



KREDITILSYNET
The Financial Supervisory Authority of Norway

Tilstanden i finansmarkedet

2007

Rapporten gir en framstilling av situasjonen i finansinstitusjonene sett i lys av utviklingen i økonomi og markeder. Det gis vurderinger av mulige kilder til framtidige stabilitetsproblemer i det norske finansielle systemet.

Tilstanden i finansmarkedet 2007

Innledning

Hovedpunkter	2
Sammendrag	5

1. Konjunkturer og markeder 9

2. Finansinstitusjonene

Strukturen i finansmarkedet	14
Verdipapirmarkedene	16
Banker	18
Finansieringsforetak	21
Livsforsikringsselskaper	22
Pensjonskasser	22
Skadeforsikringsselskaper	23
Verdipapirforetak	23
Forvaltningsselskaper for verdipapirfond	24
Lønnsomhet og soliditet i nordiske finanskonsern	25

3. Risikoområder

Kredittrisiko	26
<i>Kredittvekst</i>	26
<i>Husholdninger</i>	27
<i>Næringsliv</i>	38
Likviditetsrisiko	41
Markedsrisiko	45
<i>Bankene</i>	45
<i>Livsforsikringsselskapene</i>	45
<i>Pensjonskasser</i>	47
<i>Skadeforsikringsselskapene</i>	48
Forsikringsrisiko	49
Operasjonell risiko	50

4. Regelverk

Kapitaldekningsregelverket – Basel II	52
Regelverk for ansvarlig kapital	53
Obligasjoner med fortrinnsrett	54
Internasjonale regnskapsstandarter (IFRS)	55
MiFID	56
Forsikringslov	56
Solvens II	57
Infrastruktur	59

5. Hva skjedde i finansmarkedene i 2007?

Vurderinger av finansiell stabilitet i 2007	60
Amerikansk boliglånskrisen og finansiell uro	61
<i>Krisen i amerikanske boligmarkeder og internasjonale smittevirkninger</i>	62
<i>Northern Rock</i>	65
<i>Norske finansinstitusjoner og internasjonal finansuro</i>	66
<i>Terra Securities</i>	67
<i>Utvikling i finansmarkedene og konsekvenser for regelverk og tilsyn</i>	68
<i>Internasjonalt arbeid med forbedring av regelverk og tilsyn</i>	69

Vedlegg: Resultater og balanseutdrag for norske finansforetak	72
--	----

Der hvor ikke annet er oppgitt er Kredittilsynet kilde for grafer og tabeller.
Redaksjon avsluttet 25. februar 2008.

Innledning

Det finansielle systemet sørger for omfordeling av kapital og risiko og ivaretar betalings- og oppgjørsfunksjoner. Finansiell stabilitet, velfungerende markeder og tillit til det finansielle systemet er nødvendige for at finanssystemet skal fungere tilfredsstillende. Kredittilsynet skal gjennom tilsyn med foretak og markeder bidra til finansiell stabilitet og velfungerende markeder. Solide finansinstitusjoner med god risikostyring og internkontroll er særlig viktig for å sikre finansiell stabilitet.

Mange land, også de fleste nordiske, har de siste årtiene hatt tilfeller av alvorlige problemer i finanssektoren, med betydelige kostnader for samfunnet. I mange tilfeller oppstår stabilitetsproblemer som følge av makroøkonomiske sjokk som synliggjør sårbarheter i det finansielle systemet. I andre tilfeller har stabilitetsproblemene sitt opphav i selve det finansielle systemet. Erfaringene fra blant annet de nordiske bankkrisene på 1990-tallet viste at kraftig og vedvarende kredittvekst kombinert med sterk prisvekst i eiendoms- og verdipapirmarkedene øker sårbarheten i det finansielle systemet for makroøkonomiske sjokk eller andre uforutsette hendelser. Særlig under lengre oppgangsperioder med sterk vekst i kreditt og formuespriser øker faren for at finansinstitusjoner, forbrukere og investorer undervurderer risikoen i finansmarkedene. Den internasjonale finansuroen i 2007 oppstod etter flere år med kraftig vekst i kreditt og boligpriser i mange land, høy avkastning på finansielle instrumenter og svært lave risikopremier i de internasjonale finansmarkedene. Køen av innskytere utenfor Northern Rock viste at det også i vår tid kan oppstå mistillit og ustabilitet i deler av det finansielle systemet.

Kredittilsynet har siden 1994 utarbeidet analyser og vurderinger av mulige stabilitetsproblemer i norsk finansnæring på bakgrunn av utviklingen i norsk og internasjonal økonomi. Dette er en nødvendig del av soliditetstilsynet. Vesentlige deler av vurderingene av lønnsomhets- og soliditetsutviklingen i enkeltinstitusjoner må gjøres på bakgrunn av den generelle tilstanden i det finansielle systemet. Fra og med 2003 offentliggjøres disse vurderingene av tilstanden i finansmarkedene. Arbeidet inngår i et trepartssamarbeid mellom Finansdepartementet, Norges Bank og Kredittilsynet for å sikre finansiell stabilitet.

Hovedpunkter

Etter gjennomgang av resultatene for finansinstitusjonene og verdipapirforetakene og vurderinger av de økonomiske utsiktene, kan hovedtrekkene for norsk finansnæring oppsummeres slik:

- Den internasjonale finansuroen, som startet sommeren 2007, utløst av problemer i amerikanske subprime-boligmarkeder, vil prege internasjonale finansmarkeder også i 2008. Situasjonen er karakterisert ved økt risikoaversjon, høyere risikopremier samt dyrere og

vanskeligere tilgang på likviditet sammenlignet med situasjonen før andre halvår 2007. Store tap på strukturerte produkter har ført til at mange internasjonale banker har hatt behov for økt egenkapital, og det er klare tegn til redusert utlånsvillighet både i USA og i Europa. Det er nå fare for vesentlig redusert vekst i internasjonal økonomi, til tross for myndighetenes tiltak for å hindre alvorlig realøkonomisk nedgang. Fallet i aksjemarkedene i begynnelsen av 2008 reflekterer utsiktene til svakere økonomisk vekst og redusert inntjening i foretakene. Virkningene av finansuroen på norske finansinstitusjoner har så langt vært begrensede. Fortsatt urolige markeder kan skape problemer for enkeltinstitusjoner. Et alvorlig tilbakeslag i internasjonal økonomi vil føre til dårligere utsikter for finansnæringen generelt.

- De norske bankenes resultater for 2007 var fortsatt gode, og egenkapitalavkastningen var høy. Bankene hadde samlet sett ikke utlånstap, og kostnadene økte mindre enn forvaltningskapitalen. Resultatene var noe svakere enn i 2006, som følge av økte kurstap på verdipapirer, ingen tilbakeføringer av utlånstap og lavere netto renteinntekter i forhold til forvaltningskapital. Norske banker har ikke hatt eksponeringer mot subprime-boliglån eller strukturerte kredittprodukter, og hadde i 2007 bare moderate nedskrivninger på sine utenlandske obligasjonsbeholdninger som følge av økte kredittrisikopåslag. Redusert utlånsvilje og utlånsevne i en del større europeiske banker kan gjøre det mulig for norske banker å styrke sin konkurransekraft i enkelte utlårssegmenter.
- Fremover står bankene overfor enkelte utfordringer. Både kredittrisiko og likviditetsrisiko har økt siden sommeren 2007. Det er fortsatt press på rentemarginer og netto renteinntekter. Den kraftige utlånsvæksten til foretak og til husholdninger stiller store krav til risikostyring i bankene, særlig under de mer usikre økonomiske utsiktene. Husholdningenes gjeldsbelastning fortsatte å øke fra et allerede høyt nivå. Kredittilsynets boliglånsundersøkelse fra høsten 2007 viser at det fortsatt gis en betydelig andel lån utover verdigrunnlaget, til tross for kraftig oppbremsing i boligprisveksten og fall i boligprisene siste halvår 2007. Liten andel fastrentelån og mindre nedbetaling på lån øker sårbarheten i husholdningene. Et fall i boligprisene kan skape problemer for husholdninger som låner 100 prosent av boligverdien. Dersom rentene må økes som følge av høyere inflasjon, eller det blir et internasjonalt konjunkturt tilbakeslag, vil bankenes lønnsomhet svekkes, først og fremst gjennom økte tap og redusert vekst. Endrede forventinger om inntektsvekst og boligpriser kan forsterke dette. Utsiktene for finansiell stabilitet i Norge i 2008 er fortsatt tilfredsstillende. Høy lønnsomhet og god soliditet gjør at bankene samlet sett kan stå imot moderate tilbakeslag i økonomi og markeder.
- Omfanget av rammekreditter vokser kraftig. Rammekredittene gir økt fleksibilitet for låntakerne, men setter også større krav til låntakere og banker. Kredittilsynet vil overfor FNH og Sparebankforeningen ta opp spørsmålet om bransjestandarder som kan sikre en forsvarlig kredittpraksis på området, blant annet ved at bankene jevnlig foretar fornyede kredittvurderinger av låntakerne.
- Likviditetssituasjonen i norske banker er tilfredsstillende, men kravene til styring av bankenes likviditetsrisiko er likevel blitt mer krevende siden finansuroen brøt ut sommeren 2007.

Utviklingen internasjonalt i 2007 viste at verken banker eller myndigheter fullt ut hadde tatt høyde for enkelte av de mekanismene som skapte likviditetsproblemer i internasjonale markeder. I Kredittilsynets arbeid vil det fortsatt legges stor vekt på bankenes styring og måling av likviditetsrisiko. Bankene er gjennom Basel II pålagt å vurdere sin likviditetsrisiko i kapitalvurderingsprosessene, og sørge for at soliditeten også er tilstrekkelig til å sikre tilgang til penge- og kapitalmarkedene under vanskelige markedsforhold.

- Livsforsikringsselskapenes bokførte resultater økte noe i 2007, mens verdijusterte resultater, som også tar hensyn til urealiserte verdiendringer på selskapenes eiendeler, falt. Selskapene hadde ikke eksponering av betydning mot amerikanske boliglån eller verdipapirer med sikkerhet i slike, men hadde kurstap på foretaksobligasjoner som følge av høyere kredittrisikopåslag og økte renter. Selv om aksjemarkedene falt kraftig sommeren 2007, var det for året som helhet likevel oppgang, og på Oslo Børs steg verdiene med om lag 11 prosent i 2007. Selskapenes overskudd økte gjennom store oppskrivninger av eiendom. Selskapene gjorde samtidig betydelige avsetninger i 2007 for å møte høyere fremtidige forpliktelser som følge av økt levealder ("langt liv"). Selskapenes aksjeandeler og bufferkapital ble redusert i 2007, og ytterligere som følge av fallet i aksjemarkedene i begynnelsen av 2008. Det er stor usikkerhet knyttet til videre utvikling i aksjemarkedene og et internasjonalt konjunkturtilbakeslag kan gi et mer langvarig fall. Selskapenes markedsrisiko har økt, og setter krav til god risikostyring og tilfredsstillende bufferkapital.
- De nye kapitaldekningsreglene (Basel II) gjelder fra 2008 for alle banker. For de større bankene, som benytter interne modeller for beregning av minstekrav til kapital, begrenser overgangsreglene for 2008 og 2009 et mulig fall i kapital som følger av reduserte minstekrav til ansvarlig kapital. Den økte usikkerheten i økonomi og boligmarkeder tilsier at bankene i sin kapitalplanlegging må ta tilstrekkelig høyde for nedgangskonjunkturer og vanskeligere finansieringsforhold. Utlånsforskriften og nye regnskapsregler har ført til redusert nivå på tapsnedskrivningene, noe som isolert sett har bidratt til en viss økning i kravene til egenkapital for å møte ikke-forventede tap. Det er samtidig fare for at nye internasjonale regler for ansvarlig kapital åpner for svekket kvalitet på kjernekapital. Bankene, særlig de som benytter interne modeller, må ta høyde for usikkerhet knyttet til kalibrering av kravene og andre egenskaper ved modellene.
- Tillit til det finansielle systemet er av sentral betydning både for finansiell stabilitet og velfungerende markeder. Tapene i Société Générale demonstrerer tydelig betydningen av operasjonell risiko samt av gode risikostyringssystemer og god internkontroll. Norske kommuner fikk store tap på investeringer formidlet av Terra Securities. Mange kunder har de siste årene opplevd tap på lånefinansierte investeringer i sammensatte produkter. Dette understreker betydningen av god forretningsskikk ved salg av verdipapirer og sammensatte produkter, og at manglende eller ufullstendig informasjon om risiko og avkastning kan svekke tilliten til aktørene i finansmarkedet og det finansielle systemet generelt. Nytt regelverk kan bidra til at slike problemer blir mindre fremover. Tilliten til aktører og det finansielle systemet kan også bli svekket som følge av svakheter i betalings- og oppgjørssystemene.

Sammendrag

Veksten i verdensøkonomien fortsatte gjennom 2007, men ble likevel noe svakere enn i 2006. Det er særlig landene utenom OECD-området som vokser sterkt, og Kina hadde for første gang det største vekstbidraget til samlet global produksjon. Også i India og Russland er BNP-veksten høy. USA er preget av problemene i boligmarkedet og den påfølgende uroen i finansmarkedene. Konjunkturtoppen i Europa er trolig passert. Problemene i kredittmarkedet og det store fallet i aksjemarkedene har ført til at prognosene for veksten i de fleste industrilandene er nedjustert for 2008, særlig for USA. Samtidig er nedjusteringene små for utviklingslandene, og utsiktene for veksten i verdensøkonomien samlet sett er forholdsvis gode. Kraftig oppgang i prisene på olje og matvarer har ført til økende inflasjon i flere land. Uroen i finansmarkedene og realøkonomien i USA bidrar til usikkerhet om utviklingen fremover.

Verdipapirmarkedene ble i 2007 preget av svært urolige perioder. Uroen ble utløst av krisen i det amerikanske markedet for subprime-boliglån. Store deler av disse lånene er verdipapiriserte, og usikkerhet om størrelse og spredning av tap ga økte risikopremier også på andre verdipapirer. Dette førte til tillitskrise mellom aktørene og betydelige likviditetsproblemer for banker i mange land. Renten i interbankmarkedene steg kraftig. Flere sentralbanker tilførte likviditet, og sentralbanken i USA senket styringsrenten med 1 prosentpoeng fra september til desember 2007, til 4,25 prosent. Mot årsskiftet var det noe nedgang i pengemarkedsrentene. Ved inngangen av 2008 økte problemene i finansmarkedene igjen. Den amerikanske sentralbanken senket derfor i januar styringsrenten med 1,25 prosentpoeng i løpet av en drøy uke, noe som bidro til ytterligere fall i pengemarkedsrentene. Nedjusterte vekstforventninger har bidratt til at renten på amerikanske statsobligasjoner gikk ned med 0,6 prosentpoeng i 2007, til 4,1 prosent, mens gunstig konjunkturutvikling medvirket til at tilsvarende rente i euroområdet økte svakt gjennom året. Også i Norge økte obligasjonsrentene, til 4,7 prosent ved utgangen av 2007. Siden årsskiftet har det vært nedgang i de lange rentene både internasjonalt og i Norge. Aksjemarkedene ble preget av usikkerheten blant investorene. Uroen i kredittmarkedene førte til en kraftig nedgang i aksjemarkedene sommeren 2007, og Oslo Børs falt med 16 prosent på en måned. Gode resultater i foretakene, høy oljepris og positive vekstutsikter for norsk økonomi bidro til fornyet oppgang fra midten av august. Utover høsten var det imidlertid ujevn utvikling. For 2007 sett under ett har Oslo Børs og MS Verdensindeksen økt med henholdsvis 11,5 og 2,8 prosent. Så langt i 2008 har verdiene på Oslo Børs falt med over 13 prosent.

