

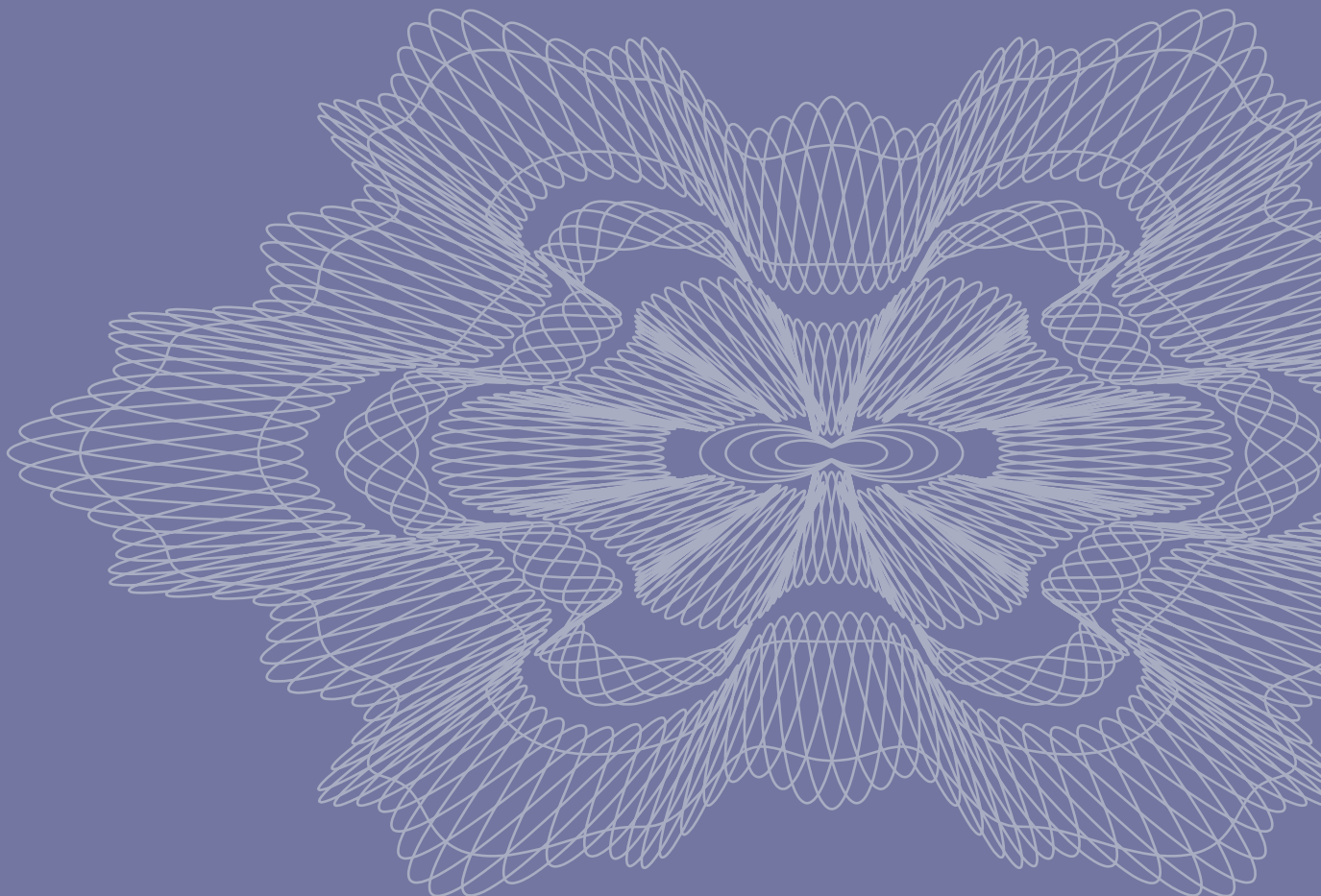
Norges Banks rapportserie
Nr. 2-2002



Finansiell stabilitet

1
02

m a i



Norges Banks rapporter om finansiell stabilitet

En av Norges Banks hovedoppgaver er å bidra til robuste og effektive betalingssystemer og finansmarkeder. De forebyggende oppgavene innenfor dette feltet består av å bidra til å begrense risikoen i avregnings- og oppgjørssystemene, overvåke finansnæringen for å avdekke utviklingstrekk som kan svekke stabiliteten i finansiell sektor og føre til systemproblemer, og vurdere hvordan pengepolitikken og den øvrige økonomiske politikken påvirker stabiliteten i finansiell sektor og vice versa.

Norges Banks rapport Finansiell stabilitet blir utgitt to ganger per år, og inngår som en sentral del av overvåkingen av finansnæringen. Rapporten inneholder en vurdering av utviklingen i finansnæringen, med særlig vekt på bankene, og en analyse av hvor godt rustet næringen er til å møte eventuelle kraftige forstyrrelser i økonomien eller endringer i aktørenes forventninger. Et av formålene med rapporten er å bidra til dialog med finansnæringen om forhold som kan skape ubalanser i det finansielle systemet.

«Finansiell stabilitet» kommer to ganger i året og utgjør sammen med inflasjonsrapportene Norges Banks rapportserie. Rapporten er også tilgjengelig på internett, under Norges Banks hjemmeside: www.norges-bank.no.

Abonnement: Rapportserien følger med abonnementet på Penger og Kreditt, som koster kr 250 per år (inkl. mva). Bestilling kan foretas over internett: www.norges-bank.no, under «publikasjoner» eller ved innbetaling på bankgiro 0629.96.26.820 eller ved henvendelse til:

Norges Bank, Abonnementservice
Postboks 1179 Sentrum
0107 Oslo

Telefon: 22 31 63 83
Telefaks: 22 31 64 16
E-post: central.bank@norges-bank.no

Ansv. redaktør: Svein Gjedrem
Omslag og grafisk utforming: Grid Strategisk Design AS
Sats og trykk: Reclamo grafisk senter as
Teksten er satt med 11½ pkt. Times

ISSN 1502 - 2765

Tilfredsstillende finansiell stabilitet

Det internasjonale finansielle systemet har vist seg rimelig robust overfor de senere års problemer. Konjunkturedgang i de største industrilandene, krakket i markedet for teknologiaksjer, terrorangrepet 11. september, Argentinas mislighold av sin statsgjeld og Enron-saken synes ikke å ha vesentlig redusert finansiell sektors evne til å kanalisere sparing til investeringsprosjekter og fordele risiko. At finansinstitusjonene i utgangspunktet var godt kapitaliserte er en viktig årsak til dette. Nye instrumenter for bedre risikostyring kan også ha bidratt positivt. Betydelige rentesenkninger i mange land lettet gjeldsbetjeningen og bidro til å stabilisere markedene det siste halvannet året.

Umiddelbart etter terroranslaget 11.september bidro ekstraordinær likviditetstilførsel, både i lokal og utenlandsk valuta, fra flere sentralbanker til velfungerende markeder. De norske markedene fungerte tilfredsstillende i den aktuelle situasjonen, og det var ikke behov for slik tilførsel fra Norges Bank. Ekstraordinær likviditetstilførsel i valuta inngår imidlertid i virkemiddelsettet som står til sentralbankens disposisjon, men må forbeholdes helt spesielle situasjoner. I Norge ville dette måtte vurderes ut fra hensyn til stabiliteten i norske finansmarkeder og det norske betalingssystemet.

Utsiktene for finansiell stabilitet i Norge har bedret seg siden i fjor høst. Konjunkturuomslaget internasjonalt og høy oljepris har bidratt til økt optimisme. Utsiktene for fremtidig inntjening og inntekt synes nå bedre enn for et halvt år siden. Gjeldsveksten er imidlertid fortsatt høy, særlig for husholdningene. Gjeldsbelastningen for husholdningene er fortsatt lavere enn på slutten av 1980-tallet, men høy sammenlignet med gjeldsbelastningen for husholdninger i andre land. For foretakene er også gjeldsbelastningen høy, men høyere egenkapital gjør at kredittrisikoen likevel ikke vurderes som økt på kort sikt. På noe lengre sikt vil en vedvarende høy kredittvekst kunne føre til finansielle ubalanser og økt kredittrisiko. Samlet sett vurderes utsiktene for finansiell stabilitet som tilfredsstillende.

Jarle Bergo

Finansiell stabilitet

1/2002

1. <i>Sammendrag</i>	6
2. <i>Utviklingen internasjonalt og i verdipapirmarkedene</i>	9
2.1 Internasjonalt bilde	9
2.2 Verdipapirmarkedene i Norge.....	12
<i>Rammer:</i>	
Konkursen i Enron og ettervirkninger.....	11
Japanske banker stadig mer sårbare	14
3. <i>Makroøkonomisk utvikling og kredittrisiko.</i>	15
3.1 Makroøkonomisk utvikling	15
3.2 Kredittutvikling	15
3.3 Kredittrisiko ved lån til husholdningene.....	16
3.4 Kredittrisiko ved lån til foretakene	19
<i>Rammer:</i>	
De ulike husholdningsgruppens gjeldsbelastning	18
Hvor sårbare er finansinstitusjonene for makroøkonomiske endringer?	22
4. <i>Likviditetsrisiko</i>	24
<i>Ramme:</i>	
Motpartseksponeringer - overvåking av systemrisiko	26
5. <i>Risiko i betalingssystemene</i>	27
5.1 Utviklingen internasjonalt.....	27
5.2 Det norske oppgjørssystemet	28
<i>Ramme:</i>	
Trendmessig utvikling i bankenes likviditet	29
6. <i>Bankenes finansielle stilling</i>	30
6.1 Utlånsvekst og soliditet	30
6.2 Bankenes resultater.....	30
6.3 Utsiktene fremover	32

Redaksjonen avsluttet per 21. mai

1 | Sammendrag

De internasjonale finansmarkedene er preget av mindre usikkerhet enn i fjor høst. Konjunkturomslaget internasjonalt har bidratt til økt optimisme. I Norge er dette forsterket av høy oljepris. Nedgangen i foretakenes gjeldsvekst har flatet ut, men husholdningenes gjeldsvekst er fortsatt svært høy. Samlet gjeldsvekst i Norge ligger dermed fortsatt på et høyt nivå. Bankenes inntjening og soliditet er god, og de kan tåle betydelig høyere tap før egenkapitalen trues. Samlet sett vurderes utsiktene for finansiell stabilitet som tilfredsstillende.

Mindre usikkerhet internasjonalt

Det internasjonale konjunkturomslaget har ført til mindre usikkerhet i internasjonale finansmarkeder enn sist høst. Aksjemarkedene var ved årsskiftet tilbake til nivåer fra før terrorangrepet 11. september. Usikkerhet om styrken og varigheten i omslaget og dermed den fremtidige inntjeningen i foretakene, har ført til en viss nedgang så langt i år. Det er fortsatt betydelig usikkerhet knyttet til situasjonen i japanske banker. Argentina er inne i en alvorlig krise uten klare tegn til bedring. Problemene har imidlertid ikke gitt særlige ringvirkninger til andre land.

Noe høyere gjeldsvekst i Fastlands-Norge

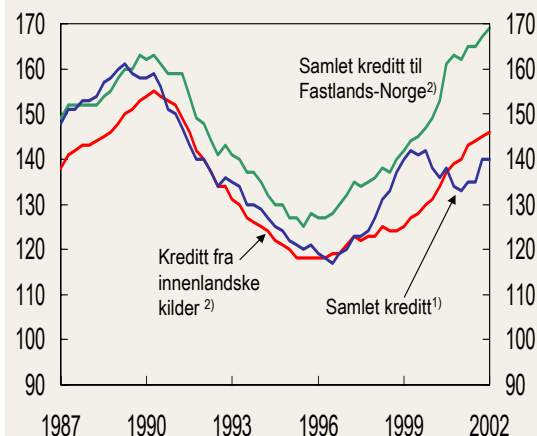
Mindre usikkerhet om den internasjonale utviklingen og mer positive forventninger blant foretak og husholdninger har bidratt til at veksten i samlet kreditt til Fastlands-Norge har tatt seg noe opp igjen det siste halve året. Husholdningenes gjeldsvekst er fortsatt svært høy, men har vist en noe avtakende tendens i første kvartal i år. Foretakenes gjeldsvekst har gjennomgående blitt noe redusert det siste halve året, men økte litt igjen i mars.

Fortsatt økende gjeldsbelastning i husholdningene

Gjeldsveksten i husholdningene har siden 1999 vært høyere enn inntektsveksten. Dette har ført til en kraftig økning i gjeldsbelastningen. Gjeldsbelastningen til norske husholdninger er høy sammenlignet med i andre land. Samlet sett er den likevel fortsatt lavere enn på slutten av 1980-tallet. Gruppen av husholdninger med lavere og midlere inntekter har hatt en økende gjeldsbelastning gjennom hele 1990-tallet, og har i dag en betydelig høyere gjeldsbelastning enn for 10-15 år siden.

Høyere finansformue og økende boligpriser sørger for at den økonomiske stillingen til husholdningene samlet sett fremstår som relativt god. Finansformuen i husholdningene har økt over lang tid, men er skjevt fordelt mellom husholdningsgruppene. Husholdninger med høy inntekt har økt sin andel av finansformuen gjennom hele 1990-tallet.

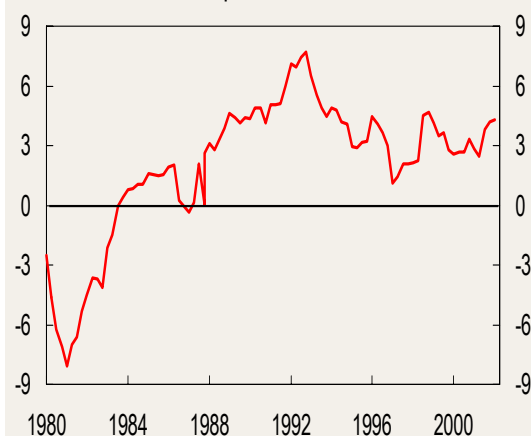
Figur 1.1 Samlet kreditt (K3) totalt og til Fastlands-Norge. Kreditt fra innenlandske kilder (K2). Prosent av BNP siste fire kvartaler



1) Prosent av BNP
2) Prosent av BNP Fastlands-Norge

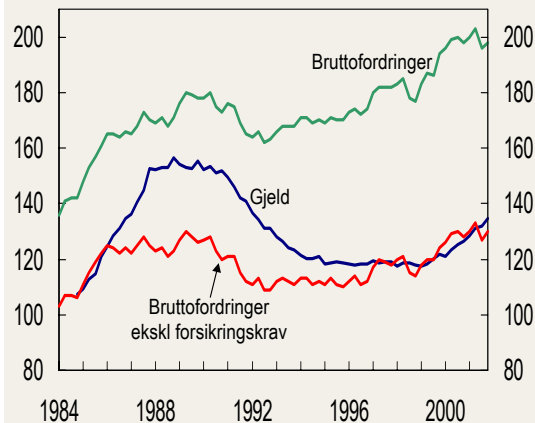
Kilde: Norges Bank

Figur 1.2 Husholdningenes lånerente etter skatt deflatert med konsumprisindeksen. Prosent



Kilde: Norges Bank

Figur 1.3 Husholdningenes bruttofordringer og gjeld. Prosent av disponibel inntekt



Kilde: Norges Bank

Den økte gjeldsbelastningen for store husholdningsgrupper har redusert deres evne til å tåle perioder med renteøkninger eller arbeidsledighet. På den annen side er den nominelle renten, og dermed rentebelastningen for en gitt gjeldsbelastning, lavere nå enn for 10-15 år siden. Samlet sett vurderes kredittrisikoen ved lån til husholdningene som relativt lav, noe som understøttes av at en høy, og økende, andel av lånene er gitt med pant i bolig.

Senere tids sterke kredittetterspørsel synes å ha sammenheng med at husholdningene i økende grad tilpasser sitt lånenivå til høyere boligverdier. Fortsetter den høye kredittveksten til husholdningene, vil det etter hvert kunne føre til oppbygging av ubalanser i husholdningssektoren og gjøre den utsatt ved svingninger i boligprisene.

Noe lavere gjeldsvekst i foretakene

Lav investeringsvekst har ført til at gjeldsveksten i foretakene har avtatt. Gjeldsveksten er fremdeles sterkere enn veksten i verdiskapingen, men det er store sektorvise forskjeller. Foretak innen skjermet sektor, blant annet tjenesteyting, eiendomsdrift og varehandel, har fortsatt en relativt høy gjeldsvekst, mens flere konkurranseutsatte næringer har hatt en markert reduksjon i gjeldsveksten.

Fastlandsforetakene har i dag en samlet gjeldsbelastning på linje med de høye nivåene på slutten av 1980-tallet. Bankenes samlede utlån til konkurranseutsatt sektor er vesentlig lavere enn til skjermet sektor. Selv om konkurranseutsatt sektor står overfor store utfordringer i tiden fremover, representerer denne sektoren derfor et begrenset potensielt tap for bankene. Bankenes tapspotensial er størst overfor skjermet sektor, som foretak innenfor tjenesteyting og eiendomsdrift. Den høye gjeldsbelastningen innebærer at disse foretakene er avhengige av en god inntjening i årene fremover for å kunne betjene lånene.

For foretakssektoren sett under ett har egenkapitalsituasjonen bedret seg gjennom hele 1990-tallet. Kredittrisikoen ved lån til foretakene vurderes samlet sett som moderat.

Bankenes likviditetsrisiko er noe redusert ...

Kundeinnskudd og obligasjonsfinansiering har økt noe som andel av bankenes utlån siden forrige rapport. Dette har bedret likviditetssituasjonen. På den annen side har kortsiktig utenlandsgjeld økt. Kortsiktig finansiering fra utlandet kan være mer flyktig enn tilsvarende finansiering innenlands og dermed en mulig kilde til likviditetsproblemer. Mindre usikkerhet i finansmarkedene enn i fjor høst innebærer at risikoen for at det skulle oppstå problemer med finansiering i utlandet trolig er mindre enn tidligere.

Tabell 1.1 Brutto finansformue, brutto gjeld og boligformue i husholdningene. Milliarder kroner

	jun. 01	des. 01
Obligasjoner og sertifikater	18	21
Aksjer og grunnfondsbevis	191	191
Verdipapirfond	92	83
Forsikringskrav	464	471
Bankinnskudd	434	437
Annet	147	152
Brutto finansformue	1 346	1 356
- Brutto gjeld	918	975
Netto finansformue	428	381
+ Boligformue	1 301	1 291
Total formue	1 729	1 672

Kilde: Norges Bank

... og kredittrisikoen i betalingssystemet er ytterligere redusert

Bankenes deltakelse i betalingssystemet kan medføre betydelig kreditt- og likviditetsrisiko. Kredittrisikoen er nå markert redusert etter at norske banker fra og med februar i år venter med å kreditere kundekonti til de har mottatt bekreftelse på at posisjonene i betalingsoppgjøret er gjort opp i Norges Bank. Tidligere gjaldt dette kun for oppgjøret av kunderelaterte betalinger (det såkalte masseoppgjøret), mens det nå gjelder for alle betalingsoppgjør. Bankenes likviditet er rommelig, og bankene har vid adgang til å deponere verdipapirer for å sikre gjennomføringen av betalingsoppgjørene. Denne likviditetsrisikoen er derfor fortsatt svært begrenset.

