



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

FINANSIELT UTSYN

JUNI 2025



Finansielt utsyn

Finansiell stabilitet og velfungerende finansmarkeder bidrar til en effektiv bruk av samfunnets ressurser, gode tjenester til forbrukere og andre aktører og tillit til det finansielle systemet. Det finansielle systemet bør kunne håndtere kraftige forstyrrelser og uventede hendelser og samtidig ivareta sine funksjoner, slik at et tilbakeslag i økonomien ikke forsterkes. Det krever solide og likvide finansforetak med god intern styring og kontroll.

Rapporten Finansielt utsyn oppsummerer Finanstilsynets analyser og vurderinger av stabiliteten i det norske finansielle systemet. Rapporten bygger på Finanstilsynets løpende tilsyn med foretak og markeder og er et viktig grunnlag for tilsynets arbeid. Rapporten publiseres to ganger i året, i juni og desember.

Utviklingen i finansforetak og finansmarkeder er nærmere omtalt i følgende rapportserier fra Finanstilsynet:

- [Boliglånsundersøkelsen](#)
- [Finansforetaks bruk av fleksibilitetskvotene i utlånsforskriften](#)
- [Rapport om utviklingen i forbruksgjeld](#)
- [Rapport om alternative investeringsfond](#)
- [Risiko- og sårbarhetsanalyse for IKT-sikkerhet i finanssektoren](#)

Redaksjon avsluttet 4. juni 2025.

Figurdata oppdatert per 30. mai 2025.

INNHALDSFORTEGNELSE

I KORTE TREKK	4
OPPSUMMERING	5
ØKONOMISK UTVIKLING OG RISIKOBILDET	7
Utsikter til svakere økonomisk vekst	7
Høy geopolitisk risiko og økt risiko for finansiell ustabilitet	9
Finansregulering og forenkling	10
HUSHOLDNINGER	13
Norske husholdninger er sårbare for økte renter	13
Mislighold av gjeld og betalingsproblemer	14
Høyere boligpriser	14
IKKE-FINANSIELLE FORETAK	16
Foretakenes lånerenter	16
Næringseiendom	17
NORSKE BANKER	23
Lønnsomhet, likviditet og soliditet	23
Utviklingen i grupper av banker	27
Strukturutviklingen i norsk banksektor	31
FORSIKRINGSFORETAK OG PENSJONSKASSER	33
Geopolitisk usikkerhet påvirker resultatene i pensjonsinnretningene	33
Utviklingen i skadeforsikringsforetakene	37
STRESSTEST AV NORSKE BANKER	38
Bakgrunn for stresstesten	38
Utviklingen i norsk økonomi	39
Bankenes resultater i stressscenarioet	43

I KORTE TREKK



Endringer internasjonalt har forverret risikobildet



Nye sårbarheter og risiko krever oppmerksomhet



Høy gjeld og høye eiendomspriser gir sårbarhet



Norske banker er solide, lønnsomme og konkurransedyktige



Forenkling er mulig uten at motstandskraften svekkes

OPPSUMMERING

Det siste året har den økonomiske veksten globalt vært moderat. Veksten i konsumprisene har kommet ned mot fastsatte inflasjonsmål, og mange sentralbanker har gradvis redusert renten. Politisk usikkerhet og geopolitiske spenninger gir samtidig stor usikkerhet om den videre utviklingen. Risikoen for finansiell ustabilitet har økt. Blant enkelte markedsaktører og prognosemiljøer er det bekymring for at flere økonomier vil gå gjennom en periode med lav vekst og høy inflasjon.

I Norge har den økonomiske veksten vært moderat de siste to årene. Arbeidsledigheten har økt fra et lavt nivå. Både Norges Bank og Statistisk sentralbyrå venter at økt privat konsum og offentlig etterspørsel vil bidra til at veksten tar seg noe opp framover. Norges Bank har holdt styringsrenten stabil på 4,5 prosent og indikerte i mai at styringsrenten kan bli satt ned to ganger i 2025 og ligge på 4 prosent ved utgangen av året.

Som en liten, åpen økonomi er Norge og norsk finansnæring sårbare for tilbakeslag og uro internasjonalt. Endringer i trusselbildet gjør det viktig å redusere sårbarheter og videreutvikle motstandsevnen innenfor blant annet cybersikkerhet, teknologiske avhengigheter og annen operasjonell risiko.

Erfaringer fra tidligere kriser viser at det kan være særlig krevende å håndtere hendelser som forsterkes av eller har sitt opphav i ubalanser i egen økonomi. Høy husholdningsgjeld og høye bolig- og næringseiendomspriser er de viktigste sårbarhetene i det norske finansielle systemet. Norske husholdningers gjeld målt som andel av disponibel inntekt har avtatt de siste tre årene. Kredittveksten i husholdningene har steget noe det siste året, men er fortsatt moderat. Gjeldsbelastningen er likevel høy både historisk og sammenlignet med andre OECD-land, og mange låntakere tar opp store lån sett i forhold til egen inntekt og boligens verdi.

Til tross for et kraftig økt rentenivå er det få tegn til alvorlige gjeldsbetjeningsproblemer for norske husholdninger samlet sett. Andelen misligholdte lån i personmarkedet har økt de siste årene, men er fremdeles lavere enn før pandemien. Utviklingen må ses i sammenheng med at aktiviteten i norsk økonomi samlet sett har holdt seg oppe og at arbeidsledigheten er lav.

Næringseiendomsselskaper har i gjennomsnitt mye gjeld. Selskapenes rentekostnader har økt mye siden siste del av 2021, og gjeldsbetjeningsevnen er klart svekket. Direkteavkastningen på eiendommene er også lav sammenlignet med risikofri rente. Dersom rentenivået skulle holde seg oppe, vil prisene på næringseiendom kunne falle ytterligere, samtidig som mange næringseiendomsselskaper vil kunne få en lengre periode med svak betjeningsevne. De fleste norske banker har store utlån til næringseiendomsselskaper.

Norske banker er samlet sett lønnsomme og konkurransedyktige. Oppgangen i rentenivået har bidratt til å øke bankenes netto renteinntekter, samtidig som tapene har holdt seg lave. Bankenes driftskostnader er på et lavt nivå som andel av forvaltningskapitalen. Egenkapitalavkastningen i norske banker har de siste par tiårene vært høyere enn i våre naboland, samtidig som markedsandelene er opprettholdt.

Bankene tilfredsstiller krav til soliditet og likviditet. Den rene kjernekapitaldekningen var ved utgangen av første kvartal 2025 rundt 19 prosent og har endret seg lite de siste kvartalene. Målt ved uvektet kjernekapitalandel har bankenes egenkapital vært om lag uendret de siste ti årene.

Årets stresstest av norske banker tar utgangspunkt i et scenario med geopolitisk fragmentering, global handelskrig og innføring av høye tollbarrierer mellom land. Det bidrar til fall i internasjonal handel, økt inflasjonspress og et økonomisk tilbakeslag globalt. Også norsk økonomi blir sterkt påvirket, og bankenes tap på utlån øker betydelig. Tapene er høye, spesielt på utlån i bedriftsmarkedet, men klart lavere enn bankenes tap under bankkrisen på begynnelsen av 1990-tallet. I stresstesten faller kapitaldekningen i et flertall av de største norske bankene under de samlede kravene til ren

kjernekapitaldekning. Stresstesten og utviklingen i risikobildet understreker viktigheten av å opprettholde god soliditet og likviditet i banker og andre finansforetak.

Norske livsforsikringsforetak og pensjonskasser har generelt sett god soliditet. I første kvartal 2025 ble resultatene påvirket av geopolitisk uro og varsler om økte tollsatser, som førte til verdifall på aksjer, betydelig nedgang i avkastningen og reduserte bufferfond. Livsforsikringsforetakenes porteføljer er diversifisert, med om lag halvparten av investeringene i utenlandske eiendeler. Pensjonsinnretningene har de siste årene oppnådd god avkastning, delvis på grunn av en svekket kronekurs.

Lønnsomheten i skadeforsikringsforetakene er svekket de siste to årene på grunn av flere værrelaterte skader og sterk kostnadsvekst. Innstramminger av vilkår bidro til bedre resultater i 2024 og forbedret lønnsomhet fra forsikringsdriften i første kvartal 2025. Så langt i år har negative inntekter fra investeringer likevel svekket resultatet før skatt betydelig.

Blant politiske myndigheter, tilsynsmyndigheter og overnasjonale organisasjoner er det økt oppmerksomhet om behovet for å forenkle finansmarkedsreguleringen, som over tid har blitt svært omfangsrik og detaljert. Både nasjonalt og internasjonalt arbeides det med å utrede og gjennomføre forenklinger i regelverk, tilsynspraksis og rapportering, samt å gi bedre veiledning. Det er sterke interesser i flere land som har som mål å redusere kapital- og likviditetskrav for banker. Etter Finanstilsynets mening er det viktig å opprettholde regulatoriske krav. Forenklinger i regelverket bør gjennomføres slik at sentrale formål med reguleringen ivaretas innenfor rammen av internasjonale standarder.

ØKONOMISK UTVIKLING OG RISIKOBILDET

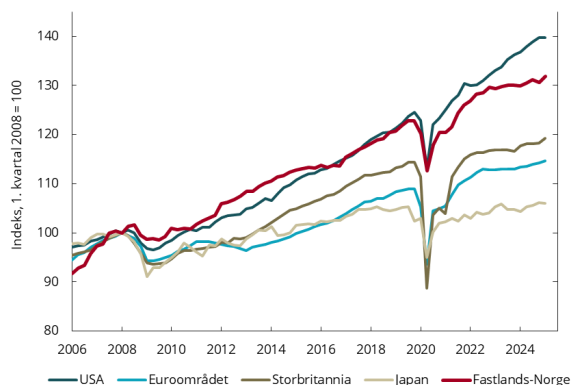
Utsikter til svakere økonomisk vekst

Den økonomiske veksten globalt har vært moderat det siste året, se figur 1.1. Tallene for første kvartal 2025 har vært blandede, og i USA falt verdiskapingen noe. IMF har nedjustert sine vekstprognoser for 2025 og 2026 som følge av innføringen av økte tollsatser i USA og usedvanlig stor usikkerhet om den videre utviklingen i handelskonfliktene. De siste prognosene til IMF innebærer en vekst i globalt BNP på 2,8 prosent i 2025 og 3,0 prosent i 2026, nedjustert fra tidligere anslag på 3,3 prosent i begge år. Justeringen i vekstprognosene er særlig stor for USA, der IMF nå venter en vekst i BNP på 1,8 prosent i 2025, mot tidligere anslått 2,7 prosent.

Den økonomiske veksten i Norge har vært moderat de siste to årene. Arbeidsledigheten har økt fra et lavt nivå. Norges Bank og Statistisk sentralbyrå venter at økt privat konsum og offentlig etterspørsel vil bidra til at veksten tar seg noe opp framover.

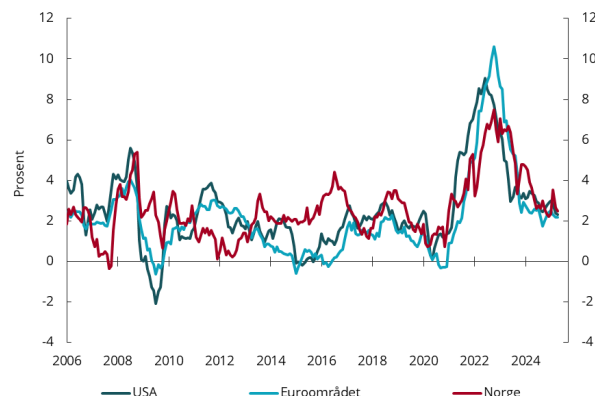
Veksten i konsumprisene har i de fleste land ligget nær eller noe over inflasjonsmålene, se figur 1.2. IMF venter at den globale konsumprisveksten vil falle fra 5,7 prosent i 2024 til 4,3 prosent i 2025 og 3,6 prosent i 2026.

Figur 1.1 Bruttonasjonalprodukt



Siste observasjon første kvartal 2025. Kilde: LSEG Datastream

Figur 1.2 Inflasjon



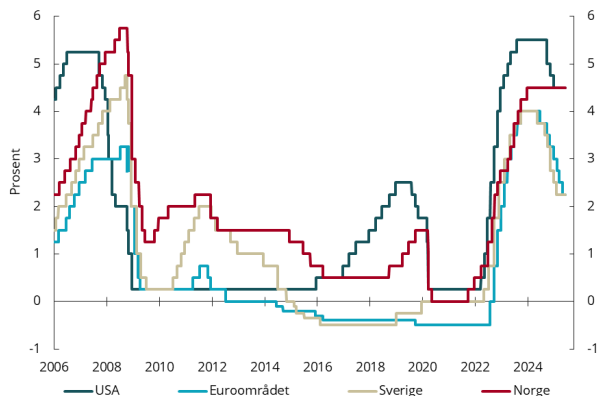
Siste observasjon april 2025. Kilde: LSEG Datastream

Flere sentralbanker har satt ned renten i flere omganger, se figur 1.3. Norges Bank har holdt styringsrenten uendret på 4,5 prosent siden desember 2023. Inflasjonen i Norge har vært noe høyere enn ventet, lønnsveksten har tiltatt, og det er stor usikkerhet rundt hvordan internasjonale handelsbarrierer vil påvirke konsumprisene i tiden framover. De siste prognosene til Norges Bank indikerer at styringsrenten kan bli satt ned to ganger og ligge på 4 prosent ved utgangen av året.

Større økonomisk usikkerhet preger finansmarkedene

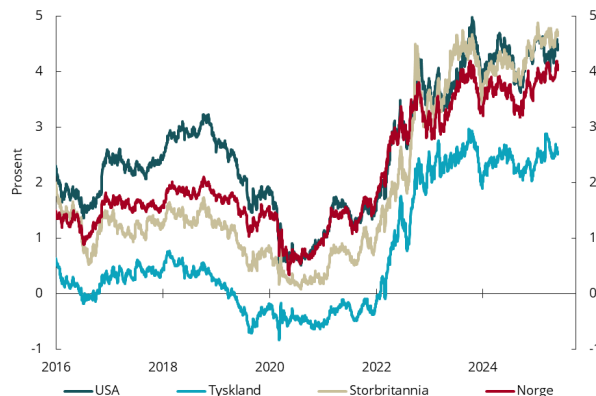
Kombinasjonen av lavere vekstforventninger og høyere inflasjonsanslag har bidratt til økt bekymring blant markedsaktører og i prognosemiljøer for at flere økonomier vil gå gjennom en periode med såkalt stagflasjon. I en situasjon med særdeles stor usikkerhet er det vanlig at investorer i større grad trekkes mot såkalte trygge havner, som statsobligasjoner utstedt av lavrisikoland. Utviklingen i de lange statsrentene har vært noe blandet siden årsskiftet, se figur 1.4. Dollarindeksen, som måler verdien på amerikanske dollar mot seks andre valutaer, har falt betydelig siden januar, se figur 1.5. Gullprisen har imidlertid steget kraftig til nye rekordhøyder, se figur 1.6.

Figur 1.3 Styringsrenter



For USA vises øvre grense i målintervallet. For euroområdet vises innskuddsrenten, som er den laveste av de tre offisielle styringsrentene. Kilde: LSEG Datastream

Figur 1.4 Renter, 10-årige statsobligasjoner



Månedlige data. Kilde: LSEG Datastream

Figur 1.5 Dollarindeksen



Lavere indeks betyr svakere dollarkurs, målt mot seks andre valutaer. Kilde: LSEG Datastream

Figur 1.6 Gullprisen



Kilde: LSEG Datastream

De siste månedenes stadige annonseringer av nye tollsatser i USA har gitt store utslag i aksjemarkedene, se figur 1.7. Næringer som er sterkt eksponert mot internasjonal handel, rammes i størst grad, men svakere økonomisk vekst, sammen med økt usikkerhet om framtiden, rammer de fleste land og næringer.

Oljeprisen har falt, se figur 1.8. Nedgangen kan delvis tilskrives forventninger om svakere økonomisk vekst, men også langt raskere økning i produksjonen i Opec+-landene enn tidligere annonsert.

Figur 1.7 Aksjer, totalavkastning



MSCI-indeks. Kilde: LSEG Datastream

Figur 1.8 Oljepris, Brent spot

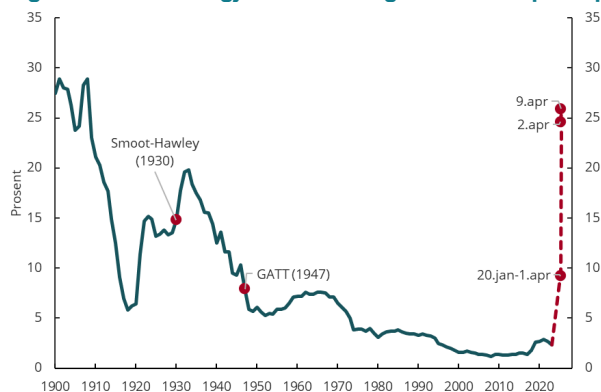


Kilde: LSEG Datastream

Høy geopolitisk risiko og økt risiko for finansiell ustabilitet

Handelskonflikter og geopolitisk uro har økt risikoen for et tilbakeslag i internasjonal økonomi. Det er særlig usikkerhet om handelspolitikken og bruken av tolltiltak fra den nye administrasjonen i USA samt konsekvensene av disse, se figur 1.9.

Figur 1.9 Effektive gjennomsnittlige tollsatser på import, USA



Kilde: IMF, World Economic Outlook April 2025, figur ES.1.

IMF har nedjustert vekstutsiktene og mener at risikoen for at verdensøkonomien skal utvikle seg svakere enn forventet, har økt betraktelig. Den økonomiske veksten globalt vil svekkes av økt toll og handelskonflikter, men også som følge av økt usikkerhet som reduserer risiko- og investeringsviljen blant både foretak og husholdninger. Økte tollsatser vil i tillegg føre til høyere inflasjon og økte renter, som kan svekke den økonomiske veksten ytterligere. Økt toll, høyere inflasjon og renter og redusert verdenshandel vil redusere inntjeningen i ikke-finansielle foretak, øke arbeidsledigheten, og kan føre til økning i misligholdte lån og utlånstap i bankene.¹

Risikoen for finansiell ustabilitet globalt har ifølge IMF økt vesentlig, hovedsakelig som følge av strammere finansielle forhold og økt markedsvolatilitet. Verdsettingen i verdipapirmarkedene er fortsatt høy og fallhøyden stor. Sårbarheten forsterkes av at kapitalmarkedene har blitt mer konsentrerte.² IMF trekker også fram at andre finansforetak enn banker³, som blant annet gjennom ulike typer investeringsfond, har fått en mer framtrædende rolle. Disse finansieres i ulik grad av banker, og i ustabile markeder kan høy gjeldsgrad i finansieringsforetak føre til likviditetsproblemer og "brannsalg" av eiendeler, som igjen kan føre til tap i bankene.⁴

Eskalering av handelskonflikter og politiske spenninger kan påvirke finansiell stabilitet gjennom ulike kanaler. Volatiliteten i finansmarkedene har allerede økt, og priser på aksjer og kredittobligasjoner har falt. Økte produsent- og konsumpriser kan skyte fart som følge av økte tollsatser og forstyrrelser i distribusjonsskjedene. Renter og risikopremier i finansmarkedene kan øke ytterligere og vekstutsiktene dempes. Geopolitiske spenninger innebærer også forhøyet risiko for alvorlige cyberhendelser og annen operasjonell risiko. IMF understreker behovet for styrket finansregulering og tiltak for å håndtere økende risiko i det globale finansielle systemet.

Det europeiske systemrisikorådet (ESRB) vurderer at risikoen for finansiell ustabilitet i EU fremdeles er høy grunnet politisk usikkerhet og geopolitiske spenninger. Selv om markedene så langt har vært motstandsdyktige, mener ESRB at handelsrestriksjoner og/eller eskalerende geopolitiske spenninger kan forverre de makroøkonomiske utsiktene og kreditt- og markedsrisikoen. En ytterligere eskalering av geopolitiske spenninger eller handelsrestriksjoner kan utløse en uordnet markedskorleksjon.

I flere NATO-land økes nå forsvarsutgiftene kraftig som følge av krigen i Ukraina og større usikkerhet om USAs framtidige rolle. Det kan gi større underskudd i offentlige finanser og øke statsgjelden. I land

¹ IMF, [World Economic Outlook \(april 2025\)](#)

² Det amerikanske aksjemarkedet står for over halvparten av samlet markedsverdi i det globale aksjemarkedet, mot 30 prosent for 20 år siden.

³ På engelsk "Non-Bank Financial Institutions" (NBFI)

⁴ IMF, [Global Financial Stability Report \(april 2025\)](#)

med høy gjeldsgrad kan økt kreditt risiko også føre til høyere rente på statsgjelden. Det vil redusere landenes finanspolitiske handlingsrom og muligheter for å motvirke framtidige økonomiske sjokk. IMF påpeker at det høye nivået på statsgjelden globalt kan skape ustabilitet i statsobligasjonsmarkedene, særlig i land med mye gjeld.

Norsk økonomi påvirkes av utviklingen internasjonalt

I årets stresstest legges det til grunn at geopolitisk fragmentering, global handelskrig og innføring av høye tollbarrierer mellom land fører til økte priser på importerte varer og forstyrrelser i forsyningskjedene. Det bidrar til fall i internasjonal handel, økt inflasjonspress og et realøkonomisk tilbakeslag globalt. Norge og norsk økonomi blir sterkt påvirket av utviklingen internasjonalt, og bankenes tap på utlån øker betydelig, spesielt på lån til bedrifter. Kapitaldekningen i et flertall av de største norske bankene faller under kravet til ren kjernekapitaldekning, se også kapittelet "Stresstest av norske banker".

I Norge, som i mange andre land, er det digitale trusselbildet høyt og påvirket av geopolitiske endringer, jf. årets [Risiko- og sårbarhetsanalyse](#). Kriminelle aktører utvikler nye metoder, samhandler på nye måter og tar i bruk ny teknologi. For finanssektoren er sårbarheter knyttet til forsvarsverk mot digital kriminalitet, foretakenes styringsmodeller for IKT-løsninger og mangelfull leverandørstyring sentrale risikoer.

Forebygging og beredskap i tider med økt usikkerhet

I tider med økt uro og usikkerhet er det behov for mer overvåkning av finansmarkedene. De tre europeiske tilsynsmyndighetene, [EBA](#), [ESMA](#) og [EIOPA](#), har understreket behovet for økt årvåkenhet blant finansforetak, særlig når det gjelder operasjonell motstandsdyktighet og cybersikkerhet. Foretakene oppfordres til å styrke risikostyringen og etablere beredskapsplaner for å møte uforutsette hendelser. Tilsynsmyndighetene vurderer økt geopolitisk usikkerhet, vedvarende inflasjonspress og skjerpede cybertrusler som vesentlige utfordringer for finanssektoren.

Finanstilsynet følger utviklingen nøye og samarbeider med nordiske og europeiske tilsynsmyndigheter om informasjonsutveksling og vurdering av sårbarheter. Finanstilsynet tar i usikre tider hyppigere kontakt med sentrale foretak innen bank, forsikring og pensjon samt med aktører i verdipapirmarkedene for å innhente informasjon og vurderinger. Det er særlig oppmerksomhet om likviditet i og finansiering av de større bankene i Norge, i verdipapirfond og i alternative investeringsfond.

