

1 SAMMENDRAG

2 INTERNASJONALE OG NORSKE VERDIPAPIRMARKEDER

- 2.1 Utviklingen i internasjonale finansmarkeder
- 2.2 Konsekvenser for det norske finansmarkedet

3 FINANSIELL UTSATTHET I IKKE-FINANSIELL SEKTOR

- 3.1 Finansiell utsatthet i husholdningssektoren
- 3.2 Finansiell utsatthet i foretakssektoren

Ramme:

Demografiske endringer og finansiell utsatthet i husholdningene

4 FINANSIELL UTSATTHET I FINANSIELL SEKTOR

- 4.1 Konkurransesbildet i finansnæringen
- 4.2 Resultat- og balanseutviklingen
- 4.3 Fremtidig utvikling i bankenes resultater og soliditet

Redaksjonen avsluttet 31. mai 1999

NORGES BANKS RAPPORTER OM FINANSIELL STABILITET

Ved siden av oppgavene på det pengepolitiske området har Norges Bank også som oppgave å bidra til stabilitet i finansiell sektor. Analyse av og rapportering om situasjonen i finansiell sektor er elementer i dette arbeidet. Oppgaven omfatter både analyser av utviklingen i finansinstitusjonene, i første rekke bankene, og av sammenhengen mellom makroøkonomiske utviklingstrekk og utviklingen i finansiell sektor. Analyser av den finansielle stillingen til husholdninger og foretak er viktige elementer i denne sammenhengen.

Siden 1995 har Norges Bank utarbeidet rapporter som gir en sammenfattende fremstilling av situasjonen i finansiell sektor og utsiktene fremover. Rapportene er til internt bruk, men gjøres også tilgjengelige for Finansdepartementet og Kredittilsynet. Siden 1997 har en redigert versjon av disse analysene vært publisert i Penger og Kreditt nr 2 og nr 4 under tittelen Finansielt utsyn.

1 SAMMENDRAG

Fjorårets renteøkning og finansielle uro bidrog til å snu en utvikling med kraftig gjeldsvekst og oppbygging av ubalanser i det finansielle systemet. Kredittveksten har avtatt det siste året, og bankene har klart å snu utviklingen med svekket soliditet. Konkurransepresset i finansnæringen er imidlertid fortsatt sterkt. Dette sammen med utsikter til et konjunkturomslag i norsk økonomi, med økt kredittrisiko og forventninger om økte utlånstap, representerer en betydelig utfordring for bankene.

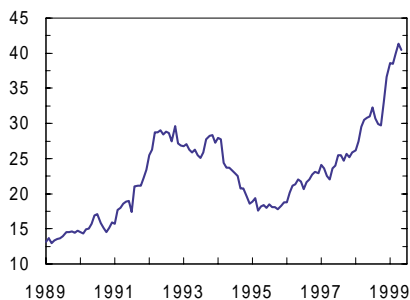
Fortsatt usikkerhet om utviklingen i verdipapirmarkedene

Uroen i de internasjonale finansmarkedene har gradvis avtatt de siste månedene. Robustheten i det finansielle systemet har trolig økt ved at omfanget av store lånefinansierte «spekulative» posisjoner er redusert. I tillegg er det internasjonale arbeidet med å forebygge finansielle kriser og etablere bedre rutiner for kriseløsninger intensivert.

Det er imidlertid fortsatt usikkerhet knyttet til utviklingen i verdipapirmarkedene. Både OECD og IMF har for eksempel pekt på at aksjekursene i USA kan være overvurdert ut fra fundamentale forhold, jf. figur 1.1. En kraftig korreksjon i det amerikanske aksjemarkedet vil kunne få betydelige internasjonale smitteeffekter, også i det norske finansmarkedet.

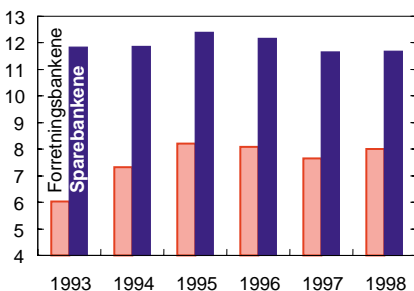
Norske finansinstitusjoner er bare i begrenset grad direkte eksponert i de land som er omfattet med størst usikkerhet. Det er således gjennom eventuelle konsekvenser for den realøkonomiske utviklingen i Norge og via utviklingen i de norske verdipapirmarkedene at uro i de internasjonale finansmarkedene vil ha størst betydning for de norske finansinstitusjonene.

Figur 1.1 "Price/Earnings"-forholdet for S&P Industrials-indeksen i USA



Kilde: Financial Times

Figur 1.2 Kjernekapitaldekning i forretnings- og sparebankene. Prosent



Kilde: Norges Bank

Sterk konkurranse presser bankenes inntjening

Konkurransesituasjonen i finansiell sektor er skjerpet de siste årene, og bankenes inntjening har vært presset. Denne utviklingen fortsatte i 1998. Det fant sted en markert økning i rentemarginen i 1998. Selv om rentemarginen har falt igjen de to siste kvartalene fram til utgangen av første kvartal i år, har bankene så langt i år opprettholdt et noe høyere nivå på marginen enn ved inngangen til 1998. Dette kan indikere at bankene i større grad prioriterer inntjening fremfor opprettholdelse eller økning av markedsandeler. Mye kan imidlertid tyde på at økningen i marginen først og fremst er knyttet til endringene i rentenivået. I så fall ventes det at rentemarginen faller tilbake mot de nivåene vi så i 1997, etter hvert som rentenivået stabiliserer seg.

Det vil være en betydelig utfordring for bankene i tiden fremover å få til en pricing av utlån som gjenspeiler forvent-

ningene om økt kredittrisiko og økte tap. Det er flere forhold som tyder på at konkurransen fra utenlandske finansinstitusjoner vil tilta ytterligere. Utsikter til lavere kredittetterspørsel fra husholdninger og foretak trekker også i retning av at konkurransen på utlånsiden tiltar. En lavere kredittvekst vil imidlertid bidra til en mer balansert utvikling i finansiell sektor, og innebærer at bankene kan klare å opprettholde soliditeten, selv om resultatene vil svekkes.

Foreløpig ingen økning i misligholdet...

Økningen i rentenivået gjennom fjoråret førte til en markert økning i rentebelastningen for låntakere. Så langt har ikke dette gitt seg utslag i økt mislighold på utlån i det norske markedet.

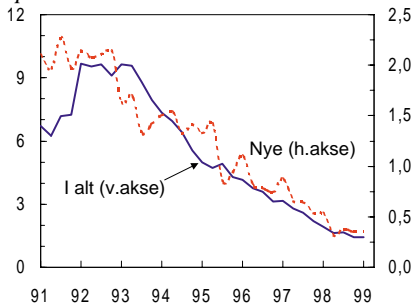
Det økte rentenivået har imidlertid bidratt til at kredittveksten til publikum er endret. Kreditt fra innenlandske kilder har avtatt, samtidig som kreditt fra utenlandske kilder økte markert i fjerde kvartal i fjor. Det er først og fremst foretakssektoren, spesielt oljerelatert virksomhet, som har økt opplåningen fra utenlandske kilder. Gjeldsoppbyggingen i deler av foretakene ser dermed ut til å fortsette.

...men økt kredittrisiko og utsikter til økte utlånstap,..

Det er ventet at mislighold og tap på utlån til husholdningene vil holde seg på et lavt nivå i årene fremover, til tross for at arbeidsledigheten ventes å øke noe. De siste årenes sterke inntekts- og sysselsetningsvekst har ført til en vesentlig forbedring av husholdningenes finansielle stilling. Et fallende realrentenivå fram til begynnelsen av fjoråret bidrog ytterligere til å bedre gjeldsbetjeningsvevnen. Resultatet er at den finansielle utsattheten i husholdningene er forholdsvis lav, og sett under ett er kredittrisikoen på finansinstitusjonenes lån til husholdningene begrenset.

Det er derimot grunn til å vente at mislighold og tap på utlån til foretakssektoren vil øke, selv om det er betydelig usikkerhet knyttet til dette. En kraftig gjeldsvekst de siste årene har ført til at foretakenes gjeldsbelastning har økt markert. Samtidig har lønnsomheten kommet under press i flere næringer som følge av økte lønnskostnader og lave produktpriser. Skjerpet internasjonal konkurranse og utsikter til svakere økonomisk utvikling hos våre handelspartnere og i Norge, vil bidra til å forsterke den negative utviklingen i foretakenes lønnsomhet, spesielt for deler av konkurranseutsatt industri. Deler av foretakssektoren, i første rekke næringer tilhørende skjermet sektor, vil imidlertid få positive vekstbidrag fra husholdningenes konsum. For finansiell sektor innebærer dette at tapsutviklingen trolig blir mest markert på engasjementene overfor konkurranseutsatt sektor.

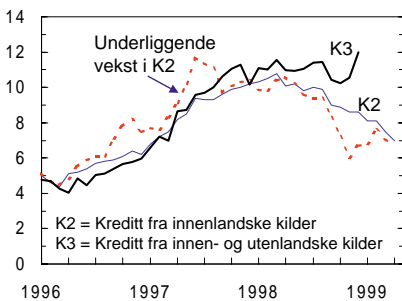
Figur 1.3 Beholdning av brutto mislighold i alt og nye misligholdte lån siste kvartal. Forretnings- og sparebanker.¹ Prosent av brutto utlån



¹ Eksklusive filialer i utlandet

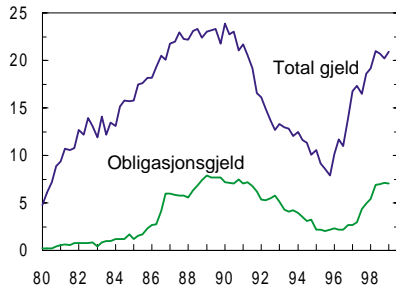
Kilde: Norges Bank

Figur 1.4 Kreditt fra innen- og utenlandske kilder. Tolv månedersvekst og underliggende vekst (vekst siste tre mnd. omgjort til årlig rate). Prosent



Kilde: Norges Bank

Figur 1.5 Bankenes utenlandsgjeld i prosent av forvaltningskapitalen.
Prosent



Kilde: Norges Bank

...og fortsatt stor likviditetsrisiko knyttet til kortsiktig utenlandsfinansiering

Siden 1995 har bankene økt utenlandsgjelden betydelig. En stor del av dette er kortsiktige innlån, som dels har gått til finansiering av innenlandsk utlånsvekst. Veksten i utenlandsgjelden innebærer således en markert økning av bankenes likviditetsrisiko. Veksten i utenlandsgjelden var noe lavere i 1998 enn i de to foregående årene, samtidig som det var en vridning fra kortsiktig til mer langsiktig utenlandsfinansiering. Omfanget av den kortsiktige utenlandsfinansieringen er imidlertid fortsatt betydelig, og utviklingen i første kvartal 1999 viser ytterligere økning.

