å vurdere systemrisikoen i det norske finansielle systemet, se temperaturkartet nedenfor.¹ Det søker i første rekke å måle endring i sykliske eller tidsvarierende sårbarheter, og i mindre grad sårbarheter knyttet til strukturen i det finansielle systemet eller økonomien for øvrig. Temperaturkartet følger utviklingen i et bredt sett av indikatorer innenfor tre hovedområder: risikovilje og aktivpriser, sårbarheter i ikke-finansiell sektor (husholdninger og foretak) og sårbarheter i finansiell sektor.

Utviklingen i indikatorene vises med en fargekode hvor grønn (rød) farge innebærer lave (høye) nivåer av sårbarhet. Kartet signaliserer sårbarhet i flere deler av det finansielle systemet:

- Høy gjeldsbetjeningsgrad i husholdningene signaliserer vedvarende høy sårbarhet i husholdningene.
- De siste årenes kraftige økning i boligpriser og høye boliginvesteringer har signalisert sårbarhet i boligmarkedet, men lavere boligprisvekst og boliginvesteringer bidrar til at temperaturkartet nå signaliserer lavere systemrisiko. Selv om boligprisene har vokst lite siden forrige rapport og boliginvesteringene har avtatt, innebærer det høye nivået fortsatt en sårbarhet.
- Vekst i næringseiendomsprisene fra et høyt nivå signaliserer høy sårbarhet i næringseiendomsmarkedet.
- Økende risikovilje og priser i både aksje- og obligasjonsmarkedet signaliserer risiko.
- Utlån og øvrige eiendeler til andre finansforetak enn banker har økt i forhold til BNP. Kartet signaliserer derfor høy risiko. Livsforsikringsselskaper har sterk vekst i utlån til husholdninger og foretak. Selv om veksten er høy, utgjør utlån fra forsikring fortsatt bare 2 prosent av samlede utlån i Norge. Verdipapirfond har også hatt betydelig vekst i forvaltningskapitalen.

¹ For en detaljert beskrivelse av temperaturkartet og de enkelte indikatorene, se Arbatli, E.C. og R.M. Johansen (2017) «A Heatmap for Monitoring Systemic Risk in Norway». Staff Memo 10/2017. Norges Bank.

Sammensatte indikatorer i temperaturkartet 1. kv. 1980 – 2. kv. 2018

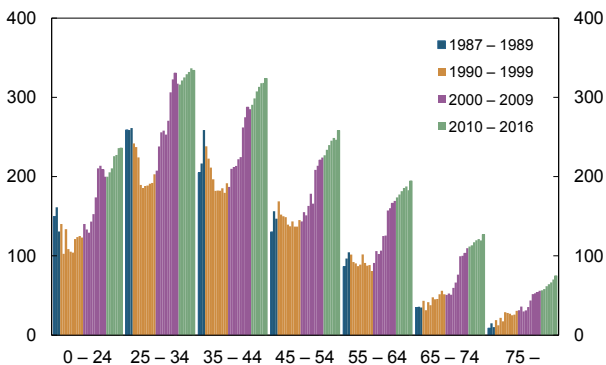


Kilder: Den internasjonale oppgjørsbanken (BIS), Bloomberg, CBRE, Dagens Næringsliv, DNB Markets, Eiendom Norge, Eiendomsverdi, Finn.no, Norges Eiendomsmeidlerforbund (NEF), OECD, OPAK, Statistisk sentralbyrå, Thomson Reuters og Norges Bank

høy gjeld i forhold til inntekt. Det kan over tid dempe sårbarheten i husholdningene.

Veksten i forbrukslån til norske husholdninger har vært svært høy de siste årene, se figur 1.8. Siden toppåret 2016 har utlånsveksten falt noe, men den ligger fortsatt på nesten det dobbelte av den samlede gjeldsveksten i husholdningene. Selv om forbruksgjeld bare utgjør 3 prosent av husholdningenes samlede gjeld, bidrar de høye rentene på slike lån til at rentebelastningen er høy for husholdninger som har store forbrukslån. Myndighetene har innført flere tiltak for å regulere forbrukslån, og forslag til forskrift om forsvarlig utlånspraksis for forbrukslån er ute på høring, se kapittel 1.3 og ramme på side 20. Tiltakene kan bidra til å begrense det samlede gjeldsoptaket til utsatte husholdninger.

Figur 1.7 Gjeld som andel av disponibel inntekt¹. Etter alder på hovedinntektstaker. Prosent. 1987 – 2016



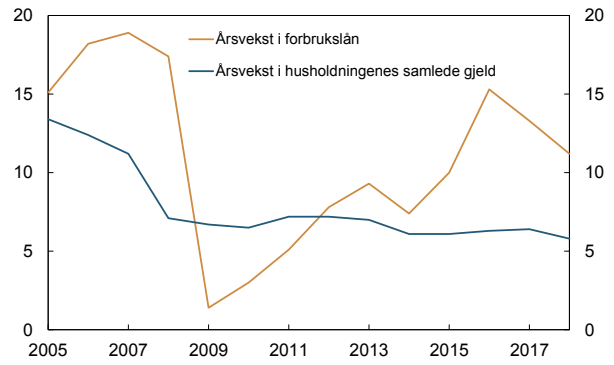
1) Disponibel inntekt er inntekt etter skatt og renteutgifter.
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Høye boligpriser

Sårbarheten knyttet til høye boligpriser er om lag uendret fra forrige rapport (se boks på side 9). Boligprisene har steget over mange år. Målt som andel av disponibel inntekt er boligprisene nær nivåene fra før bankkrisen tidlig på 1990-tallet og før finanskrisen, se figur 1.9. Som andel av disponibel inntekt per innbygger er nivået høyere enn før de to krisene. Boligprisveksten har bidratt til gjeldsoppbyggingen i husholdningene.

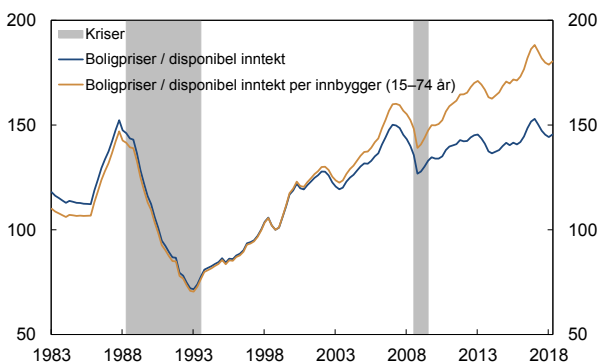
I 2017 falt boligprisene, og deretter har prisutviklingen vært mer moderat, se figur 1.10. I første halvår i år var prisveksten sterkest i Oslo, men det var også der prisene falt mest i 2017. Siden sommeren har boligprisveksten vært lav i både Oslo og landet for øvrig. Selv om boligprisene har økt lite det siste året,

Figur 1.8 Forbrukslån¹ og samlet gjeld² i norske husholdninger. Årsvekst. Prosent. 2005 – 2018³



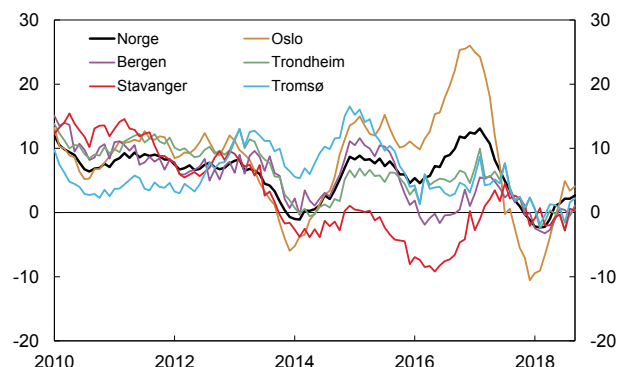
1) Basert på Finanstilsynets utvalg av banker og finansieringsforetak som dekker hoveddelen av forbrukslånsmarkedet.
2) Innenlandsk kreditt til husholdningene, K2.
3) Per 30. juni 2018.
Kilder: Finanstilsynet, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 1.9 Boligpriser i forhold til disponibel inntekt¹. Indeks. 4. kv. 1998 = 100. 1. kv. 1983 – 2. kv. 2018



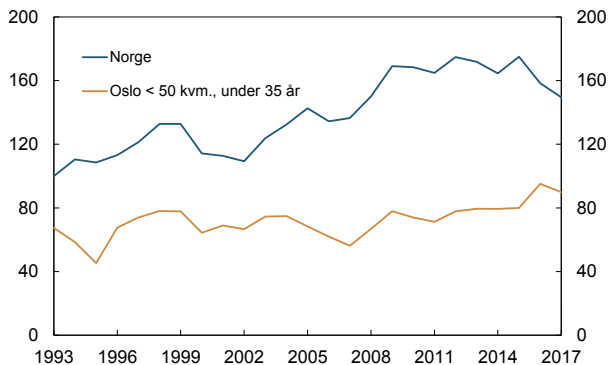
1) Disponibel inntekt er inntekt etter skatt og renteutgifter. Korrigert for brudd i serien.
Kilder: Eiendom Norge, Eiendomsverdi, Finn.no, Norges Eiendomsmeglerforbund (NEF), Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 1.10 Tolv månedersvekst i boligpriser. Prosent. Januar 2010 – september 2018



Kilder: Eiendom Norge, Eiendomsverdi og Finn.no

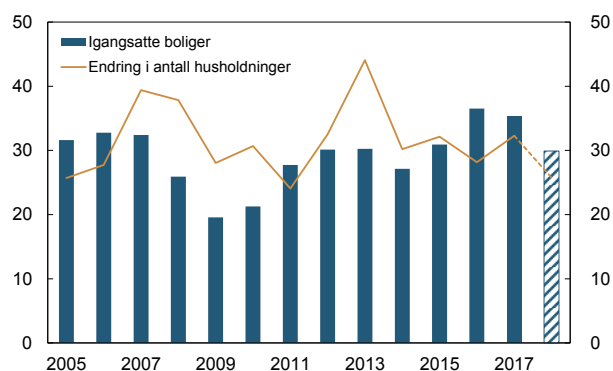
Figur 1.11 Indikator for kjøpekraft i boligmarkedet.¹ Husholdninger i Norge samlet og unge husholdninger i markedssegmentet mindre boliger i Oslo. Indeks. 1993 = 100.² 1993 – 2017



1) Indikatoren viser forholdet mellom husholdningenes medianinntekt og den inntekten som er nødvendig for å betjene et referanselån og utgifter til alminnelig forbruk. Referanselånet er forutsatt å være 85 prosent av kjøpesummen for den omsatte medianboligen. Inntektstall for 2017 er fremskrevet med aggregert lønnsvekst. 2) Indikatoren for Oslo er normert slik at det relative forholdet til den beregnede kjøpekraften for landet er uendret.

Kilder: Ambita, SIFO, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

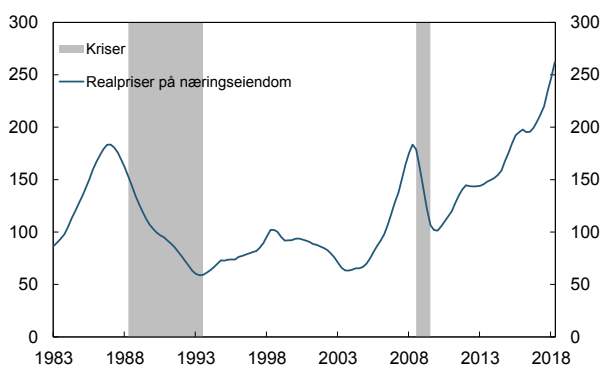
Figur 1.12 Boligbygging og husholdninger i Norge. Antall boliger og endring i antall husholdninger. I tusen. 2005 – 2018¹



1) Anslag for 2018.

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 1.13 Realpriser på næringsseiendom.¹ Indeks. 1998 = 100. 1. kv. 1983 – 2. kv. 2018



1) Beregnede reelle salgpriser per kvadratmeter på de mest attraktive kontorlokalene i Oslo. Deflatert med BNP-deflatoren for Fastlands-Norge. Gjennomsnittlig salgpris siste fire kvartaler.

Kilder: CBRE, Dagens Næringsliv, OPAK, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

innebærer det høye nivået fortsatt en sårbarhet. Nasjonalt er boligprisene nå på om lag samme nivå som da prisene var på det høyeste i fjor.

Økte boligpriser i forhold til inntektene kan indikere at husholdningenes kjøpekraft i boligmarkedet er blitt svakere. En beregnet indikator for boligkjøpekraft³, målt som forholdet mellom husholdningenes medianinntekt og utgifter ved opplåning til bolig og alminnelig forbruk, tyder på at husholdningenes kjøpekraft i boligmarkedet styrket seg fra tidlig 1990-tall og opp til rundt 2012, se figur 1.11. De siste årene har kjøpekraften svekket seg noe. Generelt har perioden med fallende renter bidratt til å styrke boligkjøpekraften. Over tid har også prisen på alminnelig forbruk økt mindre enn inntektene og bidratt til økt kjøpekraft i boligmarkedet. Unge husholdninger i Oslo har en flatere utvikling i kjøpekraften som følge av høyere boligprisvekst i Oslo, men deres kjøpekraft har også styrket seg noe over de siste 25 årene. Unge boligkjøpere i Oslo må imidlertid bruke en større andel av inntekten til å betjene boliglån enn landsgjennomsnittet. Reduksjon i husholdningenes kjøpekraft øker risikoen for fall i etterspørselen etter bolig og boligprisfall.

Lave renter og lavere boligbygging enn befolkningsveksten skulle tilsi, har bidratt til boligprisveksten i flere år. I de siste årene har imidlertid boligbyggingen økt og befolkningsveksten avtatt, se figur 1.12. Sammen med utsikter til en gradvis økning i rentenivået tilsier dette moderat boligprisvekst fremover.

Høye næringsseiendomspriser

Sårbarheten knyttet til høye priser på næringsseiendom har økt (se boks på side 9). Inntjeningen i næringsseiendom har historisk vært konjunktursensitiv, og næringsseiendom er den næringen som har påført bankene størst tap i kriser. De norske bankene har stor eksponering mot næringsseiendom. Beregnede salgpriser for de mest attraktive kontorlokalene i Oslo har økt videre fra allerede høye nivåer, og økningen fortsatte i første halvdel av 2018, se figur 1.13. Statistikkgrunnlaget for næringsseiendomspriser er begrenset. I lys av næringens betydning for økonomien og finansiell stabilitet, bør statistikkgrunnlaget styrkes.

Prisveksten det siste året for de mest attraktive kontorlokalene i Oslo skyldes en markert økning i kontor-

³ Metodikken er beskrevet i *Finansiell stabilitet* 2013.

leiepriser. Vekst i leieprisene styrker gjeldsbetjenings- evnen til foretak innen næringseiendom. Utviklingen skiller seg fra de foregående årene da prisveksten i hovedsak var drevet av lavere avkastningskrav, se figur 1.14. Markedsaktørene trekker frem lav nybygging, konvertering av lokaler til annen virksomhet og økt etterspørsel som årsaker til økte leiepriser. Det er regionale forskjeller i kontormarkedet. De siste årene har leieprisene vært nokså stabile i Trondheim og Bergen, se figur 1.15. I Stavanger har prisene falt, særlig i områder med høy eksponering mot oljevirksomhet.

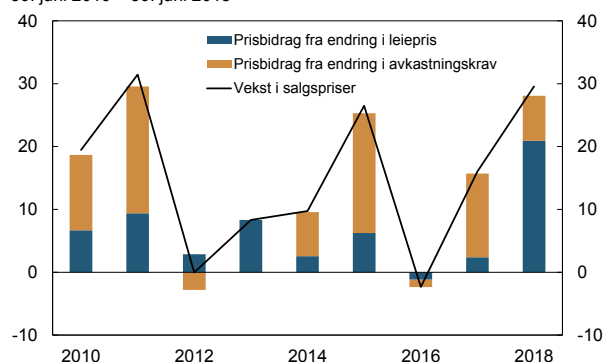
Selv om lange renter har økt de siste årene, har avkastningskravet for de mest attraktive kontorlokalene i Oslo falt. Forskjellen mellom avkastningskravet for

kontorer i Oslo og lange renter er nå noe under gjennomsnittet siden årtusenskiftet, se figur 1.16. Sammenliknet med utvalgte store europeiske byer har Oslo det laveste avkastningskravet sett i forhold til rentenivået, se figur 1.17. Det kan tyde på at risikopremien er relativt lav i Oslo og at aktørene forventer høy vekst i leieprisene fremover.

Den høye prisveksten på næringseiendom i Oslo kan bidra til økt gjeld i eiendomsforetakene og sårbarhet i bankene. Samtidig har bankene de siste årene økt kravet til egenkapitalandel for utlån med pant i kontorbygg sentralt i Oslo.⁴ Historisk har ofte prisveksten vært sterk før kraftige fall. Siden avkastningskravet er lavt, kan en renteøkning eller høyere risikopremie føre til et markert

4 Unions Bankundersøkelse 3. kvartal 2018.

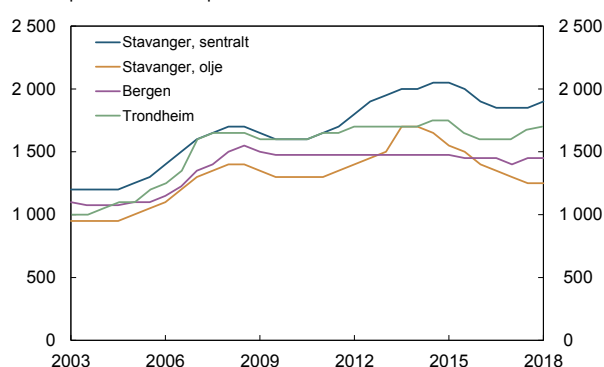
Figur 1.14 Nominelle salgspriser for næringseiendom¹ dekomponert i estimerte bidrag fra leiepriser og avkastningskrav.² Prosent. 30. juni 2010 – 30. juni 2018³



- 1) For de mest attraktive kontorlokalene i Oslo.
- 2) Summen av bidragene er ikke nøyaktig lik veksten i salgsprisene. Det skyldes bidraget fra endring i leie/avkastningskravet i inneværende år.
- 3) Arige tall per 30. juni.

Kilder: CBRE og Norges Bank

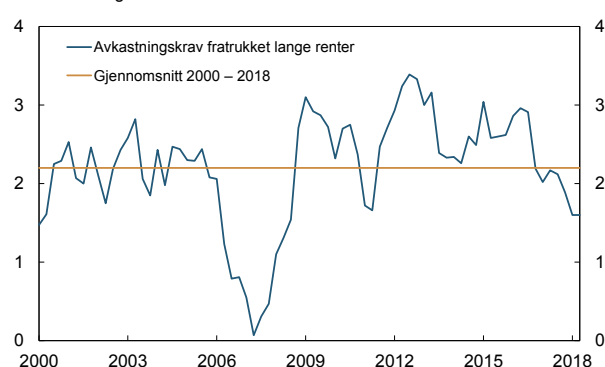
Figur 1.15 Leiepriser for kontorlokaler i utvalgte byer.¹ Kroner per kvadratmeter per år. 1. halvår 2003 – 1. halvår 2018



- 1) Viser utviklingen i leiepriser for kontorer med høy standard i "Stavanger, sentralt" og "Stavanger, olje" og for god standard i Bergen og Trondheim. Høsten 2013 var det en endring i utvalget. For "Stavanger, olje" og Bergen er ikke tallene direkte sammenliknbare før og etter høsten 2013.

Kilde: Dagens Næringsliv

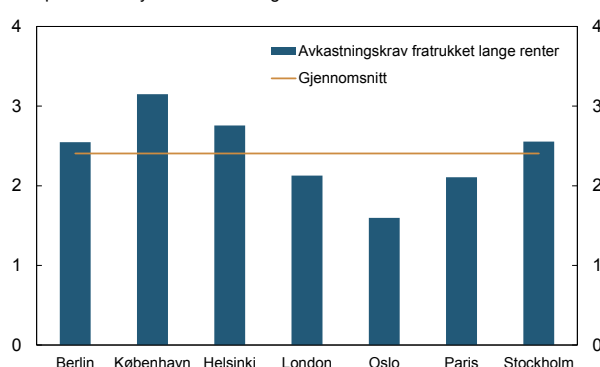
Figur 1.16 Avkastningskrav for de mest attraktive kontorlokalene i Oslo fratrukket lange renter.¹ Prosent. 1. kv. 2000 – 2. kv. 2018



- 1) Som mål på lange renter benyttes tiårs statsrenter.

Kilder: CBRE, Thomson Reuters og Norges Bank

Figur 1.17 Avkastningskrav for de mest attraktive kontorlokalene i europeiske storbyer fratrukket lange renter.¹ Prosent. Per 2. kv. 2018



- 1) Som mål på lange renter benyttes tiårs statsrenter i hvert enkelt land.

Kilder: CBRE, OECD og Norges Bank

fall i næringseiendomsprisene. Ved et tilbakeslag i norsk økonomi kan flere lokaler bli stående tomme. Det vil svekke gjeldsbetjeningsevnen til næringseiendomsforetakene. Hvis prisene på næringseiendom samtidig faller, kan tapene i bankene øke betydelig. Kriser inntrer sjelden, og det er derfor fare for at banker undervurderer risikoen. Banker som beregner kapitalkrav med egne modeller, såkalte IRB-banker, bør tillegge tapserfaringer fra kriser betydelig vekt når de beregner risikovekter på næringseiendoms lån.

Andre viktige sårbarheter

Digital sårbarhet

Digital sårbarhet øker når det finansielle systemet blir mer avhengig av IKT. Norge ligger langt fremme i bruk av digitale finansielle tjenester, spesielt innenfor betalinger. Det gjør det finansielle systemet sårbart for både utilsiktede operasjonelle hendelser og cyberangrep.

Digital sårbarhet har så langt ikke forårsaket omfattende forstyrrelser i det finansielle systemet, og datagrunnlaget for å beregne kostnader ved ond-sinnede angrep og operasjonelle hendelser er begrenset. Det gjør det krevende å vurdere både nivå på, og endringer i, digital sårbarhet. Eksempler fra ikke-finansiell sektor illustrerer likevel at digital sårbarhet kan være opphav til store tap. Digital sårbarhet kan ha systemiske konsekvenser og store samfunnsøkonomiske kostnader dersom det finansielle systemet ikke har kapasitet til å absorbere forstyrrelser, gjenopprette feil og fortsatt sørge for at viktige økonomiske funksjoner i samfunnet fungerer. Det kan i siste instans svekke tilliten til det finansielle systemet, se utdyping på side 25.

Flere internasjonale aktører har pekt på at arbeidet med digital sårbarhet bør prioriteres og at internasjonalt samarbeid er en viktig del av dette arbeidet. Samordning og informasjonsdeling er avgjørende for å redusere risikoen for operasjonelle hendelser og cyberangrep. I Norge og internasjonalt samarbeider myndigheter og finansnæring for å sikre at den finansielle infrastrukturen er sikker og effektiv. Dette arbeidet er nærmere omtalt i rapporten *Finansiell infrastruktur 2018*.

Kortsiktig finansiering i valuta

Bankene finansierer deler av sine eiendeler med kortsiktig markedsfinansiering i utenlandsk valuta, hoved-

sakelig i amerikanske dollar. DNB låner, i likhet med andre store nordiske banker, kortsiktig i det amerikanske pengemarkedet.

Finansieringen består av sertifikater og innskudd fra pengemarkedsfond og store foretak. Innskuddene kan trekkes ut raskt og regnes som lite stabile. Kortsiktig finansiering fra pengemarkedsfond vurderes som ustabil på grunn av kort løpetid. I tillegg kan bankene miste tilgangen på denne finansieringen fullstendig ved en eventuell krise, heller enn at investorene bare krever høyere risikopåslag eller kortere løpetid.

Mye kortsiktig finansiering gjør bankene sårbare hvis tilgangen på ny finansiering faller bort. Den kortsiktige valutafinansieringen motsvares i stor grad av sentralbankinnskudd og andre likvide papirer. Justert for sentralbankinnskudd, som er svært likvide og sikre, har bankenes kortsiktige valutafinansiering blitt redusert de siste årene, se kapittel 2.3.

1.3 TILTAK MOT SÅRBARHET

Norske myndigheter har innført en rekke tiltak for å dempe sårbarhetene i det finansielle systemet. Mer kapital og likviditet har gjort bankene bedre rustet til å møte økte tap og finansiell uro. Krav til bankenes utlånspraksis bidrar til å dempe oppbyggingen av sårbarhet i husholdningssektoren.

Etter den globale finanskrisen i 2008 har det vært betydelig internasjonalt samarbeid for å gjøre det finansielle systemet mer robust. Store deler av de anbefalte reformene er allerede innført i Norge, se ramme på side 23.

Robusthet i bankene

Kapital i bankene

Bankene har bedret kapitaldekningen betydelig for å møte krav som er blitt innført de siste årene, se tabell 1.1 for en oversikt over innførte krav i Norge. Bankene har bygd opp betydelige kapitalbuffer, bestående av bevaringsbuffer, systemrisikobuffer, motsyklisk kapitalbuffer og buffer for systemviktige banker.⁵ Dagens krav til motsyklisk kapitalbuffer på 2 prosent har bakgrunn i at finansielle ubalanser har bygd seg opp, som følge av vedvarende oppgang i husholdningenes gjeldsbelastning og sterk vekst i eiendoms-

⁵ Se Vedlegg 2 i *Det norske finansielle systemet 2018* for en beskrivelse av bankenes kapitalkrav.

priser over lengre tid. Økt kapital har gjort bankene bedre rustet til å tåle tap. Stresstesten i denne rapporten tilsier at bankene må bruke den motsykliske bufferen og en del av de andre bufferne dersom de skal opprettholde kredittilbudet ved et kraftig tilbakeslag i norsk økonomi, se kapittel 3.

Stadig flere land har innført makrotilsynstiltak for å begrense syklisk systemrisiko og øke tapståeevnen til bankene. Norge er en liten åpen økonomi, og vår banksektor er tett integrert med andre land, særlig nordiske land. Filialer av nordiske banker har om lag en fjerdedel av markedet for bankutlån i Norge. Skal norske myndigheter over tid opprettholde nasjonalt styringsrom over det norske finansmarkedet, er det viktig at andre land anerkjenner norsk regulering på de områdene hvor det europeiske regelverket gir rom for nasjonale forskjeller. Svenske og danske tilsynsmyndigheter har anerkjent strengere krav til IRB-modeller for boliglån i Norge, og norske myndigheter har anerkjent tilsvarende i Finland. Hensyn til finansiell stabilitet i det enkelte land bør være førende for hvordan nasjonale tilpasningsmuligheter utnyttes, og Norge bør derfor ha den samme innstillingen til andre lands nasjonale tilpasninger til regelverket.

Enkelte deler av EUs kapitalregelverk er ennå ikke innført i Norge. Innlemming av de resterende kravene

i norsk rett vil gjøre norske og europeiske regler likere. Det vil også bidra til at norske banker kan rapportere noe høyere kapitaldekning uten at dette reflekterer en bedring av soliditeten. Kapitalkrav for utlån til små- og mellomstore banker blir redusert (SMB-rabatten). I tillegg vil IRB-bankene få en lettelse ved at de ikke lenger må benytte Basel I-gulvet på beregningsgrunnlaget når de beregner kapitaldekningen. Baselkomiteen har foreslått et nytt gulv som skal fases inn fra 2022. Det kan delvis motvirke svekkelse i bankenes soliditet, men det nye gulvet vil være mindre bindende enn dagens Basel I-gulv.

Mens kapitaldekningen avhenger av hvordan bankenes eksponeringer blir risikovektet, tar ikke uvektet kapitalkrav hensyn til forskjeller i bankenes risiko. Krav til uvektet kjernekapitaldekning skal fungere som en nedre grense som supplerer risikovektede kapitalkrav. Samtlige norske banker oppfyller kravet til uvektet kjernekapitaldekning. Kravet kan motvirke en reduksjon i bankenes soliditet som følge av fall i bankenes risikovekter.

Likviditet og finansiering

Krav til likviditetsreserve (LCR) krever at bankene må holde en likviditetsportefølje som er tilstrekkelig til å møte forpliktelser som oppstår gjennom en periode på 30 dager med stress i finansieringsmarkedene, se

Tabell 1.1 Tiltak mot sårbarhet i Norge

Kategori	Virkemiddel	Innført første gang	Nåværende nivå
Kapitalkrav	Pilar 2-krav	2007	Varierer mellom bankene
	Bevaringsbuffer	2013	2,5 prosent
	Systemrisikobuffer	2013	3 prosent
	Sektorvise kapitalkrav	2014	Doblet risikovekt for boliglån
	Buffer for systemviktige finansforetak	2015	2 prosent
	Motsyklisk kapitalbuffer	2015	2 prosent
	Uvektet kjernekapitaldekning	2017	3 prosent minstekrav + 2 prosent buffer
Likviditetskrav	Krav til likviditetsreserve (LCR)	2015	100 prosent
	Krav til LCR i enkeltvalutaer	2017	100 prosent. Det er andre krav til LCR i norske kroner, se boks på side 32
Krav til utlånspraksis for boliglån ¹	Tåle økt rente (stresstest)	2010 ³	5 prosentenheter
	Belåningsgrad (loan-to-value, LTV)	2010 ³	85 prosent ²
	Avdragskrav	2010 ³	2,5 prosent i året ved LTV over 60 prosent
	Gjeldsgrad (debt-to-income, DTI)	2017	5 ganger brutto inntekt

1 Inntil 10 prosent av verdien på nye utlån hvert kvartal kan bryte med ett eller flere av kravene («fartsgrense»). For utlån med pant i bolig i Oslo er grensen 8 prosent eller inntil 10 millioner.

2 For lån med pant i sekundær bolig i Oslo er kravet 60 prosent.

3 Kravene ble innført som retningslinjer i 2010 før de ble forskriftsfestet i 2015.

Kilder: Finanstilsynet og Finansdepartementet

TILTAK RETTET MOT FORBRUKSLÅNSMARKEDET

Den høye veksten i forbrukslån har blitt møtt med ny regulering. De fleste av tiltakene er begrunnet med forbrukervern, men noen skal også bidra til robuste finansforetak. De nye reguleringene omfatter blant annet:

- Forskrift om fakturering av kredittkortgjeld trådte i kraft i april 2017.
- Forskrift om markedsføring av kreditt trådte i kraft juli 2017.
- Finanstilsynet fastsatte i juni 2017 retningslinjer for forsvarlig utlånspraksis for forbrukslån. På grunn av mangelfull etterlevelse av retningslinjene er et utkast til forskrift på høring, se ramme på side 20.
- Gjeldsinformasjonsloven trådte i kraft i november 2017, og i juni 2018 fikk Gjeldsregisteret AS og Norsk Gjeldsinformasjon AS konsesjon til å drive kredittregistre. Dette vil gi finansforetakene oversikt over lånesøkeres usikrede gjeld.
- Den nye krisehåndteringsloven som trer i kraft 1. januar 2019 gir økt risikodifferensiering ved beregning av bankenes bidrag til innskuddsgarantifondet. Det innebærer at banker som i stor grad baserer virksomheten på forbrukslån, vil få økt bidragsplikt, se omtale i kapittel 3.3 i Finansiell stabilitet 2017.
- Finanstilsynet har fastsatt pilar 2-krav for flere av forbrukslånbankene, som er høyere enn for mange tradisjonelle banker. De har også fastsatt ekstra kapitalkrav for nyetablerte banker med forbrukslån som hovedvirksomhet.

boks på side 32. Norske banker har økt likviditetsreservene siden finanskrisen og oppfyller kravene, både for enkeltvalutaer og samlet for alle valutaer. Det gjør bankene bedre rustet til å møte uro i finansieringsmarkedene og kan forhindre at likviditetsproblemer sprer seg mellom banker.