Tilfredsstillende inntjening og god soliditet i bankene

Den underliggende inntjeningen (driftsresultat før tap i prosent av GFK) i bankene ble noe svekket i fjor. Sammen med økte bokførte tap førte dette til svakere driftsresultat enn året før. Egenkapitalavkastningen ble noe redusert, men fremstår likevel som relativt god, også sammenlignet med store europeiske banker.

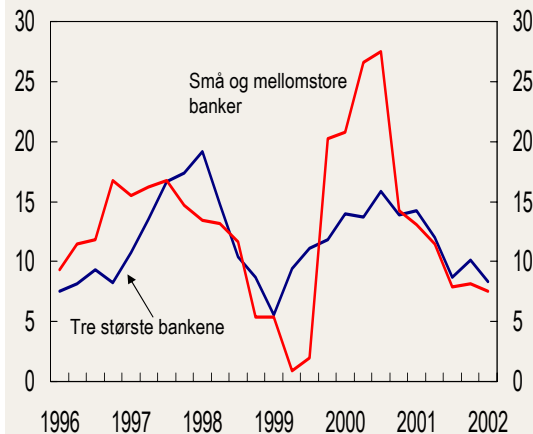
De fleste store bankene reduserte utlånsveksten i 2001. Samtidig ble samlet kapitaldekning bedret. Egenkapitalen er nå høy i forhold til tapene, særlig sammenlignet med situasjonen på begynnelsen av 1990-tallet. Beregninger foretatt for de åtte største bankkonsernene viser at de i gjennomsnitt kan tåle meget betydelige tap, også i et historisk perspektiv, før de kommer ned på det lovbestemte minstekravet til kjernekapital. Beregningene viser således at tapene kan øke markert uten en umiddelbar fare for bankenes soliditet.

Fortsatt tilfredsstillende stabilitet

Husholdningenes og foretakenes gjeldsbelastning har økt siden forrige rapport, om enn i et mer moderat tempo enn tidligere for foretakene. Sterk vekst i realdisponibel inntekt i husholdningene og høy egenkapitalandel i foretakene, samt bedre konjunkturutsikter internasjonalt og i Norge, gjør at kredittrisikoen likevel ikke vurderes som økt på kort sikt. På noe lengre sikt vil en vedvarende høy kredittvekst kunne føre til finansielle ubalanser og økt kredittrisiko. Samlet sett vurderes utsiktene for finansiell stabilitet som tilfredsstillende.

Figur 1.4 Utlån til publikum fra de tre største bankene¹⁾ og små og mellomstore banker²⁾.

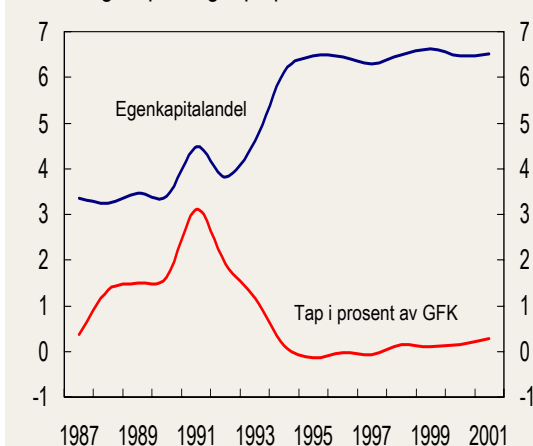
Tolv månedersvekst. Prosent



¹⁾ Den norske Bank (inkl. Postbanken i hele perioden), Nordea Bank Norge og Gjensidige NOR Sparebank
²⁾ Banker i Norge eksklusive de tre største bankene og filialer av utenlandske banker

Kilde: Norges Bank

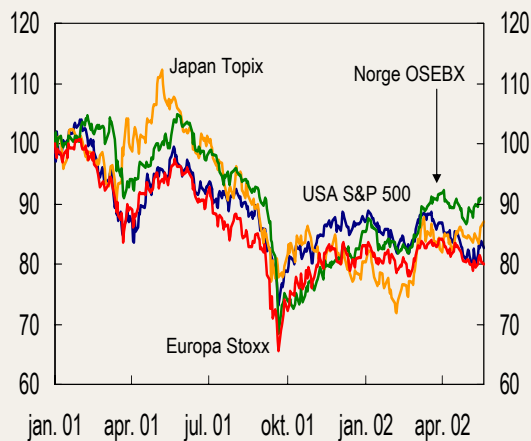
Figur 1.5 Bankenes egenkapital i prosent av forvaltningskapital og tap i prosent av GFK



Kilde: Norges Bank

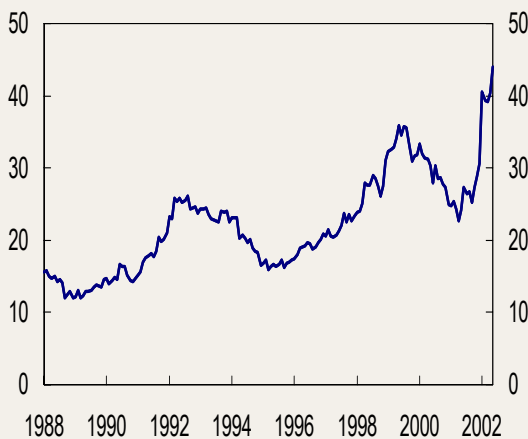
2 | Utviklingen internasjonalt og i verdipapirmarkedene

Figur 2.1 Internasjonale aksjeindekser. Dagstall, 01.01.01 - 20.05.02. Indeksert, 01.01.01 = 100



Kilde: EcoWin

Figur 2.2 P/E-tall for S&P 500-indeksen basert på historisk inntjening. Månedstall, jan 1988 - mai 2002



Kilde: Datastream

Figur 2.3 Analytikeranslag for inntjeningen til S&P 500-indeksen i 2003. Anslag gjort ved inngangen til hvert kvartal. USD



Kilde: IBES / Datastream

2.1 Internasjonalt bilde

Hovedbildet

De internasjonale finansmarkedene er preget av mindre usikkerhet enn i fjor høst. Konjunkturomslaget internasjonalt har bidratt til økt optimisme i store deler av finansmarkedene. Det finansielle systemet har de siste årene vært utsatt for ulike sjokk, som da IT-boblen sprakk i 2000, samtidig konjunkturedgang i de viktigste industrilandene, terrorangrepene mot USA 11. september 2001, Argentinas mislighold av sin statsgjeld og Enron-saken, og har håndtert disse på en bra måte. Godt kapitaliserte finansinstitusjoner og betydelige rentesenkninger i mange land bidro til å stabilisere markedene.

Japans økonomiske situasjon er et stort usikkerhetsmoment. Statsgjelden utgjør nærmere 150 prosent av BNP og er økende. Statens kredittverdighet ble nylig nedgradert til AA- av Standard & Poor's med fare for nye nedgraderinger. Oppgangen i aksjemarkedet i år kan indikere fornyet fremtidsoptimisme. Deflasjon og en stadig økning av misligholdte lån gir fortsatt svake fremtidsutsikter for den japanske banksektoren og dens evne til å bidra til omstilling og vekst, se egen ramme. Gjelden til amerikanske husholdninger og foretak er ikke blitt redusert i nedgangskonjunktoren, og de vil derfor være sårbare overfor renteøkninger som vil måtte komme.

Mindre usikkerhet i aksjemarkedene

Aksjemarkedene hentet seg raskt inn igjen etter det kraftige fallet etter terrorangrepene i fjor høst. Ved årsskiftet var verdien av de fleste markedene oppe på nivået før terrorangrepene. Fremtidsoptimismen har imidlertid blitt noe dempet så langt i 2002. Det har i størst grad påvirket det amerikanske aksjemarkedet, som har falt 5 prosent siden årsskiftet, se figur 2.1. I samme periode falt det europeiske markedet 4 prosent. Det japanske aksjemarkedet falt markert fram til 6. februar i år, men steg deretter kraftig. Strengere regler for "shortsalg" bidro til kursstigningen. Kursene i Japan er nå 8 prosent høyere enn ved årsskiftet.

Forholdet mellom aksjekurs og inntjening, P/E-verdien, er et viktig mål for å vurdere prisene i aksjemarkedet. Den relativt gode aksjekursutviklingen siden 11. september har funnet sted til tross for et kraftig fall i foretakenes inntjening. Det har ført til at P/E-verdien for den brede S&P 500-indeksen i USA har økt siden andre kvartal 2001 og nå ligger på et historisk høyt nivå, se figur 2.2. Imidlertid viser analytikeranslag for neste års inntjening igjen vekst, etter å ha vært fallende siden andre kvartal 2001, se figur 2.3. Usikkerheten i det amerikanske aksjemarkedet, målt ved implisitt volatilitet fra opsjonsmarkedet, har avtatt og er i dag lav sammenlignet med de to siste årene, se figur 2.4.

Redusert kredittrisiko for foretaksobligasjoner

Faren for en langvarig nedgangskonjunktur etter terrorangrepene i fjor høst førte til økt frykt for at foretak ville misligholde sine lån. Kredittrisikoen, målt ved rentedifferansen mellom amerikanske foretaksobligasjoner og statsobligasjoner, økte kraftig, se figur 2.5. Økt optimisme utover våren har redusert kredittrisikoen, som nå stort sett er lavere enn i fjor vår. Fallet har vært særlig tydelig for obligasjoner med lav kredittverdighet. Historisk har en slik utvikling indikert økonomisk oppgang. Oppgangstider gir ofte størst positivt utslag i inntjeningen til foretak med høy gjeldsbelastning. Økt inntjening er et viktig bidrag til bedre soliditet og gjør at investorer i forkant av en oppgangsperiode byr opp obligasjonsprisen slik at den effektive renten synker.

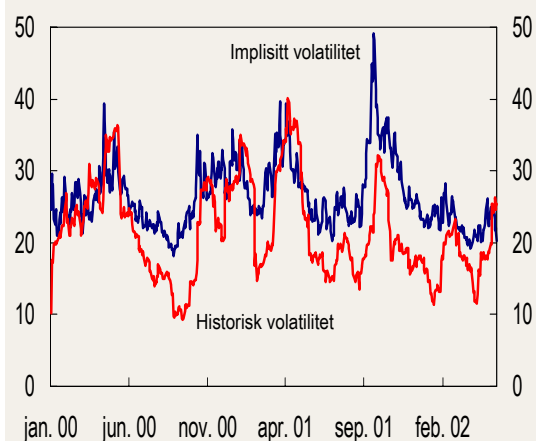
Høy gjeld og svak utvikling i telekomsektoren

Høy gjeld og nedjusterte forventninger til fremtidig vekst i sektoren har ført til et kraftig kursfall for telekomaksjer, se figur 2.6. Gjelden til europeiske telekomoperatører økte betydelig i forbindelse med auksjonene av lisenser for 3G mobilnett i Europa i 2000. Det har vist seg vanskelig å redusere gjelden. Store operatører som France Télécom og Deutsche Telekom har en nettogjeld på henholdsvis 61 og 62 milliarder EUR. France Télécom har dessuten betingede forpliktelser, blant annet knyttet til kursutviklingen på selskapets aksjer, som kan medføre en gjeldsøkning på 17 milliarder EUR. Også amerikanske telekomoperatører, blant annet WorldCom, har en stor gjeldsbyrde. Lavere produksjon av mobilutstyr enn forventet og svekkede fremtidsutsikter har ført til kraftige kursfall for de store nordiske utstyrsprodusentene Ericsson og Nokia.

Liten smitte fra Argentina

Utover høsten 2001 ble den allerede dype økonomiske krisen i Argentina forverret. I desember ble situasjonen akutt. Myndighetene lyktes ikke med å reforhandle betingelser på statsgjelden og erklærte derfor betalingsstans og ga opp pesoens faste tilknytning til amerikanske dollar. Frykt for en slik utvikling og påfølgende kursfall for pesoen hadde gjennom sommeren og høsten ført til generell kapitalflukt og en kraftig reduksjon i bankinnskudd, særlig i peso, se figur 2.7. For å forhindre en ytterligere kapitalflukt etter opphevelsen av pesoens faste tilknytning til dollaren, ble det innført sterke reguleringer på valutahandel. Det ble samtidig innført strenge begrensninger på uttak av bankinnskudd. Siden årsskiftet har pesoen svekket seg 70 prosent mot dollaren til tross for betydelige intervensjoner fra sentralbanken. Bankenes balanser er kraftig svekket som følge av pålegg fra myndighetene. Bankene ble pålagt å veksle om sitt dollartilgodehavende til en dårligere kurs enn sin dollargjeld. 5 av de 10 største bankene er utenlandsk eide, og morbankene har vært nødt til å ta store tap på engasje-

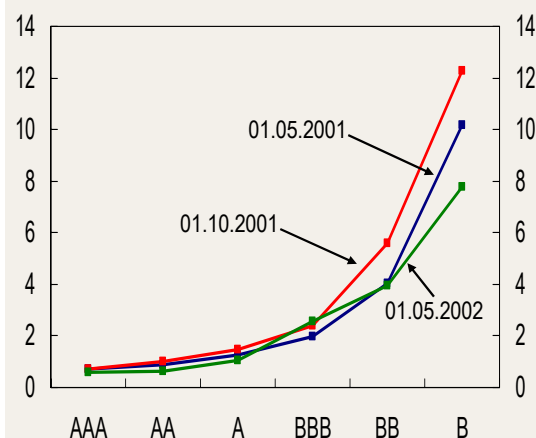
Figur 2.4 Implisitt volatilitet for opsjoner på og historisk volatilitet for S&P 100-indeksen¹⁾. Dagstall, 01.01.00 - 17.05.02. Prosent



1) Historisk volatilitet for S&P 100-indeksen beregnet som 21 dagers glidende gjennomsnitt.

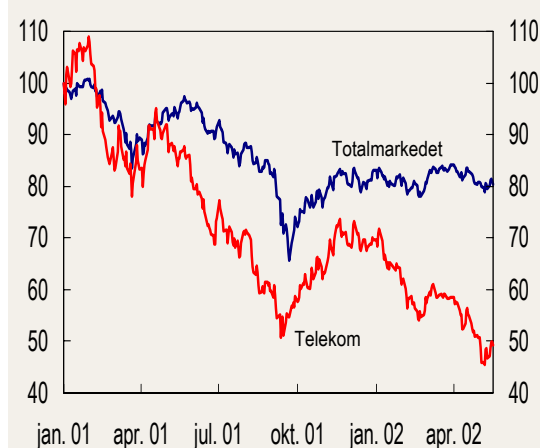
Kilde: EcoWin, Norges Bank

Figur 2.5 Rentedifferanse mellom amerikanske foretaksobligasjoner med ulik kredittverdighet og statsobligasjoner. Prosentpoeng



Kilde: Datastream

Figur 2.6 Europeiske telekomaksjer i forhold til totalmarkedet. Dagstall, 01.01.01 - 17.05.02. Indeksert, 01.01.01 = 100



Kilde: EcoWin

Konkursen i Enron og ettervirkninger

Det amerikanske energiforetaket Enron gikk konkurs i desember 2001, som USAs inntil da største konkurs. Gjeld og erstatningskrav etter konkursen anslås å beløpe seg til om lag 100 milliarder USD. Hovedtrusselen mot internasjonal finansiell stabilitet kommer ikke fra selve Enron-konkursen, men fra den usikkerhet som har oppstått om selskaperens regnskaper gir pålitelig informasjon.

Enron flyttet gjennom mange år eiendeler fra sin balanse over i såkalte Special Purpose Entities (SPE). Store investeringsbanker hjalp Enron med å organisere SPEene som partnerskap hvor eksterne deltok med en mindre eierandel, i mange tilfeller med kapital lånt eller garantert av Enron. Praksisen med utskillelse av eiendeler i SPEer var ikke alminnelig kjent hos den vanlige investor. Strukturene var også vanskelig tilgjengelige fordi SPEene eide hverandre i kompliserte nettverk. Et grunnleggende problem i forholdet mellom Enron og SPEene var at de ikke var uavhengige av Enron verken med hensyn til eierskap eller forretnings-transaksjoner. Det var vanlig å kapitalisere SPEene ved å skyte inn Enron-aksjer og avgi garanti om at egenkapitalen skulle overstige et gitt minimumsnivå. Da Enron-aksjen begynte å falle, måtte derfor Enron skyte inn mer kapital i SPEene. Det resulterte i at Enrons kredittverdighet ble nedgradert slik at betingelser knyttet til Enrons gjeld ble utløst. Problemene ble ytterligere forsterket ved at Enron hadde gjort sikringsforretninger med SPEene som ikke var erholdelige, fordi Enron i realiteten var sin egen motpart. Det hele endte med at Enron måtte søke beskyttelse under konkurslovgivningen.

Enron-saken har satt søkelyset på de detaljerte reglene i amerikansk regnskapslovgivning. Norsk regnskapslovgivning er basert på generelle prinsipper komplettert med anbefalinger. Detaljerte regnskapsregler kan lede fokus bort fra hovedformålet med regnskapet, som er å presentere et selskaps økonomiske stilling på en mest mulig fullstendig og oversiktlig måte. Selv med en eierandel opp mot 97 prosent, kunne Enron unnlate å konsolidere SPEene. Amerikansk regnskapslovgivning godtar at SPEer ikke konsolideres så lenge eksterne interesser eier mer enn 3 prosent. I Norge skal selskaper hvor eierandelen er høyere enn 50 prosent som hovedregel konsolideres. Videre skal det opplyses om selskaper hvor eierandelen er minst 20

prosent. I kjølvannet av Enron har amerikanske myndigheter kommet med forslag til endringer i regnskapsreglene. Det kreves større åpenhet rundt transaksjoner med nærstående selskaper og deres ansatte. Selskapene må også redegjøre for de mest kritiske delene av regnskapet og resultateffekten av alternative vurderinger. Forslaget legger spesiell vekt på at regnskapsreglene ikke skal utnyttes til å skjule informasjon for investorer. Ved mindre enn 10 prosent eksterne eiere i SPEer skal det konsolideres.

Det er reist spørsmål om store honorarer til Enron-ansatte som administrerte SPEene sammen med utstrakt bruk av opsjonsprogrammer kan ha motivert til ulovligheter i egen vinnings hensikt. I tillegg kan den betydelige handelen mellom Enron og SPEene ha gitt rom for å manipulere Enrons resultater gjennom internprisingen. Eventuelle ulovligheter burde vært fanget opp av selskapets revisjon. Det er her påpekt en interessekonflikt, da Enrons revisor Andersen også var en sentral rådgiver for Enron og tjente mer på rådgivningsoppdrag enn på revisjon. Andersen er som følge av manglende tillit etter Enron-konkursen under avvikling. I kjølvannet av Enron debatteres det om revisor skal ha anledning til å utføre andre oppdrag for selskap de reviderer.