Behov for tiltak som bedrer inntjeningen

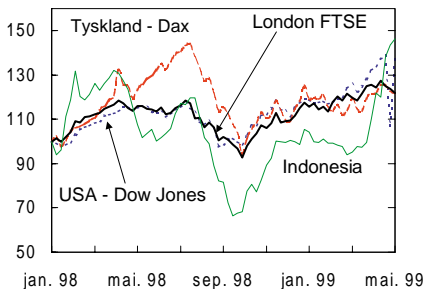
Økt kredittrisiko og utsikter til økte tap tilsier at en del institusjoner må iverksette tiltak for å bedre inntjeningen og opprettholde soliditeten, eventuelt på bekostning av markedsandeler. Analyser av mulige utviklingstrekk for bankenes inntjening illustrerer at dette kan bli en betydelig utfordring. Beregningene viser at bankene for inneværende år vil kunne oppnå tilfredsstillende resultater. Fra år 2000 vil derimot press på inntjeningen og økte utlånstap kunne føre til et fall i driftsresultat etter tap, med svakere egenkapitalrentabilitet enn det bankene har som målsetting. Som følge av lavere forventet utlånsvekst vil likevel soliditeten kunne opprettholdes. Dersom utlånsveksten skulle bli høyere enn det som er lagt til grunn i beregningene, vil soliditeten svekkes som følge av at kjernekapitalen øker mindre enn utlånene.

2 INTERNASJONALE OG NORSKE VERDIPAPIRMARKEDER

2.1. Utviklingen i internasjonale finansmarkeder

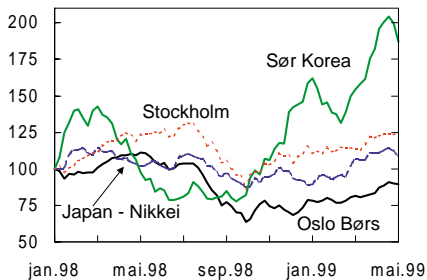
Krisene i Asia og Russland i 1998 synliggjorde at den økte globaliseringen av finansmarkedene fører til at sjokk i ett land eller marked raskt sprer seg til andre deler av verden. Norske finansmarkeder er intet unntak. Internasjonale sjokk er gjerne assosiert med brå endringer i råvarepriser, og ettersom norsk økonomi er relativt sårbar for endringer i råvarepriser, vil utslag i de norske finansmarkedene ved internasjonale sjokk i en del tilfeller kunne bli sterkere enn i andre land. Oppfølging av forhold som kan skape uro i de internasjonale finansmarkedene er derfor viktig.

Figur 2.1a Aksjekursutviklingen i utvalgte land. Uketall. Indeks, januar 1998=100



Kilde: Norges Bank

Figur 2.1b Aksjekursutviklingen i utvalgte land. Uketall. Indeks, januar 1998=100



Kilde: Norges Bank

Gradvis stabilisering på de internasjonale finansmarkedene

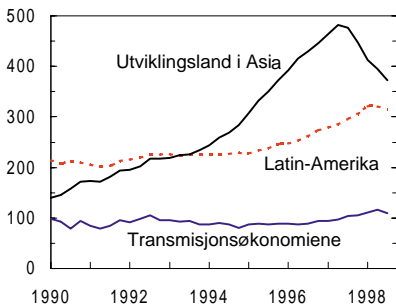
Situasjonen på de internasjonale finansmarkedene har gradvis stabilisert seg så langt i år. Flere land, i særdeleshet Brasil, fikk riktignok problemer i forlengelsen av krisene i Asia og Russland, men smitten til andre land og markeder viste seg å bli langt mindre enn fryktet. Generelt bør robustheten i det finansielle systemet ha økt ved at omfanget av store lånefinansierte «spekulative» posisjoner er redusert. Intensivering av det internasjonale arbeidet med å forebygge finansielle kriser, se egen artikkel i dette nr. av Penger og Kreditt, bidrar også til å øke robustheten i det finansielle systemet.

Fortsatt børsoppgang og en viss oppgang i de lange rentene kan indikere større vekstoptimisme internasjonalt. Dette gjelder også Japan, der både banker og myndigheter nå viser større vilje til å gå løs på bankenes tapsengasjementer. De løpende indikatorene viser imidlertid fortsatt en meget svak utvikling. Både OECD og IMF har pekt på at aksjekursene i USA nå kan være overvurdert ut fra fundamentale forhold. En kraftig korleksjon må ventes å få betydelige internasjonale smitteeffekter. USAs økende driftsunderskudd er også en ubalanse som kan gi opphav til brå stemningsskifter med vidtrekkende implikasjoner for finansmarkedene.¹

Brasil gav opp sin fastkurspolitikk («crawling peg») i januar. Den brasilianske valutaen – real – depresierte etter dette med om lag 40 prosent mot dollar, men har styrket seg noe igjen. Renten er også senket i flere omganger de siste månedene i tråd med at uroen har avtatt. Det er imidlertid fortsatt en viss frykt for at landet ikke vil klare å betjene sin offentlige gjeld, som både er svært kortsiktig og i noen grad denominert i utenlandsk valuta.

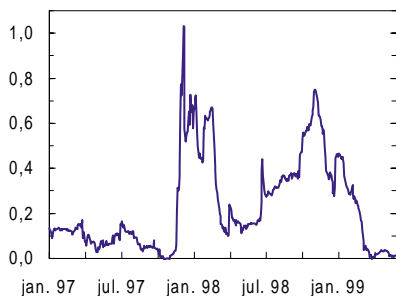
¹ For en nærmere gjennomgang av de internasjonale økonomiske utsiktene vises til Internasjonal økonomisk utvikling i Penger og Kreditt 1999/1.

Figur 2.2 Internasjonale bankers lånegjeld til land i utvalgte områder. Millioner USD



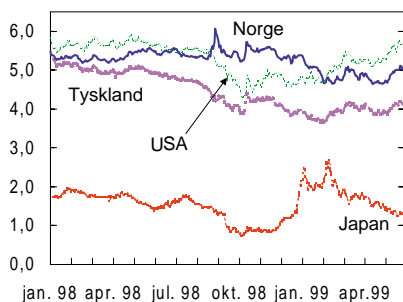
Kilde: Bank for International Settlements

Figur 2.3 Japanske bankers risiko-premie internasjonalt - "Japanese premium". Prosentpoeng



Kilde: Bloomberg

Figur 2.4 Effektiv rente på 10 års statsobligasjoner. Jan'98 - mai'99. Prosent



Kilde: Norges Bank

Selv om flere land med fast valutakurs opplevde at deres valutaer kom under press, og svarte med å heve renten, har smitten fra Brasil til andre land via finansmarkedene vært mindre enn fryktet. Det kan være flere grunner til det. For det første var krisen i Brasil i større grad ventet enn hva som var tilfellet med krisene i Asia og Russland. Derfor hadde investorene med de mest spekulative posisjonene, som normalt reagerer raskest og mest omfattende på denne typen nyheter, på forhånd redusert eksponeringen.

En konsekvens av de siste års finansuro er at kapitalinngangen til nye fremvoksende økonomier og utviklingsland generelt er redusert. Omfanget av nye syndikerte banklån til låntakere i utviklingsland ble for eksempel halvert fra tredje til fjerde kvartal i fjor, jf. figur 2.2. Denne kreditt-tørken er også synlig i form av redusert långivning over verdipapirmarkedene. Motstykket til kreditt-tørken er en markert styrking av driftsbalansen, samt oppbygging av valutareserver for disse landene.

I industrilandene har det som nevnt vært en tendens til at høyt belånte investorer har redusert opplåningen som følge av uroen sist høst. Dette er illustrert ved en kraftig nedgang i banklån til såkalte «offshore» banksentre, der mange «hedge fonds» har hovedkvarter. Dette er i noen grad motvirket av høyere utlån i forbindelse med lånefinansierte bedriftsoppkjøp.

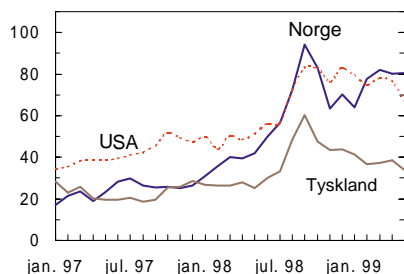
I den japanske finanssektoren er det enkelte tegn til en bedre utvikling selv om de realøkonomiske indikatorene ikke tyder på at nedgangen er stanset opp, og selv om eiendomsprisene falt i 1998 for åttende år på rad. Mange banker har akseptert tilskudd fra myndighetene for å restrukturere og ettergi gjeld.² Disse tilskuddene er gitt under klare betingelser om å innføre tiltak for å bedre lønnsomheten. Både den senere tids børsoppgang, jf. figur 2.1, og et kraftig fall i den merkostnaden japanske banker har måttet betale i det internasjonale interbankmarkedet, jf. figur 2.3, kan representere økende tro på en løsning av bankproblemene i Japan.

Lettelser i pengepolitikken sist høst i blant annet USA, men også i andre industriland, var en viktig faktor bak stabiliseringen av finansmarkedene internasjonalt. De lange rentene var allerede svært lave i de fleste land, dels som følge av frykt for et økonomisk tilbakeslag, og dels som følge av tegn til deflasjon i enkelte land, jf. figur 2.4. De kortsiktige rentene er blitt liggende på det svært lave nivået, men de lange rentene har tendert opp fra de rekordlave nivåene de nådde forrige høst eller tidligere i år. Økningen må tolkes dithen at frykten for et alvorlig økonomisk tilbakeslag internasjonalt er redusert.

Differansen mellom statsobligasjonsrentene og de renter bankene må betale ligger fortsatt klart over nivåene fra de foregående årene, jf. figur 2.5. Dette illustrerer at kredittrisi-

² I begynnelsen av mars søkte japanske finansinstitusjoner om offentlige tilskudd på til sammen 480 milliarder kroner som et ledd i myndighetenes tiltak for å løse bankkrisen.

Figur 2.5 Differanse mellom 10 års swap- og statsobligasjonsrente. Månedstall, jan'97 - mai'99. Basispunkter



Kilde: Datastream

koen forbundet med banker, og trolig også andre ikke-statlige låntakere, fortsatt vurderes som klart høyere enn normalt.

Bortsett fra et betydelig fall umiddelbart etter det finansielle sammenbruddet i Russland i august i fjor, har aksjemarkedene vært påtakelig immune overfor uro i andre segmenter av finansmarkedene, jf. figur 2.1. Både Dow Jones-indeksen i New York og FTSE-indeksen i London har nådd rekordnivåer i år, samtidig som markedene i flere av de kriserammede asiatiske landene har styrket seg. Ifølge BIS ble omfanget av annonserte aksjemisjoner (for verden sett under ett) doblet fra tredje til fjerde kvartal 1998, til USD 30,5 milliarder.