Høykonjunkturen i norsk økonomi styrket seg ytterligere i 2007, drevet av sterk oppgang både i innenlandsk etterspørsel til konsum og investeringer og i eksporten. Justert for energi og avgifter økte inflasjonen gjennom året. Aktiviteten i boligmarkedet viser imidlertid klare tegn til avdemping. Boligprisveksten har falt på månedsbasis de siste syv månedene og 12-månedersveksten avtok fra en topp på over 19 prosent i januar 2007 til 0,3 prosent i januar 2008. Markedet for næringseiendom har de siste årene vært preget av stigende priser og fallende avkastningskrav, og det er så langt få tegn til avmatting. Det er særlig høye omsetningspriser på sentrumsnære eiendommer i de større byene, og leieprisene på prestisjelokaler fortsetter å øke samtidig som arealledigheten avtar. Sårbarheten for høyere renter eller svakere vekst i økonomien har økt. Arbeidsmarkedet er svært stramt, og registrert arbeidsledighet utgjorde 1,8 prosent av arbeidsstyrken i januar. Samtidig øker presset på lønningene. Høykonjunkturen gjenspeiles i kredittveksten, som holder seg høy både i husholdningene og

foretakene. Mot slutten av året økte den innenlandske kredittveksten til foretakene, mens andelen av kreditt som kom fra utlandet, avtok noe.

Husholdningenes kredittvekst har i flere år vært høyere enn inntektsveksten og ført til en kraftig oppgang i gjeldsbelastningen. Rentebelastningen har vært lav de siste årene, men høyere renter kombinert med fortsatt økende gjeld gir økende rentebelastning. Husholdningenes finansielle sparing har falt kraftig siden 2006, og spareraten var negativ i 2007. For husholdningene samlet sett er formuessituasjonen vesentlig bedre enn i 1980-årene, særlig som følge av økt boligformue. Den likvide nettofinansformuen, der forsikringskrav er holdt utenfor, er imidlertid negativ. Det er stor spredning mellom husholdningene i fordeling av gjeldsbelastning og formue, og særlig de yngste aldersgruppene er gjeldsutsatte. Konjunkturoppgangen har økt foretakenes lønnsomhet og egenkapitalandel betraktelig, noe som har ført til bedret gjeldsbetjeningsevne i de fleste næringer til tross for den sterke gjeldsøkningen. Kredittilsynets undersøkelse av bankenes eksponeringer mot utvalgte næringer viser nedgang i høyrisikoengasjementene for de fleste næringene.

Det norske finansmarkedet preges av at store finansgrupper har høye markedsandeler, særlig innenfor bank, verdipapirfond og livsforsikring. De senere årene har utenlandske aktører fått økende innflytelse, både gjennom oppkjøp og gjennom betydelig høyere vekst i utlån enn hos deres norske konkurrenter. Bankene har hatt meget gode resultater de siste årene. Resultatene var gode også i 2007, og egenkapitalavkastningen var høy. Resultatet ble noe svakere enn året før, i første rekke som følge av kurstap på verdipapirer og at det ikke lenger er tilbakeføringer av utlånstap. Norske banker er ikke direkte eksponert mot subprime-boliglån eller verdipapirer med sikkerhet i slike lån. Bankenes viktigste inntektskilde, netto renteinntekter, har avtatt markert i forhold til forvaltningskapitalen de siste årene. For 2007 samlet sett, fortsatte denne utviklingen, men i siste halvår økte imidlertid netto renteinntekter. Bankenes utlånsvekst har vært meget høy de siste par årene, særlig til næringslivskunder. Til tross for høy utlånsvekst har bankenes kjernekapitaldekning vært relativt stabil. Innføring av nye kapitaldekningsregler i 2007 (Basel II) gir nedgang i minimumskravet til kapital, men overgangsregler i perioden 2007-2009 for de bankene som benytter interne modeller for beregning av kapitalkrav, begrenser muligheten for å redusere ansvarlig kapital.

Høy utlånsvekst kombinert med økende konkurranse om innskuddsmidlene har ført til at bankenes innskuddsdekning gradvis har avtatt. I 2007 økte imidlertid innskuddsdekningen noe. Høy andel langsiktig finansiering reduserer bankenes likvidetsrisiko, men andelen finansiering med løpetid over ett år falt i 2007 for bankene samlet sett. Bankenes likviditetsstyring har blitt mer krevende siden sommeren 2007. I forbindelse med høstens uro undersøkte Kredittilsynet bankenes finansieringssituasjon. Resultatet viste at bankene ikke hadde alvorlige problemer med sin finansiering, men uroen førte til at det var en utfordring for bankene å holde rammene for langsiktig finansiering. Utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett har vært viktig for å begrense likvidetsrisikoen. Presset på langsiktig finansiering innebærer økt likvidetsrisiko.

Livsforsikringsselskapenes verdijusterte resultater var svakere i 2007 enn året før, mens de bokførte resultatene økte noe. Markedsuroen i andre halvår førte til kurstap på selskapenes obligasjonsportefølje. Selskapenes eiendommer ble skrevet betydelig opp. Samtidig ble det imidlertid gjort store avsetninger for å møte selskapenes fremtidige forpliktelser som følge av økt levealder.

Selskapene realiserte noe av sine aksjebeholdninger i 2007, og aksjeandelen ble redusert med 4 prosentpoeng, til 23 prosent av forvaltningskapitalen ved utgangen av året. I 2007 økte selskapene sine beholdninger av sertifikater. Bufferkapitalen falt med 1,5 prosentpoeng i løpet av året, og utgjorde 6,7 prosent av forvaltningskapitalen ved utgangen av 2007.

Kapitalavkastningen i pensjonskassene var betydelig lavere i 2007 enn året før. Nedgangen var større i de private enn i de kommunale pensjonskassene som følge av høyere eksponering i aksjemarkedene. Større andel aksjer, særlig norske, gjorde likevel at nivået på avkastningen var høyere i de private pensjonskassene enn i de kommunale.

Resultat av ordinær virksomhet i skadeforsikringsselskapene ble noe svakere i 2007 som følge av lavere finansinntekter. Veksten i premieinntekter var svak, mens skadeutbetalingene vokste betydelig mer i 2007. Den svake veksten i premieinntekter indikerer at premieinntektene reelt sett gikk ned i forhold til verdien av de forsikrede objektene, som biler og boliger, og kan dermed være uttrykk for virksom konkurranse i skadeforsikringsmarkedet.

Finansieringsselskapenes resultater var noe svakere i 2007 enn året før. Tapene var på om lag samme nivå som i 2006. Det var imidlertid en betydelig økning i misligholdet, noe som kan indikere at tapene vil øke fremover. Kredittforetakene hadde klart svakere resultater enn i 2006, hovedsakelig som følge av kurstap på finansielle instrumenter i Eksportfinans.

Ny verdipapirhandellov førte blant annet til at foretak må ha konsesjon for å drive investeringsrådgiving. Antall verdipapirforetak økte derfor kraftig i 2007. Økte inntekter fra ytelse av investeringstjenester i forbindelse med emisjoner og fusjoner mv. bidro til høyere samlet driftsresultat i verdipapirforetakene. Forvaltningsselskapene for verdipapirfond hadde også økte inntekter i 2007, men tilnærmet uendret driftsresultat. Forvaltningskapitalen i norske verdipapirfond økte i løpet av 2007.

Usikkerheten rundt den økonomiske utviklingen fremover har økt betydelig siden sommeren 2007. Problemene i amerikanske boligmarkeder og uroen i internasjonale kreditt- og pengemarkeder har fortsatt inn i 2008. Det kommer stadig flere tegn på at uroen har realøkonomiske konsekvenser i USA. Andre land vil etter hvert påvirkes negativt av en kraftig nedgang i amerikansk vekst, eller direkte av økte banktap og vanskeligere tilgang til finansiering både for foretakene og finansinstitusjonene. Svekket vekst øker faren for at aksjemarkedene faller ytterligere. Høyere prispress gjør det vanskelig for sentralbankene å stimulere økonomien gjennom rentenedsettelse. En vesentlig lavere vekst i internasjonal økonomi vil etter hvert føre til dårligere utsikter for norske finansinstitusjoner.

Norske livsforsikringsselskaper er i svært liten grad direkte eksponert mot subprime gjennom strukturerte kredittprodukter eller hedgefond. Selskapene berøres imidlertid gjennom den generelle utviklingen i norske og internasjonale verdipapirmarkeder. Usikkerheten i verdipapirmarkedene har økt. Livsforsikringsselskapene er sårbare for større tilbakeslag i markedene, og det er viktig med høy kvalitet på risikostyringen og god risikobærende evne. Med større evne til å møte økte forpliktelser som følge av økt levealder, har selskapene større frihet i disposisjon av kommende års resultater og bedre muligheter til å motstå eventuell fortsatt uro i finansmarkedene.

Etter flere år med meget gode resultater i norske banker er det utsikter til svakere inntjening fremover. Inntekter fra markedsrelaterte aktiviteter vil kunne falle som følge av fortsatt internasjonal uro. Bankenes inntjening kan også svekkes av høyere priser på markedsfinansiering. Den gode lønnsomheten i bankene de senere årene har i stor grad bakgrunn i sterk utlånsvekst og fravær av tap. Redusert utlånsvekst, som følge av økte renter, fall i boligpriser og lavere aktivitet i Norge vil svekke bankenes lønnsomhet på kort sikt. Bankene må i første rekke fortsette å effektivisere driften og redusere kostnadene dersom lønnsomheten skal opprettholdes. Konkurransesituasjonen begrenser mulighetene til å øke rentemarginene vesentlig. Økt risiko kan imidlertid føre til at marginene øker noe. I en situasjon med svekket lønnsomhet kan bankene søke vekst på nye områder eller øke inntjeningen gjennom større risikotaking på annen måte. Med fortsatt sterk vekst og stramt arbeidsmarked i norsk økonomi er det lite trolig med vesentlig øking i tap verken på næringskunder eller personkunder på kort sikt. Bankene vil likevel kunne få noe oppgang i tapene etter hvert som kundenes rentebelastning øker. For bankene er det renommérisiko knyttet til mangelfull rådgiving ved utlån til og eventuelle tap på boliglån til utsatte grupper.

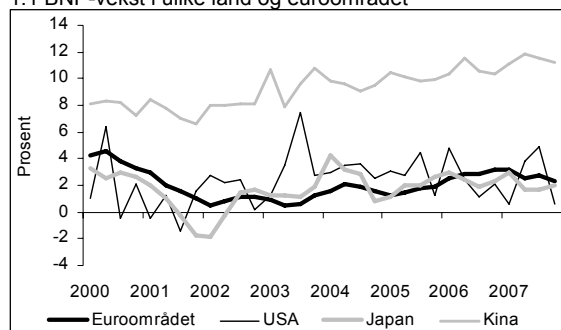
Den økonomiske sårbarheten stiger i deler av husholdningssektoren som følge av høy kredittvekst, svært lite bruk av fastrentelån, økt avdragstid på nedbetalingslån, kraftig økning i rammelån uten krav til nedbetaling og høy belåningsgrad. Kredittilsynets boliglånsundersøkelse for 2007 viste at andelen nye lån til kjøp av bolig med belåningsgrad over 100 prosent falt fra 37 til 28 prosent for yngre låntakere. Omfanget av lån med fullfinansiering lå imidlertid fortsatt på et høyt nivå. Et fall i boligprisene kan skape problemer for husholdninger som låner 100 prosent av boligverdien. Det er usikkert hvordan en eventuell vesentlig svakere utvikling internasjonalt vil påvirke gjeldsoppbyggingen i norske husholdninger og utviklingen i boligmarkedene. Forsatt uro internasjonalt med påfølgende rentenedsettelse, kan begrense oppgangen i norske renter, samtidig som presset i norsk økonomi vedvarer. Dette kan føre til at gjeldsoppbyggingen i husholdningene fortsetter. Lavere vekst internasjonalt og fall i boligpriser i mange land, kan på den annen side føre til endringer i husholdningenes forventninger til inntektsutvikling og boligpriser og bidra til at gjeldsveksten dempes.

Det kan ta tid før de endelige effektene av den amerikanske subprime-krisen på internasjonale finansmarkeder er kjent. En vesentlig forverring i internasjonale finansmarkeder og realøkonomi som følge av økte tap i internasjonale finansinstitusjoner, soliditetsproblemer, høy risikoaversjon og nedgang i kreditttilførselen, vil ha negative konsekvenser for norsk økonomi. Konkurransutsatte næringer vil rammes av lavere etterspørsel fra utlandet. Samtidig står bedriftene overfor oppgang i kostnadene fremover både fordi det ligger an til et ekspansivt lønnsoppgjør våren 2008 og renten kan øke, noe som vil bidra til sterkere krone. Høyere renter kan også føre til lavere forbruk i husholdningene, med negative virkninger for konsumrelaterte næringer og næringsseiendommer. Hvor store problemer en slik utvikling skaper for finansinstitusjonene, er usikkert. Det vil kunne ta noe tid før selv et alvorlig tilbakeslag internasjonalt gir seg utslag i lavere produksjon, økt ledighet og redusert inntektsvekst i Norge. Foretakssektoren har hatt en kraftig akselerering i gjeldsveksten de siste par årene. En del av prosjektene som nå finansieres, kan føre til at kapasiteten i deler av næringslivet blir for høy, særlig med svakere vekst i internasjonal og norsk økonomi.

1. Konjunkturer og markeder

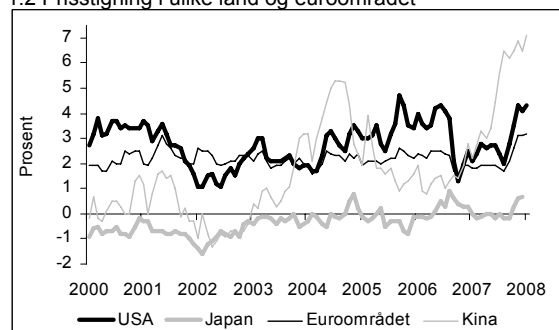
Den høye veksten i verdensøkonomien fortsatte gjennom 2007, til tross for uro i internasjonale finansmarkeder. Det var særlig landene utenom OECD-området som vokste sterkt. I USA, som lenge har vært vekstlokomotivet i internasjonal økonomi, ble utviklingen mot slutten av året sterkt preget av problemene i boligmarkedet og den påfølgende uroen i finansmarkedene. Turbulensen i finansmarkedene og økningen i risikopåslaget som fulgte, har ført til at prognosene for veksten i verdensøkonomien har blitt betydelig nedjustert for 2008. Dette gjelder særlig for USA, der IMF gjennom 2007 reduserte sitt vekstanslag med 1,3 prosentpoeng. Den internasjonale finansuroen har fortsatt inn i 2008 og USA er nå trolig inne i en resesjon. Kraftig oppgang i prisene på olje og matvarer ga lenge kun moderate utslag i inflasjonen, men prispresset internasjonalt har økt den siste tiden. For verdensøkonomien sett under ett venter IMF en vekst i produksjonen på 4,1 prosent i 2008, ned fra 4,9 prosent i 2007.