Krav til bankenes utlånspraksis

Norske myndigheter har fastsatt en forskrift med krav til utlån med pant i bolig. Forskrift for forsvarlig utlånspraksis for forbrukslån er på høring.

Lån med pant i bolig

For å dempe oppbygging av sårbarhet i husholdningene har myndighetene forskriftsfestet krav til nye utlån med pant i bolig (boliglånsforskriften). Ved inngangen til 2017 ble forskriften strammet inn, blant annet med krav til gjeld i forhold til inntekt (gjeldsgrad) og strengere krav i Oslo. Gjeldende forskrift er videreført ut 2019.

Forskriften stiller krav til låntakernes gjeldsbetjeningssevne, maksimal gjeldsgrad og belåningsgrad. I tillegg stiller den krav om avdragsbetaling hvis belåningsgraden er over 60 prosent. Bankene har noe fleksibilitet til å gi lån som bryter med kravene, en såkalt «fartsgrense». Norges Bank har gjennomført en analyse som viser at forskriften trolig har dempet gjeldsopptaket i de mest utsatte husholdningene, se

ramme på side 18. Kravene bidrar til å dempe oppbyggingen av sårbarhet i husholdningssektoren.

Forbrukslån

Finansdepartementet har sendt et utkast til forskrift om forsvarlig utlånspraksis for forbrukslån på høring. Norges Bank støtter i sin høringsuttalelse 29. oktober 2018 forskriftsforslaget, som kan bidra til å begrense det samlede gjeldsopptaket til utsatte husholdninger. Forslaget speiler langt på vei boliglånsforskriften og inneholder krav til bankenes kredittvurdering, kundenes gjeldsgrad og betjeningsevne, samt avdragsbetaling og løpetid på lånet. I motsetning til boliglånsforskriften anbefaler Finanstilsynet ingen fleksibilitetskvote («fartsgrense»). Beregninger tyder på at en vesentlig andel av dagens forbruksgjeld ville vært begrenset av kravene i forskriftsforslaget, se ramme på side 20. Kravene kan begrense gjeldsopptaket til utsatte husholdninger og redusere videre oppbygging av sårbarhet i husholdningene. Også andre tiltak er innført for å regulere markedet for forbrukslån, se boks over.

Kredittregistre

Den nye gjeldsinformasjonsloven som ble vedtatt i april 2017, åpner for at private aktører kan etablere kredittregister for usikret gjeld. Et kredittregister vil gi en samlet og oppdatert oversikt over både omfang og fordeling av usikret gjeld. To private aktører har fått

konsesjon til å drive slike registre. Det første av disse ventes i virksomhet våren 2019. Et kredittregister kan gi bedre kredittvurderinger av den enkelte låntaker og bidra til en bedre oversikt over den samlede sårbarheten og risikoen knyttet til usikret gjeld i Norge. Slike registre bør også inneholde informasjon om pantsikret gjeld, slik at bankene enkelt kan få et helhetlig bilde av lånesøkeres gjeldssituasjon.

Krisehåndtering av banker

For at banker skal kunne krisehåndteres uten bruk av offentlige midler har EU innført et direktiv for krisehåndtering av banker (BRRD – Bank Recovery and Resolution Directive). Regelverket bygger på erfaringene fra finanskrisen og skal tre i kraft i Norge fra 2019.⁶ Krisehåndteringsreglene skal sørge for et solid rammeverk for håndtering av banker i krise. Da kan myndighetene enklere sørge for at problemer i banker ikke sprer seg til resten av det finansielle systemet.

En viktig del av regelverket er minstekrav til konvertibel gjeld (MREL – Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities). Reglene om MREL har vært på høring i 2018, se ramme på side 38. Med det nye regelverket må investorer i bankobligasjoner og -sertifikater være forberedt på å få deler av gjeldsfordringene konvertert til aksjer eller egenkapitalbevis dersom en bank opplever kraftig fall i kapitaldekningen og trenger ny egenkapital. Over tid kan det få betydning for hvor stor risiko bankene tar og bidra til å redusere sårbarheten i banksystemet. Finanstilsynet skal utarbeide krisetiltaksplaner for de bankene som er for viktige til å bli avvirket.

I lys av innføringen av krisehåndteringsregelverket bør også endringer i kapitaldekningsregelverket vurderes. Regelverket omhandler fremgangsmåte og kriterier for å fastsette hvilke foretak som skal pålegges høyere krav til ren kjernekapitaldekning og uvektet kjernekapitaldekning, fordi de er systemviktige og har særlig stor betydning for det finansielle systemet og norsk økonomi. Det er viktig å samordne regelverkene slik at den samme definisjonen på systemviktighet blir benyttet både for krisehåndtering og kapitalkrav. Store regionale banker som blir klassifisert som for viktige til å avvikes, bør også vurderes underlagt tilsvarende kapitalkrav som systemviktige banker.

Finanstilsynet har foreslått endringer i regelverket for identifisering av systemviktige banker, slik at markedsandeler for foretakslån i ulike regioner tillegges vekt. Ifølge forslaget skal banker som har minst ti prosent av markedet for foretakslån i en eller flere regioner, anses som systemviktige. De foreslåtte endringene vil medføre at de største regionale bankene blir klassifisert som systemviktige.

Robusthet i finansiell infrastruktur og markeder

Den finansielle infrastrukturen sørger for at betalinger og handel med finansielle instrumenter blir registrert og gjort opp. I lys av erfaringene fra finanskrisen i 2008 ble reguleringen av derivatmarkedene styrket. Et viktig tiltak var at derivater som handles bilateralt, i større grad skal gjøres opp gjennom sentrale motparter. Det følges opp av EMIR-reguleringen som ble innført i Norge i juli 2017.⁷ I tillegg har mange markedsplasser egne krav om oppgjør gjennom sentrale motparter.

Sentrale motparter skal bidra til at markedene fungerer i perioder med uro og til at eventuelle tap kan håndteres på en forutsigbar måte. En sentral motpart trer inn i handel mellom kjøper og selger og blir motpart for begge parter. Oppsettet til sentrale motparter skal sørge for at store tap fordeles på deltakerne, slik at risikoen for at problemer sprer seg blir lavere enn ved bilaterale oppgjør. I september ble et medlem av den svenske sentrale motparten Nasdaq Clearing satt i mislighold ved en handel i kraftderivater på den norske markedsplassen Nasdaq Oslo. Innbetalte marginer fra medlemmet var ikke tilstrekkelige til å dekke tapene. Deler av både den sentrale motpartens egenkapital og de andre deltakernes bidrag til misligholdsfondet gikk derfor tapt. Ifølge Nasdaq har de andre deltakerne tilført misligholdsfondet midler slik at fondet er på samme størrelse som før hendelsen. Episoden illustrerer betydningen av god risikostyring i sentrale motparter.

MiFIR og MiFID II (Markets in Financial Instruments Regulation/Directive) ble innført i Norge i januar 2018. Regelverket har som formål å legge til rette for vel fungerende handel i finansielle instrumenter og styrke investorbekyttelsen.

⁶ Se Lov om Bankenes sikringsfond og Lov om endringer i finansforetaksloven mv. (innskuddsgaranti og krisehåndtering av banker).

⁷ Se *Det norske finansielle systemet 2018* side 84 og *Finansiell stabilitet 2015* kapittel 4.

REGULERING AV BOLIGLÅN DEMPET VEKSTEN I GJELD OG BOLIGPRISER

Boliglånsforskriften virker direkte på gjeldsoptaket i husholdningene. Ved inngangen til 2017 ble kravene i forskriften strammet inn. Det bidro til å dempe gjeldsoppbyggingen i områder der en stor andel boligkjøpere hadde høy gjeld i forhold til inntekten. Også veksten i boligprisene i disse områdene ble dempet.

For å dempe oppbygging av sårbarhet i husholdningene og bidra til en god og stabil utvikling i norsk økonomi har myndighetene forskriftsfestet krav til nye utlån med pant i bolig (boliglånsforskriften), se tabell 1.2. Forskriften, som ble innført første gang i 2015, bygget på gjeldende retningslinjer. Ved inngangen til 2017 ble forskriften strammet inn, blant annet med krav til gjeld i forhold til inntekt (gjeldsgrad) og strengere krav i Oslo. Gjeldende forskrift er videreført ut 2019.

Flere land har de senere år innført regulering av boliglån. Internasjonale analyser finner at slike reguleringer kan dempe veksten i boligpriser og kreditt. Effekten av å reversere slike tiltak i nedgangsperioder virker å være svakere.¹

Forskriften virker etter hensikten

Krav til bankenes utlånspraksis virker direkte på gjeldsoptaket i husholdningene og har bidratt til å dempe gjeldsoppbyggingen i særlig utsatte husholdninger. Andelen lån som bryter kravene i forskriften, var lavere i Finanstilsynets boliglånsundersøkelse høsten 2017² enn i undersøkelsen året før. Nedgangen var særlig tydelig blant yngre husholdninger, som er den gruppen som i størst grad har lån som er i brudd med kravene. Andelen nye lån med gjeldsgrad over fem gikk betydelig ned. I Norges Banks utlånsundersøkelse høsten 2017³ rapporterte bankene at kravet til gjeldsgrad hadde størst effekt, etterfulgt av Oslo-kravet til sekundærbolig og Oslo-spesifikk fartsgrense.

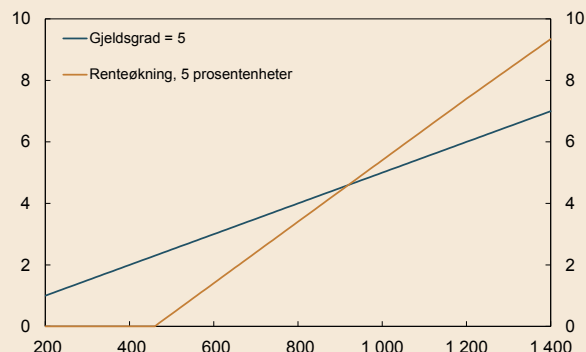
- 1 Se Lindquist, K.-G. og M.D. Riiser (2018) «Regulering av boliglån – effekter på kreditt og boligpriser. En oppsummering basert på et utvalg internasjonale analyser og erfaringer». *Aktuell kommentar* 3/2018. Norges Bank.
- 2 Se Finanstilsynet (2017) «Boliglånsundersøkelsen».
- 3 Se Norges Banks Utlånsundersøkelse, 3. kvartal 2017.

Tabell 1.2 Forskriftsfestede krav til bankenes utlånspraksis for boliglån¹

Type krav	Kravspesifikasjon	Forskriftsfestet første gang
Gjeldsgrad	Låntakers samlede gjeld skal ikke overstige 5 ganger brutto årsinntekt	2017
Rente-stresstest	Tåle en økning i lånerente på 5 prosentenheter	2015
Belåningsgrad	Pantesikret gjeld skal ikke overstige 85 prosent av boligens verdi, tilleggspant kan inkluderes	2015
	Ved kjøp av sekundærbolig i Oslo er grensen 60 prosent	2017
Avdragskrav	2,5 prosent i året dersom belåningsgrad overstiger 60 prosent	2015

1 Inntil 10 prosent av verdien på nye utlån hvert kvartal kan bryte med ett eller flere av kravene («fartsgrense»). For utlån med pant i bolig i Oslo er grensen 8 prosent eller inntil 10 millioner.

Figur 1.18 Maksimalt lån i millioner kroner (vertikal akse) etter inntekt etter skatt i tusen kroner (horizontal akse) ved ulike krav. Par med to barn¹



1) Figuren tar utgangspunkt i et par med to barn og deres utgift til alminnelig forbruk beregnet av SIFO. I utgangssituasjonen antas en rente på 2,5 prosent. Kilder: SIFO, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Kravet til maksimal gjeldsgrad og kravet om at husholdningene skal kunne betjene en renteøkning på fem prosentenheter (rentestresstest) virker på ulike deler av inntektsfordelingen. Rentestresstesten begrenser gjeldsoptaket mest for personer med lav inntekt, mens kravet til gjeldsgrad virker mest begrensende ved høyere inntekter, se figur 1.18.

Veksten i boligpriser og gjeld dempes

Norges Bank har analysert effektene i 2017 av å innføre kravet til maksimal gjeldsgrad i Norge. Analysen sammenlikner utviklingen i boligpriser, antall boligkjøpere og gjeld i områder med henholdsvis høy og lav andel boligkjøpere med høy gjeldsgrad.⁴ Områder der mange boligkjøpere har høy gjeldsgrad hadde en noe sterkere utvikling i boligprisene i 2016 og et betydelig større boligprisfall i 2017 enn andre områder, se figur 1.19.

Analysen finner en negativ sammenheng mellom gjeldsgrad og boligprisvekst i 2017, se figur 1.20. Dersom vi ekskluderer bydeler i Oslo fra utvalget, blir sammenhengene noe svakere, men fortsatt tydelig negativ.⁵

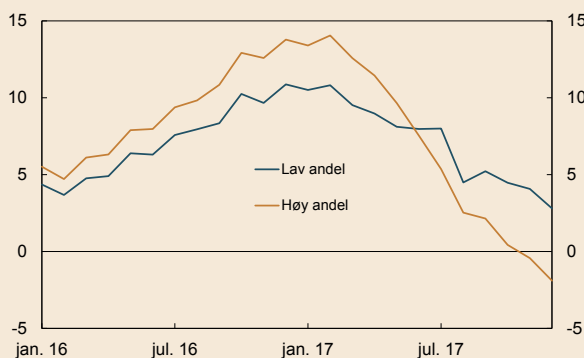
Boligomsetningen holdt seg oppe i 2017. I områder med en høy andel boligkjøpere med høy gjeldsgrad var det en liten nedgang i antall boligkjøpere sammenliknet med gjennomsnittet for perioden 2010–2016. I områder der få kjøpere hadde høy gjeldsgrad var antall boligkjøpere i 2017 om lag som gjennomsnittet over årene før.

Gjelden vokste også minst i 2017 i forhold til tidligere år i de områdene der mange boligkjøpere hadde høy gjeldsgrad fra før. Denne negative samvariasjonen mellom gjeldsvekst og andel med høy gjeldsgrad er særlig sterk for aldersgruppen 20–39 år.

4 Områdets gjeldsgrad beregnes som andelen boligkjøpere med gjeldsgrad > 5 i 2014 fratrukket områdes fartsgrense. Se Borchgrevink, H. og K. N. Torstensen (2018) «Analyser av effekter av boliglånsforskriften». *Aktuell kommentar* 1/2018. Norges Bank.

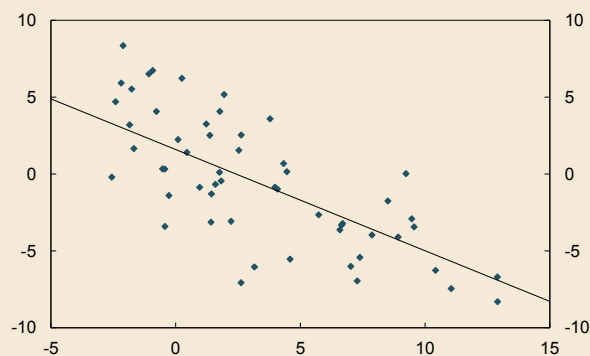
5 For å vurdere de mer langsiktige effektene av forskriften er det nødvendig å benytte data for senere år.

Figur 1.19 Boligpriser i områder med høy og lav andel boligkjøpere med høy gjeldsgrad. Tolvmånedersvekst. Prosent. Januar 2016 – desember 2017



Kilder: Ambita, Eiendom Norge, Eiendomsverdi, Finn.no, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 1.20 Sammenhengen mellom andelen boligkjøpere med høy gjeldsgrad¹ (horisontal akse) og tolv månedersveksten i boligpriser (vertikal akse). Prosent. Desember 2016 – desember 2017



1) Andelen er fratrukket områdets "fartsgrense" i boliglånsforskriften.

Kilder: Ambita, Eiendom Norge, Eiendomsverdi, Finn.no, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

NY FORSKRIFTSREGULERING AV FORBRUKSLÅN

I høst sendte Finansdepartementet et forslag til forskrift for forsvarlig utlånspraksis for forbrukslån på høring. Beregninger tyder på at en vesentlig andel av dagens forbruksgjeld ville vært begrenset av kravene i forskriftsforslaget. Kravene kan redusere videre oppbygging av sårbarhet i husholdningene. Norges Bank støtter i sin høringsuttalelse 29. oktober 2018 forslaget til forskriftsfesting av retningslinjene.

Det har vært sterk vekst i forbrukslån i flere år (se figur 1.8). I juni 2017 publiserte Finanstilsynet retningslinjer for forsvarlig utlånspraksis for forbrukslån. På grunn av mangler i bankenes¹ gjennomføring av retningslinjene² er nå et forslag til forskriftsregulering av forbrukslån sendt på høring.³ Den foreslåtte forskriftsreguleringen er i hovedsak en forskriftsfesting av de eksisterende retningslinjene, som blant annet inneholder:

- **Krav til kredittvurdering.** Som en del av kredittvurderingen skal bankene hente inn og sjekke opplysninger om lånesøkerens inntekt, formue og gjeld mot relevante data og registre.
- **Krav til gjeldsgrad.** Lån skal ikke innvilges dersom det fører til at søkerens samlede gjeld overstiger fem ganger årsinntekten.
- **Krav til betjeningssevne.** Lån skal ikke innvilges dersom søkeren ikke tåler en renteøkning på fem prosentenheter på sin samlede gjeld etter at utgifter til alminnelig forbruk er trukket fra.
- **Krav til nedbetaling.** Låneavtalen skal inneholde krav om avdragsbetaling og lengste løpetid. Det skal ikke innvilges lån med løpetid over fem år. Det skal tas utgangspunkt i en lineær nedbetaling, med månedlige avdrag.

I boliglånforskriften kan kravene fravikes for 10 prosent av nye lån som innvilges. Av hensyn til forbrukervern er ikke en tilsvarende avvikskvote inkludert i forslaget til forskriftsregulering av forbrukslån. Finanstilsynets forslag inneholder likevel muligheter til avvik i noen tilfeller. Bankene kan fravike kravene til gjeldsgrad, betjeningssevne og nedbetaling for kredittkort med lav kreditttramme.⁴ Kravene til gjeldsgrad og betjeningssevne kan også fravikes ved refinansiering dersom refinansieringen ikke øker eksisterende størrelse eller løpetid. Det refinansierte lånet må dessuten ha minst like strenge krav til avdragsbetaling som eksisterende lån.

Husholdninger med forbruksgjeld og effekter av ny forskriftsregulering

Vi benytter siste tilgjengelige likningstall fra 2016 til å analysere hvordan den foreslåtte forskriftsreguleringen kan påvirke muligheten til å ta opp forbrukslån. Likningstallene har kun informasjon om husholdningenes samlede gjeld, ikke forbruksgjeld alene. Vi forutsetter at husholdninger med en beregnet rente på 8 prosent⁵ eller høyere har et stort innslag av forbruksgjeld.⁶

Analysen fanger trolig opp en betydelig andel av husholdningene med forbrukslån. 7½ prosent av husholdningene har en beregnet gjennomsnittrente på over 8 prosent. Disse holder i underkant av 2 prosent av husholdningenes samlede gjeld. Til sammenlikning viser makrotall for kreditt at forbruksgjeld utgjør 3 prosent av husholdningenes samlede gjeld.

For å si noe om effektene av kravene i forskriften beregner vi hvor mye av forbruksgjelden i utvalget som ville vært begrenset av de foreslåtte kravene.⁷ Svært få husholdninger med rente på 8 prosent eller mer har en gjeld

1 Både banker og finansieringsforetak tilbyr forbrukslån. I teksten her bruker vi begrepet banker om begge typer finansforetak.

2 Se Finanstilsynet (2018) «Retningslinjer for forsvarlig utlånspraksis for forbrukslån – oppsummering av undersøkelse om finansforetakenes gjennomføring». 12. juni 2018.

3 Se Finansdepartementet (2018) «Høring – forskrift om forsvarlig utlånspraksis for forbrukslån».

4 Kravene kan fravikes for kredittkort med kreditttramme under 25 000 kroner, forutsatt at søkeren ikke har andre kredittkort.

5 En rente på 8 prosent er mer enn tre ganger så høy som gjennomsnittlig flytende boliglånsrente i 2016 og antakelig også høyere enn renten på de fleste billån.

6 Se Hagen, M., L.-T. Turtveit og B. H. Vatne (2017) «Sterk vekst i forbrukslån». *Aktuell kommentar* 1/2017. Norges Bank.

7 Mer presist ser vi på hvor mye av den eksisterende forbruksgjelden som ville vært i brudd med kravene dersom gjelden hadde blitt innvilget slik det fremkommer av datagrunnlaget. I realiteten endrer lånene seg etter innvilgelse, blant annet på grunn av påløpte renter, nedbetaling og refinansiering. I tillegg vil forskriften kun gjelde for nye lån.

på mer enn fem ganger inntekten. Vi fokuserer derfor på krav til betjeningsevne og krav til nedbetaling. Betjeningsevnen beregnes med utgangspunkt i husholdningenes inntekt etter skatt gitt en renteheving på fem prosentenheter og SIFOs standardsatser for forbruksutgifter. For avdrag og løpetid legges det til grunn fem års lineær nedbetaling av gjelden.

I 2016 ville nesten en fjerdedel av husholdningene med forbruksgjeld vært begrenset av minst ett av de foreslåtte kravene, se figur 1.21. Det tilsvarte 42 000 husholdninger, som samlet holdt 58 prosent av forbruksgjelden i utvalget. Det er kravet til nedbetaling som er klart mest bindende av de foreslåtte kravene. Ifølge Finanstilsynet var det også denne delen av retningslinjene bankene oftest ikke fulgte.

Beregningene tyder på at den nye forskriften særlig vil begrense låneopptakene til yngre husholdninger, husholdninger med lav inntekt og husholdninger uten bolig. Vi deler hele populasjonen av husholdninger inn i fem like store grupper etter husholdningenes inntekt og alder på hovedinntektstaker. Over 70 prosent av husholdningene som ville blitt begrenset av forskriften, ligger i de to laveste inntektsgruppene, det vil si med en årsinntekt etter skatt under 395 000 kroner, se figur 1.22. Disse holder under 30 prosent av samlet forbruksgjeld, se figur 1.23.

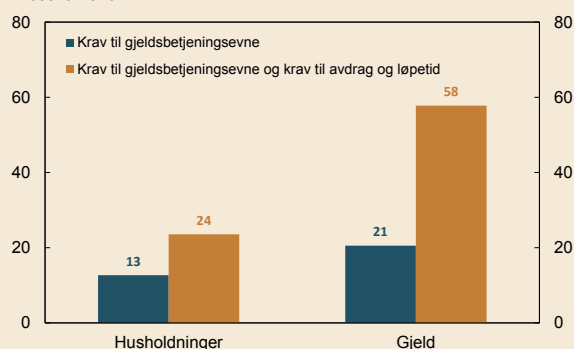
Beregningene tyder samtidig på at halvparten av forbruksgjelden som ville blitt begrenset av forskriften, ligger i husholdninger med årsinntekt etter skatt over 575 000 kroner. Det kan henge sammen med at husholdninger med høyere inntekter får innvilget høyere lån.

Selv om kun en fjerdedel av husholdningene som begrenses av kravene eier bolig, holder disse to tredjedeler av forbruksgjelden. Årsaken til at boligeiere tar opp dyre forbrukslån kan være at de allerede har høy belåningsgrad på boligen. At det kan oppleves som mer omstendelig å øke boliglånet, kan også gjøre at forbrukslån fremstår mer attraktivt.

Forbrukslånsbanker og effekter av ny forskriftsregulering

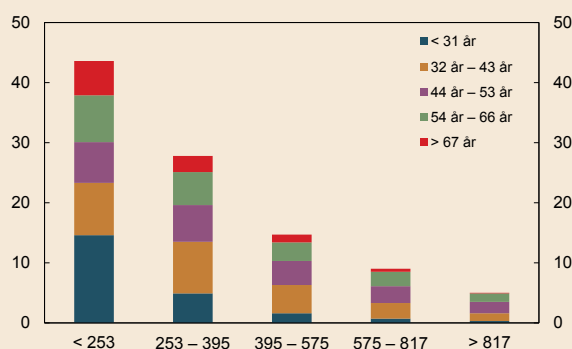
Husholdningsanalysen viser at en vesentlig andel av husholdningene med forbruksgjeld i 2016 ville blitt begrenset av de foreslåtte kravene. Andelen er enda høyere for volumet av forbruksgjeld. Det indikerer at forslaget til forskrift vil innebære en reell innstramming i utlånspraksis for forbrukslån.

Figur 1.21 Andel av husholdninger og deres gjeld som ville vært begrenset av ny forskriftsregulering av forbrukslån. Husholdninger med forbruksgjeld.¹ Prosent. 2016



¹) Husholdninger med beregnet rente på over 8 prosent.
Kilder: SIFO, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 1.22 Fordeling av husholdninger som ville vært begrenset av ny forskriftsregulering av forbrukslån. Fordelt etter alder og inntektsgrupper etter skatt i tusen kroner. Prosent. 2016



Kilder: SIFO, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Siden 2016 har forbrukslånveksten holdt seg svært høy. Det er i stor grad norske spesialiserte forbrukslånbanker som har drevet veksten. En eventuell innstramming i utlånspraksis som følge av den foreslåtte forskriftsreguleringen vil isolert sett trekke ned utlånsveksten i forbrukslånbankene. Det vil igjen påvirke inntektene deres. Reguleringen vil ikke gjelde forbrukslånbankenes virksomhet i utlandet, der er det vertslandets regler for forbrukerbeskyttelse som gjelder. At flere av de norske spesialiserte forbrukslånbankene de siste par årene har startet opp eller økt virksomheten i andre land, kan bidra til å holde utlånsvekst og inntekter oppe selv med avtagende utlånsvekst i Norge.

De siste årene har misligholdsandelen på forbrukslån i Finanstilsynets utvalg av forbrukslånaktører vokst, til tross for at bankene har økt salget av misligholdte forbrukslån til inkassoforetak, se figur 1.24.⁸ Ved utgangen av andre kvartal 2018 var misligholdsandelen på det høyeste nivået siden finanskrisen. Samtidig kan den svært høye forbrukslånveksten de siste årene innebære at husholdninger tar opp nye forbrukslån for å betjene gammel forbruksgjeld og slik utsetter sine betalingsproblemer. Den foreslåtte forskriften vil begrense sårbare husholdningers mulighet til å refinansiere til høyere lån eller økt løpetid. Det kan i en overgangsfase øke mislighold og utlånstap på forbrukslån.

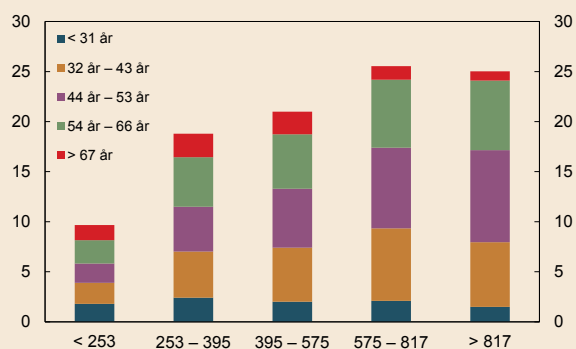
De norske spesialiserte forbrukslånbankene⁹ kan tåle betydelige utlånstap uten å få et negativt resultat. Alt annet likt kunne utlånstapene i disse bankene samlet i første halvår 2018 vært tre ganger så høye uten at resultatet hadde blitt negativt. I tillegg har de norske spesialiserte forbrukslånbankene høyere uvektet ren kjernekapitalandel¹⁰ enn de tradisjonelle bankene. Ved utgangen av 1. halvår 2018 var uvektet ren kjernekapitalandel for forbrukslånbankene samlet 13,6 prosent, mot 7,7 prosent for norsk banksektor. Til tross for sterk vekst står disse fem bankene kun for i overkant av én prosent av samlede utlån til personmarkedet i Norge.

8 Finanstilsynets utvalg av forbrukslånaktører (banker og finansieringsforetak) utgjør størstedelen av markedet for forbrukslån. Når de misligholdte lånene selges, forsvinner de fra selgers balanse. Misligholdsandelen ville derfor vært høyere uten disse salgene. Inkassoforetakene som kjøper de misligholdte lånene inngår ikke i Finanstilsynets utvalg.

9 Vi ser her på et utvalg av norske banker som har forbrukslån som hovedvirksomhet: Bank Norwegian, yA Bank, Komplet Bank, Monobank og Instabank.

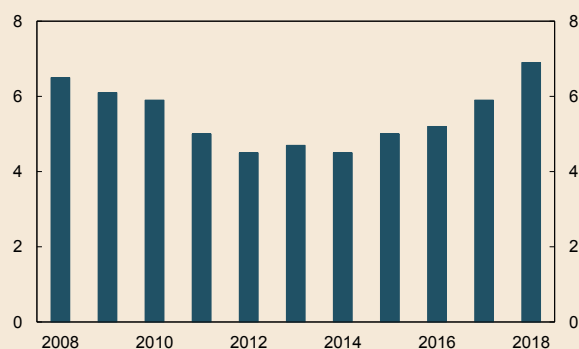
10 Ren kjernekapital i prosent av forvaltningskapital.

Figur 1.23 Fordeling av forbruksgjeld i husholdninger som ville vært begrenset av ny forskriftsregulering av forbrukslån. Fordelt etter alder og inntektsgrupper etter skatt i tusen kroner. Prosent. 2016



Kilder: SIFO, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 1.24 Misligholdsandel på forbrukslån.¹ Prosent. 2008 - 2018²



1) Brutto misligholdte forbrukslån (90 dager) i prosent av brutto forbrukslån. Basert på forbrukslån til Norge og utlandet fra aktørene i Finanstilsynets utvalg av forbrukslånaktører. I underkant av 30 prosent av lånene er til utlandet.

2) Per 30. juni 2018.
Kilde: Finanstilsynet

10 ÅR ETTER FINANSKRISEN

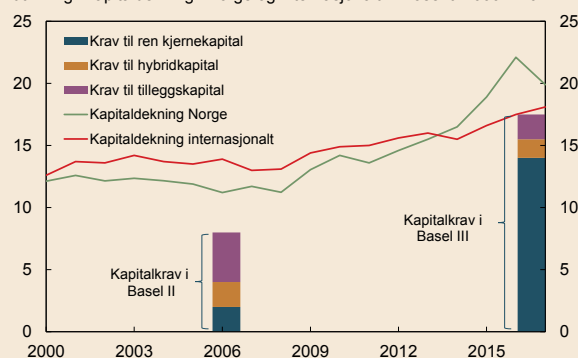
Etter den globale finanskrisen i 2008 har det vært betydelig internasjonalt samarbeid for å gjøre det finansielle systemet mer robust. Store deler av de anbefalte reformene er allerede innført i Norge.