Introduksjonen av euroen har konsekvenser for finansmarkedene

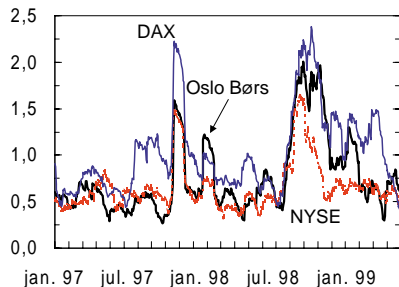
Introduksjonen av euro fra 1. januar i år foregikk mer smertefritt enn de fleste hadde regnet med, og en har allerede begynt å se dens ringvirkninger på andre deler av verdens finansmarkeder. I januar var mer enn 50 prosent av nye internasjonale obligasjonslån denominert i euro. Markedsandelen har etter dette falt noe og ligger nå på linje med dollarens.

Euroen var videre ventet å virke som en katalysator på sammenslåinger og omstruktureringer i Europas bankverden. Bare siden årsskiftet har det blitt foreslått en rekke nye fusjoner og oppkjøp i Europa. I Italia, der det er et stort antall nokså små banker, har det vært flere forslag om banksammenslåinger. I Spania har to banker, Banco Santander og Banco Central Hispano, blitt enige om å slå seg sammen til Spanias største bank. Den mest omfattende sammenslåingen er imidlertid foreslått i Frankrike. De to storbankene Paribas og Societe Generale ble først enige om en sammenslutning som ville resultere i Frankrikes klart største bank målt etter forvaltningskapital. En tredje storbank, Banque Nationale de Paris, ville også være med, og la inn et fiendtlig bud på de andre to bankene. En eventuell sammenslåing av de tre vil resultere i Europas største bank.

2.2 Konsekvenser for det norske finansmarkedet

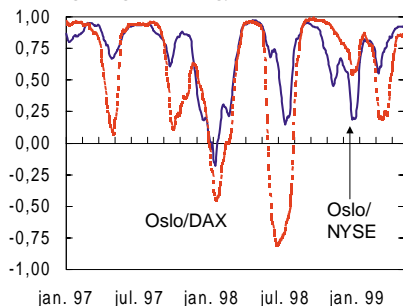
De direkte konsekvensene for norske banker av den internasjonale uroen har vært relativt beskjedne. Norske banker har liten direkte eksponering overfor de markeder som har vært utsatt for størst uro, og de har liten eksponering overfor de markeder som trolig vil være mest utsatt ved en eventuell fornyet uro. Det er således gjennom eventuelle konsekvenser for den realøkonomiske utviklingen i Norge og via utviklingen i de norske finansmarkedene at uro i de internasjonale finansmarkedene vil ha størst betydning for de norske finansinstitusjonene.

Figur 2.6 Volatilitet på aksjekursindekser. Dagstall, jan'97-mai'99, 20 dagers glidende gjennomsnitt.



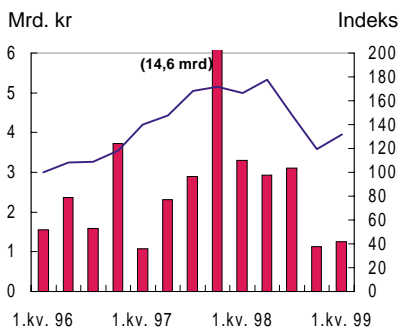
Kilde: Norges Bank

Figur 2.7 Korrelasjon mellom Oslo Børs og aksjemarkedene i USA og Tyskland. Dagstall, jan'97-mai'99, 60 dagers glidende gjennomsnitt.



Kilde: Norges Bank

Figur 2.8 Kursutvikling og emisjoner ved Oslo Børs. Kvartalstall. Indeks, 1.kvartal 1996=100. Emisjoner i milliarder kroner.



Kilde: Oslo Børs og Norges Bank

Verdipapirmarkedene sterkt påvirket av internasjonal utvikling

Kursutviklingen på de norske verdipapirmarkedene har i stor grad fulgt den internasjonale utviklingen de siste månedene. Siden årsskiftet har totalindeksen for Oslo Børs økt med mer enn 22 prosent. Det er om lag det samme som Nikkei-indeksen, men mer enn Dow Jones-indeksen og de største europeiske børsene. Omsetningen, og dermed likviditeten, i de ulike markedene har også tatt seg opp igjen etter en viss reduksjon sist høst.

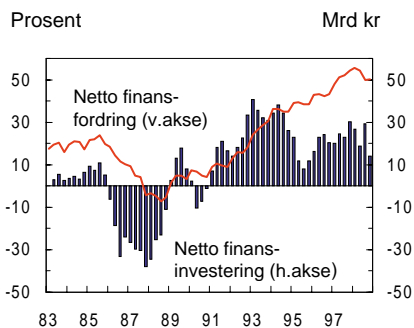
Volatiliteten i kursene i det norske aksjemarkedet, målt ved standardavviket på totalindeksen over en 20 dagers periode, økte kraftig sist høst, men er nå kommet ned på et mer normalt nivå. Den samme utviklingen er observert i andre land. Det har vært vanlig å anta at korrelasjonen mellom ulike aksjemarkeder øker i perioder med høy volatilitet. Det har imidlertid ikke vært noen økning i korrelasjonen mellom det norske aksjemarkedet og aksjemarkedene i USA og Tyskland. Korrelasjonen er høy, og tyder på at Norge i betydelig grad vil bli smittet dersom det på nytt skulle oppstå internasjonal børsuro. Den negative korrelasjonen med DAX-indeksen i midten av 1998 skyldes i første rekke et særnorsk fall i aksjekursene i forbindelse med lavere oljepris.

Omsetningen i aksjemarkedet har tatt seg opp de siste månedene, mens omfanget av nyemisjoner har falt til et svært lavt nivå. Selv om omsetningen har tatt seg opp, er den likevel klart lavere enn på samme tid i fjor. Det svært lave nivået på nyemisjoner på børsen de to siste kvartalene må i noen grad sees i sammenheng med kursutviklingen. Det synes å ha vært en klart positiv sammenheng mellom kursutviklingen og omfanget av nyemisjoner de siste årene. Dette kan blant annet tilskrives at det i første rekke er de generelle fremtidsutsiktene som er avgjørende for begge disse størrelsene. Tradisjonelt har også bedriftene vist liten interesse for å hente inn ny kapital i perioder med «lave kurser». Det er således vanskelig å tolke det lave nivået på nyemisjoner som et uttrykk for redusert tilbud av egenkapital til bedriftene.

Også i obligasjonsmarkedet har utviklingen vært påvirket av de internasjonale utviklingstrekkene. Den oppgangen i det langsiktige rentenivået som andre land, særlig europeiske, observerte i februar og mars, har imidlertid vært klart mindre i Norge. Faktisk og forventet lavere kortsiktig rentenivå har bidratt til en reduksjon også i den langsiktige rentedifferansen mot utlandet. Korrelasjonen i daglige absolute renteendringer mellom norske og henholdsvis tyske og amerikanske statsobligasjoner har vist en del svingninger det siste året. Disse svingningene kan i stor grad forklares med makroøkonomiske forhold i Norge. Korrelasjonen har den siste tiden vært på et nivå som var vanlig før høstens urolige markedsforhold.

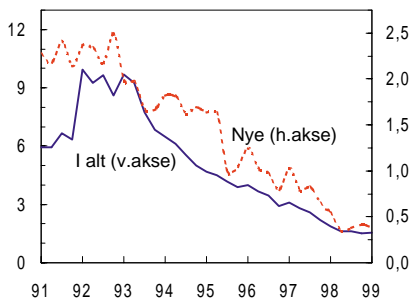
3 FINANSIELL UTSATTHET I IKKE-FINANSIELL SEKTOR

Figur 3.1 Husholdningenes netto finansielle fordringer (pst av disp. inntekt) og netto finansinvesteringer (sum siste fire kvartaler, milliarder kroner).



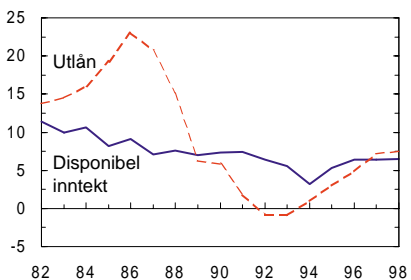
Kilde: Norges Bank

Figur 3.2 Beholdning av brutto misligholdt i alt og nye misligholdte lån siste kvartal. Husholdningenes lån fra private banker. Prosent av utlån



Kilde: Norges Bank

Figur 3.3 Vekst i utlån fra alle kilder og disponibel inntekt. Husholdninger. Prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

3.1. Finansiell utsatthet i husholdningssektoren

Hovedtrekk og nytt siden sist

Den sterke inntekts- og sysselsettingsveksten de siste årene har ført til at husholdningenes finansielle stilling er styrket betydelig på 1990-tallet. Husholdningenes disponible realinntekt økte ifølge foreløpige nasjonalregnskapstall med 3,8 prosent fra 1997 til 1998. Et fallende realrentenivå fram til begynnelsen av fjoråret bidro til økt kredittvekst, men gjorde det samtidig lettere å betjene gjeld.

Flere år med positive netto finansinvesteringer har sammen med økt markedsverdi på aksjer og andre verdipapirer ført til en markert økning i husholdningenes finansielle formue. Aksjekursfallet i annet halvår i fjor førte riktignok til en reduksjon i denne formuen, men ved utgangen av 1998 utgjorde husholdningenes netto finansielle formue fortsatt 50 prosent av disponibel inntekt, etter en topp på vel 55 prosent ved utgangen av første kvartal 1998. Netto finansinvesteringene var likevel klart lavere i 1998 enn de to foregående årene – 14 milliarder kroner mot 30 milliarder kroner i 1997 og 20 milliarder kroner i 1996.

Husholdningenes sparerate økte med 0,5 prosentpoeng til 6,8 prosent fra 1997 til 1998. Spareraten har ligget relativt høyt i hele konjunkturoppgangen på 1990-tallet, og har vært økende siden 1995. I en egen ramme argumenteres det for at den gunstige utviklingen i spareraten blant annet har sammenheng med demografiske forhold.

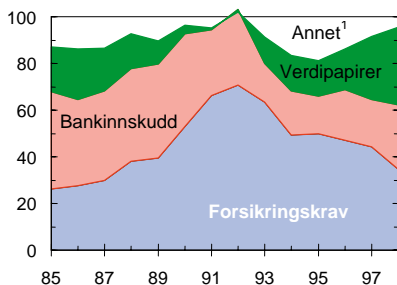
Tilgangen av misligholdte lån har så langt ikke økt som følge av den kraftige økningen i rentenivået i 1998. Kvartalsvise tall for husholdningers banklån som har vært misligholdt i inntil 90 dager ligger fremdeles på et lavt nivå, jf. figur 3.2. Det samlede volumet av misligholdte lån ligger på 1,5 prosent av brutto utlån, det laveste nivået på 1990-tallet. Heller ikke i statsbankene har en merket økte gjeldsbetjeningsproblemer i husholdningssektoren det siste året.