Erfaringer fra tidligere kriser viser at høy motstandskraft i bankene er avgjørende for å redusere risikoen for at tilbakeslag forsterkes i det finansielle systemet. I perioder med mye usikkerhet er det særlig viktig at bankene oppdaterer egne risikovurderinger og tapsavsetninger. Det omfatter også interne risikomodeller, som benyttes til å anslå beregningsgrunnlaget for kapitalkravet i banker som bruker IRB-modeller.

Finansregulering og forenkling

Internasjonalt drøfter tilsynsmyndigheter og bransjeaktører om det bør gjøres vesentlige endringer i finansmarkedsreguleringen, se boks "Finansregulering i endring". Det er økt oppmerksomhet om behovet for å forenkle et regelverk som over tid har blitt svært omfangsrikt og detaljert. I tillegg diskuteres hvordan regelverk og tilsyn påvirker finansnæringens evne til å tilby kreditt og bidra til økonomisk vekst.

Politiske og geopolitiske endringer kan få konsekvenser for viljen og evnen til samarbeid om felles internasjonal finansmarkedsregulering. I flere land er det tatt til orde for å tilpasse reguleringen til nasjonale behov og ønsker. Det kan både føre til lettelsener i regelverk på områder hvor det i dag er etablert fellesstandards, og gjøre det vanskeligere å utvikle regulering på nye risikoområder. Det finansielle systemet er tett sammenvevd globalt. Enklere regulering innenfor internasjonale fellesstandards kan ha positiv samfunnsnytte, mens en mer fragmentert og ufullstendig regulering øker faren for finansiell ustabilitet og et mindre velfungerende internasjonalt finansmarked.

Utviklingstrekk i USA

Etter presidentskiftet i januar 2025 er det varslet en ny regulatorisk kurs i USA. Dette omfatter blant annet en gjennomgang av regelverk for banker, kapitalmarkeder og digitale finansielle tjenester, med mål om å forenkle tilsynsstrukturen, tilpasse kapitalkrav og redusere byrder for finansforetak. Implementeringen av siste del av finanskrisereformene (Basel-endgame) er midlertidig stanset, og kravene kan bli revurdert med tanke på nasjonale tilpasninger og mulig nedskalering. Myndighetene uttrykker skepsis til å innføre internasjonale standarder uten at nasjonal nytteverdi er vurdert.

På noen områder er kursendringen særlig stor, blant annet innen bærekraft (ESG) og regulering av kryptoaktiva. Det forventes også forenklinger i krav til kapitalinnhenting og rapportering for visse foretak, særlig vekstselskaper og ikke-børsnoterte utstedere. En egen arbeidsgruppe skal utvikle nytt regelverk for kryptovaluta, og det er etablert en nasjonal Bitcoin-reserve basert på statlige beslag.

Endringene skjer parallelt med utskiftninger i ledelsen av tilsynsorganer som Federal Reserve, Securities and Exchange Commission (SEC), Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) og Office of the Comptroller of the Currency (OCC). Samtidig er det gjennomført tiltak for økt politisk kontroll over tilsynsmyndighetene som tradisjonelt er uavhengige, blant annet ved at vesentlige forslag og vedtak til regulering skal forelegges Office of Information and Regulatory Affairs (OIRA) i Det hvite hus for forhåndsgodkjenning. Det vurderes også større endringer i finanstilsynsstrukturen, herunder en mulig nedleggelse eller omorganisering av Consumer Financial Protection Bureau (CFPB) og Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB).

Den nye regulatoriske linjen i USA har internasjonale ringvirkninger.

Utviklingstrekk i Storbritannia

Etter Storbritannias uttreden fra EU har britiske myndigheter igangsatt omfattende reformer for finanssektoren. Reformene har som mål å fremme økonomisk vekst og styrke Londons posisjon som internasjonalt finanssenter, samtidig som hensynet til finansiell stabilitet fortsatt skal ivaretas.

De britiske tilsynsmyndighetene, Financial Conduct Authority (FCA) og Prudential Regulation Authority (PRA), er gitt et nytt sekundært mål om å fremme vekst og internasjonal konkurranseevne. Dette suppleres med nye rapporteringskrav og styrket parlamentarisk kontroll, samtidig som tilsynene får utvidet regelverkskompetanse på områder som tidligere var dekket av EU-regulering.

FCA og PRA har igangsatt gjennomganger av egen virksomhet for å sikre et mer proporsjonalt og effektivt tilsyn. FCA har etablert en mer prinsippbasert tilnærming på enkelte områder og vurderer lettelser i rapporterings- og informasjonskrav. PRA har blant annet lansert "Strong and Simple"-programmet for å utvikle et forenklet, men robust tilsynsregime for små og ikke-systemviktige banker. Begge tilsynsorganer har samtidig vært tydelige på at reguleringen ikke skal svekke finansiell stabilitet.

Det er gjennomført og foreslått strukturelle endringer i regelverk, herunder oppmyking av prospekt- og noteringsregler, justeringer i Solvens II-regelverket (Solvency UK) og lempelser i enkelte arvede EU-regler innen verdipapirhandel. Det er også vedtatt målrettede regulatoriske lettelser, blant annet opphevelse av bonusbegrensninger for bankledere. I tillegg vurderes endringer i ringfencing-regimet, som skiller tradisjonell bankvirksomhet fra investeringsbankvirksomhet. Det vurderes også om reglene for alternative kapitalforvaltere, herunder oppkjøpsfond og hedgefond, skal mykes opp.

Storbritannia har utsatt gjennomføringen av siste del av finanskrisereformene (Basel 3.1) til 2027, med henvisning til usikkerheten rundt implementeringen i USA.

Utviklingstrekk i EU

Det er økende oppmerksomhet i EU om at omfattende og komplekst regelverk kan hemme innovasjon og vekst. I januar 2025 lanserte Europakommisjonen konkurransekompasset, som er en strategi for å styrke Europas globale konkurranseevne, basert på anbefalingene fra [Letta-](#) og [Draghi-rapportene](#).

Ett av tiltakene er å forenkle regelverk og redusere administrative kostnader med 25 prosent for næringslivet generelt og 35 prosent for små og mellomstore bedrifter (SMB-er), blant annet gjennom sektorovergripende "omnibus"-pakker. Kommisjonen har allerede fremmet forslag om lempet bærekraftrapportering, herunder vesentlige endringer i direktivet om bærekraftrapportering (CSRD), aktsomhetsdirektivet (CS3D) og taksonomiforordningen. Tersklene for hvilke selskaper som omfattes, heves, kravene forenkles, og rapporteringsplikten utsettes for mindre foretak for å skjerme disse mot uforholdsmessige byrder.

I mars 2025 la Kommisjonen fram en strategi for en spare- og investeringsunion (SIU) som skal bygge videre på kapitalmarkeds- og bankunionen. SIU innebærer blant annet harmonisering av lovverk for verdipapirer, selskapsrett og konkurs og styrket myndighet for ESMA. Den skal også tilrettelegge for investeringer i europeiske aksjer og verdipapirer, blant annet med et felleseuropeiske rammeverk for spare- og investeringskonto, og har også som mål å utvikle og fremme deltakelse i pensjonsordninger som utfyller offentlige ordninger. Regelverket for verdipapirisering forenkles for å øke bankenes utlånskapasitet, og endringer i regelverket for forsikringsforetak (Solvens II) skal stimulere til investeringer i aksjer og vekstselskaper.

Parallelt pågår en evaluering av banksektoren i det indre markedet, herunder sektorens konkurranseevne. Denne evalueringen var opprinnelig planlagt ferdigstilt i løpet av 2028, men er nå framskyndet til utgangen av 2026. Under sin bekreftelseshøring i Europaparlamentet i november 2024 understreket kommissæren for finansielle tjenester at finansiell stabilitet er en forutsetning for konkurransekraft. Målet er å iverksette Basel III fullt ut samtidig som unødige byrder for næringslivet skal reduseres uten at det går på bekostning av stabiliteten i det finansielle systemet.

EU har tidligere utsatt nytt markedsrisikoregelverk (FRTB) til 2026. I lys av utviklingen i USA og Storbritannia vurderer EU nå ytterligere utsettelse.

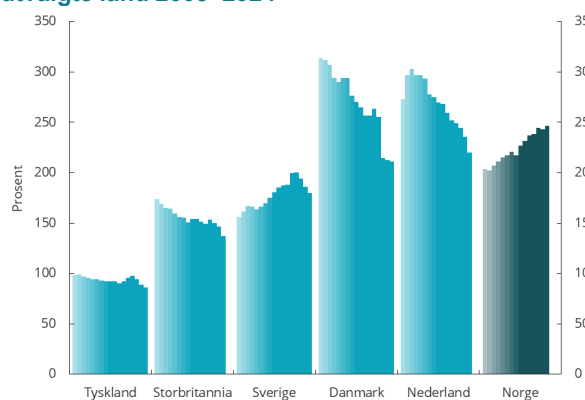
Som følge av EØS-avtalen vil forenklinger og andre endringer i EUs regulering på finansområdet normalt gjøres gjeldende også i Norge. I tillegg har Finansdepartementet i tildelingsbrevet for 2025 framhevet at Finanstilsynet skal prioritere tiltak som gir forenklinger for næringslivet. Dette arbeidet følges nå opp.

HUSHOLDNINGER

Norske husholdninger er sårbare for økte renter

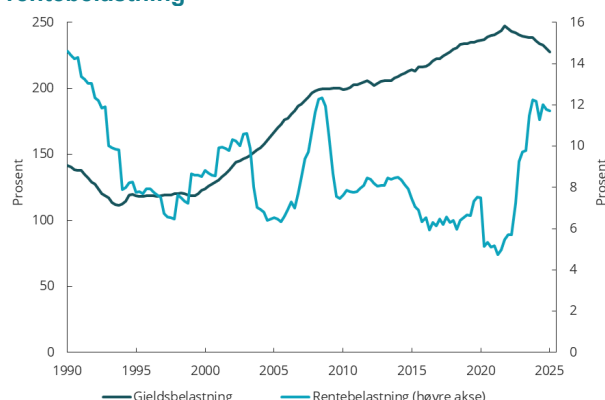
Gjeldsbelastningen⁵ i norske husholdninger er høy både historisk og sammenlignet med andre OECD-land. Mens husholdningene i en del land reduserte gjeldsbelastningen etter den internasjonale finanskrisen i 2008–2009, fortsatte gjeldsbelastningen blant norske husholdninger å stige, se figur 2.1. Siden utgangen av 2021 har gjeldsbelastningen avtatt, se figur 2.2. Nedgangen skyldes lavere kredittvekst og økning i husholdningenes samlede nominelle inntekter i en periode med høy inflasjon. Veksten i husholdningenes innenlandske lånegjeld (K2) har steget det siste året, men er fortsatt lavere enn inntektsveksten. Husholdningenes gjennomsnittlige gjeldsbelastning var 228 prosent i første kvartal 2025.

Figur 2.1 Husholdningenes gjeldsbelastning i utvalgte land 2008–2024



Siste observasjon er 2023 for Storbritannia og Nederland og 2022 for Norge. Kilde: OECD

Figur 2.2 Husholdningenes gjelds- og rentebelastning



Siste observasjon første kvartal 2025. Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

Innrapporterte tall fra et utvalg finansforetak om bruk av fleksibilitetskvotene i utlånsforskriften viser at andelen innvilgede lån med pant i bolig utenfor Oslo, som ikke oppfylte ett eller flere av kravene i utlånsforskriften (avviksandelen), gikk ned fra 7,7 prosent (målt i volum) i fjerde kvartal 2024 til 6,1 prosent i første kvartal 2025. For innvilgede lån med pant i bolig i Oslo gikk avviksandelen ned fra 5,9 til 5,8 prosent i samme periode. Fra fjerde kvartal i fjor til første kvartal i år var det markant nedgang i andelen innvilgede lån med pant i bolig (særlig utenfor Oslo) som ikke oppfylte forskriftens krav til maksimal belåningsgrad. Dette må ses i sammenheng med endringen av kravet til maksimal belåningsgrad fra 85 til 90 prosent i desember 2024. For forbrukslån ble det rapportert økning i avviksandelen fra 2,7 prosent i fjerde kvartal 2024 til 3,3 prosent i første kvartal i år. Det siste året har det vært en markant økning i andelen innvilgede forbrukslån som ikke oppfyller forskriftens krav til betaling av avdrag.

Ifølge Norges Banks utlånsundersøkelse meldte bankene som deltar i undersøkelsen at husholdningenes etterspørsel etter lån økte fra fjerde kvartal 2024 til første kvartal i år, og at de også ventet om lag uendret etterspørsel fra første til andre kvartal. Bankene rapporterte om en liten lettelse i kredittpraksisen overfor husholdningene samlet sett fra fjerde kvartal i fjor til første kvartal i år. Videre legger bankene til grunn om lag uendret kredittpraksis overfor husholdningene i andre kvartal.

Husholdningenes rentebelastning⁶ har økt markert. Fra andre kvartal 2021 til fjerde kvartal 2024 økte husholdningenes gjennomsnittlige rentebelastning fra et historisk lavt nivå på 4,8 prosent til 11,8 prosent. Bare en liten andel av norske husholdningers gjeld har fast rente.⁷ Dermed slår økt rentenivå raskt ut i høyere renteutgifter for husholdningene. Mange norske låntakere har imidlertid annuitetslån,

⁵ Målt som gjeld i prosent av disponibel inntekt.

⁶ Målt som renteutgifter i prosent av disponibel inntekt før fradrag for renteutgifter.

⁷ Ved utgangen av første kvartal 2025 hadde 95,0 prosent av husholdningenes lån fra banker og kredittforetak ingen eller kort rentebinding (inntil tre måneder).

som innebærer at likviditetseffekten av renteøkninger i noen grad dempes av reduserte avdragsbetalinger.

Mislighold av gjeld og betalingsproblemer

Så langt er det få tegn til alvorlige gjeldsbetjeningsproblemer for norske husholdninger samlet sett. De siste par årene har det vært en økning i både volum av og antall misligholdte lån som er til inndrivning av inkassoforetak, og hvor skyldner er en privatperson. Antall slike inkassosaker økte med 4,5 prosent gjennom 2024, men den gjennomsnittlige størrelsen på hovedstolen i disse sakene falt med 3,2 prosent. Andelen misligholdte bankutlån i personmarkedet har økt de siste årene, men er fremdeles lavere enn før pandemien, og bankenes tap på utlån er fortsatt lave.

Statistisk sentralbyrå og Norges Bank anslår at inflasjonen vil falle til et nivå i overkant av sentralbankens mål på 2 prosent i 2028, mens rentenivået ventes å avta med mellom 1 og 1,5 prosentpoeng. Arbeidsledigheten er ventet å holde seg lav. Med en slik utvikling vil antall inkassosaker og mislighold av lån trolig holdes nede. Det er betydelig usikkerhet knyttet til økonomiske prognoser.

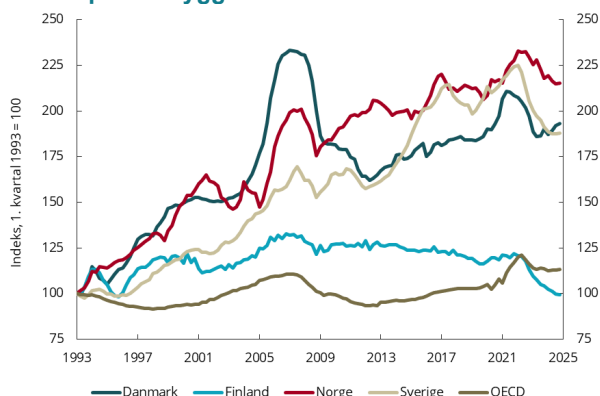
Norske husholdninger påvirkes i varierende grad av det økte rentenivået og har også ulik finansiell tåleevne. En del husholdninger har små marginer mellom inntekter og utgifter og begrensede finansielle buffere å tære på. Disse husholdningene vil være særlig utsatt ved et eventuelt inntektsbortfall, høyere renter eller fall i boligpriser.

Høyere boligpriser

Utviklingen i boligpriser og husholdningenes gjeld henger tett sammen. Når boligprisene øker, vil mange husholdninger måtte ta opp større lån for å finansiere boligkjøp. Samtidig øker verdien av pantet, både for førstegangskjøpere og for husholdninger som allerede eier bolig, som gir grunnlag for å låne mer. Det er en gjensidig forsterkende virkning mellom vekst i boligpriser og i husholdningenes gjeld.

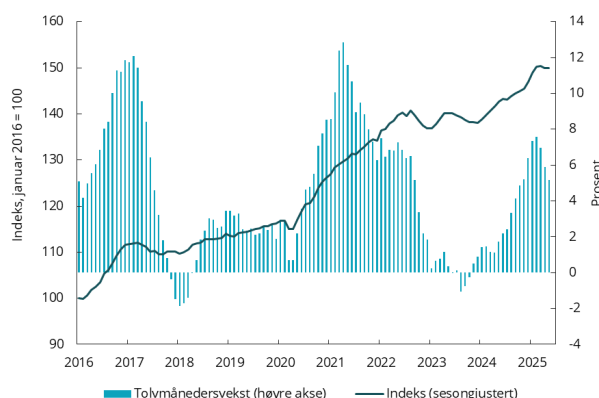
Boligprisene i Norge har lenge økt mer enn husholdningenes disponible inntekt, se figur 2.3. Forholdet mellom boligpriser og disponibel inntekt per innbygger i Norge var på sitt høyeste i 2022. Boligprisene endret seg lite gjennom 2023, mens husholdningenes disponible inntekt økte. I 2024 steg boligprisene og husholdningenes disponible inntekt omtrent like mye, og forholdet mellom boligpriser og disponibel inntekt per innbygger holdt seg stabilt og på et høyt nivå.

Figur 2.3 Boligpriser som andel av disponibel inntekt per innbygger



Siste observasjon fjerde kvartal 2024. Kilde: OECD

Figur 2.4 Norske boligpriser



Siste observasjon mai 2025. Kilder: Eiendom Norge, Eiendomsverdi og Finn.no.

Bruktboligprisene hadde en jevn oppgang gjennom 2024 og var som årsgjennomsnitt 3 prosent høyere enn i 2023. I januar og februar i år tiltok boligprisveksten, for så å avta i mars. I april og mai stoppet boligprisveksten opp justert for sesongvariasjoner, og tolv månedersveksten i mai var 5,2

prosent på landsbasis, se figur 2.4. Økt kjøpekraft i husholdningene, lettelsen i egenkapitalkravet i utlånsforskriften som trådte i kraft 1. januar, samt forventningene om rentekutt kan ha bidratt til den sterke veksten i bruktboligprisene i begynnelsen av 2025, mens utsettelsen av kutt i styringsrenten, økt usikkerhet om økonomien framover og et allerede høyt boligprisnivå etter hvert kan ha dempet boligprisoppgangen. Aktiviteten i bruktboligmarkedet har holdt seg høy gjennom årets første måneder. Både antall solgte boliger og antall lagt ut for salg i perioden januar til mai var rundt 16 prosent høyere enn i samme periode i 2024.

I nyboligmarkedet var det tegn til bedring i begynnelsen av 2025. Salg av nye boliger i første kvartal i år var 38 prosent høyere enn i samme periode i fjor, mens igangsetting av nye boliger økte med 31 prosent, men fra lave nivåer. Denne tendensen stoppet imidlertid opp i april, slik at både salget og igangsettingen av nye boliger samlet i årets første fire måneder ble rundt 20 prosent høyere enn i samme periode i 2024. I tillegg til påsken kan utsettelsen av rentekutt og økt usikkerhet ha bidratt til den svakere utviklingen i nyboligmarkedet i april.

Etter en kraftig nedgang i både 2023 og 2024 venter både Statistisk sentralbyrå og Norges Bank at boliginvesteringene vil falle med over 10 prosent i år. Økningen i salg av nye boliger den siste tiden og lavere prisforskjeller mellom nye og brukte boliger indikerer ifølge Statistisk sentralbyrå at det vil bli bygd flere boliger framover. Norges Bank peker i tillegg på at bedret kjøpekraft i husholdningene kan øke etterspørselen etter både brukte og nye boliger. Både Statistisk sentralbyrå og Norges Bank venter at boliginvesteringene vil øke de neste årene. Anslagene på vekst i boliginvesteringene ligger mellom 6 og 8 prosent i 2026, 10 til 15 prosent i 2027 og over 8 prosent i 2028.

Boligprisveksten er ventet å fortsette de nærmeste årene. Lav boligbygging, forventninger om boligmangel og videre prisvekst, samt lettelser i utlånsforskriften, vil ifølge Statistisk sentralbyrå presse boligprisene oppover. Byrået anslår at boligprisene vil stige 7 prosent i 2025 og 5,5 prosent i 2026, og at boligprisveksten vil avta til mellom 2 og 3 prosent i 2027 og 2028. Norges Bank trekker i tillegg fram at økt kjøpekraft i husholdningene vil bidra til høyere boligpriser, samtidig som en noe høyere styringsrente enn forventet vil dempe oppgangen. Ifølge Norges Banks anslag vil boligprisene øke med rundt 8 prosent i år og i 2026 og mellom 5 og 6 prosent i 2027 og 2028.

Utviklingen i boligprisene framover er usikker og vil avhenge av tilgangen på tomter, byggekostnader, befolkningsvekst, sentralisering og utviklingen i renter, arbeidsledighet og husholdningsinntekt. Dersom etterspørselen skulle øke mer enn boligtilbudet, vil veksten i gjeld og boligpriser kunne tilta.

IKKE-FINANSIELLE FORETAK

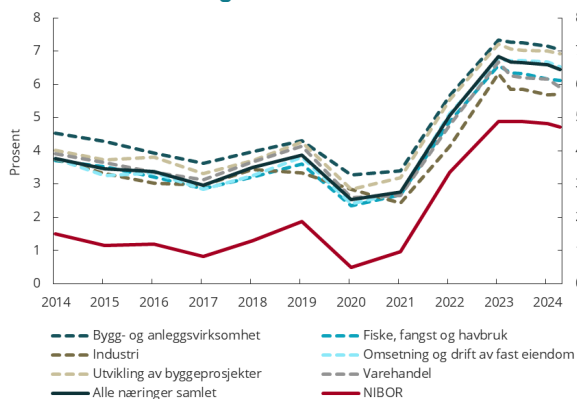
Tap på utlån til ikke-finansielle foretak er den viktigste risikoen for de fleste norske banker. Som omtalt i [Finansielt utsyn desember 2024](#) svekket betjeningsevnen seg i flere hovednæringer i 2022 og 2023, og andelen gjeld i bedrifter med svak betjeningsevne økte. Antall konkurser har økt gradvis etter pandemien, og i første kvartal 2025 ble det åpnet 1 021 konkurser i ikke-finansielle foretak. Målt ved 12-måneders glidende gjennomsnitt er antall konkurser på om lag samme nivå som før pandemien. Kreditor rapporterte at antall inkassosaker mot bedrifter var stabilt, men at samlet gjeld til inkasso økte i 2024⁸. Et bredt utvalg av store børsnoterte foretaks regnskaper for første kvartal 2025 indikerer samlet sett en svakt positiv utvikling i nøkkeltallet 'årsresultat som andel av totale eiendeler' sammenlignet med fjoråret. Det er imidlertid store forskjeller mellom foretakene, og dersom 'energi og oljeservice' holdes utenfor er utviklingen noe negativ.