I etterkant av Enron er det tegn til at finansmarkedene selv pålegger selskaper med uklare regnskaper en risikopremie. Verdens største selskap, General Electric, er blant de selskaper som har merket dette. Etter kraftig kursfall i februar lovet ledelsen detaljert informasjon om samtlige av selskapets virksomhetsområder. Det er dessuten flere eksempler på at presseomtale av lite forståelige selskapskonstruksjoner har ført til kraftige kursfall som igjen har initiert enklere selskapskonstruksjoner og finansieringsformer.

mentene i Argentina. Myndighetenes reguleringer har foreløpig forhindret et fullstendig sammenbrudd i bankvesenet. Situasjonen er fortsatt meget alvorlig, og det er ikke oppnådd enighet med IMF om tilførsel av nye midler.

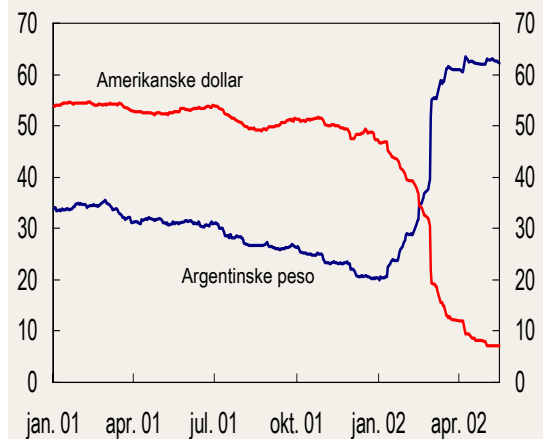
Kriser i fremvoksende økonomier, som Asia-krisen i 1997 og Russland i 1998, har ofte ført til at problemer har spredd seg til andre land gjennom kapitalmarkedene. Krisen i Argentina har imidlertid i beskjeden grad resultert i problemer med kapitalinngangen til andre fremvoksende økonomier. Risikopremien på lån til disse landene, målt som rentedifferansen mot amerikanske statsobligasjoner, steg i etterkant av 11. september, men falt gradvis gjennom den argentinske krisen, se figur 2.8. Flere faktorer kan forklare den begrensede finansielle smitten fra Argentina. Investorene hadde hatt anledning til å følge utviklingen i Argentina over lengre tid. Det var dermed god tid til å sammenligne situasjonen i Argentina med andre land, som nabolandet Brasil. Fraværet av overraskelser kan ha begrenset omfanget av flokkadferd. En supplerende forklaring på den begrensede smitten tar utgangspunkt i EMBI+, som er en viktig referanseindeks for forvaltere med obligasjonsporteføljer i fremvoksende økonomier. I begynnelsen av desember omstrukturerte Argentina deler av statsgjelden, noe som reduserte mengden av fritt omsettelige statsobligasjoner med 41 milliarder USD. Dette, samt redusert likviditet i andre argentinske papirer, førte til at Argentinas vekt i EMBI+ ble redusert fra 10,6 til 2,6 prosent i løpet av desember. Indeksforvaltere måtte ved omvektningene kjøpe seg opp i andre fremvoksende økonomiers gjeldspapirer og selge argentinske. Omvektningen kan på denne måten ha virket stabiliserende ved at de effektive rentene på andre lands papirer ble holdt nede. Det kan videre ha bidratt til at også forvaltere med friere mandater var villig til å holde disse papirene.

2.2 Verdipapirmarkedene i Norge

Relativt god kursutvikling i det norske aksjemarkedet

Siden i fjor høst har det norske aksjemarkedet hatt en vesentlig bedre utvikling enn de store internasjonale markedene (se figur 2.1). Hovedindeksen (OSEBX) har steget 7 prosent siden årsskiftet. Energiindeksen har hatt den sterkeste utviklingen med en stigning på 16 prosent, fulgt av finansindeksen med en stigning på 13 prosent, se figur 2.9. Ved årsskiftet ble Norsk Hydro flyttet fra industri- til energiindeksen. Energiindeksen, som også inkluderer Statoil og andre oljerelaterte selskaper, har dermed blitt den klart viktigste delindeksen på Oslo Børs. Økt oljepris har dratt energiindeksen og dermed hovedindeksen oppover. Bedre konjunkturutsikter har ikke gitt seg utslag i økt emisjon av nye aksjer. Børsnoterte aksjeselskaper emitterte aksjer for 2,6 milliarder kroner i de fire første månedene i 2002, sammenlignet med 4,0 milliarder kroner i samme periode året før. Også omsetningen i aksjemarkedet falt i de fire første månedene i år sammenlignet med samme periode i fjor.

Figur 2.7 Innskudd i argentinske finansinstitusjoner i argentinske peso og amerikanske dollar. Dagstall 01.01.01 - 16.05.02. Milliarder



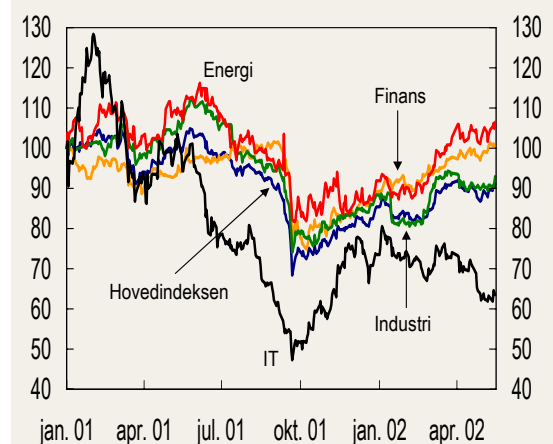
Kilde: Argentinas sentralbank

Figur 2.8 Rentedifferanse mellom statsgjelden til fremvoksende økonomier og amerikanske statsobligasjoner. Dagstall 01.01.01 - 20.05.02. Prosentpoeng



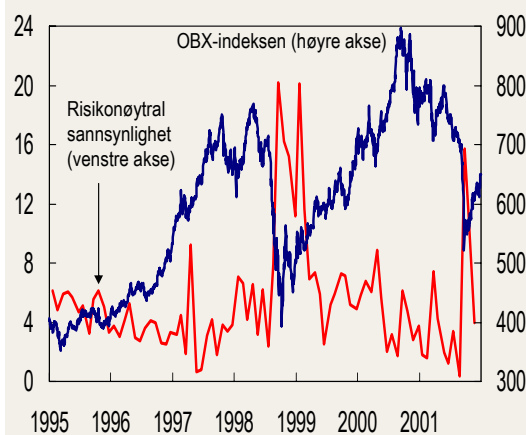
Kilde: JP Morgan / EcoWin

Figur 2.9 Delindekser ved Oslo Børs. Dagstall, 01.01.01 - 16.05.02. Indeksert, 01.01.01 = 100.



Kilde: EcoWin

Figur 2.10 Risikonøytral sannsynlighet for kursfall på minst 10 prosent i OBX-indeksen i løpet av 4 uker. 1995 - 2001



Kilde: Oslo Børs, Norges Bank

Tabell 2.1 Andel av forvaltningskapitalen plassert i verdipapirer per 31.12.01. Beregnet rentefølsomhet for rentepapirene ved en renteøkning på 1 prosentpoeng. Alle tall i prosent

	Aksjer	Sertifik. og obl.	Rente-følsomhet
Forretningsbanker	0,9	9,2	0,6
Sparebanker	1,1	5,9	1,3
Livsforsikringsselskaper	19,8	55,9	3,9
Skadeforsikringsselskaper	26,3	32,8	3,2

Kilde: Kredittilsynet

Opsjonsmarkedets vurdering av sannsynligheten for fall i det norske aksjemarkedet kan utledes fra priser på kjøps- og salgsoptsjoner.¹ Den risikonøytrale sannsynligheten for et kursfall på minst 10 prosent i løpet av de neste 4 ukene har stort sett ligget i intervallet 0 - 10 prosent, se figur 2.10. Under aksjekursfallene høsten 1998 og 2001 var denne sannsynligheten henholdsvis 20 og 16 prosent. Opsjonsmarkedets vurdering ser ut til å være sterkt påvirket av observerte kursfall, men ikke av kursnivået.

Markedsrisikoen for norske finansinstitusjoner

Norske banker har små verdipapirbeholdninger sammenlignet med andre land, særlig av aksjer. Kort løpetid for beholdningen av gjeldspapirer samt en viss bruk av rentederivater i sikringsøyemed bidrar også til lav markedsrisiko, se tabell 2.1. Beregning av "Value at Risk" (VaR) og stresstester er to metoder for å måle markedsrisiko. Utgangspunktet for de to metodene er forskjellig. VaR-modeller baserer beregningene på at den senere tids kursbevegelser er representative for markedssvingningene i den nærmeste fremtid, mens stresstester måler effekten av forhåndsdefinerte markedssjokk. Basert på en enkel VaR-modell var det i midten av mai mindre enn én proSENTS sannsynlighet for et fall på 0,6 og 0,7 prosent i henholdsvis forretnings- og sparebankenes verdipapirbeholdninger i løpet av en to-ukers periode. Til sammenligning var tilsvarende tall henholdsvis 1,7 og 2,7 prosent i slutten av september 2001. Et stresstestscenario basert på et generelt fall i aksjekursene på 30 prosent vil gi et verdifall for forretnings- og sparebankenes verdipapirbeholdninger på henholdsvis 3 og 4 prosent, som tilsvarer om lag 0,3 prosent av forvaltningskapitalen. Et annet scenario basert på et to prosentpoengs parallelt skift oppover i rentekurven vil gi et verdifall på drøyt 2 prosent for begge type banker. VaR- og stresstestberegningene er basert på forenklete forutsetninger om sammensetningen av bankenes verdipapirporteføljer. Det er heller ikke tatt hensyn til sikringsforretninger.

Norske forsikringsselskaper er gjennom sin store beholdning av aksjer og rentebærende papirer betydelig mer utsatt for markedsrisiko enn bankene (se tabell 2.1). Det ble tydelig illustrert i forbindelse med uroen i finansmarkedene i fjor høst. Etter uroen har aksjeandelen igjen økt, men er likevel betydelig lavere enn i 2000, da den var over 30 prosent. Som en konsekvens av lavere aksjeandel, har obligasjonsandelen økt. Livsforsikringsselskapenes bufferkapital var nær null 21. september 2001. Positiv utvikling i aksjemarkedene og myndighetenes soliditetstiltak førte til at bufferkapitalen økte til 18 milliarder kroner ved utgangen av 2001. Dette er imidlertid lavere enn ved utgangen av 2000, da bufferkapitalen var 23 milliarder kroner.

¹ Se for øvrig rammen "Markedets syn på fremtidig usikkerhet - informasjon fra opsjonspriser" i Finansiell stabilitet 1/2001 og arbeidsnotatet "Estimering av indikatorer for volatilitet", Working paper 2002/3.

Japanske banker stadig mer sårbare

Japanske banker har en høy og økende andel misligholdte lån, 7,4 prosent av utlånsmassen per 30.09.01, se figur 1.¹ Tapsavsetningene utgjorde 32,5 prosent av misligholdte lån. Regionale banker er spesielt sårbare fordi de har lånt mest til små og mellomstore foretak, som sliter mer enn store eksportrettede foretak. Bankene er sterkt eksponert mot verdipapirmarkedene. Per 30.09.01 var 20 prosent av aktivaene verdipapirer. Aksjer alene utgjør anslagsvis 5 prosent av aktivasisiden. Flere år med underskudd har medført en betydelig utsatt skattefordel, som er en eiendelspost med usikker verdi.

Regnskapsåret 2001 ble avsluttet 31. mars 2002. Foreløpige resultater for storbankene publisert av tilsynsmyndighetene viser høyere utlånstap enn anslått ved halvårsskiftet, men lavere verdipapirtap. Kapitaldekningen er rundt 10,5 prosent. Tilsynsmyndighetene har det siste halve året gjennomført en undersøkelse av kvaliteten på storbankenes utlånsportefølje med fokus på antatte problemlån. Nesten halvparten av undersøkte engasjementer ble nedgradert og nær 30 prosent av den undersøkte utlånsmassen falt til kategorien "fare for konkurs" eller dårligere. Eksterne analytikere mener at kvaliteten på utlånene er enda dårligere enn det undersøkelsen indikerer. De mener bankene bremser en nød-vendig restrukturering i næringslivet ved å unnlate å slå store ulønnsomme foretak konkurs. Utviklingen for bankaksjer relativt til andre aksjer viser at markedet ser pessimistisk på bankenes fremtidsutsikter, se figur 2.

Flere reformer som tar sikte på å bedre gjennom-siktigheten i banksektoren er gjennomført:

- 1. april 2002 ble den ubegrensede garantien for tidsinnskudd erstattet av en begrenset garanti med tak på 10 millioner JPY (om lag 650 000 NOK) per kunde per bank. Intensjonen er at innskyterne skal bli mer årvåkne for bankenes økonomiske stilling. Det kan midlertidig gjøre bankene mer utsatt for "bank run".

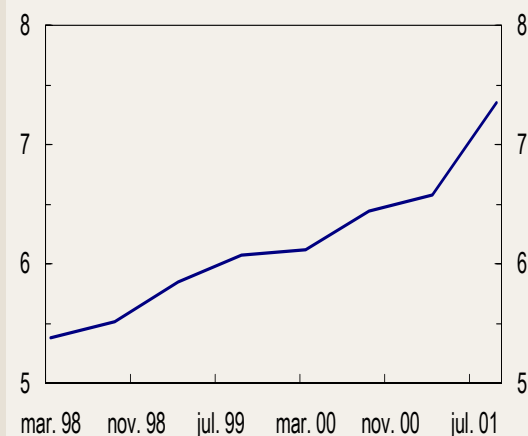
- Regnskapsåret 2001 var det første hvor japanske banker var pålagt å benytte markedsverdier ved verdsettelsen av verdipapirer. Bruk av markedsverdier fører til at også urealiserte gevinster/tap har direkte innvirkning på resultatet og at regnskapene i større grad viser bankenes reelle økonomiske stilling.

- Den japanske tradisjonen for kryssierskap mellom banker og foretak bidrar til dårlig risiko-diversifisering. Bankene eier over en fjerdedel av det japanske aksjemarkedet. Aksje-eksponeringen i

storbankene er i gjennomsnitt 50 prosent større enn kjernekapitalen. En viktig årsak til svekket soliditet i første halvdel av regnskapsåret 2001 var kursfall på aksjer. For å redusere markedsrisikoen, er det vedtatt en lov om at verdien av bankers aksjeinnhav ikke skal overstige kjernekapitalen. Bankene har fire år på seg til å oppfylle kravet.

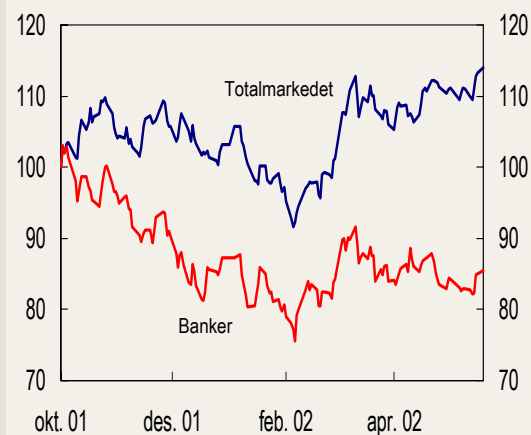
Den viktigste risikofaktoren for bankene er faren for en fortsatt dårlig makroøkonomisk utvikling med ytterligere forringelse av utlånsporteføljen som resultat. Videre gjør bankenes betydelige eksponering mot verdipapirmarkedet dem sårbare for endringer i aksjekurser og renter. For obligasjonsporteføljen er det så å si kun nedsiderisiko på grunn av dagens meget lave rentenivå.

Figur 1 Misligholdte lån i japanske banker i prosent av totale utlån. Halvårstall



Kilde: Kredittilsynet i Japan

Figur 2 Japanske bankaksjer i forhold til totalmarkedet. Dagstall, 01.10.01 - 20.05.02. Indeksert, 01.10.01 = 100



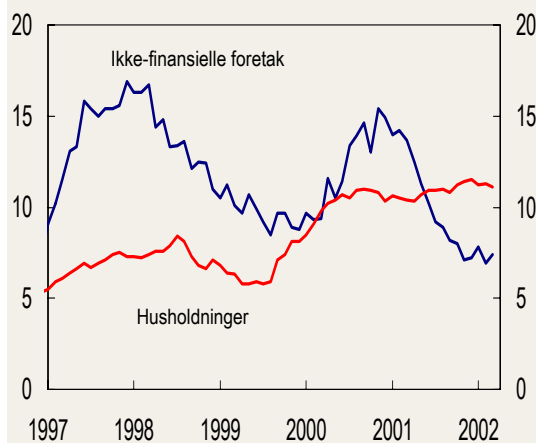
Kilde: EcoWin

¹ Misligholdte lån i norske banker utgjorde om lag 9 prosent av utlånsmassen på høyden av bankkrisen i 1992.

3 | Makroøkonomisk utvikling og kredittrisiko

3.1 Makroøkonomisk utvikling

Figur 3.1 Tolvmånedersvekst i innenlandsk kreditt (K2) fordelt på låntakersektor. Prosent



Kilde: Norges Bank

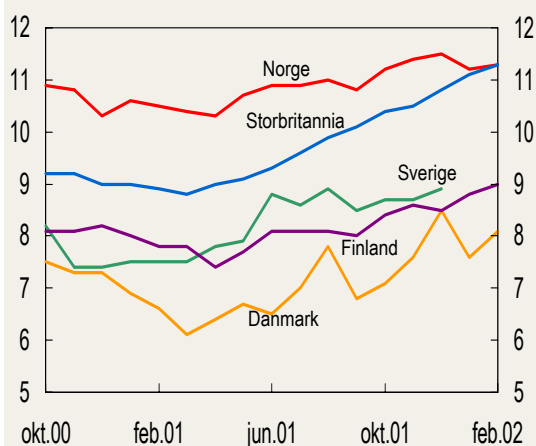
Norsk fastlandsøkonomi har vokst relativt svakt de siste årene. Den svake veksten har sitt utspring i produksjons- eller tilbudssiden i norsk økonomi. Nedgangen i internasjonal økonomi gjennom fjoråret slo også inn i norsk økonomi. Prisene på verdensmarkedet for viktige norske eksportprodukter falt. Høyt press i innenlandsk etterspørsel har ført til større lønnsøkninger enn hos handelspartnerne, noe som sammen med appresieringen av den norske kronen har resultert i svekket konkurranseevne. Konkurranseutsatt sektor vil dermed stå overfor store utfordringer i tiden fremover selv om internasjonal økonomi tar seg opp i tråd med forventningene.