Den samlede kredittveksten til husholdningssektoren var så vidt høyere enn veksten i disponibel inntekt både i 1997 og 1998, jf. figur 3.3. Det økte rentenivået gjennom fjoråret har bidratt til noe lavere kredittvekst det siste halve året. Tolv månedersveksten i utlån fra innenlandske kilder var på litt over 7 prosent ved utgangen av februar 1999, en nedgang på vel ett prosentpoeng fra et halvt år tidligere.

Endringer i husholdningenes finansielle investeringer

Husholdningenes finansielle fordringer består i hovedsak av bankinnskudd og forsikringskrav, samt aksjer, grunnfonds-

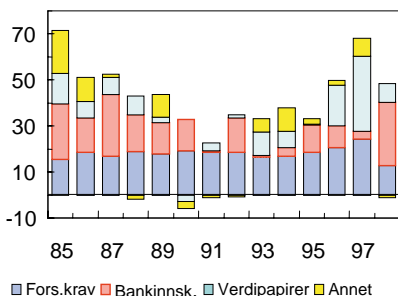
Figur 3.4 Husholdningenes brutto finansinvesteringer i ulike fordringsobjekter. Glidende gj.sn. Prosent av total



¹ Sedler og mynt, utlån, skattekrav, leieboer-innskudd mv.

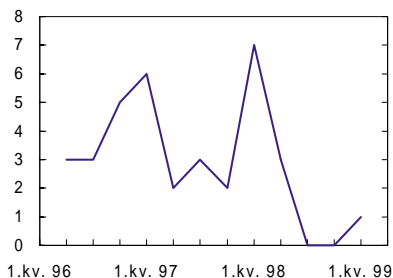
Kilde: Norges Bank

Figur 3.5 Husholdningenes brutto finansinvesteringer i ulike fordringsobjekter. Milliarder kroner



Kilde: Norges Bank

Figur 3.6 Bruktboligpris. Hele landet. Sesongjustert endring fra forrige kvartal. Prosent



Kilde: NEF og ECON

bevis og verdipapirfond. Figur 3.4 viser husholdningenes finansinvesteringer i disse tre fordringspostene som andel av totale finansinvesteringer de siste ti årene. Spesielt er det verdt å merke seg bankinnskuddenes klart synkende andel i perioden. Fra knapt 40 prosent i siste del av 1980-årene falt disse til om lag 20 prosent ved utgangen av 1997. Samtidig har finansinvesteringer i form av aksjer, verdipapirfond og andre verdipapirer økt igjen, etter at andelen var veldig lav på begynnelsen av 1990-tallet. Når det gjelder forsikrings sparing skiller den seg fra andre spareprodukter ved å være en betydelig mer langsiktig og mindre likvid investering. Om lag $\frac{3}{4}$ av forsikringskravene utgjøres av tjenestepensjoner. Den høyere andelen plassert i forsikringskrav på 1990-tallet må derfor ses i lys av høy lønns- og sysselsettingsvekst. Demografiske utviklingstrekk kan også bidra til å forklare økningen i forsikringskravene i denne perioden, jf. egen ramme.

Over perioden ser det dessuten ut til å være en negativ sammenheng mellom utviklingen i bankinnskuddenes og verdipapirenes andeler av samlet fordringsoppbygging. Dette skyldes trolig en økende bevissthet blant husholdningene om hvordan deres finansinvesteringer forvaltes, og gir seg utslag i at spareprodukter som verdipapirfond tar markedsandeler i forhold til bankinnskudd. I tillegg kan generell velstandsøkning ha hevet husholdningenes toleranse for risiko. En viktig virkning for bankene av denne utviklingen har vært økte finansieringskostnader, jf. kapittel 4.1.

Figur 3.5 viser husholdningenes finansielle investeringer i ulike fordringer. Investeringene i forsikringskrav er den mest stabile posten, på mellom 13 og 24 milliarder kroner årlig. For bankinnskudd samt aksjer og verdipapirfond er det store årlige variasjoner. Investeringene i bankinnskudd var på 27 milliarder kroner i 1998. Dette var en betydelig økning fra tidligere år, noe som trolig henger sammen med den negative utviklingen i avkastningen på aksjer og verdipapirfond gjennom fjoråret. Økningen i husholdningssektorens innskudd medvirket til at bankenes behov for annen finansiering avtok.

Verdien av sikkerhetene på utlån til husholdningene

På tross av kraftig renteøkning har en så langt ikke sett prisedgang i boligmarkedet. Tall for hele landet fra Econ og Norges eiendomsmeglerforbund viser at det justert for normale sesongvariasjoner ikke var noen endring i prisene på brukte boliger gjennom annet halvår 1998, mens det var en svak prisstigning i første kvartal i år, jf. figur 3.6. Dette må ses i lys av at det tar tid før renteendringer får fullt gjennomslag på boligprisene. En annen mulig årsak kan være at mange har forventet et fall i rentenivået gjennom 1999. Som følge av husholdningssektorens gode finansielle stilling, og lav bolig-

bygging de senere år, er det ikke grunn til å vente at boligprisene vil falle så sterkt at det får vesentlig betydning for verdien av finansinstitusjonenes sikkerheter.

Utsiktene for husholdningenes gjeldsbetjeningsevne

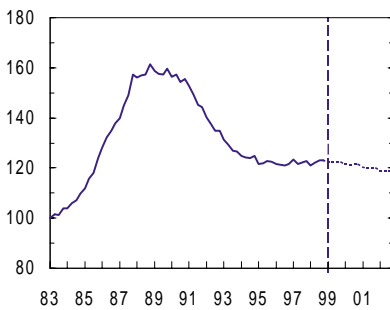
I Inflasjonsrapport 1999/1 ble det anslått at realinntektsveksten ville avta markert i årene fremover – hovedsakelig som følge av fallende sysselsetting og lavere lønnsvekst. Selv om også veksten i husholdningssektorens gjeld avtar, innebærer dette at gjeldsbetjeningsevnen vil kunne svekkes noe i årene fremover. Den finansielle utsattheten er imidlertid forholdsvis lav, og sett under ett er kredittrisikoen på finansinstitusjonenes lån til husholdningene begrenset.

Flere forhold taler for at husholdningssektorens kredittetterspørsel avtar fremover – til tross for at vi som en teknisk forutsetning har lagt til grunn at pengemarkedsrentene etter hvert faller i tråd med markedets forventninger. Forutsetningene om pengemarkedsrenten er som i Inflasjonsrapport 1999/1. For det første anslås realinntektsveksten for 1999-2002 å halveres i forhold til fjorårets vekst. Med økende arbeidsledighet vil dessuten jobbsikkerheten for mange bli lavere. Dette antas å ha betydning for blant annet boliginvesteringene. Ifølge anslagene som ligger til grunn for Inflasjonsrapport 1999/1 vil dermed husholdningssektorens gjeldsrate, det vil si lån som andel av disponibel inntekt, ligge på om lag 120 prosent de neste 3 til 4 årene. Men boligprisene utgjør et spesielt usikkerhetsmoment. Høyere boligpriser kan generere høyere kredittetterspørsel.

Husholdningssektorens gjeldsrentebelastning er i figur 3.8 illustrert ved hjelp av forholdstallet renteutgifter i prosent av kontantinntekt. Kontantinntekt er definert ved summen av disponibel inntekt og renteutgifter. Et høyt nivå på denne indikatoren indikerer at mange husholdninger har problemer med å betjene renter og avdrag på sine lån. Finansiell konsolidering og nedgang i rentenivået fra 1993 førte til at forholdet mellom renteutgiftene og kontantinntekten ble betydelig lavere utover på 1990-tallet. Samtidig falt misligholdet i forretnings- og sparebankene, jf. figur 3.2.

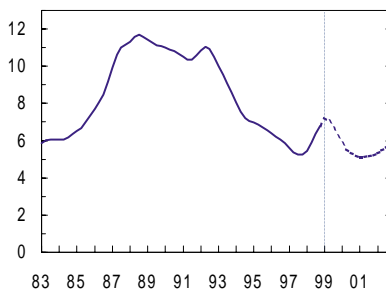
Med den tekniske forutsetningen om avtakende pengemarkedsrenter og det moderate forløpet for gjeldsraten vil husholdningssektorens gjeldsrentebelastning gradvis avta. Allerede neste år ventes indikatoren å komme under 6 prosent, noe som historisk sett er meget lavt. Nedgangen kan imidlertid være noe overvurdert, fordi disse beregningene ikke tar hensyn til at graden av rentebinding trolig har økt det siste året. På tross av at norsk økonomi får en vekstpause, vil husholdningene sett under ett ha en god finansiell stilling i årene fremover. Dette innebærer at mislighold og tap på utlån til husholdningssektoren fortsatt blir relativt lavt.

Figur 3.7 Brutto utlån som andel av disponibel inntekt. Husholdningssektoren. Prosent



Kilde: Norges Bank

Figur 3.8 Renteutgifter i prosent av kontantinntekt. Husholdningssektoren. Glidende 4 kv. gj.snitt. Prosent



Kilde: Norges Bank

DEMOGRAFISKE ENDRINGER OG FINANSIELL UTSATTHET I HUSHOLDNINGENE

Ifølge økonomisk teori søker husholdningene å fordele livsinntekten slik at konsumet ikke avhenger av inneværende periodes inntekt. Dette innebærer at husholdningenes sparing er motivert ut fra ønsket om å holde om lag samme konsum i for eksempel pensjonsalderen eller i perioder med arbeidsledighet, som i perioder av livet med lønnsinntekt. Teorien predikerer at en gitt husholdnings formue vil øke fram mot pensjonsalderen, for deretter å avta mot null eller ønsket nivå på arv.

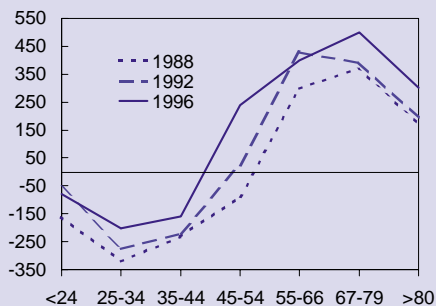
Figur 1 viser gjennomsnittlig netto finansiell formue for ulike aldersgrupper, i tre utvalgte år. Boligformue er ikke tatt med, slik at kurven har negative verdier for de yngste aldersgruppene. Forløpet til de tre kurvene synes å stemme godt overens med livssykelteorien, idet netto finansiell formue øker fram mot pensjonsalderen, og deretter avtar. Med få unntak ligger både kurven for 1992 og 1996 noe høyere enn kurven for foregående periode. Dette illustrerer at den finansielle stillingen er bedret for alle aldersgrupper i perioden 1988-96. Utviklingen må ses i lys av at husholdningenes disponible realinntekt har økt kraftig i perioden som følge av vekst i norsk økonomi. Et annet viktig trekk er at alderen for når husholdningene kommer i netto finansiell fordringsposisjon er redusert i perioden. I 1988 lå denne grensen trolig på godt over 50 år, mens den i 1996 lå under 50 år.