Ifølge NHOs økonomibarometer⁹ for første kvartal 2025 er markedsutsiktene samlet sett svakt positive, men med stor spredning mellom ulike næringer. Tall fra Norges Banks regionale nettverk¹⁰ indikerte at bedriftene forventet høyere vekst i første og andre kvartal 2025 enn i foregående kvartaler. Økte tollsatser og fare for vedvarende handelsforstyrrelser medfører større usikkerhet enn normalt. Forverrede makroøkonomiske forhold og mulig ¹¹økt inflasjon og renter som følge av økte tollsatser og geoøkonomisk fragmentering kan svekke foretakenes inntjening. Særlig kan foretak som allerede har svekket betjeningsevne, være utsatt dersom rentenivået holder seg høyt lenger enn ventet eller inntjeningen blir svakere.

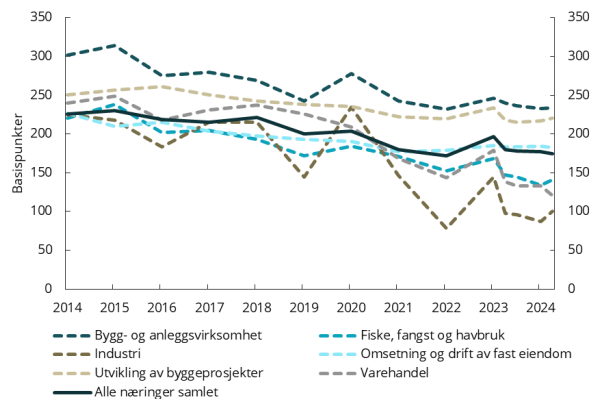
Foretakenes lånerenter

Bankenes vektete gjennomsnittlige utlånsrente¹² til ulike næringer steg etter pandemien og fram til 31. desember 2023¹³ i takt med økt styringsrente fra Norges Bank, se figur 3.1. I løpet av 2024 gikk gjennomsnittlig vektet utlånsrente noe ned. Det likevektede gjennomsnittet endret seg ikke. Dette kan tyde på at renten på utlån til større foretak har gått noe ned, mens renten på utlån til små og mellomstore foretak enten er uendret eller har økt svakt.¹⁴

Figur 3.1 Vektet utlånsrente til norske ikke-finansielle foretak og 3 måneders NIBOR



Figur 3.2 Utlånsmargin over 3 måneders NIBOR, banklån til norske ikke-finansielle foretak



Siste observasjon første kvartal 2025. Nominell rente er vektet med trukket gjeld i engasjementsrapporteringen. Kilder: Finanstilsynet og Statistisk sentralbyrå

⁸ Se [Kreditor innsikt #1 2025](#)

⁹ [Nøkkeltall for norsk næringsliv](#) fra NHO

¹⁰ [Norges Bank regionalt nettverk 1/2025](#)

¹¹ [Foretakskonkurser](#) fra Statistisk sentralbyrå fratrasket konkurser i finansielle foretak

¹² Her undersøkes bankenes utlån til norske ikke-finansielle aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper med oppgitt rente i engasjementsrapporteringen. Både norske banker og utenlandske filialer inkluderes i rapporteringen. I figur 3.1 og 3.2 er en større bank utelatt fra utvalget på grunn av feil ved siste rapportering, og rapporteringen 30. september 2024 er utelatt i sin helhet i figur 3.1, 3.2 og 3.3.

¹³ Rapporteringen som benyttes er årlig fram til 31. desember 2023 og deretter kvartalsvis.

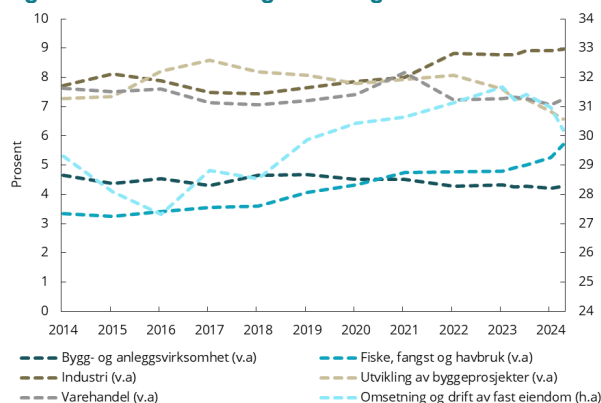
¹⁴ Foretakenes faktiske rentekostnad som andel av rentebærende gjeld kan være forskjellig fra den gjeldende lånerenten dersom foretaket har bundet deler av lånerenten i rentemarkedet (se punktet om næringsseiendom nedenfor).

Som vist i figur 3.2 har forskjellen mellom utlånsrenten og 3 måneders NIBOR blitt redusert med 52 basispunkter fra fjerde kvartal 2014 til første kvartal 2025 for næringene samlet. Det meste av reduksjonen har skjedd etter 2020. Nedgangen kan ha sammenheng med bankenes økte netto renteinntekter og svært gode lønnsomhet i perioden etter pandemien, samt vedvarende nedgang i bankenes kostnader målt som andel av forvaltningskapital. Bankenes driftskostnader som andel av forvaltningskapital var lavere i perioden 2020–2024 enn i perioden 2014–2019, se figur 4.3 i kapittelet om norske banker. Siden bankenes utlånsmargin også skal dekke administrative kostnader, kan dette forklare noe av reduksjonen over tid. Reduksjonen synes ikke å skyldes en endring i bankenes kapitaldekning ettersom uvektet ren kjernekapitalandel for bankene samlet sett har vært stabil i perioden 2014–2024, se figur 4.5.

Forskjellen mellom utlånsrenten og NIBOR benyttes ofte som en indikasjon på risikopremien i utlånsmarkedet. Det kan framstå som et paradoks at kredittrisikoen synes å ha økt de siste årene i flere næringer som følge av svekket betjeningsevne i foretakene, samtidig som forskjellen mellom utlånsrenten og NIBOR i gjennomsnitt er redusert. Det er særlig marginen på utlån til næringene 'varehandel', 'industri' og 'fiske, fangst og havbruk' som har falt mye. Det er imidlertid krevende å dekomponere hvor stor del av marginen som skal dekke bankenes administrative kostnader og hvor mye som skal dekke kredittrisikopremien. I tillegg skal NIBOR reflektere avkastningen en bank krever for å yte usikret lån til en annen bank, slik at denne referanserenten allerede inkluderer en risikopremie.¹⁵

Figur 3.3 viser utviklingen i bankenes utlån til utvalgte næringer som andel av bankenes utlån til alle næringer. Andel utlån til 'industri', 'fiske, fangst og havbruk', og 'omsetning og drift av fast eiendom' har økt sammenlignet med perioden før pandemien. Andelen utlån til foretak innen eiendomsutvikling har hatt størst nedgang etter pandemien, som henger sammen med lave igangsettingstall og svak lønnsomhet i næringen. Over tid har andelen vært nokså stabile, men utlån til 'omsetning og drift av fast eiendom' har svingt noe mer enn andre næringer. Andel utlån til næringen økte særlig fra 2016 til 2023, som var en periode med lavt rentenivå og stigende priser på næringseiendom. Per 31. mars 2025 utgjorde utlån til denne næringen om lag 30 prosent av bankenes samlede utlån til ikke-finansielle foretak og var bankenes klart største næringseksponering.¹⁶

Figur 3.3 Utlån til utvalgte næringer som andel av totale utlån til norske ikke-finansielle foretak



Siste observasjon første kvartal 2025. Kilde: Finanstilsynet

Næringseiendom

Markedet for næringseiendom kan kategoriseres etter blant annet *aktivitet* (utleie/drift, kjøp/salg og prosjektutvikling), *type eiendom* (kontor, handel, lager/logistikk, hotell/servering m.m.) og *lokalisering* (sentralt eller mindre sentralt). Offentlig tilgjengelig statistikk og informasjon om leie- og salgspriser, arealledighet, avkastningsmål m.m. foreligger stort sett bare for næringseiendom lokalisert sentralt i

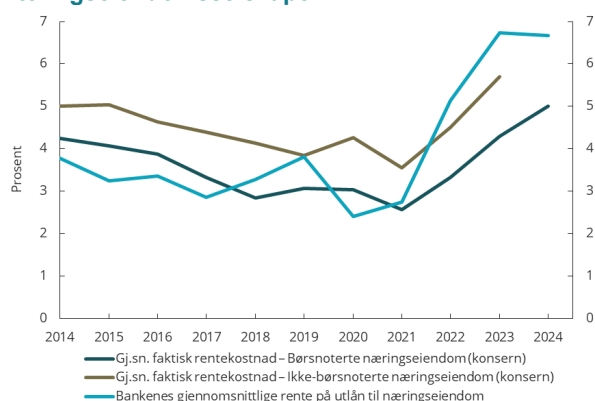
¹⁵ Se <https://nore-benchmarks.com/about-nibor/> for mer informasjon om NIBOR.

¹⁶ Av utlån fra både norske banker og utenlandske filialer til norske ikke-finansielle foretak. 'Omsetning og drift av fast eiendom' er en underkategori av næringseiendom og inkluderer her næringskodene 68100 og 68209.

de største norske byene. I Oslo var det i 2024 en nedgang i volumet av signerte leiekontrakter. Kontorledigheten økte gjennom 2024 og i første kvartal 2025. Selv om ledighetsnivået i "Oslo sentralt" fortsatt er relativt lavt, er det på sitt høyeste nivå siden 2018. I "Oslo randsone øst" har kontorledigheten de siste par årene økt fra om lag 8 til 13 prosent. Gjennomsnittlige leiepriser økte i 2024 svakt (om lag 2 prosent), men det var betydelige forskjeller mellom ulike bydeler.¹⁷

Næringseiendomsselskaper har i gjennomsnitt mye gjeld i forhold til inntjeningen og er derfor særlig utsatt for renteøkninger. I 2022 og 2023 økte bankenes gjennomsnittlige nominelle rente på utlån til næringseiendomsselskaper med om lag 4 prosentpoeng, mens de ikke-børsnoterte og børsnoterte næringseiendomsselskapenes anslåtte *faktiske* rentekostnad som andel av rentebærende gjeld anslagsvis økte med henholdsvis 2,1 og 1,7 prosentpoeng, se figur 3.4.¹⁸ En viktig årsak til at de faktiske rentekostnadene økte mindre enn bankenes utlånsrente, var at mange selskaper i årene før renteøkningen bandt renten på deler av gjelden på svært lave nivåer. I 2024 var bankenes gjennomsnittlige utlånsrente om lag uendret, mens de anslåtte faktiske rentekostnadene til de børsnoterte selskapene økte med om lag 0,7 prosentpoeng.¹⁹ Det indikerer at fastrentekontrakter inngått på lave rentenivåer ble erstattet av kontrakter med høyere rente.

Figur 3.4 Bankenes gjennomsnittlige utlånsrente og faktiske rentekostnader. Norske næringseiendomsselskaper



Kilder: Børsnoterte næringseiendomsselskapers års- og delårsrapporter og Finanstilsynet

Gjenværende fastrentekontrakter inngått på lave rentenivåer vil forfalle de neste årene. Næringseiendomsselskaper som tar opp nye lån, eller som må reforhandle låne- og fastrentekontrakter, må nå i gjennomsnitt betale en lånerente på mellom 6 og 7 prosent.²⁰ Mange selskaper må betale høyere lånerente enn dette.

Så langt i 2025 har styringsrenten vært uendret, mens korte renter (NIBOR) har falt noe og langsiktige renter økt marginalt. Norges Banks oppjusterte rentebane fra slutten av mars inneværende år indikerer at styringsrenten kan falle gradvis til 3 prosent ved utgangen av 2028. Dersom dette slår til og marginene mellom styringsrenten og henholdsvis NIBOR og langsiktige renter blir lik gjennomsnittet for det siste tiåret, kan risikofrie langsiktige renter anslås til om lag 4,3 prosent og NIBOR til om lag 3,9 prosent ved utgangen av 2028.²¹

Lånekundene må i tillegg betale en kredittrisikopremie, som kan variere mye mellom foretakene.²² I dag er bankenes gjennomsnittlige rente på utlån til næringseiendom mellom 6 og 7 prosent, mens

¹⁷ Kilder: Se blant annet Malling, Arealstatistikk, Union, Akershus Eiendom og CBRE Research.

¹⁸ Faktisk rentekostnad er definert som årets regnskapsførte netto rentekostnader i prosent av gjennomsnittlig rentebærende gjeld gjennom året. Det er den faktiske rentekostnaden som er avgjørende for det enkelte selskaps rentebetjeningsevne. Kilder: Finanstilsynet og de børsnoterte næringseiendomsselskapenes års- og delårsrapporter.

¹⁹ Årsregnskap for 2024 for ikke-børsnoterte selskaper er foreløpig ikke tilgjengelige.

²⁰ For eksempel var bankenes gjennomsnittlige vektete rente på nye lån med belåningsgrad lavere enn 55 prosent til finansiering av kontoreiendom i Oslo 2,7 prosent i andre kvartal 2020, mens den i siste del av andre kvartal 2025 var 5,9 prosent. Kilde: UNION M2 Analyseportal. Ifølge tall fra Finanstilsynets engasjementsdatabase, som inkluderer bankenes beholdning av tilnærmet alle utlån til næringseiendom (uansett belåningsgrad), økte vektet utlånsrente i samme periode fra om lag 2,4 til 6,7 prosent.

²¹ Det er marginalt høyere enn markedets forventning til NIBOR ved utgangen av første kvartal 2028 (3,7 prosent). Kilder: Makrobond/Akershus Eiendom, Mandagsmakro.

²² I tillegg til kredittrisikomarginen må renteinntekten dekke kostnader knyttet til oppfølging og administrasjon av utlånsvirksomheten.

NIBOR er om lag 4,6 prosent. Det tilsier en gjennomsnittlig kredittrisiko- og administrasjonsmargin på mellom 1,4 og 2,4 prosentpoeng, som er lavere enn i årene før renteøkningen, da kredittrisikoen i næringseiendom generelt ble ansett som svært lav. Som nevnt over (se figur 3.2 og tilhørende tekst) kan noe av reduksjonen skyldes lavere administrasjonskostnader.

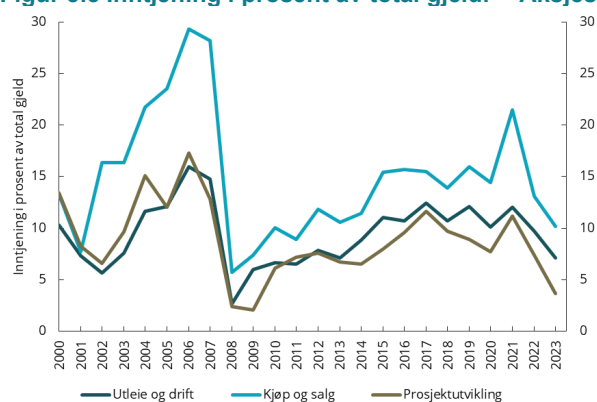
Med utgangspunkt i disse forutsetningene og anslagene, kan de børs- og ikke-børsnoterte næringseiendomsselskapene i gjennomsnitt ha en lånerente på mellom 5,3 og 6,3 prosent ved utgangen av 2028. Ved utgangen av 2023 var anslagsvis 40 prosent av gjelden til ikke-børsnoterte næringseiendomsselskaper gitt til selskaper med svak betjeningsevne.²³ Dersom selskapene som ikke er børsnoterte, utviklet seg om lag som de børsnoterte næringseiendomsselskapene i 2024, økte andelen med svak betjeningsevne i 2024. Det indikerer at mange næringseiendomsselskaper nå har så mye gjeld at de har, eller kan få, problemer med å betale renter og avdrag.

Utviklingen i hovedgrupper av næringseiendom

Alle hovedgruppene av næringseiendomsselskaper hadde i 2022 og 2023 en kraftig svekkelse i inntjening i forhold til gjeld, se figur 3.5. Dersom inntjeningen til de ikke-børsnoterte selskapene i 2024 utvikler seg om lag som for de børsnoterte næringseiendomsselskapene, kan gjeldsbetjeningsevnen nærme seg de lave nivåene under finanskrisen i 2008.

Næringseiendomsselskapenes betjeningsevne var i gjennomsnitt bedre før finanskrisen enn før renteøkningen fra siste del av 2021. I årene etter finanskrisen var det en generell forbedring i selskapenes betjeningsevne som følge av blant annet fallende, og etter hvert svært lave, rentenivåer og generelt god etterspørsel etter næringslokaler og økte leiepriser. Det er stor usikkerhet knyttet til utviklingen de nærmeste årene. Selv om rentenivået skulle falle betydelig, kan mange næringseiendomsselskaper måtte gå gjennom flere år med svak betjeningsevne, og ikke bare ett eller to år som under finanskrisen.

Figur 3.5 Inntjening i prosent av total gjeld.²⁴ Aksjeselskaper (ikke-konsoliderte regnskap)



Kilde: Finanstilsynet

De tre næringsgruppene i figur 3.5 hadde ved utgangen av 2023 samlet om lag 2 300 milliarder kroner i gjeld, inkludert konsernintern gjeld. 'Utleie og drift' sto for 73 prosent av den samlede gjelden, 'prosjektutvikling' for 18 prosent og 'kjøp og salg' for 9 prosent. Det meste av gjelden er i selskaper lokalisert i sentrale områder, men næringseiendomsselskaper har virksomhet de fleste steder i Norge.²⁵ Det kan være store forskjeller mellom selskaper både innenfor og mellom ulike segmenter og regioner. Som vist i figur 3.5 har imidlertid utviklingen i betjeningsevnen til de tre hovedgrupperingene i hovedtrekk fulgt hverandre siden begynnelsen av 2000-tallet. Det samme gjelder i stor grad regionfordelte eksponeringer innenfor de tre grupperingene. Det foreligger foreløpig ikke regnskapstall

²³ Se figur 19 i Finansielt utsyn, desember 2024.

²⁴ Inntjening er definert som "Resultat før verdiendringer i finansielle anleggsmidler og før skatt". Total gjeld inkluderer all gjeld, herunder konsernintern gjeld.

²⁵ Dersom "sentrale områder" defineres som Oslo, Lysaker, Bergen, Trondheim og Stavanger, og resten av landet defineres som "mindre sentrale områder", er om lag 2/3 av næringseiendomsselskapenes totale gjeld i "sentrale områder" og om lag 1/3 i "mindre sentrale områder". Merk at "sentrale områder" også omfatter randsoner og andre områder utenfor de mest sentrale delene av de største byene, som for eksempel "Oslo prime office", se eksempel i boks.

etter 2023 for de ikke-børsnoterte næringseiendomsselskapene. For mange næringseiendomsselskaper har 2024 og så langt i 2025 vært utfordrende, spesielt innen 'prosjektutvikling'. Norske bankers samlede utlånseksponering mot dette segmentet av næringseiendom er begrenset, men for enkelte mindre banker er den betydelig.

Utsiktene framover

Dersom rentenivået utvikler seg i tråd med Norges Banks rentebane, vil næringseiendomsselskapenes faktiske rentekostnader holde seg oppe de nærmeste årene. Hvis økningen i rentekostnadene ikke kompenseres med økte utleieinntekter, vil mange selskaper få en lang periode med svak betjeningsevne og betydelig risiko for reduserte likviditets- og soliditetsbuffer. Utsettelse av nødvendige investeringer, avdrag og/eller innskudd av ny egenkapital kan bidra til at selskaper med svak betjeningsevne overlever økonomisk i flere år. En lengre periode med ingen eller begrenset avdrags- eller investeringsevne kan føre til at selskapene ender opp med uforholdsmessig mye akkumulert gjeld og nedslitte, umoderne og lite konkurransedyktige lokaler. Selskapenes kreditorer, som i hovedsak er banker, må ta hensyn til også denne risikoen i sine vurderinger.

Inntjening og avkastning på investeringer i næringseiendom²⁶

Næringseiendomsselskapenes rentekostnader har økt mye de siste årene og har bidratt til å svekke selskapenes betjeningsevne. Rentøkningen har også medført at næringseiendomsinvestorenes *alternativavkastning* har økt. Langsiktige (tilnærmet) risikofrie renter, for eksempel 10-årige norske statsobligasjoner, brukes ofte som referanseavkastning for næringseiendomsinvesteringer. Hvis en investor får like høy løpende avkastning ved å investere i risikofrie rentepapirer som å investere i næringseiendom, er det mindre gunstig å investere i næringseiendom. Dersom *verdien* av eiendommen øker, kan investeringen over tid likevel gi høyere avkastning enn risikofri rente, se mer om dette nedenfor.²⁷

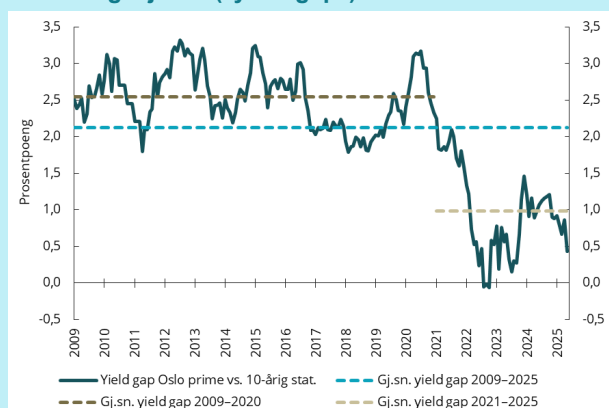
I perioden 2009–2021 krevde investorene i 'Oslo prime office' i gjennomsnitt en direkteavkastning som var om lag 2,5 prosentpoeng høyere enn risikofrie langsiktige renter ("yield gap" på 2,5 prosentpoeng), se figur 3.6.²⁸ Fra siste del av 2021 og fram til nå har yield gap i gjennomsnitt vært lavere enn 1 prosentpoeng. Det er lavt både historisk og i lys av den rådende usikkerheten om utviklingen framover.

²⁶ Som eksempel brukes her "Oslo prime office", som vanligvis antas å være den mest attraktive lokaliseringen av kontorer i Norge med høyest utleieinntekter per kvadratmeter. Det kan være store forskjeller mellom sentrale og mindre sentrale områder, kontoreiendom og annen næringseiendom (kjøpesentre, hotell, lager/logistikk mv.), hvorvidt selskapet som eier næringseiendommen, er børsnotert eller ikke, hvorvidt eierne er privatpersoner, om eiendomsselskapet er stort eller lite osv. Hovedprinsippene er imidlertid de samme for alle typer *utleievirksomhet*. I perioder med kraftige og raske skift i rammevilkårene er *prosjektutvikling* (for eksempel hytte-/fritidsboligmarkedet) ofte ekstra utsatt. Det er for eksempel ekstra risikofyllt å ha en stor beholdning av halvferdige, usolgte eiendomsprosjekter i en tid hvor både rentekostnadene og kostnadene for øvrig har økt mye og ikke ser ut til å falle i særlig grad de nærmeste årene, enn å ha en fast månedlig netto kontantstrøm fra utleievirksomhet.

²⁷ Dersom "sentrale områder" defineres som Oslo, Lysaker, Bergen, Trondheim og Stavanger, og resten av landet defineres som "mindre sentrale områder", er om lag 2/3 av næringseiendomsselskapenes totale gjeld i "sentrale områder" og om lag 1/3 i "mindre sentrale områder". Merk at "sentrale områder" også omfatter randsoner og andre områder utenfor de mest sentrale delene av de største byene, som for eksempel "Oslo prime office", se eksempel i boks.

²⁸ Beregningene legger til grunn tall *før* skatt både for næringseiendomsinvesteringene og investeringene i risikofri rente. Videre forutsettes det at framtidige konsumprisindeksjusteringer av leieprisene er inkludert i den antatte verdien av næringseiendommen (som i dette eksemplet er 100 millioner kroner) og dermed i direkteavkastningen på 4,5 prosent.