Bruttoinvesteringene i foretakene har vist svak vekst de siste årene. Dette har medvirket til nedgangen i kreditt til foretakene. Fra og med 2003 ventes det igjen vekst i investeringene, og dette vil kunne medføre en økning i kredittveksten til foretakene. Det er imidlertid store sektorvise forskjeller.

Reallønnsutviklingen til husholdningene har vært god i flere år og ventes å holde seg høy i årene fremover. Husholdningenes forventninger både til norsk og egen økonomi steg kraftig i første kvartal i år. Spesielt er vurderingen av utsiktene for egen økonomi sterk. Sammen med en høy realinntektsvekst vil dette kunne resultere i et fortsatt høyt press i boligmarkedet og høy kredittvekst.

3.2 Kredittutvikling

Figur 3.2 Kreditt til husholdningene. Tolvmånedersvekst. Prosent



Kilde: Sentralbankene for de ulike landene

Veksten i publikums samlede bruttogjeld (K3) har økt de siste månedene etter en viss nedgang i tredje kvartal i fjor. Nedgangen skyldtes en kraftig reduksjon i utenlandsk gjeld. Ved utgangen av 2001 utgjorde samlet kreditt nær 140 prosent av BNP, mens samlet kreditt til Fastlands-Norge utgjorde 167 prosent av BNP for Fastlands-Norge (se figur 1.1).

Veksten i publikums innenlandske bruttogjeld (K2) har vært svakt avtagende siden november 2000, men er fortsatt relativt høy. I mars 2002 var tolv månedersveksten 8,8 prosent (9,5 prosent justert for effekter av statens overtakelse av sykehusene).

Gjeldsveksten hos husholdningene og foretakene har siden høsten 2000 utviklet seg forskjellig, se figur 3.1. Veksten i foretakenes gjeld har avtatt i denne perioden. Veksten i husholdningenes gjeld har derimot holdt seg svært høy over lang tid. De siste par årene har den vært høyere enn 10 prosent. Gjeldsveksten i husholdningene er vesentlig høyere i Norge enn i Sverige, Danmark og Finland, mens gjeldsveksten i Storbritannia i februar 2002 hadde kommet opp på samme nivå som i Norge, se figur 3.2.

Den høye gjeldsveksten i husholdningene synes å ha sammenheng med at husholdningene i økende grad tilpasser sitt lånenivå til høyere boligverdier.

3.3 Kredittrisiko ved lån til husholdningene

Fortsatt høy gjeldsvekst i husholdningene

Gjeldsveksten i norske husholdninger har siden 1999 vært vesentlig høyere enn den nominelle veksten i disponibel inntekt, se figur 3.3. Dette har ført til en kraftig økning i gjeldsbelastningen. Ved utgangen av 2001 utgjorde husholdningenes gjeld om lag 135 prosent av disponibel inntekt. Dette er fortsatt lavere enn på slutten av 1980-tallet.

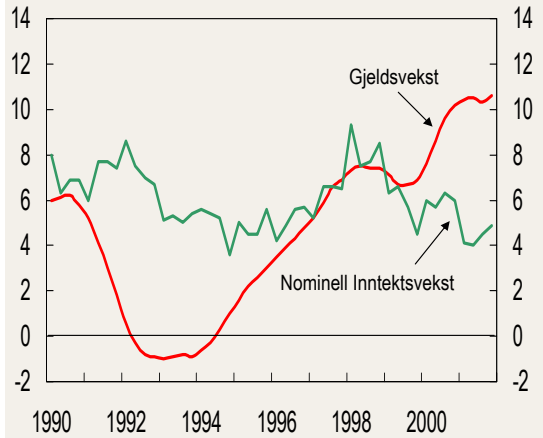
Enkelte grupper har hatt en kraftig vekst i gjeldsbelastningen gjennom hele 1990-tallet. Opphevelse av kredittrestriksjonene på 1980-tallet og skattereformer med innføring av skattemessig likebehandling av gjeldsrenter har ført til svært forskjellig utvikling i den finansielle tilpasningen for forskjellige inntektsgrupper (se egen ramme). Husholdninger med høye inntekter har vesentlig lavere gjeldsbelastning i dag enn for 12-15 år siden. På den annen side har husholdninger med lave og midlere inntekter hatt en jevn økning i gjeldsbelastningen gjennom hele perioden.

Lavere inflasjon og nominelle renter i dag enn for 12-15 år siden bidrar til en lavere nominell rentebelastning for den enkelte husholdning for en gitt gjeldsbelastning. Dette bedrer husholdningenes evne til å betjene et gitt gjeldsnivå. På den annen side betyr den lave inflasjonen at gjeldsbelastningen vil forbli høy over en lengre periode enn tidligere. Selv om det nominelle rentenivået er lavere, er realrenten etter skatt om lag like høy som før bankkrisen. Ved en eventuell renteøkning vil realrenten øke ytterligere, siden pengepolitikken er innrettet mot et inflasjonsmål på 2,5 prosent. Dette betyr at den reelle kostnaden ved å ta opp lån vil stige.

Økt disponibel realinntekt i husholdningene har bedret evnen til å betjene gjeld. Økt disponibel realinntekt og relativt sett billigere nødvendighetsgoder (eksklusiv bolig) har ført til at utgiftsandelen til nødvendighetskonsum har vært synkende over tid. Dette har frigjort deler av husholdningsinntekten til andre typer konsum og investeringer i finans- og realaktiva. En gjennomsnittshusholdning vil dermed ha større rom i husholdningsbudsjettet til å betjene renter og avdrag nå enn for 12-15 år siden.

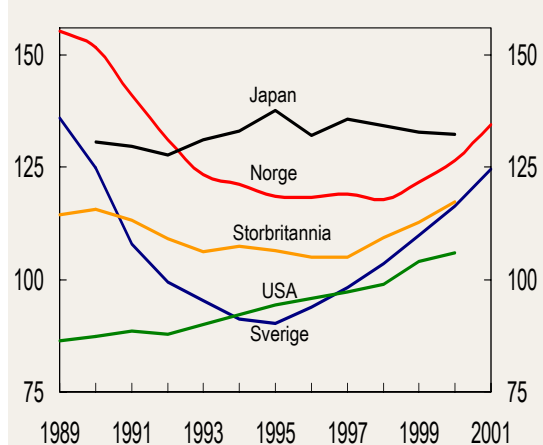
Internasjonale sammenlikninger viser at husholdningene i flere land øker sin gjeld raskere enn inntekten vokser. Nivået på gjeldsbelastningen i Norge er høyt sammenlignet med andre land. Norske husholdninger har hatt høyere gjeldsbelastning enn blant annet svenske, amerikanske og britiske husholdninger gjennom hele 1990-tallet, se figur 3.4. Japanske husholdninger har imidlertid i deler av perioden hatt høyere gjeldsbelastning.

Figur 3.3 Vekst i husholdningenes gjeld og nominell inntekt. Glidende firekvarterersvekst



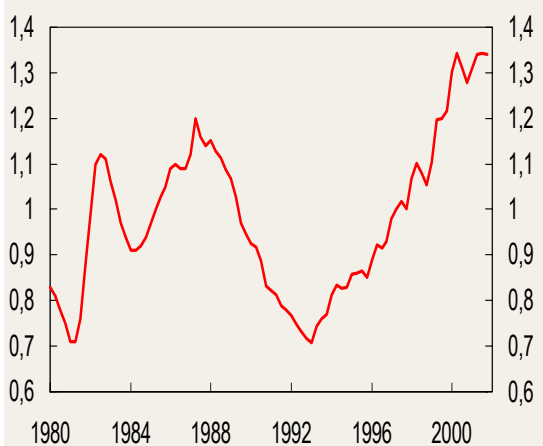
Kilde: Norges Bank

Figur 3.4 Husholdningers gjeldsbelastning i utvalgte land. Årstall



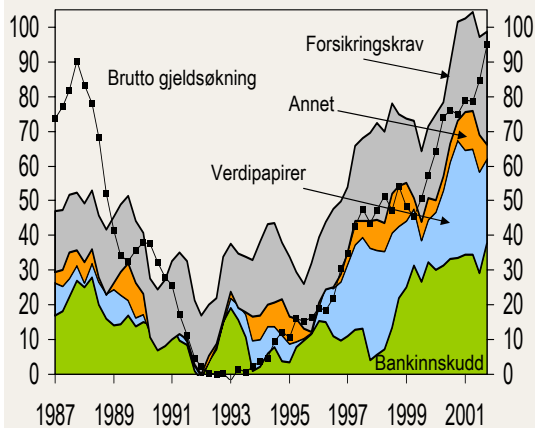
Kilde: OECD og Norges Bank

Figur 3.5 Utviklingen i realboligprisen. Indeks, 1997=1



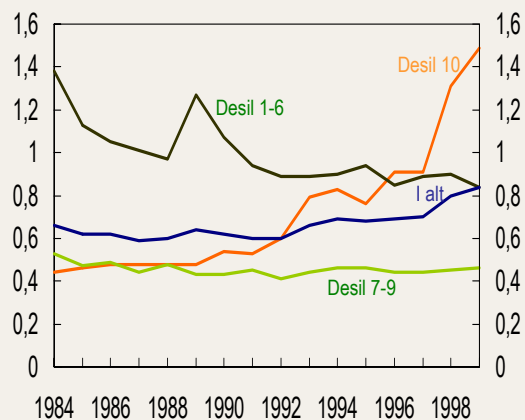
Kilde: Eiendomsmeidlerbransjen og Norges Bank

Figur 3.6 Husholdningenes brutto gjeldsøkning (linje) og finansinvesteringer etter finansobjekt (staplet graf). Sum siste fire kvartaler. Mrd. kroner



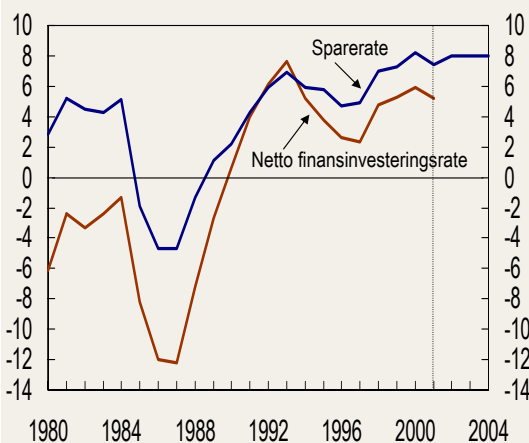
Kilde: Norges Bank

Figur 3.7 Brutto finanskapital (ekskl. forsikringskrav) i forhold til gjeld i husholdningene etter desiler¹⁾



¹⁾ Inntekts- og formuesundersøkelsen
Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 3.8 Husholdningers sparerate og nettofinansinvesteringer i prosent av disponibel inntekt. Prosent



Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank

Ulik tradisjon for eierstruktur i boligmarkedet er en mulig forklaring på disse forskjellene. En høy andel norske husholdninger eier sin egen bolig. Også den skattemessige behandlingen av renteutgifter kan spille en rolle.

Husholdningenes real- og finansformue har steget de siste årene. Formue fungerer som sikkerhet, både for husholdningene i en finansiell krisesituasjon og for bankene ved at utlånene er sikret. Boligprisene har steget kraftig på 1990-tallet, men har vokst noe mer moderat de siste årene, se figur 3.5. Boligprisene var ved utgangen av april i år om lag 7 prosent høyere enn ett år tidligere. Høyere boligpriser bidrar til å øke husholdningenes realformue. Siden mesteparten av husholdningenes låneopptak er gitt med pant i bolig (81 prosent ved utgangen av 2001, opp fra 76 prosent i 1997), gir høye boligpriser god sikkerhet for bankene så lenge belåningsgraden i hovedsak holder seg godt under 100.

Samtidig har høye finansinvesteringer og positive omvurderinger økt bruttofinansformuen i husholdningene over flere år. På slutten av fjoråret sank imidlertid finansinvesteringene, se figur 3.6. Bankinnskudd øker vanligvis i tider med urolige verdipapirmarkeder. Dette skjedde imidlertid i liten grad i fjor høst. Årsaken kan være at veksten i bankinnskudd allerede var på et høyt nivå. I tillegg kan husholdningene ha fått et mer langsiktig perspektiv på sin aksjesparing.

Nettoformuen er svært ujevnt fordelt mellom husholdningene. En liten gruppe av husholdninger med høy inntekt har økt sin andel av de finansielle fordringene over tid. Husholdninger i desil 10, det vil si de 10 prosent av husholdningene med høyest inntekt, hadde i 1999 finansfordringer som tilsvarte i underkant av 150 prosent av gjelden deres, se figur 3.7. De resterende husholdningene har hatt synkende bruttofinansfordringer i forhold til gjeld gjennom hele 1990-tallet. Den finansielle fordringssituasjonen er altså for de fleste husholdningene ikke bedret i løpet av de siste 10-15 årene og vil dermed ikke kunne sies å utgjøre noen bedret sikkerhet.

Høy sparerate i husholdningene vil fungere som buffer ved at de i en situasjon med inntektssvikt eller økte renteutgifter kan velge å redusere sparingen for å opprettholde konsumet. Husholdninger med høye inntekter har høyere sparerater enn de med lavere og midlere inntekt. Norske husholdninger har samlet sett økt spareraten gjennom flere år. Spareraten var på 8 prosent i 2000. Som følge av lavere vekst i disponibel realinntekt kombinert med en fortsatt sterk konsumvekst, sank spareraten noe i 2001 ifølge foreløpige anslag, se figur 3.8. Nedgangen motsvares i sin helhet av reduserte finansinvesteringer. Realinvesteringene, som i all hovedsak består av investeringene i nye boliger, økte noe i 2001.

Igangsettingen av nye boliger økte sterkt i begynnelsen av 2001, men flatet ut mot slutten av året. I Oslo ble det igangsatt 82 prosent flere boliger i 2001 enn året før. Rogaland, Vestfold og Nord-Trøndelag har størst nedgang med henholdsvis 8, 10

De ulike husholdningsgruppenes gjeldsbelastning

Gjeldsutviklingen i de ulike husholdningsgruppene har de siste 10-15 årene vært svært ulik. I dag er det en langt større andel husholdninger med høy gjeldsbelastning enn på 1980-tallet.

SSBs inntekts- og formuesundersøkelse gir mulighet for å vise hvordan gjeldsbelastningen har utviklet seg over tid for husholdninger inndelt etter inntektsnivå. Husholdningene blir inndelt i ti like store grupper (desiler) etter netto husholdningsinntekt. Desil 10 består av de ti prosent av husholdningene som har høyest husholdningsinntekt (over 490 000 kroner etter skatt i 1999), desil 9 består av de neste ti prosent, osv. Tallene fra og med 2000 er fremskrivinger hvor gjeld og inntekt i alle desiler antas å vokse i takt med gjeldsveksten i husholdningssektoren samlet fram til og med 2001, deretter i takt med Norges Banks anslag fram til 2004 for hele husholdningssektoren. Tallene fra SSBs inntekts- og formuesundersøkelse avviker noe fra Norges Banks finansregnskap for husholdninger på grunn av forskjeller i kildebruk og innsamlingsmetoder. Nivåene for gjennomsnittlig gjeldsbelastning for husholdningene vil altså ikke kunne sammenliknes direkte, men utviklingen over tid er i stor grad sammenfallende.

På slutten av 1980-tallet hadde husholdningene med høyest inntekt, spesielt de i desil 10, en svært høy gjeld relativt til inntekt, mens husholdningene med lavere inntekt hadde lav gjeld relativt til inntekten, se figur 1.

Den store spredningen i gjeldsbelastning mellom innteksgruppene på 1980-tallet må ses i sammenheng med skattesystemet. Fullt fradrag for gjeldsrenter kombinert med høyere marginalsatt for de med høyere inntekter betydde at realrenten etter skatt ble lavere jo høyere inntekt man hadde. Høyinnteksgruppene tilpasset seg dette skattesystemet ved å ta opp store lån relativt til inntekten.

Opphevelse av kredittrestriksjonene fram til 1985 og lav rente etter skatt førte til en kraftig økning i kredittterspørselen. Spesielt var veksten svært høy fram til og med 1986. Veksten var omtrent like sterk i alle innteksgrupper, og kan tyde på at det var et oppdemmet kredittbehov blant alle innteksgrupper.

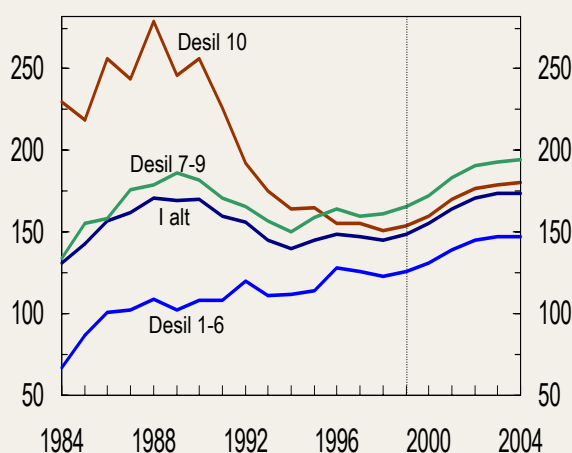
Etter 1990 sank gjeldsbelastningen kraftig for husholdningssektoren sett under ett. Det var i første

rekke gjeldsbelastningen i høyinnteksgruppene som ble redusert, særlig i desil 10, men også i noen grad for husholdningene i desil 7-9. Husholdningene med lav til midlere inntekt (desil 1-6) hadde gjennom den samme perioden en uforandret eller stigende vekst i gjeldsbelastningen.

Skattereformene på slutten av 1980-tallet og i 1992 var trolig en av årsakene til den kraftige nedgangen i gjeldsbelastningen for høyinntekts-husholdningene, og da spesielt for husholdningene i desil 10. Den første reformen reduserte og utjevnet forskjeller i fradragretten for rentekostnader avhengig av inntekt, og skattereformen i 1992 fjernet forskjellene helt.

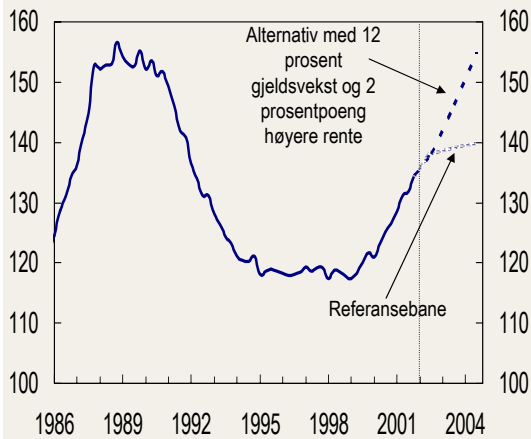
Den totale gjeldsbelastningen i husholdningssektoren er lavere i dag enn på slutten av 1980-tallet, men dette skyldes i hovedsak at husholdningene i desil 10 har en langt lavere gjeldsbelastning. Gitt at økningen i den samlede gjeldsbelastningen fra 1999 fram til og med utgangen av 2001 var likt fordelt på de forskjellige innteksgruppene, har husholdningene i desil 7-9 omtrent samme gjeldsbelastning i dag som på det høyeste på slutten av 1980-tallet. Husholdninger med lav og midlere inntekt (desil 1-6) har i overkant av 30 prosent høyere gjeldsbelastning i dag enn på slutten av 1980-tallet. Dette kan bety at kredittrisikoen for store deler av bankenes utlån til husholdningene er høyere enn det man vil anta på bakgrunn av gjennomsnittstall for hele husholdningssektoren.