Dersom livssykelteorien gir en god beskri-

velse av husholdningenes atferd, noe figur 1 synes å indikere, vil endringer i demografiske forhold ha betydning for blant annet spareatferd og finansiell utsatthet i husholdningssektoren. En relativ økning i andelen av befolkningen i de aldersgruppene som har positiv netto finansiell formue, vil bety at den finansielle utsattheten til sektoren totalt sett reduseres. Selv om det er begrenset hvor mye alderssammensetningen endrer seg over en periode på 10-15 år, fremgår det av figur 2 at endringer i demografiske forhold trolig har medvirket til den markerte bedringen av husholdningssektorens finansielle stilling de siste 10 år. De relativt store fødselskullene fra perioden 1946-70 var i 1986 mellom 16 og 40 år gamle. Denne aldersgruppen utgjorde da nesten 40 prosent av befolkningen. Mange av disse har siden 1986 beveget seg fra å være i netto gjeldsposisjon, til å ha positiv netto finansformue i 1998.

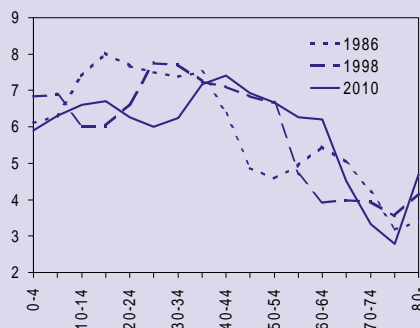
Et viktig trekk ved utviklingen fram mot 2010 vil være at en økende andel av denne «befolkningsbølgen» vil komme over i netto finansiell fordringsposisjon. Ifølge Statistisk sentralbyrås befolkningsfremskrivninger vil 34 prosent av befolkningen være mellom 40 og 64 år i 2010. Kombinert med antagelser om fortsatt vekst i den disponible realinntekten peker således demografiske forhold i retning av en trendmessig økning i spareraten og ytterligere bedring i husholdningssektorens finansielle situasjon.

Figur 1 Husholdningenes gjennomsnittlige netto finansielle fordringer for ulike aldersgrupper. 1000 1995-kr.



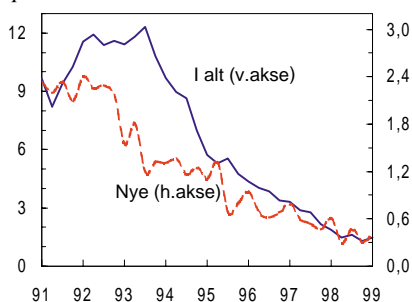
Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 2 Befolkningens alderssammensetning. Prosent av befolkningen i ulike aldersgrupper.



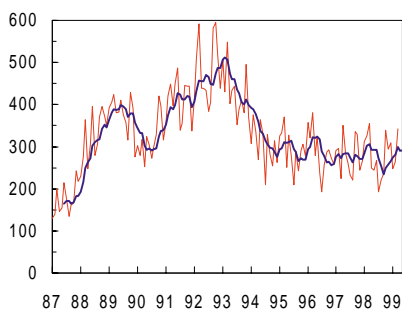
Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 3.9 Beholdning av brutto mislighold i alt og nye misligholdte lån siste kvartal. Foretakenes lån fra private banker. Prosent av utlån



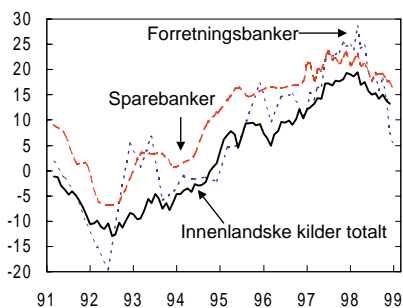
Kilde: Norges Bank

Figur 3.10 Antall konkurser per måned. Faktisk og trend (6 mnd glidende gjennomsnitt)



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 3.11 Utlån til private foretak Tolvmånedersvekst. Prosent



Kilde: Norges Bank

3.2. Finansiell utsatthet i foretakssektoren

Hovedtrekk og nytt siden sist

Med bakgrunn i de senere års sterke gjeldsvekst i foretakssektoren og svake utsikter for norsk økonomi, er det grunn til å tro at kredittrisikoen på finansinstitusjonenes utlån øker i årene fremover.

Lønnsomheten har allerede kommet under press i flere næringer som følge av økte lønnskostnader og lave produktpriser. Et markant fall i oljeinvesteringene og fastlandsbedriftenes realinvesteringer er forhold som på sikt vil forsterke den negative utviklingen i foretakssektorens lønnsomhet. De negative konjunkturimpulsene vil etter hvert merkes i flere næringer, og sett under ett står trolig fastlandsøkonomien foran flere år uten særlig vekst. Likevel kan deler av foretakssektoren, i første rekke næringer tilhørende skjermet sektor, få positive vekstbidrag fra husholdningenes konsum. For finansiell sektor innebærer dette at tapsutviklingen trolig blir mest markert på engasjementene overfor konkurranseutsatt sektor.

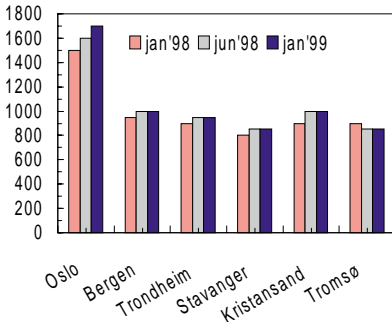
På tross av kraftig renteøkning og redusert økonomisk vekst gjennom fjoråret, var tilgangen av nye misligholdte lån meget lav i annet halvår 1998. Totale misligholdte lån fra forretnings- og sparebankene til foretakssektoren var ved utgangen av fjoråret på 1 1/3 prosent av brutto utlån – lavere enn noen gang tidligere på 1990-tallet, jf. figur 3.9. Misligholdt utviklingen må antas å ha en nær sammenheng med konjunkturutviklingen. Dette innebærer at en må vente en økning i misligholdet i tiden fremover.

Antall foretaks konkurser var om lag uendret fra 1997 til 1998. Av de i alt 3 347 åpnete konkursene var 2/3 konkurser i ikke-personlige foretak (aksjeselskap) og 1/3 var konkurser i personlige foretak. Det var i hovedsak små selskaper med lav omsetning og gjeld samt få sysselsatte som gikk konkurs i løpet av fjoråret. Følgene for finansiell sektor var derfor ikke vesentlige. Hele 90 prosent av alle konkursene fant sted i foretak med mindre enn fire ansatte, og 78 prosent hadde en årlig omsetning på under 1 million kroner.

Kredittveksten fra innenlandske kilder totalt ble klart lavere gjennom 1998, jf. figur 3.11. Etter å ha ligget på 20 prosent i mars 1998, målt på tolv månedersbasis og justert for valutakursendringer, var veksten nede i 13 prosent ved utgangen av fjoråret. Dette skyldes at investeringene i fastlandsøkonomien har vist en fallende tendens siden årsskiftet 1997/98. Investeringsfallet er trolig også en medvirkende årsak til at aksjemisjonene gikk klart ned mot slutten av fjoråret, jf. avsnitt 2.2. Tolvmånedersveksten i kreditt fra innen- og utenlandske kilder totalt, uten justering for valutakursendringer, var på 20 prosent ved utgangen av fjerde kvartal 1998. Fallet i kredittveksten fra innenlandske kilder i andre halvår 1998 må således ses i lys av at kredittveksten fra utenlandske kilder har økt.

Figur 3.12 Gjennomsnittlig leiepris på kontorlokaler i de største byene.

Kr/kvm



Kilde: Dagens Næringsliv

Tabell 3.1 Norges Banks modell for risikoklassifisering av foretak

		Selvfinansiering i prosent av langsiktig gjeld		
		Negativ	Moderat	God
Soliditet	God			
	Moderat			
	Negativ			

Kilde: Norges Bank

I risikoklassifiseringsmodellen tilordnes alle foretak en risikoklasse basert på regnskapsstørrelser som måler inntjening, soliditet og likviditet. Totalt opereres det med 18 risikoklasser.

I denne rapporten benyttes en forenklet modell hvor det inngår to variable:

- Inntjening måles gjennom selvfinansiering i prosent av langsiktig gjeld.
- Soliditet måles som egenkapital i prosent av sum gjeld og egenkapital.

Grensen mellom moderat og god er satt til 20 prosent for begge variable. De røde rutene nede til venstre i tabell 3.1 representerer foretak med høy risiko, de gule moderat risiko og den hvite ruten representerer foretak med lav risiko.

Verdien av sikkerhetene på lån til foretakssektoren

Næringseiendommer er en viktig sikkerhet for utlån til foretakssektoren. I tillegg kommer pant i varelagre og annen realkapital. Annenhåndsmarkedene for disse er ikke like vel-fungerende som markedet for brukte boliger, noe som innebærer at likviditeten i gjennomsnitt er lavere på sikkerhetene som er stilt av foretakene enn av husholdningene. Dette betyr at panteverdiene for næringslån trolig er mer konjunkturfølsomme og at det lettere kan oppstå tap på lån til foretakssektoren ved gjeldsbetjeningsproblemer.

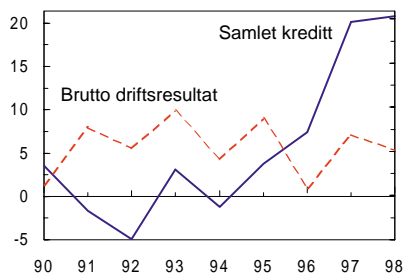
På tross av renteøkningene i 1998 var leieprisene på kontorlokaler i de største byene om lag uendret gjennom annet halvår i fjor. De nominelle leieprisene er i gjennomsnitt fremdeles klart lavere enn toppnivået på 1980-tallet. I likhet med leieprisene ligger bruktpriene klart lavere enn i 1987 når en justerer for prisstigningen generelt. Det var også tegn til fall på mellom 10 og 15 prosent i annenhåndsmarkedene for næringseiendommer gjennom andre halvår 1998, i henhold til OPAK. Dersom norsk økonomi går inn i en vekstpause, må en regne med ytterligere nedgang i prisene på brukte næringsbygg. I kombinasjon med at gjeldsbetjeningsnivoen i foretakene svekkes, betyr dette at finansinstitusjonene må ta høyde for økte tap i tiden fremover.