Figur 3.6 Forholdet mellom direkteavkastning ("yield") for "Oslo prime office" og renten på 10-årige norske statsobligasjoner ("yield gap")



Siste observasjon ultimo mai 2025. Kilder: Akershus Eiendom, LSGE Datastream og Finanstilsynet

Netto utleieinntekter (telleren i direkteavkastningen) er lik brutto utleieinntekter minus direkte kostnader knyttet til driften av næringseiendommen ("eierkostnader"). Dersom eiendommen er belånt, som er tilfellet for en stor andel av norske næringseiendommer, må utleieinntektene også dekke netto rentekostnader. Med dagens rentenivå og 60 prosent gjeldsfinansiering vil rentekostnadene utgjøre om lag 80 prosent av en direkteavkastning på 4,5 prosent ("Oslo prime office"). Basert på rentenivået før rentøkningen var, alt annet likt, tilsvarende andel om lag 25 prosent. I tillegg til eierkostnader og netto rentekostnader må utleieinntektene vanligvis også dekke en viss andel av næringseiendomsselskapets felleskostnader, som for eksempel lønns- og administrasjonskostnader. Selskapene kan også ha noen inntekter fra aktiviteter som ikke er utleie.

Næringseiendomsselskapene må over tid investere for å holde bygningsmassen og inventaret i tilfredsstillende, moderne stand og tilpasset leietakernes ønsker og behov. Næringsbyggene må også tilfredsstillende klimakrav og andre krav som kan endre seg over tid. Disse investeringene kan finansieres løpende over driften, ved å ta opp gjeld som må nedbetales, og/eller ved at eierne skyter inn ny egenkapital.

For å komme fram til et anslag på eiendommens *totale inntjening før skatt* må investorene trekke ovennevnte kostnadselementer fra netto utleieinntekter.²⁹ Dersom ovennevnte og følgende forutsetninger legges til grunn, kan totalinntjeningen før skatt beregnes som følger (stilisert eksempel for investering i "Oslo prime office")³⁰:

Næringseiendommens (antatte) verdi	100,0 mill. kr
Brutto utleieinntekter (BUI)	4,95 mill. kr ³¹
- Eierkostnader (9 prosent av BUI)	0,45 mill. kr ³²
= Netto utleieinntekter	4,50 mill. kr
<i>Netto direkteavkastning ("yield")</i>	<i>4,50 %</i>
- Netto andre kostnader (6 prosent av BUI)	0,30 mill. kr ³³

²⁹ Hvis eiendommen genererer skattbar gevinst, må skatt også betales.

³⁰ Det understrekes at dette er et stilisert eksempel og at resultatene kan endre seg ved endrede forutsetninger.

³¹ I eksemplet er direkteavkastningen 4,50 prosent og næringseiendommens antatte verdi 100 millioner kroner. Det vil si at netto utleieinntekter er 4,5 millioner kroner. Det forutsettes videre at eierkostnader utgjør 9 prosent av brutto utleieinntekter, som igjen innebærer at brutto utleieinntekter er 4,5 / 0,91, det vil si 4,95 millioner kroner.

³² For eksempel utgjorde eierkostnadene til *Entra ASA* i 2024 om lag 9 prosent av brutto utleieinntekter. Kilde: *Entra ASAs årsrapport for 2024*. For mindre næringseiendomsselskaper er eierkostnadene ofte høyere. For eksempel viser beregninger utført av RSM, et revisjons- og rådgivningsselskap for SMB-markedet, at median eierkostnader utgjør 15 prosent av median leieinntekter per kvadratmeter kontoreiendom. Kilde: [RSM, eier- og felleskostnader for næringseiendom](#).

³³ Denne kostnadskomponenten kan variere mellom selskapene. For *Entra ASA* utgjorde eiendomsrelaterte felleskostnader minus andre inntekter om lag 6 prosent av brutto utleieinntekter i 2024. Kilde: *Entra ASAs årsrapport for 2024*. For mindre sentrale næringseiendommer er kostnadsandelen i gjennomsnitt langt høyere. For eksempel viser beregninger utført av RSM (se også fotnote 30) at median felleskostnader utgjør 16 prosent av median leieinntekter per kvadratmeter kontoreiendom. Kilde: [RSM, eier- og felleskostnader for næringseiendom](#). I dette eksemplet forutsettes det at netto andre kostnader (felleskostnader) utgjør 6 prosent av brutto utleieinntekter.

- Nødvendige gj.sn. årlige investeringer	1,10 mill. kr ³⁴
= Eiendommens inntjening før renter og skatt	3,10 mill. kr ³⁵
Alternativ inntjening: Risikofrie renteinntekter før skatt	4,09 mill. kr ³⁶

Hvis eiendommen er belånt med 60 prosent:

Eiendommens inntjening før renter og skatt	3,10 mill. kr
- Netto rentekostnader (6 prosent lånerente)	3,60 mill. kr
= Eiendommens inntjening etter renter og før skatt	-0,50 mill. kr
Alternativ inntjening: Risikofrie renteinntekter før skatt	1,64 mill. kr ³⁷

Selv om eiendommen i dette eksemplet finansieres med 100 prosent egenkapital, og dermed ikke har rentekostnader, vil den gi en betydelig lavere årlig inntjening før skatt enn avkastningen på en risikofri statsobligasjon. Hvis eiendommen finansieres med for eksempel 60 prosent gjeld, vil den med dagens gjennomsnittlige rentenivå gi en negativ årlig inntjening før skatt. Dersom *verdien* på eiendommen øker, kan imidlertid investorenes totalavkastning før skatt bli positiv.

I årene før renteøkningen fra høsten 2021 bidro det svært lave rentenivået, stigende eiendomsverdier og god tilgang på kreditt til at mange næringseiendomsselskaper tok opp mye gjeld. De fleste selskaper klarte å betjene gjelden samtidig som investorene generelt fikk god avkastning på sine eiendomsinvesteringer. Utviklingen framover er usikker og avhenger av flere faktorer, herunder utviklingen i rentenivået, etterspørselen etter kontorlokaler og leietakernes betjeningsevne.

³⁴ Det forutsettes at 1/3 av næringseiendommens verdi er knyttet til bygningsmasse, inventar, infrastruktur o.l., som avskrives med like store årlige beløp over 30 år. Det innebærer at 2/3 av eiendommens verdi er knyttet til tomteverdien, som antas å ha varig verdi i den forstand at tomten ikke utrangetes, eldes e.l.

³⁵ Netto utleieinntekter minus netto andre kostnader minus gjennomsnittlige årlige investeringer. De fleste leiekontrakter har kontraktsfestet, årlig konsumprisindeksjustering (KPI-justering) av leieprisen. Det forutsettes her at framtidige KPI-justeringer av leieprisene er hensyntatt i (den antatte) eiendomsverdien på 100 millioner kroner.

³⁶ Forutsatt at eiendommen finansieres med 100 prosent egenkapital og risikofri rente er lik renten på 10-årige norske statsobligasjoner per 2. juni 2025 (4,09 prosent).

³⁷ Forutsatt at eiendommen finansieres med 40 prosent egenkapital og 60 prosent gjeld (lånerente 6 prosent), samt risikofri rente er lik renten på 10-årige norske statsobligasjoner per 2. juni 2025 (4,09 prosent).

NORSKE BANKER

Lønnsomhet, likviditet og soliditet

Det har vært høy lønnsomhet blant norske banker de siste årene, se figur 4.1. Annualisert egenkapitalavkastning ved utgangen av første kvartal 2025 var noe lavere enn ved årsslutt 2024. Reduksjonen forklares blant annet av at flere banker i 2024 hadde betydelige gevinster på fusjonen mellom Fremtind Forsikring og Eika Forsikring. Volumvektet egenkapitalavkastning har i gjennomsnitt vært høyere for de norske bankene i perioden 2002 til 2024 enn for de svenske og danske, se figur 4.2. Avkastningen i de norske bankene har også vært mer stabil over tid, som målt ved standardavviket til egenkapitalavkastningen.

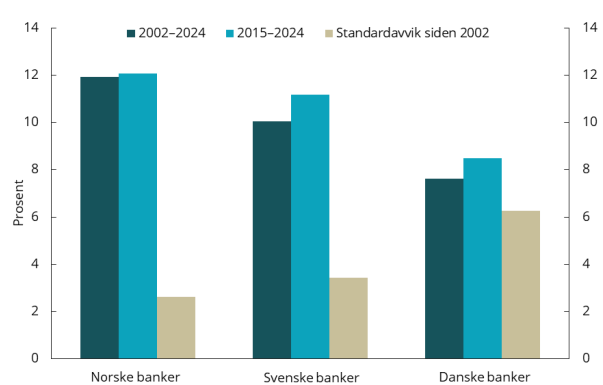
Sist gang egenkapitalavkastningen var på tilsvarende nivå i norske banker, var i årene før den globale finanskrisen, da bankenes avkastning senere ville falle med nesten åtte prosentpoeng på ett år. Virksom konkurranse kan også over tid bidra til å redusere bankenes netto renteinntekter og gi noe lavere egenkapitalavkastning.

Figur 4.1 Årlig egenkapitalavkastning i norske banker



Tall for 1. kvartal 2025 er annualisert. Kilde: Finanstilsynet

Figur 4.2 Egenkapitalavkastning i samtlige norske, svenske og danske banker

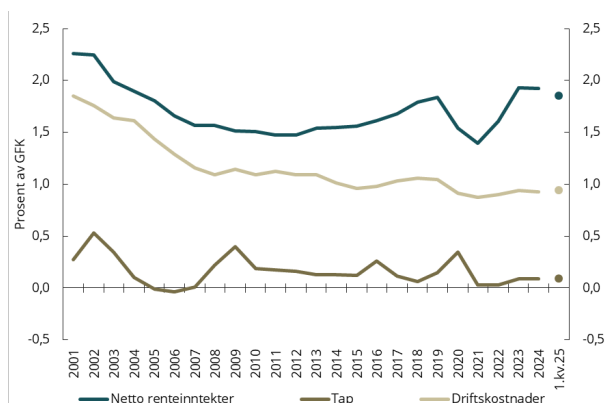


Kilder: Finanstilsynet, Finansinspektionen og Finanstilsynet (DK)

Selv etter at bankenes netto renteinntekter stabiliserte seg i første kvartal 2024, fortsatte resultatveksten, drevet av reduserte driftskostnader, se figur 4.3. Netto renteinntekter annualisert var noe lavere ved utgangen av første kvartal 2025 enn ved årsslutt 2024

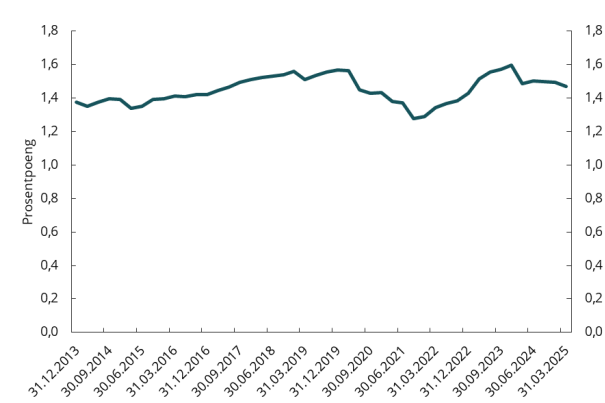
Differansen mellom den gjennomsnittlige renten på bankenes eiendeler og renten på bankenes gjeld har falt noe de siste to kvartalene, se figur 4.4. Ved utgangen av første kvartal var denne differansen to basispunkter høyere enn snittet for perioden siden 2014. En endring på kun noen få basispunkter i denne rentemarginen vil gi betydelige utslag i bankenes netto renteinntekter.

Figur 4.3 Årlige resultatstørrelser i norske banker som andel av gjennomsnittlig forvaltningskapital



Tall for 1. kvartal 2025 er annualisert. Kilde: Finanstilsynet

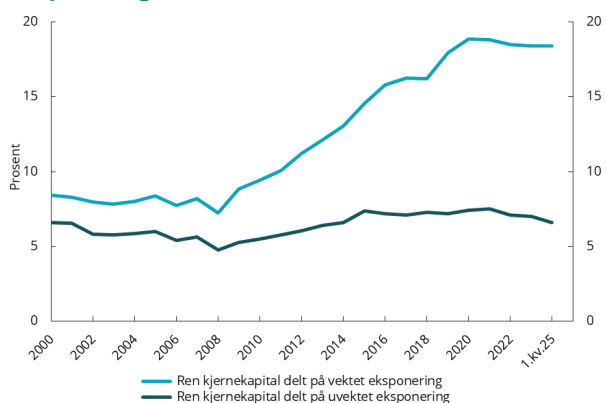
Figur 4.4 Differanse mellom rentesats på bankenes eiendeler og rentesats på bankenes gjeld



Tall for de 24 største bankene. Kilde: Finanstilsynet

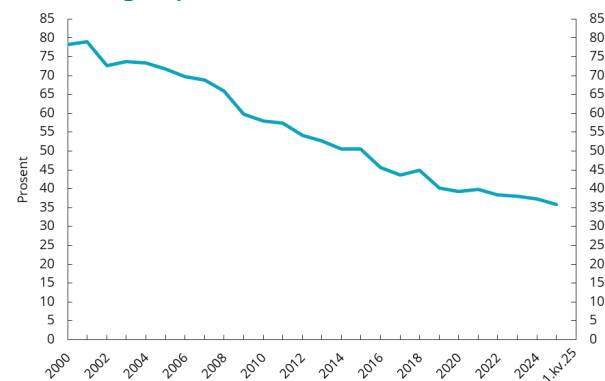
Målt ved uvektet ren kjernekapitalandel har egenkapitalen i norske banker vært stabil over lengre tid, se figur 4.5. Som andel av forvaltningskapitalen utgjorde ren kjernekapital 6,7 prosent i 1999 og 7,0 prosent ved utgangen av 2024. Også den risikovektede kjernekapitaldekningen har vært stabil de siste årene etter en betydelig økning fram til 2019. Den risikovektede eksponeringen som andel av forvaltningskapitalen (gjennomsnittlig risikovekt) har falt jevnt over tid, se figur 4.6. Med den nasjonale innføringen av siste del av finanskrisereformene (CRR3) kan forholdet mellom risikovektet beregningsgrunnlag og forvaltningskapital endres ytterligere.

Figur 4.5 Ren kjernekapital delt på vektet og uvektet eksponering



Kilde: Finanstilsynet

Figur 4.6 Risikovektet eksponering som andel av forvaltningskapitalen

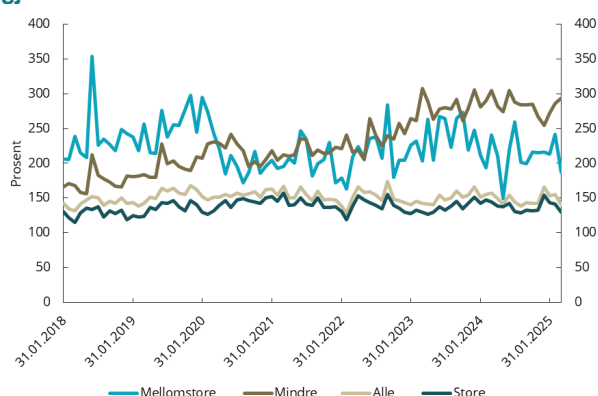


Kilde: Finanstilsynet

Likviditet og finansiering

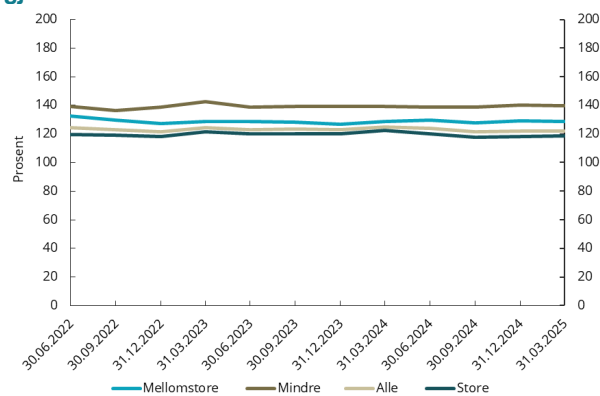
Alle norske banker oppfylte minstekravene til likviditetsreserve (LCR) og stabil finansiering (NSFR) ved utgangen av første kvartal 2025, se figur 4.7 og 4.8. Det er stor spredning i LCR-verdiene mellom de ulike bankene og dermed også i marginen til minstekravet. LCR for mindre og mellomstore banker er generelt mer volatil enn for de større bankene. Volatiliteten skyldes at endringer i enkeltposter får større effekt hos små banker og at de større bankene har en mer aktiv likviditetsstyring. Det er trolig medvirkende til at mindre og mellomstore banker har større margin til minstekravet. Det er mindre variasjon i NSFR enn i LCR mellom bankene. Dette skyldes blant annet at NSFR reflekterer hele balansen, og at norske bankers balanser hovedsakelig består av innskudd og utlån. De større bankene har likevel en større andel markedsfinansiering, som bidrar til at deres NSFR gjennomgående er lavere, siden markedsfinansiering vektet lavere enn innskudd i beregningen av NSFR.

Figur 4.7 Total LCR for norske banker, vektet gjennomsnitt.



Kilde: Finanstilsynet

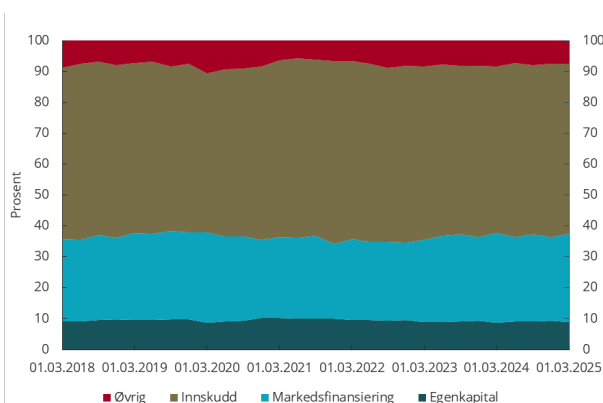
Figur 4.8 NSFR total for norske banker, vektet gjennomsnitt



Kilde: Finanstilsynet

Norske banker finansieres av innskudd, markedsfinansiering og egenkapital. Fordelingen mellom de ulike typene finansiering som andel av forvaltningskapitalen har vært relativt stabil over tid, se figur 4.9. Andelen innskudd økte noe under pandemiårene. Siden utgangen av 2021 har risikopåslagene for bankenes langsiktige markedsfinansiering økt, se figur 4.10. De underliggende pengemarkedsrentene har også økt, som i kombinasjon med høyere risikopåslag gjør det mye dyrere å hente inn ny finansiering nå enn for noen år siden, og øker bankenes finansieringskostnader.

Figur 4.9 Bankenes finansiering som andel av forvaltningskapital



Kilde: Finanstilsynet

Figur 4.10 Risikopåslag femårig obligasjonsfinansiering for norske banker og kredittforetak, over 3-md. NIBOR



Kilde: Nordic Bond Pricing

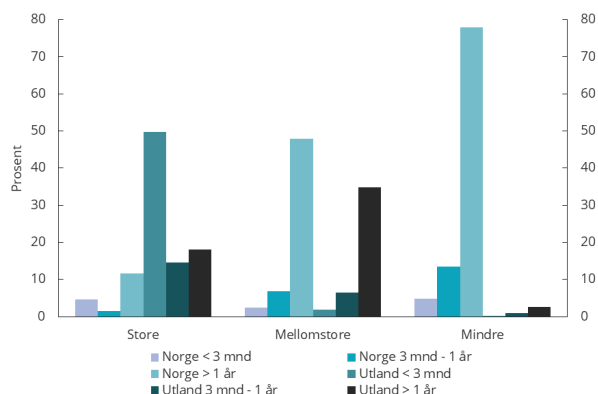
Bankenes og boligkredittforetakenes markedsfinansiering har betraktelig kortere løpetid enn de langsiktige utlånene til bankenes kunder. Kort løpetid øker refinansieringsrisikoen, siden foretaket oftere må hente ny finansiering. Refinansieringsrisiko kan innebære både økte kostnader og vanskeligheter med å refinansiere markedsfinansieringen etter som den forfaller. Markedsuro og økt usikkerhet kan føre til redusert investeringsvilje hos investorer og utgjøre en betydelig risiko for norske banker.

Løpetiden på mye av norske bankers og kredittforetaks markedsfinansiering³⁸ er lengre enn ett år, se figur 4.11. For de mindre bankene er størstedelen av markedsfinansieringen også fra Norge. Innenlandsk finansiering har historisk sett vært mer stabil i volatile tider. Den svært høye andelen kort finansiering fra utlandet for gruppen store banker er i stor grad drevet av DNB Bank og skyldes blant annet innskudd fra amerikanske pengemarkedsfond samt bankens aktivitet i sertifikatmarkedet. Mindre banker har i stor grad bare lang finansiering fra Norge, mens gruppen mellomstore banker har

³⁸ Inkludert interbank-aktivitet.

mest lang finansiering fra både Norge og utlandet. Norske banker og kredittforetak har generelt hatt god tilgang på finansiering de siste månedene.

Figur 4.11 Markedsfinansiering etter løpetid og innland/utland per 31.03.2025



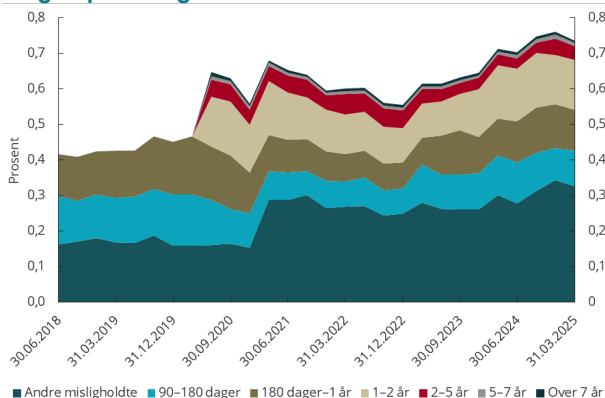
Kilde: Finanstilsynet

Kredittrisiko

Andel utlån til husholdninger klassifisert som misligholdt har økt noe de siste årene, se figur 4.12. Den relative veksten har vært høyest for utlån som har vært misligholdt i 2–5 år og 5–7 år. Disse gruppene av misligholdte utlån vokste med henholdsvis 50 og 46 prosent siste tolv måneder, men fra lave nivåer. Majoriteten av misligholdte utlån er i kategorien andre misligholdte³⁹.

Misligholdsandelen på utlån til bedrifter har vært synkende i lang tid, se figur 4.13. Dette skyldes nedgang i utlån i kategorien andre misligholdte, som de siste årene har utgjort nesten alt av misligholdte lån til bedriftsmarkedet. Betalingsmisligholdet økte med 22 prosent det siste året.

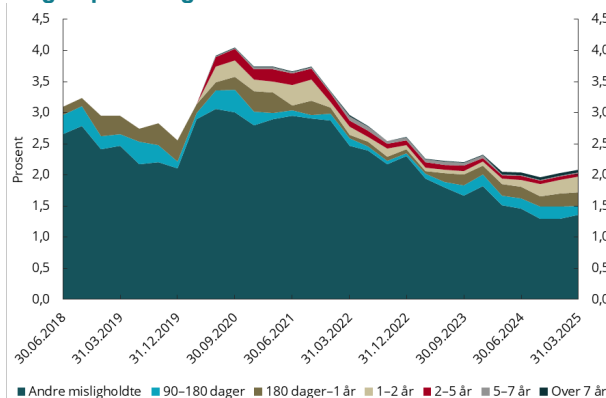
Figur 4.12 Misligholdte utlån til husholdninger, etter lengde på misligholdet



Data for mislighold over ett år tilgjengelig f.o.m. 30.06.2020.