Den globale finanskrisen startet i USA. Husholdningene hadde fått boliglån basert på mangelfulle kredittvurderinger. Utlånene var finansiert av verdipapirer med sikkerhet i boliglånene (CDOer) og ble solgt videre til andre aktører i det finansielle systemet. Da boligprisene i USA begynte å falle, oppsto det stor usikkerhet både om verdien av verdipapirene og om hvem som eide dem. Tillitssvikten spredte seg til andre markeder, og mange banker fikk problemer med å finansiere seg. Norske banker hadde liten eller ingen eksponering mot amerikanske boliglån. Likevel ble de rammet fordi de finansierte mye av virksomheten sin i de internasjonale penge- og obligasjonsmarkedene. Stor usikkerhet og omfattende forstyrrelser i det finansielle systemet bidro til at BNP falt markert i mange land.

Det ble iverksatt en rekke tiltak for å avhjelpe krisen. Samtidig som land samarbeidet med å løse den akutte krisen, startet arbeidet med å gjøre det finansielle systemet mer robust. Reformarbeidet har tatt for seg de fleste sidene av det finansielle systemet. Internasjonale anbefalinger til endring i regelverkene for kapital, likviditet og krisehåndtering av banker har vært viet mye oppmerksomhet.

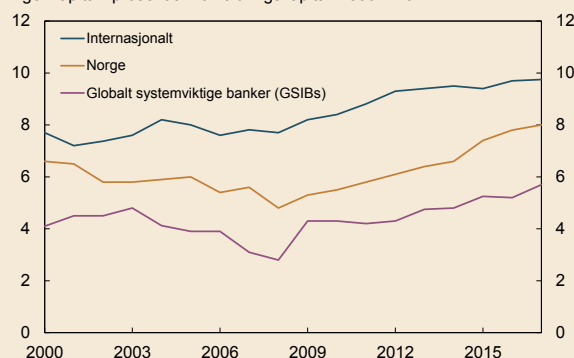
I 2010 kom Baselkomiteen med forslag til nytt regelverk for minstekrav til kapital og likviditet i bankene (Basel III). Anbefalingen krevde høyere kapitalandel i bankene og at en større andel av kapitalen var ren kjernekapital, som hovedsakelig består av egenkapital, se figur 1.25. Det ble lagt inn lange overgangsordninger siden myndighetene fryktet at strengere kapitalkrav ville føre til innstramminger i bankenes utlån og forsinke gjenoppbyggingen av økonomiene etter krisen.

Figur 1.25 Gamle og nye minimumskrav til kapitaldekning¹ og faktisk utvikling i kapitaldekning i Norge og internasjonalt². Prosent. 2000 – 2017



1) I figuren er det brukt en motsyklisk buffer på 2 prosent, slik den er i Norge.
2) Samlet kapitaldekning internasjonalt er basert på tall for banker fra til sammen 80 land: 35 industriland og 45 fremvoksende økonomier, se IMF's Global Financial Stability Report, oktober 2018.
Kilder: Det internasjonale valutafondet (IMF), Finansdepartementet, Finanstilsynet og Norges Bank

Figur 1.26 Uvektet egenkapitalandel¹ i Norge og internasjonalt². Egenkapital i prosent av forvaltningskapital. 2000 – 2017



1) For Norge er det brukt ren kjernekapital.
2) Samlet uvektet egenkapitalandel internasjonalt er basert på tall for banker fra til sammen 80 land: 35 industriland og 45 fremvoksende økonomier, se IMF's Global Financial Stability Report, oktober 2018.
Kilder: Det internasjonale valutafondet (IMF) og Finanstilsynet

Norsk økonomi hadde ikke behov for lange overgangsordninger, og Norge innførte de nye kravene tidligere enn de fleste andre land. Økningen i kapitaldekningen i Norge har vært større enn den har vært globalt, men også for verden sett under ett har det vært en betydelig økning i kapitaldekningen (se figur 1.25).

Banker kan beregne kapitaldekningen ved hjelp av egne risikomodeller (IRB). Modellene baserer seg på historiske tall og fanger ikke nødvendigvis opp alle former for risiko, og som et sikkerhetselement er det også innført et supplerende krav til uvektet kjernekapitaldekning (leverage ratio) som ikke tar hensyn til eiendelens risiko. Anbefalingen fra Baselkomiteen er minimum 3 prosent. I Norge er det vedtatte minimumskravet 6 prosent (3 prosent minstekrav og 3 prosent bufferkrav) for banker som er klassifisert som systemviktige. Også uvektet kjernekapitaldekning har økt siden finanskrisen, men vesentlig mindre enn risikovektet kapitaldekning, se figur 1.26.

Baselkomiteen foreslo to nye likviditetskrav som følge av krisen, LCR og Net Stable Funding Ratio (NSFR). Begge tar sikte på å begrense løpetidsforskjellene mellom en banks gjeld og fordringer. LCR stiller krav om at banken skal ha en likviditetsreserve som er stor nok til at den kan møte betydelig stress over en 30 dagers periode. Likviditeten målt ved LCR har i hovedtrekk styrket seg siden rapporteringen startet, og den ligger klart over minstekravet. NSFR krever at bankene skal finansiere lite likvide eiendeler med langsiktig finansiering. Implementeringen er forsinket, men norske banker rapporterer likevel NSFR og tilfredsstillende i gjennomsnitt anbefalingen fra Baselkomiteen slik den nå foreligger.

Finanskrisen førte til at det ble lagt frem forslag til nye prinsipper for hvordan bankkriser skal håndteres og løses. Krisehåndteringsprinsippene skal sikre tilgangen til banktjenester i kritiske situasjoner uten bruk av offentlige midler. Financial Stability Board foreslo i 2012 at også andre kreditorer enn egenkapitaleierne måtte være forberedt på å ta tap eller få fordringer omgjort til egenkapital som ledd i en krisehåndtering. De fleste av hjemlandene til de globalt systemviktige bankene har innført krisehåndteringsprinsippene. I EU er prinsippene tatt inn i krisehåndteringsdirektivet. På dette området ligger Norge etter andre EU-land, og de nye krisehåndteringsprinsippene blir innført i Norge først 1. januar 2019.

Ifølge IMF har reformarbeidet bidratt til et mer robust finansielt system.¹ Systemet er både blitt mer likvid og bedre kapitalisert. I tillegg er både makro- og mikrotilsynet styrket. Noen av de nye reguleringene er fremdeles ikke innført, se vedlegg 2. IMF advarer mot å reversere reformarbeidet. Det er samtidig viktig å vurdere hvordan reformene har påvirket den økonomiske utviklingen og eventuelt tilpasse reguleringer som har hatt utilsiktede virkninger. Av gjenstående utfordringer peker IMF på håndteringen av grensekryssende kriser og at virkemidlene makrotilsynsmyndigheten skal bruke for å motvirke systemrisiko må utvikles videre. Fremover vil risikoene forandre seg. Regelverket må derfor stadig utvikles.

¹ Se International Monetary Fund (2018) «A Decade after the Global Financial Crisis: Are We Safer?». *Global Financial Stability Report*. IMF, October 2018.

Digital sårbarhet i det finansielle systemet

Langvarige og omfattende avbrudd i tilgangen til finansielle tjenester kan medføre store samfunnsøkonomiske kostnader og i siste instans svekke tilliten til det finansielle systemet. Det norske finansielle systemet er digitalisert og sammenkoblet. Det kan forsterke virkningene av forstyrrelser og avbrudd. Norske banker og andre viktige aktører vier stor oppmerksomhet til digital sårbarhet. Samordning mellom myndigheter og næringen, informasjonsdeling og tydelige rapporteringskrav kan bidra til å redusere digital sårbarhet.

Digital sårbarhet øker når det finansielle systemet blir mer avhengig av IKT. Avhengighet av IKT gjør det finansielle systemet sårbart for utilsiktede operasjonelle hendelser og cyberangrep. Flere internasjonale aktører har pekt på at arbeidet med digital sårbarhet bør prioriteres og at internasjonalt samarbeid er en viktig del av dette arbeidet.¹

En forstyrrelse kan skape alvorlige avbrudd i store deler av det finansielle systemet, men ikke nødvendigvis føre til en systemkrise. Digital sårbarhet kan få systemiske konsekvenser dersom det finansielle systemet ikke har kapasitet til å absorbere forstyrrelser, gjenopprette feil og fortsatt sørge for at viktige økonomiske funksjoner i samfunnet fungerer. Digital sårbarhet kan forebygges på flere måter, blant annet ved et velutviklet samarbeid mellom myndigheter og aktører, gode sikkerhetsrutiner hos banker og systemeiere samt gjenopprettingsplaner.

Så langt har ikke digital sårbarhet forårsaket en krise i det finansielle systemet. Datagrunnlaget for kostnader ved ondsinnede angrep og operasjonelle hendelser, både i finansiell og ikke-finansiell sektor, er begrenset. Fullstendige angrepsdata, som kan gi informasjon om frekvens og utvikling i angrep, er også begrenset. Begrensede data gjør det krevende å vurdere og å anslå bankers tap og eksponering knyttet til digital sårbarhet, samt konsekvenser for finansiell stabilitet.

¹ Se FSB (2017) «Financial Stability Implications from FinTech» og Kopp, E., L. Kaffenbergen og C. Wilson (2017) «Cyber Risk, Market failures, and Financial Stability», *IMF Working Paper* 17/185.

Spredningskanaler og konsekvenser for det finansielle systemet

Det norske finansielle systemet er sammenkoblet både gjennom bankenes og finansforetakenes finansielle eksponering mot hverandre og gjennom utstrakt bruk av felles systemer og felles leverandører. Finansiell sammenkobling og operasjonell avhengighet kan fungere som spredningskanaler ved alvorlige hendelser. Det er med på å øke den digitale sårbarheten og forsterke virkninger av forstyrrelser og avbrudd. Konsekvensene kan bli alvorligere dersom publikums og markedets tillit til banker og det finansielle systemet svekkes.

Konsekvensene av en hendelse avhenger av flere forhold. En hendelse knyttet til betalingssystemet som helhet vil få mer alvorlige konsekvenser enn en hendelse i én enkelt bank. I tillegg vil alvorlighetsgraden avhenge av om hendelsen bare rammer bankens eller systemenes tilgjengelighet, om andre aktører får tilgang til konfidensiell informasjon, eller om informasjon blir manipulert.

Avbrudd hos en enkelt bank

Et langvarig og alvorlig avbrudd hos en bank kan få konsekvenser for banken og bankens kunder. For eksempel kan et innbrudd i en banks nettbanksystemer påføre både banken og de berørte kundene direkte økonomiske tap. Sensitiv informasjon kan også komme på avveie eller bli manipulert. Det kan svekke tilliten til både banken og bankenes systemer generelt. Banken kan risikere å miste kunder og dermed innskuddsfinansiering, og bankens markedsfinansiering kan bli dyrere eller i verste fall forsvinne.

Det er bare publisert noen få studier og analyser av økonomiske tap som følge av cyberangrep. Noen av disse studiene viser at bankers tap har vært begrenset i forhold til deres resultat og egenkapital.² Eksempler fra ikke-finansiell sektor illustrerer likevel at digital sårbarhet kan være opphav til store tap og konsekvenser. For eksempel ble A.P. Møller-Mærsk i

² Se for eksempel Bouveret, A. (2018) «Cyber Risk for the Financial Sector: A Framework for Quantitative Assessment», *IMF Working Paper* 18/143 og Anderson, R., C. Barton, R. Böhme, R. Clayton, M.J.G. van Eeten, M. Levi, T. Moore og S. Savage (2012) «Measuring the Cost of Cyber Crime» og Symantec (2013) «Norton Report 2013».

2017 rammet av et kryptovirus, som også rammet andre selskaper internasjonalt. I etterkant har det blitt anslått at selskapet tapte rundt 2 milliarder kroner på angrepet, blant annet på grunn av økte kostnader og redusert shippingvirksomhet. Selskapets aksjekurs falt kraftig.

I utgangspunktet vil avbrudd som rammer enkeltbanker, først og fremst ha kostnader for banken som rammes og dens kunder, enten i form av direkte tap eller indirekte kostnader som dyrere finansiering eller fall i inntjening. Samtidig kan langvarige eller alvorlige hendelser i en bank likevel påføre andre banker problemer. Store økonomiske tap kan påvirke bankens evne til å møte forpliktelser overfor andre aktører og det kan i verste fall påvirke oppgjør mellom banker. Svært alvorlige hendelser hos en enkeltbank kan dessuten redusere publikums tillit til andre finansielle foretak og til bankenes systemer generelt.

Stresstesting av motstandskraft og beredskapsplaner mot ulike typer cyberangrep og operasjonelle avbrudd er viktige tiltak for å redusere den digitale sårbarheten i enkeltbanker.

Avbrudd i betalingssystemet

Et velfungerende betalingssystem er en forutsetning for finansiell stabilitet. Betalingssystemets kritiske funksjon i det finansielle systemet gjør samfunnet særlig sårbart for et alvorlig avbrudd.

En hendelse som rammer betalingssystemet kan raskt få store konsekvenser. Det kan føre til at publikum ikke får gjennomført betalinger og at banker og andre markedsaktører ikke får gjennomført planlagte transaksjoner i penge-, valuta- og verdipapirmarkedet. Hendelser kan også innebære at sensitiv informasjon kommer på avveie eller blir manipulert. Det kan svekke tilliten til det finansielle systemet som helhet og føre til uro i finansieringsmarkedene til norske banker og foretak. Dersom betalingssystemet er utilgjengelig over en lengre periode, vil store deler av den norske økonomien kunne stoppe opp.

Avbrudd hos sentrale IKT-leverandører

Et stort antall aktører i bank- og betalingssystemet er avhengige av noen få sentrale IKT-leverandører som leverer og vedlikeholder kritiske systemer og maskinvare. Dette utgjør en konsentrasjonsrisiko for det norske finansielle systemet. Selv om finansforetakene selv har ansvaret for utkontrakterte oppgaver, er det utfordrende for enkeltbanker og andre systemeiere å styre og få kontroll over denne konsentrasjonsrisikoen.

Omfattende utkontraktering kan redusere systemeierens kompetanse til effektiv styring og kontroll med utkontraktert virksomhet, som igjen kan svekke sikkerheten i bankene og betalingssystemet. I tillegg kan bruk av eksterne leverandører gjøre det mer utfordrende å kontrollere om uautorisert personell får tilgang til systemer og sensitiv informasjon. Svikt hos sentrale IKT-leverandører kan sette viktige deler av bank- og betalingssystemet ut av spill.³

Tiltak for å redusere digital sårbarhet som risiko for finansiell stabilitet

I 2017 var det flere operasjonelle hendelser i Norge som gjorde visse kunderettede betalingstjenester utilgjengelige for opp mot 30 prosent av bankkundene i opp til ett døgn. Hendelsene var alvorlige, men Finanstilsynet konkluderte med at de ikke medførte noen trussel mot finansiell stabilitet.⁴ Det reflekterer at digital sårbarhet ikke nødvendigvis vil utgjøre en risiko for finansiell stabilitet, men at konsekvensene ved hendelser knyttet til digital sårbarhet kan være alvorlige. Digital sårbarhet kan forebygges gjennom velfungerende reserveløsninger, gode sikkerhetsrutiner hos banker og systemeiere, og et velutviklet samarbeid mellom myndigheter og private aktører.

Velfungerende reserveløsninger og sikkerhetsrutiner

Effektive reserveløsninger for bankers kritiske virksomhet er avgjørende for at bankenes systemer skal kunne gjenopprettes raskt ved driftsavbrudd.

³ Se *Finansiell infrastruktur 2018* for mer omtale av risikoen rundt sentrale IKT-leverandører.

⁴ Finanstilsynet (2018) «Risiko- og sårbarhetsanalyse 2017». Mai 2018.

Finanstilsynet anbefaler at foretak i finansiell sektor styrker både arbeidet innen IKT-sikkerhetsområdet og arbeidet med å etablere robuste løsninger. Finanstilsynet ser behov for at bankene gjennomfører risikoanalyser både for egen infrastruktur og for utkontraktert IKT-infrastruktur.⁵

Norges Bank har som overvåkings- og tilsynsmyndighet for interbanksystemer foreslått at det bør utredes hvordan sentrale IKT-leverandører til betalingssystemet best kan underlegges tilsyn, herunder samordning mellom relevante myndigheter.⁶

Informasjonsdeling og rapporteringskrav

Trusselbildet endrer seg raskt, angrepsflatene blir flere og de ondsinnede angrepene blir stadig med avanserte. Samordning, informasjonsdeling og samarbeid mellom private aktører og myndigheter, også på tvers av land, er avgjørende for å få til et effektivt forsvar.

Tydelige rapporteringskrav kan bidra til et bedre og større informasjons- og datagrunnlag for myndigheter i arbeidet med å få oversikt over nivå og endringer i digital sårbarhet. I forbindelse med implementeringen av det reviderte direktivet for betalingstjenester (Payment Services Directive 2, PSD2) skal det innføres standardiserte og tydeligere krav til bankenes og tredjeparters hendelsesrapportering, samt rapportering av tap og kostnader ved alvorlige hendelser.⁷ Mer detaljerte taps- og angrepsdata vil bidra til bedre forebyggende arbeid og analyser, eksempelvis i arbeid med scenarier i stresstester.

I tillegg gjennomfører flere myndigheter spørreundersøkelser for å kartlegge status på arbeidet med cybersikkerhet og operasjonell avhengighet mellom aktører.⁸ Norges Bank og Finanstilsynet har våren 2018 arbeidet med å kartlegge omfanget av utkontraktering i bank- og betalingssystemet.⁹

⁵ Finanstilsynet (2018) «Risiko- og sårbarhetsanalyse 2017». Mai 2018.

⁶ Se *Finansiell infrastruktur 2018*.

⁷ Se EBA Guidelines on Major Incident Reporting under the PSD2.

⁸ Se for eksempel Danmarks Nationalbanks nettsider om cybersikkerhet i finansiell sektor og Bank of Englands nettsider om Financial Sector Continuity.

⁹ Se *Finansiell infrastruktur 2018* for mer informasjon om arbeidet.

2 Bankenes lønnsomhet, soliditet og finansiering

2.1 LØNNSOMHET	28	RAMME: Risikomål avledet fra markedspriser	36
• Bedret lønnsomhet	28		
• Bankenes lønnsomhet på lengre sikt	30		
2.2 SOLIDITET	30	RAMME: Minstekrav til konvertibel gjeld (MREL)	38
• Bankene oppfyller kapitalkravene	31		
2.3 FINANSIERING	32		
• Sentralbankene trapper ned sine aktivkjøpsprogram	33		
• Norske banker avhengige av OMF	33		
• Kortsiktig finansiering i valuta og likviditetsrisiko	34		
• Ny etterstilt gjeldsklasse kan øke bankenes finansieringskostnader på kort sikt	35		

De norske bankene har hatt god lønnsomhet det siste året. Det har gjort dem mer robuste mot tap samtidig som utlånstapene fremdeles er lave. Alle norske banker oppfyller kapitalkravene, og de store bankene har en ren kjernekapitaldekning som ligger over deres langsiktige kapitalmål. Bankene har god tilgang på finansiering og oppfyller likviditetskravene. Likviditetsrisikoen knyttet til kortsiktig finansiering i valuta er redusert. Nye regler for krisehåndtering og krav om ny gjeldsstruktur ventes å påvirke sammensetningen av bankenes finansiering. Det kan øke finansieringskostnadene noe i en overgangsperiode.

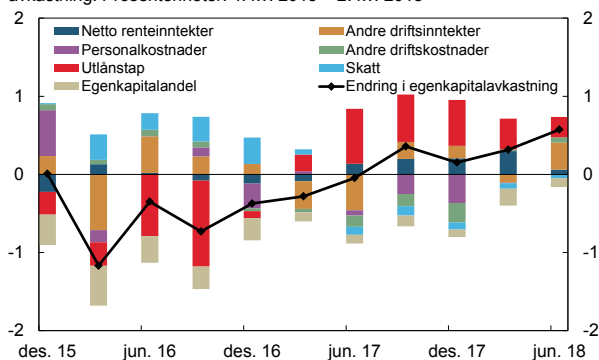
2.1 LØNNSOMHET

De store norske bankene har bedret lønnsomheten det siste året. Bedringen skyldes økte netto renteinntekter og reduserte utlånstap. Vi venter at bankenes lønnsomhet vil holde seg oppe de neste årene.

Bedret lønnsomhet

De store norske bankene har bedret lønnsomheten det siste året. Bedringen skyldes hovedsakelig reduserte utlånstap, se figur 2.1. Utlånstapene økte i 2016, men har vært lave siden starten av fjoråret. Restruktureringer innen oljerelatert virksomhet har bidratt til nedgangen i tapene, og ringvirkningene til andre næringer har vært mindre enn mange hadde ventet. Innføringen av nye regnskapsregler for tapsføring (IFRS 9) økte tapsnedskrivningene til de 30 største bankene med 7 prosent ved årsskiftet.¹ Formålet med de nye reglene er å gjøre tapsføringen mer fremoverskuende.²

Figur 2.1 Estimerte bidrag til endringen i bankenes¹ egenkapitalavkastning etter skatt. Firekvartalers glidende vektet gjennomsnitt av annualisert avkastning. Prosentenheter. 4. kv. 2015 – 2. kv. 2018



1) Vektet gjennomsnitt av DNB Bank, Nordea Bank Norge (t.o.m. 4. kv. 2016), SpareBank 1 SR-Bank, Sparebanken Vest, SpareBank 1 SMN, Sparebanken Sør (f.o.m. 1. kv. 2014), SpareBank 1 Østlandet (f.o.m. 3. kv. 2016) og SpareBank 1 Nord-Norge. Konsertall.

Kilder: Bankenes kvartalsrapporter og Norges Bank

1 Se Finanstilsynet (2018) «Finansielt utsyn». Juni 2018.

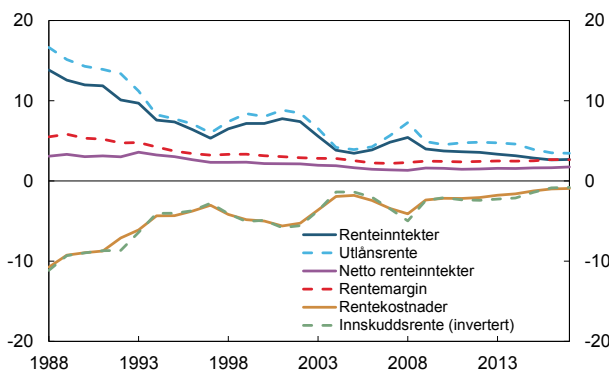
2 Se Finansiell stabilitet 2017 for nærmere omtale av IFRS 9.

Økte netto renteinntekter har også bidratt til å bedre lønnsomheten til de store norske bankene det siste året. Netto renteinntekter er bankenes viktigste inntektskilde og har de siste 30 årene utgjort mellom 70 og 80 prosent av bankenes samlede inntekter. Bankenes netto renteinntekter avhenger i stor grad av rentemarginen, se figur 2.2. Målt i prosent av forvaltningskapitalen ble bankenes netto renteinntekter mer enn halvert fra 1993 til 2017. De siste årene har netto renteinntekter økt noe igjen. Rentemarginen viser om lag samme utvikling over tid.

Sammenliknet med andre europeiske banker er egenkapitalavkastningen høy blant de skandinaviske

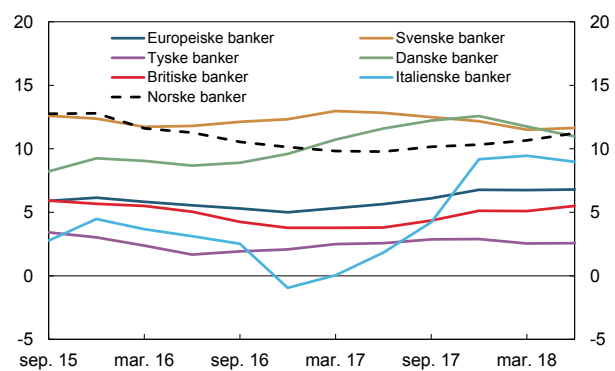
bankene, se figur 2.3. Likevel har de fleste store nordiske bankkonsernene lavere egenkapitalavkastning nå enn før finanskrisen. Tradisjonell bankdrift målt ved netto renteinntekter er viktig for alle de nordiske bankkonsernene, se figur 2.4, men netto renteinntekter står for en større andel av inntektene i de store norske bankene. Inntekter fra verdipapirhandel og særskilte transaksjoner, som salg av virksomheter, har bidratt til de største endringene i lønnsomheten fra i fjor. Risikomål avledet fra markedspriser tyder på at risikoen for finansielle problemer i de store nordiske bankkonsernene er lav, se ramme på side 36.

Figur 2.2 Netto renteinntekter og rentemargin.¹ Alle norske banker.² Prosent og prosentenheter. 1988 – 2017



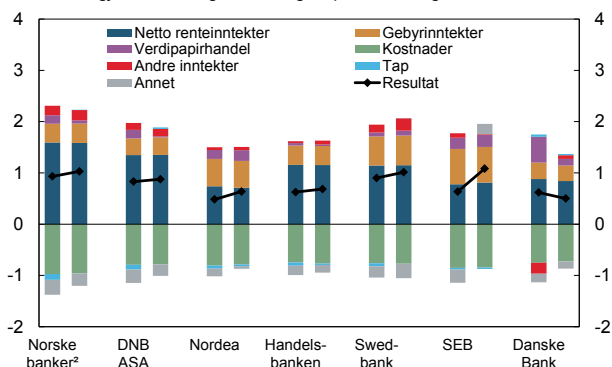
1) Renteinntekter, rentekostnader og netto renteinntekter målt i prosent av forvaltningskapital. Utlåns- og innskuddsrente i prosent. Rentemargin i prosentenheter.
2) Regnskapstall for morbank og norske OMF-foretak uten utenlandske filialer er benyttet for perioden 1988–2008. F.o.m. 2009 er tall for norske bankkonsern benyttet.
Kilder: Finanstilsynet, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 2.3 Egenkapitalavkastning etter skatt i norske¹ og europeiske² banker. Firekvarterers glidende vektet gjennomsnitt. Prosent. 3. kv. 2015 – 2. kv. 2018



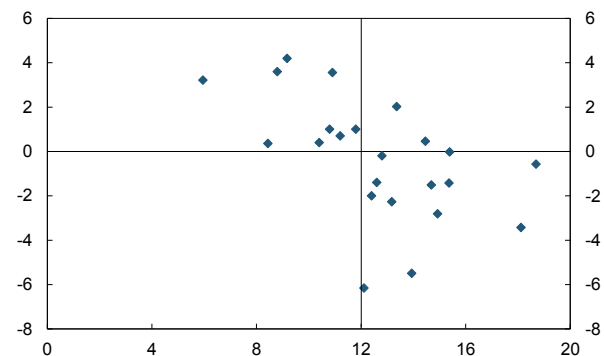
1) Vektet gjennomsnitt av DNB Bank, Nordea Bank Norge (t.o.m. 4. kv. 2016), SpareBank 1 SR-Bank, Sparebanken Vest, SpareBank 1 SMN, Sparebanken Sør (f.o.m. 1. kv. 2014), SpareBank 1 Østlandet (f.o.m. 3. kv. 2016) og SpareBank 1 Nord-Norge. Konserntall.
2) Basert på et utvalg på totalt 187 europeiske banker. Utvalget varierer over tid.
Kilder: Den europeiske banktilsynsmyndigheten (EBA), norske bankkonserns års- og kvartalsrapporter og Norges Bank

Figur 2.4 Resultatsammensetning for store nordiske bankkonsern. Prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital. 2017 og 2018¹



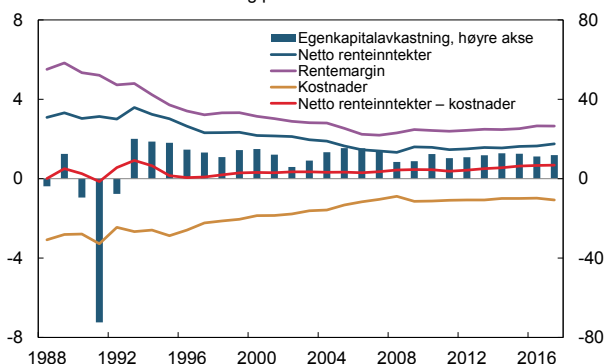
1) Basert på tall for første halvår 2018.
2) DNB Bank, SpareBank 1 SR-Bank, SpareBank 1 SMN, SpareBank 1 Østlandet, SpareBank 1 Nord-Norge og Sparebanken Sør.
Kilder: SNL / S&P MI og Norges Bank

Figur 2.5 Årets egenkapitalavkastning (horisontal akse) og neste års endring i egenkapitalavkastning (vertikal akse). Alle norske banker.¹ Prosent og prosentenheter. 1994 – 2017



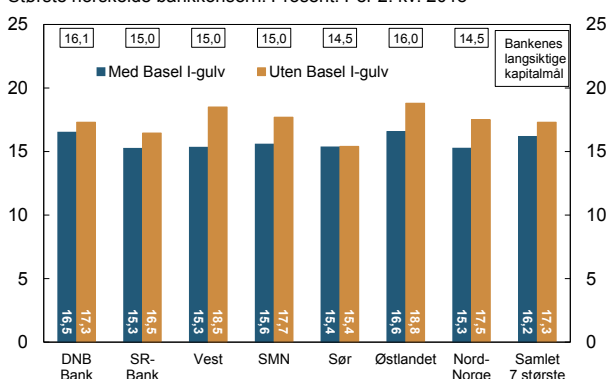
1) Egenkapitalavkastningen er beregnet basert på regnskapstall for morbank og norske OMF-foretak uten utenlandske filialer i perioden 1994–2008. F.o.m. 2009 er tall for norske bankkonsern benyttet.
Kilder: Finanstilsynet og Norges Bank

Figur 2.6 Netto renteinntekter, kostnader og rentemargin.¹
Alle norske banker.² Prosent og prosentenheter. 1988 – 2017



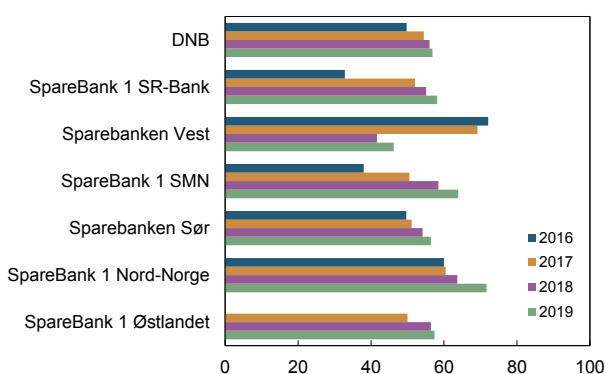
1) Netto renteinntekter og kostnader målt i prosent av forvaltningskapital. Rentemargin i prosentenheter og egenkapitalavkastning i prosent.
2) Regnskapstall for morbank og norske OMF-foretak uten utenlandske filialer er benyttet for perioden 1988–2008. F.o.m. 2009 er tall for norske bankkonsern benyttet.
Kilder: Finanstilsynet, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 2.7 Ren kjernekapitaldekning¹ og bankenes langsiktige kapitalmål. Største norskeide bankkonsern. Prosent. Per 2. kv. 2018



1) Inkludert 100 prosent av delårsresultatet for 1. halvår.
Kilder: Bankkonsernernes kvartalsrapporter og Norges Bank

Figur 2.8 Utbytteandel i de største norske bankene. Prosent. 2016 – 2019¹



1) Faktisk utbytte for 2016 og 2017. Forventet utbytte (konsensus analytikeranslag per 25. oktober 2018) for 2018 og 2019.
Kilder: Bloomberg, DNB Markets og Oslo Børs

En gjennomgang av årsrapportene til de store bankene i Norge viser at de har et mål om å oppnå en egenkapitalavkastning på om lag 12 prosent. Tall fra perioden 1994–2017 tyder på at bankene gjør tilpasninger som bedrer egenkapitalavkastningen dersom avkastningen ligger under målsettingen, se figur 2.5.