Risikoklassifisering av spesielt utsatte næringer

Med utgangspunkt i årsregnskapstallene som rapporteres til Brønnøysundregistrene, tilordnes alle norske aksjeselskap en risikoklasse ved hjelp av Norges Banks modell for risikoklassifisering (SEBRA). Hovedelementene i modellen er gjengitt i tabell 3.1 og tekstboksen i marginen. Modellen er også nærmere beskrevet i Finansielt utsyn i Penger og Kreditt 1997/4.

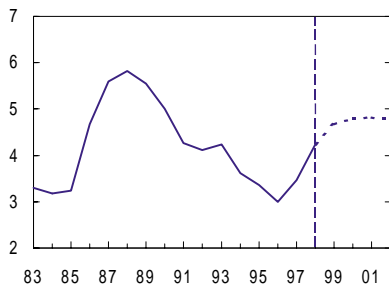
Bankene hadde store tap på utlån til eiendomsdrift under forrige lavkonjunktur. Eiendomsprisene falt parallelt med fallende leieinntekter og økende renteutgifter, slik at panteverdiene ikke dekket bankenes utestående når konkursene kom. Innenfor eiendomsdrift var $\frac{2}{3}$ av den langsiktige gjelden, drøyt 56 milliarder kroner, samlet i foretak med høy risiko i 1997. Denne andelen var om lag $\frac{3}{4}$ ved inngangen til 1990-årene. Over halvparten av gjelden i næringen var samlet i foretak som hadde en gjeldsrentebelastning på over 50 prosent av kontantoverskuddet i 1997. En undersøkelse gjennomført av Kredittilsynet viser dessuten at de fleste utlånene til eiendomsbransjen har flytende rente, noe som gjorde dem svært sårbare for renteøkningene i 1998. I henhold til OPAK har dessuten leiekontraktene gjennomgående lang løpetid, slik at det kan være vanskelig å regulere leieprisene på kort varsel. Det er derfor sannsynlig at kostnadene økte mer enn inntektene gjennom 1998 og at renteøkningen har bidratt til å øke risikoen for tap på utlån til eiendomsdrift. Dersom etterspørse-

Figur 3.13 Vekst i samlet kreditt fra innen- og utenlandske kilder og brutto driftsresultat. Foretak. Prosent



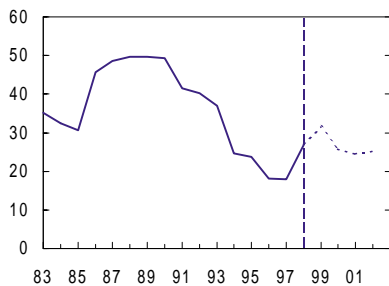
Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 3.14 Rentebærende gjeld som andel av kontantoverskuddet ekskl. renteutgifter. Private ikke-finansielle foreta.



Kilde: Norges Bank

Figur 3.15 Renteutgifter i prosent av kontantoverskudd. Private ikke-finansielle foretak. Prosent



Kilde: Norges Bank

len etter næringsbygg, og dermed også leieinntektene, skulle falle i tiden fremover, vil risikoen kunne stige ytterligere.

Både skipsverft og bygg- og anleggsforetak får trolig fallende oppdragsmengder i tiden fremover. Dette betyr inntektsbortfall, men samtidig kan disse foretakene redusere kostnadene på relativt kort varsel gjennom permitteringer mv. Et annet fellestrekk er at disse foretakene har lite langsiktig gjeld og at den kortsiktige gjelden i liten grad er bankgjeld.

Skipsverftene hadde en langsiktig gjeld på 2 milliarder kroner, mens den samlede gjelden var på knapt 23 milliarder kroner i 1997. Om lag 30 prosent av både den langsiktige og den totale gjelden var samlet i foretak med høy risiko. Drøyt halvparten av den langsiktige gjelden er samlet i foretak som har mindre enn 10 prosent egenkapital, og som derfor har lav soliditet i en situasjon der oppdragsmengden og inntektene faller.

Bygge- og anleggsnæringens langsiktige gjeld var på knapt 10 og den totale gjelden på drøyt 35 milliarder kroner ved utgangen av 1997. Knapt 60 prosent av den langsiktige gjelden var i 1997 samlet i foretak karakterisert ved høy risiko. Om lag halvparten av den langsiktige gjelden er samlet i foretak med en egenkapitalandel på under 10 prosent. Selv om den lave ordretilgangen kombinert med lav soliditet kan føre til økte tap i begge næringene, vil bankenes tap trolig være begrensede som følge av forholdsvis lave utlån til disse gruppene.

Utsiktene for foretakenes gjeldsbetjeningsevne

I perioden fra 1996 til 1998 økte gjeldsraten – forholdet mellom rentebærende gjeld og kontantoverskudd fratrukket renteutgifter – til over 4 for første gang siden 1993, jf. figur 3.14. Kontantoverskuddet er definert ved brutto produkt pluss finansinntekter fratrukket lønnskostnader og skatt. For perioden 1999 til 2001 anslås realveksten i kontantoverskuddet til 1 prosent årlig. Dette er klart lavere enn gjennomsnittet på 2¼ prosent for den foregående 15-årsperioden. Med et anslått fall i fastlandsbedriftenes investeringsnivå opp mot 20 prosent i den kommende treårsperioden, vil foretakssektorens kredit-tetterspørsel avta. Til tross for at vi legger til grunn at gjeldsveksten avtar til 5 prosent i 2001, vil gjeldsraten øke opp mot 5 som følge av svak lønnsomhetsutvikling.

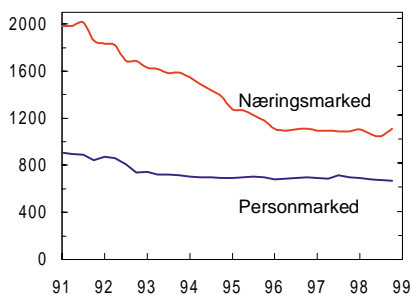
For inneværende år anslås foretakssektorens gjeldsrenter å utgjøre 30 prosent av kontantoverskuddet. Dette er en klar økning fra de siste par år, men et lavt nivå i forhold til perioden forut for bankkrisen. Som følge av den tekniske forutsetningen om lavere rentenivå fremover, reduseres gjeldsrentebelastningen til 25 prosent. I dette scenarioet har foretakssektoren således forholdsvis god gjeldsbetjeningsevne, men med forholdsvis høy gjeldsrate vil mange foretak være sårbare for uforutsette hendelser som svekker lønnsomheten.

4 FINANSIELL UTSATTHET I FINANSIELL SEKTOR

4.1 Konkurransbildet i finansnæringen

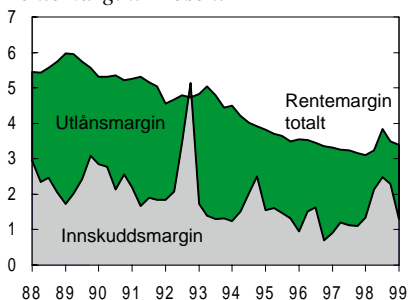
Konkurransesituasjonen i finansnæringen er av stor betydning for bankenes inntjening, og dermed også for deres soliditet. I en situasjon med økt konkurranse vil de mest sentrale tiltak for å opprettholde lønnsomheten være å redusere kostnadene og å utvide produktspekteret. Dette kan blant annet skje gjennom oppkjøp, fusjoner og alliansebygging. Enkelte banker vil også kunne vurdere å øke risikotakingen. To faktorer som beskriver endringer i konkurransesituasjonen i bankmarkedet, er utviklingen i bankenes innskudds- og utlånsmarginer, samt ulike indikatorer for markedskonsentrasjon. Økt konkurranse vil normalt føre til at konsentrasjonen faller og at innskudds- og/eller utlånsmarginene svekkes.

Figur 4.1 Markedskonsentrasjon. Herfindahl-indeksen for forretnings- og sparebankenes utlån. Indeksverdi



Kilde: Norges Bank

Figur 4.2 Bankenes innskudds- og utlånsmarginer, samt total rentemargin. Prosent



Kilde: Norges Bank

Lav markedskonsentrasjon i utlånsmarkedet

Konsentrasjonen i utlånsmarkedet er lav både historisk sett og dersom en sammenligner med utlånsmarkedene i de andre nordiske landene. I figur 4.1 er dette illustrert ved hjelp av Herfindahl-indeksen³ for person- og næringslånmarkedene. Amerikanske konkurransemyndigheter betrakter et marked hvor Herfindahl-indeksen er under 1000 som lite konsentrert, og et marked med verdier over 1800 som konsentrert. Konsentrasjonen i personmarkedet har vært lav gjennom hele 1990-tallet. Markedet for utlån til foretakssektoren er blitt markant mindre konsentrert i løpet av 1990-tallet, og Herfindahl-indeksen er nå på om lag 1100. Dersom utlån fra kredittforetak og finansieringsselskap inkluderes, ligger imidlertid Herfindahl-indeksen for næringslån om lag 350 punkter lavere og indikerer lav konsentrasjon.

Press på bankenes rentemarginer

Figur 4.2 illustrerer utviklingen i bankenes innskudds- og utlånsmarginer⁴ og samlet rentemargin fra 1988 og ut 1998. Innskuddsmarginen sank gjennom hele perioden og fram til tredje kvartal 1996, for så å øke i 1997 og 1998. I forbindelse med renteuoen i 1998 økte innskuddsmarginen betydelig,

³ Herfindahl-indeksen er definert som summen av alle institusjonenes kvadrerte markedsandeler målt i prosent. Indeksen antar verdier mellom 0 og 10.000.

⁴ Innskuddsmarginen er definert som differansen mellom tremåneders effektiv NIBOR-rente og gjennomsnittlig rentenivå på innskudd. Utlånsmarginen er definert som differansen mellom gjennomsnittlig rente for ikke-nullstilte utlån og tremåneders effektiv NIBOR-rente.

spesielt på lønnskonti. De siste to kvartalene fram til utgangen av første kvartal i år har innskuddsmarginen falt igjen.

Det er sterk konkurranse om husholdningenes sparing, både mellom banker, og mellom banker, forsikringselskap og verdipapirfond. Gjennom 1990-tallet har finansielle plasseringer i forsikringskrav, verdipapirfond og direkte i aksjemarkedet økt på bekostning av bankinnskudd, jf. omtalen i kapittel 3.1. Renteøkningen og børsfallet høsten 1998 har gjort bankinnskudd mer attraktivt igjen, men effekten kan være kortvarig. Dersom rentenivået faller i tråd med markedsaktørenes forventninger, og børskursene utvikler seg positivt, vil trolig finansinvesteringene i verdipapirmarkedet ta seg opp igjen. Dette vil kunne bidra til en reduksjon i innskuddsmarginen.