Kilde: Finanstilsynet

Figur 4.13 Misligholdte utlån til bedrifter, etter lengde på misligholdet



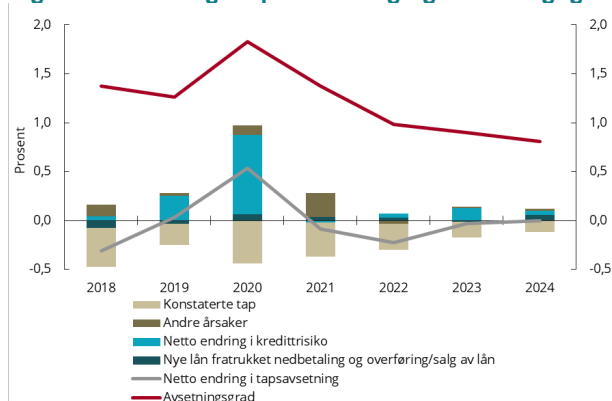
Data for mislighold over ett år tilgjengelig f.o.m. 30.06.2020.

Kilde: Finanstilsynet

Bankenes tapsavsetninger har blitt redusert de siste årene, se figur 4.14. Resultatførte tap for en periode er summen av endringen i tapsavsetningene og nedskrivninger av lån som føres direkte i resultatet. Konstatert av tap på lån som bankene allerede har tatt avsetninger på, vil isolert sett gi reduserte tapsavsetninger og demper dermed de resultatførte tapene i perioden. De siste årene har denne effekten vært større enn flyten av nye tapsavsetninger, slik at de resultatførte tapene er blitt lave. Bufferen avhenger av størrelsen på tidligere tapsavsetninger samt avsetningsgrad på disse lånene. Begge disse størrelsene har falt de siste årene, slik at denne bufferen ikke vil være like sterk framover.

³⁹ Dette er lån der det ikke foreligger betalingsmislighold på over 90 dager, men banken vurderer det som misligholdt av andre årsaker.

Figur 4.14 Endring i tapsavsetning og avsetningsgrad



Kilde: Finanstilsynet

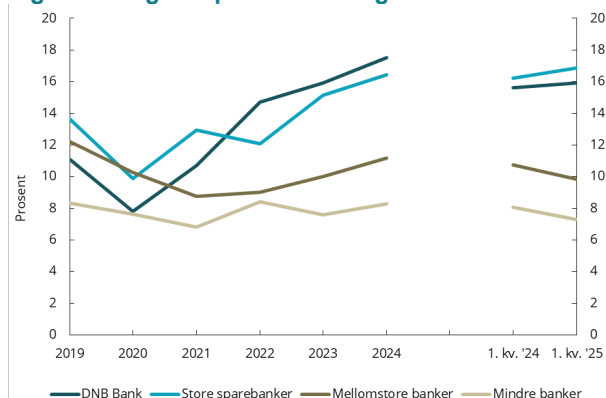
Utviklingen i grupper av banker

Det er betydelige forskjeller mellom bankene. DNB Bank skiller seg fra de fleste andre norske bankene ved bredden i virksomheten. Siden banken er betydelig større enn øvrige banker, påvirker utviklingen i DNB aggregerte størrelser i stor grad. Nedenfor omtales derfor de siste årenes utvikling i lønnsomhet for tre grupper av banker⁴⁰ og for DNB Bank separat.

Som det framgår av figur 4.15, har alle bankgruppene hatt betydelig resultatbedring i årene etter pandemiutbruddet i 2020. Resultatbedringen har vært størst for DNB Bank og de seks største sparebankene. De samme bankene hadde størst svekkelse i resultatene i 2020, i hovedsak som følge av tapsnedskrivninger på utlån. I perioden 2021 til 2024 var netto utlånstap lave for de større bankene, se figur 4.17 Dette skyldes at tidligere tapsnedskrivninger ble reversert og at det var begrensede nye tap i perioden.

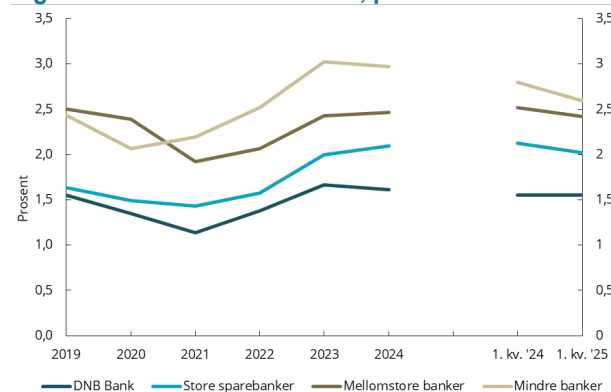
Renteoppgangen fra andre halvår 2022 bidro sterkt til bedringen i bankenes resultater i perioden fra 2021 til 2024. Bedringen i netto renteinntekter var betydelig for alle grupper av banker, se figur 4.16. Med unntak av de største sparebankene stabiliserte netto renteinntekter i prosent av forvaltningskapitalen seg i 2024.

Figur 4.15 Egenkapitalavkastning



Kilde: Finanstilsynet

Figur 4.16 Netto renteinntekter, prosent av GFK



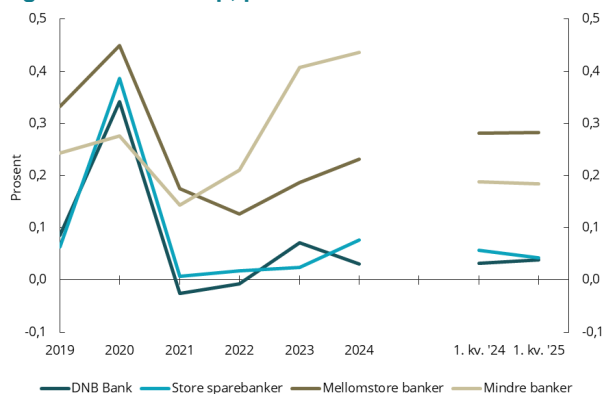
Kilde: Finanstilsynet

Viktige drivere for norske bankers gode lønnsomhet har vært gunstig utvikling i driftskostnader og lave tap, se figur 4.17 og 4.18. Det er imidlertid store forskjeller både i utvikling og, ikke minst, i kostnadsnivå mellom banker. Som figur 4.18 viser, har de totale driftskostnadene vært nokså stabile sett i forhold til forvaltningskapitalen for store og mellomstore banker siden 2020, mens kostnadene

⁴⁰ Store sparebanker: de fem store regionsparebankene, Mellomstore banker: øvrige banker med forvaltningskapital større enn 10 mrd. kroner, Mindre banker: banker med mindre enn 10 mrd. kroner i forvaltningskapital.

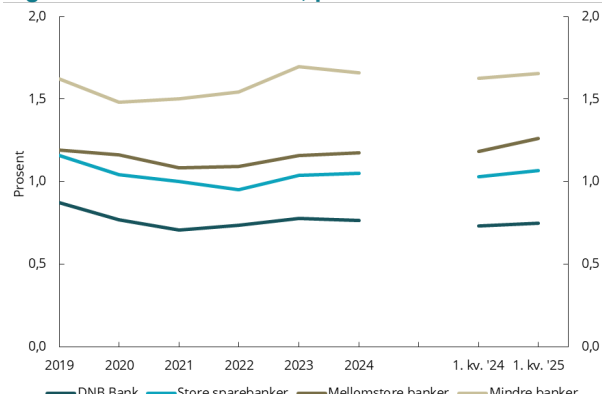
har økt mer enn forvaltningskapitalen for de minste bankene. Økningen for de minste bankene kan i stor grad tilskrives høyere lønnskostnader.

Figur 4.17 Utlånstap, prosent av GFK



Kilde: Finanstilsynet

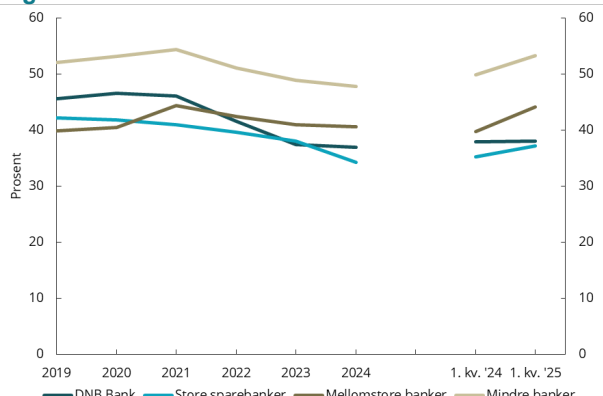
Figur 4.18 Driftskostnader, prosent av GFK



Kilde: Finanstilsynet

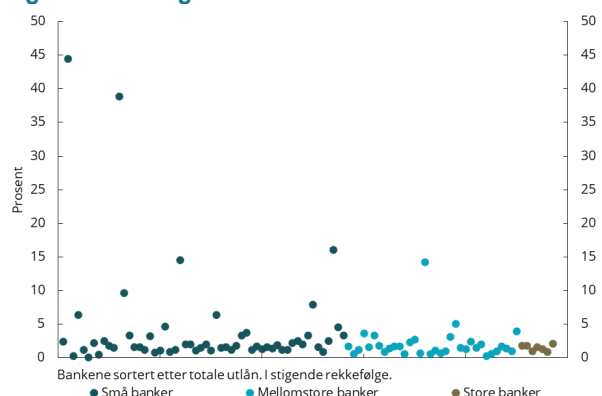
Målt som andel av driftsinntektene er driftskostnadene vesentlig høyere i de mindre bankene, se figur 4.19. De største sparebankene har hatt en særlig positiv utvikling de siste årene og har i gjennomsnitt et lavere kostnadsnivå enn DNB Bank. Mange års arbeid med effektivisering og digitalisering har også bidratt til at norske banker som gruppe har et lavt kostnadsnivå sammenlignet med banker i de fleste andre europeiske land.

Figur 4.19 Kostnad-/inntektsforhold



Kilde: Finanstilsynet

Figur 4.20 Misligholdte lån som andel av totale utlån



Kilde: Finanstilsynet

Som andel av forvaltningskapitalen har norske banker hatt lave tap de siste årene. Det har imidlertid vært større mislighold i mindre banker som gruppe, se figur 4.20. Disse misligholdene er konsentrert til noen få banker. Misligholdsnivået er generelt lavt også i de fleste små bankene.

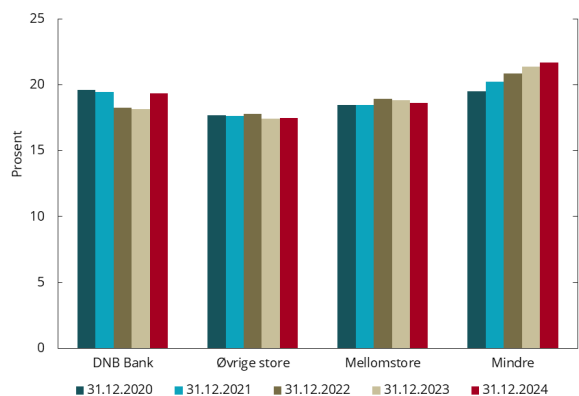
Det er enkelte egenskaper ved små bankers utlånsporteføljer som over tid vil gi høyere volatilitet i tapene og dermed også høyere forventede tap. Blant annet er porteføljene mindre diversifiserte og har større geografisk konsentrasjon. I tillegg har små banker en høyere andel eksponering mot bygg- og anleggsnæringen, der utlånstapene har økt de siste årene som følge av en kraftig nedgang i boliginvesteringene.

Mindre banker har høyere kapitaldekning og større margin til kapitalkravene enn større banker, både når kapitalen måles som andel av risikovektet beregningsgrunnlag og som andel av uvektede eiendeler, se figur 4.21 til 4.24. Forskjellene må trolig ses i sammenheng med forskjeller i eier- og finansieringsstruktur. Små banker har vanligvis også en mindre diversifisert utlånsportefølje enn større banker, som kan føre til høyere underliggende risiko i porteføljen.

Større banker har ofte bedre tilgang til kapitalmarkedene og større muligheter til å hente inn egenkapital og markedsfinansiering ved å utstede sertifikater, obligasjoner og hybridkapital i

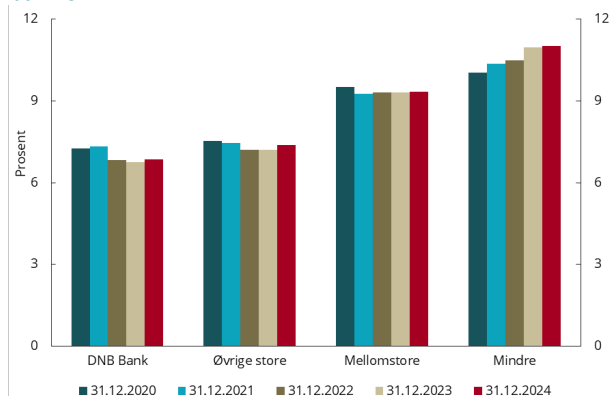
innenlandske og utenlandske penge- og kapitalmarkeder. Det medfører at de vanligvis har en mer diversifisert finansieringsstruktur enn mindre banker, med høyere andel markedsfinansiering. Mindre banker har ofte mindre fleksibilitet i valg av finansieringskilder og finansierer seg i større grad med innskudd og egenkapital.

Figur 4.21 Ren kjernekapitaldekning i norske banker



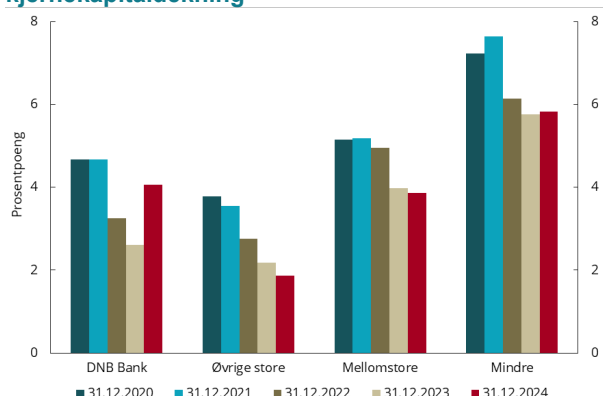
Kilde: Finanstilsynet

Figur 4.22 Uvektet kjernekapitalandel i norske banker



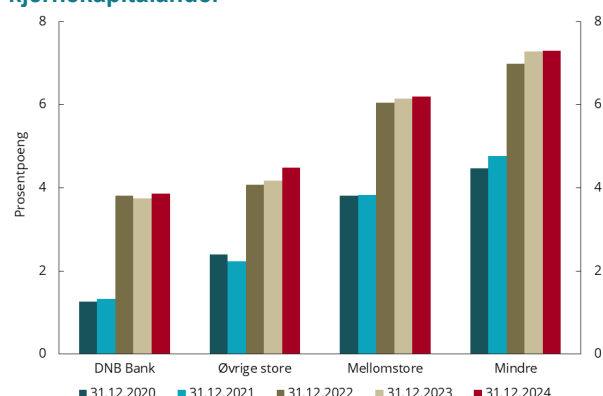
Kilde: Finanstilsynet

Figur 4.23 Medianavstand til kravet til ren kjernekapitaldekning



Kilde: Finanstilsynet

Figur 4.24 Medianavstand til kravet til uvektet kjernekapitalandel*



*Minstekrav på 3 prosent. Bufferkravet på 3 prosent for systemviktige norske banker og 2 prosent for øvrige norske banker falt bort da EUs bankpakke (CRR 2 og CRD V) trådte i kraft i Norge fra og med 1. juni 2022. Kilde: Finanstilsynet

Risikovekter – beregningsmetoder

Bankenes kapitaldekning kan beregnes i forhold til risikovektet eksponeringsbeløp, som nevneren i kapitaldekningsbrøken. Risikovektene fastsettes per eksponering, enten med faste satser for ulike typer lån, "standardmetoden", eller basert på bankenes egne estimater for misligholdsansynlighet (PD) og tapsgrad (LGD), "IRB-metoden".

IRB-metoden krever tillatelse fra tilsynsmyndigheten og stiller omfattende krav til bankenes datagrunnlag, estimeringsmetoder og kontrollsystemer og til tilsynsmyndighetens oppfølging. For eksempel skal PD-estimaterne i hver risikoklasse baseres på misligholdrater målt over gode og dårlige år, mens LGD skal reflektere tapsgrad i en alvorlig nedgangskonjunktur. Estimaterne skal tillegges sikkerhetsmarginer som tar høyde for usikkerheten i estimatene. For norske banker er det en særskilt utfordring at datagrunnlaget for estimatene stammer fra en periode med gjennomgående god utvikling i norsk økonomi med lite mislighold og tap i bankene.

Boliglån

For standardmetodebankene innebærer endringene i kapitalkravsregelverket (CRR3), som trådte i kraft i Norge 1. april 2025, vesentlig lavere risikovekter for boliglån enn det tidligere regelverket. For lån som er innenfor 55 prosent av sikkerhetsverdien, er risikovekten redusert fra 35 til 20 prosent, mens risikovekten for lån med høyere belåningsgrad gradvis øker til 75 prosent⁴¹. I det tidligere regelverket var risikovekten 35 prosent for andelen lån innenfor 80 prosent av sikkerhetsverdien. Den gjennomsnittlige risikovekten for boliglån før støttefaktorer var i overkant av 40 prosent for standardmetode banker ved utgangen av første kvartal 2025.

For IRB-bankene viser innrapporterte tall at risikovekten for boliglån varierer fra om lag 5 prosent for lån med lavest målt risiko til over 100 prosent for lån med høy målt risiko. Gjennomsnittlig risikovekt for ikke misligholdte boliglån fra norske IRB-foretak (inkludert boligkredittforetak) var 22 prosent ved utgangen av 2024. CRR3 innebærer i utgangspunktet noe reduserte risikovekter for IRB-bankene som følge av en justering i beregningsformelen.

På grunn av høy risiko i boligmarkedet, som ikke er reflektert i IRB-bankenes datagrunnlag, har Finansdepartementet økt minstekravet til gjennomsnittlig risikovekt fra 20 til 25 prosent fra 1. juli 2025 i tråd med råd fra Finanstilsynet. Dette nivået tilsvarer risikovekten for et lån med 60 prosent belåningsgrad etter ny standardmetode. Minimumsnivået gjelder også for utenlandske bankers boliglån i Norge⁴². Banker som har lavere gjennomsnittlig risikovekt enn minimumsnivået, beregner et tillegg til det samlede risikovektede eksponeringsbeløpet. Dette vil utgjøre en begrenset endring for norske banker (som har gjennomsnittlige risikovekter på 19–24 prosent), men har betydelig effekt for én utenlandsk bank som opererer i det norske markedet. Finansinspeksjonen innførte et tilsvarende minstekrav for boliglån i Sverige i 2018 og har varslet at dette vil bli videreført i to år fra utgangen av 2025.⁴³

Foretakslån

For utlån til foretak er det gjennomgående høyere nivå på og større spredning mellom risikovektene – både innen hver IRB-bank og bankene imellom – men hovedtyngden av lånene har en risikovekt mellom 10 og 80 prosent⁴⁴, se figur 4.25. Norske IRB-bankers gjennomsnittlige risikovekt for utlån til foretak varierer mellom 35 og 60 prosent blant bankene som benytter avansert IRB-metode med egne estimater for tap gitt mislighold (LGD). De fleste norske IRB-foretakene benytter denne metoden, mens én bank benytter grunnleggende IRB med regulatoriske LGD-estimer og har noe høyere risikovekt.

CRR3 innebærer at bruken av egne LGD-estimer begrenses for utlån til de største foretakene, og at det blir noe større rom for å hensynta sikkerheter i de regulatoriske LGD-estimatene. Videre innebærer CRR3 noe strengere krav til de laveste PD- og LGD-estimatene, men også reduserte risikovekter som følge av en teknisk endring i risikovektberegningen. Finansdepartementet har fastsatt et minstekrav til gjennomsnittlig risikovekt på 35 prosent.

For utlån til foretak antas CRR3 å ha begrenset effekt på norske IRB-bankers risikovekter samlet sett. Banker med store eksponeringer mot storkunder antas å få noe høyere risikovekter, mens den ene banken som benytter grunnleggende IRB, får lavere risikovekter. Filialer av utenlandske banker rapporterer gjennomgående lavere risikovekter for sine utlån til foretak i Norge, og flere av disse har en gjennomsnittlig risikovekt under 35 prosent for eksponeringer med pant i næringseiendom og må dermed beregne et tillegg i samlet risikovektet eksponeringsbeløp.

Forskjeller i risikovekter mellom bankene kan dels tilskrives ulik risiko mellom porteføljene og dels at bankene måler risiko ulikt. Et omfattende og detaljert regelverk og samarbeid mellom tilsynsmyndighetene skal redusere utilsiktede forskjeller i bankenes måling av risiko. Europeiske

⁴¹ 75 prosent forutsetter at lånet er kategorisert som massemarked; i motsatt fall er vekten 100 prosent.

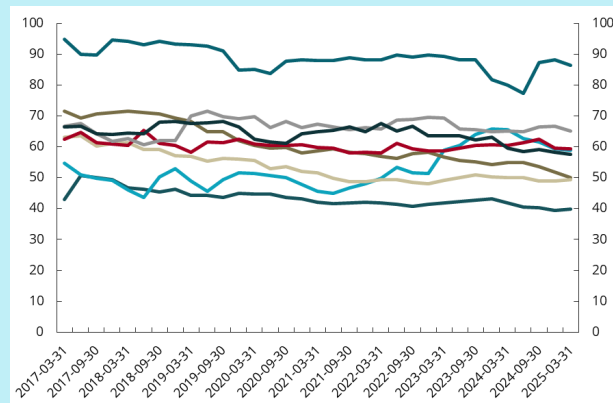
⁴² Anvendelse for utenlandske foretak forutsetter at hjemlandsmyndigheten har anerkjent tiltaket. Nordiske tilsynsmyndigheter og den europeiske sentralbanken har inngått en avtale om å anerkjenne slike tiltak.

⁴³ <https://fi.fi.se/sv/publicerat/nyheter/2025/fi-forlanger-riskviktsgolven-for-svenska-bolan-och-kommersiella-fastigheter/>

⁴⁴ Hensyntatt "støttefaktoren" som reduserer risikovektene for utlån til små og mellomstore foretak.

myndigheter samarbeider gjennom den europeiske banktilsynsmyndigheten (EBA), som utarbeider forslag til utfyllende regelverk og retningslinjer og sammenligner ("benchmarking"⁴⁵) IRB-bankenes målemetoder og risikovekter. De nordiske tilsynsmyndighetene og den europeiske sentralbanken samarbeider om tilsyn med banker som opererer i flere land, og tilstreber enighet om regelverksforståelsen. For eksempel er danske, svenske og norske tilsynsmyndigheter enige om at misligholds- og tapsobservasjoner fra de nordiske bankkrisene på 1990-tallet må reflekteres i bankenes estimater.