Figur 1 Gjeld i forhold til disponibel inntekt for husholdninger inndelt etter inntektsnivå



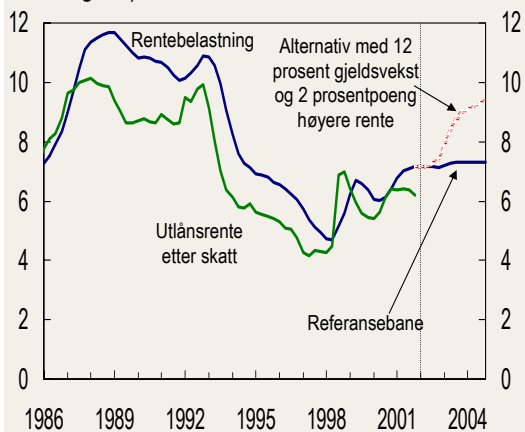
Kilde: Statistisk Sentralbyrå

Figur 3.9 Husholdningenes lånegjeld i prosent av disponibel inntekt siste fire kvartaler. Alternativbaner



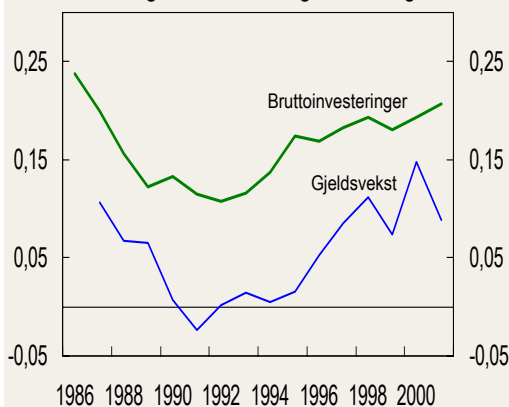
Kilde: Norges Bank

Figur 3.10 Husholdningenes renteutgifter etter skatt i prosent av kontantinntekt (disponibel inntekt + renteutgifter). Alternativbaner



Kilde: Norges Bank

Figur 3.11 Bruttoinvesteringer og gjeldsvekst i ikke-finansielle foretak ekskl. olje og sjøfart. Andel av BNP Fastlands-Norge ekskl. offentlig forvaltning



Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå

og 30 prosent færre boliger. Selv om boligbyggingen har økt det siste året, antyder den fortsatt kraftige boligprisveksten at boligetterspørselen er stor, spesielt i sentrumssoner hvor befolkningstettheten er størst. Det er derfor rimelig å anta at husholdningene vil holde realinvesteringene i form av boliginvesteringer oppe de nærmeste årene. Politiske signaler om økt forskjell i den skattemessige behandlingen av real- og finanskapital kan bare forsterke dette bildet.

Utviklingen fremover

I fremskrivningene legger vi til grunn at gjeldsveksten avtar og synker ned mot veksten i disponibel inntekt i perioden fram til 2004. Dette vil øke gjeldsbelastningen noe i den nærmeste perioden, før den flater ut mot slutten av 2004. Det blir lagt til grunn at renten forblir uendret ut fremskrivningsperioden. På grunn av økt gjeldsbelastning vil rentebelastningen (brutto renteutgifter i prosent av disponibel inntekt før fratrukk av renteutgifter) øke noe fram til 2004. Effektene på rentebelastningen av en vedvarende høy kredittvekst på 12 prosent ut fremskrivningsperioden vil være moderate. Den økte sårbarheten kommer imidlertid til syne når vi i tillegg ser på effektene av en økt rente i denne alternative banen, se figur 3.9 og 3.10. I et slikt tilfelle ville rentebelastningen bli 9,4 prosent, 2,1 prosentpoeng høyere enn i referansebanen.

Husholdningenes finansielle stilling samlet sett er i dag såpass sterk at nivået på deres rentebelastning ikke utgjør noen umiddelbar fare for deres evne til å betjene sin gjeld. Dette skyldes i all hovedsak at den nominelle renten er lavere i dag sammenliknet med for 10-15 år siden. Økt gjeldsbelastning de siste par årene har imidlertid økt den finansielle sårbarheten til store grupper av husholdningene. Ved en eventuell renteøkning vil rentebelastningen øke kraftig. Husholdningenes evne til å tåle eventuelle perioder med arbeidsledighet eller økt rente er svekket, særlig for husholdninger med lavere og midlere inntekter. Samlet sett vurderes kredittrisikoen ved lån til husholdningene likevel fortsatt som relativt lav. Fortsetter den høye kredittveksten til husholdningene vil det etter hvert kunne føre til oppbygging av ubalanser i husholdningssektoren og gjøre den utsatt ved svingninger i boligprisene.

3.4 Kredittrisiko ved lån til foretakene

Noe lavere gjeldsvekst i foretakene

Gjelden i ikke-finansielle foretak økte betydelig fra midten av 1990-tallet, se figur 3.11. En sterk økning i realinvesteringene fram til 1998 bidro til et stort finansieringsbehov. Lav investeringsvekst de siste årene har ført til at gjeldsveksten har avtatt. Utlånsveksten fra private banker – som står for i overkant av $\frac{3}{4}$ av de innenlandske utlånene til foretakene – har sunket tilsvarende.

Det er store forskjeller i vekstratene i gjeldsoptaket mellom ulike næringer, se figur 3.12. Utlånsveksten til foretak innenfor konkurranseutsatt sektor er forholdsvis lav. Høy

kostnadsvekst over flere år, svekket konkurransevne og svak konjunkturutvikling internasjonalt har trolig virket dempende på aktiviteten og inntjeningen i denne sektoren, og dermed bidratt til lavere gjeldsvekst. Utlån til foretak innenfor industri og bergverk står for bare 12 prosent av bankenes samlede foretaksutlån. Bankenes potensielle utlånstap til disse næringene er derfor begrenset.

Bankenes tapspotensial er størst overfor skjermet sektor. Om lag 40 prosent av bankenes foretaksutlån går til foretak innenfor tjenesteyting og eiendomsdrift. Foretak i disse to næringene og i varehandel har fortsatt høy gjeldsvekst. Det har tidligere vist seg at endringer kan skje raskt, spesielt innenfor eiendomsnæringen. Etter en lang periode med stigende utleiepriser for næringseiendom har markedet nå flatet ut, og i noen områder har prisene sunket. Rundt årsskiftet var det registrert 425 000 kvadratmeter ledige kontorlokaler i Oslo, Akershus og Bærum. Dette utgjør en økning på 28 prosent fra året før og tilsvarer en ledighet i overkant av 5 prosent av den totale massen av kontorbygg i dette området. Antall bygg som blir ferdigstilt i 2002, anslås å øke med 50 prosent fra nivået i 2001, til om lag 4 prosent av den totale massen. Dette ligger betydelig over nivået de siste tre årene. Økningen i ledige arealer kan over tid føre til lavere utleie- og eiendomspriser. For storbyer utenom Oslo har leieprisene for kontorlokaler vært jevnt stigende siden bunnåret 1993.

Svekket lønnsomhet, men fortsatt god soliditet i foretakene

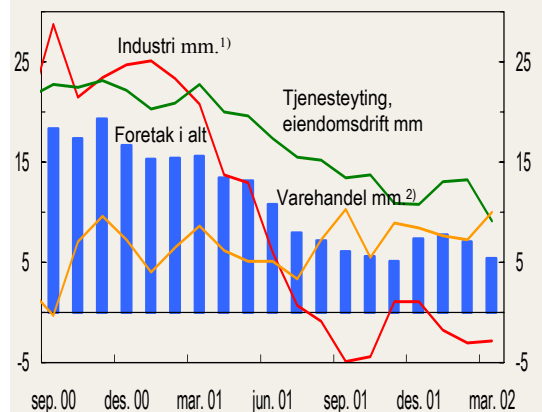
Gjeldsveksten i foretakene er fortsatt sterkere enn veksten i verdiskapingen. Denne tendensen ble forsterket gjennom 2001 som følge av svake driftsresultater. Ifølge foreløpige tall økte driftsresultatet i Fastlands-Norge med 0,7 prosent fra 2000 til 2001, mot en vekst på nærmere 2 prosent året før, se figur 3.13. Foreløpige regnskapstall for børsnoterte selskaper viser at samlet driftsresultat falt 13 prosent fra 2000 til 2001. Det var særlig foretak innenfor IT, media og detaljhandel som hadde en resultatnedgang, mens det for foretak innenfor bank, helse, shipping og telekommunikasjon var en klar fremgang.

Egenkapitalandelen er fremdeles på et høyt nivå til tross for svakere resultater i 2001. De fleste av de største børselskapene hadde en bokført egenkapital på rundt 30 prosent eller mer av totalkapitalen ved utgangen av 2001. Det indikerer at de fortsatt er solide. Foretakene er imidlertid avhengige av tilstrekkelig inntjening i årene fremover for å betjene renter og avdrag på gjelden.

Flere store foretak går konkurs

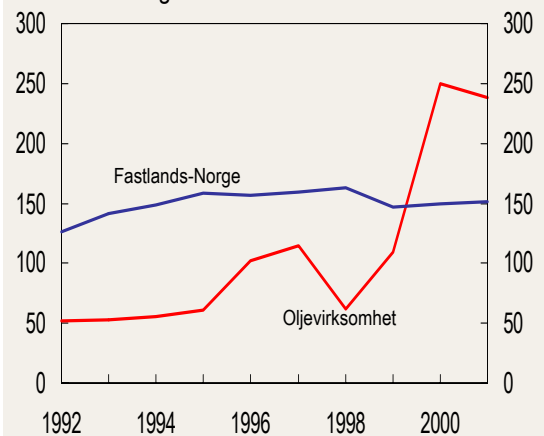
Det var en klar økning i antall store foretak som gikk konkurs i 2001 i forhold til året før. Samlet omsetning i konkursforetakene (målt ved omsetningen året før de gikk konkurs) økte med 26 prosent til i overkant av 10 milliarder kroner i denne

Figur 3.12 Bankenes utlån til foretak fordelt på næringer. Tolvmånedersvekst i prosent



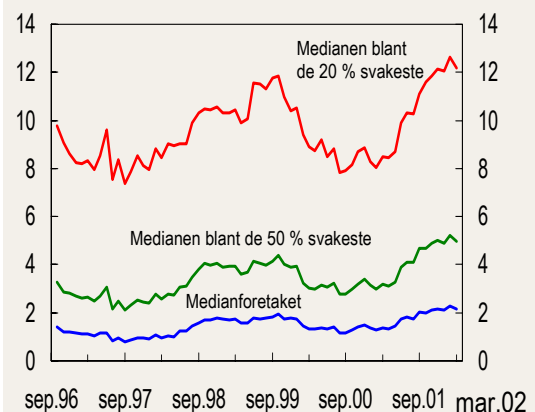
1) Industri, bergverksdrift, kraft og vannforsyning, og bygge- og anleggsvirksomhet
 2) Varehandel, hotell og restaurantvirksomhet
 Kilde: Norges Bank

Figur 3.13 Driftsresultat i oljevirksomheten og i Fastlands-Norge. Milliarder kroner



Kilde: Statistisk sentralbyrå

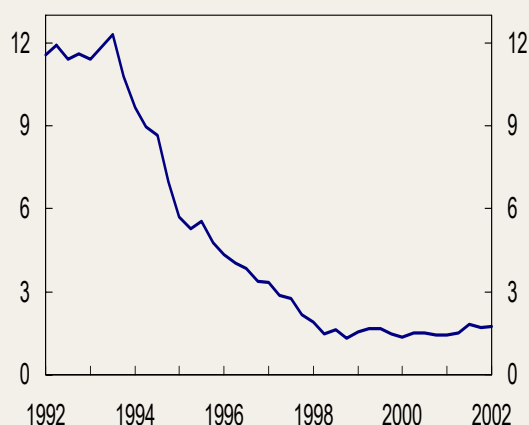
Figur 3.14 Konkurs sannsynlighet for store ikke-børsnoterte foretak¹⁾. Prosent



¹⁾ Ikke-finansielle, ikke-børsnoterte foretak med omsetning på mer enn 70 millioner norske kroner

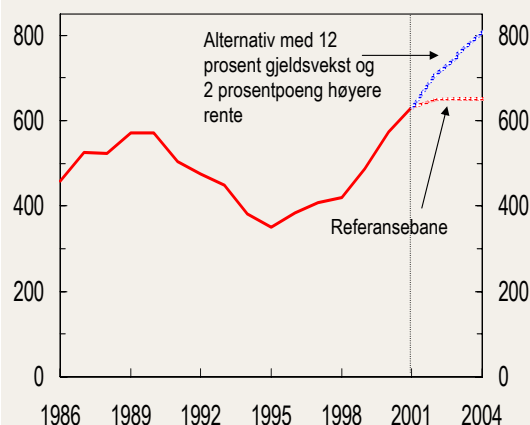
Kilde: KVM Corporation

Figur 3.15 Beholdning av brutto misligholdte lån i alt. Foretakenes lån fra private banker. Prosent av utlån



Kilde: Norges Bank

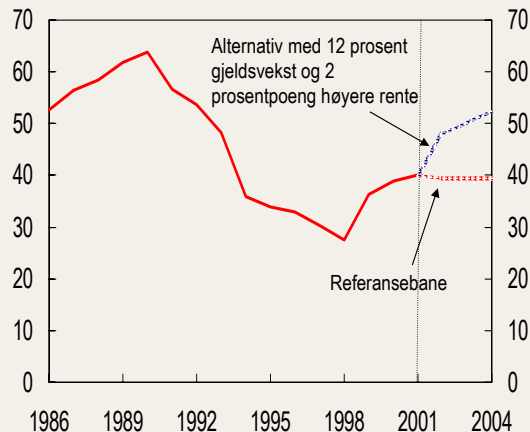
Figur 3.16 Rentebærende gjeld i ikke-finansielle foretak ekskl. olje og sjøfart. I prosent av kontantoverskudd¹⁾ ekskl. renteutgifter



¹⁾ Kontantoverskudd = bruttoprodukt – lønnskostnader + formuesinntekter

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 3.17 Renteutgifter i ikke-finansielle foretak ekskl. olje og sjøfart. I prosent av kontantoverskudd¹⁾



¹⁾ Kontantoverskudd = bruttoprodukt – lønnskostnader + formuesinntekter

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

perioden. Det var også en klar økning i antall sysselsatte som ble rammet.

Beregninger foretatt av KMV Corporation basert på aksjekurser og regnskapsdata viser en økning i konkurssansynlighetene til børsnoterte foretak i andre halvår av 2001 og begynnelsen av 2002. Store ikke-børsnoterte foretak har vist en tilsvarende utvikling, se figur 3.14. I mars sank imidlertid konkurssansynlighetene for begge gruppene.

Brutto misligholdte lån har økt noe de siste månedene, se figur 3.15. Omfanget av mislighold er fremdeles lavt historisk sett. Ved utgangen av 2001 utgjorde misligholdte lån 1,8 prosent av foretakenes samlede lånegjeld.

Utviklingen fremover

Det realøkonomiske bildet som er lagt til grunn, innebærer relativt god inntjening i foretakene i årene fremover. Fremtidsutsiktene ser lysere ut for skjermet sektor enn for konkurranseutsatt sektor. I fremskrivningsperioden antas gjeldsveksten å avta ned mot veksten i nominelt BNP for Fastlands-Norge. Dette er noe lavere enn den har vært de siste ti årene. Relativt lav vekst i fastlandsbedriftenes investeringer i årene fremover kan støtte opp under en antakelse om en noe mer moderat gjeldsvekst i foretakene. Utviklingen i foretakenes investeringer utgjør imidlertid et visst usikkerhetsmoment. Større vekst i investeringene enn lagt til grunn vil kunne bidra til høyere kredittvekst. Vi legger til grunn fortsatt lav gjeldsvekst i konkurranseutsatte næringer og fortsatt høy vekst i skjermede næringer.

Anslagene innebærer at gjeldsbelastningen i foretakene vil holde seg høy i årene fremover, se figur 3.16. Basert på uendret nivå på pengemarkedsrenten ventes rentebelastningen å holde seg stabil, se figur 3.17. Dersom gjeldsveksten alternativt skulle bli 12 prosent og renten bli 2 prosentpoeng høyere, ville gjeldsbelastningen bli klart høyere enn den noen gang har vært siden 1980-tallet. Et slikt gjeldsopptak ville sammen med høyere rente innebære at renteutgiftene utgjorde over halvparten av foretakenes kontantoverskudd i 2004.

Siden forrige rapport har foretakenes inntjening svekket seg litt, men samtidig har gjeldsveksten blitt noe svakere. Foretakene har dessuten fortsatt god egenkapitaldekning. Videre er det mindre usikkerhet knyttet til den økonomiske utviklingen internasjonalt og i Norge og veksten i etterspørselen innenlands ventes å bli sterkere enn tidligere lagt til grunn. Siden forrige rapport er også usikkerheten i aksjemarkedet blitt mindre, og aksjekursene har steget. Samlet sett vurderes derfor kredittrisikoen ved lån til foretakene som moderat og noe lavere enn for et halvt år siden. Fortsatt høy gjeldsbelastning innebærer likevel at foretakene vil være utsatt ved betydelige endringer i rammebetingelsene, se egen ramme.

Hvor sårbare er finansinstitusjonene for makroøkonomiske endringer?

Stresstester kan vise hvor sårbare finansinstitusjonene er for makroøkonomiske endringer. I en stresstest analyseres hvor mye som kan gå tapt, ikke nødvendigvis hvor mye det er sannsynlig å tape. Stresstester blir stadig viktigere i finansinstitusjoner, og er også i ferd med å bli et viktig verktøy for sentralbanker for å overvåke finansiell stabilitet.¹

De makroøkonomiske fremskrivningene i Inflasjonsrapport 1/2002 er brukt som referansebane. Norges Banks makroøkonometriske modell RIMINI er brukt for å analysere virkninger av to ulike endringer i den makroøkonomiske utviklingen.² I det ene tilfellet faller boligprisene gradvis med om lag 25 prosent i forhold til referansebanen fram til 2004. I det andre tilfellet blir lønnsveksten 2 prosentpoeng høyere enn i referansebanen i 2002, mens renten holdes 2 prosentpoeng høyere enn i referansebanen fra og med 2002.