Konkurransen om sparemidlene påvirker bankene både gjennom lavere innskuddsmargin og lavere innskuddsdekning. Lavere innskuddsdekning fører til ytterligere svekking av bankenes inntjening ved at bankene må hente en økt andel av finansieringen fra andre kilder, noe som normalt er dyrere enn finansiering gjennom kundeinnskudd. Lavere innskuddsmargin betyr at bankenes «bruttofortjeneste»-prosent på den tradisjonelle innskuddsvirksomheten fra kunder svekkes. Bankene prøver å møte denne utviklingen, som svekker inntjeningen, med nye produkter. Mange banker kan derfor tilby sparing både i livsforsikring, verdipapirfond og gjennom direkte plassering i aksjemarkedet, i tillegg til tradisjonell banksparing.

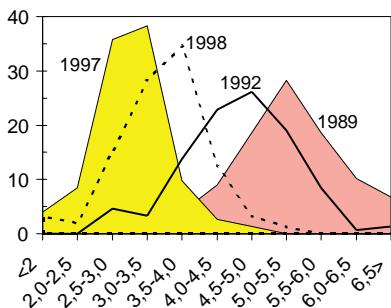
For å kunne øke tilbudet av spareprodukter inngås ofte allianser og samarbeidsavtaler, eller det dannes blandede finanskonsern. For de mindre sparebankene, som tradisjonelt har hatt høy innskuddsdekning og et mindre omfattende tilbud av andre spareprodukter, antas denne utviklingen å gi store utfordringer fremover. Også her ser vi samarbeidsavtaler og allianser som tiltak for å bedre inntjeningen.

Utlånsmarginen har falt siden 1989, jf. figur 4.2, med et forbigående ekstra kraftig fall i fjor i forbindelse med økningen i pengemarkedsrentene. Fallet i utlånsmarginen gjennom 1990-tallet skyldes blant annet bedringer i kundenes kredittverdighet og økt konkurranse på pris.

Samtidig har flere utenlandske banker etablert seg i det norske markedet. Disse ønsker å ta markedsandeler, og en måte å etablere kundeforhold med attraktive kunder er å tilby gunstig prisede lån. De fleste utenlandske bankene har fokusert på store bedriftskunder, men Handelsbanken og eventuelt også Den Danske Bank, dersom den får kjøpe Fokus Bank, fokuserer i tillegg på personmarkedet og markedet for små og mellomstore bedrifter. På storkundesiden opplever bankene i tillegg konkurranse fra verdipapirmarkedene. Konkurransen fra dette holdet vil kunne øke som følge av at innføringen av euro trolig vil medvirke til å utvikle verdipapirmarkedene innenfor eurosonen.

På den ene siden tilsier økt konkurranse, kombinert med forventet redusert låneetterspørsel i tiden fremover, fortsatt

Figur 4.3 Spredningen i bankenes rentemarginer. Andel banker innenfor ulike intervaller av rentemarginen. Prosent



Kilde: Norges Bank

sterkt press på bankenes rentemarginer. På den annen side vil egenkapitalsituasjonen for enkelte banker virke begrensende på veksten, noe som kan redusere presset på utlånsmarginen. Videre har tilbakeføringen av tap avtatt, og den vil etter hvert opphøre, samtidig som de store bankene vil komme i skatteposisjon. Utsiktene til økte tap vil også kreve høyere marginer for at bankene skal kunne oppnå tilfredsstillende resultater. Samlet sett er det flere forhold som indikerer en viss økning i utlånsmarginen. Konkurransesituasjonen begrenser imidlertid rommet for marginøkninger.

Figur 4.3 viser at spredningen i bankenes rentemarginer er redusert parallelt med at nivået på marginen falt fra 1989 til 1997. Redusert spredning vitner om at økt konkurranse har gjort det vanskeligere å opprettholde høyere marginer enn konkurrentene. Figuren viser også at spredningen i rentemarginene har økt parallelt med renteøkningen i 1998. Den økte spredningen kan skyldes at bankenes renteendringer har blitt effektive på ulike tidspunkt. Den kan også tolkes som at bankene har tilpasset seg renteøkningen på ulike måter, avhengig av om de ønsket fortsatt vekst eller konsolidering av balansen.

Betalingsformidling en viktig konkurranseparameter

Betalingsformidling er i seg selv et viktig produkt, og vil i tillegg kunne skape salg av andre banktjenester. Det er derfor et kjerneprodukt for bankene. Konkurransen fra utenlandske banker vil i første rekke konsentreres om større bedriftskunder som har behov for internasjonal betalingsformidling. Utenlandske banker vil ventelig benytte internasjonale betalingsformidlingstjenester som en innfallsvinkel for å kapre nye kunder i det norske markedet.

Selv om antallet transaksjoner skulle fortsette å øke, vil redusert gjennomsnittspris og sterk konkurranse føre til at de samlede inntektene fra betalingsformidling neppe vil øke i tiden fremover.

Sterk konkurranse innenfor verdipapirhandel mv.

Flere av de utenlandske bankene som har etablert seg i Norge, har i stor grad satset på spesialiserte produkter innenfor valutahandel, kapitalforvaltning, derivater og verdipapirhandel mer generelt. Dette er produkter hvor det ofte kreves en viss størrelse, enten i form av forvaltningskapital eller antall transaksjoner, og hvor kravet til kompetanse og fornying er stort. De store internasjonale bankene har således et konkurransefortrinn overfor de fleste norske bankene på dette feltet. Dette kan gjøre det vanskelig for norske banker å øke inntektene fra disse tjenestene. Et annet forhold er at inntjeningen fra denne virksomheten er konjunkturutsatt, og derfor kan svinge betydelig.

De norske bankene har ønsket å bygge opp kompetanse innenfor finansiell rådgivning for foretak⁵. Dette er et område hvor det i begrenset grad konkurreres på pris, og hvor forhold som kompetanse og kontakter i markedet (plasseringsevne) betyr mye. For plasseringer i norske kroner og overfor norske foretak kan de norske bankene ha et konkurransefortrinn overfor utenlandske banker og utenlandske, spesialiserte meglerhus gjennom sin markedskunnskap og kunderelasjoner. Så langt betyr imidlertid denne virksomheten lite for bankenes samlede inntjening.

4.2 Resultat- og balanseutviklingen

Hovedtrekk ved resultatutviklingen

Forretningsbankenes⁶ resultat av ordinær drift var bedre i første kvartal 1999 enn i første kvartal 1998, både målt i kroner og som andel av gjennomsnittlig forvaltningskapital (GFK), jf. tabell 4.1. Bedringen skyldes noe høyere rentenetto og lavere andre driftskostnader målt som andel av GFK. Andre driftsinntekter lå på omtrent samme nivå, mens tapene økte noe. Sammenliknet med tredje og fjerde kvartal 1998 var det en betydelig nedgang i tapene. De høye tapene i fjor høst kan i all hovedsak tilskrives én enkelt bank.

Rentenettoen var som nevnt høyere enn i første kvartal 1998, men sammenliknet med fjerde kvartal 1998 og hele året 1998, var det en svekkelse. Rentemarginen falt i første kvartal 1998, den økte markert fram til utgangen av tredje kvartal, for så å falle igjen i fjerde kvartal i fjor og fram til utgangen av første kvartal i år. Bedringen i rentemarginen i fjor høst hadde sammenheng med økningen i rentenivået. Tidsforskjeller mellom bankenes økning i utlåns- og innskuddsrenter førte til at innskuddsmarginen økte markert gjennom 1998. Utlånsmarginen ble derimot svekket og var ved utgangen av fjoråret nede i knapt 1,1 prosent. Økningen i innskuddsmarginen var større enn nedgangen i utlånsmarginen, slik at rentemarginen totalt sett ble bedret. Fallende rentenivå i første kvartal 1999 har hatt motsatt effekt, det vil si at utlånsmarginen har økt og innskuddsmarginen er redusert. Bedringen i utlånsmarginen var imidlertid mindre enn svekkelsen i innskuddsmarginen, slik at rentemarginen totalt sett ble redusert noe.

Forretningsbankenes andre driftskostnader økte nominelt med 7,8 prosent fra 1997 til 1998, mens det fra første kvartal 1998 til første kvartal 1999 var en økning på 6,1 prosent. Kostnadene øker fortsatt betydelig til tross for at bankene i

Tabell 4.1 Resultat- og soliditetsutviklingen i forretningsbankene (morbank).¹ Mrd kroner og % av GFK

	Mrd. kroner		% av GFK	
	1.k 98	1.k 99	1.k 98	1.k 99
Rentenetto	2,4	2,8	1,96	2,02
Andre driftsinntekter	1,5	1,7	1,20	1,20
Andre driftskostnader	2,6	2,8	2,14	2,02
Driftsresultat før tap	1,3	1,7	1,02	1,20
Bokførte tap	-0,1	0,1	-0,11	0,04
Nedskrivning/tap langsiktige verdipap.	0,1	-0,0	0,05	-0,03
Resultat før skatt	1,3	1,6	1,08	1,19
Kjernekapitaldekning ²			7,2	7,7

1) Morbank Norge, eksklusive utenlandskeid filialer i Norge og Postbanken

2) I prosent av beregningsgrunnlaget

Kilde: Norges Bank

Tabell 4.2 Resultat- og soliditetsutviklingen i sparebankene. Mrd kroner og % av GFK

	Mrd. kroner		% av GFK	
	1.k 98	1.k 99	1.k 98	1.k 99
Rentenetto	2,5	3,1	2,72	2,98
Andre driftsinntekter	1,0	1,2	1,04	1,14
Andre driftskostnader	2,2	2,4	2,38	2,28
Driftsresultat før tap	1,3	2,0	1,38	1,85
Bokførte tap	-0,0	0,2	-0,03	0,16
Nedskrivning/tap langsiktige verdipap.	-0,2	-0,2	-0,20	-0,20
Resultat før skatt	1,5	2,0	1,61	1,90
Kjernekapitaldekning ¹			11,3	11,6

1) I prosent av beregningsgrunnlaget

Kilde: Norges Bank

⁵ Dette kalles ofte «corporate finance» og omfatter i hovedsak rådgivning og gjennomføring av emisjoner av egenkapital- og gjeldsinstrumenter, samt rådgivning ved fusjoner og oppkjøp.

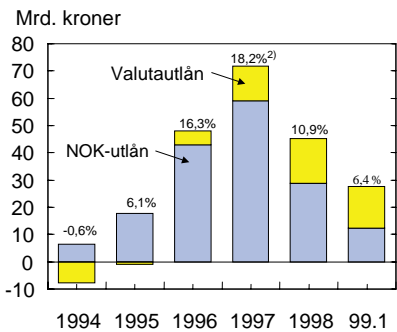
⁶ Forretningsbankgruppen omfatter alle forretningsbanker (morbank Norge) unntatt Postbanken og utenlandske bankers filialer og datterbanker i Norge.

flere år har gjort avsetninger til omstillingstiltak og investert i ny teknologi for å få ned kostnadene. Som andel av en økt GFK gikk kostnadene ned med henholdsvis 0,13 og 0,12 prosentpoeng.