Figur 4.25 Volumvektet snitt av risikovekt for utlån til bedriftsmarkedet i de åtte norske IRB-bankene



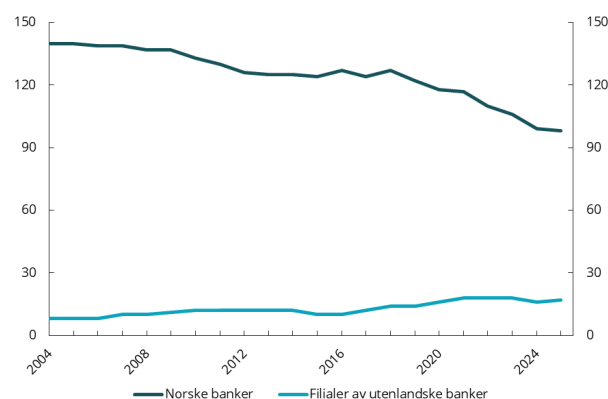
Risikovektene er beregnet uten støttefaktoren for utlån til små og mellomstore foretak. Kilde: Finanstilsynet

Strukturutviklingen i norsk banksektor

Sammenlignet med de fleste andre europeiske land har Norge et høyt antall banker. Ifølge tall fra European Banking Federation er det i underkant av 19 banker per million innbyggere i Norge, mens det i 2023 var 11 for EU-landene samlet. Norge har også 8 av i alt vel 100 IRB-banker i Europa, som relativt sett er mange.

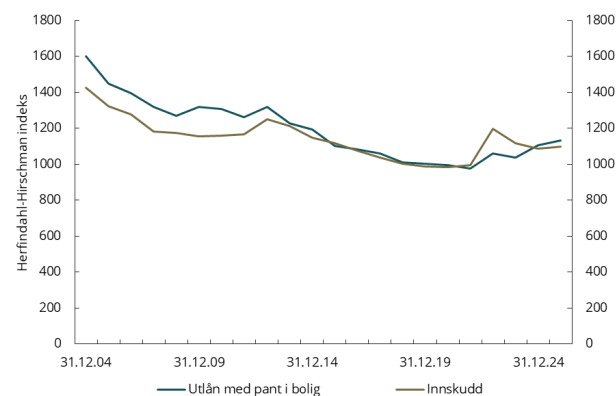
Det har i lang tid vært en utvikling i retning av færre norske banker, i stor grad som følge av sammenslåinger i sparebanksektoren, se figur 4.26. Etableringer av enkelte nye banker rettet inn mot spesifikke markedssegmenter, særlig SMB-kunder, har ikke veid opp for denne utviklingen. Ved utgangen av første kvartal 2025 var det totalt 99 norske banker, 40 færre enn for 20 år siden og 26 færre enn for 10 år siden. Det var i tillegg 16 filialer av utenlandske banker. Det er særlig de største nordiske bankene som har betydelig virksomhet i Norge.

Figur 4.26 Antall banker i Norge



Kilde: Finanstilsynet

Figur 4.27 Bankkonsentrasjon i personkundemarkedet



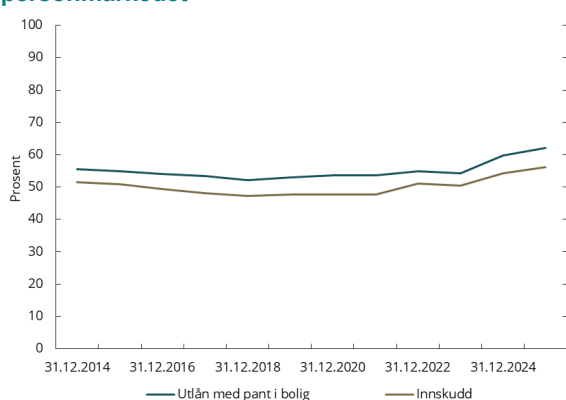
Kilde: Finanstilsynet

⁴⁵ Siste rapport, basert på data fra utgangen av 2023, er tilgjengelig her: The EBA publishes its annual assessment of banks' internal approaches for the calculation of capital requirements.

De siste tre årene har det vært flere fusjoner blant de større bankene. DNB Bank overtok Sbanken i 2022, og Sparebank 1 SR Bank og Sparebank 1 Sørøst-Norge fusjonerte til Sparebank 1 Sør-Norge i fjerde kvartal 2024. Sparebank 1 Østlandet fusjonerte inn Totens Sparebank samme kvartal. I mai 2025 fusjonerte Sparebanken Vest og Sparebanken Sør til Sparebanken Norge, som ble den nest største norske banken i det norske markedet, målt etter utlån per 31.mars 2025. Disse store fusjonene har bidratt til økt konsentrasjon i bankmarkedet, målt ved Herfindahl-Hirschman indeksen, se figur 4.27. Både for innskudd og boliglån er konsentrasjonsindeksen nå på sitt høyeste nivå på nær ti år.

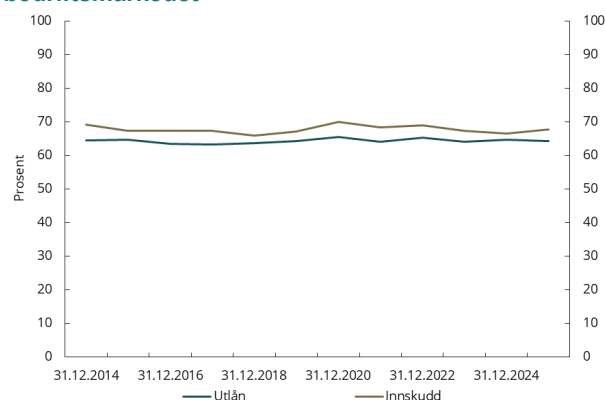
Den samlede markedsandelen til de fem største aktørene har også økt de siste årene, særlig i personkundemarkedet, se figur 4.28. Veksten påvirkes av at banker utenom de fem største er fusjonert inn i gruppen. I markedet for bedriftskunder har det vært større stabilitet i de største bankenes samlede markedsandeler, se figur 4.29. Lav utlånsvekst til bedriftskunder de siste årene fra de store nordiske bankenes filialer har bidratt til en relativt stabil samlet markedsandel for de fem største bankene.

Figur 4.28 Markedsandel fem største bankene, personmarkedet



Kilde: Finanstilsynet

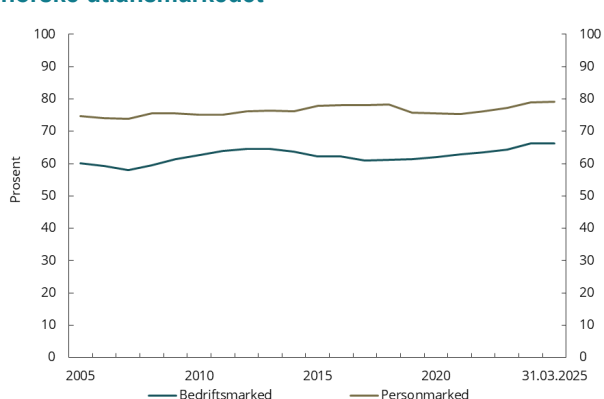
Figur 4.29 Markedsandel fem største bankene, bedriftsmarkedet



Kilde: Finanstilsynet

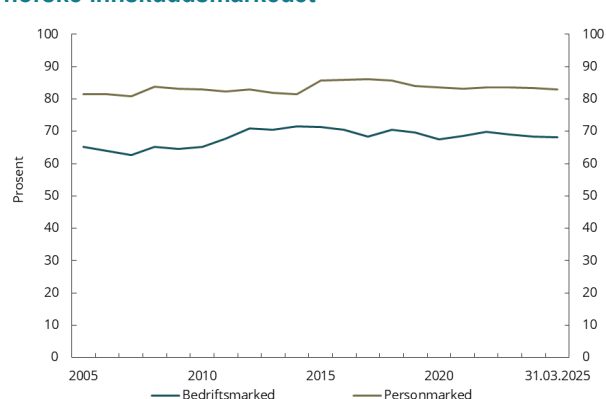
Norske bankers markedsandeler i det norske markedet har vært stabile de siste 20 årene, se figurer 4.30 og 4.31. Andelen er høyere for personmarkedet enn bedriftsmarkedet, og noe høyere blant innskudd enn utlån. Ved utgangen av første kvartal 2025 hadde norske banker høyere markedsandel for utlån enn noen gang tidligere de siste 20 årene, både i bedrift- og personmarkedet.

Figur 4.30 Norske bankers markedsandeler i det norske utlånsmarkedet



Kilde: Finanstilsynet

Figur 4.31 Norske bankers markedsandeler i det norske innskuddsmarkedet



Kilde: Finanstilsynet

FORSIKRINGSFORETAK OG PENSJONSKASSER

Geopolitisk usikkerhet påvirker resultatene i pensjonsinnretningene

Lønnsomheten til pensjonsinnretningene (livsforsikringsforetak og pensjonskasser) bedret seg i 2024. Utviklingen snudde i første kvartal 2025, drevet av geopolitisk usikkerhet, varsler om økte tollsatser og fare for globale handelskonflikter. Verdifall på aksjer bidro til en betydelig nedgang i avkastningen i livsforsikringsforetakene, se figur 5.1. Avkastningen i kollektivporteføljen var 1 prosent i første kvartal 2025, ned fra 9,8 prosent i tilsvarende kvartal året før. I investeringsvalgporteføljen, der kundene tar avkastningsrisikoen, falt avkastningen fra 38 prosent til -7,2 prosent. Den vesentlig større nedgangen i investeringsvalgporteføljen kommer av en betydelig høyere aksjeandel i denne porteføljen.

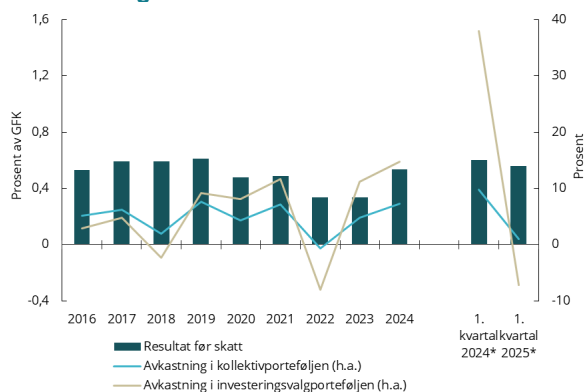
Norske forsikringsforetak og pensjonskasser har samlet sett god soliditet. Livsforsikringsforetakenes solvenskapitaldekning økte fra 202 prosent ved innføringen av Solvens II-regelverket 1. januar 2016 til 280 prosent per 31. desember 2024, se figur 5.2. Økningen i solvenskapitaldekningen i 2024 skyldes i hovedsak økning i solvenskapitalen, blant annet som følge av positiv avkastning, høyere rentenivå og økt volatilitetsjustering.⁴⁶ Ved utgangen av første kvartal 2025 var solvenskapitaldekningen i livsforsikringsforetakene 283 prosent.

Solvenskapitaldekningen i pensjonskassene økte med 3 prosentpoeng i 2024 og utgjorde 178 prosent ved utgangen av året. Økningen skyldes at ansvarlig kapital økte noe mer enn solvenskapitalkravet. Økt bufferfond og økt kapital i gruppe 1 (egenkapital) var de viktigste årsakene til oppgangen i den ansvarlige kapitalen, mens økte aksjekurser bidro til høyere solvenskrav for aksjerisiko.

For de 13 største pensjonskassene, som rapporterer hvert kvartal, ble solvenskapitaldekningen redusert fra 180 prosent ved utgangen av 2024 til 176 prosent ved utgangen av første kvartal 2025. Ansvarlig kapital ble redusert med 1 milliard kroner, mens solvenskravet økte med tilsvarende beløp.

Livsforsikringsforetakenes bufferfond ble redusert med 3,7 milliarder kroner (0,6 prosent av GFK) i første kvartal 2025 etter en økning på 22,9 milliarder kroner (1 prosent av GFK) i 2024. Et sammenslått kundefordelt bufferfond er innført for å gi pensjonsleverandører større fleksibilitet og økt risikobærende evne og dermed legge til rette for høyere forventet avkastning for kundene. Kundefondet erstatter de tidligere tilleggsavsetningene og kursreguleringsfondet og tillater at midler kan brukes til å dekke negativ avkastning.

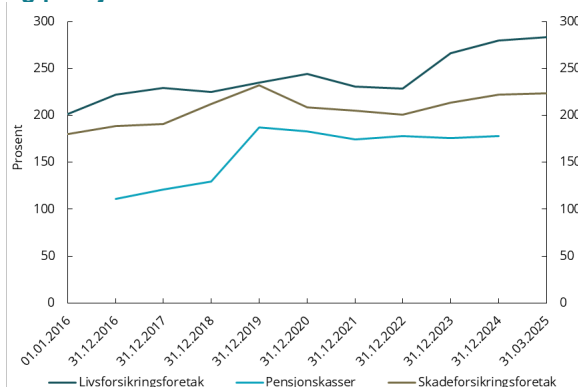
Figur 5.1 Resultater og avkastning⁴⁷ i livsforsikringsforetak



*Annualisert avkastning.

Kilde: Finanstilsynet

Figur 5.2 Solvenskapitaldekning i forsikringsforetak og pensjonskasser*



*Krav om en dekningsprosent over 100 for pensjonskassene ble innført 1. januar 2019. Grunnlaget for beregningene ble også endret.

Kilde: Finanstilsynet

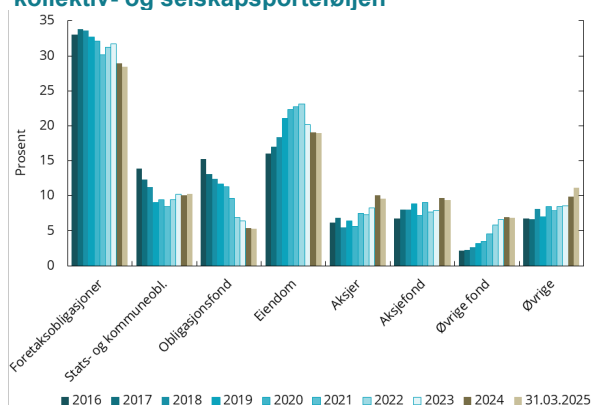
⁴⁶ Flere norske livsforsikringsforetak benytter EIOPAs volatilitetsjusterte rentekurve. Denne har gitt et påslag på den risikofrie renten og bidrar til å øke renten som benyttes for å beregne nåverdien av forsikringsforpliktelsene.

⁴⁷ Referansene til bokført og verdjustert avkastning har blitt fjernet i forskrift om beregning av kapitalavkastning i livsforsikringsforetak som følge av innføringen av forskrift om gjennomføring av regler om bufferfond for private garanterte pensjonsprodukter. Dette medfører at fra og med 1. januar 2024 skal det beregnes kun én avkastning i kollektivporteføljen. Denne tilsvarer tidligere verdjustert avkastning.

Livsforsikringsforetakenes porteføljer er diversifisert

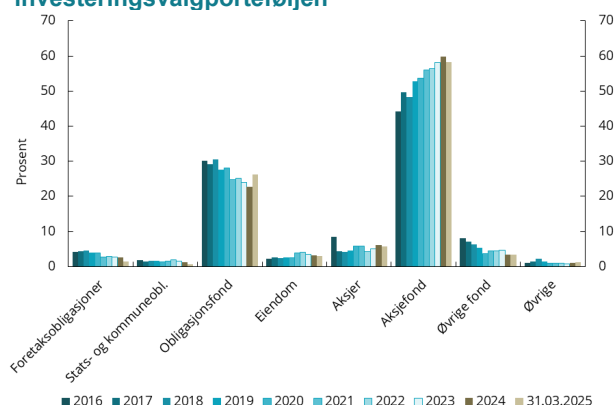
Livsforsikringsforetakenes eiendeler er i hovedsak langsiktige investeringer i ulike sektorer og ulike typer instrumenter. Ved utgangen av første kvartal 2025 hadde investeringene en samlet verdi på 2 370 milliarder kroner, en nedgang på 1 prosent siden årsskiftet. Det er store forskjeller i aktivaklassefordelingen mellom porteføljer med investeringsvalg og porteføljer uten investeringsvalg (kollektiv- og selskapsporteføljen). Obligasjoner utgjør den største andelen av investeringene i kollektiv- og selskapsporteføljen (44 prosent), mens eiendom og aksjer, inkludert aksjefond, utgjør de nest største andelen (19 prosent), se figur 5.3. Obligasjonsandelen er redusert med 4 prosentpoeng siden utgangen av 2023, og aksjeandelen er økt med 3 prosentpoeng. I investeringsvalgporteføljen er aksjer og aksjefond den største aktivaklassen (64 prosent), se figur 5.4. I første kvartal 2025 hadde investeringsvalgporteføljen en verdinedgang på 3 prosent.

Figur 5.3 Livsforsikringsforetakenes investeringer i kollektiv- og selskapsporteføljen



Kilde: Finanstilsynet

Figur 5.4 Livsforsikringsforetakenes investeringer i investeringsvalgporteføljen



Kilde: Finanstilsynet

Livsforsikringsforetakenes utenlandske porteføljer samsvarer godt med porteføljesammensetningen i globale indekser. Om lag halvparten av investeringene i kollektiv- og selskapsporteføljen til norske livsforsikringsforetak er i utenlandske verdipapirmarkeder. Den største andelen er plassert i USA og utgjorde 16 prosent (248 milliarder kroner) av samlede investeringer, se figur 5.5. Av dette var 28 prosent investert i amerikanske aksjer og 42 prosent var indirekte eksponeringer.⁴⁷ I investeringsvalgporteføljen er USA-andelen om lag 30 prosent og andelen investert i norske verdipapirer om lag 32 prosent.

Norske livsforsikringsforetak er betydelig eksponert mot banksektoren

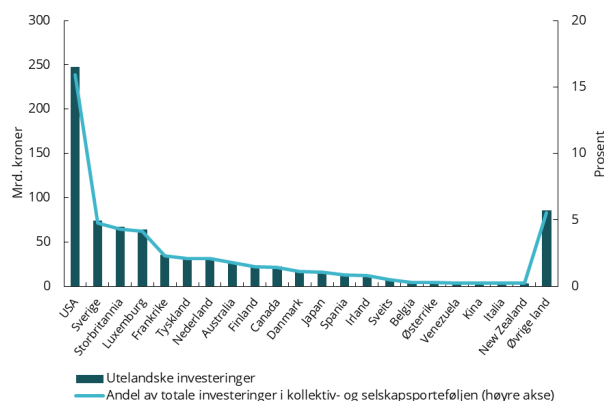
Livsforsikringsforetakene er hovedsakelig eksponert mot finanssektoren, herunder bank, og eiendomssektoren, se figur 5.6. Eksponering mot finansierings- og forsikringsvirksomhet utgjorde 52 prosent av samlede investeringer i kollektiv- og selskapsporteføljen, og av disse var 37 prosent knyttet til bank- og kredittvirksomhet, hvorav om lag halvparten var i utenlandske foretak. Disse investeringene er for det meste seniorobligasjoner og obligasjoner med fortrinnsrett (OMF), som begge gir løpende kontantstrøm.

Tollbarrierer og svakere vekstutsikter internasjonalt kan føre til økt kredittrisiko, høyere risikopremier og verdifall på obligasjoner. Bankenes utlånstap kan øke som følge av svekket inntjening i næringslivet. Den høye eksponeringen mot banksektoren øker sannsynligheten for at utfordringer i bankene kan svekke livsforsikringsforetakenes lønnsomhet og soliditet. Samtidig kan også livsforsikringsforetakenes øvrige investeringer være utsatt.

⁴⁷ Med indirekte eksponering menes eksponeringer via foretakenes fondsinvesteringer (f.eks. investering i et aksjefond som har investert kapitalen videre i amerikanske aksjer). Med direkte eksponeringer menes investering i en eiendel plassert i den aktuelle regionen (f.eks. amerikansk aksje eller statsobligasjon).

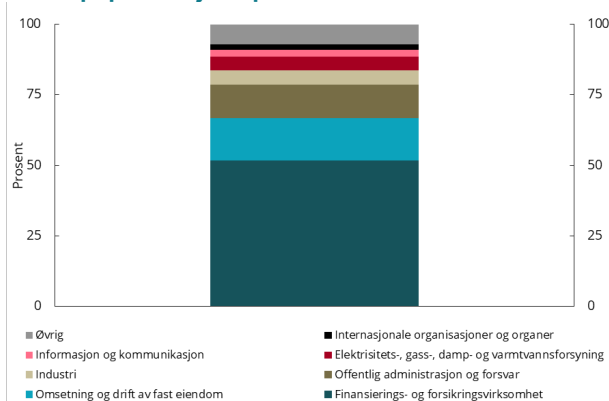
Foretak i industrien kan være særlig sårbare for handelshindringer og økte tollsatser. Norske livsforsikringsforetak har imidlertid begrenset direkte eksponering mot denne sektoren. Samlet sett utgjør industri 5 prosent av investeringene i kollektiv- og selskapsporteføljen. Undersektorene «data og elektrisk industri» og «kjemisk industri» og «farmasøytisk industri» er de største eksponeringene.

Figur 5.5 Livsforsikringsforetakenes utenlandske investeringer i kollektiv- og selskapsporteføljen per 31. mars 2025



Kilde: Finanstilsynet

Figur 5.6 Livsforsikringsforetakenes eksponeringer mot ulike sektorer i kollektiv- og selskapsporteføljene per 31. mars 2025

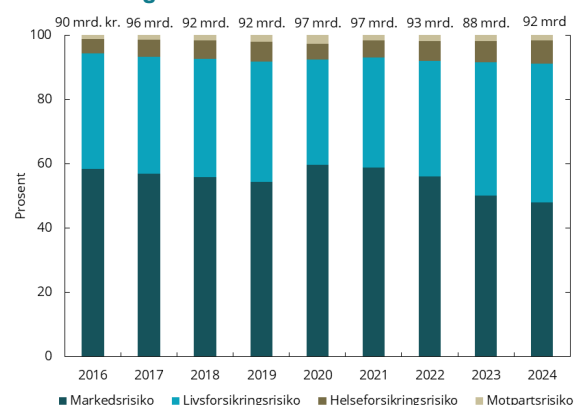


Kilde: Finanstilsynet

Høyere aksjerisiko i pensjonsinnretningene

Livsforsikringsforetakene er eksponert for markedsrisiko gjennom investeringer, herunder i obligasjoner, aksjer og eiendom, samt gjennom forsikringsforpliktelsene, herunder avkastningsgarantien for garanterte produkter. I 2024 utgjorde markedsrisiko 48 prosent av samlet risiko (før fradrag for diversifiseringsgevinster) og var den største risikokomponenten i solvenskapitalkravet for livsforsikringsforetakene, se figur 5.7. Livsforsikringsrisiko og helseforsikringsrisiko utgjorde henholdsvis 43 og 7 prosent av samlet risiko, som er henholdsvis 2 og 1 prosentpoeng høyere enn ved utgangen av 2023. Motpartsrisikoen var tilnærmet uendret og begrenset, blant annet som følge av høy kredittverdighet hos motpartene.

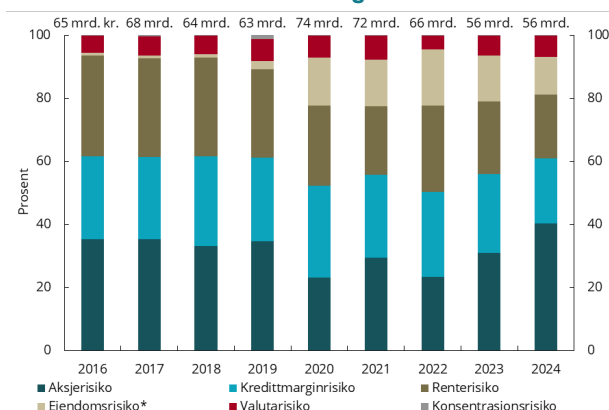
Figur 5.7 Bidrag til solvenskapitalkravet for livsforsikringsforetakene samlet*



*Før fradrag for diversifiseringsgevinster.