1.1 BNP-vekst i ulike land og euroområdet



Kilde: Reuters EcoWin

1.2 Prisstigning i ulike land og euroområdet



Kilde: Reuters EcoWin

Etter svært svak vekst i USA ved inngangen til 2007, tok aktiviteten seg opp gjennom våren og sommeren. Mot slutten av året snudde imidlertid utviklingen igjen. I fjerde kvartal var BNP-veksten kun 0,6 prosent (årlig rate), særlig som følge av lavere vekst i forbruket og kraftig fall i boliginvesteringene. Problemene i boligmarkedet, som først kom til syne gjennom økt mislighold av subprime-boliglån, forverret seg utover høsten 2007. I november var boligprisene målt ved S&P Case-Schiller-indeksen for de ti største byene 8,4 prosent lavere enn i november 2006, det største fallet på årsbasis i indeksens historie. Omsetningen av nye boliger falt med 4,7 prosent i desember, mens antall usolgte boliger økte til et volum tilsvarende 10 måneders boligomsetning. Svakere boligmarked og arbeidsmarked ligger bak dempingen i konsumet. Mot slutten av 2007 steg arbeidsledigheten fra 4,7 til 5,0 prosent på en måned. Dollaren svekket seg med 10,5 prosent mot euro i 2007, hovedsakelig som følge av krisen i bolig- og kredittmarkedet. En svakere dollar vil kunne gi positive vekstimpulser gjennom utenrikshandelen på mellomlang sikt.

I euroområdet har økt aktivitet siden 2005, sammen med oppgang i energi- og matvarepriser, ført til høyere prisvekst gjennom 2007, og 12-månedersveksten var 3,2 prosent i januar 2008.

Oppgangskonjunktoren har særlig vært drevet av eksport og private investeringer. Til tross for at arbeidsledigheten har falt til det laveste nivået på 15 år, har husholdningenes forbruk bidratt lite til veksten. De store europeiske bankene har relativt høy eksponering mot det amerikanske boligmarkedet, og finansnæringen er rammet av økte tap og høyere finansieringskostnader. Økte finansieringskostnader vil, sammen med en sterkere euro, bidra til svakere vekst i 2008 og konjunkturtoppen synes å være passert også i euroområdet. De nye EU-landene har den høyeste veksten i unionen. Eksporten har vært en viktig drivkraft for disse landene, men innenlandsk etterspørsel bidrar også i økende grad. I Latvia står økonomien i fare for å bli overopphett, selv om myndighetene har iverksatt innstramningstiltak.

I Norden ble den generelt høye BNP-veksten i 2006 etterfulgt av noe svakere utvikling i 2007 i Danmark, Sverige og Finland. På Island tok derimot aktiviteten seg opp gjennom året. Den internasjonale finansuroen har imidlertid rammet islandske finansinstitusjoner spesielt hardt.

Tabell 1.1 Vekstprognoser

	USA		Euroområdet		Japan		Norge*	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
BNP	2,2	1,6	2,6	1,6	1,9	1,4	6,0	2,8
Inflasjon	2,9	2,9	2,1	2,5	0,0	0,5	0,8	3,5
Arbeidsledighet	4,6	5,3	7,4	7,2	3,9	3,8	2,5	2,7

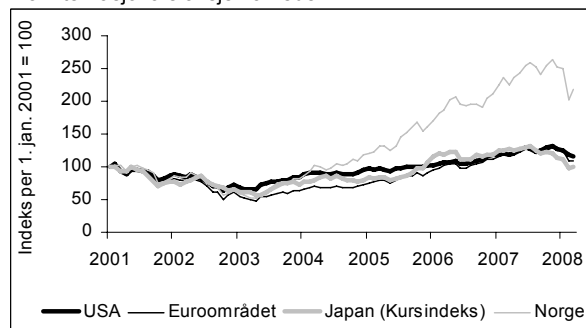
Kilder: Consensus Forecasts, Feb. 11, 2008 / Økonomiske analyser 1/2008, Statistisk sentralbyrå *Fastlands-Norge

I landene utenfor OECD-området ser høykonjunktoren ut til å fortsette, og området synes i mindre grad rammet av finansuroen. Det er særlig de asiatiske landene som vokser kraftig, men de høye råvareprisene har ført til at også mange land i Afrika og Latin-Amerika har hatt betydelig økonomisk oppsving det siste året. Både Russland og India har hatt høy produksjonsvekst de siste årene. Kina har hatt meget høye vekstrater siden begynnelsen av nittiårene, en utvikling som fortsatte også i 2007. I 2007 er det blitt noe mer balanse i den kinesiske veksten. Investeringer og eksport fortsatte å øke kraftig, men også privat forbruk vokste betydelig. Samtidig har inflasjonen økt vesentlig gjennom året, og kinesiske myndigheter har iverksatt en rekke tiltak for å dempe veksten. Foreløpig synes ikke tiltakene å ha hatt stor effekt, og Kinas høye vekst gir fremdeles høykonjunktur i øvrige deler av Asia. Samtidig bidrar Kinas etterspørsel til høye råvarepriser. Oljeprisen økte fra drøyt 50 dollar fatet ved utgangen av 2006 til nær 100 dollar fatet ved utgangen av 2007. Etter å ha falt noe i januar, kom oljeprisen over 100 dollar fatet i midten av februar 2008.

Verdipapirmarkedene ble i 2007 preget av svært urolige perioder. Store deler av amerikanske subprime-boliglån er verdipapiriserte, og usikkerhet om størrelse og spredning av tap ga økte risikopremier også på andre verdipapirer. Dette førte til tillitskrise mellom aktørene og et betydelig internasjonalt likviditetsproblem. Renten i interbankmarkedene steg kraftig. Flere sentralbanker tilførte også likviditet, og sentralbanken i USA senket styringsrenten med 1 prosentpoeng fra september til desember 2007, til 4,25 prosent. Mot årsskiftet var det noe nedgang i pengemarkedsrentene. Problemene i finansmarkedene økte igjen ved inngangen av 2008. Selv med fare for fortsatt høyere inflasjon, senket den amerikanske sentralbanken i januar styringsrenten med 1,25 prosentpoeng i løpet av en drøy uke, noe som bidro til ytterligere fall i pengemarkedsrentene. Den europeiske sentralbanken

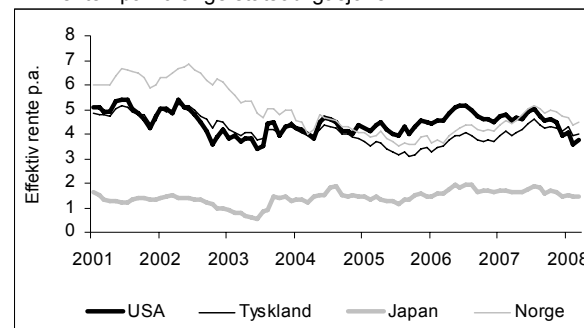
har holdt styringsrenten uendret på 4 prosent siden juni 2007. Norges Bank har, til tross for uroen i finansmarkedene, fortsatt prosessen med å normalisere det norske rentenivået. Siden sommeren 2005 er styringsrenten hevet i alt fjorten ganger, til 5,25 prosent. De lange rentene har også svingt betydelig gjennom 2007. Etter å ha økt frem mot sommeren falt obligasjonsrentene utover høsten. For året sett under ett falt renten på amerikanske 10-årige statsobligasjoner, til 4,07 prosent ved utgangen av 2007 mens tilsvarende renter i euroområdet og Norge økte svakt til henholdsvis 4,35 og 4,69 prosent. Så langt i 2008 har obligasjonsrentene sunket i alle områdene.

1.3 Internasjonale aksjemarkeder



Kilde: Reuters EcoWin

1.4 Renten på 10-årige statsobligasjoner



Kilde: Reuters EcoWin

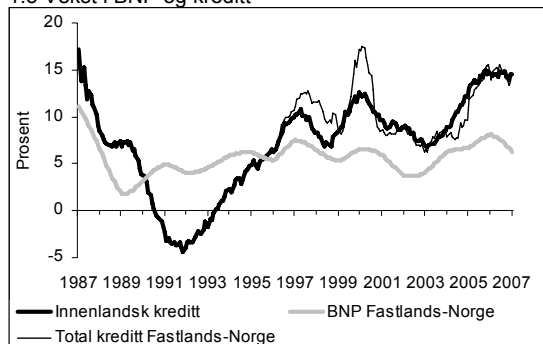
Usikkerheten blant investorene har også satt sitt preg på aksjemarkedene i 2007. Ved inngangen til året steg aksjekursene på sterke resultater i selskapene, gode vekstutsikter og stor likviditet i markedene. Etter en betydelig korreksjon i februar fortsatte oppgangen. Uroen i finansmarkedene i månedsskiftet juli/august 2007 bidro til en kraftig nedgang i aksjemarkedene. Utover høsten var aksjemarkedene igjen preget av optimisme, før aksjekursene i månedsskiftet oktober/november gikk ned som følge av stadig økende problemer i kredittmarkedene og nedjusterte vekstutsikter både i USA, euroområdet og Japan. I 2007 steg MS Verdensindeks og S&P 500 henholdsvis 3,5 og 3,8 prosent. Utviklingen på Oslo Børs var noe sterkere, og Hovedindeksen steg 11,5 prosent gjennom året. Aksjemarkedene falt kraftig etter årsskiftet, hovedsakelig som følge av frykt for svakere økonomisk vekst internasjonalt. I USA har aksjemarkedene blitt påvirket av store tap i finansinstitusjonene, betydelig usikkerhet rundt fremtidige tap samt tiltakende frykt for resesjon. Fra årsskiftet til 22. februar 2008 gikk S&P 500 ned 7,8 prosent, mens MS Verdensindeks gikk ned 9,5 prosent. I samme periode falt Hovedindeksen på Oslo Børs med 13,4 prosent. Utlendingers eierandel av selskapene notert på Oslo Børs gikk i januar 2008 ned fra 40,8 til 40,5 prosent. I samme periode gikk private foretaks eierandel av selskapene notert på Oslo Børs ned fra 18,3 til 17,4 prosent.

Den norske høykonjunkturen fortsatte i 2007 for fjerde år på rad. Veksten i fastlandsøkonomien ble hele 6,0 prosent, om lag dobbelt så høy som prognosene tilsa ved inngangen av året og den høyeste vekstraten i norsk økonomi på over tjue år. Økonomien er preget av økt sysselsetting, rekordlav arbeidsledighet og kapasitetsbeskrænkninger i stadig flere næringer. God utvikling i bytteforholdet overfor utlandet og høy lønnsomhet i foretakene har gått sammen med en markert økning i husholdningenes reallønnsvekst. Både privat forbruk, investeringer og eksport bidrar betydelig til BNP-veksten. Til tross for at Norges Bank har hevet styringsrenten med 3,25 prosentpoeng de siste to årene, er kredittveksten fortsatt høy, og økonomien viser tegn til overoppheting. De fleste prognosene peker likevel mot at høykonjunkturen etterfølges av en myk landing på mellomlang sikt.

Den høye veksten i økonomien har, sammen med svært lave renter, stimulert husholdningenes forbruk. I 2007 økte konsumet med 6,4 prosent, den sterkeste veksten siden 1985. Høy lønnsvekst og økte boligpriser, kombinert med fallende og etter hvert svært lav arbeidsledighet har bidratt. Forbruksveksten førte til at husholdningenes sparerate falt til -1,2 prosent i 2007, til tross for en betydelig vekst i realdisponibel inntekt. Samtidig gir optimismen seg utslag i et høyt investeringsomfang i næringslivet. Fra 2003 til 2006 har investeringene i fastlandsnæringene økt med 40 prosent, og Statistisk sentralbyrå oppjusterte investeringsanslagene for 2007 markert gjennom året. Bedriftenes innenlandske kredittopptak i 2007 var meget høyt, men noe av dette kan skyldes substitusjon fra utenlandske til innenlandske kredittkilder som følge av uroen i de internasjonale finansmarkedene.

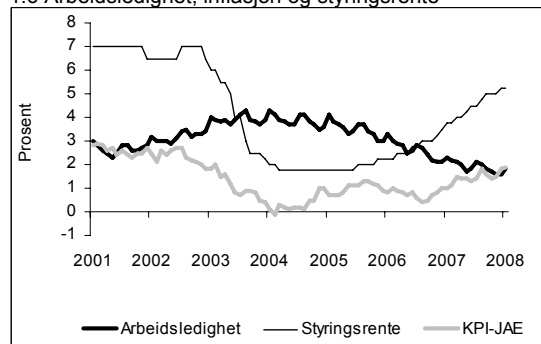
Arbeidsmarkedet i Norge er svært stramt, og siden andre kvartal 2005 har det vært kraftig oppgang i sysselsettingen og nedgang i arbeidsledigheten. Målt ved Statistisk sentralbyrås arbeidskraftundersøkelse (AKU) var ledigheten 2,5 prosent gjennom 2007. I motsetning til under tidligere høykonjunkturer, hvor ledigheten kun nådde sine bunnoteringer en kort periode, har den lave ledigheten i denne oppgangen holdt seg over tid. Samtidig har arbeidsstyrken vokst med hele 130 000 personer fra november 2005. Arbeidsinnvandring, særlig fra Polen og Baltikum, er trolig et viktig bidrag til veksten i arbeidsstyrken. Den registrerte arbeidsledigheten var i januar 2008 på 1,8 prosent av arbeidsstyrken, og er på et historisk lavt nivå.

1.5 Vekst i BNP og kreditt



Kilde: Statistisk sentralbyrå

1.6 Arbeidsledighet, inflasjon og styringsrente



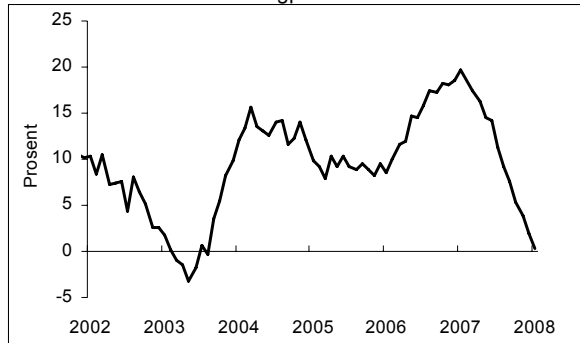
Kilde: Reuters EcoWin

Til tross for at norsk økonomi vokser over trend, er det samlede prispresset lavt. Ved utgangen av 2007 var det imidlertid tegn til økt prisstigning. 12-månedersveksten i konsumprisene var 3,7 prosent i januar 2008, mens tilsvarende vekst i konsumprisene justert for avgifter og energi (KPI-JAE) var 1,9 prosent. Prisstigningen påvirkes av at importert inflasjon og prisene på norskproduserte varer og tjenester trekker i motsatt retning. Den importerte prisstigningen har i lang tid vært meget lav eller fallende, mens innenlandsk prisstigning, særlig på varer der arbeidskraft er dominerende innsatsfaktor, har økt.