Sparebankenes resultat av ordinær drift før skatt gikk betydelig opp i første kvartal 1999 sammenliknet med første kvartal 1998. Årsaken var en kombinasjon av høyere rentenetto og kursgevinster på verdipapirer⁷ samt noe lavere andre driftskostnader (som andel av GFK). I likhet med forretningsbankene, ble rentenettoen svekket siste kvartal. Bokførte tap gikk opp fra første kvartal 1998 til første kvartal 1999, men siste kvartal var det som i forretningsbankene, en nedgang. Sparebankene hadde fra første kvartal 1998 til første kvartal 1999 en nominell kostnadsvekst på 7,6 prosent, og det er vesentlig høyere enn fra året 1997 til året 1998, da kostnadsveksten var på i underkant av 3 prosent.

Selv om begge bankgrupper viste gode resultater i første kvartal i år, er det en del trekk ved utviklingen som gir grunn til å stille spørsmål ved den underliggende inntjeningen. For eksempel viste første kvartal fortsatt høy vekst i nominelle kostnader. Regnskapene for første kvartal inneholder dessuten en del engangseffekter som bedrer resultatene. En vurdering av den underliggende inntjeningen og utsiktene fremover er grundigere behandlet i avsnitt 4.3.

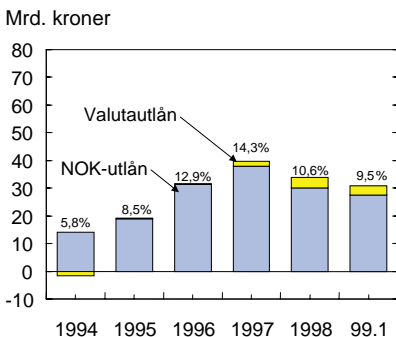
Figur 4.4 Forretningsbankenes¹⁾ utlånsvekst. Samlet 12-mnd vekst i prosent, og vekst i mrd. kroner fordelt på NOK og valuta.



¹⁾ Eksklusive filialer i utlandet
²⁾ Korrigert for overførsel fra Vital til DnB

Kilde: Norges Bank

Figur 4.5 Sparebankenes utlånsvekst. Samlet 12-mnd vekst i prosent, og vekst i mrd. kroner fordelt på NOK og valuta.



Kilde: Norges Bank

Utviklingen i bankenes balanse og soliditet

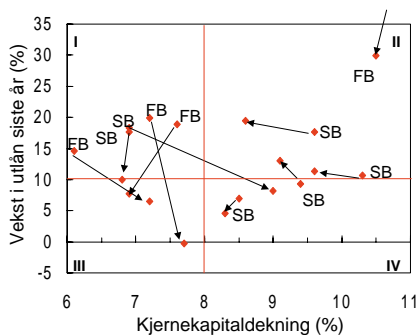
Bankenes utlånsvekst er fortsatt avtakende. Ved utgangen av første kvartal 1999 var forretningsbankenes 12-månersvekst på utlån til kunder på 5,1 prosent⁸ mot 8,7 prosent ved årsskiftet. De tilsvarende størrelsene i sparebankene var henholdsvis 9,5 og 10,2 prosent. En betydelig del av forretningsbankenes utlånsvekst siste året har vært valutalån, jf. figur 4.4. I 1998 var om lag 75 prosent av veksten i valutalån til norske foretak. Det har dermed vært en vridning fra kroneutlån til valutautlån. Utviklingen må ses i sammenheng med den økte rentedifferansen mellom Norge og utlandet siste året. Også sparebankene har hatt en økning i valutautlån, jf. figur 4.5, men andelen er fortsatt svært liten.

Samtidig som utlånsveksten har avtatt, har det vært en økning i bankenes innskuddsvekst. Behovet for finansiering fra andre kilder er dermed redusert. Det har dessuten vært en viss vridning fra kortsiktig til mer langsiktig utenlandsfinansiering. Likviditetsrisikoen knyttet til bankenes utenlandsfinansiering er således noe redusert. Omfanget av kortsiktig utenlandsfinansiering er imidlertid fortsatt stort, først og fremst i de store bankene.

⁷ I tillegg til lavere rentenivå, skyldes bedringen trolig også endrede regnskapsregler som innebærer at verdipapirer som inngår i handelsporteføljen skal bokføres til markedsverdi mot tidligere laveste verdi av anskaffelses- og markedsverdi.

⁸ Korrigert for overførsel fra bank til kredittoforetak på vel 17 mrd kroner.

Figur 4.6 Kjernekapitaldekning og utlånsvekst i de største bankene¹, ved utgangen av 1997 og 1998. Prosent



¹ Ekskl. Postbanken

FB = Forretningsbank, SB = Sparebank

Kilde: Norges Bank

Etter to år med svekkelse av soliditeten, var det tilnærmet ingen endring i de to bankgruppens kjernekapitaldekning fra utgangen av 1997 til utgangen av 1998, til tross for at endrede regler for vektning av boliglån isolert sett har svekket kapitaldekningen. De endrede reglene hadde størst konsekvens for sparebankene. Årsaken til at bankene klarte å opprettholde kapitaldekningen i 1998 var lavere utlånsvekst og at enkelte banker har hentet inn ny egenkapital.

Utviklingen i kjernekapitaldekningen for de ti største bankene er vist i figur 4.6. Bankene i område I har høy utlånsvekst og forholdsvis lav kjernekapital. Område II er kjennetegnet ved høy utlånsvekst og relativt høy kjernekapitaldekning. I område III er utlånsveksten og kjernekapitaldekningen forholdsvis lav, mens bankene i område IV er kjennetegnet ved god kjernekapital og lav utlånsvekst. Det innebærer at en bank som beveger seg nedover og mot høyre fra et år til det neste, reduserer utlånsveksten og øker kapitaldekningen, og slik sett blir mindre risikoutsatt. Figuren viser i grove trekk en positiv utvikling, ettersom bankene med lavest kjernekapitaldekning har hatt størst nedgang i utlånsveksten. Tre av disse har dessuten bedret kapitaldekningen. Som et resultat av dette var det ved utgangen av 1998 ingen banker i område I, mens det i 1997 var fem banker i dette området. Tre av bankene har i 1998 hatt økt utlånsvekst – alle tre er sparebanker. Kjernekapitaldekningen ble svekket i disse bankene i løpet av 1998, men var fortsatt god ved utgangen av året.

4.3 Fremtidig utvikling i bankenes resultater og soliditet

Med utgangspunkt i blant annet det realøkonomiske bildet som er presentert i inflasjonsrapportene i Penger og Kreditt 1998/4 og 1999/1, utsiktene for konkurransesituasjonen i finansnæringen som er beskrevet tidligere i rapporten, samt bankenes resultater og balanser for 1998, er det laget anslag på forretnings- og sparebankenes (morbank) resultater for perioden 1999 til 2002. Beregningene er laget for å illustrere hvilke konsekvenser ulike utviklingstrekk vil kunne ha for bankenes inntjening og soliditet. Dette er gjort ved å utarbeide et basisalternativ og deretter vurdere følsomheten i forutsetningene for dette alternativet. Med få unntak er det de samme forutsetningene som er lagt til grunn for både forretnings- og sparebankene. Beregningene er forholdsvis mekaniske og beheftet med stor usikkerhet, og de er ikke ment som en beskrivelse av forventet utvikling.

Sentrale forutsetninger for beregningene er utvikling i utlånsvekst, rentemargin, kostnadsutvikling og tap på utlån. Det er lagt til grunn at utlånsveksten i bankene dempes i årene fremover, i tråd med utsiktene til en markert nedgang i bedriftenes realinvesteringer og en viss nedgang i boliginvestering-

ene. Forventninger om fortsatt sterk konkurranse om publikums sparemidler innebærer at innskuddsveksten fortsatt blir lav fremover. Finansieringsgapet (forskjellen mellom utlåns- og innskuddsvekst) vil trolig fortsatt økte, og er i beregningene forutsatt dekket ved verdipapiroplåning.

Forventninger om fortsatt sterk konkurranse både på utlåns- og innskuddsmarkedet, innebærer fortsatt press på utlåns- og innskuddsmarginen, jf. tidligere omtale. Antakelser om økte utlånstap fremover kan føre til at bankene øker utlånsmarginen, men samtidig forventer vi at innskuddsmarginen vil falle slik at rentemarginen totalt sett vil gå ned. Vi har forutsatt at rentemarginen i perioden vil gå ned mot gjennomsnittsmarginen for 1997, det vil si bli noe lavere enn gjennomsnittet for 1998.

Bankene har uttalte målsettinger om å øke inntjeningen fra andre områder enn innskudds- og utlånsvirksomheten. Legger en til grunn at provisjoner og gebyrer øker i takt med forvaltningskapitalen, og at kurgvinster på valuta og verdipapirer holdes stabilt på nivå med nominelt gjennomsnitt for de fem siste årene, vil andre driftsinntekter som andel av totale inntekter øke noe, men ikke nok til å veie opp for nedgangen i rentenettoen.

Andre driftskostnader forventes nominelt sett å øke fremover. Dette skyldes blant annet store utfordringer for bankene innen teknologi og kostnader ved omstruktureringer.

Etter flere år med ekstraordinært lave tap, forventes tapene å stige gradvis til om lag 0,5 prosent av netto utlån i 2002, noe som må betraktes som et normalt nivå.

Fallende rentenetto, sammen med fortsatt kostnadsvekst og en forventet normalisering av utlånstapene, fører til at inntjeningen totalt blir svekket, og egenkapitalrentabiliteten blir svak. Egenkapitalrentabiliteten utvikler seg dårligere i forretningsbankene enn i sparebankene. Dette skyldes blant annet at sparebankene i dag betaler full skatt, mens forretningsbankenes skattebelastning vil øke de nærmeste årene.

Til tross for svekket inntjening vil forretningsbankenes kjernekapitaldekning bare bli marginalt svekket i løpet av perioden, mens sparebankene får en bedring. Dette skyldes antagelser om lav utlånsvekst.

Legger vi nevnte utviklingstrekk til grunn, vil bankene stå overfor store utfordringer med hensyn til å få til en prising av utlån som gjenspeiler forventningene om økte tap. For en del institusjoner vil det være nødvendig å kombinere økte priser på utlån med tiltak som begrenser kostnadsveksten. I tillegg vil trolig enkelte institusjoner måtte redusere utlånsveksten, for å unngå at en sterk balansevekst svekker soliditeten.