Kilde: Finanstilsynet

Figur 5.8 Bidrag til solvenskapitalkravet for markedsrisiko for livsforsikringsforetakene samlet*



*Før fradrag for diversifiseringsgevinster. Hovedårsaken til økningen i eiendomsrisikoen og nedgangen i aksjerisikoen fra og med 2020 er endringer i regelverket som innebærer at investeringer i tilknyttede eiendomsselskaper ikke lenger behandles som aksjer i beregningen av solvenskapitalkravet for forsikringsforetakene, men som eiendomsrisiko. Kilde: Finanstilsynet

Aksjerisiko utgjorde fortsatt det største bidraget til markedsrisiko for livsforsikringsforetakene ved utgangen av 2024 etter en ytterligere økning på 9 prosentpoeng til 40 prosent av samlet markedsrisiko (før diversifisering), se figur 5.8. Økningen har blant annet sammenheng med en positiv utvikling i

aksjemarkedene i 2024, som økte markedsverdien på aksjeporteføljen, samt en høyere stressfaktor i beregningen av kapitalkravet (aksjeprissjokket).⁴⁸ Justeringsmekanismen fungerer slik at aksjeprissjokket øker når aksjeindeksene er høye i forhold til snittet de siste tre årene, og reduseres når aksjeindeksene er lave.

Også for pensjonskassene utgjorde markedsrisiko den største andelen av samlet risiko (før diversifisering), med 88 prosent ved utgangen av 2024. Kapitalkravet for aksjerisiko var den klart største markedsrisikoen, med 52 prosent av samlet markedsrisiko (før diversifisering), etterfulgt av valutarisiko.

Valutarisiko i pensjonsinnretningene

Pensjonskasser og livsforsikringsforetak med offentlige tjenestepensjonsordninger har betydelig markedsrisiko⁴⁹. Valutarisiko er en del av denne risikoen. Pensjonsinnretningene har oppnådd god avkastning de siste 15 årene, og en svekket kronekurs har bidratt til dette.

Livsforsikringsforetak og pensjonskasser valutasikrer gjennomgående sine investeringer i rentepapirer i utenlandsk valuta. Aksjeinvesteringer i utenlandsk valuta har i mindre grad vært valutasikret.

Finanstilsynet registrerer at pensjonskassenes eksponering mot valutarisiko har økt de siste årene, samtidig som sikringsgraden synes å være redusert. Ved årsslutt 2024 utgjorde markedsverdien av pensjonskassenes eiendeler i utenlandsk valuta om lag 25 prosent av samlet forvaltningskapital, mens den ved årsslutt 2019 utgjorde om lag 18 prosent. Samtidig er sikringsgraden for valutarisiko redusert fra 55 prosent i 2019 til 24 prosent i 2024.⁵⁰ Pensjonskassenes kapitalkrav for valutarisiko som andel av samlet kapitalkrav (før diversifisering) økte fra 10 prosent i 2019 til 19 prosent i 2024. Også for livsforsikringsforetak som kun dekker offentlige tjenestepensjonsordninger, ble valutasikringsgraden redusert fra 2019 til 2024.

Lav sikringsgrad bidrar til høyere resultater i perioder der den norske kronen svekkes. Samtidig øker foretakenes sårbarhet ved styrket kronekurs.⁵¹ Historisk har norske kroner svekket seg ved betydelig markedsuro. Foretakene bør likevel være forsiktige med å legge et slikt mønster til grunn i sin risikostyring.

Revisjon av solvens II-regelverket (Solvency II review)

Europaparlamentet og Rådet vedtok 27. november 2024 endringer i solvensregelverket for forsikringsforetak gjennom endringer i Solvens II-direktivet. Detaljerte bestemmelser som utfyller de overordnede bestemmelsene i direktivet, vil fastsettes av EU-kommisjonen gjennom endringer i forordning (EU) 2015/35. Forslag til endringer i forordningen vil antagelig bli sendt på høring sommeren 2025. Nytt regelverk vil tre i kraft i januar 2027. Endringene i regelverket er EØS-relevante og medfører behov for endring av norsk regelverk. Finanstilsynet vil i lys av endringene i Solvens II-regelverket for forsikringsforetak vurdere om det skal gjøres tilpasninger i det forenklede solvenskapitalkravet for pensjonskassene.

⁴⁸ Aksjeprissjokket økte fra 40 prosent for børsnoterte aksjer i OECD-land og 50 prosent for øvrige aksjer per 31. desember 2023 til hhv. 42 prosent og 52 prosent per 31. desember 2024. Justeringsmekanismen i aksjeprissjokket innebærer at sjokket endres fra kvartal til kvartal avhengig av forutgående aksjeprisutvikling, slik at justeringen er maksimalt +/- 10 prosentpoeng fra standardsjokkene på hhv. 39 og 49 prosent.

⁴⁹ Livsforsikringsforetakenes markedsrisiko knyttet til tjenestepensjonsordningene i privat sektor er betydelig lavere enn i offentlige tjenestepensjonsordninger og blir derfor ikke omtalt her.

⁵⁰ Pensjonskassene rapporterer antagelig kun direkte valutaeksponering og -sikring, slik at sikring i fond er holdt utenfor. Samlet var eksponeringen mot utenlandske rentepapirer og aksjer 39 prosent av forvaltningskapitalen for pensjonskassene i 2019 og 45 prosent av forvaltningskapitalen i 2024.

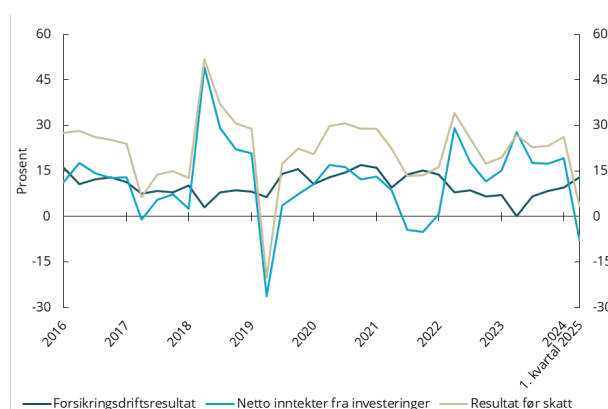
⁵¹ Bruk av sikringsinstrumenter medfører samtidig en likviditetsrisiko som foretakene også må hensynta.

Utviklingen i skadeforsikringsforetakene

Mange værrelaterte skader svekket isolert sett lønnsomheten i skadeforsikring de siste to årene, samtidig som foretakene opplevde sterk kostnadsvekst. Dette førte til innstramminger i vilkår samt økte premier og egenandeler, noe som bidro til bedre resultater i foretakene i 2024 enn året før, se figur 5.9. I første kvartal 2025 bidro økte risikopåslag på obligasjoner og fall i aksjepriser til negative inntekter fra investeringer og følgelig betydelig svekket resultat før skatt.

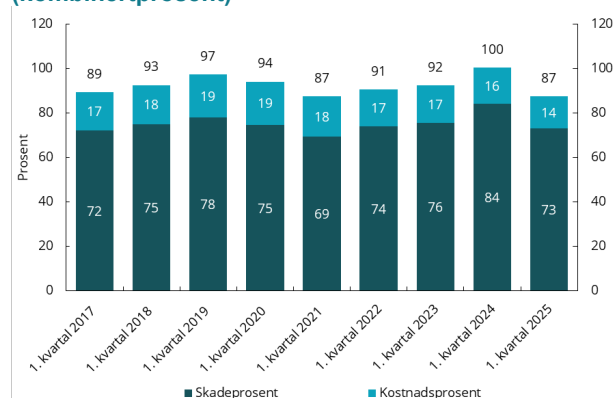
Lønnsomheten fra forsikringsdriften ble vesentlig forbedret i første kvartal 2025 sammenlignet med året før. Kombinertprosenten, dvs. summen av erstatningskostnader og forsikringsrelaterte driftskostnader relativt til premieinntekter, var på samme lave nivå i første kvartal i år som i første kvartal 2021 og klart lavere enn i første kvartal i fjor, se figur 5.10. Lavere kombinertprosent skyldes hovedsakelig økte premieinntekter og lavere skadeutbetalinger så langt i 2025.

Figur 5.9 Resultater i skadeforsikringsforetakene samlet. Prosent av forsikringsinntektene hittil i år



Kilde: Finanstilsynet

Figur 5.10 Sum av skade- og kostnadsprosent for skadeforsikringsforetakene samlet (kombinertprosent)



Kilde: Finanstilsynet

STRESSTEST AV NORSKE BANKER

Finanstilsynet gjennomfører årlige stresstester for å vurdere norske bankers soliditet ved et alvorlig økonomisk tilbakeslag. Stresstesten for 2025 viser at norske banker kan falle under kravet til ren kjernekapital i et kraftig stress. Særlig de største bankkonsernene rammes hardt i årets stresstest som følge av reduserte netto renteinntekter og tap på utlån.

Bakgrunn for stresstesten

I Finanstilsynets årlige soliditetsstresstester anslås virkningen på bankenes resultater og kapitaldekning av ulike negative hendelser. Beregningene belyser hvor godt bankene vil klare seg gjennom slike scenarioer. I utformingen av stresstestene er samspillseffektene mellom ulike risikoe i bankene og i økonomien som helhet forsøkt fanget opp. Beregningene bygger på enkeltbankenes regnskap og eksponeringer. Framskrivningene er gjort ved bruk av den makroøkonometriske modellen NAM-FT.⁵²

Vurderingene i dette kapittelet tar utgangspunkt i et basisscenario og et stressscenario. De to scenarioene beskriver mulige utviklingsbaner for norsk økonomi fra 2025 til 2029. Scenarioene er ikke prognoser for utviklingen framover. Sannsynligheten for at stressscenarioet skal inntreffe, er forholdsvis lav, men ikke null.

Utvikling av bankmodul i NAM-FT

Den makroøkonometriske modellen NAM-FT er utvidet med 27 variabler som representerer resultatregnskap, balanse og kapitaldekning for de norske bankene samlet. Modellutvidelsen muliggjør mer omfattende analyser av den gjensidige påvirkningen mellom realøkonomien og finansmarkedene på den ene siden og banksektoren på den andre. Utvidelsen gir dermed et forbedret rammeverk for makroscenarioer, som benyttes i Finanstilsynets modellbaserte stresstesting av norske bankers kapitaldekning og analyser av finansiell stabilitet. Her omtales modellutvidelsen og de to variablene for tap på utlån til personer og bedrifter, som har inngått i NAM-FT siden 2016, samlet som "bankmodulen".

Tabell 6.1 Variabler i bankmodulen fra bankenes resultatregnskap og balanse

Resultatregnskap	Balanse
Renteinntekter	<i>Eiendeler</i>
Rentekostnader	Brutto utlån til personmarkedet
Netto renteinntekter	Brutto utlån til bedriftsmarkedet
Netto provisjonsinntekter og verdiendring på finansielle instrumenter	Brutto utlån til andre norske og utenlandske kunder
Andre inntekter, herunder mottatt utbytte	Brutto utlån til kunder
Lønn, andre kostnader og avskrivninger	Rentebærende verdipapirer
Driftsresultat	
Tap på utlån	<i>Gjeld og egenkapital</i>
Resultat før skatt	Innskudd fra kunder
Resultat etter skatt	Markedsfinansiering
	Egenkapital
Utbetaling av utbytte m.m.	Forvaltningskapital
Andre egenkapitaltransaksjoner	

Alle variabler er målt i millioner kroner.

Variablene i bankmodulen er listet opp i tabell 6.1 og 6.2. Mer enn to tredjedeler av variablene i bankmodulen er modellert ved økonometriske likninger, og om lag en fjerdedel er bestemt ved definisjonssammenhenger. Både variabler i bankmodulen og variabler som representerer realøkonomien eller finansielle markeder, inngår som forklaringsvariabler i bankmodulen. To av

⁵² NAM-FT er basert på modellen Norwegian Aggregate Model (NAM) og er særlig utviklet for stresstesting av banker og analyser av finansiell stabilitet. NAM er utviklet av professor Gunnar Bårdsen (NTNU) og professor Ragnar Nymoen (Universitetet i Oslo). Dokumentasjon av NAM finnes på Normetrics.no.

variablene ('krav til ren kjernekapital' og 'utbetaling av utbytte m.m. som andel av resultat etter skatt') er eksogene, dvs. ikke forklart i modellen.

Tabell 6.2 Variabler i bankmodulen fra bankenes kapitaldekningsrapportering og andre variabler

Kapitaldekning	Andre variabler
Ren kjernekapital	Utbetaling av utbytte m.m. som andel av resultat etter skatt
Beregningsgrunnlag	Problemlån i prosent av brutto utlån, personmarkedet
Krav til ren kjernekapital	Problemlån i prosent av brutto utlån, bedriftsmarkedet
	Tap på utlån i prosent av brutto utlån, personmarkedet
	Tap på utlån i prosent av brutto utlån, bedriftsmarkedet

'Ren kjernekapital' og 'beregningsgrunnlag' er målt i millioner kroner. De øvrige er forholdstall eller oppgitt i prosent.

De viktigste datakildene er bankenes rapporterte regnskapstall (nøkkeltallsrapporteringen og ORBOF) og kapitaldekning (COREP). Ved bruk av historiske data, som er hentet hovedsakelig fra ulike publikasjoner fra Statistisk sentralbyrå, Norges Bank og Finanstilsynet, er det konstruert tidsserier for de fleste variablene i bankmodulen tilbake til 1987.

Det er foreløpig etablert to tilbakevirkningseffekter fra bankmodulen til de øvrige delene av NAM-FT. 'Bankenes tap på utlån til personmarkedet' er forklaringsvariabel (med negativt fortegn) i likningen for 'husholdningenes samlede brutto gjeld,' som virker videre på variablene 'husholdningenes innenlandske lånegjeld (K2)' og 'bankenes brutto utlån til personmarkedet.' 'Andelen problemlån⁵³ i bedriftsmarkedet' er forklaringsvariabel (med negativt fortegn) i likningen for 'de ikke-finansielle foretakenes innenlandske lånegjeld (K2),' som virker videre på variabelen 'bankenes brutto utlån til bedriftsmarkedet.'

Selv om modellutvidelsen nå blir inkludert i den operative NAM-FT-modellen, er ikke utviklingsarbeidet avsluttet. Evaluering og videreutvikling, som for eksempel etablering av tilbakevirkningseffekter fra bankmodulen til andre deler av NAM-FT og kvalitetssikring av historiske data, vil pågå i tiden framover.

Utviklingen i norsk økonomi

Basisscenarioet

I basisscenarioet forutsettes utviklingen i norsk økonomi i store trekk å følge prognosene til Statistisk sentralbyrå i Økonomiske analyser 1/2025 og Norges Bank i Pengepolitisk rapport 1/2025, se tabell 6.3.

Tabell 6.3 Utviklingen i viktige utenlandske variabler. Årlig vekst i prosent om ikke annet framgår

		2024	2025	2026	2027	2028	2029
Utenlandske konsumpriser (handelsvektet)	Basis	2,8	2,2	2,3	2,2	2,1	2,1
	Stress	2,8	5,1	7,8	4,4	2,1	2,0
Europeisk 3 md. pengemarkedsrente (Euribor, nivå)	Basis	3,6	2,3	2,0	2,1	2,2	2,4
	Stress	3,6	3,7	6,2	5,0	3,6	2,2
Oljepris i USD (nivå)	Basis	81	71	68	67	67	67
	Stress	81	67	60	60	60	60
Eksportmarkedsindikator (handelsvektet)	Basis	1,8	2,4	2,1	2,7	3,0	3,0
	Stress	1,8	-8,9	-10,5	-3,0	0,0	3,0

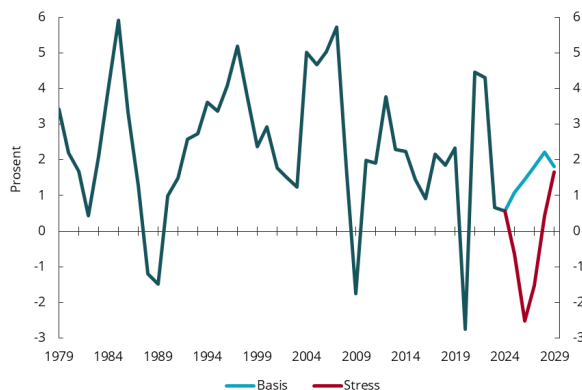
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

Konsumprisveksten synker i basisscenarioet og er nær sentralbankens inflasjonsmål ved slutten av framskrivningsperioden. Det er lagt til grunn at styringsrenten vil bli satt ned i tråd med Norges Banks rentebane i Pengepolitisk rapport 1/2025. Etter en svak utvikling i norsk økonomi i 2023 og 2024 er det ventet at veksten i BNP for Fastlands-Norge tar seg opp framover, men forblir under trend fram til

⁵³ Problemlån er summen av i) misligholdte engasjementer og ii) ikke misligholdte engasjementer hvor det er foretatt spesifiserte tapsnedskrivninger/-avsetninger.

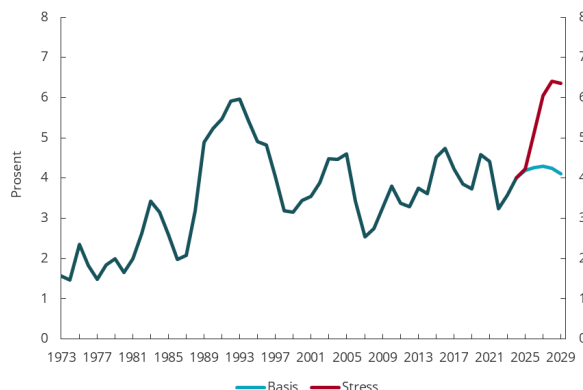
2026, se figur 6.1. Arbeidsledigheten (AKU) holder seg i overkant av 4 prosent i framskrivingsperioden, som er et noe høyere nivå enn det historiske gjennomsnittet, se figur 6.2. Utviklingen i offentlig etterspørsel er forutsatt å følge Statistisk sentralbyrås anslag i Økonomiske analyser 1/2025. Det ventes moderat vekst i boligprisene og i næringseiendomsprisene i framskrivingsperioden, se figur 6.3 og 6.4.

Figur 6.1 BNP Fastlands-Norge, vekst år/år



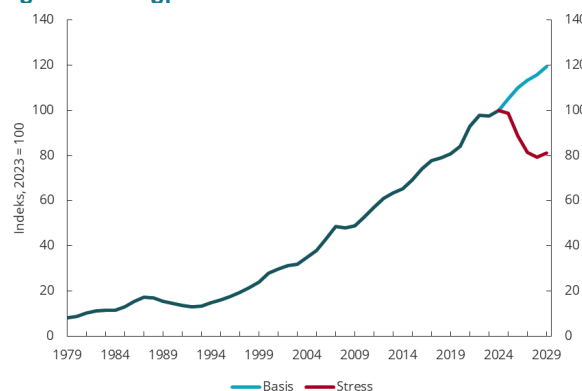
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

Figur 6.2 Arbeidsledighet (AKU)



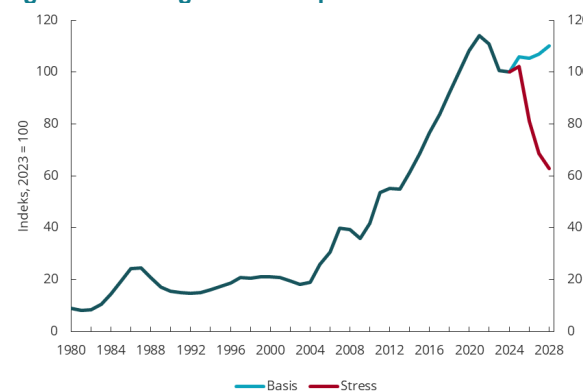
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

Figur 6.3 Boligpriser



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

Figur 6.4 Næringseiendomspriser



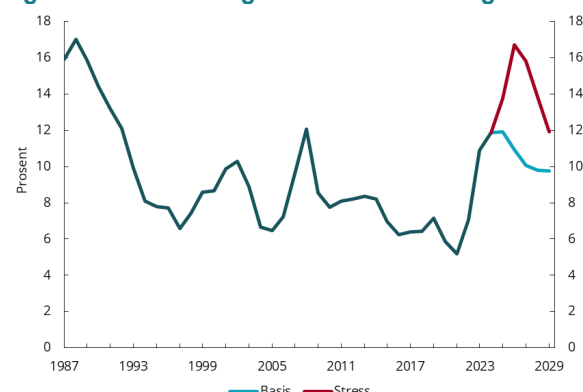
Kilder: Dagens Næringsliv, OPAK, Entra og Finanstilsynet

Figur 6.5 Bankenes gjennomsnittlige utlånsrente



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

Figur 6.6 Husholdningenes rentebelastning*



*Rentebelastning er renteutgifter i prosent av summen av renteutgifter og disponibel inntekt utenom aksjeutbytte. Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

Bankenes gjennomsnittlige utlånsrente holder seg i basisscenarioet omtrent uendret fra 2024 til 2025 og går deretter ned om lag 1,2 prosentpoeng, se figur 6.5. Som følge av høy gjeld og fortsatt høye renter forblir husholdningenes rentebelastning stabil på nesten 12 prosent fra 2024 til 2025. Etter det avtar rentebelastningen til i underkant av 10 prosent i 2029, se figur 6.6. I framskrivingsperioden er veksten i husholdningenes disponible inntekt høyere enn kredittveksten, og gjeldsbelastningen går

derfor ned fra 234 prosent i 2024 til 217 prosent i 2029. Bankenes tap på utlån holder seg lave gjennom framskrivingsperioden, både i personmarkedet og i bedriftsmarkedet.

Stressscenarioet

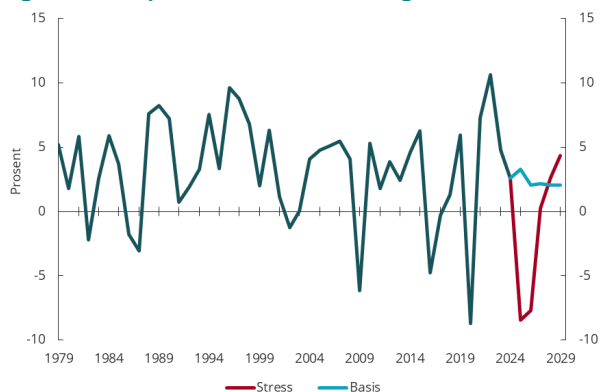
I stressscenarioet legges det til grunn høye tollbarrierer mellom land. Dette fører til økte priser på importerte varer og store forstyrrelser i forsyningskjedene, som bidrar til inflasjonspress. Handelshindringer medfører redusert internasjonal handel og lavere oljepris. Inflasjonen internasjonalt (handelsvektet) forutsettes å stige fra 2,8 prosent i 2024 til 7,8 prosent i 2026, se tabell 6.3. Sentralbankene antas å heve styringsrentene for å dempe prisveksten. Det gir høyere markedsrenter, reprising i finans- og eiendomsmarkedene og et realøkonomisk tilbakeslag internasjonalt.

Norge blir sterkt påvirket av utviklingen internasjonalt og rammes av en betydelig nedgang i etterspørselen fra utlandet, høyere importpriser og økte tollsatser på eksportvarer. Eksporten av tradisjonelle varer og tjenester faller derfor kraftig, se figur 6.7, og bidrar til å redusere fastlands-BNP og næringsinvesteringer. Lavere oljepris fører i tillegg til en større nedgang i oljeinvesteringene enn lagt til grunn i basisscenarioet. Importen faller og demper noe av nedgangen i norsk økonomi.