Det norske boligmarkedet nådde et vendepunkt i 2007. Boligprisene falt gjennom høsten og var 3 prosent lavere i januar 2008 enn i juni 2007. Etter flere år med sterk vekst var likevel prisene i januar 2008 hele 328 prosent høyere enn i 1992, det siste bunnåret i den norske boligprissyklusen. Både prisene på leiligheter, delte boliger og eneboliger hadde en svak utvikling gjennom siste halvdel av

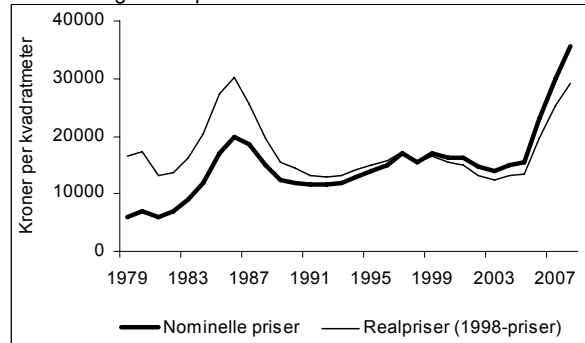
2007, og i januar 2008 var 12-måndersveksten for prisen på leiligheter negativ. Prisen på OBOS-leiligheter falt med 2,6 prosent i samme periode.

1.7 Tolv månedersvekst i boligpriser



Kilder: NEF, EFF, FINN.no og ECON Pöyry

1.8 Utvikling i verdi på kontorlokaler i Oslo



Kilder: OPAK og Kredittilsynet

Både økte renter og et høyt boligprinsnivå har bidratt til svakere utvikling i boligmarkedet. En svært ekspansiv tilbudsside trekker i samme retning. Ved inngangen av 2008 var 14 225 boliger lagt ut for salg på Finn.no. Tilbudssiden har lenge vært preget av høy nybygging, men et fall i igangsettingen i desember 2007 i forhold til desember 2006, har gjort at igangsettingen falt med 1,1 prosent fra 2006 til 2007 samlet sett.

Samtidig økte formidlingstiden på boliger som legges ut for salg med 18 dager fra januar 2007 til januar 2008. Antall omsatte boliger avtar også. Ifølge Statistisk sentralbyrå ble det i 3. kvartal 2007 omsatt 20 700 boliger i fritt salg, en nedgang på 6,7 prosent fra samme kvartal året før. Verdien av de omsatte boligene økte imidlertid med nær 9 prosent i perioden. Det ble i 3. kvartal 2007 omsatt 2 800 fritidseiendommer, en oppgang på drøyt 3 prosent fra 3. kvartal 2006, mens den gjennomsnittlige kjøpesummen på hytter og fritidshus steg med hele 23 prosent. Det har i de siste månedene vært tegn til at markedet for fritidseiendommer er i ferd med å bremse opp.

Det norske markedet for næringseiendom har de siste årene vært preget av høy optimisme, kombinert med en spesiell situasjon der høykonjunkturen følges av svært lave renter. Lav avkastning på rentepapirer har ført til at private investorer har gått inn i andre investeringsobjekter, noe som har presset avkastningskravet på næringseiendom ned mot 4,25 prosent. Et lavere avkastningskrav har gitt betydelig økning i prisene på kontoreiendom. OPAKs leieprisindikatorer viser kraftig vekst de siste to årene, der prestisjelokaler har hatt sterkest utvikling. Kontorleiene har økt i alle de store byene. Aberdeen Property anslår totalavkastningen på kontorlokaler i det norske markedet til 13,2 prosent i 2007, ned fra 18,2 prosent i 2006. Totalavkastningen i Norge er imidlertid fremdeles vesentlig høyere enn i resten av Europa.

2. Finansinstitusjonene

Finansinstitusjonenes stilling må vurderes i lys av utviklingen i konjunkturer og markeder drøftet i kapittel 1. Innledningsvis i dette kapittelet følger en kort oversikt over strukturen i det norske finansmarkedet. Det gis videre en oppsummering av resultatene i 2007 for banker, finansieringsselskaper og kredittforetak, livsforsikringsselskaper, pensjonskasser og skadeforsikringsselskaper, verdipapirforetak og forvaltningsselskap for verdipapirfond.

Strukturen i finansmarkedet

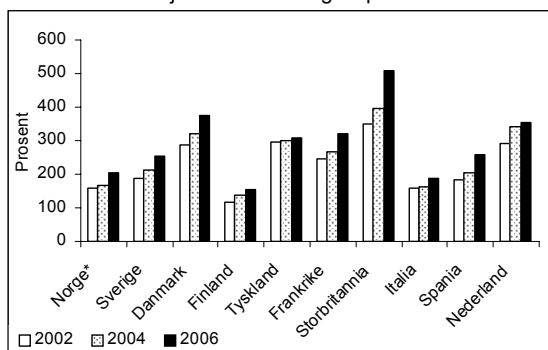
De siste årene har finansmarkedene vært gjenstand for store regelverksendringer (se nærmere omtale i kap. 4). Endringer skjer innenfor rammen av et europeisk regelverk, og har betydning for struktur og konkurranse i markedene. En annen drivkraft for endringer i finansmarkedene er utviklingen av ny teknologi. Internasjonalt er Norge et av de ledende landene i å ta i bruk moderne teknologi, spesielt innenfor betalings- og informasjonsformidling. Teknologi og internasjonalisering er trolig de viktigste faktorene for utviklingen i finanssektoren i Europa fremover. Det var kun liten økning mellom 2001 og 2005 i antall bankkonsern i EU med betydelig grensekryssende aktiviteter. Deres andel av samlet forvaltningskapital i EUs banksektor økte imidlertid kraftig, fra 54 til 68 prosent i samme tidsrom.

Det har over tid skjedd betydelig konsolidering i form av færre og større enheter i det europeiske finansmarkedet. Mens det i den senere tiden har vært noe mindre oppkjøp og sammenslåinger mellom innenlandske institusjoner, har konsolideringen over landegrensene fortsatt. Bak denne utviklingen ligger ulike faktorer, blant annet begrensede muligheter for ekspansjon i hjemmemarkedene og ønske om å oppnå stordriftsfordeler. I 2004 kjøpte spanske Banco Santander britiske Abbey National, og i 2005 kjøpte italienske Unicredit tyske HypoVereinsbank med datterbanker i Østerrike og Polen. Samme år kjøpte nederlandske ABN Amro den italienske banken Antonveneta. I 2006 overtok franske BNP Paribas italienske BNL. Royal Bank of Scotland Group, Banco Santander og Fortis fikk tillatelse av nederlandske myndigheter, under visse vilkår, til å kjøpe ABN Amro i september 2007.

Kredittinstitusjonenes forvaltningskapital har økt mer enn veksten i økonomien i de fleste europeiske land. I Norge er ikke kredittinstitusjonenes andel av BNP spesielt høy, noe som kan henge sammen med at norske kredittinstitusjoner har relativt mindre utlån til utlandet og til det offentlig enn andre lands kredittinstitusjoner. Konsentrasjonen i kredittmarkedene, målt med de fem største kredittinstitusjonenes forvaltningskapital som andel av total forvaltningskapital, er høyest i Finland og Nederland, mens Tyskland har det minst konsentrerte markedet. De fem største kredittinstitusjonene i Norge, DnB NOR Bank, Nordea Bank Norge, Fokus Bank, Handelsbanken og Sparebanken Rogaland,

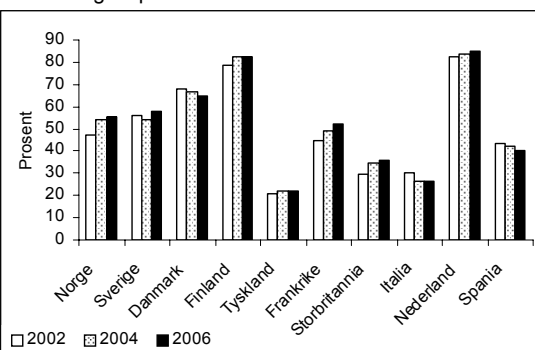
hadde en samlet markedsandel på 53 prosent ved utgangen av 2007. Tre av de fem største utenlandskeide institusjoner.

2.1 Kredittinstitusjoners forvaltningskapital i forhold til BNP



Kilder: ECB og Kredittilsynet. *BNP Fastlands-Norge

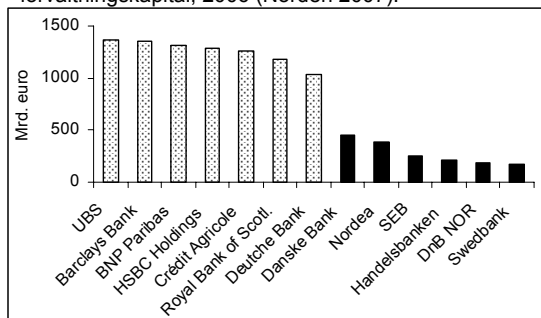
2.2 Fem største kredittinstitusjoners andel av total forvaltningskapital i kredittmarkedet



Kilder: ECB og Kredittilsynet

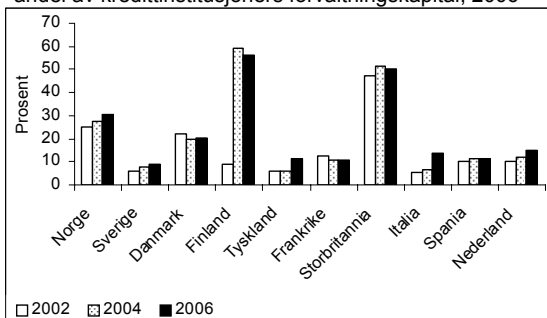
Som i det europeiske finansmarkedet, har det vært etableringer, fusjoner og oppkjøp på tvers av landegrensene i det nordiske markedet. Også de norske finansinstitusjonene har vært aktive og kjøpt i 2007 flere nordiske finansinstitusjoner. Storebrand-konsernet fikk i november tillatelse til kjøp av SPP Gruppen fra Svenska Handelsbanken. DnB NOR fikk tillatelse til å kjøpe svenske SalusAnsvar samt Skandiabankens bilfinansieringsvirksomhet både i Sverige og Norge. De største nordiske finanskonsernene har etablert virksomhet i nabolandene, men også i Asia, Baltikum, Russland og i Øst-Europa for øvrig. Særlig i de baltiske landene har de nordiske finanskonsernene hatt betydelig ekspansjon, og de store svenske finanskonsernene har store markedsandeler. Også DnB NOR er representert i Baltikum gjennom datterselskapet DnB NORD. Utlån til Baltikum utgjorde om lag 3 prosent av DnB NOR-konsernets totale utlån i 2007. Til tross for oppkjøp og ekspansjon er de store nordiske finanskonsernene fremdeles små i europeisk sammenheng.

2.3 De største europeiske og nordiske finanskonsernene - forvaltningskapital, 2006 (Norden 2007).



Kilder: The Banker og kvartalsrapporter

2.4 Utenlandske filialer og datterselskaper som andel av kredittinstitusjoners forvaltningskapital, 2006



Kilder: The Banker og nordiske tilsynsmyndigheter

Etter omorganiseringen av Nordea, hvor Nordea Bank Finland ble en utenlandsk eid datterbank, økte utenlandskeide finansinstitusjoners markedsandel i Finland fra rundt 7 prosent til nær 60 prosent. Norge har også hatt økning i utenlandsandelen de senere årene. Alle de største nordiske finanskonsernene har etablert virksomhet i Norge, i tillegg til de største islandske bankene, Glitnir Bank, Landsbanki og Kaupthing. Etter finansuroen i andre halvår 2007 har det vært usikkerhet i

finansmarkedet om den finansielle situasjonen for islandske banker. Samlet utgjør de islandske bankene kun en liten del av det norske bankmarkedet, 1,5 prosent.

Det har vært flere strukturendringer i det norske finansmarkedet i 2007 både på bankområdet, innenfor gruppen av finansieringsforetak og innen forsikring. I forbindelse med ny verdipapirhandellov har Kredittilsynet gitt konsesjoner til 59 nye verdipapirforetak. Fire større banker har fått tillatelse til å etablere et felles skadeforsikringsselskap og et felles livsforsikringsselskap. Kredittilsynet har tilrådd at DnB NOR får tillatelse til etablering av skadeforsikringsselskap. To store norske finansinstitusjoner ble omgjort fra datterselskaper til filialer i 2007. Fokus Bank ble omdannet til filial av Den Danske Bank og Vesta Skadeforsikring ble omdannet til filial av Tryg Vesta-konsernet. Disse er henholdsvis den tredje største banken og det tredje største skadeforsikringsselskapet i det norske markedet.

Det er fem større finansgrupperinger i det norske finansmarkedet. DnB NOR er det klart største finanskonsernet. Andre store grupperinger er Sparebank 1-gruppen med 22 banker og Terra-gruppen med 78 banker. Konsentrasjonen er høyere i livsforsikringsmarkedet enn i kredittmarkedet. Av 10 livsforsikringsselskaper som driver tradisjonell livsforsikring i Norge, har de tre største (Vital, KLP og Storebrand) en markedsandel på 84 prosent. I skadeforsikringsmarkedet har de fire største selskapene (Gjensidige Forsikringsgruppen, If, Tryg Vesta og Sparebank 1-Skadeforsikring) en markedsandel på 65 prosent målt i forvaltningskapital og 70 prosent i forhold til brutto premieinntekter.

Tabell 2.1 Strukturen i det norske finansmarkedet per 31.12.2007

Prosent av forvaltningskapital	Bank	Finansierings-selskaper	Kreditt-foretak	Livs-forsikring	Skade-forsikring
DnB NOR (inkl. Nordlandsbanken)	37	25	15	31	0
Nordea Bank Norge	14	8	4	6	0
Sparebank1-gruppen*	12	6	3	3	6
Storebrand	1	0	0	26	1
Terra-gruppen*	5	1	2	0	1
Sum finansgrupper	69	40	23	66	8
Øvrige selskaper	**31	60	77	34	92
Totalt	100	100	100	100	100
- herav utenlandske filialer i Norge	17	20	1	1	31
- herav utenlandske datterselskaper	17	46	8	6	2

*For Sparebank1-gruppen og Terra-gruppen er eierbankene inkl. i markedsandelene ** Av øvrige banker utgjorde øvrige sparebanker 10 prosent og øvrige forretningsbanker (inkl. filialer av utenlandske banker) 21 prosent.