Bankene kan bedre egenkapitalavkastningen på flere måter. En mulighet er å redusere kostnadene. En annen mulighet er å bedre inntektene, for eksempel ved å øke rentemarginen. Siden begynnelsen av 90-tallet har kostnadsreduksjoner gjort det mulig for bankene å opprettholde lønnsomheten samtidig som de har redusert rentemarginen, se figur 2.6. Sammenstillinger, effektivisering og utvikling av digitale selvbetjeningsplattformer har redusert bankenes behov for ansatte og lokaler. Siden finanskrisen har både antall ansatte i de norske bankene og antall bankkontorer falt betydelig. Effektiviseringen har gitt midlertidige omstillingskostnader, men den langsiktige trenden er likevel en netto kostnadsreduksjon.

Bankenes lønnsomhet på lengre sikt

Vi venter at bankenes lønnsomhet vil holde seg oppe de neste årene. Den samlede tapsrisikoen i bankene vurderes som forholdsvis lav på kort sikt, se kapittel 4.3. Det forventes god vekst i BNP for Fastlands-Norge det nærmeste året.³ Anslag fra Norges Banks konkurssansynlighetsmodell indikerer at bankenes utlånstap vil holde seg lave fremover. Det er imidlertid fortsatt noe usikkerhet om behovet for ytterligere restruktureringer i oljerelaterte foretak.

Bankenes rentemargin anslås å holde seg om lag uendret fremover. Det siste året har egenkapitalavkastningen ligget nær de fleste store norske bankers mål på 12 prosent. På noe lengre sikt kan nye aktører som tilbyr banktjenester, bidra til økt konkurranse og press på bankenes rentemargin.⁴

2.2 SOLIDITET

Alle norske banker oppfyller kapitalkravene, og de store bankene har en ren kjernekapitaldekning som ligger over de langsiktige kapitalmålene. Det bedrer bankenes utlånskapasitet og evne til å betale utbytte fremover.

3 Se Pengepolitisk rapport med en vurdering av finansiell stabilitet 3/18.

4 Se ramme på side 21 i Finansiell stabilitet 2017.

Bankene oppfyller kapitalkravene

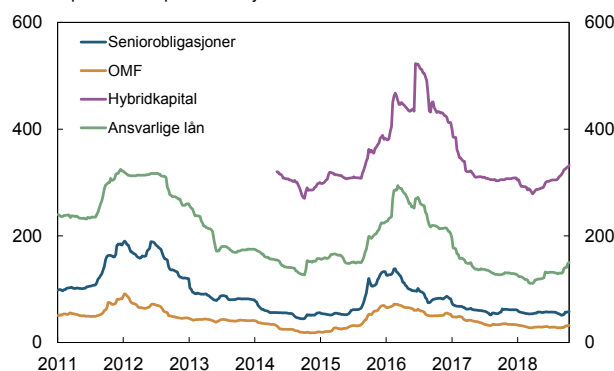
Etter finanskrisen i 2008 har bankene styrket den rene kjernekapitaldekningen. Styrkingen av kapitaldekningen har hovedsakelig skjedd gjennom å holde tilbake overskudd. Alle norske banker oppfyller kapitalkravene. De store bankene har en ren kjernekapitaldekning som ligger over deres langsiktige kapitalmål, se figur 2.7. Oppfyllelse av kapitalmål øker bankenes utlånskapasitet og evne til å utbetale utbytte fremover. Bankenes utbytteandel økte i 2017 og forventes å være høy for de fleste også i 2018 og 2019, se figur 2.8.

Flere deler av EUs kapitaldekningsregler (CRR/CRD IV) er fremdeles ikke innført i Norge. Finansdepartementet sendte et forslag på høring om å innføre de resterende delene av regelverket i norsk rett. Norges Bank støttet forslagene i sin høringsuttalelse 30. august 2018.⁵ Innlemming av de resterende kravene i norsk rett vil gjøre norske og europeiske regler likere. Det vil også bidra til at norske banker kan rapportere noe høyere kapitaldekning uten at dette reflekterer en bedring av soliditeten. Kapitalkravet for mindre utlån til små- og mellomstore bedrifter blir redusert med nesten 24 prosent (SMB-rabatten). Finanstilsynet har gjort beregninger som viser at SMB-rabatten øker ren kjernekapitaldekning med en prosentenheter eller mer for over halvparten av de norske bankene. I tillegg vil bankene som benytter interne modeller (IRB-bankene) få en lettelse ved at de ikke lenger må benytte Basel I-gulvet på beregningsgrunnlaget når de beregner kapitaldekningen (se figur 2.7).

Finanstilsynet har foreslått endringer i regelverket for identifisering av systemviktige banker, slik at markedsandeler for foretakslån i ulike regioner tillegges vekt. Ifølge forslaget skal banker som har minst 10 prosent av markedet for foretakslån i en eller flere regioner, anses som systemviktige. De foreslåtte endringene vil medføre at DNB Bank, SpareBank 1 Nord-Norge, SpareBank 1 SMN, Sparebanken Sør, SpareBank 1 Østlandet, SpareBank 1 SR-Bank og Sparebanken Vest blir klassifisert som systemviktige og må oppfylle et ekstra krav til ren kjernekapitaldekning på 2 prosentenheter og et ekstra krav til uvektet kjernekapitaldekning på 1 prosentenheter.

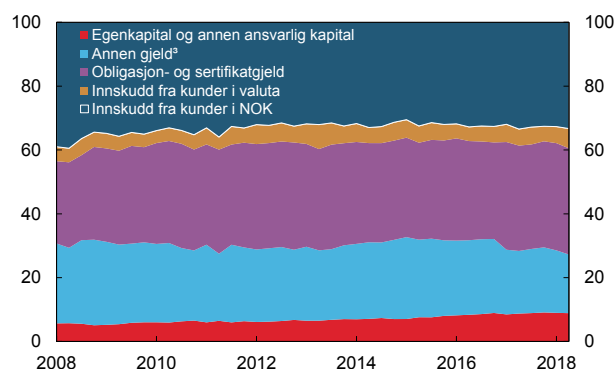
⁵ Se Norges Banks høringsuttalelse om norsk gjennomføring av EUs soliditetsregelverk (CRR/CRD IV), 30. august 2018.

Figur 2.9 Risikopåslag i Norge.¹ Differanse mot tremåneders Nibor. 5-års løpetid. Basispunkter. 7. januar 2011 – 19. oktober 2018



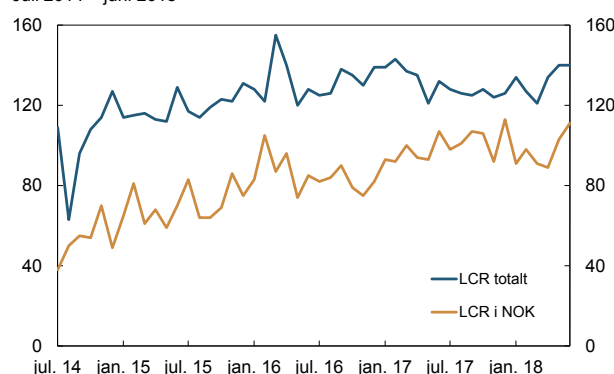
¹) På obligasjoner utstedt av norske banker og kredittforetak.
Kilde: Nordic Bond Pricing

Figur 2.10 Finansieringsstruktur.¹ Norske banker og OMF-kredittforetak.² Prosent. 1. kv. 2008 – 2. kv. 2018



¹) Ikke konsolidert. Justert for bytteordningen.
²) Nordea Bank Norge er ekskludert fra og med 1. kv. 2017.
³) Annen gjeld er konsernintern gjeld, finansielle derivater, gjenkjøpsavtaler m.m.
Kilde: Norges Bank

Figur 2.11 Likviditetsdekning (LCR). Alle norske banker. Prosent. Juli 2014 – juni 2018



Kilde: Finanstilsynet

LIKVIDITETSREGULERING

LCR (Liquidity Coverage Ratio) krever at bankene må holde en likviditetsportefølje som er tilstrekkelig for å møte forpliktelse som oppstår gjennom en 30 dagers tenkt periode med stress i finansieringsmarkedene. Porteføljen skal inneholde likvide eiendeler av høy kvalitet. Verdien på eiendelene er avkortet i utregningen av LCR.

$$\text{LCR} = \frac{\text{Høylikvide eiendeler}}{\text{Totale netto utbetalinger}} \geq 100 \%$$

I Norge må banker og kredittforetak oppfylle LCR på minst 100 prosent samlet og i hver signifikant utenlandsk valuta. I tillegg må banker som har euro og/eller dollar som signifikant valuta oppfylle LCR i norske kroner på minst 50 prosent.

NSFR (Net Stable Funding Ratio) krever at bankene skal finansiere lite likvide eiendeler med langsiktig finansiering.

$$\text{NSFR} = \frac{\text{Tilgjengelig stabil finansiering}}{\text{Påkrevet stabil finansiering}} \geq 100 \%$$

NSFR ble innført i Basel III 1. januar 2018. NSFR er ennå ikke endelig definert i EU-regelverket, og det er usikkert både når og i hvilken form kravet vil bli gjort gjeldende.

Se *Finansiell stabilitet 2015* for mer informasjon om LCR og NSFR.

Baselkomiteen vedtok i fjor endringer i standardene for kapitaldekning og sluttførte dermed i hovedsak arbeidet etter finanskrisen med å styrke reguleringen av bankene (se ramme på side 23). De nye standardene omfatter blant annet en mer risikofølsom standardmetode for kredittrisiko og et nytt gulv for størrelsen på beregningsgrunnlaget. Gulvet er basert på den nye standardmetoden. Overgangen fra Basel I-gulvet til det nye gulvet vil trolig medføre en lettelse for norske IRB-banker. De nye reglene skal innføres gradvis fra 2022. Det gjenstår fortsatt en del arbeid med å utforme detaljene i reglene, blant annet reglene for standardmetoden. Reglene vil bli innført i CRR/CRD IV og i Norge gjennom EØS-avtalen.

2.3 FINANSIERING

Bankene har god tilgang på finansiering og oppfyller likviditetskravene. Likviditetsrisikoen knyttet til kort-siktig finansiering i valuta er redusert. Flere banker må utstede nye gjeldsinstrumenter for å oppfylle nye krav om ny gjeldsstruktur. Samtidig trapper flere sentralbanker ned sine aktivakjøpsprogram. Det kan øke finansieringskostnadene noe i en overgangsperiode.

Norske banker og kredittforetak har god tilgang på markedsfinansiering både i norske kroner og valuta. De siste årene har risikopåslagene på bankenes langsiktige markedsfinansiering falt noe og er under gjennomsnittet for de siste ti årene, se figur 2.9. Innskudd fra kunder er den viktigste kilden til finansiering for norske banker. Innskudd utgjør om lag 40 prosent av den samlede finansieringen, mens obligasjons- og sertifikatfinansiering utgjør i overkant av 30 prosent, se figur 2.10. Den består i hovedsak av obligasjoner med lang løpetid, hvor over halvparten er obligasjoner med fortrinnsrett (OMF).

Norske banker oppfyller kravene til likviditetsreserve (LCR). Både den samlede likviditetsdekningen og dekingen i norske kroner har økt de siste årene, se figur 2.11. En høy LCR skal gjøre at bankene er mindre sårbare for bortfall av finansiering. Bankene kan imidlertid være sårbare dersom de mister tilgang på finansiering utover tidshorizonten for likviditetsreserven. Et minstekrav til stabil og langsiktig finansiering (Net Stable Funding Ratio, NSFR) vil kunne redusere denne sårbarheten. Et slikt minstekrav er ennå ikke ferdig utformet eller implementert i Norge eller EU. Norske banker rapporterer NSFR og oppfyller allerede Baselkomiteens forslag til NSFR, se figur 2.12.

Sentralbankene trapper ned sine aktivakjøpsprogram

Flere sentralbanker har siden finanskrisen kjøpt statsobligasjoner og andre verdipapirer i stort omfang. Dette har bidratt til å redusere langsiktige renter.⁶ De lave rentene har ført til at investorer har investert mer i aktiva med høyere forventet avkastning og risiko. Det har redusert risikopåslagene på bankenes markedsfinansiering og skapt gunstige finansieringsforhold, også for norske banker.

Etter hvert som internasjonal økonomi har bedret seg, har flere av de store sentralbankene avsluttet eller varslet at de skal avslutte sine aktivakjøpsprogram.⁷ Dette innebærer at sentralbankenes netto beholdning av statsobligasjoner og andre verdipapirer ikke lenger vil øke. Det vil imidlertid ta tid før sentralbankenes beholdning faller da de fleste sentralbankene fortsatt reinvesterer obligasjonene som forfaller.⁸

Bankenes finansieringskostnader kan øke når sentralbankenes beholdning etter hvert minsker. Banker med høy andel markedsfinansiering vil være mest utsatt for økte finansieringskostnader. Det kan føre til noe økte utlånsrenter til husholdninger og foretak.

Norske banker avhengige av OMF

Norske banker finansierer seg i stor grad med obligasjoner med fortrinnsrett (OMF), se figur 2.13. Norske banker og kredittforetak er den største investorgruppen i det norske markedet med en eierandel på over 50 prosent, se figur 2.14. Ved utgangen av juni 2018 utgjorde OMF over halvparten av bankenes likviditetsportefølje i norske kroner, se figur 2.15.⁹ Foreløpige beregninger utført av Norges Bank og Finanstilsynet viser at bankene er avhengige av et velfungerende OMF-marked, se ramme på side 47.

Norske bankers høye eierandel i OMF-markedet forsterker sammenkoblingen mellom norske finansinstitusjoner og kan utgjøre en systemrisiko. Det kan

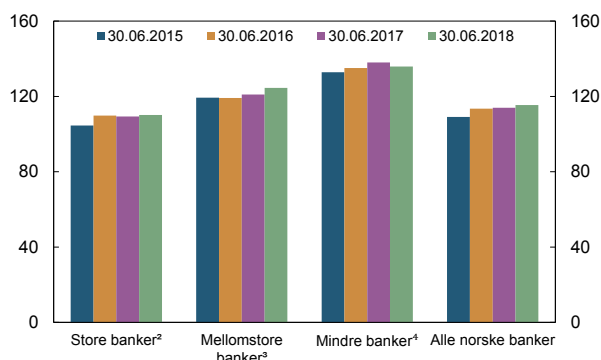
6 Se for eksempel Borio, C. og A. Zabai (2016) «Unconventional monetary policies: a re-appraisal». BIS Working Papers 570 og De Rezende, R. B., D. Kjellberg og O. Tysklind (2015) «Effects of the Riksbank's government bond purchase on financial prices». Riksbanken Economic Commentaries 13/2015.

7 Se også ramme på side 44 i Pengepolitisk rapport med en vurdering av finansiell stabilitet 4/17.

8 Federal Reserve, Bank of England og Riksbanken har avsluttet sine nettkjøp av ulike typer verdipapir. Den europeiske sentralbanken (ESB) skal avslutte sitt program i slutten av 2018. Både Bank of England og Riksbanken reinvesterer obligasjoner som forfaller. Det har ESB også varslet at de vil gjøre. Federal Reserve reinvesterer ikke lenger forfallene.

9 Regelverket tillater at OMF kan utgjøre opp til 70 prosent av likviditetsporteføljen.

Figur 2.12 Stabil og langsiktig finansiering (NSFR). Alle norske banker.¹ Prosent. 2. kv. 2015 – 2. kv. 2018



1) Konsoliderte tall der tilgjengelig. Morbank for øvrige.

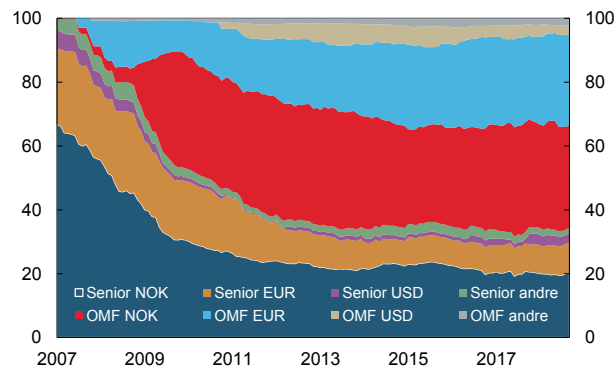
2) DNB, SpareBank 1 SR-Bank, Sparebanken Vest, SpareBank 1 SMN, Sparebanken Sør, SpareBank 1 Østlandet og SpareBank 1 Nord-Norge.

3) Banker med forvaltningskapital over 10 milliarder kroner.

4) Banker med forvaltningskapital mindre enn 10 milliarder kroner.

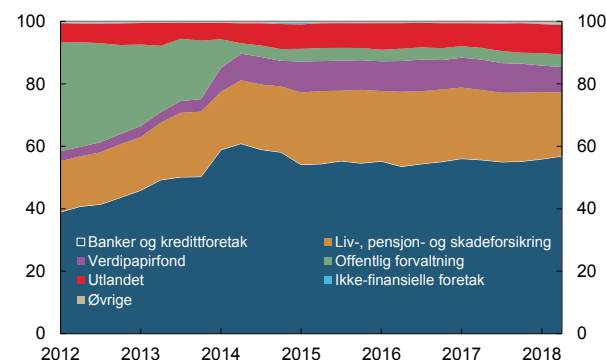
Kilde: Finanstilsynet

Figur 2.13 Utestående obligasjonsfinansiering i Norge. Norske banker og OMF-kredittforetak. Fordelt etter obligasjoner og valuta. Prosent. Januar 2007 – september 2018



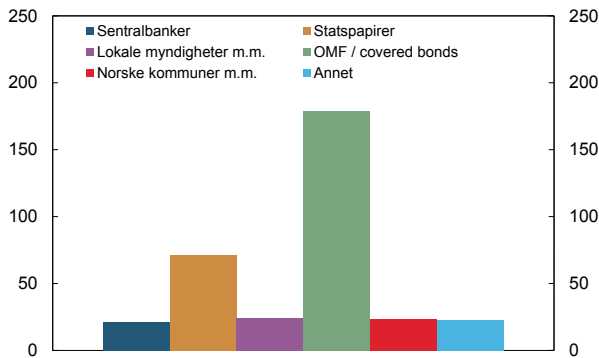
Kilder: Bloomberg og Stamdata

Figur 2.14 Obligasjoner utstedt av kredittforetak i norske kroner. Eierfordeling etter sektor. Prosent. 1. kv. 2012 – 2. kv. 2018



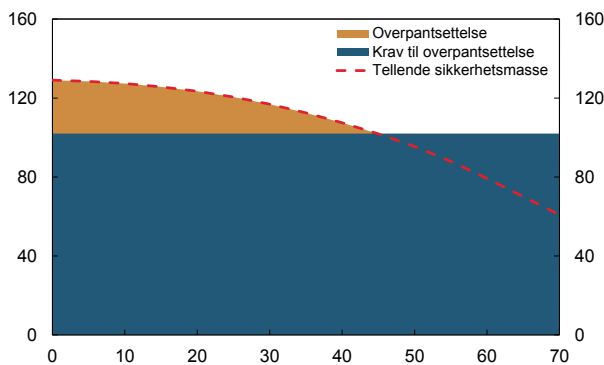
Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 2.15 Likviditetsportefølje i norske kroner fordelt etter type eiendeler. Norske banker og OMF-kredittforetak. Avkortede verdier. I milliarder kroner. Per 30. juni 2018



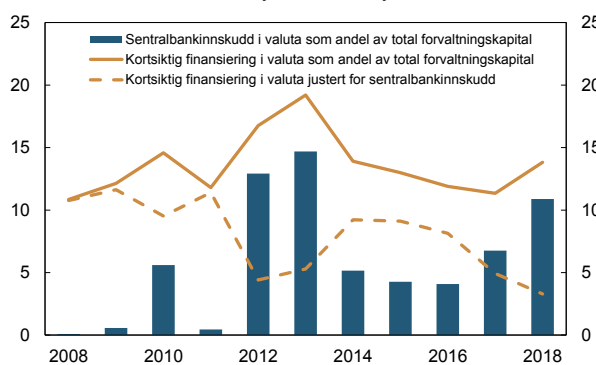
Kilde: Finanstilsynet

Figur 2.16 Norske OMF-kredittforetaks tellende sikkerhetsmasse og overpantsettelse (vertikal akse) ved boligprisfall (horisontal akse).¹ Prosent av utestående OMF og prosentvis prisfall. Per 2. kv. 2018



1) Disse beregningene forutsetter at 3 prosent av boliglånene med belåningsgrad opp til 60 prosent, og 5 prosent av de resterende boliglånene, misligholdes. Da vil overpantsettelsen være under 2 prosent ved et boligprisfall på om lag 40 prosent. Kilder: OMF-kredittforetakenes rapporter og Norges Bank

Figur 2.17 Kortsiktig finansiering i valuta som andel av total forvaltningskapital.¹ Alle norske banker. Prosent. 30. juni 2008 – 30. juni 2018²



1) Består av innskudd fra utenlandske kunder og sentralbanker, samt verdipapirgjeld med gjenstående løpetid på under 12 måneder.
2) Årlige tall per 30. juni.
Kilde: Norges Bank

forsterke likviditetsproblemer for norske banker i en situasjon der tilgangen på finansiering faller bort og mange banker blir tvunget til å selge store beholdninger av OMF samtidig. Dette kan føre til at verdien på bankenes likviditetsporteføljer faller raskt. Et samtidig fall i boligpriser kan forverre likviditetsproblemene og fremtvinge ytterligere nedslag i likviditetsreserven. Det er derfor viktig at de likvide eiendelene banker holder for å oppfylle LCR kan omsettes raskt uten at prisene endrer seg mye. Ifølge Norges Banks halvårslige spørreundersøkelse om likviditeten i det norske obligasjons- og sertifikatmarkedet, vurderer markedsaktørene likviditeten i norske OMF og statspapirer som nokså god og lite endret det siste halvåret.¹⁰

Sammenliknet med andre kredittobligasjoner handles OMF til lave risikopåslag både i det norske og det internasjonale markedet.¹¹ Høy sikkerhetsstillelse gjør tapsrisikoen på OMF lav sammenliknet med andre obligasjoner. Det kreves et stort boligprisfall før bankene må fylle på med nye boliglån i sikkerhetsmassen for utestående OMF, se figur 2.16. Utstrakt bruk av OMF som finansieringskilde har også bidratt til at løpetiden på norske bankers markedsfinansiering har økt, noe som reduserer refinansieringsrisikoen. I perioder med markedsuro har markedslikviditeten for OMF svekket seg mindre enn for usikrede bankobligasjoner.

Kortsiktig finansiering i valuta og likviditetsrisiko

Mange internasjonale banker, deriblant DNB, finansierer seg med kortsiktige innskudd og sertifikater i det utenlandske pengemarkedet. Slik kortsiktig markedsfinansiering i utenlandsk valuta utgjør om lag 14 prosent av norske bankers finansiering.

Kortsiktig finansiering må fornyes ofte, og det har vist seg at tilgangen på slik finansiering kan falle bort i urolige tider. Historisk har profesjonelle investorer som pengemarkedsfond, store foretak og andre banker vært raske med å trekke innskudd ut av banker som de har mistet tilliten til. Utenlandske pengemarkedsfond er de største kjøperne av DNBs sertifi-

¹⁰ Undersøkelsen viser også at likviditeten fortsatt anses som litt over middels for statskasseveksler og statsobligasjoner, mens likviditeten for kredittobligasjoner anses som god. Obligasjoner med fortrinnsrett anses å ha best likviditet.

¹¹ Se *Finansiell stabilitet 2015* for en utdyping om OMF som finansieringskilde.

kater, og løpetiden varierer fra én dag til ett år. Pengemarkedsreformen i USA høsten 2016 reduserte sertifikatfinansieringen til de norske bankene.¹²

Den kortsiktige valutafinansieringen motsvares i stor grad av sentralbankinnskudd og plasseringer i andre likvide papirer. Justert for sentralbankinnskudd, som er svært likvide og sikre, har bankenes kortsiktige valutafinansiering blitt redusert de siste årene. Andelen kortsiktig valutafinansiering som ikke motsvares av sentralbankinnskudd, er nå om lag 4 prosent, ned fra om lag 8 prosent i 2016, se figur 2.17. De siste årene har også løpetiden på bankenes kortsiktige valutafinansiering økt noe. Det kan indikere at sårbarheten knyttet til kortsiktig finansiering i valuta er blitt noe mindre.

Ny etterstilt gjeldsklasse kan øke bankenes finansieringskostnader på kort sikt

Fra 1. januar 2019 vil det nye regelverket for krisehåndtering av banker tre i kraft i Norge. En viktig del av det nye regelverket er et minstekrav til konvertibel gjeld (Minimum Requirement of Eligible Liabilities and Own Funds, MREL). MREL skal bestå av en tapsabsorberingsbeløp og en rekapitaliseringsbeløp. Finanstilsynet har i sitt høringsnotat om MREL foreslått at rekapitaliseringsbeløpet skal oppfylles helt eller delvis med etterstilt gjeld, det vil si en ny klasse med etterstilt gjeld, Tier 3, og/eller ansvarlig kapital. Norges Bank støttet dette i sitt hørings svar, se ramme på side 38. Tier 3 skal dekke tap før ordinær seniorgjeld, men etter ansvarlig kapital, se tabell 2.2. Markedsaktører venter at de største bankene vil utstede Tier 3 gjeld i takt med at ordinær seniorgjeld forfaller og at bankene ikke bare vil oppfylle MREL med overskytende ansvarlig kapital.

Et fåtall europeiske banker har allerede utstedt Tier 3. Banker og investorer venter at påslaget for Tier 3 vil ligge mellom risikopåslaget for ansvarlige lån og ordinær seniorgjeld, se figur 2.18. Risikopåslaget på ordinær seniorgjeld kan falle når bankene utsteder et nytt gjeldsinstrument som tar tap før ordinær seniorgjeld. Finansieringskostnadene kan øke på kort sikt siden risikopåslaget på ny Tier 3-finansiering vil ligge over seniorgjeld, og risikopåslaget på allerede utstående seniorgjeld er fast frem til forfall. Et eventu-

elt fall i påslagene på ordinær seniorgjeld vil først bidra til lavere finansieringskostnader når eksisterende seniorgjeld forfaller og bankene utsteder ny seniorgjeld. På lengre sikt er det ikke ventet at dette vil føre til en økning av betydning for bankenes samlede finansieringskostnader.

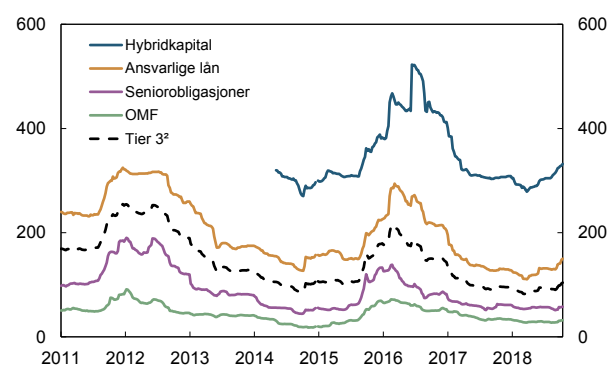
Det er fremdeles ikke avklart hvilke banker som må oppfylle både tapsabsorberings- og rekapitaliseringskravet (fullstendig MREL). Derfor er det vanskelig å fastslå utstedelsesbehovet for Tier 3 for norske banker. Kredittbyrået Moody's venter at de syv største sparebankene¹³ i Norge vil ha et samlet behov for å utstede Tier 3 på om lag 200 milliarder norske kroner i løpet av de neste fem årene.¹⁴ Dette beløpet kan bli høyere. Finanstilsynet legger i sitt høringsnotat til grunn at flertallet av norske banker kan måtte oppfylle fullstendig MREL (se også ramme på side 38). Til sammenlikning er de svenske storbankenes samlede utstedelsesbehov i underkant av 500 milliarder svenske kroner.¹⁵

13 DNB, SpareBank 1 SR-Bank, SpareBank 1 SMN, SpareBank 1 Østlandet, SpareBank 1 Nord-Norge, Sparebanken Vest og Sparebanken Sør.

14 Moody's Financial Institutions (2018) «Norway's draft MREL proposal is credit positive for senior bondholders». Rapport publisert for abonnenter 2. august 2018.

15 Handelsbanken, SEB, Swedbank og Nordea (Nordea er inkludert selv om Nordea flyttet til Finland 1. oktober 2018).

Figur 2.18 Potensielt risikopåslag for Tier 3 sammenliknet med andre risikopåslag i Norge.¹ Basispunkter. 7. januar 2011 – 19. oktober 2018



1) På obligasjoner utstedt av norske banker og kredittforetak.
2) Gjennomsnitt av ansvarlige lån og senior bankobligasjoner.
Kilder: Nordic Bond Pricing og Norges Bank

12 For mer informasjon om den amerikanske pengemarkedsreformen, se *Finansiell stabilitet 2017*.

RISIKOMÅL AVLEDET FRA MARKEDSPRISER

Ut fra et systemperspektiv er det viktig å vurdere risikoen for at flere banker får problemer samtidig. Denne risikoen avhenger av risikoen i enkeltbanker, men også av avhengigheten mellom bankene. I denne rammen benyttes markedsinformasjon for å estimere sannsynligheten for at flere nordiske banker opplever problemer samtidig.

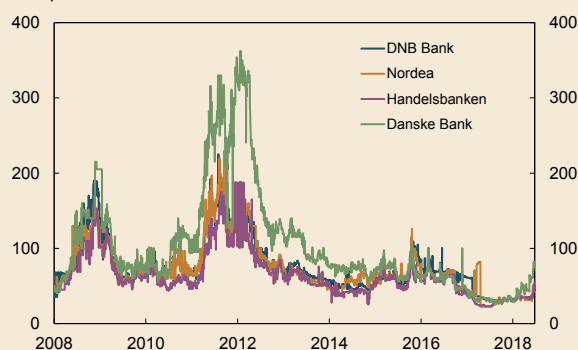
Risikoen for finansielle problemer i store systemviktige banker er viktig i vurderingen av finansiell stabilitet. Markedsinformasjon kan være nyttig for myndighetene i overvåkingen av bankene. Myndighetene har i tillegg tilgang til konfidensiell informasjon om bankene. Et nært samarbeid mellom nordiske myndigheter sikrer utveksling av risikovurderinger mellom landene.