Tap på utlån til husholdninger

Norges Bank har estimert en økonometrisk modell for finansinstitusjonenes tap på utlån til husholdninger med realøkonomiske forhold som forklaringsfaktorer. I modellen vil høyere gjeldsbelastning i husholdningene, økende arbeidsledighet og økt rente på bankutlån bidra til å øke tapene. Lavere realboligformue i husholdningene vil også øke tapene.

Figur 1 viser utviklingen i tapene på utlån til husholdninger i de to tilfellene. Tilfellet med fall i boligprisene vil føre til en betydelig reduksjon i husholdningens konsum og boligformue. Den lavere etterspørselen bidrar til økende arbeidsledighet. I 2004 vil tapene øke med 0,1 prosentpoeng, eller i underkant av 1 milliard 2001-kroner, i forhold til referansebanen. Noe av bakgrunnen for at tapene ikke blir større, er at husholdningene generelt har gode sikkerheter for sine lån.

I tilfellet med høyere lønnsvekst og økt rente vil økt lønn isolert sett bidra til høyere disponibel inntekt i husholdningene, mens økt rente vil dempe etterspørselen i norsk økonomi. Samlet sett vil arbeidsledigheten gå noe opp. Ifølge modellen vil finansinstitusjonenes tap på utlån til husholdninger i prosent av samlet lånegjeld i husholdningene øke med om lag 0,1 prosentpoeng, eller i underkant av

1 milliard 2001-kroner, i forhold til referansebanen i 2004.

Tap på utlån til foretak

For å beregne effektene av stresstestene på foretakene har vi i tillegg brukt Norges Banks konkursprediksjonsmodell. Modellen predikerer sannsynligheten for konkurs som en funksjon av utvalgte regnskapsvariabler, levetid, størrelse og bransjekarakteristika.³ For å kunne si noe om fremtidig utvikling utover prediksjonene basert på siste historiske regnskap, må modellens forklaringsvariabler fremskrives for hvert enkelt foretak. Vi har gjort dette ved å forutsette at sentrale inntekts- og kostnadsposter i foretakenes regnskap endrer seg i takt med anslag for endringer i utvalgte makroøkonomiske hovedstørrelser. For eksempel fremskrives driftsinntektene med veksten i BNP for Fastlands-Norge, lønnskostnadene med veksten i årslønn, etc. På bakgrunn av de fremskrevne regnskapene genererer modellen konkurssannsynligheter og risikoutsatt gjeld.⁴ Årlig endring i reelle boligpriser brukes som en indikator for endringer i realisasjonsverdi av långivernes sikkerheter. Risikoutsatt gjeld brukes sammen med denne indikatoren til å simulere bankenes utlånstap.

Boligprisfallet beskrevet ovenfor vil med disse forutsetningene gi et utlånstap i prosent av samlet lånegjeld i foretakene som er 1,1 prosentpoeng, eller om lag 9 milliarder 2001-kroner, høyere enn referansebanen i 2004, se figur 2. Den store økningen skyldes hovedsakelig den kraftige reduksjonen i verdien av finansinstitusjonenes sikkerheter og i mindre grad økte konkurssannsynligheter. Mange foretak har en betydelig del av sine aktiva bundet i eiendom. I tilfellet med høyere lønnsvekst og rente vil utlånstapene bli i underkant av 0,2 prosentpoeng (i underkant av 1,5 milliarder 2001-kroner) høyere enn i referansebanen i 2004.

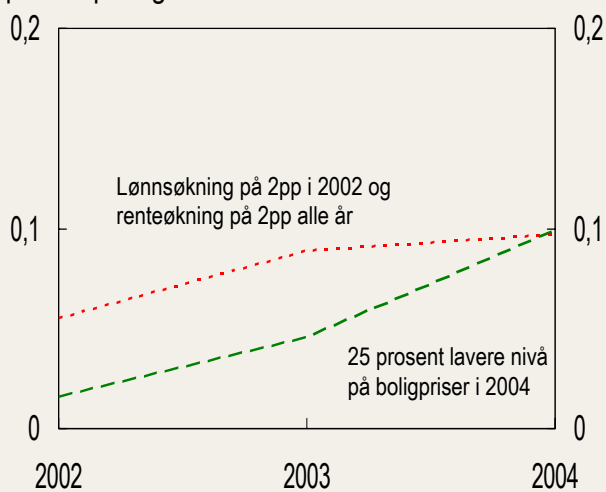
Konklusjon

Stresstestene viser at finansinstitusjonenes utlånstap vil øke som følge av forstyrrelser i realøkonomien. I tilfellet med fall i boligprisene vil finansinstitusjonenes utlånstap på husholdninger og foretak bli om lag 0,6 prosentpoeng høyere enn i referansebanen i 2004, mens utlånstapene i tilfellet med

høyere lønnsvekst og rente blir 0,13 prosentpoeng høyere (i prosent av husholdningenes og foretakenes samlede lånegjeld). De relativt moderate tapene indikerer at finansinstitusjonenes lån til husholdninger og foretak er forholdsvis lite utsatt for de makroøkonomiske endringene lagt til grunn her. Det skyldes blant annet at de fleste foretak og husholdninger i dag er robuste og i stand til å tåle en svekkelse i lønnsomheten/disponibel inntekt. Gode

sikkerheter og moderate belåningsgrader spiller også positivt inn. Resultatene er svært avhengige av modellene som brukes og forutsetningene som gjøres. De gir likevel en indikasjon på hvor utsatt finansinstitusjonene vil kunne være ved endringer i den økonomiske utviklingen.

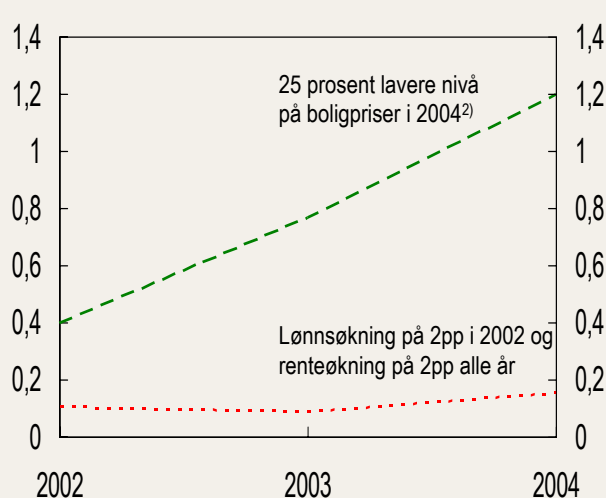
Figur 1 Virkning på finansinstitusjonenes utlånstap på husholdninger¹⁾. Avvik i prosentpoeng fra referansebane



¹⁾ Målt i prosent av husholdningenes lånegjeld

Kilde: Norges Bank

Figur 2 Virkning på finansinstitusjonenes tap på utlån til foretak.¹⁾ Avvik i prosentpoeng fra referansebane



¹⁾ Målt i prosent av foretakenes lånegjeld

²⁾ Det forutsettes at verdien på finansinstitusjonenes sikkerheter faller tilsvarende

Kilde: Norges Bank

¹ Se for eksempel IMF (2001). "Finland: Financial System Stability Assessment", IMF Country Report Nr. 01/214, November 2001.

² En mer fullstendig drøfting vil komme i Penger og Kreditt nr. 2/2002.

³ Se Eklund, Trond, Larsen, Kai og Bernhardsen, Eivind (2001): "Modell for analyse av kredittrisiko i foretakssektoren", Penger og Kreditt 2/2001 (vol.29), Norges Bank.

⁴ Det vil si konkurssansynlighet multiplisert med langsiktig gjeld og kassekredittgjeld for hvert enkelt foretak. Risikoutsatt gjeld viser forventet utlånstap gitt fravær av sikkerheter.

4 | Likviditetsrisiko

Relativt stabil finansiering i bankene

Bankene finansierer i hovedsak utlånene ved hjelp av tre finansieringskilder, se figur 4.1. Den viktigste kilden er kundeinnskudd, som kan ses på som en stabil finansieringskilde. I mars i år var 64 prosent av utlånene dekket av slike innskudd. Innskuddsdekningen (kundeinnskudd i prosent av brutto utlån) har dermed økt noe det siste halvåret. Obligasjonsmarkedene er en annen relativt stabil finansieringskilde for bankene. Andelen av obligasjonsfinansiering har vært økende siden utgangen av 1999, og utgjorde i mars i år i underkant av 19 prosent av samlet utlån i bankene. Pengemarkedsfinansiering er en kortsiktig og dermed noe mer ustabil finansiering. Det siste halvåret er pengemarkedsfinansieringen noe redusert. I mars i år utgjorde pengemarkedsfinansieringen 23 prosent av utlånene i bankene.

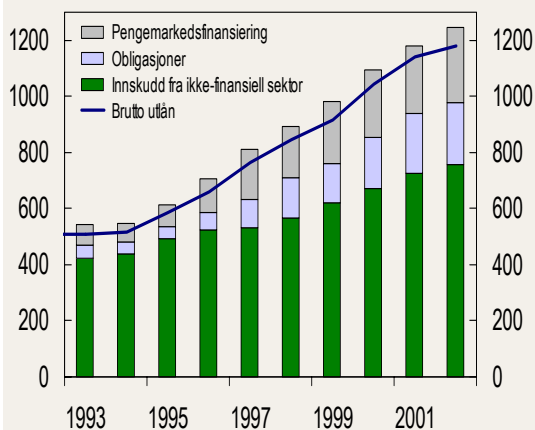
Figur 4.2 viser hvor stor del den stabile finansieringen (her definert som kundeinnskudd, egenkapital og obligasjoner) utgjør av bankenes illikvide eiendeler (utlån og anleggsmidler). Mindre stabil finansiering og mer illikvide eiendeler gir lavere indikatorverdi. Lav verdi på indikatoren innebærer dermed høy likviditetsrisiko. I utgangspunktet tilsier en verdi på 100 at bankene har balansert de illikvide eiendelene med stabile finansieringskilder.

Målt ved denne indikatoren er likviditetsrisikoen i de tre største bankene lavere enn i de små og mellomstore bankene. En årsak til at små og mellomstore banker har en mindre stabil finansiering skyldes i noen grad mindre opplåning i obligasjonsmarkedet. For disse bankene kan opplåning i obligasjonsmarkedet være vanskeligere enn for store banker fordi slike lån gjerne krever en størrelse som overstiger lånebehovet for mindre banker. Med mindre de går sammen om et fellesopptak, vil de i større grad låne i sertifikatmarkedet – som ikke er definert som en stabil finansieringskilde i indikatoren. Indikatoren er imidlertid bedre egnet til å analysere utviklingen i finansieringsstrategi over tid for den enkelte bankgruppe enn for sammenlikning mellom grupper. Bankene ser i liten grad ut til å ha endret tilpasning de siste årene. Indikatoren har økt noe for begge bankgruppene siden september i fjor, noe som isolert sett tilsier lavere likviditetsrisiko enn for et halvt år siden.

Høy netto kapitalinngang til bankene

En betydelig del av bankenes finansiering kommer fra utlandet. Brutto utenlandsgjeld har økt fra 67 milliarder kroner i desember 1993 til vel 333 milliarder kroner i mars i år. Det er særlig de tre største bankene som låner i utlandet, se figur 4.3.

Figur 4.1 Bankenes¹⁾ finansieringsbehov og finansiering i penge- og kapitalmarkedene. Milliarder kroner. Utgangen av året²⁾

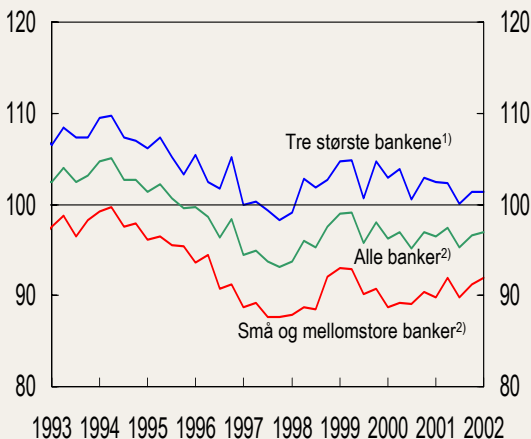


¹⁾ Eksklusive filialer av utenlandske banker

²⁾ Tall fra mars i 2002

Kilde: Norges Bank

Figur 4.2 Stabil finansiering i prosent av illikvide eiendeler

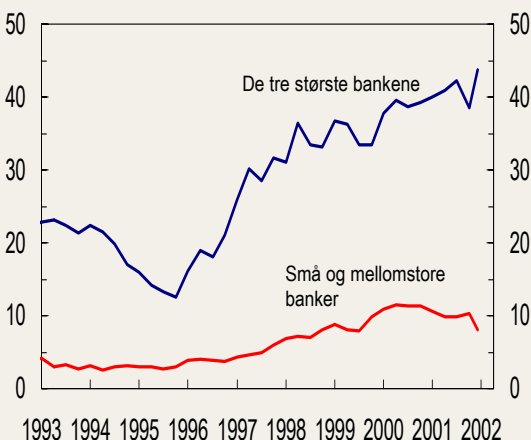


¹⁾ Den norske Bank (inklusive Postbanken i hele perioden)

²⁾ Eksklusive filialer av utenlandske banker

Kilde: Norges Bank

Figur 4.3 Brutto utenlandsgjeld i de tre største bankene¹⁾ og små og mellomstore banker²⁾. Prosent av brutto utlån

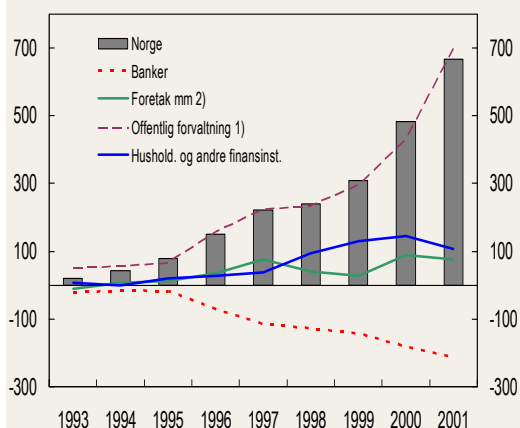


¹⁾ Den norske Bank (inkl. Postbanken i hele perioden), Kreditkassen og Gjensidige NOR Sparebank.

²⁾ Banker i Norge eksklusive de tre største bankene og filialer av utenlandske banker.

Kilde: Norges Bank

Figur 4.4 Netto kapitalutgang for enkelte sektorer og Norge. Akkumulert 1993-2001. Milliarder kroner



1) Inklusive Statens Petroleumsfond og Norges Bank

2) Inklusive avstemmingssektor

Kilde: Norges Bank

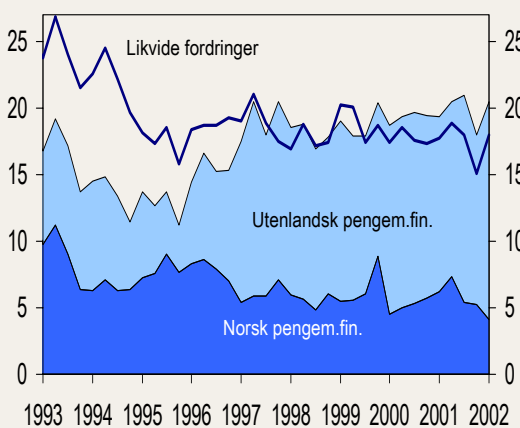
Tabell 4.1 Brutto og netto utenlandsgjeld i banker. Prosent av forvaltningskapitalen¹⁾

	1999		2001	
	Brutto	Netto	Brutto	Netto
Tyskland	16,8	0,1	19,3	-1,3
Italia	15,1	3,8	19,7	6,9
Frankrike	17,9	0,1	21,7	1,7
Norge	17,7	11,4	22,2	12,5
Irland	40,0	-4,5	32,1	-2,9
Finland	19,3	-2,6	32,7	0,2
Danmark	26,6	0,4	34,2	5,4
Sverige	27,5	8,5	39,8	15,9

¹⁾ Data for bankenes gjeld er basert på BIS-statistikk og forvaltningskapitalen på OECD-statistikk. BIS-statistikken er oppgitt i US-dollar. Forvaltningskapitalen er omregnet til US-dollar

Kilde: BIS og OECD

Figur 4.5 De tre største bankenes likvide fordringer (linje) og innenlandske og utenlandske pengemarkedsfinansiering¹⁾ (stabelt graf). Prosent av forvaltningskapitalen



¹⁾ Innskudd og lån fra andre finansinstitusjoner og sertifikatgjeld

Kilde: Norges Bank

Bankene har hatt stor kapitalinngang til tross for at Norge som helhet har bygget opp betydelige fordringer på utlandet siden 1993, se figur 4.4. En forholdsvis liten del av kapitalformidlingen i Norge skjer via verdipapirmarkedet (aksjer, obligasjoner, sertifikater mv.). Foretakene dekker i stor grad sitt lånebehov med banklån. Det er grunn til å tro at det er relativt kostbart og vanskelig for mange foretak å låne direkte i utlandet ettersom små og mellomstore norske foretak i liten grad har rating fra internasjonale ratingbyråer. I tillegg tar norske husholdninger fortsatt i liten grad opp lån direkte i utlandet som følge av valutarisiko og manglende kjennskap til utenlandske finansinstitusjoner. Innenlandske banker har derfor en sentral rolle som formidlere av lån innenlands. En stor del av husholdningenes finansinvesteringer har vært i verdipapirfond og andre finansinstitusjoner, som igjen har plassert deler av dette i utlandet. Husholdningene og disse finansinstitusjonene har sammen stått for en betydelig del av netto kapitalutgangen siden 1993. Staten plasserer overskuddet på statsbudsjettet i utenlandske aksjer og obligasjoner via Petroleumsfondet. Netto kapitalutgang fra foretak inklusive avstemmingssektor har stort sett variert rundt null.

Bruttogjelden i norske banker er ikke spesielt høy sammenliknet med banker i andre land, se tabell 4.1. Bruttogjelden i banker i Norge var lavere enn i banker i øvrige nordiske land i 2001. Banker i andre land har imidlertid i større grad også fordringer overfor utlandet. Av landene i tabellen har kun svenske banker høyere nettogjeld enn norske banker. Sammenligningen viser at norske og svenske banker i større grad enn andre lands banker benytter det internasjonale interbankmarkedet til å skaffe seg finansiering.

Noe økende kortsiktig finansiering fra utlandet

Kortsiktig (pengemarkeds)finansiering fra utlandet kan være en mulig kilde til eventuelle likviditetsproblemer. Denne finansieringen kan være mer flyktig enn tilsvarende finansiering innenlands, fordi utlendinger normalt reagerer raskere og mer mekanisk på endringer i bankenes rating. Uro i internasjonale finansmarkeder kan også føre til at utenlandske finansinstitusjoner ønsker å redusere sine utlån til norske banker. Andelen kortsiktig utenlandsgjeld har vært relativt stabil i de tre største bankene siden 1997, se figur 4.5. Det siste halve året har imidlertid den kortsiktige utenlandsgjelden økt svakt. De små og mellomstore bankene har en mye mindre andel utenlandsk pengemarkedsfinansiering. Mindre usikkerhet i finansmarkedene enn i fjor høst innebærer at risikoen for at det skulle oppstå problemer med finansiering i utlandet, trolig er mindre enn tidligere.