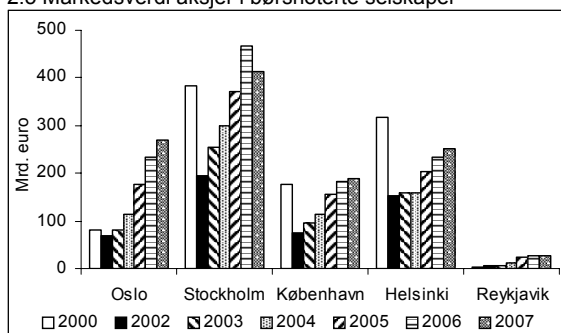
Verdipapirmarkedene

Verdipapirmarkedene har en viktig rolle både for tilførsel av kapital til finansiering av privat og offentlig virksomhet, og for sparing og konsum. En forutsetning for at emittering av aksjer og utstedelse av rentepapirer skal være et konkurransedyktig alternativ til låneopptak i kredittinstitusjoner, er at det eksisterer velfungerende andrehåndsmarkeder for verdipapirene. Betydningen av verdipapirmarkeder varierer mellom de nordiske landene. Ved utgangen av 2006 utgjorde markedsverdiene av aksjene i børsnoterte selskaper om lag 149 prosent av BNP i Sverige og 140 prosent i Finland, mot 89 og 82 prosent i Norge og Danmark. Gjennom de senere årene har det vært en utvikling i retning av økt samarbeid mellom børser og konsolidering på eiersiden. Mellom de nordiske

verdipapirbørsene har NOREX-samarbeidet blitt etablert trinnvis fra 1998. Senere har Stockholmsbørsens eier, OMX, kjøpt verdipapirbørsene i Helsinki, København og Reykjavik.

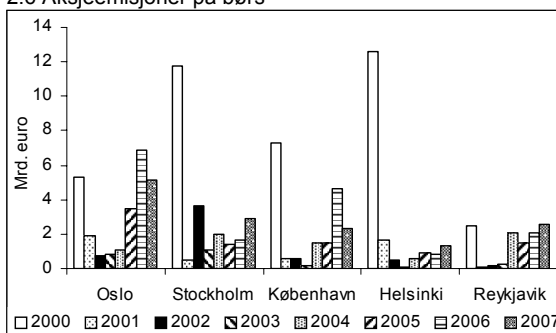
Det har vært stigende verdier på selskapene notert på de nordiske børsene, og markedsverdien på børsnoterte aksjer hadde ved utgangen av 2006 passert nivået fra 2000, med unntak av Helsinki-børsen. Markedsverdien vokste videre inn i 2007, men gikk tilbake i andre halvår i kjølvannet av den generelle uroen i internasjonale finansmarkeder. Utviklingen i emisjonsvolumene følger til en viss grad utviklingen i andrehåndsmarkedene. Nedgangen i aksjemarkedene fra 2000 til 2002 gjenspeiles i emisjonsvolumene, som falt kraftig etter 2000. Emisjonsvolumene har imidlertid tatt seg opp de senere årene. I 2007 ble det emittert aksjer for om lag 40 mrd. kroner på Oslo Børs. Dette var noe mindre enn i 2006. De siste årene har emisjonsvolumet på Oslo Børs vært større enn på øvrige nordiske børser.

2.5 Markedsverdi aksjer i børsnoterte selskaper



Kilder: NOREX og Oslo Børs

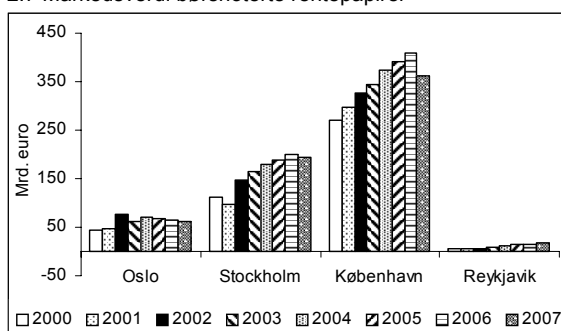
2.6 Aksjeemisjoner på børs



Kilder: NOREX og Oslo Børs

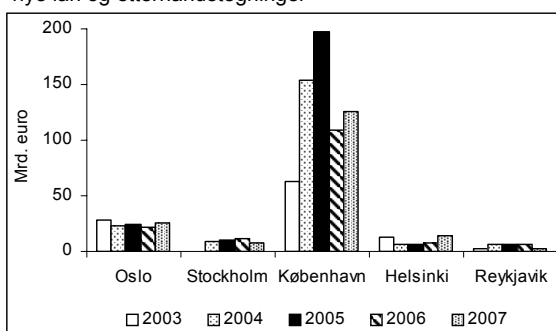
I perioden fra 2000 til 2006 var det markant økning i markedsverdiene på rentepapirer notert på de nordiske børsene, men markedsverdiene falt noe i 2007. I Norden er det danske rentemarkedet særlig stort, noe som har sammenheng med strukturen for boligfinansieringen i Danmark.

2.7 Markedsverdi børsnoterte rentepapirer



Kilder: NOREX/Oslo Børs. Tall for Helsinki ikke tilgjengelig

2.8 Utstedelser av børsnoterte rentepapirer, nye lån og etterhåndstegninger



Kilder: NOREX/FESE. Tall for Stockh. 2003 ikke tilgj.

Det er også andre regulerte og uregulerte markeder for verdipapirer i tillegg til verdipapirbørsene, slik at tall for handelen på børsene ikke gir et fullstendig bilde av utviklingen i verdipapirmarkedene. Tallene for markedsverdi og utstedelser av rentepapirer for Oslo Børs omfatter ikke Alternative Bond Market (ABM), som Oslo Børs etablerte i juni 2005. I ABM-markedet ble det utstedt nye lån og etterhåndstegninger for 68 mrd. kroner i 2007, og markedsverdien på rentepapirene utgjorde 129 mrd.

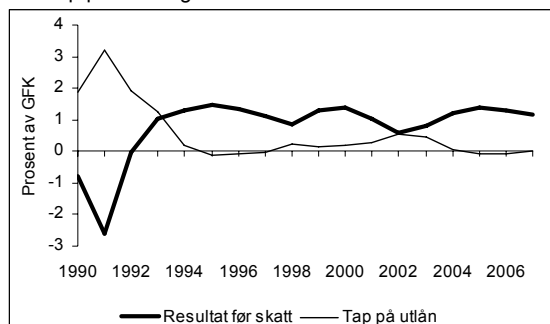
kroner ved utgangen av året. I mai 2007 startet Oslo Axess opp virksomhet som regulert markeds plass for aksjer, og markedsverdien på aksjene notert på Oslo Axess er 23 mrd. kroner.

I Norge er det fire regulerte markeder med konsesjon for handel med varederivater, hvorav handel med kraftderivater representerer den største omsetningsverdien. Handelen med varederivater i moderne form er generelt økende, og ble med MiFID (EU-direktiv om markeder i finansielle instrumenter) regulert som finansielt instrument i hele EU/EØS-området. Disse instrumentene handles i stor grad sammen med den underliggende varen, men andelen finansielle aktører øker også i dette markedet.

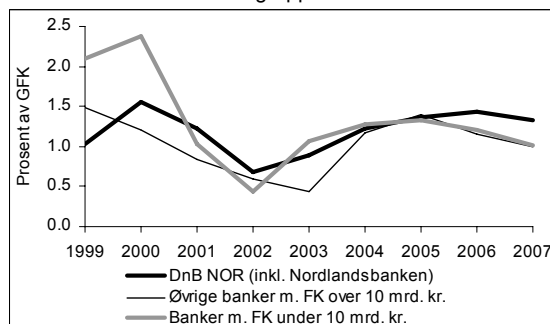
Banker

Bankene har oppnådd gode resultater de senere årene. De norske bankene hadde samlet et resultat før skatt på 28 mrd. kroner i 2007, 1,2 mrd. kroner høyere enn i 2006. Egenkapitalavkastningen falt fra 17 prosent til 16 prosent. I forhold til gjennomsnittlig forvaltningskapital (GFK) ble resultatet redusert med 0,14 prosentpoeng til 1,15 prosent. Fortsatt reduksjon i kostnadene i forhold til forvaltningskapitalen og svært lave tap på utlån preger resultatene. Press på rentemarginene bidro til fortsatt nedgang i netto renteinntekter i forhold til GFK. Uroen i finansmarkedene har hatt begrensede effekter på resultatene i norske banker, som i liten grad har vært eksponert mot amerikanske subprime-boliglån. Samlet hadde bankene et netto kurstap på rentepapirer på 0,8 mrd. kroner i 2007, i hovedsak knyttet til den generelle økningen i kredittrisikopåslag på foretaksobligasjoner. De største bankene har avlagt regnskap etter internasjonale regnskapsstandarder (IFRS) i 2007.

2.9 Tap på utlån og resultat før skatt



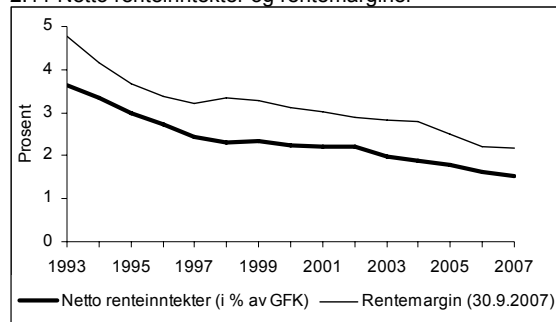
2.10 Resultat før skatt for grupper av banker *



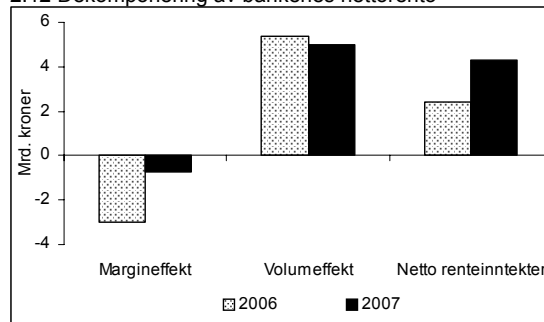
*Øvrige banker med forvaltningskapital over 10 mrd. kr. (22 banker) og banker med forvaltningskapital under 10 mrd. kr. (116 banker) utgjorde hhv. 37 % og 9 % av forvaltningskapitalen i bankmarkedet (inkl. utenlandske filialer).

Sterk vekst i utlån økte bankenes netto renteinntekter med 13 prosent i 2007. I forhold til GFK falt nettorenteinntektene fra 1,59 prosent til 1,53 prosent. Rentemarginen, forskjellen mellom rentesatser på utlån og rentesatser på innskudd, flatet noe ut i 2007, og netto renteinntektene i forhold til forvaltningskapitalen økte de to siste kvartalene. Beregninger viser at den sterke veksten i utlån bidro til økning i netto renteinntektene med 5,0 mrd. kroner, mens fall i rentemarginer bidro til å trekke netto renteinntektene ned med 0,7 mrd. kroner. I 2006 var effekten av reduserte rentemarginer sterkere, og bidro til reduksjon i netto renteinntekter på 3,0 mrd. kroner.

2.11 Netto renteinntekter og rentemarginer



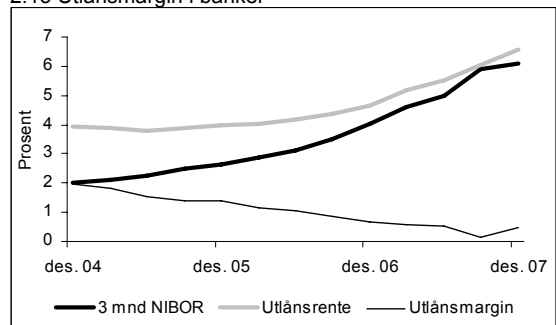
2.12 Dekomponering av bankenes nettorento



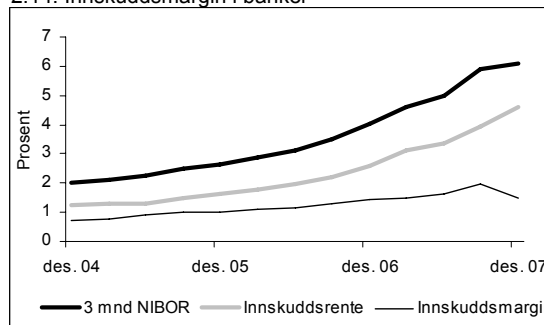
Netto renteinntekter er den viktigste inntektskilden for norske banker, og utgjorde 70 prosent av totale inntekter i 2007. Bankenes resultater er derfor følsomme for endringer i rentemarginene på utlån og innskudd. I perioden etter at Norges Bank økte takten i sine rentehevinger, har bankenes marginale finansieringsrente, 3-måneders NIBOR, økt mer enn gjennomsnittlig utlånsrente fra banker. Som følge av at varslingsfristen for renteheving på utlån er seks uker, ble ikke Norges Banks rentehevinger gjennom høsten fullt ut reflektert i bankenes utlånsrenter i 2007. Den generelle konkurransen i bankmarkedet har også bidratt til å redusere bankenes utlånsmargin (utlånsrente fratrasket 3-måneders NIBOR). Bankene har samtidig økt innskuddsrentene i samme periode. Som følge av at kundeinnskudd bare utgjør om lag to tredjedeler av utlån har likevel total rentemargin falt. De utenlandske bankene har over tid hatt lavere rentemarginer enn de norske bankene.

I februar 2008 viste Finansportalen at de laveste rentetilbudene på boliglån lå svakt i overkant av 3-måneders NIBOR, og lavere enn de beste tilbudene på innskuddsrenter. Det siste gjenspeiler at prisene i interbankmarkedet har økt noe. Med en innlånsrente på 5,9 prosent burde utlånsrenten minst ligge rundt 6,5 prosent når administrasjonskostnader og krav til egenkapitalavkastning hensyntas. Det kan synes som om kampen om markedsandeler er en viktig drivkraft for bankenes atferd, noe som på sikt kan innebære en klar risiko.

2.13 Utlånsmargin i banker



2.14. Innskuddsmargin i banker



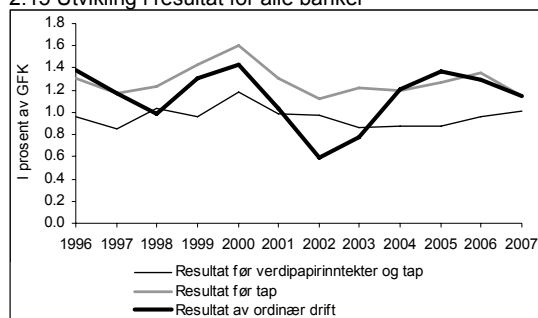
Finansportalen, som åpnet i januar 2008, har bedret kundenes mulighet til å skaffe seg informasjon og sammenligne priser på produkter og tjenester. Fra 1. januar 2006 ble tinglysingsgebyret i saker som gjelder refinansiering av lån innenfor samme låneramme redusert fra 1900 kroner til 215 kroner. Dette har bidratt til at det er lettere å bytte bank, spesielt på personkundeområdet. Kredittilsynets undersøkelse av informasjon til lånekunder (se kap. 3) viser at kundene likevel er svært lojale til sine banker. Kun 17 prosent av de som deltok i undersøkelsen undersøkte tilbud fra flere enn en bank før de

tok opp lån. Eksisterende kundeforhold var den viktigste faktoren for valg av bank for 50 prosent av de spurte. Kun for 16 prosent var priser, det vil si renter og gebyrer, den avgjørende faktoren. Ved ny bank for opptak av lån viste undersøkelsen videre at kundene ikke nødvendigvis avslutter hele kundeforholdet til sin eksisterende bank, men kjøper enkeltprodukter hos ulike banker etter en vurdering av pris og kvalitet. Etablering av nisjebanker har også bidratt til å øke mobiliteten i bankmarkedet.