Det finnes flere mål på risikoen i enkeltbanker, blant annet kredittvurderinger fra kredittvurderingsbyrå. Også informasjon fra verdipapirmarkedene, som risikopåslag på usikrede obligasjoner, priser på CDS (Credit Default Swaps) og aksjekurser, kan benyttes. Slik informasjon reflekterer markedets vurdering av risikoen. Risikoen målt med CDS-priser var høy i store nordiske bankkonsern under utbruddet av finanskrisen i 2008 og under euro-krisen i 2011–2012, se figur 2.19. Risikoen kan også måles ved å beregne misligholdsavstander.¹ Risikoen er høyere jo lavere misligholdsavstand. Målt ved misligholdsavstand var risikoen høyest under finanskrisen i 2008–2009, se figur 2.20.

Ut fra et systemperspektiv er det viktig å vurdere risikoen for at flere banker får problemer samtidig. Risikoen for en gruppe banker avhenger både av risikoen til enkeltbankene og av avhengigheten mellom dem. Vi har benyttet markedsinformasjon til å estimere sannsynligheten for at flere banker samtidig opplever finansielle problemer.² Den estimerte sannsynligheten for finansielle problemer i en eller flere av de nordiske storbankene

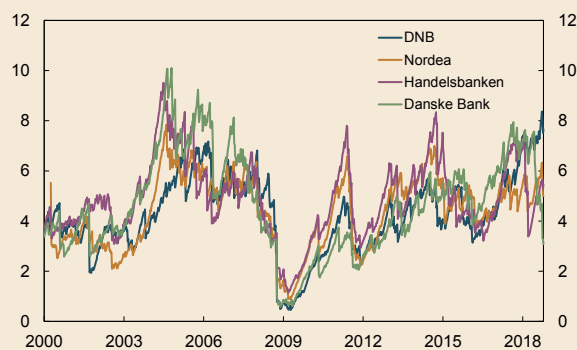
- 1 Misligholdsavstand er avledet fra aksjekurser og uttrykker hvor mange standardavvik verdien av bankens eiendeler må falle før verdien av eiendelene er lik bankens gjeld. Dette er forklart nærmere i Aronsen, P.A. og K.B. Nordal (2009) «Solvensavstand og andre risikoindikatorer for banker». *Staff Memo 6/2009*. Norges Bank.
- 2 Sannsynlighetene er avledet slik at nåverdien av betalingene av CDS-premier blir lik nåverdien av forventet tap ved en kredittbegivenhet. Korrelasjonen mellom endringer i bankenes CDS-premier er benyttet til å beregne sannsynligheter for at flere banker får problemer samtidig. Sannsynlighetene som avledes fra markedspriser omtales ofte som risikonøytrale sannsynligheter. For en nærmere omtale, se for eksempel boks 8 i ECB (2012) «Financial Stability Review». Juni 2012, eller Segoviano, M. og Goodhart, C. (2009) «Banking stability Measures». *IMF Working Paper 09/4*.

Figur 2.19 CDS-priser¹ for store nordiske bankkonsern. Basispunkter. 28. april 2008 – 19. oktober 2018



1) 5-års CDS-kontrakter i euro på seniorgjeld.
Kilde: Bloomberg

Figur 2.20 Misligholdsavstand for store nordiske bankkonsern. Antall standardavvik. 7. januar 2000 – 19. oktober 2018¹



1) Ukentlige observasjoner.
Kilder: Bankenes kvartalsrapporter, SNL / S&P MI og Norges Bank

var høy under finanskrisen i 2008 og under eurokrisen i 2011–2012, se figur 2.21. Sannsynligheten for at to eller flere banker samtidig skal misligholde sine forpliktelser er mye lavere enn for at en enkeltbank misligholder forpliktelsene. Sannsynlighetene stiger noe mot slutten av perioden som følge av økte CDS-premier.

Sammenhengen mellom risikoen i enkeltbankene kan illustreres med sannsynligheten for at en bank misligholder sine forpliktelser forutsatt at en annen bank allerede har misligholdt sine forpliktelser, se tabell 2.1. Danske Bank skiller seg ut ved at den, etter markedets syn, er minst knyttet til de andre bankene. Sannsynligheten for at DNB, Handelsbanken eller Nordea skal oppleve finansielle problemer dersom Danske Bank misligholder sine forpliktelser er rundt 2 til 5 prosent. Dersom Nordea eller Handelsbanken får finansielle problemer, øker sannsynligheten for at DNB også får problemer til rundt 11 til 12 prosent.

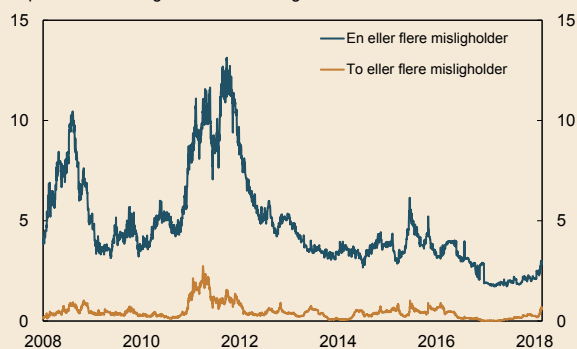
Tabell 2.1 Sannsynlighet¹ for at en bank misligholder sine forpliktelser når en annen bank misligholder sine forpliktelser. Fire nordiske banker. Prosent. Gjennomsnitt for perioden 1. januar 2018 – 19. oktober 2018

	DNB Bank	Nordea	Handelsbanken	Danske Bank
DNB Bank	100	12,2	11,2	2,1
Nordea	11,7	100	15,8	2,7
Handelsbanken	11,2	16,3	100	5,2
Danske Bank	2,6	3,2	6,2	100

1 Sannsynligheten for at en bank misligholder sine forpliktelser betinget av at banken i kolonnen misligholder sine forpliktelser. Sannsynlighetene er avledet fra 5-års euro CDS-priser på seniorgjeld.

Kilder: Bloomberg og Norges Bank

Figur 2.21 Sannsynlighet for at flere banker¹ misligholder sine forpliktelser samtidig.² Prosent. 24. august 2008 – 19. oktober 2018



1) DNB Bank, Nordea, Handelsbanken og Danske Bank.

2) Annualiserte sannsynligheter avledet fra prisen på 5-års CDS-kontrakter i euro på seniorgjeld.

Kilder: Bloomberg og Norges Bank

MINSTEKRAV TIL KONVERTIBEL GJELD (MREL)

Minstekrav til konvertibel gjeld er en viktig del av regelverket for krisehåndtering av banker som vil gjelde i Norge fra 1. januar 2019. Finanstilsynet har i et høringsnotat foreslått regler om hvordan MREL for norske banker skal utformes. Norges Bank slutter seg i hovedsak til forslagene fra Finanstilsynet.

For at banker skal kunne krisehåndteres uten bruk av offentlige midler har EU innført et direktiv for krisehåndtering av banker (BRRD – Bank Recovery and Resolution Directive). Direktivet bygger på erfaringene fra finanskrisen. Et minstekrav til konvertibel gjeld (MREL – Minimum Requirements for Own Funds and Eligible Liabilities) er en viktig del av det nye regelverket for krisehåndtering av banker som vil gjelde i Norge fra 1. januar 2019.¹ Med det nye regelverket blir EUs direktiv for krisehåndtering implementert i Norge.² Finanstilsynet, som blir utøvende krisehåndteringsmyndighet i Norge, skal utarbeide detaljerte krisetiltaksplaner for hver enkelt bank som er for viktig til at den kan stenges og avvikles under offentlig administrasjon. Størrelsen på MREL blir en del av krisetiltaksplanen for den enkelte bank.

Det er Finansdepartementet som bestemmer om en kriserammet bank skal stenges eller krisehåndteres. Dersom krisehåndtering er nødvendig for å sikre videreføring av bankens kritiske funksjoner eller for å unngå vesentlige smittevirkninger i finanssystemet, skal krisehåndtering velges fremfor avvikling under offentlig administrasjon.

Ved krisehåndtering av en bank skal først egenkapitalen skrives ned for å dekke bankens tap. Dersom tapene er større enn egenkapitalen, skal ansvarlige lån og eventuelt gjeld med høyere prioritet skrives ned. Dessuten vil deler av de resterende gjeldspostene kunne konverteres til ny egenkapital, slik at bankens kjernefunksjoner kan drives videre. For at denne prosessen skal gå raskt og effektivt, må banken ha tilstrekkelig gjeld som kan skrives raskt ned og eventuelt konverteres til egenkapital. Derfor må Finanstilsynet stille minstekrav til den enkelte bank om slik konvertibel gjeld.

De nærmere reglene om MREL skal utformes av Finansdepartementet etter forslag fra Finanstilsynet. Tilsynets forslag har vært på høring³ og bygger i stor grad på forslaget fra EU-kommisjonen fra november 2016.⁴ I høringsuttalelsen⁵ sluttet Norges Bank seg blant annet til følgende forslag fra tilsynet:

- **Størrelsen på MREL.** MREL skal bestå av et tapsabsorberingsbeløp pluss et rekapitaliseringsbeløp. Tapsabsorberingsbeløpet skal være lik summen av minstekravet til ansvarlig kapital og vedtatt pilar 2-krav. Rekapitaliseringsbeløpet skal tilsvare minstekravet til ansvarlig kapital og vedtatt pilar 2-krav pluss det kombinerte bufferkravet utenom det motsykliske bufferkravet. MREL fastsettes som en prosentandel av bankenes risikovektede eksponeringer, akkurat som i de risikovektede kapitalkravene.
- **Foretak som skal omfattes av MREL.** Det er stort nasjonalt handlingsrom når det gjelder hvilke banker som skal krisehåndteres og dermed oppfylle fullstendig MREL, det vil si både tapsabsorberingsbeløp og rekapitaliseringsbeløp. Det er blant annet avhengig av hvor viktig banken er for finansiell stabilitet. Finanstilsynet argumenterer i sitt høringsnotat for at flertallet av norske banker skal ha fullstendig MREL. Norges Bank mener at det kan være aktuelt å krisehåndtere fremfor å avvikle mindre banker dersom mange slike banker rammes av krise samtidig. Derfor kan det være fornuftig at også mange mindre banker har fullstendig MREL.

¹ Se nytt kapittel 20 i Finansforetaksloven. Lov om finansforetak og finanskonsern.

² Se for eksempel ramme på side 19 i *Finansiell stabilitet 2017*.

³ Se Finanstilsynet (2018) «Høring – forskrifter til endringer i finansforetaksloven og til lov om Bankenes sikringsfond», 29. juni 2018.

⁴ Se EU-kommisjonens forslag til endringer i BRRD fra november 2016.

⁵ Se Norges Banks høringsuttalelse om forskrifter til endringer i finansforetaksloven og til lov om Bankenes sikringsfond, 19. september 2018.

Ileggelse av fullstendig MREL for en bank må etter Norges Banks oppfatning likevel ikke innebære at banken uansett vil bli krisehåndtert om den skulle rammes av krise.

- **Hvilke passiva-poster som kan brukes til å oppfylle MREL.** MREL kan oppfylles med ansvarlig kapital og gjeld som oppfyller visse krav (se neste punkt). Egenkapital som brukes til å oppfylle det kombinerte bufferkravet i kapitaldekningsreglene, kan imidlertid ikke samtidig brukes til å oppfylle MREL. Det sikrer at bufferne kan fungere etter hensikten.
- **Krav om etterstillelse.** All gjeld som brukes til å oppfylle MREL skal være etterstilt, det vil si den skal ha lavere prioritet enn vanlige seniorobligasjoner og ordinær usikret gjeld. Både ansvarlige lån og annen etterstilt gjeld (Tier 3, T3) kan altså brukes for å oppfylle MREL, se tabell 2.2. Kravet om etterstillelse vil gjelde fullt ut fra 31. desember 2022.
- **Offentliggjøring av MREL.** Norges Bank støtter Finanstilsynets forslag om at alle foretak som omfattes av MREL, skal offentliggjøre både kravene og informasjon om kapital og gjeld som benyttes til å oppfylle MREL. Det gjelder også informasjon om løpetid og prioritetsrekkefølge.

Hvordan reglene om MREL kan påvirke bankenes finansieringskostnader, er omtalt i kapittel 2.3.

Tabell 2.2 Gjeld og egenkapital – prioritetsrekkefølge. Fra høyest (1) til lavest (7) prioritet

1	Garanterte innskudd og fordringer som tilkommer innskuddsgarantiordningen fordi den har utbetalt bankenes garanterte innskudd	
2	Innskudd fra personer og små- og mellomstore bedrifter som overstiger garantibeløpet	
3	Obligasjoner, sertifikater og annen ordinær, usikret gjeld uten særskilt prioritet samt innskudd fra store bedrifter som overstiger garantibeløpet	
4	Gjeld med prioritet mellom ansvarlig lånekapital og ordinær usikret gjeld (ofte kalt senior non-preferred debt eller T3)	
5	Ansvarlige lån (tilleggs kapital, T2)	} Ansvarlig kapital
6	Fondsobligasjoner (hybridkapital, AT1)	
7	Ren kjernekapital (CET1)	

3 Stresstest – bankenes tilpasning ved et kraftig tilbakeslag

3.1 RAMMEVERK OG STRESSALTERNATIV	40	RAMME: Dybden på tilbakeslaget i stresstesten	46
• Formålet med stresstesten	40		
• Makroøkonomisk tilbakeslag	41		
3.2 BANKENES TILPASNING TIL KAPITALKRAVENE	42	RAMME: Et rammeverk for likviditetsstresstesting	47
• Bankenes tilpasning i stresstesten	42		
• Bankenes tilpasning forsterker tilbakeslaget	44		

Stresstesten tar utgangspunkt i det aktuelle risikobildet og vurderer bankenes tilpasning ved et kraftig tilbakeslag for norsk økonomi. Stresstesten tilsier at bankene må bruke den motsykliske bufferen og en del av de andre bufferne dersom de skal opprettholde kredittilbudet. I en slik situasjon kan en reduksjon i bufferkrav føre til at bankene i mindre grad forsterker nedgangen i økonomien ved å begrense utlån. Stresstesten kan tilsa at en større del av det samlede bufferkravet bør variere over tid.

Tabell 3.1 Makroøkonomiske hovedstørrelser i stressalternativet. Prosentvis endring fra foregående år¹

	2018 ²	2019	2020	2021	2022
BNP for Fastlands-Norge	2,5	-1,3	-1,1	2,0	1,9
Privat konsum	2,2	0,5	-0,7	1,2	1,7
Registrert arbeidsledighet (rate, nivå)	2,4	4,4	5,9	5,2	4,6
Tremåneders NIBOR (nivå)	1,1	1,7	1,8	1,3	1,0
Vektet påslag for OMF og seniorobligasjoner ³ (nivå)	0,6	0,7	0,8	0,9	1,0
Boligpriser	0,9	-4,8	-17,7	-4,1	5,9
Kreditt (K2) til husholdninger ⁴	5,7	2,4	-0,1	0,5	0,6
Kreditt (K2) til ikke-finansielle foretak i Fastlands-Norge ⁴	5,0	-6,0	1,4	-0,8	-2,5
Utlånstap (rate, nivå)	0,1	1,8	2,3	2,0	2,1
Krav til motsyklisk kapitalbuffer (nivå)	2,0	0,0	0,0	0,0	0,0

1 Der ikke annet fremgår. Nivåvariabler er målt som årlige gjennomsnitt.
 2 Fremskrivninger for 3. kv. 2018 – 4. kv. 2018 for BNP for Fastlands-Norge, privat konsum, ledighet, tremåneders NIBOR, boligpriser og kreditt til husholdninger (K2) er hentet fra *Pengepolitisk rapport 3/2018*.
 3 De økte påslagene får kun effekt for nye obligasjonslån.
 4 Endring i beholdning målt ved utgangen av året.

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

3.1 RAMMEVERK OG STRESSALTERNATIV

Stresstesten analyserer bankenes tilpasning ved et kraftig tilbakeslag. Stressalternativet bygger på en utvikling med markant nedgang internasjonalt, økte risikopåslag, lavere boligpriser og økte utlånstap for bankene.

Formålet med stresstesten

Formålet med stresstesten er å analysere makroøkonomiske virkninger av bankenes tilpasning ved et kraftig tilbakeslag i norsk økonomi. Det gjøres i et rammeverk hvor bankene påvirkes av, og selv påvirker, den økonomiske utviklingen.¹ Kapitalkravene har betydning for hvordan bankene tilpasser seg. Tidsvarierende kapitalkrav bidrar til at bankene bygger kapitalbuffer i gode tider som kan tæres på når kriser inntreffer.

Stresstesten tar utgangspunkt i risikobildet internasjonalt som er omtalt i kapittel 1. Som en liten åpen økonomi er Norge eksponert for forstyrrelser fra utlandet. Finansielle ubalanser som har bygd seg opp hjemme, kan gjøre den norske økonomien mer sårbar for negative forstyrrelser fra utlandet og forsterke virkningen av tilbakeslag. Stressalternativet vurderes

1 En detaljert beskrivelse av stresstestrammeverket vil bli gitt i Andersen, H., K. Gerdrup, R. M. Johansen og T. Krogh «Stresstester i beslutningsgrunnlaget for motsyklisk buffer». Kommende *Staff Memo*. Norges Bank.

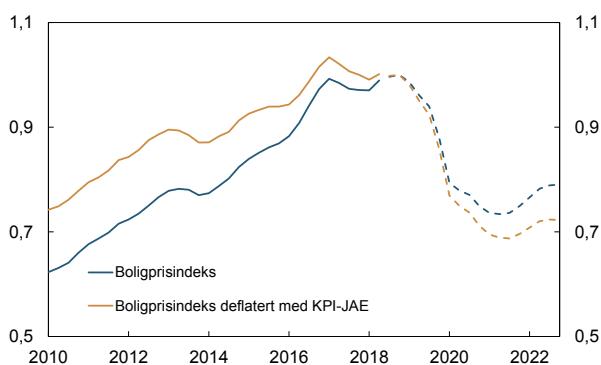
som en kraftig, men tenkelig, nedgang for norsk økonomi, se også ramme på side 46.

Stressalternativet er ikke en prognose for hvordan økonomien vil utvikle seg ved en kraftig nedtur. Ved en krise vil det typisk kunne iverksettes flere ekstraordinære tiltak for å nå målene i den økonomiske politikken. Under og etter finanskrisen i 2008 førte for eksempel mange land en ekspansiv finanspolitikk, og flere sentralbanker foretok ekstraordinære kjøp av verdipapirer. En erfaring fra finanskrisen var at bankene hadde for lite kapital i forkant av krisen. Stresstesten fokuserer på hvor mye tidsvarierende kapitalkrav kan dempe tilbakeslaget. I stresstesten forutsettes det derfor ingen ekstraordinære finans- eller pengepolitiske tiltak utover at styringsrenten, som en teknisk forutsetning, settes til null.

Makroøkonomisk tilbakeslag

I stresstesten legger vi til grunn en markant reduksjon i internasjonal verdiskaping og økte risikopåslag i finansmarkedene. En mulig årsak til en slik utvikling kan være tiltakende proteksjonisme og handelskonflikt, som reduserer internasjonal handel og skaper økt usikkerhet. Mange land har fremdeles begrenset handlingsrom i penge- og finanspolitikken. Det vil kunne forsterke nedgangen internasjonalt. I stresstesten fører økningen i risikopåslag, som lenge har vært svært lave, til strammere finansielle forhold for bankene. Oljeprisen faller med nesten 40 prosent som følge av lavere produksjon ute og nedgang i global handel.

Figur 3.1 Boligpriser i stressalternativet. Indeks. 4. kv. 2018 = 1. 1. kv. 2010 – 4. kv. 2022¹



1) Fremskrivninger for 3. kv. 2018–4. kv. 2022.

Kilder: Eiendom Norge, Eiendomsverdi, Finn.no og Norges Bank

Forstyrrelsene rammer norsk økonomi hardt, og sårbarheter knyttet til høy gjeldsbelastning i husholdningene og høye eiendomspriser forsterker nedturen, se tabell 3.1. Som en teknisk forutsetning reduseres styringsrenten til null. Samtidig antar vi at økningen i risikopåslagene i pengemarkedet er større enn reduksjonen i styringsrenten. Dermed øker penge- og markedsrenten.

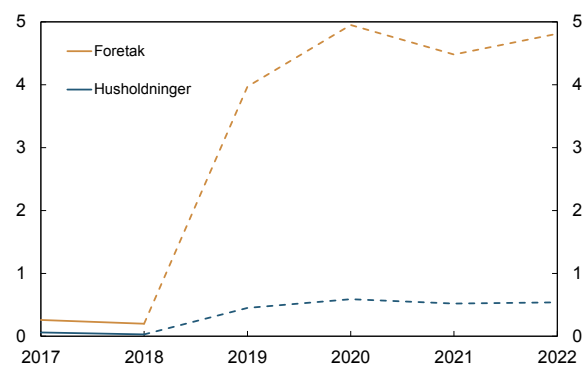
I stressalternativet fører økte utlånsrenter, redusert inntektsvekst og forverrede fremtidsutsikter til et stort fall i boligpriser og boliginvesteringer. Boligprisene faller med mer enn 25 prosent, se figur 3.1.

Den høye gjelden i husholdningene bidrar til at husholdningene strammer kraftig inn på konsumet når boligprisene faller og utlånsrentene øker. Det gjelder særlig husholdninger som har høy gjeldsbelastning og små likviditetsreserver.² En markert reduksjon i husholdningenes inntektsforventninger forsterker fallet i husholdningenes konsum.

Høyere rentekostnader og svak økonomisk utvikling gir økt mislighold av lån blant både husholdninger og foretak. Økt mislighold og reduserte panteverdier øker bankenes utlånstap betydelig, særlig på utlån til foretak, se figur 3.2. Tapene i stresstesten er høye i et historisk perspektiv, men lavere enn under bankkrisen på begynnelsen av 1990-tallet, se boks på side 42. Den beregnede tapsutviklingen tar ikke hensyn

² Se Gerdrup, K. og K. Torstensen (2018) «Virkningen av økt rente på husholdningers disponible inntekter og konsum – en statistisk analyse av kontantstrømkanalen». Staff Memo 3/2018. Norges Bank.

Figur 3.2 Utlånstap som andel av brutto utlån til sektoren i stressalternativet. Prosent. 2017 – 2022¹



1) Historisk tapsfordeling er benyttet til å fordele utlånstap mellom foretak og husholdninger.

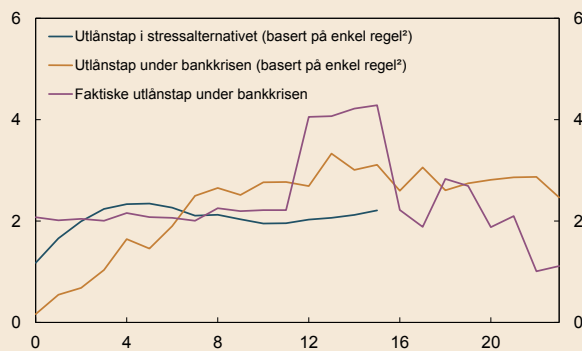
Kilder: SNL/S&P MI og Norges Bank

REGEL FOR UTLÅNSTAP I STRESSTESTEN

Tapsutviklingen i stressalternativet følger en enkel regel¹ for samlede tap på utlån til foretak og husholdninger som en funksjon av BNP-utviklingen. Denne sammenhengen fungerer blant annet godt til å anslå utlånstapene under den norske bankkrisen, se figur 3.3. Det er ikke gjort særskilte analyser av fordelingen av tap mellom enkelt næringer, selv om tapsandelen kan variere mye fra næring til næring.² Eksempelvis var tapsandelen under bankkrisen svært høy for utlån til næringseiendom.³ En tilsvarende tapsandel på næringseiendoms lån i dag vil gi bankene større samlede tap fordi denne næringens andel av samlede foretakslån har økt. På den annen side kan strengere regelverk og bedringer i kredittpraksisen tale for lavere tapsandeler. Se ramme på side 56 for en drøfting av norske bankers eksponering mot nærings eiendom og eiendomsutvikling.

- 1 Regelen er hentet fra Hardy, D. og C. Schimieder (2013) «Rules of Thumb for Bank Solvency Stress Testing». *IMF Working Papers* 13/232. IMF.
- 2 Andersen, H. og H. Winje (2017) «Hva sier 30 år med tapserfaringer i norsk banksektor om gjennomsnittlig risikovekt på foretakslån?». *Staff Memo* 2/2017. Norges Bank.
- 3 Solheim, H. og K. Kragh-Sørensen (2014) «Hva taper bankene penger på under kriser?». *Staff Memo* 3/2014. Norges Bank.

Figur 3.3 Utlånstap som andel av brutto utlån i stressalternativet og sammenlikning med bankkrisen.¹ Prosent. Kvartaler inn i stressperioden



- 1) For bankkrisen har vi satt første kvartal i stressperioden til 1. kv. 1988.
 - 2) Den enkle regelen gir tap som andel av brutto utlån som funksjon av BNP-utviklingen.
- Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

til nye regnskapsregler for tapsføring (IFRS 9), som ble innført fra 2018. IFRS 9 vil trolig føre til at bankene må bokføre tapene tidligere i nedgangen enn de har gjort før.

Finansiell uro påfører bankene tap på verdipapirer og øker risikopåslagene på bankenes finansiering. Som følge av fall i verdipapirmarkedene må bankene skrive ned verdien på beholdningen av aksjer og rentepapirer med henholdsvis 40 prosent og 5 prosent i 2019. Deretter holdes verdien av disse papirene uendret. Høyere risikopåslag gjør at bankenes innlånskostnader øker og holder seg høye i hele stressperioden, til tross for lavere styringsrente.

Historiske erfaringer viser at likviditetsproblemer i bankene både kan skape og forsterke finansielle kriser, se ramme på side 47. I stressperioden er det lagt til grunn en betydelig økning i risikopåslag for bankenes finansiering, men ingen av bankene mister tilgang på finansiering i løpet av stressperioden.

3.2 BANKENES TILPASNING TIL KAPITALKRAVENE

Stresstesten gjennomføres for en makrobank som omfatter ni store banker. I stressalternativet må makrobanken stramme inn på utlånspraksisen for å oppfylle kapitalkravene. Dersom kredittilbudet skal opprettholdes, må makrobanken bruke den motsykliske bufferen og en del av de andre bufferne.

Bankenes tilpasning i stresstesten

Makrobanken i stressalternativet er et vektet gjennomsnitt av ni store banker.³ Utviklingen i lønnsomhet og kapitaldekning varierer mellom disse. Stresstesten fokuserer på utviklingen i makrobanken og tar ikke hensyn til effekten av forskjeller i bankenes tilpasninger.

Makrobanken står overfor et samlet pilar 1-krav til ren kjernekapitaldekning på 14 prosent, tilsvarende det

3 DNB Bank, SpareBank 1 SR-Bank, Sparebanken Vest, SpareBank 1 SMN, Sparebanken Sør, SpareBank 1 Østlandet, SpareBank 1 Nord-Norge, Sbanken og Sparebanken Møre.

samlede kravet for systemviktige banker. Den må i tillegg møte pilar 2-krav fra Finanstilsynet. Gjennomsnittlig pilar 2-krav for bankene i stresstesten er 1,8 prosent, slik at det samlede kapitalkravet for makrobanken er 15,8 prosent. I tillegg holder makrobanken en ekstra buffer over det samlede kravet, og ved starten av stressperioden har makrobanken en ren kjernekapitaldekning på 16,2 prosent.⁴

Ved tilbakeslag i økonomien og store tap i bankene kan kravet til motsyklisk kapitalbuffer settes ned for å motvirke at strammere utlånspraksis forsterker nedgangen. Som en teknisk forutsetning settes kravet til null gjennom hele stressperioden. Det frigjør kapital for makrobanken og reduserer det samlede kapitalkravet til 13,8 prosent.

Store tap på utlån og verdipapirer fører til svake resultater i makrobanken gjennom hele stressperioden. Det gjør at veksten i makrobankens rene kjernekapital faller markert, se figur 3.4. Ved slutten av stressperioden er ren kjernekapital nesten 14 prosent lavere enn ved starten. Samtidig øker risikovektene noe som følge av økt kredittrisiko. Begge deler bidrar til å redusere den rene kjernekapitaldekningen, se figur 3.5.

Fallet i kapitaldekningen begrenses av at makrobanken tilpasser seg for å oppfylle kapitalkravet. Kostnadsbesparende tiltak gjennom stressperioden holder

driftskostnadene om lag uendret som andel av driftsinntektene. I tillegg betaler ikke makrobanken utbytte i stressperioden. Bankenes evne til å opprettholde rentemarginen ved tilbakeslag i økonomien er usikker, men historisk har marginen vært forholdsvis stabil (se figur 2.2). Vi antar at makrobanken øker utlånsrentene i stressperioden, slik at marginen mot innlånskostnadene i gjennomsnitt øker med om lag 20 basispunkter (se boks på side 44 for en beregning av effektene med uendret rentemargin). Samlet bidrar disse tiltakene til å dempe fallet i ren kjernekapital.

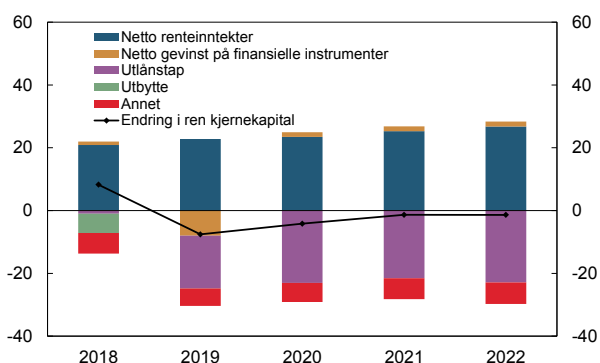
Makrobanken begrenser også fallet i kapitaldekningen ved å stramme inn på tilbudet av nye lån. Det gjøres ved å kreve høyere pantesikkerheter. Lavere etterspørsel etter lån, som følge av den svake utviklingen i boligmarkedet og lavere foretaksinvesteringer, bidrar også til redusert utlånsvekst. Samlet gir det en ganske flat utvikling i husholdningslån og lavere utlån til foretak.⁵

Banker kan også gjøre andre tilpasninger som reduserer behovet for å stramme inn på nye utlån. En mulighet er å utstede ny egenkapital, men det vil trolig være både kostbart og vanskelig i en situasjon med høye tap, finansiell uro og svake makroøkonomiske utsikter. Denne muligheten er derfor

4 Dette tallet er basert på anslag for tilbakeholdt overskudd i 2018.

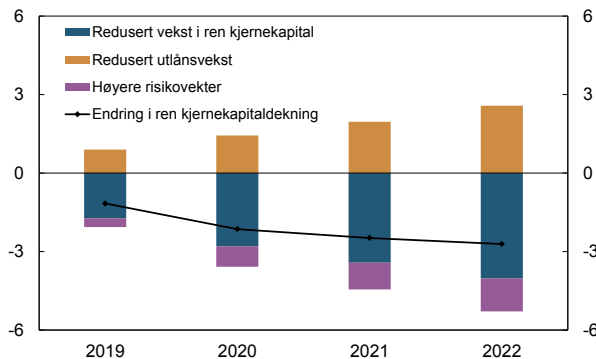
5 Virkningen på økonomien av at de største norske bankene strammer inn på utlån avhenger av om de øvrige bankene, og særlig filialene av utenlandske banker, også strammer inn. Det er ikke analysert i stresstesten. Filialer av utenlandske banker har hatt mer volatil utlånsvekst enn norske banker de siste 10 årene, se Turtveit, L.T. (2017) «Filialer av utenlandske banker og kredittilbud». *Aktuell kommentar 3/2017*. Norges Bank.