Samlet sett vurderes likviditetsrisikoen som relativt lav og noe lavere enn for et halvt år siden.

Motpartseksponeringer - overvåking av systemrisiko

Norges Bank har i samarbeid med Kredittilsynet for annen gang gjennomført en undersøkelse av bankenes største motpartseksponeringer. Undersøkelsen gjelder ti større norske banker. Bankene er bedt om å summere usikrede eksponeringer i form av ulike typer finansielle instrumenter på et bestemt tidspunkt fordelt på bankens motparter. Av disse skal bare de 15 største motpartene oppgis. Undersøkelsen kan brukes til å beregne hva som i verste fall kan gå tapt dersom de største motpartene skulle misligholde sine forpliktelser eller fallere. I undersøkelsen per 31.12.01 er det foretatt enkelte justeringer i forhold til forrige undersøkelse, jf. *Finansiell stabilitet 2/2001*. Den viktigste endringen er at bankene er bedt om å oppgi garantier og ubenyttede, kommiterte rammekreditter i egen kolonne. Endringen gjør at det ikke kan foretas en direkte sammenligning mellom resultatene. Dessuten er det grunn til å tro at motpartseksponeringene kan endre seg mye fra gang til gang.

De 15 største motpartseksponeringene for en gjennomsnittsbank er vist i figur 1. Eksponeringer i form av usikrede innskudd/utlån, derivater, verdipapirer og garantier danner utgangspunkt for rangeringen av motpartene. Eksponeringer i valutaoppkjøret er tilleggsopplysninger. Undersøkelsen viser at en gjennomsnittsbank i verste fall risikerer å tape drøyt 27 prosent av kjernekapitalen dersom største motpart skulle fallere, og nærmere 38 prosent dersom eksponeringer i valutaoppkjøret regnes med.

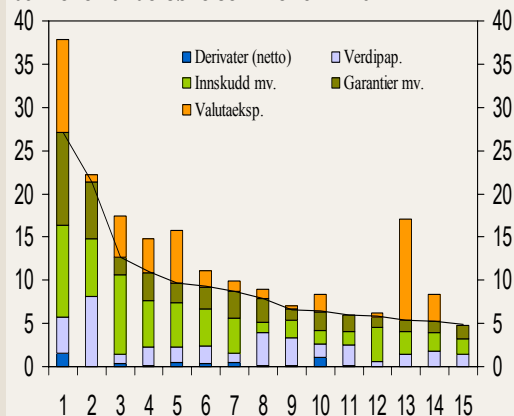
Størrelsen på eksponeringene varierer en god del mellom bankene. Bankenes evne til å motstå tap, målt ved kjernekapitaldekningen, varierer også. Kun i ett tilfelle risikerer en bank i undersøkelsen å komme under minstekravet til kjernekapitaldekning (4 prosent) dersom største motpart skulle fallere. Øvrige banker vil fortsatt ha en kjernekapitaldekning over minstekravet. I praksis vil det også være verdier igjen i boet som gir grunnlag for utbetaling.

Likviditetsvirkningen kan likevel være betydelig dersom en forventet innbetaling lar vente på seg. Hvor alvorlig dette problemet er, vil avhenge av størrelsen på alternative finansieringsmuligheter og bankens likviditetsbuffer. Dersom det oppstår usikkerhet om bankens reelle soliditet, kan finansiering i markedet bli problematisk. Tillitsvikt kan i verste fall bli mer omfattende og ramme flere finansinstitusjoner, for eksempel dersom det er mistanke om at andre finansinstitusjoner er direkte eksponert over denne banken. Disse resultatene viser at dette

ikke er tilfellet, og risikoen for direkte spredning av likviditets- og soliditetsproblemer i det norske banksystemet er begrenset. Dette er i samsvar med resultatene fra forrige undersøkelse.

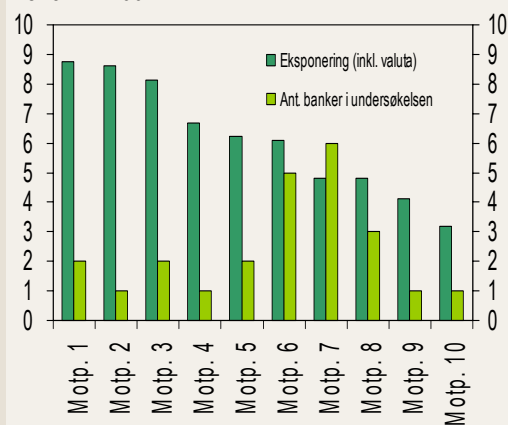
Bankene i undersøkelsen har i mange tilfeller eksponeringer overfor samme motpart. Dette kan gjøre at flere banker kan få problemer på samme tid dersom en viktig motpart ikke innfrir sine forpliktelser. To av bankene i undersøkelsen står til sammen for den største motpartseksponeringen mot en og samme motpart (målt i kroner), se figur 2. Forholdsvis mange banker er eksponert overfor motpart 6 og 7. Faren for tillitsvikt er trolig større dersom flere banker utsettes for større tap samtidig.

Figur 1 De 15 største motpartseksponeringene i prosent av kjernekapitalen. Veid gjennomsnitt for bankene i undersøkelsen. Per 31.12.01



Kilde: Kredittilsynet og Norges Bank

Figur 2 Viktigste motparter¹⁾ for det norske banksystemet. Eksponering i mrd. kroner og antall banker som er eksponert mot samme motpart. Per 31.12.2001



¹⁾ Her ment som motparter som bankene i undersøkelsen har størst samlet eksponering overfor målt i kroner (inkl. valutaeksponeringer).

Kilde: Kredittilsynet og Norges Bank

5 | Risiko i betalingsystemene

Fra slutten av 1980-tallet har økt omsetning og eksponering i betalingsoppgjørene ført til mer fokus på risikoen i betalingsoppgjørene. Dette har ført til store endringer i organiseringen av betalingsystemene både nasjonalt og internasjonalt.

5.1 Utviklingen internasjonalt

Tidligere var oppgjørssystemene i de fleste land basert på ett daglig nettooppgjør uten mekanismer for å begrense risikoen i oppgjøret. I et nettooppgjør blir bankenes posisjoner avregnet mot hverandre, og deres likviditetsbehov for å få gjort opp denne posisjonen er dermed lavt. Konsekvensene av at en bank ikke kunne innfri sin forpliktelse, slik at oppgjøret ikke ble gjennomført, kunne imidlertid være store og uforutsigbare. De andre deltakerne i oppgjøret kunne få endret sine posisjoner og i verste fall ikke være i stand til å innfri egne forpliktelser i betalingsoppgjøret. Ettersom det tidligere var vanlig å godskrive kundenes konto før oppgjør, kunne dette føre til betydelig tap for bankene (se egen boks).

Rutiner for kreditering av kunder

En betaling fra kunde 1 til kunde 2 via deres bankforbindelser vil inneholde følgende operasjoner:

1. Bank A debiterer kunde 1s konto og sender en betalingsmelding gjennom betalingsystemet der bank B blir bedt om å kreditere kunde 2s konto.
2. Oppgjørsbanken debiterer bank As konto og krediterer bank Bs konto.
3. Bank B krediterer kunde 2s konto.

Kunde 1 => bank A => oppgjørsbank => bank B=> kunde 2

Rekkefølgen på disse operasjonene betyr mye for risikoen i oppgjørssystemet. Dersom bankene praktiserer «forskuttert kreditering», vil bank B kreditere kunde 2 før den har fått oppgjør i oppgjørsbanken. Dette innebærer en risiko for bank B, ettersom bank A kan bli insolvent før oppgjøret i oppgjørsbanken. Uten forskuttert kreditering vil ikke bank B ta på seg en forpliktelse overfor kunde 2, og vil heller ikke ha en risiko for tap i tilfelle bank A blir insolvent.

For å redusere risikoen i oppgjørssystemet ble det innført standarder for nettooppgjør. Den viktigste av disse er Lamfalussy-standard². Nettooppgjør må oppfylle seks anbefalinger knyttet til juridiske, organisatoriske, likviditetsmessige og operative forhold for å kunne regnes som sikrede nettooppgjør i henhold til denne standarden. I Trundle-rapporten³ er dette blitt konkretisert og utvidet til BIS' ti hovedprinsipper for organisering av betalingsystemer med betydning for den finansielle stabiliteten. Trundle-anbefalingene omfatter både brutto- og nettooppgjør og inneholder også anbefalinger knyttet til sentralbankens rolle i betalingsystemet og ansvar for gjennomføring av hovedprinsippene.

Sentralt i både Lamfalussy- og Trundle-anbefalingene er at et oppgjør skal la seg gjennomføre selv om banken med den største debitoren mangler dekning. Gjennomføringen av oppgjøret tenkes sikret ved at de øvrige deltakerne tilfører likviditet på vegne av den illikvide deltakeren (kollektiv garanti). Hvor mye likviditet den enkelte deltaker må tilføre, vil gjerne avhenge av hvor store bilaterale kredittlinjer den har gitt banken som ikke kan gjøre opp for seg. Det må antas at en bank i utgangspunktet ikke vil gi linjer som fører til at den får problemer med å innfri egne forpliktelser. Det kan imidlertid ikke utelukkes at mer enn én deltaker feiler. I slike tilfeller vil også sikrede nettooppgjør kunne medføre en for stor risiko. Som en følge av dette anbefales det å benytte sanntids bruttooppgjør (RTGS) for store betalinger.

Med RTGS blir transaksjoner det er dekning for, tatt til oppgjør umiddelbart, og mottakers bank får normalt melding om betalingen først etter at oppgjøret er gjennomført. I motsetning til sikrede nettooppgjør vil sanntids bruttooppgjør dermed ikke føre til kredittrisiko. Ulempen med bruttooppgjør er imidlertid at det ikke skjer noen avregning, og at bankene derfor vil være avhengig av å ha dekning for hver enkelt transaksjon. Dette øker bankenes likviditetsbehov sammenlignet med nettooppgjør, og

² BIS 1990 Report of the Committee on Interbank Netting Schemes of the Central Banks of the Group of Ten Countries

³ BIS 2001 Core principles for systemically important payment systems

kan føre til at transaksjoner blir liggende i kø i påvente av dekning. Dette har bidratt til fremveksten av hybridløsninger som utnytter fordelene ved både netto- og bruttooppgjør.

Hybridløsninger kan utvikle seg ut fra bruttooppgjørssystemer ved utvikling av en såkalt vranglåsfunksjonalitet (gridlock buster). Vranglåsfunksjonen blir benyttet hvis manglende likviditet fører til at det oppstår køer på grunn av manglende dekning. Bankenes posisjoner vil da bli avregnet mot hverandre og gjort opp hvis bankene har dekning for sine nettoposisjoner. På denne måten kan betalingene gjøres opp fortløpende med et minimum av likviditet. Fra nettooppgjørssystemer kan en hybridløsning utvikle seg ved at det blir mulig å ta deler av betalingstransaksjonene i en avregning til oppgjør hvis bankene mangler likviditet. De resterende transaksjonene gjøres opp etter hvert som bankene får mer likviditet tilgjengelig.

5.2 Det norske oppgjørssystemet

I Norge blir størstedelen av betalingstransaksjonene gjort opp med endelig virkning i Norges Banks oppgjørssystem (NBO). Store transaksjoner (over 100 millioner kroner) og transaksjoner som er spesielt merket, er siden mars 1999 blitt gjort opp i et sanntids bruttooppgjørssystem, mens små og mellomstore transaksjoner inngår i henholdsvis NICS-masseoppgjøret og NICS-SWIFT-oppgjøret, som begge er nettooppgjør basert på multilaterale avregninger mellom deltakerne.

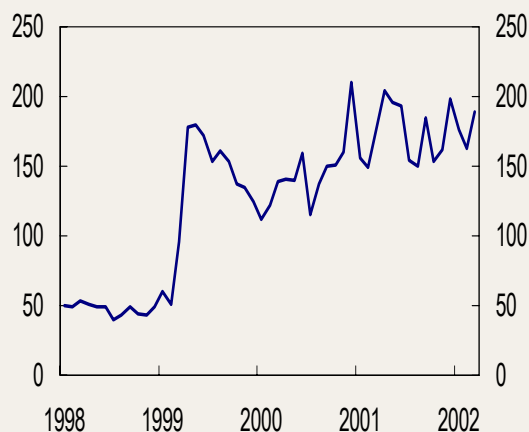
Transaksjonene som inngår i sanntids bruttooppgjøret utgjør det meste av omsetningen i NBO, og organisering av dette oppgjøret har derfor stor betydning for effektiviteten og risikoen i oppgjørssystemet. I februar 2002 ble det innført kreditering av kunder etter oppgjør, og det er dermed ikke lenger noen kredittrisiko knyttet til bruttooppgjøret. Etableringen av et sanntids bruttooppgjørssystem i 1999 førte til en sterk økning i omsetningen i NBO, se figur 5.1. Dette tilsier en økning i bankenes likviditetsbehov. Likviditetsbehovet er imidlertid begrenset, både fordi bankene koordinerer sin utveksling av transaksjoner, og fordi det er etablert en vranglåsfunksjon i NBO som automatisk beregner bankenes posisjon mot hverandre hvis det oppstår kø.

Også for transaksjonene som inngår i NICS-SWIFT-avregningen, ble det innført kreditering etter oppgjør i februar 2002, mens tilsvarende rutiner ble innført for NICS-masseavregningen allerede i juni 2000. Bankene blir dermed ikke eksponert for kredittrisiko ved å delta i disse avregningene. Videre er det etablert løsninger som gjør det mulig å reversere avregningene hvis en deltaker mangler dekning. Det betyr at BIS-kravet om minst ett daglig oppgjør blir oppfylt selv om en deltaker ikke kan innfri sine forpliktelser. Sammenlignet med nettooppgjør som er sikret med kollektive garantier vil en slik løsning kunne være mer

Nettingeffekten i NBO

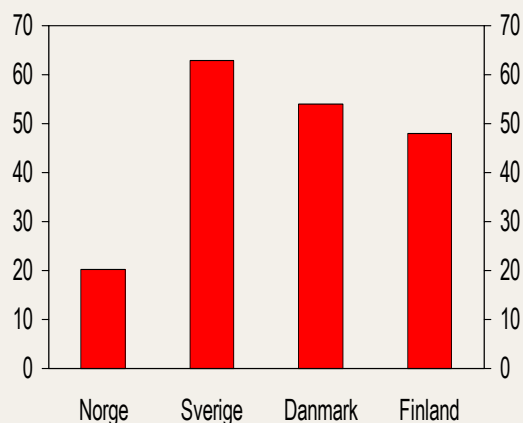
Et nettooppgjør utføres på bakgrunn av en avregning av flere transaksjoner mellom bankene. Dermed blir bankenes likviditetsbehov lavere enn ved et bruttooppgjør, hvor bankene må ha dekning for hver enkelt transaksjon. Størrelsen på nettingeffekten – og dermed den likviditetsmessige fordelene ved netting – kan beregnes ved å sammenligne bankenes nettoposisjoner med bakenforliggende bruttoposisjoner. Nettingeffekten for NICS-masseavregningen er på 83 prosent og for NICS-SWIFT avregningen på 63 prosent. Tallene er beregnet på bakgrunn av de tre første månedene i 2002.

Figur 5.1 Omsetning NBO 1998-2002. Milliarder kroner.



Kilde: Norges Bank

Figur 5.2 Brutto statsgjeld i prosent av BNP i de nordiske landene. Per 31.12.2000



Kilde: OECD

likviditetskrevene, fordi hver bank må ha tilstrekkelig likviditet for sin egen posisjon. På den annen side vil bankene normalt redusere bilaterale kredittlinjer i perioder med markedsure. Bankene vil dermed måtte skaffe likviditet for sine egne posisjoner også i løsninger basert på kollektiv garantistillelse. Selv om det på flere punkter er valgt løsninger som avviker fra løsningene i enkelte andre land, er det norske systemet organisert i overensstemmelse med internasjonale anbefalinger. Det vil dermed være robust i perioder med markedsure.

I tråd med BIS-anbefalingene bidrar Norges Bank til å sikre gjennomføringen av betalingsoppgjørene gjennom å stille likviditet til rådighet mot pantsikkerhet. En særlig utfordring i denne sammenheng er at den norske statsgjelden er relativt begrenset. Dette medfører at norske banker har mindre statsobligasjoner disponibelt for sikkerhetsstillelse enn banker i enkelte andre land, se figur 5.2. Norges Bank godkjenner imidlertid flere typer verdipapirer som sikkerhet enn de fleste andre sentralbanker. For eksempel kan statlige og private obligasjoner og sertifikater fra OECD-området benyttes som sikkerhet i Norges Bank - forutsatt at landene ikke har reforhandlet gjelden de siste fem årene og at de private selskapene har tilfredsstillende rating. Siden slike papirer utgjør mer enn 80 prosent av norske bankers sikkerhetsstillelse i Norges Bank, er det naturlig å anta at norske banker har tilstrekkelig med verdipapirer som kan benyttes som sikkerhet i betalingsoppgjørene. I tillegg til dette har norske banker betydelige innskudd i Norges Bank, og det ligger an til at innskuddene vil øke de nærmeste årene (se egen ramme). Dette vil redusere risikoen for at det vil oppstå problemer i forbindelse med betalingsoppgjørene i Norges Bank på grunn av manglende likviditet hos bankene.

Trendmessig utvikling i bankenes likviditet

Gjennomføring av betalingsoppgjør forutsetter at bankene har dekning enten ved innskudd i Norges Bank eller ved låneadgang som er sikret med pantsatte verdipapirer. Størrelsen på bankenes innskudd blir økt ved utbetalinger fra staten og redusert ved innbetalinger til staten. Dette skyldes at staten til forskjell fra andre aktører i økonomien ikke har sine innskudd i private banker, men hos Norges Bank.

Det store overskuddet på statsbudsjettet gjør at innbetalinger til staten er større enn utbetalingene, noe som i utgangspunktet skulle tilsi at likviditeten blir trukket ut av pengemarkedet. Praksis de siste årene har imidlertid vært å kanalisere overskuddet på statsbudsjettet til Petroleumsfondet, og det fører til at inndragningen av likviditet blir tilnærmet oppveid. I tillegg vil enkelte innbetalinger til staten ikke innebære inndragning av likviditet fra pengemarkedet. Dette gjelder statens renteinntekter i Norges Bank og overføring av Norges Banks overskudd til staten. De siste årene har disse postene variert mellom 7 og 12 milliarder kroner. Dersom staten bruker disse midlene, vil pengemarkedet bli tilført et tilsvarende beløp. I tillegg vil bankene motta renter på sine innskudd i Norges Bank.