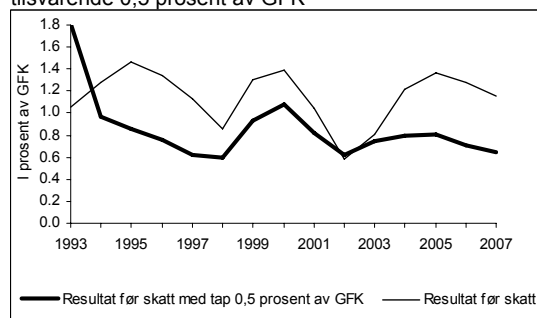
Fortsatt lave utlånstap preger resultatene i bankene. Etter en lang periode med netto inntektsføring av tidligere utlånstap, utgjorde tapene kun 33 mill. kroner for bankene samlet. Det var fortsatt banker som hadde netto inntektsføring av utlånstap i 2007. Misligholdte lån i bankene har vært synkende siden 2002, og lå på et meget lavt nivå også ved utgangen av 2007, spesielt i de største bankene. Brutto misligholdte engasjementer sank med 8 prosent i 2007 for bankene samlet, og utgjorde 0,5 prosent av utlånsvolumet.

Gode resultater og høy egenkapitalavkastning i bankene de senere årene kan i betydelig grad tilskrives de lave utlånstapene. Til tross for at misligholdte engasjementer i bankene er på et lavt nivå og anslagene for veksten i norsk økonomi i 2008 er gode, må en likevel anta at tapene i bankene øker fra dagens nivå. I figur 2.16 er resultatutviklingen vist dersom tapene hadde vært 0,5 prosent av GFK i hele perioden. På toppen av bankkrisen (1990-1993) var utlånstapene i gjennomsnitt 2,1 prosent av GFK. Til sammenligning er gjennomsnittlig utlånstap for perioden f.o.m. 1994 kun 0,13 prosent. Det er her ikke tatt høyde for at andre resultatposter under slike omstendigheter også ville endres.

2.15 Utvikling i resultat for alle banker



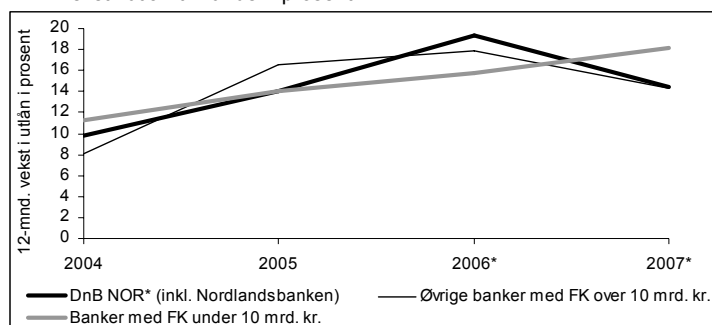
2.16. Utvikling i resultat med tap på utlån tilsvarende 0,5 prosent av GFK



Veksten i utlån til kunder fra norske banker var høy også i 2007, 10 prosent. Overføringer av boliglån fra banker til boligkredittforetak påvirker bankenes utlånsvest til personkunder. Veksten i utlån til personkunder fra banker var 5 prosent, mens veksten for banker og kredittforetak samlet var 12 prosent. Mens veksten i utlån falt i de største bankene, var det økning i veksten i utlån i de mindre bankene. Sterk utlånsvest til foretak fortsatte i 2007, hele 20 prosent til innenlandske næringslivskunder og 40 prosent til utenlandske næringslivskunder. Utlån til utenlandske næringslivskunder utgjorde om lag 20 prosent av samlede næringsutlån. Sterk innskuddsvest, 15 prosent, økte likevel bankenes innskuddsdekning av utlån. Det var betydelig sterkere vekt i innskudd fra foretak enn personkunder, 20 prosent mot 10 prosent. Selv om norske banker har fått økte finansieringskostnader på pengemarkedsfinansieringen, har høy innskuddsdekning redusert noe av effekten av dette i bankenes resultater.

Nye kapitaldekningsregler (Basel II) trådte i kraft 1. januar 2007. Seks banker benyttet IRB-metoden for beregning av kapitaldekning i 2007. I perioden 2007-2009 skal ansvarlig kapital i IRB-bankene minst tilsvare henholdsvis 95, 90 og 80 prosent av minstekravet for kapital etter Basel I. Sammenlignet med kjernekapitaldekningen beregnet etter Basel I-regelverket ved utgangen av 2006, var det økning i kjernekapitaldekningen for en av bankene, og reduksjon i fem. For banker som beregnet kapital etter Basel I-regelverket i 2007 førte den sterke utlånsveksten til næringslivskunder til kraftig økning i det risikovektede beregningsgrunnlaget, noe som bidro til å presse bankenes kjernekapitaldekning nedover. Selv med sterk utlånsvekst har bankenes kjernekapitaldekning vært relativt stabil de senere årene. Gode resultater har ført til økt egenkapital i bankene, og sammen med innhenting av ny kapital, har dette motvirket noe av nedgangen i kjernekapitaldekningen som følge av den sterke utlånsveksten.

2.17 Vekst i utlån til kunder i prosent

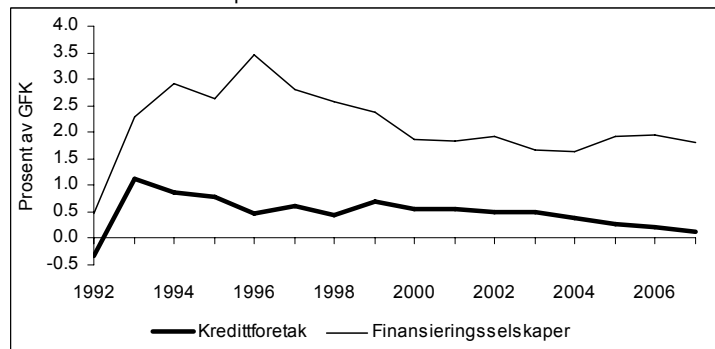


*Inkludert boligkredittforetak i veksten for 2006 og 2007

Finansieringsforetak

Finansieringsforetak består av finansieringsselskaper og kredittforetak. Finansieringsselskapene tilbyr ulike former for spesialfinansiering til næringslivet og til personkunder, med hovedvekt på leasing, factoring, bil- og forbruksfinansiering, mens kredittforetakene tilbyr pantelån for finansiering av næringsvirksomhet og bolig.

2.18 Resultat før skatt i prosent av GFK



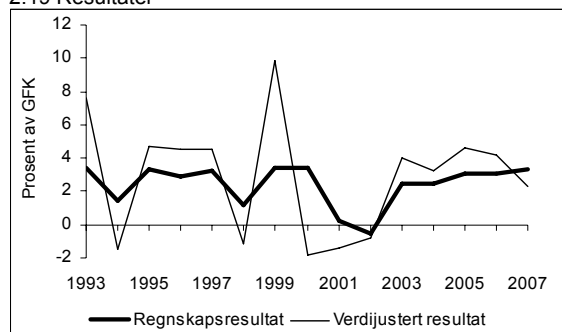
De norske finansieringsselskapenes resultater var gode i 2007, men noe svakere enn i 2006 målt i forhold til GFK. Egenkapitalavkastningen var 16 prosent i 2007. Det er et betydelig antall filialer av utenlandske finansieringsselskaper som driver virksomhet i det norske markedet. Flere av disse tilbyr

forbruksfinansiering (se omtale i kapittel 3). Både norske finansieringsselskaper og filialer av utenlandske finansieringsselskaper har hatt høy utlånsvekst siste år, henholdsvis 20 og 15 prosent. Kredittforetakenes samlede resultat ble redusert i 2007 sammenlignet med 2006, i hovedsak som følge av netto tap på finansielle instrumenter i Eksportfinans. Egenkapitalavkastningen var kun 4 prosent. Kredittforetakene hadde samlet en utlånsvekst på 50 prosent, som skyldes porteføljeoverføringer fra banker til kredittforetak i perioden. Vekst i utlån utenom boligkredittforetakene var 17 prosent.

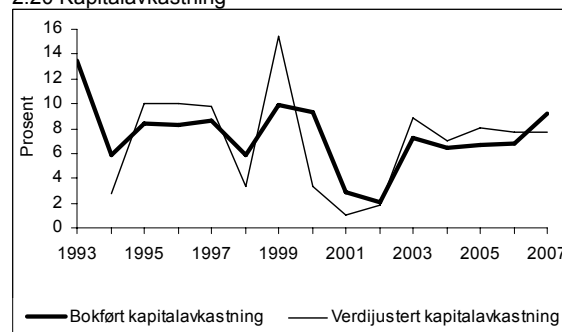
Livsforsikringsselskaper

Uroen i finansmarkedene høsten 2007 bidro til reduksjon i selskapenes finansinntekter og nedgang i kursreguleringsfondet. Bokført resultat var 23 mrd. kroner i 2007, en økning på 3,5 mrd. kroner sammenlignet med 2006. Livsforsikringsselskapene hadde betydelig oppskrivning av eiendomsverdier i 2007. De største livsforsikringsselskapene foretok, blant annet etter påtrykk fra Kredittilsynet om å øke sikkerhetsmarginene i dødelighetsgrunnlaget, avsetninger i slutten av 2007 for å møte forpliktelser knyttet til økt levealder ("langt liv"). Som norske banker har heller ikke forsikringsselskapene i særlig grad vært direkte eksponert mot det amerikanske subprime-boliglånsmarkedet. Økt kredittrisikopåslag på foretaksobligasjoner generelt bidro til noe netto kurstap på obligasjonsporteføljene. Kursreguleringsfondet ble redusert, spesielt i andre halvår, og verdijustert resultat falt med nær 11 mrd. kroner sammenlignet med 2006, til 16 mrd. kroner. Verdijustert kapitalavkastning, som kun viser avkastningen på de finansielle eiendelene, ble 7,7 prosent, tilnærmet uendret sammenlignet med 2006.

2.19 Resultater



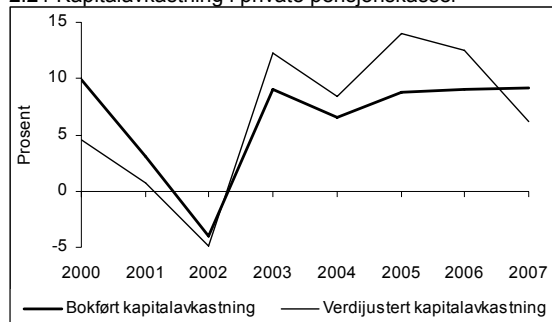
2.20 Kapitalavkastning



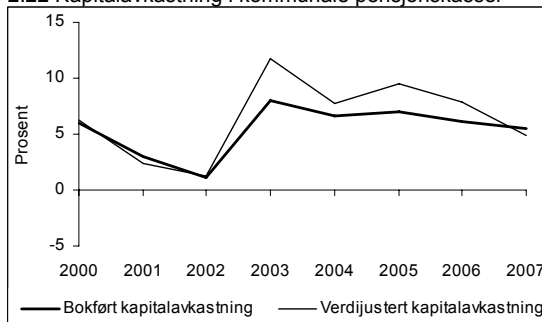
Pensjonskasser

De største private og kommunale pensjonskassene, som utgjorde 80 prosent av pensjonskassenes samlede forvaltningskapital, har de to siste årene hatt nedgang i verdijustert kapitalavkastning. Verdijustert kapitalavkastning var 5,8 prosent i 2007 mot 10,8 prosent året før. Til sammenligning hadde livsforsikringsselskapene en verdijustert kapitalavkastning på 7,7 prosent. Pensjonskassene har høyere andel aksjer enn livsforsikringsselskapene, og en svakere utvikling i aksjemarkedene i 2007 enn i 2006 ga større fall i verdijustert kapitalavkastning. Private pensjonskasser hadde høyere verdijustert kapitalavkastning enn kommunale pensjonskasser, 6,2 mot 4,8 prosent. Samlet var bokført kapitalavkastning i pensjonskassene 8,1 prosent i 2007, mot 8,4 prosent i 2006.

2.21 Kapitalavkastning i private pensjonskasser



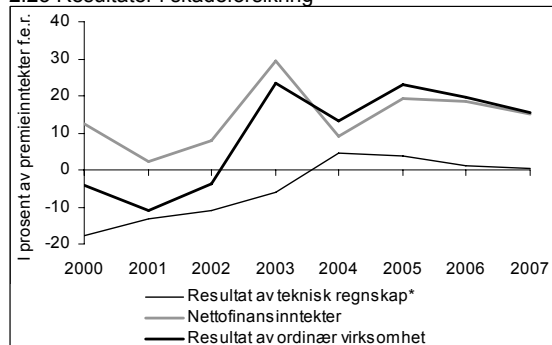
2.22 Kapitalavkastning i kommunale pensjonskasser



Skadeforsikringsselskaper

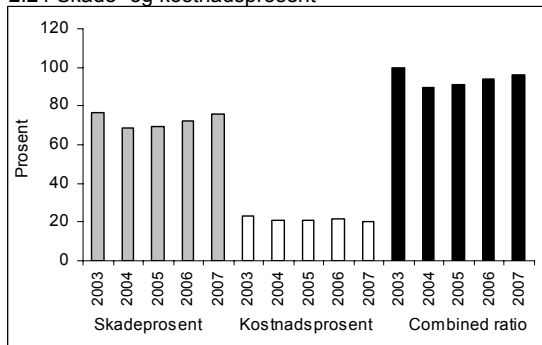
De norske skadeforsikringsselskapene hadde et resultat av ordinær drift på 3,2 mrd. kroner i 2007, mot 3,9 mrd. kroner i 2006. Nedgangen i resultat skyldes i hovedsak reduksjon i finansinntektene. Premieinntektene økte kun med tre prosent sammenlignet med 2007, mens skadeutbetalingene økte med 8 prosent. Høyere vekst i skadeutbetalinger enn i premieinntekter førte til økning i combined ratio (skadeutbetalinger og kostnader i prosent av premieinntekter) fra 94 prosent i 2006 til 96 prosent i 2007. Den svake veksten i premieinntekter indikerer at premieinntektene reelt sett gikk ned i forhold til verdien av de forsikrede objektene, som biler og boliger, og kan dermed være uttrykk for virksom konkurranse i skadeforsikringsmarkedet. Captive-selskapene er ikke inkludert som følge av store variasjoner i resultatene fra år til år.