Figur 3.4 Endring i ren kjernekapital i stressalternativet og bidrag fra ulike komponenter. Prosent. 2018¹ – 2022



1) 2018-tall er konstruert med enkle fremskrivninger for andre halvdel av året. Kilder: SNL/S&P MI og Norges Bank

Figur 3.5 Kumulativ endring i ren kjernekapitaldekning i stressalternativet og estimerte bidrag fra ulike komponenter.¹ Prosentenheter. 2019 – 2022



1) Bidragene angir effekten av de ulike komponentenes avvik fra antatt trend. Trenden til ren kjernekapital og samlet utlån er satt til 3,5 prosent, mens risikovektene er uten trend. Kilde: Norges Bank

utelukket i stresstesten. En annen mulighet er salg av eiendeler, men det kan innebære store tap på grunn av verdifall. I en presset situasjon kan tvangssalg av eiendeler føre til ytterligere prisfall og svekket inntjening i hele banksektoren. Virkningen av slike nettverkskoblinger vurderes ikke i denne stresstesten.

Bankenes tilpasning forsterker tilbakeslaget

I stresstesten forsterker makrobanken tilbakeslaget i norsk økonomi dersom den strammer inn kredittgivning for å overholde kapitalkravene. Økte utlånsrenter og strengere krav til pantesikkerhet bidrar til lavere kredittvekst, investeringer og konsum. Svakere økonomisk utvikling fører i neste omgang til større

VIRKNING AV ENDRET RENTEMARGIN

Rentemarginen har stor betydning for norske bankers inntjening. I stressalternativet er det lagt til grunn at makrobankens utlånsrenter i gjennomsnitt øker 20 basispunkter mer enn innskuddsrenten. Det løfter inntjeningen og demper fallet i kapitaldekningen.

For å illustrere hvor mye økt rentemargin betyr, har vi gjennomført to modelløvelser. Felles for begge er at makrobankens rentemargin holdes konstant, i motsetning til å øke som i stressalternativet.

I den første øvelsen er det lagt til grunn at makrobanken for øvrig tilpasser seg som i stressalternativet. Siden inntjeningen blir dårligere, faller kapitaldekningen drøyt 1 prosentenheter mer enn i stressalternativet, se tabell 3.2. Noe lavere utlånsrenter bidrar til økt etterspørsel fra husholdninger og foretak. Det gir litt høyere kreditt- og BNP-vekst enn i stressalternativet.

I den andre øvelsen er det lagt til grunn at makrobanken holder kapitaldekningen på samme nivå som i stressalternativet ved å stramme ytterligere inn på kravene til pantesikkerhet for nye lån. Da blir utviklingen i både BNP og kreditt svakere enn i stressalternativet.

Tabell 3.2 Stressalternativet og øvelser med uendret rentemargin. Prosent

		2019	2020	2021	2022
Stressalternativ	BNP for Fastlands-Norge ¹	-1,3	-1,1	2,0	1,9
	Samlet kreditt ²	-0,4	0,4	0,1	-0,3
	Ren kjernekapitaldekning (rate, nivå) ³	15,0	14,1	13,7	13,5
Øvelse 1	BNP for Fastlands-Norge ¹	-1,3	-1,1	2,1	2,0
	Samlet kreditt ²	-0,4	0,6	0,3	0,0
	Ren kjernekapitaldekning (rate, nivå) ³	14,8	13,6	13,0	12,3
Øvelse 2	BNP for Fastlands-Norge ¹	-1,4	-1,2	1,9	1,8
	Samlet kreditt ²	-1,7	-1,5	-2,4	-4,1
	Ren kjernekapitaldekning (rate, nivå) ³	15,0	14,1	13,7	13,5

1 Endring fra foregående år.

2 Kreditt (K2) til husholdninger og ikke-finansielle foretak i Fastlands-Norge. Endring i beholdning målt ved utgangen av året.

3 Målt ved utgangen av året.

Kilde: Norges Bank

mislighold og utlånstap, noe som motvirker deler av av økningen i makrobankens kapitaldekning.

Nedgangen i økonomien dempes av at kravet til motsyklisk kapitalbuffer settes til null. Dersom det hadde blitt værende på dagens nivå på 2 prosent, ville bankene strammes inn ytterligere på kredittpraksisen for å oppfylle bufferkravet, se figur 3.6. Det ville gitt en svakere utvikling i BNP og større fall i kreditt, se figur 3.7.

Nedgangen blir mindre om makrobanken ikke strammer inn på kredittpraksisen, men heller tærer på gjenværende bufferkapital etter at kravet til motsyklisk kapitalbuffer er satt til null. Kapitaldekningen blir da nesten 1,5 prosentenheter lavere enn det samlede kapitalkravet (se figur 3.6).⁶ Fallet i kreditt er betydelig redusert, mens fallet i BNP blir noe mindre (se figur 3.7).

Tilpasningen hvor makrobanken også bruker av bufferkapitalen utover motsyklisk buffer er i tråd med intensjonen bak kapitaldekningsregelverket.⁷ Makrobanken bryter heller ikke kravet til uvektet kjernekapitaldekning eller varslede MREL-krav.⁸ Bankene kan likevel ha et ønske om ikke å tære på bufferkapitalen. Banker som bryter bufferkravene, kan risikere økte finansieringskostnader. Videre kan høyere usikkerhet om utviklingen fremover føre til at bankene ønsker å holde

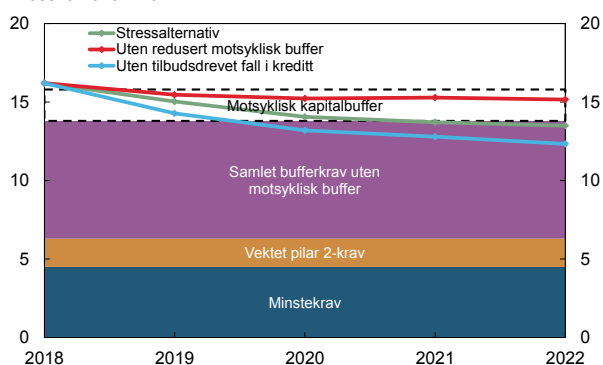
større kapitalbuffer. I tillegg vil utformingen og håndhevelsen av kapitaldekningsregelverket ha betydning. Banker som bryter kapitalkrav, må umiddelbart melde fra til Finanstilsynet og legge frem en plan for å gjenopprette oppfyllelsen av det samlede kapitalkravet. I tillegg legger regelverket begrensninger på utbyttebetalingene til banker som tærer på bufferne. Finanstilsynet har også adgang til å pålegge flere restriksjoner.⁹ Om konsekvensene av å bryte det samlede kravet oppleves som kostbare eller usikre, kan det gjøre bankene lite villige til å bruke bufferne, selv ved store tap.

Den motsykliske kapitalbufferen skal økes når finansielle ubalanser bygger seg opp, og den kan settes ned ved tilbakeslag i økonomien og store tap i bankene. Ved en reduksjon i bufferkravet skal myndighetene også anslå en periode der kravet med stor sannsynlighet ikke vil øke, for å skape mer forutsigbarhet for bankene. Det kan bidra til at bankene kan redusere sine kapitalmål uten at tilgang og pris på finansiering blir svekket. Slik legger regelverket for motsyklisk buffer til rette for at bankene kan tære på bufferkapitalen for å opprettholde lønnsomme utlån. Stress-testen kan tilsi at en større del av det samlede bufferkravet bør variere over tid. Bufferne bør derfor være tilstrekkelig høye i forkant av en situasjon der bankene samlet har store tap.

6 Vi finner denne tilpasningen ved å redusere makrobankens kapitalmål helt til dens ønskede tilpasning gir flat utvikling i foretakskreditten gjennom stressperioden. I denne situasjonen er husholdningenes kredittvekst positiv.
7 Se også kapittel 2 i *Finansiell stabilitet 2017*.
8 Forutsatt at makrobanken i utgangspunktet oppfyller MREL.

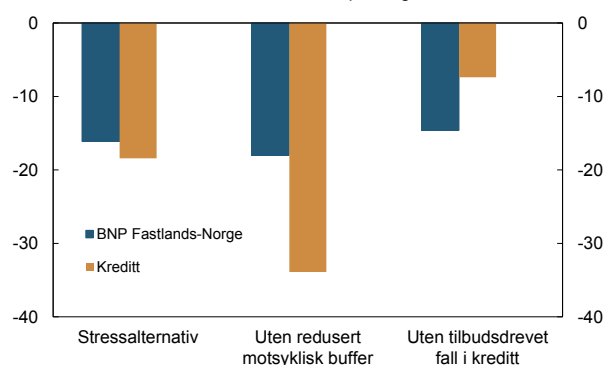
9 Dette kan være pålegg om å begrense utbetaling av bonus, eller pålegg om ikke å utbetale utbytte og renter på kjernekapital. Finanstilsynet kan også kreve endringer i driften. I tillegg gir kapitaldekningsreglene Finanstilsynet adgang til å tilbakekalle konsesjonen til banker som bryter kapitalkrav.

Figur 3.6 Ren kjernekapitaldekning og krav til ren kjernekapitaldekning under pilar 1 og pilar 2¹ ved ulike antakelser om makrobankens tilpasning. Prosent. 2018 – 2022



1) Pilar 2-krav til stress-testbankene er vektet med bankenes beregningsgrunnlag. Kilder: Finanstilsynet, SNL/S&P MI og Norges Bank

Figur 3.7 Samlet endring i stressperioden¹ i BNP Fastlands-Norge og kreditt ved ulike antakelser om bankenes tilpasning. Prosent



1) Definert som kumulativt avvik fra antatt trend for BNP og avvik fra antatt trend ved utgangen av stressperioden for samlet kreditt. Trenden for BNP i faste priser er satt til 1 prosent, og trenden i kreditt er satt til 3,5 prosent. Kilde: Norges Bank

DYBDEN PÅ TILBAKESLAGET I STRESSTESTEN

Krisedybden i stresstesten avstemmes mot en empirisk sammenheng mellom dybden og lengden på tilbakeslaget og nivået på finansielle ubalanser.

Empiriske analyser viser at finansielle kriser rammer hardere når de finansielle ubalansene har bygd seg raskt opp i forkant.¹ I tråd med de empiriske funnene legger vi til grunn at dybden og lengden på tilbakeslaget i stresstesten blir mer alvorlig dersom ubalansene i forkant er store. Vi bruker Norges Banks makroøkonomiske modell NEMO til å generere et konsistent scenario i stresstesten. Krisedybden fra NEMO avstemmes med empiriske beregninger. Disse bygger på data fra 20 OECD-land tilbake til 1975.²

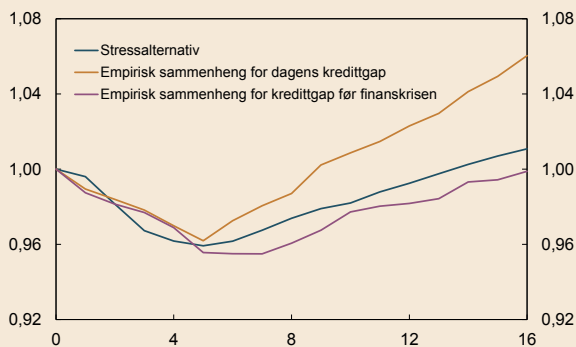
Vi benytter kredittgapet, som er avviket mellom kreditt målt i forhold til BNP og en beregnet trend, som en indikator for finansielle ubalanser. Kredittgapet er et bredt mål som ikke kan fange opp alle ubalanser. Sårbarheter kan øke i deler av det finansielle systemet, og systemet kan bli mer sammenvevd, uten at det vises i et aggregert kredittmål. Sammenhengen mellom finansielle ubalanser og utslag i økonomien kan også variere mellom land og over tid. Analysen kontrollerer ikke for hvordan tilbakeslagene er blitt påvirket av finans-, penge-, valuta- eller makrotilsynspolitik. For eksempel vil bankkriser i land med fast valutakurs kunne være kraftigere enn i land med inflasjonsstyring og flytende valutakurs.

Vi benytter to verdier på kredittgapet for å avstemme krisedybden. Det ene er dagens nivå. Det andre er gjennomsnittlig gap de fem siste årene før finanskrisen. Det siste alternativet er ment å reflektere usikkerheten rundt nivået på de finansielle ubalansene.

Figur 3.8 viser at banen for BNP i stressalternativet samsvarer med den empiriske sammenhengen mellom ubalanser og tilbakeslag for de to ulike nivåene på kredittgapet. BNP i stressalternativet ligger under BNP beregnet med dagens nivå på kredittgapet, men over BNP beregnet med gjennomsnittlig kredittgap de fem siste årene før finanskrisen.

1 Se for eksempel Jorda, O., M. Schularick og A.M. Taylor (2013) «When credit bites back». *Journal of Money Credit and Banking*, 45.
2 Datasettet og datering av finansielle kriser baserer seg på Anundsen, A.K, K. Gerdrup, F. Hansen og K. Kragh-Sørensen (2016) «Bubbles and crises: The role of house prices and credit». *Journal of Applied Econometrics*.

Figur 3.8 BNP Fastlands-Norge i stressalternativet og empirisk sammenheng for krisedybde.¹ Indeks. Kvartalet før krisestart = 1. Kvartaler inn i stressperioden



1) Den empiriske sammenhengen gir utviklingen i BNP gjennom en krise som funksjon av kredittgapet før krisen begynner.
Kilde: Norges Bank

ET RAMMEVERK FOR LIKVIDITETSSTRESSTESTING

Finanstilsynet og Norges Bank samarbeider om å utvikle et rammeverk for likviditetsstresstesting av norske banker og OMF-kredittforetak. Likviditetsstresstesten er et verktøy for å teste bankenes sårbarhet for bortfall av finansiering og svekket likviditet. Likviditetsstresstesten kan utfylle andre likviditets- og finansieringsanalyser, likviditetskrav og overvåking.

Sentralbanker og tilsynsmyndigheter har tradisjonelt fokusert på stresstesting av bankenes soliditet. Historiske erfaringer viser imidlertid at likviditetsproblemer i bankene både kan skape og forsterke finansielle kriser.

Finanstilsynet og Norges Bank samarbeider om å utvikle et rammeverk for likviditetsstresstesting av norske banker og OMF-kredittforetak. Formålet med likviditetsstresstesten er å vurdere bankers sårbarhet for bortfall av finansiering og svekket likviditet i flere scenarier og tidshorisonter. Det kan gi nyttig informasjon om hvor eventuelle tiltak bør settes inn.

Rammeverk

Likviditetsstresstesten vurderer enkeltbankers likviditets- og finansieringssituasjon under ulike scenarier i finansmarkedene og økonomien. Likviditetsstresstesten gjennomføres med en modell som benytter data bankene allerede rapporterer til myndighetene. Enkelte av dataene har ikke vært brukt tidligere. Det gjør kvaliteten på datagrunnlaget usikker, og resultatene må derfor tolkes med varsomhet.

Modellen er en kontantstrømanalyse av innbetalinger og utbetalinger fra eiendeler, gjeld og ikke-balanseførte poster. Modellen estimerer kontantstrømmene med forutsetninger om forventet adferd fra banken selv, kunder, andre banker og øvrige markedsaktører i en stressituasjon. De ulike forutsetningene er basert på eksisterende litteratur på feltet, historikk, stressfaktorene i kravet til likviditetsreserve (LCR) og kvalitative vurderinger.

De estimerte kontantstrømmene bestemmer bankens kortsiktige finansieringsbehov. Kontantstrømmer fra bankens eiendeler bestemmes blant annet av antakelser om utlånsvekst. Kontantstrømmer fra bankens finansiering bestemmes av forfallsstruktur på eksisterende finansiering og antakelser om tilgang på ny finansiering i ulike scenarier. Potensialet for å utstede nye OMF beregnes i modellen. Eksempelvis vil et fall i boligprisene redusere omfanget av boliglån som kan finansieres med OMF. Pantet knyttet til boliglån som allerede er overført til boligkredittforetaket, faller også i verdi. Utlån som kan klargjøres for overføring til OMF-kredittforetak, og ledig sikkerhetsmasse i OMF-kredittforetaket, kan brukes til å utstede nye OMF.

Modellen vurderer bankens overlevelseshorison¹, både med en likviditetsreserve som tilsvarer likviditetsreserven i LCR og en utvidet likviditetsreserve. Verdien på verdipapirene i likviditetsreserven blir avkortet med antakelser om markedsverdifall i en stressituasjon.

Modellen tester ulike scenarier med bankspesifikt stress og to ulike alvorlighetsgrader av innenlandsk og utenlandsk markedsstress:

- **Bankspesifikt stress.** En bank nedgraderes av kredittvurderingsbyråene, eksempelvis på grunn av søksmål mot banken, dårlig risikostyring eller cyberkriminalitet.
- **Innenlandsk markedsstress.** Et kraftig fall i norske boligpriser utløser innenlandsk markedsstress.
- **Utenlandsk markedsstress.** Uro i internasjonale markeder øker risikopåslagene, reduserer markedslikviditeten og gir en svekket norsk krone.

¹ Overlevelseshorisonen er beregnet som tiden fra stresset slår inn til netto likviditet er negativ.

Bankene er avhengige av et velfungerende OMF-marked

Foreløpige beregninger viser at innskuddsbortfall er den faktoren som øker utbetalingene mest, se figur 3.9. Bortfall av markedsfinansiering er også en viktig driver. I tillegg gir store ikke-balanseførte forpliktelses, som for eksempel kreditt- og likviditetsrammer, betydelige negative kontantstrømmer i modellen. En høy andel utlån gir derimot positiv effekt på kontantstrømmen med forutsetninger om lavere utlånsvekst.

De foreløpige beregningene viser at bankene er avhengige av å benytte sitt potensial for å utstede nye OMF i flere av scenariene som vi skisserer. Det betinger at OMF-markedet er åpent. Likviditeten i et marked kan endre seg raskt. Det kan være store forskjeller på likviditeten i normale tider og i perioder med markedsuro, noe finanskrisen viste. Det er begrensede erfaringer med hvor lett norske OMF kan omsettes og utstedes, eller hvor verdibestandige de vil være ved markedsuro, særlig ved et kraftig boligprisfall. Det norske OMF-markedet ble opprettet i 2007, men under finanskrisen ble OMF hovedsakelig benyttet i bytteordningen² og ikke omsatt i markedet. Siden OMF utgjør en stor andel av både likviditetsreserven og finansieringen til de norske bankene, vil markedslikviditet og verdibestandighet for OMF være avgjørende for bankenes overlevelshorisont. Hvis bankene ikke har mulighet til å benytte ledig sikkerhetsmasse til å utstede ny OMF-finansiering ved et sterkt innenlandsk stress, estimerer modellen at overlevelshorisonten faller mye, se figur 3.10.

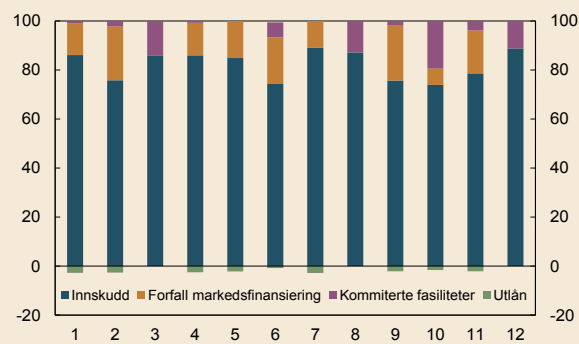
Andre risikoer som ikke fanges opp i modellen

Det er flere risikoer som ikke fanges tilstrekkelig opp i modellen, både grunnet manglende data og modellbegrensninger. Likviditetsrisiko som følge av bankenes inn- og utbetalinger i ulike valutaer og systemrisiko på grunn av koblinger mellom enkeltbanker, vurderes ikke i modellen. Det er lite historikk å lene seg på, og det er vanskelig å forutsi handlingsmønsteret til aktørene i den neste krisen. Likviditetsstresstesten kan derfor videreutvikles ved å benytte et større datagrunnlag og scenarier som omfatter flere risikoer.

Det kan være vanskelig å finne en klar avgrensning mellom likviditets- og soliditetsproblemer, men risikoene bør helst vurderes samlet. Stresstester som ikke vurderer interaksjonen mellom soliditet og likviditet kan underestimere bankenes risiko. En samlet modellering av soliditet og likviditet vanskeliggjøres av at tids-horisonten og karakteren av likviditets- og soliditetsproblemer som regel er svært ulik.

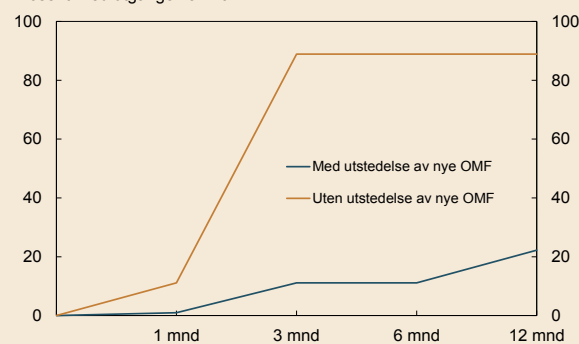
2. For mer informasjon, se Norges Banks nettsider om bytteordningen.

Figur 3.9 Netto utbetalinger i bankspesifikt stress.¹ Utvalgte banker randomisert langs den horisontale akse. Andel av totale utbetalinger. Prosent. 2017



1) Netto utbetalinger som andel av totale utbetalinger over en 360 dagers periode med bankspesifikt stress.
Kilder: Finanstilsynet og Norges Bank

Figur 3.10 Andel banker¹ med negativ likviditetssituasjon (vertikal akse). Overlevelshorisont ved sterkt innenlandsk markedsstress (horisontal akse). Med og uten mulighet for utstedelse av nye OMF. Prosent. Ved utgangen av 2017



1) De største bankene i Norge.
Kilder: Finanstilsynet og Norges Bank

4 Foretakenes gjeld og koblingen til eiendomsmarkedet

4.1 GJELDSUTVIKLINGEN I FORETAKENE	49	RAMME: Foretakenes finansiering i endring	55
• Siden finanskrisen har gjelden økt i takt med omsetningen	50	RAMME: Norske bankers eksponering mot næringseiendom og eiendomsutvikling	56
4.2 SAMMENSETNINGEN AV FORETAKENES KREDITT ETTER KILDE	51		
• Bank eller markedsfinansiering?	51		
• Fordelingen av foretakslån mellom bankene	52		
4.3 TAPSRISIKO I BANKENE	53		
• Utlån til eiendom utgjør en mulig risiko for banksystemet	54		

Gjelden til ikke-finansielle foretak har de siste årene vokst i takt med omsetningen. Kredittveksten i obligasjonsmarkedene har i perioder vært noe sterkere enn veksten i banklån, men banklån er fremdeles den viktigste finansieringskilden. Bankenes utlån til næringseiendom representerer en sårbarhet i det norske finansielle systemet. Lånene har typisk lave tap i normale tider, men en stor andel av disse lånene kan påføre bankene tap ved et kraftig fall i eiendomsprisene. Anslag fra Norges Banks konkurssansynlighetsmodell indikerer at bankenes tap på utlån til næringslivet vil holde seg lave fremover.

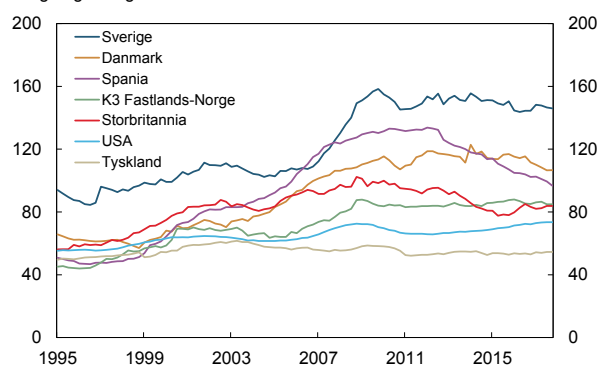
4.1 GJELDSUTVIKLINGEN I FORETAKENE

Siden finanskrisen har gjelden til ikke-finansielle foretak økt i takt med omsetningen. Foretakene tåler en moderat renteøkning. Høy gjeld gjør foretak innen eiendomsutvikling og næringseiendom mer utsatte for store renteøkninger enn foretak i andre næringer.

Høy kredittrevet investeringsvekst kan indikere økt sårbarhet og utgjøre en risiko for finansiell stabilitet. Gjelden i foretakene vokste markert raskere enn verdiskapingen før finanskrisen i både Norge og mange andre land, se figur 4.1. Gjelden i norske foretak er ikke spesielt høy sammenliknet med andre land.¹

Utlån til næringseiendom og eiendomsutvikling utgjør en betydelig andel av bankenes samlede foretakslån,

Figur 4.1 Kreditt til ikke-finansielle foretak i forhold til BNP. Norge og utvalgte land. Prosent. 1. kv. 1995 – 4. kv. 2017



Kilder: Den internasjonale oppgjørsbanken (BIS), Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

¹ Definisjonene av hva som er foretakskreditt varierer mellom land. Internasjonale sammenlikninger kan derfor være misvisende.

se figur 4.2. Utlånene til disse næringene har over lengre tid økt mer enn utlån til enkelte andre næringer, som utenriks sjøfart, varehandel og industri.

Siden finanskrisen har gjelden økt i takt med omsetningen

I forkant av finanskrisen vokste gjelden i foretakene mer enn omsetningen. Etter finanskrisen har gjelden vokst om lag i takt med omsetningen, se figur 4.3.

Foretakenes inntjening² var svært god rett før finanskrisen og høy i forhold til gjelden. Under finanskrisen falt omsetningen noe, men inntjeningen falt betydelig mer på grunn av økte kostnader. Sammen med den

2) Inntjening er definert som ordinært resultat før skatt.

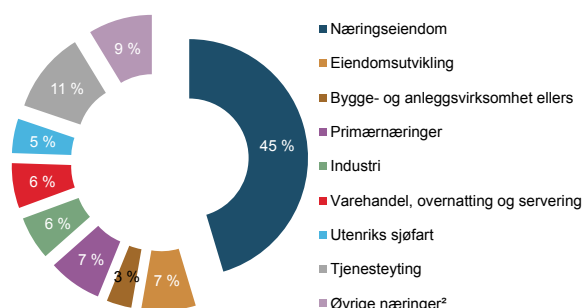
sterke gjeldsoppbyggingen førte det til at inntjeningen som andel av gjelden falt kraftig.

De siste årene har både høyere omsetning og lavere kostnader bidratt til vekst i inntjeningen. Ved utgangen av 2017 var inntjeningen i forhold til gjeld over sitt historiske gjennomsnitt for perioden 2000–2017.

Konsernregnskapsdata³ viser at om lag 12 og 7 prosent av gjelden i henholdsvis næringseiendom og eiendomsutvikling var i konsern med negativ inntjening i 2017, se figur 4.4 og 4.5. Tilsvarende andel for andre

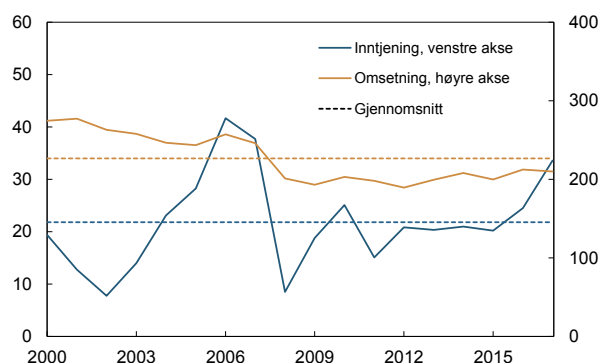
3) Fordi gjeld og inntjening er splittet i mange selskaper med kompleks konsernstruktur, er det hensiktsmessig å se på regnskap som viser konsernene som helhet i analyser på selskapsnivå.

Figur 4.2 Utlån til næringsmarkedet¹ fra alle banker og kredittforetak. Prosent. Per 30. juni 2018



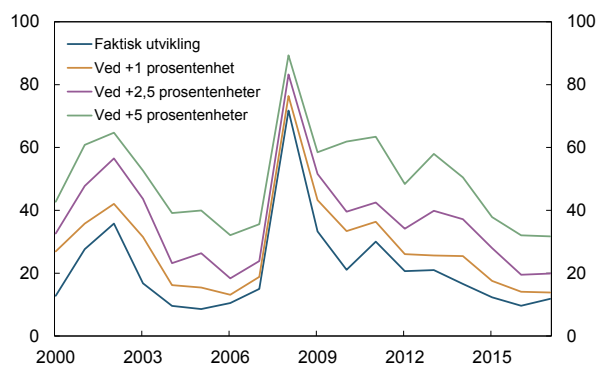
1) Totale næringslån er 1 427 milliarder kroner.
2) Øvrige næringer inkluderer Oljeservice, Transport ellers, Forsyning og Utvinning av naturressurser. Oljeservice er her snevert definert.
Kilde: Norges Bank

Figur 4.3 Omsetning og inntjening som andel av netto rentebærende gjeld. Ikke-finansielle fastlandsforetak. Arsregnskapstall. 2000 – 2017



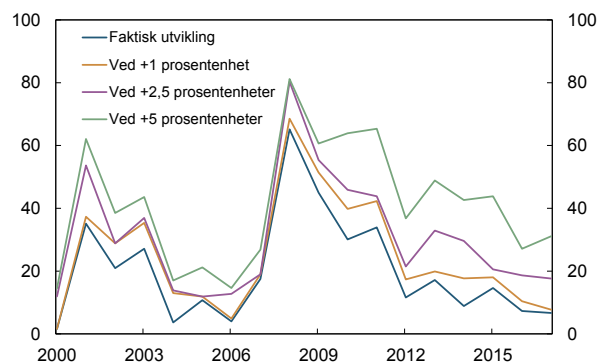
Kilde: Norges Bank

Figur 4.4 Andel av gjeld i konsernselskaper med negativ inntjening ved ulike rentøkninger. Næringseiendom. Prosent. 2000 – 2017



Kilde: Norges Bank

Figur 4.5 Andel av gjeld i konsernselskaper med negativ inntjening ved ulike rentøkninger. Eiendomsutvikling. Prosent. 2000 – 2017



Kilde: Norges Bank

næringer samlet er 22 prosent, se figur 4.6. Andelen øker litt dersom foretakene påføres isolerte renteøkninger på 1 og 2,5 prosentenheter. Økningen blir betydelig når renten økes med 5 prosentenheter. Da vil over 30 prosent av samlet gjeld være i utsatte konsern.

Inntjeningen i næringseiendom og eiendomsutvikling har historisk vært konjunktursensitiv. Andelen av gjelden som lå i foretak med negativ inntjening, var høy både i 2001–2003 og i 2008–2009. I 2008 hadde nesten 90 prosent av gjelden til næringseiendom vært til foretak med negativ inntjening dersom renten hadde økt med 5 prosentenheter.

Næringseiendom skiller seg ut med spesielt høy gjeld i forhold til omsetning. For næringseiendomsforetakene vil en renteøkning utgjøre en stor andel av samlet omsetning, se figur 4.7. En renteøkning vil også utgjøre en større andel av omsetningen i foretak innen eiendomsutvikling enn i foretak som ikke er engasjert i eiendom.