Lavere oljepris og økt usikkerhet internasjonalt bidrar til ytterligere svekkelse av den norske kronen, som driver inflasjonen videre opp. Konsumprisveksten øker i stressscenarioet fra 3,1 prosent i 2024 til 6,0 prosent i 2026, se figur 6.8. Den norske pengemarkedsrenten (3 md. NIBOR) stiger i samme periode fra 4,7 prosent til 8,2 prosent.

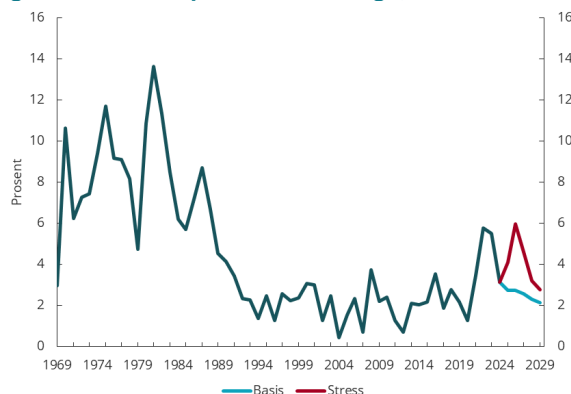
Bankenes gjennomsnittlige utlånsrente øker fra 6,5 prosent i 2024 til 9,6 prosent i 2026, se figur 6.5. En slik rentøkning får store konsekvenser for norske husholdninger som følge av det høye gjeldsnivået og fordi over 95 prosent av husholdningenes gjeld har flytende rente. Husholdningenes rentebelastning øker fra 11,9 prosent i 2024 til 16,7 prosent i 2026, se figur 6.6. Dette er høyere enn rentebelastningen under den globale finanskrisen og nesten like høyt som nivået på slutten av 1980-tallet. Rentebelastningen avtar til 11,9 prosent i 2029. Høyere utlånsrenter har også store konsekvenser for foretakene, der rentebelastningen øker fra 14,6 prosent i 2024 til 21,6 prosent i 2026.

Figur 6.7 Eksport fra Fastlands-Norge, vekst år/år



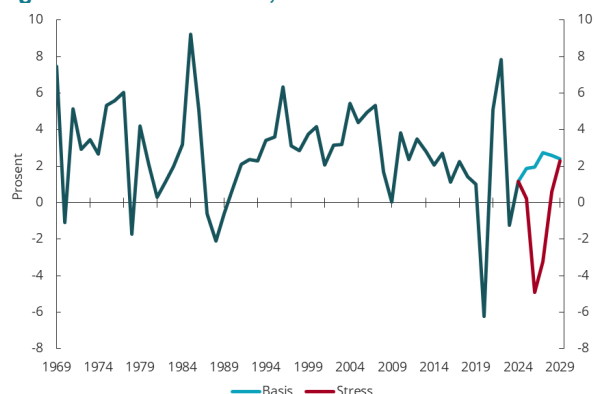
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

Figur 6.8 Konsumprisindeks i Norge, vekst år/år



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

Figur 6.9 Privat konsum, vekst år/år



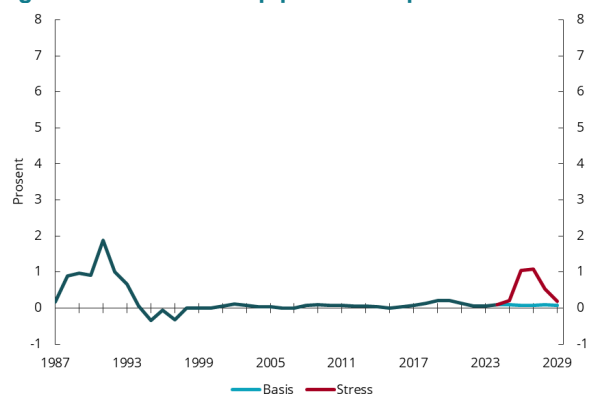
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

Husholdningenes gjeldsvekst er lavere enn inntektsveksten i framskrivingsperioden, og gjeldsbelastningen reduseres med 27 prosentpoeng i stressscenarioet, til 207 prosent i 2029.

Husholdningenes disponible realinntekt går ned de første årene i stresset som følge av høy rentebelastning, færre sysselsatte og reallønnsnedgang. Det fører til et fall på 8 prosent i det private konsumet fra 2024 til 2027, se figur 6.9. Dette, i tillegg til nedgangen i fastlandseksporten og i olje- og næringsinvesteringer, fører til en svært svak utvikling i den økonomiske aktiviteten i Norge. Offentlig etterspørsel og eksport av olje og gass holdes uendret fra basisscenarioet.⁵⁴ BNP for Fastlands-Norge faller 4,6 prosent fra 2024 til 2027, for så å øke med 2 prosent i løpet av 2028 og 2029, se figur 6.1. Arbeidsledigheten (AKU) øker fra 4 prosent i 2024 til over 6 prosent de siste årene i stresset, se figur 6.2.

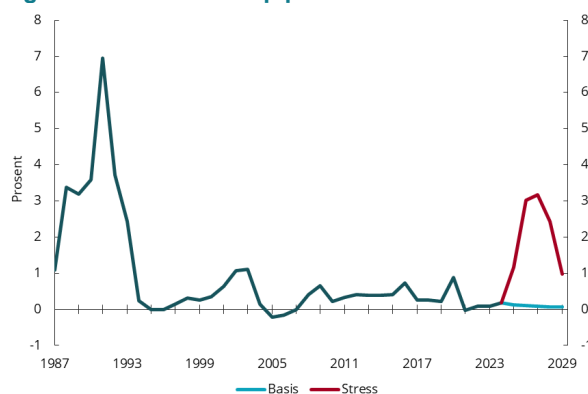
Tilbakeslaget i norsk økonomi gir et markert fall i bolig- og næringseiendomsprisene. Regnet som endring i årlige gjennomsnitt faller boligprisene nominelt med 21 prosent fra 2024 til bunnen i 2028 og næringseiendomsprisene med 37 prosent, se figur 6.3 og 6.4.⁵⁵ Samlet er det en nedgang på 54 prosent i det norske aksjemarkedet fra 2024 til 2026.

Figur 6.10 Bankenes tap på utlån til personer



Kilde: Finanstilsynet

Figur 6.11 Bankenes tap på utlån til bedrifter



Kilde: Finanstilsynet

Bankenes tap på utlån både til personer og til bedrifter øker i stressscenarioet. Tapene øker mest og er størst i bedriftsmarkedet, se figur 6.10 og 6.11. Akkumulert over perioden utgjør tap på utlån til bedrifter 10,8 prosent av utlånene. For utlån til personer er akkumulerte tap 3,0 prosent. Tapene i stressscenarioet er høye, men klart lavere enn bankenes tap under bankkrisen på begynnelsen av

⁵⁴ Det forutsettes ingen finanspolitiske tiltak, som økte overføringer til husholdninger og foretak eller økt offentlig etterspørsel, som respons på stressscenarioet. Dette er en vanlig antakelse i stresstester av bankenes soliditet, da formålet er å analysere om bankene er godt nok kapitalisert til å tåle et kraftig økonomisk tilbakeslag uavhengig av den økonomiske politikken.

⁵⁵ Til sammenligning falt boligprisene i Norge med 24 prosent nominelt (målt som endring i årsgjennomsnitt) fra 1987 til 1992. I samme periode falt prisene på kontorlokaler med 40 prosent.

1990-tallet. I femårsperioden fra 1988 til 1992 var bankenes tap på utlån til bedrifter 20,8 prosent og tap på utlån til personer 5,7 prosent.

I den makroøkonomiske modellen NAM-FT er bankenes tap på utlån estimert fra historiske data som dekker perioden 1987 til 2024. Husholdningenes gjeld i 2025 er vesentlig høyere enn under den norske bankkrisen i starten av perioden. I stressscenarioet stiger husholdningenes rentebelastning til et nivå som ikke er observert siden slutten av 1980-tallet, samtidig som arbeidsledigheten stiger. Bankenes tap på utlån til husholdninger kan i et slikt scenario bli større enn det framskrivingene viser. Også tap på utlån til ikke-finansielle foretak kan bli høyere enn i stressscenarioet.

Bankenes resultater i basisscenarioet

God lønnsomhet og lave utlånstap gjør at bankene får gode resultater i basisscenarioet. Finanstilsynet har antatt at netto renteinntekter i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital vil falle med 35 basispunkter gjennom de tre første årene i scenarioet og deretter flate ut. Antagelsen er basert på at netto renteinntekter går ned mot det historiske snittet. Det er forutsatt en utbyttegrad på 60 prosent og en samlet skatt på overskudd på 25 prosent.

Likevel får bankene gode resultater, og ren kjernekapital øker gjennom perioden. For makrobanken (de største bankkonsernene samlet) øker ren kjernekapitaldekning fra 18,6 prosent i 2024 til 19,2 prosent i 2029. Uvektet kjernekapitalandel øker fra 7,3 prosent i 2024 til 7,6 prosent i 2029.

Bankenes resultater i stressscenarioet

Forutsetninger for stresstesten

Høyere styrings- og markedsrenter i Norge og utlandet fører til høyere finansieringskostnader for norske banker. Det antas at bankene ikke kan øke utlånsrentene like mye som økningen i finansieringskostnadene, blant annet som følge av redusert betalingsevne i ikke-finansielle foretak og husholdninger. Dette fører isolert sett til at rentekostnadene stiger mer enn renteinntektene og at netto renteinntekter faller. I årets stressscenario antas det at netto renteinntekter i prosent av forvaltningskapitalen vil reduseres med 50 basispunkter det første året for så å holde seg konstante de fire siste årene i stressscenarioet.

Det forutsettes at netto provisjonsinntekter i prosent av forvaltningskapital faller med 8 basispunkter det første året i stressscenarioet som følge av lavere aktivitetsnivå i økonomien. Det forutsettes ingen endringer i resten av perioden. Administrasjonskostnadene følger den generelle utviklingen for lønnskostnader fra NAM-FT.

Fall i aksjemarkedene og høyere markedsrenter fører til at aksje- og obligasjonsporteføljene til bankene faller i verdi. Verdijusteringene resultatføres gjennom perioden. Andre driftsinntekter, utbytteinntekter og avskrivninger holdes konstante. Det antas også en svak økning i risikovektene som følge av økt usikkerhet i økonomien.

Antagelsen om utbyttegrad og samlet skatt på overskudd er lik som i basisscenarioet. I år med underskudd settes utbytte og skatt til null. Videre forutsettes det ingen strategiske grep fra bankene eller innskudd av ny egenkapital fra eierne gjennom stressperioden.

Fordeling av utlånstap mellom banker

Bankenes totale tap på utlån til henholdsvis personkunder og ikke-finansielle foretak blir beregnet i Finanstilsynets makromodell NAM-FT. I modellen beregnes tap i prosent av total utlånseksponering for hvert av årene 2025–2029. Videre framskrives bankenes utlån til henholdsvis personkunder og ikke-finansielle foretak. Den årlige tapsprosenten multiplisert med den totale utlånseksponeringen utgjør bankenes totale utlånstap i kroner. De totale utlånstapene fordeles mellom bankene ved å vekte

bedriftsporteføljen med estimert kredittrisiko i de ikke-finansielle foretakene. Kredittrisikoen beregnes i Finanstilsynets kredittrisikomodell (SEMKO). Tap på utlån til personer fordeles på enkeltbanker etter den enkelte banks andel av totale utlån til personkunder.

SEMKO er Finanstilsynets konkurs- og misligholdsanssynlighetsmodell. I SEMKO estimeres konkurssansynlighet (PB) for ikke-finansielle foretak fordelt på elleve næringsgrupper som en funksjon av årsregnskapene, foretaksinformasjon og makroøkonomiske størrelser. Ved å benytte anslag fra NAM-FT på de makroøkonomiske størrelsene i 2025–2029 og foretakenes siste regnskapstall framskrives PB-ene i både basis- og stressscenarioet. PB-ene blir oppskalert til misligholdsansynligheter (PD-er) ved å kalibrere dem mot bankenes gjennomsnittlige PD-er per næring ved utgangen av 2024.

Bankenes beregningsgrunnlag blir framskrevet med kredittvekstanslagene fra NAM-FT.

Se også [Finansielt utsyn juni 2021](#) for en beskrivelse av metodikken for tapsfordeling mellom bankene.

Stresstestresultater for norske bankkonsern

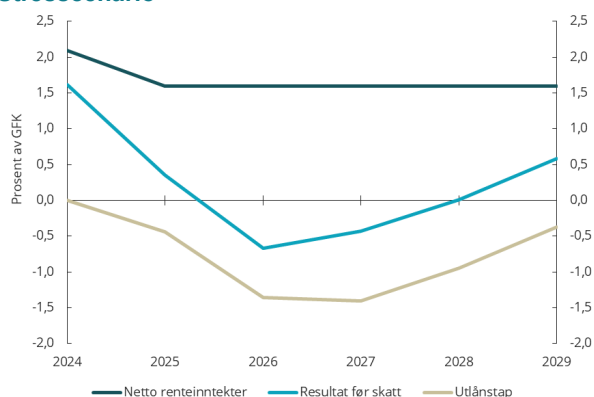
Finanstilsynets stresstest omfatter alle norske banker. Stresstesten for bankkonsern omfatter de største bankene i Norge. Filialer av utenlandske bankkonsern omfattes ikke av stresstesten.

For konsernbanken, aggregatet av bankene i utvalget, faller rentenetto som prosent av forvaltningskapital fra 2,09 prosent i 2024 til 1,59 prosent i stressperioden. Netto provisjonsinntekter som andel av forvaltningskapital faller fra 0,38 prosent til 0,30 prosent.

Tap på utlån til bedrifter og husholdninger blir betydelige i stressperioden. I årene 2026 og 2027 er samlede tap på utlån til personmarkedet og bedriftsmarkedet på henholdsvis 1,36 prosent og 1,40 prosent som andel av forvaltningskapitalen, se figur 6.12. Økte renter og nedgang i aksjemarkedet fører til et samlet tap i markedsporteføljen på 0,23 prosent som andel av forvaltningskapital i 2026.

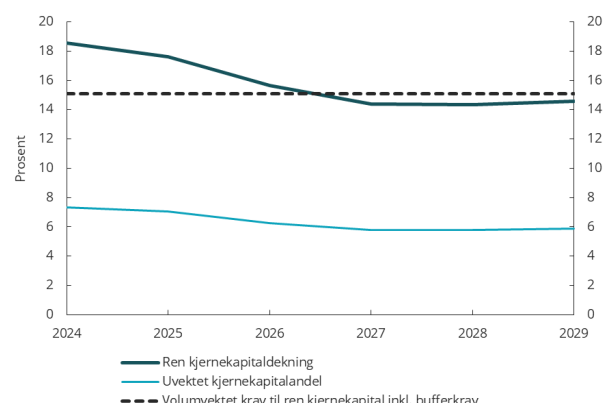
Lavere inntekter og høyere kostnader fører til negative resultater før skatt for konsernbanken i årene 2026, 2027 og 2028. Fra 2024 til 2026 faller resultat før skatt i prosent av forvaltningskapital fra 1,62 prosent til minus 0,67 prosent. Negative resultater fører direkte til lavere egenkapital for konsernbanken og svekker kapitaldekningen.

Figur 6.12 Resultat og viktigste resultatkomponenter. Norske bankkonsern. Stressscenario



Kilde: Finanstilsynet

Figur 6.13 Utvikling i kapitaldekning. Norske bankkonsern. Stressscenario



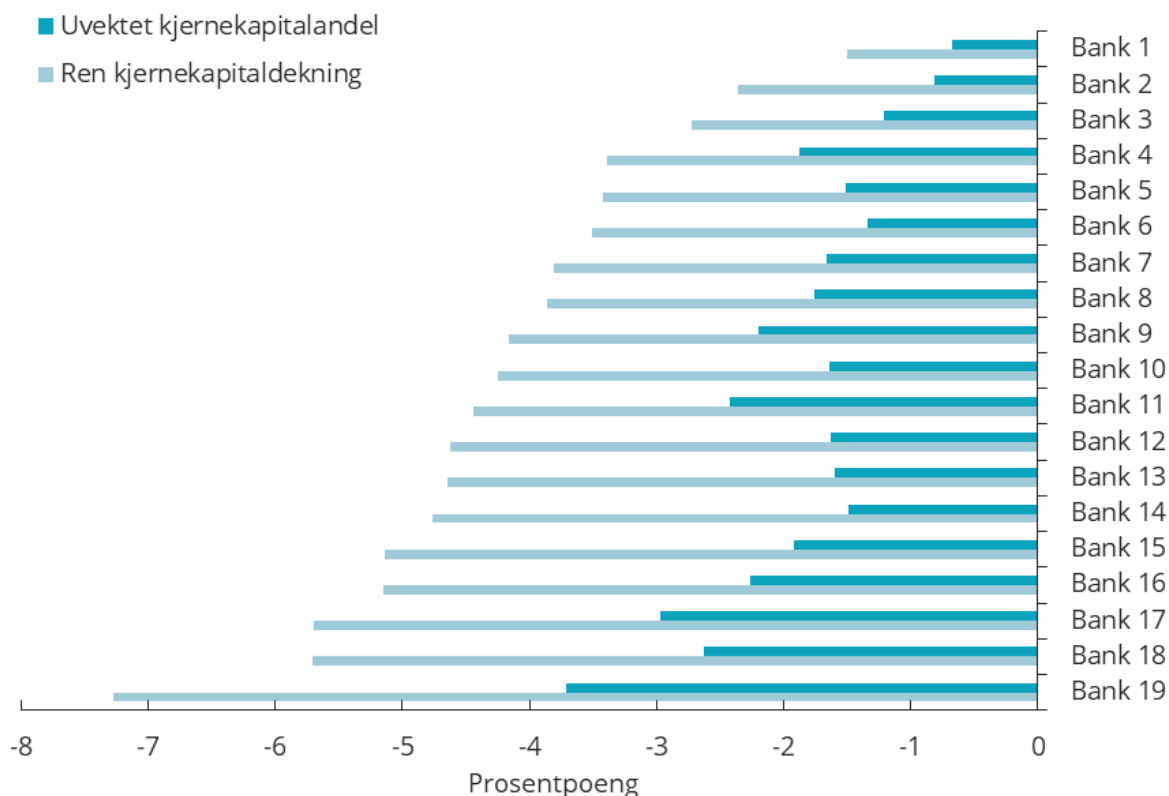
Kilde: Finanstilsynet

Ren kjernekapitaldekning faller fra 18,6 prosent i 2024 til 14,4 prosent i 2028, se figur 6.13. Uvektet kjernekapitalandel faller fra 7,3 prosent i 2024 til 5,8 prosent i 2028.

Av de 19 bankene som inngår i konsernbanken, faller 14 banker under kravet til ren kjernekapitaldekning.⁵⁶ Figur 6.14 viser endring i kjernekapitaldekning for enkeltbanker. Dersom motsyklisk kapitalbuffer settes til 0, vil 4 av 19 banker ikke tilfredsstille kravet til ren kjernekapitaldekning. Ingen av bankene faller under minstekravet til uvektet kjernekapitalandel.⁵⁷

Forskjellen i resultater for de ulike bankene avhenger av hvor godt utgangspunkt de har. Banker med høyere kjernekapitaldekning og høyere inntektsmarginer rammes relativt mindre i stressscenarioet enn banker med lavere kjernekapitaldekning og lavere inntektsmarginer. I tillegg vil banker med høyere misligholdsanssynligheter i bedriftsporteføljen tilskrives en relativt større andel av utlånstapene enn banker med lavere misligholdsanssynligheter.⁵⁸

Figur 6.14 Endring i kapitaldekning fra 2024 til minimumspunkt. Norske bankkonsern. Stressscenario



Kilde: Finanstilsynet

Stresstestresultater for øvrige norske banker

Øvrige norske banker (82 banker) omfatter i hovedsak mindre og mellomstore sparebanker. Soliditeten i disse bankene stresstestes på enkelt-selskapsnivå (morbank). Det legges til grunn det samme makrosenarioet og i stor grad den samme metodikken som for bankkonsernene.

De øvrige norske bankene får i gjennomsnitt negative resultater i årene 2026, 2027 og 2028. Fra 2024 faller resultat før skatt i prosent av forvaltningskapital fra 1,81 prosent til minus 0,85 prosent i 2027. Dette svekker ren kjernekapitaldekning, som faller fra 23,3 prosent i 2024 til 16,5 prosent i 2029, dvs. med 6,8 prosentpoeng. Uvektet kjernekapitalandel faller fra 10,2 prosent til 7,1 prosent i 2029.

I alt 19 av 82 banker bryter kravet til ren kjernekapitaldekning, noe som reflekterer at de fleste av bankene ved utgangen av 2024 hadde en kapitaldekning betydelig over gjeldende krav. Dersom motsyklisk kapitalbuffer reduseres til 0, vil 12 av 82 banker bryte kravet til ren kjernekapitaldekning.

⁵⁶ Samlet krav til ren kjernekapitaldekning omfatter minstekrav, bufferkrav og pilar 2-krav.

⁵⁷ Minstekravet til uvektet kjernekapitalandel er 3 prosent.

⁵⁸ Se boks "Fordeling av utlånstap mellom banker" for mer informasjon.

Om stresstesting

Erfaringer viser at systemrisikoen kan være høy i banknæringen. Det henger sammen med høy gjeldsgrad hos mange låntakere, bankenes eksponering mot samme risikofaktorer og nære sammenbindinger mellom finansforetakene. Siden risikomålinger og risikosensitive kapitalkrav er beheftet med stor usikkerhet og ikke fanger opp alle relevante risikofaktorer, må bankene selv og tilsynsmyndighetene utøve betydelig grad av skjønn i vurderinger av bankenes kapitalbehov.

Stresstesting av bankenes resultater og kapitaldekning supplerer tradisjonelle risikomålinger og beregninger av risikovekter. Mens risikomålingssystemer er basert på forutsetninger om sannsynlighetsfordelingene til risikofaktorer, er et viktig moment ved stresstesting ikke å legge til grunn forutsetninger om at risikofaktorene følger gitte sannsynlighetsfordelinger. Begrunnelsen er at en vesentlig del av usikkerheten ikke kan modelleres i den forstand at det ikke kan knyttes sannsynligheter til utfall. Erfaringer viser at kriser kan komme brått og overraskende.

Formålet med stresstester er å vurdere konsekvensene for bankene og banksystemet av en samling hendelser (scenarioer) som har lav sannsynlighet for å inntreffe. Scenarioene har ofte trekk som kan kjennes igjen fra tidligere kriser i en eller annen kombinasjon.

Ved et alvorlig tilbakeslag i norsk økonomi vil myndighetene vurdere finans- og pengepolitiske tiltak og eventuelt andre tiltak for å dempe nedgangen og motvirke uheldige virkninger i økonomien og det finansielle systemet. Det faller utenfor formålet med denne typen stresstester å vurdere hvilke myndighetsiltak som bør eller kan iverksettes under et stressscenario for å dempe utslagene.

Stresstestverktøyet til Finanstilsynet benyttes både i vurderinger av finansiell stabilitet og i vurderinger av kapitalbehovet i enkeltbanker.

Finanstilsynet

Revierstredet 3
P.O. Box 1187 Sentrum
NO-0107 Oslo

Tel. +47 22 93 98 00
post@finansstilsynet.no
finansstilsynet.no