2.23 Resultater i skadeforsikring



*Fratrukket allokert investeringsavkastning

2.24 Skade- og kostnadsprosent

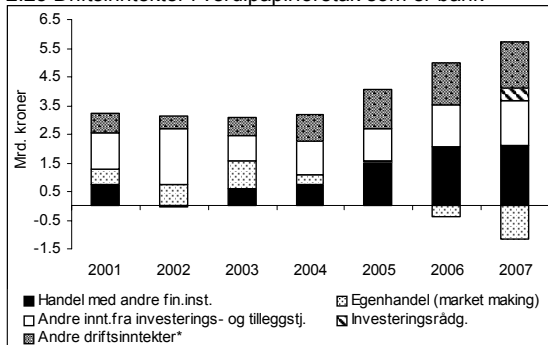


Verdipapirforetak

Antall verdipapirforetak med konsesjon økte i 2007 fra 85 til 132, hvorav 25 var banker. Denne økningen må ses i sammenheng med ikrafttredelse av ny verdipapirhandellov som innebærer konsesjonsplikt for blant annet investeringsrådgiving. Det er hensiktsmessig å skille mellom verdipapirforetak som er bank, hvor investeringstjenester ytes i tilknytning til vanlig bankvirksomhet, og verdipapirforetak som ikke er bank. Bankenes inntekter fra investeringstjenestevirksomhet er i stor grad knyttet til handel i valuta- og renteinstrumenter. Inntektene i verdipapirforetak som er bank var

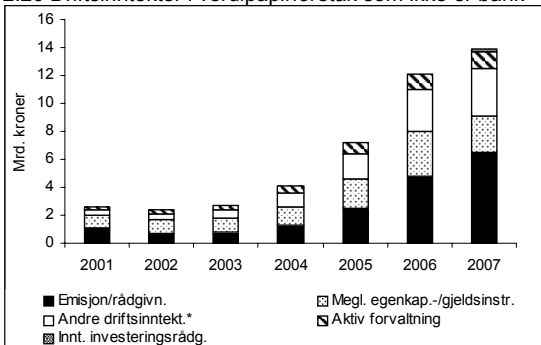
4,6 mrd. kroner i 2007, en svak nedgang sammenlignet med 2006. For øvrige verdipapirforetak var driftsinntektene 14,4 mrd. kroner i 2007. Inntektene i verdipapirforetak som ikke er bank består i hovedsak av inntekter knyttet til emisjons- og rådgivingsvirksomhet og megling av egenkapital- og gjeldsinstrumenter, i tillegg til aktiv forvaltning av porteføljer på vegne av forsikringsselskaper, pensjonskasser og private bedrifter. Samlet driftsresultat i disse foretakene var 6,3 mrd. kroner i 2007, en økning på fem prosent i forhold til 2006.

2.25 Driftsinntekter i verdipapirforetak som er bank



*Bl.a. inntekter fra megling av egenkapital- og gjeldsinstr., emisjons- og rådgivingsvirksomhet og aktiv forvaltning.

2.26 Driftsinntekter i verdipapirforetak som ikke er bank

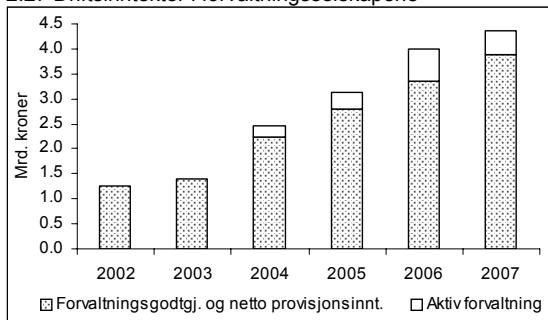


*Bl.a. inntekter fra handel med andre finansielle instrumenter og resultat fra egenhandel.

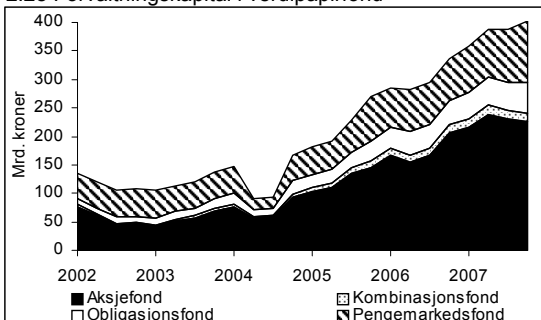
Forvaltningsselskaper for verdipapirfond

Ved utgangen av 2007 hadde 23 forvaltningsselskaper for verdipapirfond konsesjon, hvorav 11 i tillegg hadde konsesjon til å yte investeringstjenesten aktiv forvaltning. Verdipapirfond er en form for kollektiv investeringsordning og er selvstendige juridiske enheter. Kapitalen investorene har plassert i verdipapirfond påvirkes ikke av en evt. konkurs i forvaltningsselskapet. Inntektene til forvaltningsselskapene er i stor grad godtgjørelse fra forvaltning av verdipapirfond. Forvaltningsselskapenes samlede driftsresultat var 1,5 mrd. kroner i 2007, om lag det samme som i 2006. Kapital under aktiv forvaltning var 487 mrd. kroner ved utgangen av 2007, en økning på 34 mrd. kroner siste år. Forvaltningskapitalen i norske verdipapirfond økte med 65 mrd. kroner, og var 403 mrd. kroner ved utgangen av 2007.

2.27 Driftsinntekter i forvaltningsselskapene



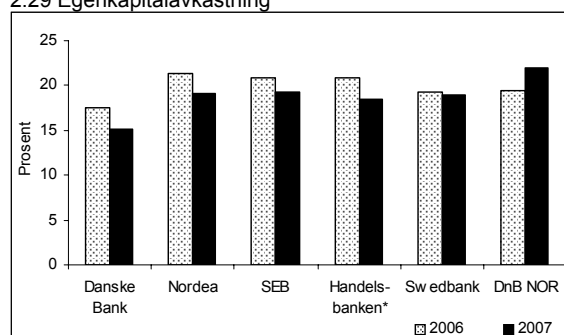
2.28 Forvaltningskapital i verdipapirfond



Lønnsomhet og soliditet i nordiske finanskonsern

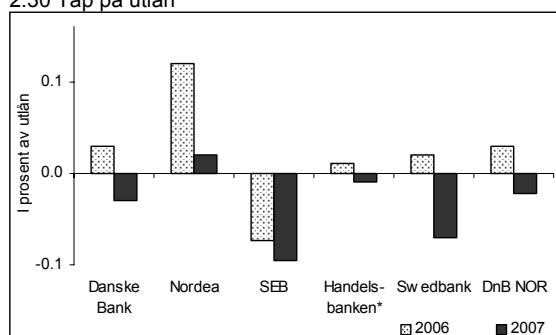
Både i Norge og i Norden for øvrig har resultatene i finansinstitusjonene vært gode. Stabil kostnadsutvikling og lave tap på utlån preger resultatene. Sterk vekst i utlån, både til boligformål og til foretak, har ført til økning i inntektene. Egenkapitalavkastningen falt i 2007 i de største finanskonsernene med unntak av DnB NOR. Redusert egenkapitalavkastning i Danske Bank henger sammen med oppkjøpet av Sampo Bank i 2007. Tap på utlån lå fremdeles på et meget lavt nivå i 2007. SEB hadde høyest utlåntap, i hovedsak på grunn av økte nedskrivninger på utlån til Baltikum. De største nordiske finanskonsernene hadde noe tap på finansielle instrumenter knyttet til uroen i finansmarkedene i andre halvår 2007.

2.29 Egenkapitalavkastning



Kilder: Kvartalsrapporter *Tall for 1.-3. kvartal 2007

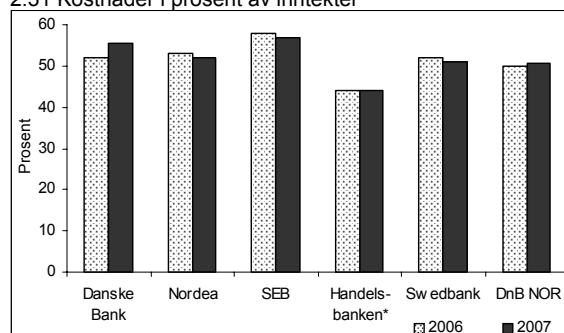
2.30 Tap på utlån



Kilder: Kvartalsrapporter *Tall for 1.-3. kvartal 2007

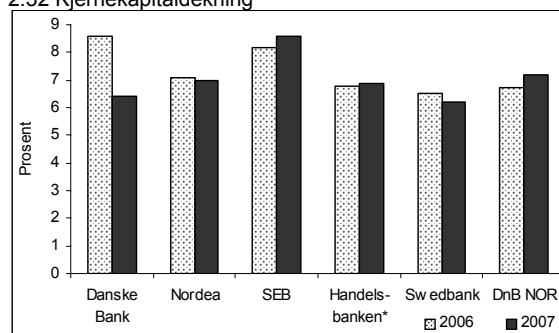
For hoveddelen av de største nordiske finanskonsernene var kostnadsprosenten uendret eller lavere i 2007 i forhold til 2006. For Danske Bank og DnB NOR var det imidlertid en økning. Uroen i kreditt- og likviditetsmarkedene i andre halvår førte til vanskeligere vilkår for utstedelse av både kortsiktig og særlig langsiktig gjeld. Likviditetssituasjonen i de nordiske finanskonsernene har likevel vært relativt tilfredsstillende i perioden. Fem av de seks store nordiske finanskonsernene benyttet IRB-metoden i Basel II for beregning av kapital i 2007. Sammenlignet med utgangen av 2006 (Basel I) var det økning i kjernekapitaldekningen for tre av seks finanskonsern.

2.31 Kostnader i prosent av inntekter



Kilder: Kvartalsrapporter *Tall for 1.-3. kvartal 2007

2.32 Kjernekapitaldekning



Kilder: Kvartalsrapporter *Tall for 1.-3. kvartal 2007

3. Risikoområder

Makroøkonomiske utviklingstrekk og utviklingen i lønnsomhet og soliditet i finansinstitusjonene i 2007 ble omtalt i kapitlene 1 og 2. I dette kapitlet gis det på denne bakgrunn en nærmere vurdering av ulike typer risiko som institusjonene står overfor. For banker og andre kredittinstitusjoner er kredittrisiko, likviditetsrisiko og operasjonell risiko av størst betydning. Operasjonell risiko er viktig for verdipapirforetakene. Mens norske banker i begrenset grad er eksponert for markedsrisiko, er markeds- og forsikringsrisiko av størst betydning for forsikringsselskapene.

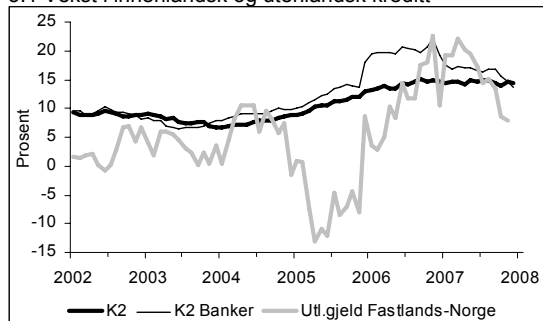
Kredittrisiko

Kredittrisiko er risikoen for at banker eller andre kredittinstitusjoner ikke mottar betaling i henhold til avtale, og at de blir påført et tap som følge av dette. Kredittrisiko dekker både sannsynligheten for at motparten ikke kan innfri sine forpliktelser og det tapet kredittinstitusjonen i så fall pådrar seg, når det tas hensyn til verdien av den sikkerheten kredittinstitusjonen måtte ha.

Kredittvekst

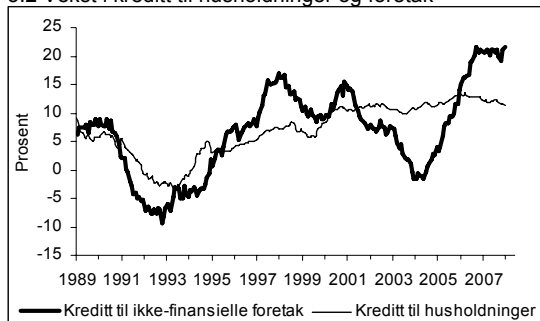
Innenlandsk kredittvekst (K2) har økt betydelig fra utgangen av 2003. 12-månedersveksten har ligget over 14 prosent gjennom hele 2007 og var 14,5 prosent ved utgangen av året. Årsveksten i samlet kreditt til publikum (K3) var ved utgangen av november 2007 på 13,8 prosent når en ser bort fra olje og sjøfart. Etter å ha økt kraftig i første halvår 2007 falt årsveksten i kreditt fra utenlandske kilder til Fastlands-Norge mot slutten av året, trolig som følge av uroen i de internasjonale finansmarkedene.

3.1 Vekst i innenlandsk og utenlandsk kreditt



Kilde: Statistisk sentralbyrå

3.2 Vekst i kreditt til husholdninger og foretak



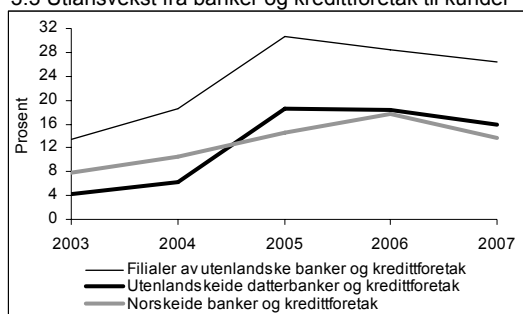
Kilde: Statistisk sentralbyrå

Veksten i innenlandsk kreditt til husholdningene har vært høy de siste syv årene, og er nært knyttet til den kraftige oppgangen i boligmarkedet. Høyere renter og fall i boligprisene fra sommeren 2007 har

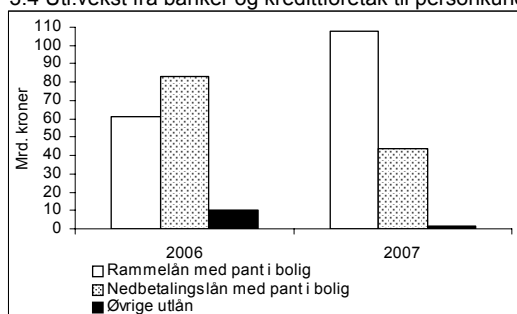
foreløpig kun hatt en svakt dempende effekt på husholdningenes låneopptak, som økte med 11,3 prosent fra desember 2006 til desember 2007. Investeringene i næringslivet har holdt seg på et høyt nivå gjennom hele høykonjunkturen, og veksten i kreditt til ikke-finansielle foretak akselererte betydelig fra 2005. Ved utgangen av 2007 var årsveksten 21,6 prosent, den nest høyeste vekstraten som er målt.

Vekst i brutto utlån til kunder fra norske banker var 10 prosent i 2007. Veksten i utlån til kunder fra norske banker og kredittforetak samlet var 14 prosent. Filialer av utenlandske banker har hatt en sterkere vekst i utlån til kunder enn norske banker, 27 prosent. Samlet utlånsvekst til kunder fra banker og kredittforetak var 16 prosent.