Rentefølsomheten er ikke bare knyttet til gjeldsnivå, men må også vurderes i lys av næringsspesifikke faktorer, som nivået på gjennomsnittlige driftsmarginer, bruk av rentebinding og mulighet til å endre priser. Det er flere forhold som gjør næringseiendomsforetak mindre sårbare for renteøkninger enn den høye gjeldsandelen skulle tilsi. Næringseiendomsforetak har typisk lange leiekontrakter og binder ofte renten på i hvert fall deler av gjelden over leiekontraktens løpetid. Næringseiendom er også kjennetegnet av høye driftsmarginer i normale tider.

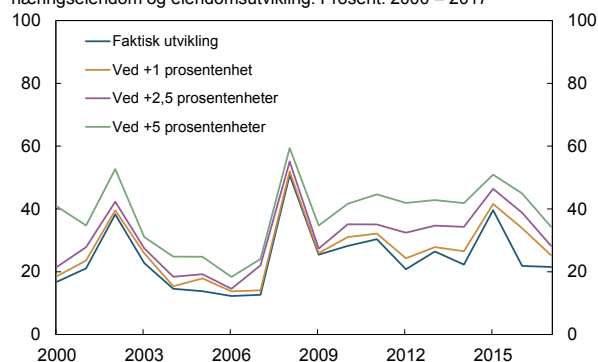
4.2 SAMMENSETNINGEN AV FORETAKENES KREDITT ETTER KILDE

Deler av foretakssektoren har de siste årene økt obligasjonsfinansieringen. Samlet sett er fortsatt bankfinansiering den klart viktigste finansieringsformen for norske foretak. Nye institusjoner og ny teknologi kan over tid endre hvordan foretak tar opp lån. Foreløpig betyr det lite for samlet foretakskreditt.

Bank eller markedsfinansiering?

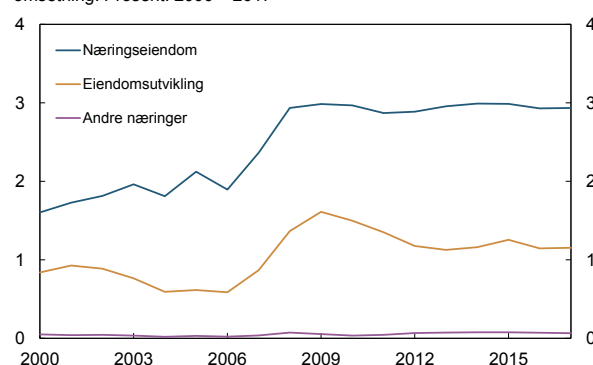
Foretakenes andel av bankenes samlede utlån har falt, mens andelen utlån med pant i bolig har vokst, se figur 4.8. Veksten i boliglån må ses i sammenheng med høy vekst i boligprisene samtidig som boliglån har vært lønnsomme for bankene. Bankene kan derfor

Figur 4.6 Andel av gjeld i konsernselskaper med negativ inntjening ved ulike renteøkninger. Næringer i Fastlands-Norge utenom næringseiendom og eiendomsutvikling. Prosent. 2000 – 2017



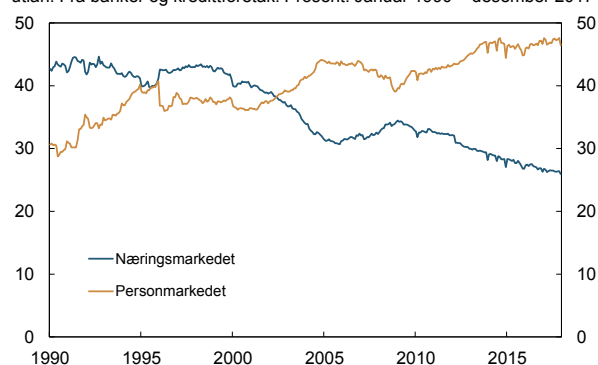
Kilde: Norges Bank

Figur 4.7 Netto effekt av 1 prosentenheter høyere rente som andel av omsetning. Prosent. 2000 – 2017



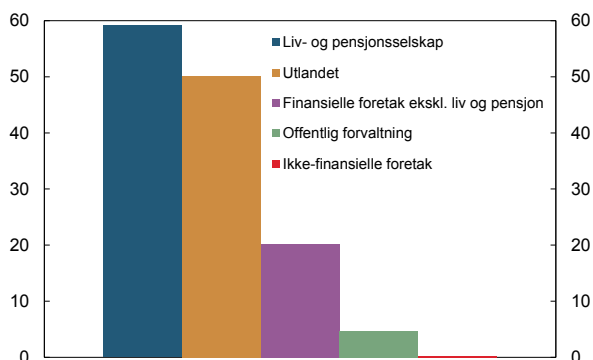
Kilde: Norges Bank

Figur 4.8 Utlån til personmarkedet og næringsmarkedet som andel av totale utlån. Fra banker og kredittforetak. Prosent. Januar 1990 – desember 2017



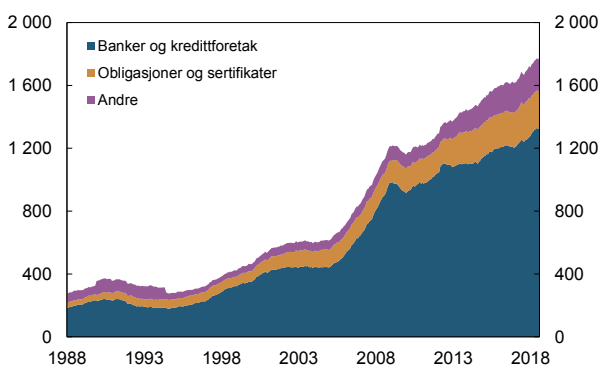
Kilde: Norges Bank

Figur 4.9 Økning i ikke-finansielle foretaks utestående sertifikat- og obligasjonsgjeld i det norske obligasjonsmarkedet. Fra desember 2012 til september 2018. Fordelt på eiere. Milliarder kroner



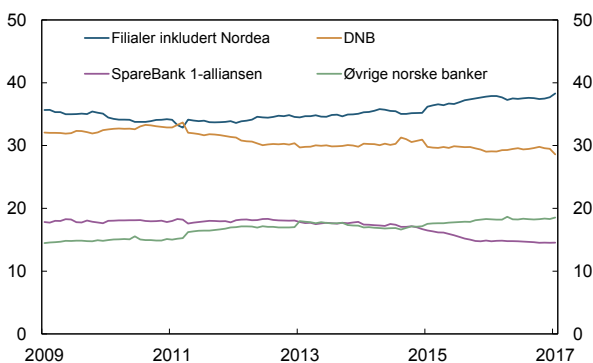
Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 4.10 Innenlandsk kreditt til norske ikke-finansielle foretak (K2). Beholdning. Milliarder kroner. Januar 1988 – august 2018



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 4.11 Utlån til næringsseiendom fordelt på bankgrupper. Fra banker og kredittforetak. Prosent. Mai 2009 – desember 2017



Kilde: Norges Bank

ha hatt fokus på å øke sine markedsandeler i denne sektoren. Dessuten har statlige banker, som Husbanken, redusert sin aktivitet.

For noen typer foretakslån har bankene fått høyere regulatoriske kapitalkrav. Det kan ha bidratt til at foretak i økende grad har utstedt obligasjoner. En høy andel av obligasjonene kjøpes av norske forsikrings-selskaper og utenlandske investorer, se figur 4.9.⁴ Bruk av markedsfinansiering har særlig vokst for nærings-eiendomsforetak. For nærings-eiendomsforetak har bruk av markedsfinansiering historisk vært lite utbredt, så veksten kommer fra et lavt nivå. Tross økt bruk av markedsfinansiering er fremdeles banklån den viktigste kilden til fremmedkapital i foretakene, se figur 4.10.

Foretakenes valg av finansieringskilde kan ha betydning for hvilke forstyrrelser det finansielle systemet er sårbart overfor. Bankfinansiering kan være en mer stabil kredittkilde i perioder med høy finansiell uro. På den annen side kan konkurranse og alternative finansieringskilder bidra til billigere finansiering. Markedsfinansiering innebærer også at investorer i større grad bærer kredittrisikoen direkte i stedet for gjennom institusjoner som er viktige for den finansielle infrastrukturen, slik som banker. Det kan begrense ringvirkninger av store tap.

Parallelt med at noen foretak har finansiert seg mer i obligasjonsmarkedene, har det kommet til alternative plattformer for formidling av lån. Noe av formidlingen skjer gjennom institusjoner som ikke er definert som banker. Omfanget av slike ordninger er foreløpig lite. For nærmere omtale av nye finansieringsformer, se ramme på side 55.

Fordelingen av foretakslån mellom bankene

Eksposeringen mot foretakslån varierer på tvers av banker og bankgrupper. Det store flertallet av bankene har en moderat andel utlån til foretaksektoren. I samlet utlånsvolum dominerer DNB, de store utenlandske filialene (Nordea, Danske Bank og Handelsbanken) og de største regionale sparebankene.

⁴ Merk at Finanstilsynet i april 2018 endret sin tolkning av disse reglene, og nå åpner for høyere kapitalkrav på eiendoms lån i forsikringsforetak, se Finanstilsynet (2018) «Rapport etter tematisert om forsikringstekniske avsetninger».

De siste årene har det vært en vridning i fordeling av foretakslån mellom ulike bankgrupper, særlig innen næringsseidom. Filialene, inkludert Nordea, har økt sin andel av disse utlånene noe, se figur 4.11. Utviklingen har vært mest markant for Danske Bank og Handelsbanken. Sammenliknet med store svenske og danske banker har de norskregulerte bankene hatt noe høyere kapitalkrav på noen typer foretakslån.⁵ Fremover venter vi et mer ensartet kapitalregelverk i Europa, se omtale i kapittel 1.3.

4.3 TAPSRISIKO I BANKENE

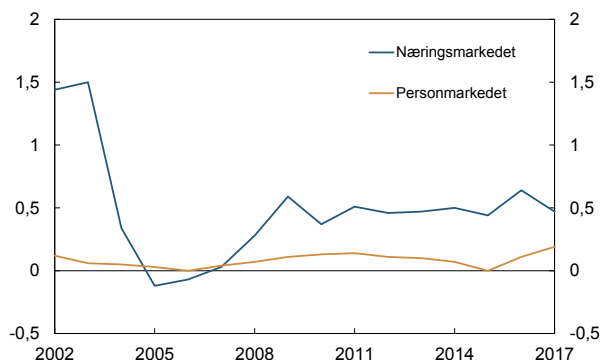
Den samlede tapsrisikoen i bankene vurderes som forholdsvis lav på kort sikt. De siste årene har tapene i hovedsak vært på utlån til oljerelatert virksomhet, og det kan fortsatt være behov for restruktureringer i oljerelaterte foretak. På lengre sikt kan lån til næringsseidom påføre bankene store tap dersom eiendomsprisene skulle falle kraftig. Næringsseidom er den næringen som historisk har påført bankene størst tap i kriser, og sårbarheten knyttet til høye priser på næringsseidom har økt.

Bankene har historisk tapt mest på utlån til foretak, se figur 4.12. Den største delen av tapene på foretakslån er enten knyttet til foretaksspesifikk eller nærings-spesifikk utvikling, uten noen tett sammenheng med den øvrige konjunkturutviklingen. Bankene har lite utlån til flere av næringene som tradisjonelt har hatt relativt høy tapsandel, som for eksempel fiske og akvakultur.

Etter oljeprisfallet i 2014 økte bankenes tap på utlån til oljerelaterte næringer markert, se figur 4.13. Utlånstapene til disse næringene utgjorde om lag to tredeler av bankenes samlede tap på foretakslån i 2016. Etter gjennomførte restruktureringer i mange foretak falt utlånstapene mot disse næringene i 2017.

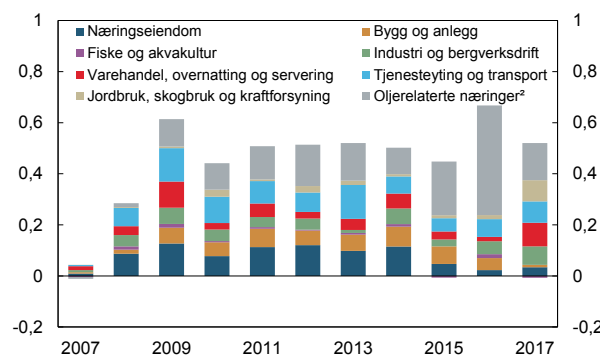
Gjeldsbetjeningsevnen i oljeleverandørnæringen er fortsatt svak, se figur 4.14. I de mest gjeldsutsatte segmentene, boring og supply, falt gjeldsbetjeningsevnen videre i 2017 og har holdt seg lav i 2018 til tross for at oljeprisen har kommet noe opp. Selv om mange foretak er blitt restrukturert, er markedsverdien på både egenkapital og obligasjonsgjeld fortsatt lav i forhold til bokførte verdier i disse segmentene. Det indikerer svake forventninger til fremtidig inntjening

Figur 4.12 Bankenes utlånstap som andel av utlån til sektor. Alle banker. Prosent. 2002 – 2017



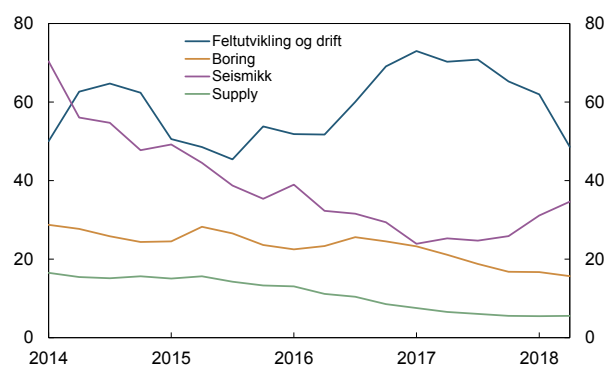
Kilde: Norges Bank

Figur 4.13 Bankenes¹ utlånstap til foretak som andel av totale utlån til foretak. Bidrag fra hver næring.² 2007 – 2017



1) Alle banker i Norge unntatt filialer av utenlandske banker. Nordea er filial av utenlandsk bank f.o.m. 2017, men er likevel inkludert i 2017.
2) Enkelt næringer er omklassifisert for å skille ut oljerelaterte næringer.
Kilde: Norges Bank

Figur 4.14 Gjeldsbetjeningsevne¹ i oljeleverandørnæringen. Prosent. 1. kv. 2014 – 2. kv. 2018



1) Driftsresultat før av- og nedskrivninger (EBITDA) siste fire kvartaler i prosent av netto rentebærende gjeld. Målet på EBITDA er standardisert av Bloomberg. Det er foretatt manuelle justeringer for EBITDA der det forekommer feilregistreringer i Bloombergs mål på EBITDA.
Kilder: Bloomberg og Norges Bank

⁵ Se Turtveit, L.T. (2017) «Filialer av utenlandske banker og kreditttilbud». Aktuell kommentar 3/2017. Norges Bank.

og potensiell høy tapsrisiko. Særlig innen supply er det små buffere før bankene må ta ytterligere tap.⁶

Som en indikator på forventet tapsutvikling beregner Norges Bank konkurssansynligheten til foretak i Fastlands-Norge.⁷ Antall konkurser har økt noe så langt i år sammenliknet med 2017, men andelen bankgjeld i selskaper som har gått konkurs synes å være litt lavere enn på tilsvarende tidspunkt i 2017. Konkurser registreres gjerne med et visst tidsetterslep, og dagens konkursutvikling reflekterer i stor grad utviklingen i fjor. Norges Banks konkurssansynlighetsmodell indikerer at andelen tapsutsatte lån vil holde seg nokså stabil i tiden som kommer, se figur 4.15. Den gode konjunktursituasjonen bidrar til denne utviklingen.

Utlån til eiendom utgjør en mulig risiko for banksystemet

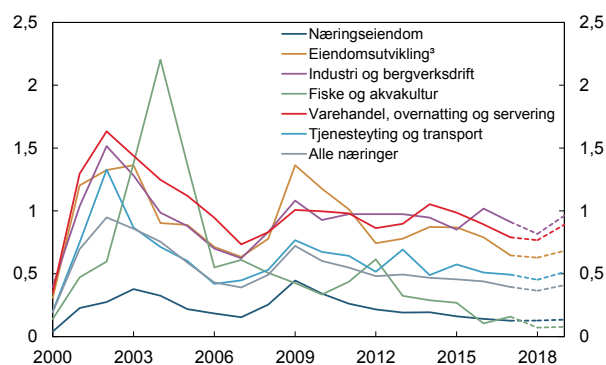
I hvilken grad utlån til en enkeltnæring kan skape problemer for banksystemet som helhet, avhenger av:

- Størrelsen på bankenes samlede utlån til næringen
- Andelen av lånet som er forventet å gå tapt ved mislighold og eventuell konkurs
- I hvilken grad tapsrisikoen er korrelert med generelle nedgangstider og tap på andre aktivaklasser

6 Se kommende innlegg på Bankplassen blogg, Hjelseth, I.N. (2018) «Er det fortsatt høy risiko på utlån til oljeleverandørnæringen?».

7 Historisk har gjeldsvektede konkurssansynligheter vært en god indikasjon på bankenes tap, se Hjelseth, I.N. og A. Raknerud (2016) «A model of credit risk in the corporate sector based on bankruptcy prediction». Staff Memo 20/2016. Norges Bank.

Figur 4.15 Estimert kredittisiko¹ per næring. Prosent. 2000 – 2019²



1) Estimert konkursutsatt bankgjeld per næring som andel av total bankgjeld i næringen.

2) Modellanslag for 2018 og 2019.

3) For 2000–2003 inneholder serien hele byggenæringen.

Kilde: Norges Bank

De siste 20 årene har vært preget av stigende eiendomspriser, og kredittisikoen på lån til nærings-eiendom har vært lav (se figur 4.15). Den store utlånsandelen til næringseiendom utgjør imidlertid en mulig konsentrasjonsrisiko for norske banker (se figur 4.2). I kriser faller ofte eiendomsprisene markert. Da blir eiendomsrelaterte lån betydelig mer tapsutsatte. Erfaringer fra bankkriser i Norge og utlandet har vist at tap på næringseiendoms lån har gitt betydelige bidrag til soliditetsproblemer i banksektoren.⁸

Den store forskjellen i risiko i gode og dårlige tider kan bidra til at banker undervurderer tapsrisikoen på næringseiendoms lån. Tilbakeslag med høye tap på næringseiendoms lån inntreffer sjelden. Lån til næringseiendom kan derimot gis med forholdsvis kort løpetid. Banker vil heller ikke nødvendigvis ta hensyn til at tap kan komme i mange banker samtidig, og at dette kan forsterke en krise. Over tid vil det kunne gi en prising på lån til næringseiendom som ikke reflekterer lånenes samlede risiko. Finanstilsynet krever at bankenes modeller bygger på erfaringer fra bankkrisen og at bankene tar høyde for usikkerhet i datagrunnlaget. Banker som beregner kapitalkrav med egne modeller, bør tillegge tapserfaringer fra kriser betydelig vekt når de beregner risikovekter på næringseiendoms lån.

Fall i eiendomspriser kan dessuten ha ringvirkninger til eiendomsutvikling hvor bankene også har betydelige utlån. Konkursrisikoen i denne næringen er forholdsvis høy og varierer mer over en vanlig konjunktursyklus enn for næringseiendom. Risiko innen eiendomsutvikling er særlig knyttet til graden av forhåndssalg og oppgjørskrisiko, se ramme på side 56. Sannsynligheten for tap øker når prisen på eiendom faller.

8 Se Kragh-Sørensen, K. og H. Solheim (2014) «Hva taper bankene penger på under kriser?». Staff Memo 4/2014. Norges Bank.

FORETAKENES FINANSIERING I ENDRING

De siste årene har foretakene fått tilgang på flere alternative kilder til finansiering. Samtidig som tradisjonelle banker tilbyr nye digitale tjenester, etableres det egne digitale plattformer for formidling av lån og egenkapital.

Stadig flere banker behandler lånesøknader fra husholdninger digitalt. Enkelte banker er også i ferd med å etablere slike løsninger for lån til foretak, spesielt til små og mellomstore foretak. Flere av løsningene integrerer tilbud om banktjenester for foretak i etablerte regnskapsløsninger, blant annet for å tilby salg av faktura eller factoring-tjenester. Fakturasalg kan gi små foretak bedre likviditet. Det kan også bidra til å øke det samlede gjeldsnivået i sektoren. Løsningene ble opprinnelig utviklet av spesialiserte banker, men også tradisjonelle banker etablerer seg nå i dette segmentet. Omfanget er fremdeles beskjedent, men ventes å øke etter hvert som bedre teknologiske løsninger kommer på plass. En utfordring med fakturasalg er å prise tjenestene i samsvar med risikoen.

Samtidig som bankene er i endring, etableres det nye digitale aktører som tilbyr nye tjenester. Ny finansiell teknologi, ofte omtalt som «fintech», er et vidt begrep som omfatter både teknologiske innovasjoner og foretak som har til hensikt å forbedre eller skape nye tjenester innen finanssektoren. Det mest utbredte eksempelet i Norge er folkefinansiering (crowdfunding).¹ Folkefinansiering tilbyr en digital plattform som kobler investorer med foretak som trenger lån eller egenkapital.

Folkefinansiering har vokst raskt i mange land. Kina og USA har stor utbredelse av folkefinansiering, og Storbritannia har det største markedet i EU.² Stadig flere aktører etablerer seg også i det norske markedet. Enn så lenge utgjør folkefinansiering en liten andel av norske foretakslån.

Nye finansieringsformer kan innebære nye utfordringer, særlig med å sikre at investorene får tilstrekkelig informasjon. Det er ingen felles regulering av finansiell folkefinansiering i EU, men EU-kommisjonen har fremmet et forslag til EU-regelverk. I Norge er det ikke et særskilt regelverk for folkefinansiering, men aktørene er blant annet underlagt finansforetaksloven og verdipapirhandelloven.³ Ren låneformidling er unntatt konsesjonsplikt dersom visse vilkår og forutsetninger er oppfylt.

1 Se *Det norske finansielle systemet 2018* for mer informasjon om folkefinansiering i Norge.

2 Se mer informasjon i NOU 2018:5. *Kapital i omstillingens tid – næringslivets tilgang til kapital*.

3 Se også *Det norske finansielle systemet 2018*.

NORSKE BANKERS EKSPONERING MOT NÆRINGSEIENDOM OG EIENDOMSUTVIKLING

En betydelig del av norske bankers utlån er til næringseiendom og eiendomsutvikling. Kredittrisikoen på utlån til begge disse segmentene avhenger av prisen på eiendom. Den vedvarende sterke veksten i salgsprisene for kontoreiendom i Oslo øker faren for et markert prisfall.

Utlån til næringseiendom og eiendomsutvikling utgjorde ved utgangen av 2017 litt over 50 prosent av norske bankers samlede utlån til foretak (se figur 4.2). Selv om begge næringene er knyttet til eiendom, tar de ulike typer risiko. Eiendomsutvikling er dessuten knyttet til både bolig og næringseiendom.

Kredittrisiko på utlån til eiendomsutvikling

Eiendomsutvikling er en del av bygge- og anleggsnæringen (se boks nedenfor). Eiendomsutvikling holder nesten 80 prosent av bankgjelden i foretak innen bygg og anlegg, se figur 4.16. I analysen fokuserer vi derfor på eiendomsutvikling fremfor hele bygg- og anleggssektoren.

En eiendomsutvikler planlegger og igangsetter prosjekter. Eksempler på store, nasjonale selskaper i dette markedet er Selvaag, OBOS og Veidekke. Det finnes også en rekke regionale aktører. Noen utviklere opererer i tillegg som entreprenører eller eier andeler i entreprenørfirmaer.

EIENDOMSUTVIKLING - EN DEL AV BYGGE- OG ANLEGGSNÆRINGEN

Den sykliske risikoen i eiendom er i stor grad knyttet til oppføring av nye bygg. I Nasjonalregnskapet er denne virksomheten en del av bygge- og anleggsvirksomhet. Bygg og anlegg omfatter foretak som både utvikler, oppfører og vedlikeholder bygg og infrastruktur. Næringen består av tre undergrupper:

- Oppføring av bygninger
- Anleggsvirksomhet
- Spesialisert bygge- og anleggsvirksomhet

Oppføring av bygninger er igjen delt inn i:

- Utvikling av byggeprosjekter (eiendomsutvikling)
- Oppføring av bygninger

Anleggsvirksomhet er konsentrert om bygging av infrastruktur og i liten grad direkte eksponert mot eiendomsmarkedet. Spesialisert bygge- og anleggsvirksomhet består av foretak som har spesialisert seg på et spesifikt område innen bygge- og anleggsarbeid.

Foretak innen oppføring av bygninger og anleggsvirksomhet er typisk arbeidsintensive, og en stor del av produksjonen i næringen finner sted her. Eiendomsutvikling krever mindre arbeidskraft, men binder betydelig kapital i perioden fra tomtekjøp til ferdigstilling av et byggeprosjekt.

Kredittrisikoen på utlån til foretak innen eiendomsutvikling er tett knyttet til prisutviklingen i eiendomsmarkedet.

Utviklerne har normalt et mål om at 50–60 prosent¹ av enhetene må være solgt før igangsetting. Bankene stiller som regel liknende krav til forhåndssalg for utlån til utviklerne.

Utviklere har oppgjørsrisiko på inngåtte kontrakter, og den øker dersom boligprisene faller. Forhåndssolgte boliger er ofte sikret med et depositum, for eksempel på 10 prosent av salgspris.² Kjøpere som trekker seg fra kontrakten, må normalt dekke utviklerens eventuelle tap. Ved store prisfall vil ikke nødvendigvis depositumet dekke hele tapet. Utvikleren må da drive inn resten av kravet direkte fra kjøper.

Eiendomsutviklere bygger ikke bare boliger. Om lag en fjerdedel av volumet er knyttet til bygging av kommersielle næringsbygg.³ Også for næringseiendom vil det normalt være krav fra bankene til forhåndssalg – da i form av inngåtte leiekontrakter. I Norge gis det under visse betingelser fradrag for inngående merverdiavgift dersom bygget er leid ut innen seks måneder etter at bygget er ferdigstilt.⁴ Eiendomsutviklerne har derfor sterke insentiver til å vente med å bygge til leiekontrakter er signert. Ordningen kan ha bidratt til å redusere bygging av næringseiendom med usikre fremtidige leieinntekter.

Selv om kredittrisikoen på utlån til eiendomsutvikling har vært lav de siste årene, vil tapsrisikoen være betydelig i situasjoner der eiendomsprisene faller. Det kan dessuten være krevende for utviklerne å oppfylle kravet til forhåndssalg hvis markedet forventer fallende priser. I så fall kan nye prosjekter bli stoppet. I Sverige har utviklerne satt i gang svært få nye boligprosjekter i 2018 fordi husholdningene ikke ønsker å kjøpe bolig med levering langt frem i tid når prisene faller.

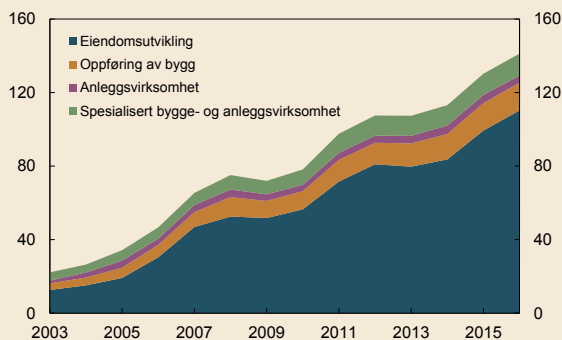
1 Eksempler på store aktører som opererer med fastsatt mål til forhåndssalg, er Selvaag, Veidekke, Solon Eiendom og OBOS.

2 Ifølge markedsaktører er det regionale forskjeller i størrelsen på depositumet.

3 Forutsatt at følgende segmenter av næringseiendom er kommersielle: kontorbygg, forretningsbygg, bygg for overnatting og restaurantbygg. Kilde: Statistisk sentralbyrå.

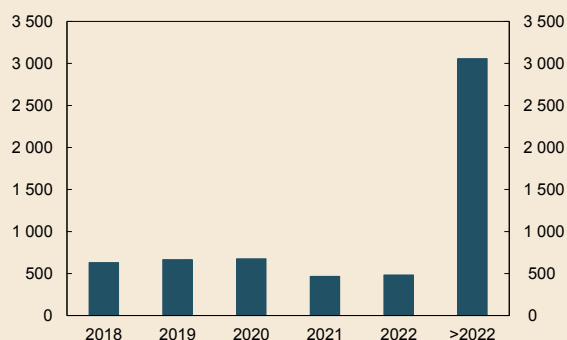
4 Dersom bygget står tomt i mer enn seks måneder etter ferdigstillelse, oppnås ikke umiddelbart fradrag for inngående merverdiavgift. I stedet vil samlet inngående merverdiavgift være en justeringsrettighet som kan utnyttes de neste ti årene. Ved utleie av bygget til avgiftspliktig virksomhet kan utleier få fradragført 1/10 av inngående merverdiavgift årlig, se «Lærebok i merverdiavgift, 5. utgave» Dyrnes, Gjems-Onstad, et al. og Finansdepartementets fortløkningsuttalelse av 16. november 2007 om justering av inngående merverdiavgift for kapitalvarer.

Figur 4.16 Gjeld i bygg og anlegg fra banker og kredittforetak. Fordelt på hver undernærning. I milliarder kroner. 2003 – 2016



Kilde: Norges Bank

Figur 4.17 Leiekontrakter på kontorer i Oslo som løper ut. Målt i tusen kvadratmeter. Per 3. kv. 2018



Kilde: Arealstatistikk

Risiko knyttet til næringsseiendom

Næringsseidomselskap eier og forvalter eiendommer til for eksempel kontor, handel, hotell og logistikk. Det er betydelige forskjeller mellom segmentene, og kredittrisikoen på utlån varierer.

Bankene har trolig betydelig eksponering mot kontoreiendom.⁵ Kontor eies i stor grad av andre enn de som bruker kontorene, og eierskapet er spredt. Kontorleien blir normalt fastsatt ved kontraktinngåelse og inflasjonsjusteres årlig. En vanlig leiekontrakt varer 3 til 10 år. Leieavtalen er normalt uoppsigelig og brytes kun dersom leietaker går konkurs.⁶ En relativt stor andel av kontormassen ligger i de store byene. På kort sikt vil kredittrisikoen på utlån til utleiere av kontorbygg avhenge av sannsynligheten for at leietaker går konkurs. Når leiekontraktene forfaller, vil utleier være sårbar for utviklingen i markedsleie og arealledighet. Leieprisene for kontorer svinger ofte med konjunktorene. Foretak med spredt forfall på utleiekontraktene vil være mindre sårbare for fall i leiepriser og økt arealledighet. Fordelingen av leiekontrakter som løper ut de neste årene, synes ganske balansert, se figur 4.17.

Eiendommer til handel er et stort segment som blant annet består av kjøpesentre, handelslokaler i byer og store enkeltstående butikker. Leiekontraktene innen handel skiller seg fra kontor ved at leien ofte er knyttet til leietakers omsetning, men med et fastsatt minstebeløp for leien. Svingninger i leietakers omsetning påvirker derfor eiers leieinntekter direkte. Eierskapet av kjøpesentre er konsentrert, mens for annen handel er eierskapet mer spredt. Den sterke veksten i netthandel kan utgjøre en trussel for den tradisjonelle handelsnæringen og føre til fall i leieinntektene på sikt.