Denne likviditeten kan bli trukket inn for eksempel ved at Staten utsteder obligasjoner eller ved at Norges Bank øker bruken av F-innskudd. En slik inndragning av likviditet vil imidlertid ikke ha betydning for gjennomføringen av betalingsoppgjørene i Norges Bank, da Norges Bank godtar både F-innskudd og obligasjoner som sikkerhet for lån. Isolert sett tilsier derfor forholdene som er pekt på overfor, at bankene vil få økt mulighet til å skaffe seg likviditet i betalingsoppgjørene de nærmeste årene.

6 | Bankenes finansielle stilling

6.1 Utlånsvekst og soliditet

Bankenes utlånsvekst ser ut til å ha stabilisert seg det siste halve året på i underkant av 10 prosent etter å ha vært avtakende siden høsten 2000 (se figur 1.4). De tre største bankene har en noe høyere utlånsvekst enn de små og mellomstore bankene.

Lavere utlånsvekst har bidratt til bedret soliditet. Syv av de ni største bankene reduserte utlånsveksten og bedret kjernekapitaldekningen i 2001 sammenlignet med året før, se figur 6.1. De tre største bankene økte sin gjennomsnittlige kjernekapitaldekning i løpet av 2001 fra 7,8 prosent til 8,5 prosent, mens gjennomsnittlig kjernekapitaldekning for de øvrige bankene var uendret på 11 prosent.

6.2 Bankenes resultater

Noe svakere underliggende inntjening,...

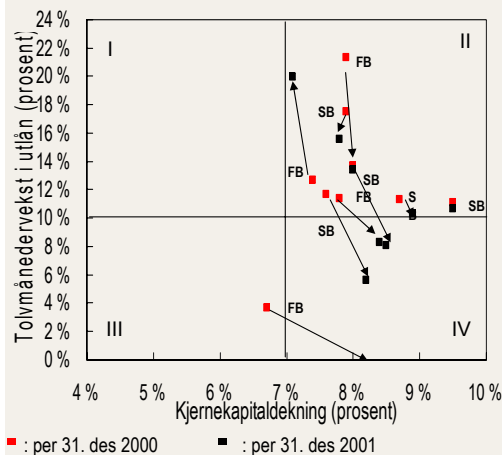
Bankenes netto renteinntekter (rentenetto) sank målt i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital (GFK) i 2001. Samlet sett har de tre største bankene lavere rentenetto enn de øvrige bankene, se tabell 6.1 og 6.2. En årsak til dette er at en større del av de små og mellomstore bankenes virksomhet er knyttet til tradisjonell inn- og utlånsvirksomhet. Dette innebærer samtidig at de små og mellomstore bankene påvirkes mer av endringer i rentemarginen enn de tre største.

Samlet rentemargin sank i fjerde kvartal 2001 til et historisk bunnpunkt, se figur 6.2. Nedgangen skyldtes et fall i innskuddsmarginen på 0,6 prosentpoeng, som bare delvis ble oppveid av økningen i utlånsmarginen på 0,5 prosentpoeng. Samlet rentemargin i Norge er lav også i forhold til land som Sverige og Danmark, se figur 6.3.

Andre driftsinntekter har de siste årene utgjort en økende del av bankenes totale inntekter, og har dermed blitt viktigere for bankenes lønnsomhet. Uro i verdipapirmarkedene virket negativt inn på bankenes andre driftsinntekter i 2001. Andre driftsinntekter er høyere i de tre største bankene enn i de små og mellomstore bankene målt i forhold til GFK. Nedgangen i andre driftsinntekter fra 2000 til 2001 var imidlertid like stor for begge bankgruppene målt i forhold til GFK, noe som kan tyde på at de tre største bankene i større grad klarte å tilpasse seg den endrede utviklingen.

Bankenes driftskostnader sank noe i prosent av GFK i 2001. Bankene arbeider aktivt med å redusere lønns- og administrasjonskostnadene ved mer effektiv drift og utsetting av visse funksjoner til andre. Økt satsning på andre, ikke direkte bankrelaterte tjenester – som eiendomsmedling og salg av forsikringsprodukter – trekker imidlertid i motsatt retning.

Figur 6.1 Kjernekapitaldekning og tolv måneders utlånsvekst i de største bankene ved utgangen av 2000 og 2001



Kilde: Norges Bank

Tabell 6.1 Resultatutvikling for de tre største bankene¹⁾

	Mrd. kr		% av GFK ²⁾	
	2000	2001	2000	2001
Rentenetto	14,2	15,3	2,0	2,0
Andre driftsinntekter	8,5	8,6	1,2	1,1
Andre driftskostnader	13,5	14,3	1,9	1,9
Driftsresultat før tap	9,2	9,7	1,3	1,3
Bokførte tap	-0,1	1,2	0,0	0,2
Driftsresultat etter tap	9,3	8,5	1,3	1,1
Gevinst ved salg av anleggsmidler	0,9	0,0	0,1	0,0
Driftsresultat før skatt	10,2	8,4	1,5	1,1
Kjernekapitaldekningsprosent	7,8	8,5		
Kapitaldekningsprosent	11,2	11,2		

1) DnB, Nordea Bank Norge og Gjensidige NOR

2) Gjennomsnittlig forvaltningskapital

Kilde: Norges Bank

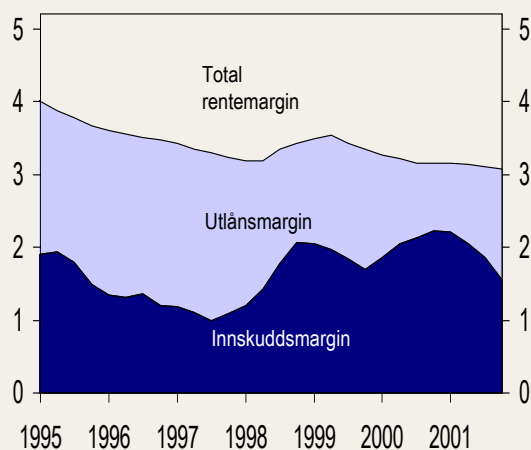
Tabell 6.2 Resultatutvikling for de øvrige bankene

	Mrd. kr		% av GFK ¹⁾	
	2000	2001	2000	2001
Rentenetto	12,9	13,6	2,6	2,5
Andre driftsinntekter	3,9	3,7	0,8	0,7
Andre driftskostnader	10,2	10,7	2,0	2,0
Driftsresultat før tap	6,6	6,6	1,3	1,2
Bokførte tap	2,1	2,5	0,4	0,5
Driftsresultat etter tap	4,6	4,1	0,9	0,8
Gev. v/salg av anl.midl.	1,7	0,0	0,4	0,0
Driftsresultat før skatt	6,3	4,2	1,3	0,8
Kjernekapitaldekningsprosent	11,0	11,0		
Kapitaldekningsprosent	13,4	13,9		

1) Gjennomsnittlig forvaltningskapital

Kilde: Norges Bank

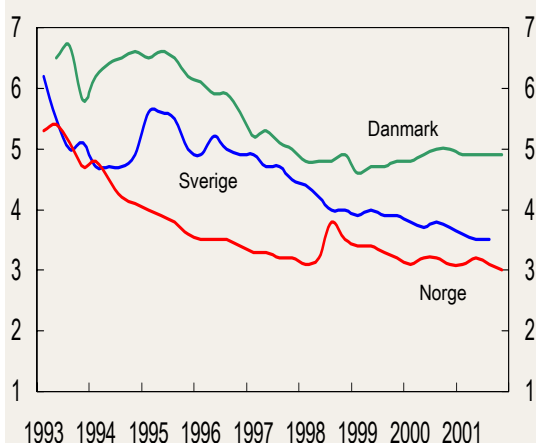
Figur 6.2 Bankenes innskudds- og utlånsmargin, samt totale rentemargin¹⁾. Prosent



¹⁾ Glidende gjennomsnitt over fire siste kvartaler

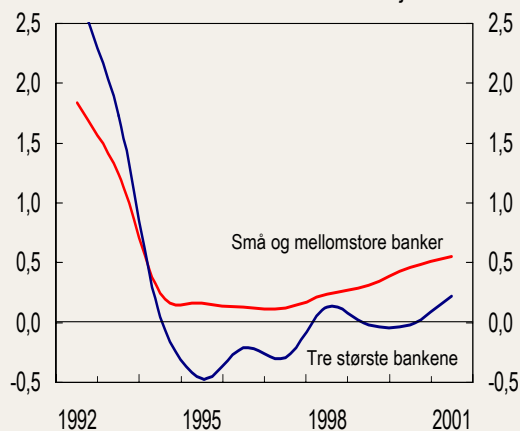
Kilde: Norges Bank

Figur 6.3 Rentemarginer. Prosent



Kilde: Norges Bank, Sveriges Riksbank, Danmarks Nationalbank

Figur 6.4 Bokførte tap i de tre største norske bankene¹⁾ og små og mellomstore banker²⁾. Prosent av brutto utlån til andre enn finansinstitusjoner



¹⁾ Den norske Bank (inkl. Postbanken i hele perioden), Nordea Bank Norge og Gjensidige NOR Sparebank

²⁾ Banker i Norge eksklusive de tre største bankene og filialer av utenlandske banker

Kilde: Norges Bank

Samlet var den underliggende inntjeningen (driftsresultat før tap) noe lavere i 2001 enn i 2000 for begge bankgruppene.

...og svak økning i mislighold og tap, ...

Misligholdte lån i prosent av totale utlån økte noe i 2001 etter å ha vært stabilt lave de siste årene. Økningen var størst for lån til foretakssektoren. Endringer i nivået på misligholdte lån kan gi signal om fremtidige endringer i bokførte tap.

Også bokførte tap økte i 2001, se figur 6.4. Økningen var størst for de tre største bankene. Disse bankene har hatt lave og til dels negative bokførte tap de siste årene på grunn av tilbakeføringer fra tidligere tapsførte utlån og engasjementer. Hovedforklaringen til økningen i tapene i 2001 er for de åtte største bankene høyere tapsavsetninger på nye engasjementer og en økning i konstaterte tap som ikke er dekket av tidligere tapsavsetninger, se tabell 6.3.

De bokførte tapene øker normalt gjennom året. I 2001 var økningen spesielt høy i de siste to kvartalene, se figur 6.5. Det er nærliggende å knytte denne økningen til den økte usikkerheten og de nedjusterte vekstutsiktene som fulgte etter terrorangrepene mot USA 11. september i fjor.

På tross av en viss økning i mislighold og tap, er omfanget fortsatt i et område som anses som normalt. Tapene er også relativt lave i forhold til egenkapitalandelen.

... ga svakere resultater i 2001,...

Lavere underliggende inntjening og en viss økning i mislighold og tap førte til at bankenes samlede driftsresultat før skatt var noe lavere i 2001 enn i 2000. Nedgangen i driftsresultatet var mindre for de tre største bankene enn for de små og mellomstore bankene. De små og mellomstore bankene hadde ekstraordinære salgsgvinster i 2000, noe som bidrar til at resultatutviklingen fra 2000 til 2001 fremstår som svak. De fleste bankene oppnådde likevel et positivt resultat, se figur 6.6.

... men likevel tilfredsstillende egenkapitalavkastning

Svakere resultater bidro til at egenkapitalavkastningen i 2001 ble noe redusert i forhold til året før. Egenkapitalavkastningen utgjorde om lag 12,5 prosent for begge grupper banker, se figur 6.7. Samlet har bankenes egenkapitalavkastning vært relativt god helt siden 1993. Egenkapitalavkastningen er også god sammenlignet med store europeiske banker. Samlet sett fremstår derfor bankesektoren som solid og lønnsom.

Noe svakere resultater også i første kvartal 2002

Bankene oppnådde samlet sett noe svakere driftsresultater før skatt (i prosent av GFK) i første kvartal 2002 sammenlignet med samme periode i 2001. De tre største bankene fikk samlet et svakere driftsresultat, mens de små og mellomstore bankene bedret driftsresultatet. For de største bankene var det spesielt en svekkelse i andre driftsinntekter som bidro til resultatnedgangen. For de små og mellomstore bankene økte andre driftsinntekter og bidro sammen med en økning i netto renteinntekter til et bedre resultat.

Bokførte tap i forhold til GFK var i første kvartal 2002 omtrent på samme nivå som i første kvartal 2001 og 1999. På bakgrunn av den sterke kvartalsvise økningen av tap gjennom fjoråret, kunne en forvente at tapene i første kvartal ville ligge på et høyere nivå. Det relativt lave nivået i første kvartal tyder på at økningene i tapsavsetningene i fjor tok tilstrekkelig høyde for forventede fremtidige tap, og at bankene ikke har funnet det nødvendig med en tilsvarende sterk økning i tapsavsetningene hittil i år.

6.3 Utsiktene fremover

Bankene har de senere årene hatt gode resultater, blant annet som følge av høy utlånsvekst og lave tap. I et voksende marked har det delvis vært mulig å kompensere fallende rentemargin med økte utlånsvolumer og økt aktivitetsnivå. Bankenes resultater avhenger i stor grad av inntektene fra tradisjonell bankdrift. Prisingen av utlån i henhold til den risiko for tap som bankene påtar seg, er spesielt viktig for den langsiktige lønnsomheten. God underliggende inntjening i bankene er viktig for finansiell stabilitet, fordi det gjør bankene i stand til å dekke tap med løpende inntekter uten at kapitalbufferne reduseres. Det forventes at bankenes underliggende inntjening samlet sett vil holde seg på et tilfredsstillende nivå fremover og at bankenes soliditet vil opprettholdes.

Størrelsen på bankenes bufferkapital, det vil si hvor mye kapital bankene har å tære på før det lovpålagte minstekravet nås, er også viktig for finansiell stabilitet. Disse kapitalbufferne sikrer at unormalt store tap kan absorberes av bankene uten at de umiddelbart behøver tilførsel av ny ansvarlig kapital. Beregninger for de åtte største bankkonsernene basert på forenklete forutsetninger viser at flesteparten av bankene har kapitalbuffer som tilsvarer mellom 2,5 og 3,5 prosent av brutto utlån. Med utgangspunkt i denne bufferkapitalen og en forutsetning om uendret underliggende inntjening, vil de fleste bankene over en treårsperiode tåle årlige tap på mellom 2 og 3 prosent av brutto utlån før bufferne er oppbrukt. Disse tapsnivåene ligger godt over tapsnivåene som fremkom i stresstestene i

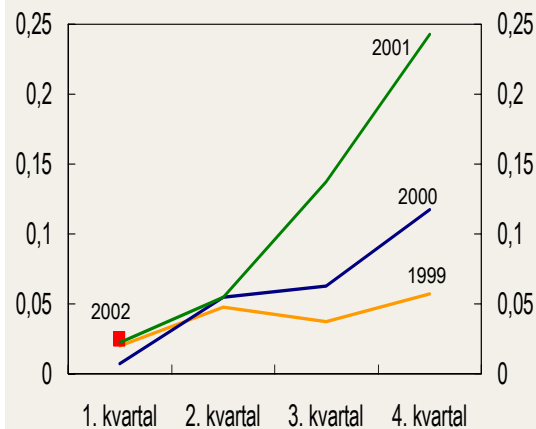
Tabell 6.3 Sammensetningen av bokførte tap i 2001 og 2000 for de 8 største bankene

Millioner kroner	2000	2001
Konstaterte tap, ikke dekket av tidligere tapsavsetninger	161	528
+ Økte tapsavsetninger på eksisterende engasjementer	351	637
+ Tapsavsetninger på nye engasjementer	1 005	1 936
- Tilbakeføringer av spesifiserte tapsavsetninger	811	578
+ Økning i uspesifiserte tapsavsetninger	255	227
+ Andre korreksjoner	41	4
- Inngått på tidligere konstaterte tap	463	387
= Bokførte tap	491	2 367

DnB, Nordea Bank Norge, Fokus, Gjensidige NOR Sparebank, Spbk 1 SR-Bank, Nord Norge, Vest og Midt Norge

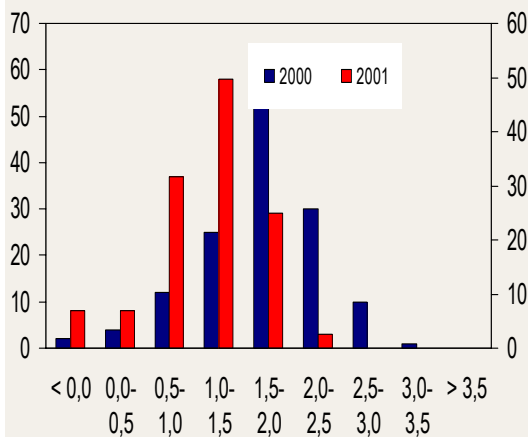
Kilde: Norges Bank

Figur 6.5 Bankenes bokførte tap per kvartal i prosent av GFK



Kilde: Norges Bank

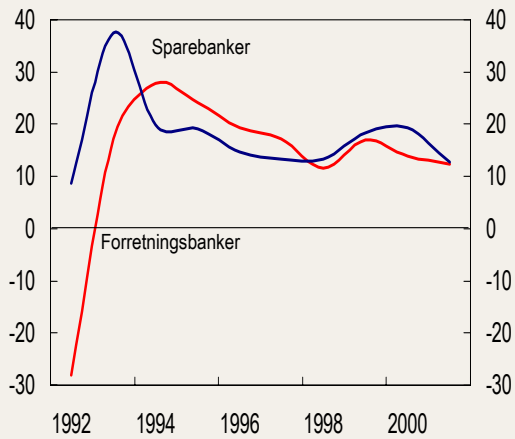
Figur 6.6 Antall banker etter bankenes resultater. Resultat før skatt i prosent av GFK¹⁾



¹⁾ Gjennomsnittlig forvaltningskapital

Kilde: Norges Bank

Figur 6.7 Bankenes egenkapitalavkastning i prosent



Kilde: Norges Bank

kapittel 2 og 3. Til sammenligning var gjennomsnittlig tap for bankene i årene 1991-93 på om lag 2,6 prosent av brutto utlån.

Beregningene er basert på bankkonsernernes balansetall ved utgangen av 2001 og en forutsetning om at underliggende inntjening holder seg på samme nivå som i 2001. Ved økning i tapene kan imidlertid inntjeningen svekkes. Lavere inntjening vil bidra til at tapståleevnen isolert sett svekkes. Beregningene underbygger likevel et inntrykk av at tapene kan øke markert over flere år uten en umiddelbar fare for bankenes soliditet.

Samlet sett fremstår banksektoren som solid. Egenkapitalen er høy i forhold til tapene, særlig sammenlignet med situasjonen på begynnelsen av 1990-tallet. Tapene må øke markert før stabiliteten i banksektoren svekkes.