Eierskapet innen hotell domineres av noen få aktører. Også innen hotell brukes ofte omsetningsbasert leie kombinert med en nedre grense. I en del tilfeller vil den som driver hotellet, selv eie eiendommen.

Prisene på næringsseiendom og bolig samvarierer selv om de er forskjellige produkter. Næringsseiendom kan konverteres til bolig og motsatt. De siste årene har en rekke kontorbygg i Oslo blitt konvertert til boliger.

Næringsseiendom er kapitalintensivt, og den rentebærende gjelden er høy sammenliknet med andre næringer. Renteøkninger kan derfor øke renteutgiftene betydelig og svekke resultatet. Effekten av en renteøkning på resultatet vil avhenge av hvor mye av gjelden som har flytende og fast rente, se omtalen av effekten av høyere rente i kapittel 4.1. Lengden på lånekontraktene spiller også en rolle. Krav til likviditet gjør det mer gunstig for bankene å tilby kortere lånekontrakter. Det kan øke refinansieringsrisikoen for låntaker.

Innebærer høy prisvekst på næringsseiendom en større risiko for priskorreksjon?

Historiske erfaringer fra Norge og andre land viser at næringsseidomsprisene ofte har vokst mye forut for kraftige prisfall.⁷ Når sterk prisvekst sammenfaller med at bankene øker utlånene til næringsseiendom, kan kredittrisikoen på bankenes utlån til næringsseidomsforetakene øke.

⁵ Se Hagen, M. (2016) «Næringsseiendom i Norge». *Aktuell kommentar 6/2016*. Norges Bank. DNB har mest utlån til norske næringsseidomsforetak, og kontor utgjør om lag halvparten av DNBs eksponering.

⁶ Leiekontrakter med mer fleksibilitet har blitt noe vanligere de siste årene.

⁷ Se Hagen, M. og F. Hansen (2018) «Driving forces behind European commercial real estate prices prior to a sharp fall in prices». *Staff Memo 1/2018*. Norges Bank.

Også fra andre land vet vi at dette er tilfelle. I USA falt eiendomsprisene tidlig på 90-tallet og under finanskrisen. I disse periodene var mislighold på lån til næringsseiendom betydelig høyere enn på lån til andre næringer, se figur 4.18.

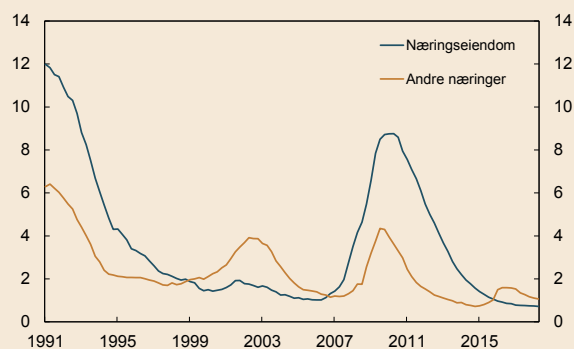
Gjeldsbetjeningsevnen til næringsseiendomsforetak avhenger i hovedsak av leiemarkedet, som igjen bestemmes av tilbud og etterspørsel etter kontorlokaler. Historisk har etterspørselen etter kontorlokaler i stor grad variert med BNP-veksten.

Salgsprisene for kontoreiendom i Oslo har det siste tiåret vokst markert, mye på grunn av lavere avkastningskrav (se figur 1.14). Det øker faren for et fall i prisene dersom rentenivået øker markert. I tillegg har arealledigheten falt og leieprisene økt for kontoreiendom i Oslo. Samlet kredittvekst har også vært nokså høy selv om bankenes kredittvekst til næringsseiendomsforetak har vært moderat. Flere og flere næringsseiendomsaktører finansierer seg i obligasjonsmarkedet.

Tross god utvikling i leiemarkedet de siste årene virker byggeaktiviteten å ha vært nokså moderat i Oslo (se figur 4.19). Ifølge Entras Konsensusrapport venter aktørene et moderat antall ferdigstilte nye kontorbygg de nærmeste årene.

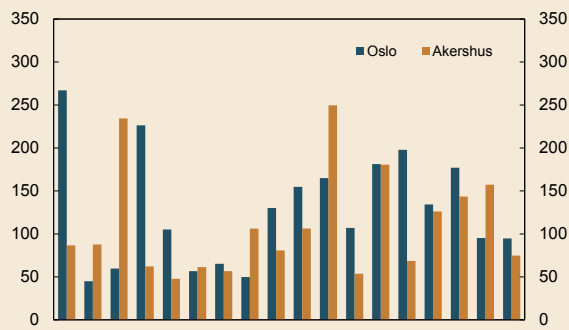
Utenfor Oslo har næringsseiendomsprisene steget vesentlig mindre. Oppmerksomheten har særlig vært rettet mot utviklingsområder utenfor de store byene, som Forus i Stavanger og Sandsli i Bergen. Mye av næringsarealet i disse områdene har vært leid ut til oljerelatert virksomhet. Leiemarkedet på Forus ble betydelig svekket etter fallet i oljeprisen i 2014.

Figur 4.18 Mislighold på næringslån i USA. Som andel av lån til næringsen. Sesongjustert. Prosent. 1. kv. 1991 – 2. kv. 2018



Kilde: FRED Database, Federal Reserve Bank of St. Louis

Figur 4.19 Byggeaktivitet i Oslo og Akershus. Fullførte tusen kvadratmeter siste fire kvartaler. 2000 – 2017



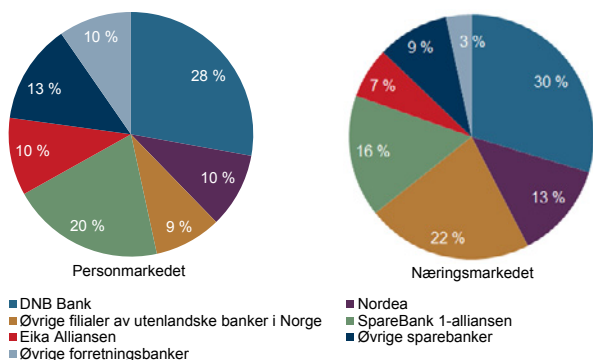
Kilde: Statistisk sentralbyrå

Vedlegg 1

Den norske banksektoren

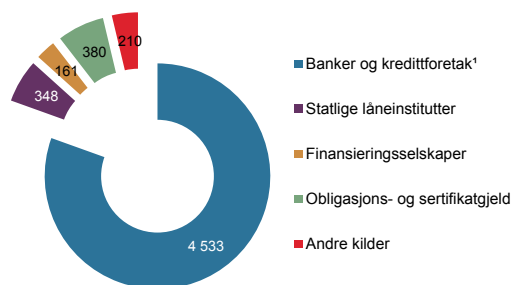
Se også *Det norske finansielle systemet 2018* for en beskrivelse av det norske finansielle systemet.

Figur 1 Markedsandeler på utlån i bankmarkedet.^{1,2}
Prosent. Per 30. juni 2018



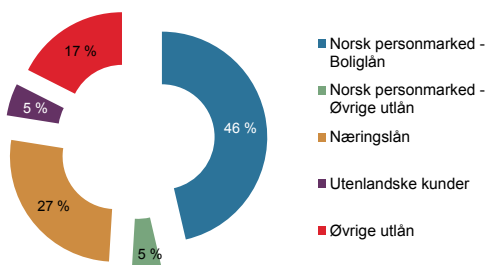
1) Alle banker og kredittforetak i Norge.
2) Se tabell 2.
Kilde: Norges Bank

Figur 2 Brutto innenlandsgjeld til publikum fordelt på kredittkilder.
Milliarder NOK. Per 30. juni 2018



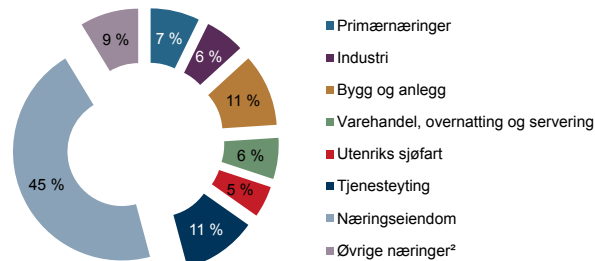
1) Alle banker og kredittforetak i Norge inkludert Eksportfinans.
Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 3 Utlån¹ fra alle banker og kredittforetak.
Prosent. Per 30. juni 2018



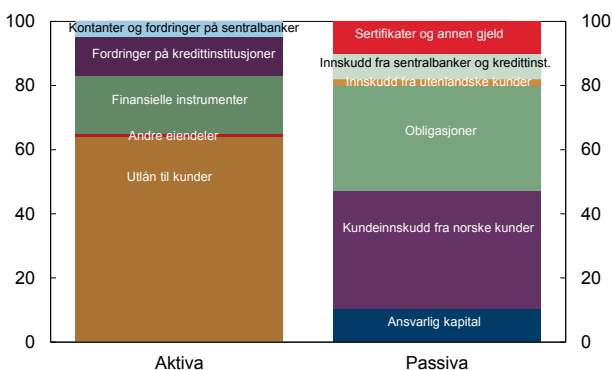
1) Totale utlån er 5 373 milliarder kroner.
Kilde: Norges Bank

Figur 4 Utlån til næringsmarkedet¹ fra alle banker og kredittforetak.
Prosent. Per 30. juni 2018



1) Totale næringslån er 1 427 milliarder kroner.
2) Øvrige næringer inkluderer Oljeservice, Transport ellers, Forsyning og Utvinning av naturressurser. Oljeservice er her snevert definert.
Kilde: Norges Bank

Figur 5 Balansen¹ til norskeide banker og OMF-kredittforetak.²
Prosent. Per 30. juni 2018



1) Interne poster mellom banker og kredittforetak er ikke eliminert.
2) Alle banker og kredittforetak med unntak av filialer og datterbanker av utenlandske banker i Norge.
Kilde: Norges Bank

Tabell 1 Strukturen i finansnæringen i Norge per 30. juni 2018

	Antall	Utlån (mrd. kr.)	Forvaltningskapital (mrd. kr.)
Banker (ekskl. filialer av utenlandske banker)	127	1 912	3 801
Filialer av utenlandske banker	12	840	1 396
Kredittforetak (inkl. filialer av utenlandske foretak)	33	1 766	2 102
Finansieringsselskaper (inkl. filialer av utenlandske selskaper)	45	161	190
Statlige låneinstitutter	3	348	359
Livsforsikringselskaper (ekskl. filialer av utenlandske selskaper)	12	119	1 530
Skadeforsikringselskaper (ekskl. filialer av utenlandske selskaper)	56	2	179

(Mrd. kr)

Markedsverdi av aksjer og egenkapitalbevis, Oslo Børs	2 785
Utestående innenlandsk obligasjons- og sertifikatgjeld	2 178
Utstedt av offentlig sektor og statlig eide selskaper	767
Utstedt av banker	324
Utstedt av andre finansinstitusjoner	583
Utstedt av andre private foretak	206
Utstedt av utlandske aktører	297
BNP Norge (2017)	3 304
BNP Fastlands-Norge (2017)	2 798

Kilder: Oslo Børs, VPS, Statistisk sentralbyrå, Finanstilsynet og Norges Bank

Tabell 2 Banker og kredittforetaks markedsandeler¹ i Norge per 30. juni 2018. Prosent

	Brutto utlån til		Innskudd fra	
	Person-markedet ⁹	Nærings-markedet ¹⁰	Person-markedet ⁹	Nærings-markedet ¹⁰
DNB Bank ²	28	30	30	36
Nordea ³	10	13	7	12
Filialer av utenlandske banker i Norge uten Nordea ⁴	9	22	5	18
SpareBank 1-alliansen ⁵	20	16	19	14
Eika Alliansen ⁶	10	7	13	8
Øvrige sparebanker ⁷	13	9	13	9
Øvrige forretningsbanker ⁸	10	3	14	2
Sum	100	100	100	100
Totalmarked (i milliarder kroner)	2 737	1 427	1 226	706

1 Markedsandelene er beregnet ved å summere selskapsregnskapene til selskapene som inngår i de ulike gruppene.

2 DNB Bank, DNB Boligkreditt og DNB Næringskreditt.

3 Nordea Bank AB (Publ), filial i Norge og Nordea Eiendoms-kreditt.

4 Danske Bank, Handelsbanken, Handelsbanken Eiendoms-kreditt + 8 andre filialer + 1 kredittforetak.

5 SpareBank 1 SR-Bank, SpareBank 1 SMN, SpareBank 1 Østlandet, SpareBank 1 Nord-Norge+ de 11 andre sparebankene i SpareBank 1-alliansen, SpareBank 1 Bolig-kreditt og BN Bank + 1 næringskredittforetak + 1 kredittforetak + 1 annet boligkredittforetak.

6 Eika Boligkreditt, Eika Kredittbank, 67 sparebanker og 3 forretningsbanker som er eiere i Eika Gruppen AS + 3 andre boligkredittforetak.

7 Sparebanken Vest, Sparebanken Vest Boligkreditt, Sparebanken Sør, Sparebanken Møre og Sparebanken Sogn og Fjordane + 13 andre sparebanker, 7 boligkredittforetak, 1 kredittforetak og 1 hybrid OMF-kredittforetak.

8 Sbanken ASA, Santander Consumer Bank AS, Eksportfinans, Gjensidige Bank ASA, Storebrand Bank og Landkreditt Bank + 19 andre forretningsbanker og 5 boligkredittforetak + Kommunalbanken og 1 kommunekredittforetak.

9 Personmarkedet omfatter lønns-takere, pensjonister, trygdede og studenter.

10 Næringsmarkedet omfatter i hovedsak ikke-finansielle private foretak og personlig næringsdrivende.

Kilde: Norges Bank

Tabell 3 Kredittgradering fra Moody's,¹ forvaltningskapital, uvektet kjernekapitaldekning², ren kjernekapitaldekning² og egenkapitalavkastning for nordiske og norske banker per 30. juni 2018. Konserntall

	Kredittgradering		Forvaltningskapital (mrd. kr.)	Uvektet kjernekapitaldekning (%)	Ren kjernekapitaldekning (%)	Egenkapitalavkastning		
	Kortsiktig	Langsiktig				2016	2017	1. halvår 2018
Nordea Bank	P-1	Aa3	5 420	5,0	19,9	11,5	7,7	12,0
Danske Bank	P-1	A2	4 730	4,2	15,9	11,9	13,6	10,8
Handelsbanken	P-1	Aa2	2 851	4,2	21,4	13,1	10,7	13,6
SEB	P-1	Aa2	2 563	4,7	19,3	7,8	9,0	13,9
DNB	P-1	Aa2	2 517	6,6	16,2	10,1	10,1	11,0
Swedbank	P-1	Aa2	2 406	4,5	23,6	15,8	14,4	17,1
SpareBank 1 SR-Bank	P-1	A1	224	7,5	14,8	10,0	11,0	11,4
Sparebanken Vest	P-1	A1	182	7,1	15,0	13,1	11,0	12,5
SpareBank 1 SMN	P-1	A1	160	7,4	15,0	11,3	11,5	14,4
Sparebanken Sør	P-1	A1	118	9,1	15,3	11,6	9,7	9,6
SpareBank 1 Østlandet	P-1	A1	120	7,3	16,1	10,5	10,2	11,4
SpareBank 1 Nord-Norge	P-1	A1	104	7,3	14,7	12,0	12,9	13,3

1 Kredittgradering per 23. oktober 2018. Moody's skalaer: Kortsiktig: P-1, P-2,... Langsiktig: Aaa, Aa1, Aa2, Aa3, A1, A2,...

2 Andelen av delårsresultatet som inkluderes ved beregningen av ren kjernekapitaldekning varierer fra institusjon til institusjon. Dess høyere andel av (positive) delårsresultat som inkluderes, dess høyere ren kjernekapitaldekning. Ulike nasjonale regler, blant annet for innkonsolidering av livsforsikringselskaper og Basel I overgangsgulv, medfører at tall for ren kjernekapitaldekning ikke er direkte sammenliknbare på tvers av land.

Kilder: Bankenes resultatrapporter, Moody's og Norges Bank

Tabell 4 Bankenes¹ tap på utlån² til ulike næringer og sektorer i prosent av utlån til de respektive næringene og sektorene³

Næringer	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Utlån i mrd. kr. 2017
Jordbruk, skogbruk og fiske	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,2	0,0	0,2	0,0	90,7
herav: Fiskeoppdrett, klekkerier	0,6	0,8	0,2	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	11,6
Utvinning av råolje og naturgass	0,0	0,1	0,0	0,1	0,4	-0,1	0,2	0,2	6,8	4,4	8,1
Industri og bergverksdrift	0,5	0,9	0,7	0,7	0,7	0,2	1,0	1,3	1,7	1,1	53,0
herav: Industri		0,9	0,9	0,4	0,5	0,2	1,2	0,6	1,0	0,3	40,9
herav: Bygging av skip og båter		0,8	-0,1	2,7	2,0	0,0	0,0	-0,2	0,4	8,8	5,5
Kraft- og vannforsyning, bygge- og anleggsvirksomhet	0,4	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,4	0,7	123,5
herav: Bygge- og anleggsvirksomhet	0,7	0,9	1,5	1,5	1,2	1,5	2,0	1,6	1,0	0,2	39,8
Varehandel mv. og overnattings- og serveringsvirksomhet.	0,5	1,4	0,4	0,8	0,3	0,6	0,8	0,4	0,3	1,6	55,1
herav: Varehandel og reparasjon av motorvogner	0,5	1,6	0,3	0,8	0,3	0,6	0,9	0,5	0,3	1,9	44,4
herav: Overnattings- og serveringsvirksomhet	0,4	0,4	0,5	0,7	0,5	0,3	0,5	0,3	0,3	0,2	10,7
Utenriks sjøfart og rørtransport	0,1	1,4	1,4	1,7	2,1	2,1	1,4	1,8	2,5	0,3	34,2
Transport ellers og kommunikasjon	0,1	1,4	1,4	1,2	0,6	2,1	0,1	0,5	2,3	1,0	52,9
Forretningsmessig tjenesteyting og eiendomsdrift	0,3	0,4	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	379,0
herav: Eiendomsdrift	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3	0,1	0,1	0,1	323,6
herav: Faglig, finansiell og forretningsmessig tjenesteyting		0,6	0,2	0,3	0,4	0,3	0,6	0,7	1,0	0,9	55,3
Tjenesteytende næringer ellers	0,2	0,4	0,6	0,1	0,4	0,2	0,8	0,1	0,0	0,2	29,0
Sum næringsmarkedet	0,3	0,6	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,7	0,5	825,4
Personmarkedet	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,2	1022,0
Andre⁴	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,1	0,1	751,9
Sum utlån	0,2	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	2599,3

1 Alle banker i Norge unntatt filialer av utenlandske banker. Nordea er filial av utenlandsk bank fra og med 2017. Tallene inkluderer ikke kredittforetak.

2 Bokførte tap eksklusive endringer i gruppenedskrivninger/uspesifiserte tapsavsetninger.

3 Det er forholdsvis store endringer i tap på utlån til enkelte næringer mellom 2016 og 2017. Dette skyldes i hovedsak enkelte store tap eller tilbakeskrivinger av tap i noen banker.

4 Finansinstitusjoner, stat og trygdeforvaltning, kommunesektoren og utlandet.

Kilde: Norges Bank

Tabell 5 Misligholdte lån.¹ Alle banker og OMF-kredittforetak.²
Ved utgangen av året

År	Misligholdte lån. Prosent av utlån til sektor			Misligholdte lån. Prosent av utlån til publikum			Totalt
	Husholdninger	Foretak	Øvrige	Husholdninger	Foretak	Øvrige	
1990	4,9	7,6	3,1	3,1	2,6	0,1	5,7
1991	6,3	10,2	3,1	4,1	3,4	0,1	7,5
1992	8,2	11,5	1,9	5,2	3,9	0,1	9,2
1993	6,5	10,6	0,4	4,3	3,5	0,0	7,7
1994	4,8	6,9	0,7	3,2	2,2	0,0	5,4
1995	3,7	4,6	0,3	2,4	1,5	0,0	3,9
1996	2,8	3,3	0,4	1,9	1,0	0,0	2,9
1997	2,1	2,1	0,2	1,4	0,7	0,0	2,1
1998	1,5	1,3	0,1	0,9	0,4	0,0	1,4
1999	1,3	1,5	0,1	0,9	0,5	0,0	1,4
2000	1,3	1,4	0,1	0,8	0,5	0,0	1,3
2001	1,3	1,7	0,0	0,8	0,6	0,0	1,4
2002	1,3	3,5	0,1	0,8	1,1	0,0	2,0
2003	1,1	3,2	0,1	0,7	1,0	0,0	1,7
2004	0,8	1,8	0,1	0,6	0,5	0,0	1,1
2005	0,7	1,0	0,0	0,5	0,3	0,0	0,8
2006	0,6	0,7	0,1	0,4	0,2	0,0	0,6
2007	0,5	0,5	0,0	0,4	0,2	0,0	0,5
2008	0,8	0,9	0,0	0,5	0,3	0,0	0,8
2009	1,1	1,6	0,1	0,7	0,5	0,0	1,3
2010	1,2	1,8	0,1	0,8	0,6	0,0	1,4
2011	1,0	1,9	0,2	0,7	0,6	0,0	1,3
2012	1,0	1,8	0,7	0,7	0,6	0,0	1,2
2013	0,9	1,8	0,3	0,6	0,5	0,0	1,2
2014	0,8	1,5	0,1	0,6	0,4	0,0	1,0
2015	0,7	1,3	0,2	0,5	0,4	0,0	0,9
2016	0,7	1,5	0,1	0,5	0,4	0,0	0,9
2017	0,7	1,4	0,1	0,5	0,4	0,0	0,9

1 På grunn av omleggingen i innrapporteringen til bankstatistikken og innføringen av regnskapsprinsippene i IFRS 9, er ikke misligholdte lån for første halvår i 2018 inkludert i tabellen.

2 OMF-kredittforetak inkludert fra 2005.

Kilde: Norges Bank

Vedlegg 2

Regelverksprosesser

Kapital, likviditet og risikostyring i banker	Fremdrift
Endringer i IRB-metodene for kreditt- og operasjonell risiko	Baselkomiteen har anbefalt endringer i bankenes interne modeller for kreditt risiko (IRB-metodene). Endringene skal forenkle regelverket og gi bedre samsvar mellom underliggende risiko og kapitalkrav. Komiteen har også foreslått å fjerne adgangen til å bruke interne modeller for å beregne kapitalkrav for operasjonell risiko. Anbefalingene er fremdeles ikke tatt inn i EU-lovgivningen.
Ny standardmetode for kreditt risiko	Baselkomiteen har anbefalt endringer i standardmetoden for kreditt risiko. Endringene skal gjøre kapitalkravene i standardmetoden mer følsomme for risiko og sikre at standardmetoden er et godt alternativ til IRB-metodene. Anbefalingene er fremdeles ikke tatt inn i EU-lovgivningen.
Nytt gulv for IRB-metode	Baselkomiteen har anbefalt et nytt gulv for beregningsgrunnlaget til IRB-banker som skal fases inn fra 2022. Anbefalingene er fremdeles ikke tatt inn i EU-lovgivningen. Med det gamle Basel I-gulvet kan ikke kapitalkravet være lavere enn 80 prosent av kravet beregnet med de gamle Basel I-reglene. Det nye gulvet krever at kapitalkravet er minst 72,5 prosent av kravet beregnet med den nye standardmetoden. Basel I-gulvet gjaldt frem til utgangen av 2017 i EU-forordningen og vil bortfalle i Norge når EU-forordningen blir tatt inn i EØS-avtalen. Tidspunktet for når EU-forordningen blir tatt inn i EØS-avtalen er ikke avklart.
SMB-rabatt	Nye regler om reduserte kapitalkrav for lån til små og mellomstore bedrifter (SMB-rabatten) vil tre i kraft når EU-forordningen som omhandler denne rabatten tas inn i EØS-avtalen. Tidspunktet for når EU-forordningen blir tatt inn i EØS-avtalen er ikke avklart.
Krav til stabil og langsiktig finansiering	Baselkomiteens anbefaling om krav til stabil og langsiktig finansiering (NSFR) ble publisert i 2014. EU-kommisjonen har i 2016 lagt frem forslag til lovtekst for NSFR. Kravet skal innføres to år etter endelig vedtak.

Krisehåndtering av banker	Fremdrift
FSB – TLAC	Financial Stability Board (FSB) offentliggjorde i november 2015 standard for tapsbærende kapasitet (Total Loss-Absorbing Capacity, TLAC) i globalt systemviktige banker (G-SIBs). Bankene må innen 1. januar 2019 ha TLAC som utgjør 16 prosent av risikovektet balanse og 6 prosent av uvektet risikoeksponering. Kravene øker 1. januar 2022 til henholdsvis 18 prosent og 6,75 prosent. Ingen norske banker er utpekt som globalt systemviktige.
EU – Krisehåndteringsdirektivet	Krisehåndteringsdirektivet (Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD) har vært gjeldende i EU fra 1. januar 2015. «Bail-in» som krisehåndteringsverktøy (nedskrivning av lån og konvertering til egenkapital) trådte i kraft 1. januar 2016. Direktivet blir implementert i Norge gjennom vedtatte endringer i Finansforetaksloven. Endringene trer i kraft 1. januar 2019.
EU – Minstekrav til konvertibel gjeld (MREL)	Kravene er fastsatt i EUs kommisjonsforordning fra 23. mai 2016. De består av en komponent som skal dekke behovet for å absorbere tap og en komponent som skal dekke behovet for oppkapitalisering. Kommisjonen la i november 2016 frem forslag til endringer i BRRD blant annet for å harmonisere bestemmelsene om MREL med FSBs standard for TLAC. Forslaget er behandlet i Rådet og Europaparlamentet, som nå forhandler seg i mellom om den endelige utformingen. Basert på Kommisjonens forslag har Finanstilsynet foreslått forskrifter som implementerer MREL i Norge. Se ramme på side 38.
Innskuddsgaranti	EU vedtok i 2014 et nytt direktiv om innskuddsgaranti med blant annet innskuddsdekning på 100 000 euro per innskyter. Direktivet implementeres i Norge gjennom vedtatte endringer i Finansforetaksloven. Endringene trer i kraft 1. januar 2019. Beløpsgrensen for innskuddsgarantien på 2 millioner kroner per innskyter per bank opprettholdes imidlertid inntil videre.
Verdipapiroppgjør	Finansdepartementet fastsatte 22. september 2016 forskrift til betalingsystemloven § 4-2 om gjennomføring av verdipapiroppgjøret. Det følger av forskriften at finansielle instrumenter som er tilgjengelige på oppgjørskontoer i et verdipapirregister, og innskudd på verdipapiroppgjørskonto i Norges Bank eller annen oppgjørskonto, kan benyttes for gjennomføring av verdipapiroppgjør samme virkedag som insolvensbehandling har startet. Verdipapirsentralen (VPS) og Norges Bank har fra og med juni 2018 tilpasset sine rutiner, regel- og avtaleverk i tråd med forskriften.

Annet	Fremdrift
Krav til oppgjør gjennom sentrale motparter for enkelte norske rentederivater	MiFID II er en videreutvikling av MiFID I som svar på enkelte utviklingstrekk i markedet. MiFID II har for eksempel innført krav til aktørene som skal begrense risikoen for ustabilitet og markedsmanipulasjon ved såkalt høyfrekvent handel gjennom dataprogrammer («high frequency trading», HFT). Aktørene må utforme sine handelsmodeller, som er basert på matematiske algoritmer, slik at de er robuste for ulike markedsforhold. De må også gi tilsynsmyndigheten detaljert informasjon om algoritmene de bruker. MiFID II ble innført i Norge ved forskrift 1. januar 2018
Krisehåndtering av sentrale motparter	EU-kommisjonen la i 2016 frem forslag til nye regler for krisehåndtering av sentrale motparter. Det nye krisehåndteringsregelverket er bygd på anbefalinger fra FSB. Regelverket inneholder mange av de samme tiltakene som er vedtatt for krisehåndtering av banker, herunder regler om tidligtiltak, utarbeidelse av beredskaps- og krisetiltaksplaner og opprettelse av samarbeidsorganer for myndighetene i de landene en sentral motpart opererer. Rådets arbeidsgruppe for finansielle tjenester og Europaparlamentets finanskomité arbeider begge med forslag til endringer til Kommisjonens forslag, som de vil ta med inn i trilogi-forhandlingene (forhandling mellom Kommisjonen, Rådet og Europaparlamentet) om endelig regelverkstekst.
Verdipapirregisterlov og innsyn i hvem som eier obligasjoner	Finansdepartementet har gjennomført en høring om forslag til ny verdipapirregisterlov. Lovforslaget tar sikte på å gjennomføre kommende EØS-regler som svarer til EUs forordning 909/2014 om forbedring av verdipapiroppjøret i EU og om verdipapirregistre (CSDR). Forordningen er den første felles reguleringen av verdipapirregistre i EØS-området. Forordningen inneholder også bestemmelser som regulerer utstedere av finansielle instrumenter, markedsplasser, sentrale motparter, verdipapirforetak og enkelte banker. Forslaget inneholder også regler om innsyn i hvem som er eiere av obligasjoner. Høringsvarene er under behandling i Finansdepartementet. CSDR er ikke tatt inn i EØS-avtalen ennå.
Pensjonskasser	Finansdepartementet vedtok i juni 2018 at pensjonskassene må overholde et kapitalkrav basert på en forenklet anvendelse av Solvens II. Det nye kravet gjelder fra 1. januar 2019.
Boliglånsforskriften	Finansdepartementet fastsatte i juni 2018 en ny boliglånsforskrift for nye utlån med pant i bolig som gjelder fra 1. juli 2018 til 31. desember 2019. Den nye forskriften er i hovedsak en videreføring av forskriften som trådte i kraft 1. januar 2017. Forskriften begrenser gjelden både i forhold til boligens verdi og låntakers inntekt, og stiller krav til avdragsbetaling og gjeldsbetjeningsevne ved renteøkning.
Forbrukslånsforskrift	Finansdepartementet sendte 27. september 2018 et utkast til forskrift om forsvarlig utlånspraksis for forbrukslån på høring. Den foreslåtte forskriftsreguleringen er i hovedsak en forskriftsfesting av eksisterende retningslinjer, med krav til kredittvurdering, gjeldsgrad, betjeningsevne og nedbetaling, se ramme på side 20. Av hensyn til forbrukervern er ikke en avvikskvote inkludert i forslaget. Norges Bank støtter forskriftsforslaget i sitt hørings svar 29. oktober 2018.
PSD2	Finansdepartementet har i Prop. 110 L (2017–2018) Endringer i finansforetaksloven mv. (andre betalingstjenestedirektiv) av 22. juni 2018 foreslått regelverksendringer som gjennomfører de offentligrettslige delene av PSD2 i norsk rett. Denne ligger til behandling i Stortinget. Justisdepartementet avsluttet 5. oktober høringen av ny forskrift om betalingstjenester for å oppnå en midlertidig gjennomføring av de viktigste privatrettslige delene av PSD2. Det tas sikte på at reglene forskriftsforslaget senere skal inntas i en ny finansavtalelov. Norges Bank har avgitt høringsinnspill i begge prosessene.

NORGES BANK
Bankplassen 2, Postboks 1179 Sentrum, 0107 Oslo
www.norges-bank.no

Finansiell stabilitet 2018