3.3 Utlånsvekst fra banker og kredittforetak til kunder



3.4 Utl. vekst fra banker og kredittforetak til personkunder



Ved utgangen av 2007 var veksten i norske bankers utlån til personkunder 12 prosent justert for porteføljeoverføringer til boligkredittforetak. Vekst i utlån til personkunder fra filialer av utenlandske banker var 15 prosent, slik at total vekst fra banker til personkunder ble 13 prosent. Nær 90 prosent av bankenes utlån til personkunder er lån med pant i bolig, og bankene er således i sterk grad knyttet til utviklingen i boligmarkedet. Rammekreditter med pant i bolig vokser sterkt. Bankenes og kredittforetakenes volum av denne type låneprodukter økte med over 100 prosent fra utgangen av 2006 til utgangen av 2007, til om lag 200 milliarder kroner som utgjorde 17 prosent av totale utlån med pant i bolig. Norske bankers vekst i utlån til innenlandske næringslivskunder var hele 20 prosent i 2007. Også de utenlandske filialene hadde sterk vekst i utlån til denne sektoren, 40 prosent siste år, og samlet vekst fra bankene ble dermed 23 prosent.

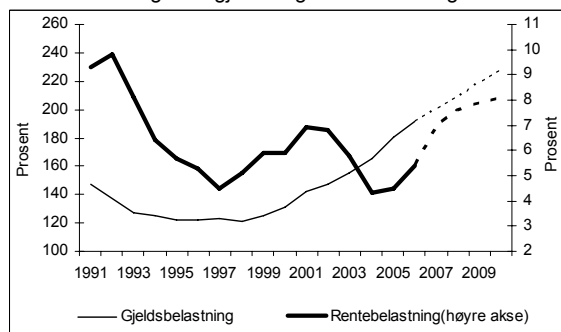
Husholdninger

Husholdningenes gjeld

Husholdningenes brutto gjeld har økt kraftig de siste syv årene, drevet av sterk vekst i boligprisene, gunstige konjunkturer og lav rente. Gjeldsveksten har vært betydelig høyere enn inntekstveksten, og dette har ført til en kraftig oppgang i gjeldsbelastningen. Husholdningenes gjeld målt som andel av disponibel inntekt utgjorde ifølge beregninger utført av Norges Bank over 190 prosent ved utgangen av 2006. Norges Bank har også laget fremskrivninger av utviklingen i gjeldsbelastning. Forutsetninger om at økonomien utvikler seg som i Pengepolitisk rapport 3/2007, der foliorenten er antatt å ligge i overkant av 5 prosent ved utgangen av 2010, er lagt til grunn. Beregningene viser at gjeldsbyrden øker kraftig i samme periode. Mot slutten av 2010 vil gjelden under de gitte forutsetningene i gjennomsnitt nærme seg 230 prosent av disponibel inntekt.

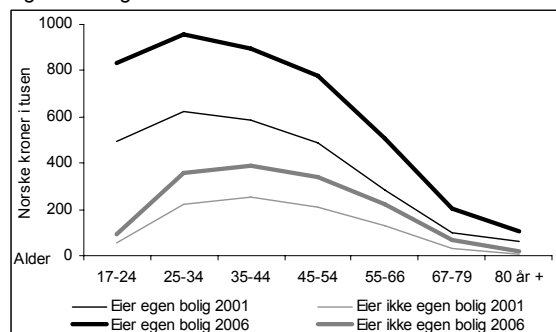
Det er store forskjeller mellom ulike grupper av husholdninger. Både gjelden og renteutgiftene er høyest i de yngste aldersgruppene som etablerer seg i boligmarkedet. Tall fra Statistisk sentralbyrå viser at gjennomsnittsgjelden for personer mellom 25 og 34 år som eier egen bolig var nær 1 million kroner i 2006.

3.5 Husholdningenes gjelds- og rentebelastning



Lånegjeld i prosent av disp. inntekt fratrukket avkastning på forsikringskrav (likvid disponibel inntekt) Renteutgifter etter skatt i % av likvid disponibel inntekt + renteutgifter Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

3.6 Gjennomsnittlig gjeld for boligeiere og ikke-boligeiere fordelt etter alder

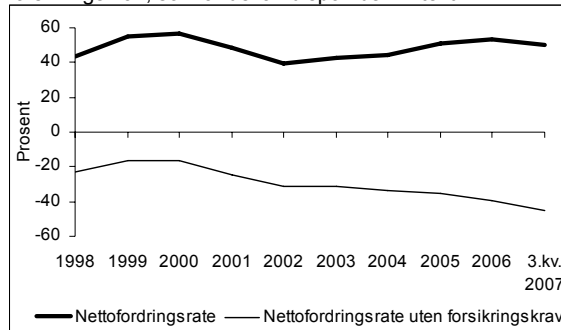


Kilde: Statistisk sentralbyrå

Husholdningenes formue og sparing

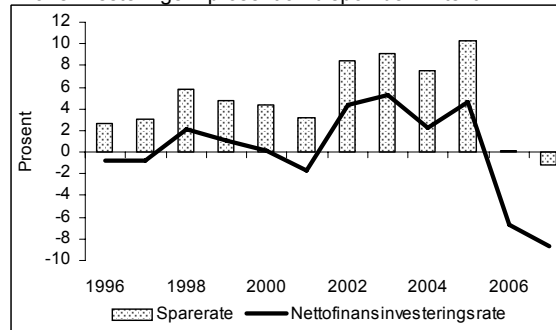
Den likvide finansformuen vil kunne spille en viktig rolle som buffer i forbindelse med nedgangstider og uforutsette utgiftsøkninger, for eksempel renteendringer. Husholdningenes nettofordringer utgjorde ved utgangen av 3. kvartal 2007 rundt 50 prosent av disponibel inntekt (nettofordringsraten). En stor andel av husholdningenes finansformue er bundet opp i mindre likvide forsikringstekniske reserver som ikke er tilgjengelig før ved pensjonsalder. Dersom disse plasseringene holdes utenfor, er husholdningenes nettofordringsrate negativ. Formuen er dessuten skjevt fordelt, og mens det er de yngre som har høyest gjeld, er det de eldste aldersgruppene som har den største formuen.

3.7 Husholdningenes nettofordringer, med og uten forsikringskrav, som andel av disponibel inntekt



Kilde: Statistisk sentralbyrå

3.8 Husholdningenes sparerate og netto finansinvesteringer i prosent av disponibel inntekt



Revisjon av tallene fra 2004 skaper brudd i seriene. Kilde: Statistisk sentralbyrå

Husholdningenes fordringer fordelt på sektorer har endret seg lite de siste ti årene. Husholdningene har redusert andelen bankinnskudd fra 36 til 31 prosent, samtidig har andelen utlån samt aksjer og verdipapirer økt noe. Husholdningenes sparing i aksjemarkedet er likevel lav, og utgjorde 12 prosent av husholdningenes formue i 3. kvartal 2007. Formue plassert i aksjer er dessuten skjevt fordelt slik at

den senere tids børsfall ikke påvirker husholdningenes samlede forbruk i vesentlig grad. Større usikkerhet i aksjemarkedene vil kunne bidra til å øke andelen av husholdningenes formue plassert i bankinnskudd fremover.

Etter å ha ligget på et høyt nivå siden 2002 falt husholdningenes sparerate fra 10,3 prosent i 2005 til 0,1 prosent i 2006, hvorav spareringen var negativ i de to siste kvartalene. Nedgangen i mottatt aksjeutbytte kan forklare mesteparten av nedgangen i spareringen. Husholdningenes sparerate falt ytterligere i 2007, til -1,2 prosent.

Husholdningenes økonomiske sårbarhet overfor renteøkninger

Statistisk sentralbyrå har, på oppdrag fra Kredittilsynet, siden høsten 2003 laget en modellfremskrivning for husholdningenes gjelds- og rentebelastning. Det er også gjennomført en følsomhetsanalyse av utviklingen i husholdningenes rentebelastning dersom rentene øker ved utgangen av fremskrivingsperioden. Beregningene utført høsten 2007 er fremført til utgangen av 2009. Renteoppgangen i stresstesten er lagt inn ved årsskiftet 2009/2010.

Modellen som er brukt, tar utgangspunkt i beholdningstall fra 2005 hentet fra likningsstatistikken. Forutsetningene for fremskrivingene er basert på historiske tall per 3. kvartal 2007 der disse er tilgjengelige, mens prognosene for lønnsvekst og utviklingen i bankenes utlånsrente er hentet fra Økonomiske analyser: Konjunkturtendensene (sept. 2007). Skatteopplegget i modellen er 2008-regler, og dette er som en ren teknisk forutsetning videreført for 2009, slik at grensene i 2008 er lønnsjustert for 2009. Kredittveksten er antatt å avta til 10 prosent i 2008 og videre ned til 8 prosent i 2009. Mens husholdningene samlet sett er i en gunstig finansiell stilling, er enkelte grupper vesentlig mer utsatte ved renteendringer enn andre. Husholdningene er derfor inndelt i tre hovedgrupper etter rentebelastning (definert som brutto renteutgifter/disponibel inntekt etter skatt). Med utgangspunkt i gjelds-, inntekts- og formuesfordelingen i 2005 er det ved hjelp av modellen fremskrevet hvor mange husholdninger som kommer innenfor hver av de tre gruppene frem til 2009, samt gruppenes andel av total gjeld.

Det kraftige rentefallet fra 2002 førte til at kun 90 000 husholdninger hadde rentebelastning over 20 prosent i 2005. Renteoppgangen fra sommeren 2005 kombinert med høy kredittvekst gjorde at dette antallet økte kraftig i 2007. Forutsetningen om fortsatt økning i renten fremover gir en ytterligere oppgang i antall husholdninger med høy rentebelastning i 2009, selv med avtakende kredittvekst og høy inntektsvekst. Gruppen med den høyeste rentebelastningen vil stå for en fjerdedel av gjelden.

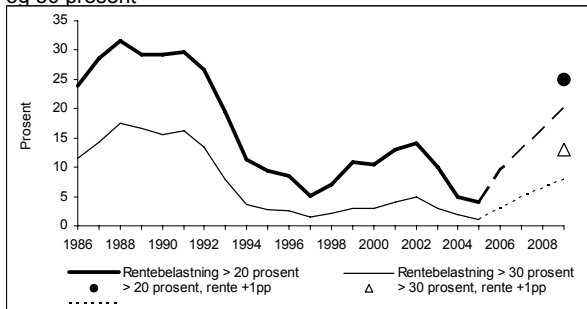
Tabell 3.1 Antall husholdninger og andel av total gjeld fordelt etter rentebelastning

	2007, rente på 5,5 prosent		2009, rente på 6,5 prosent		2009, rente opp 1 prosentpoeng		2009, rente opp 2 prosentpoeng	
Rentebelastning:	Antall (tusen)	Prosent av total gjeld	Antall (tusen)	Prosent av total gjeld	Antall (tusen)	Prosent av total gjeld	Antall (tusen)	Prosent av total gjeld
0,1 – 19,9 %	1 428	63	1 303	49	1 179	39	1 093	33
20 – 30 %	184	20	252	24	286	24	295	23
Over 30 %	101	15	188	25	279	34	355	41

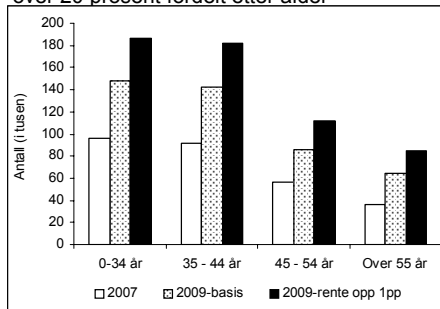
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Kredittilsynet

Skulle derimot renten øke mer enn ventet, vil dette gi betydelige utslag for de mest utsatte gruppene. Det er gjort to stresstester der renten antas å øke med 1 og 2 prosentpoeng ved inngangen til 2010. Renteøkningene ligger innenfor Norges Banks usikkerhetsvifte slik den fremkommer i Inflasjonsrapport 3/2007. I tilfellet der renten øker med 1 prosentpoeng viser beregningene at godt over ½ million husholdninger vil få en rentebelastning over 20 prosent, og halvparten av disse vil ligge over 30 prosent. Disse gruppene vil innta for 58 prosent av den samlede gjelden. Dersom renten øker med 2 prosentpoeng, stiger antallet husholdninger med en rentebelastning over 20 prosent betydelig og utgjør rundt 30 prosent av husholdningene. Disse husholdningene vil i et slikt tilfelle ha nær to tredjedeler av gjelden. Beregningene viser også at andelen husholdninger med høy rentebelastning i 2009 nærmer seg nivåene fra slutten av 1980-tallet. Husholdninger med en buffer i form av likvid formue vil i større grad kunne takle gjelds- og renteburden, men fremskrivingen viser at gruppene med høyest gjeldsbelastning har den minste støtputen i form av finansformue.

3.9 Andel husholdninger med rentebelastning over 20 og 30 prosent



3.10 Antall husholdninger med rentebelastning over 20 prosent fordelt etter alder



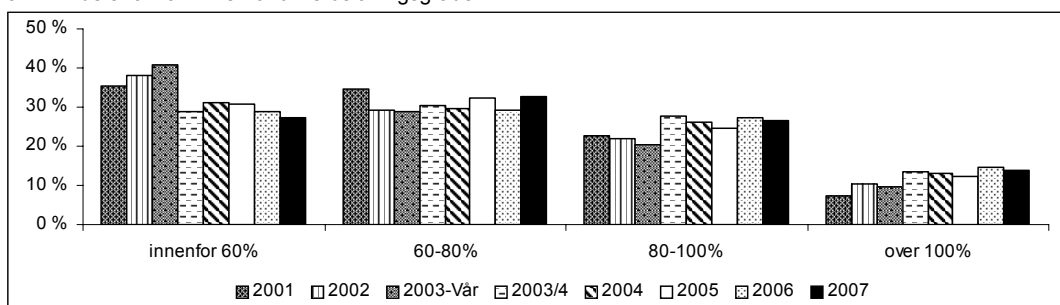
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Kredittilsynet

Dersom en ser på situasjonen i ulike aldersgrupper, viser tallene for 2007 at to tredjedeler av de husholdningene som har rentebelastning over 20 prosent, er under 45 år. Dette henger sammen med at disse aldersgruppene etablerer seg i boligmarkedet. Fordelingen mellom aldersgruppene holder seg konstant i fremskrivingen til 2009 og i stresstestene.

Lån med pant i bolig

Kredittilsynet har siden 1994 gjennomført årlige undersøkelser av bankenes praksis med hensyn til nedbetalingslån med pant i bolig. Dette er en utvalgsundersøkelse og bankene i utvalget står for nær 90 prosent av samtlige bankers utlån med pant i bolig i Norge.

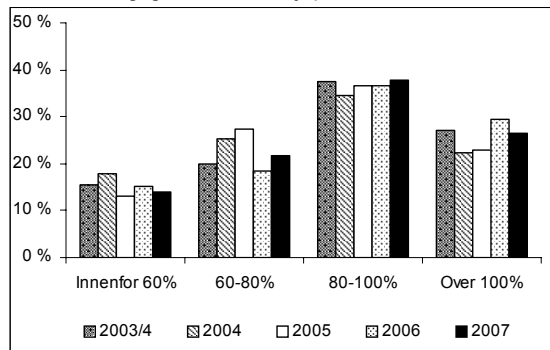
3.11 Andeler av lån innenfor ulike belåningsgrader



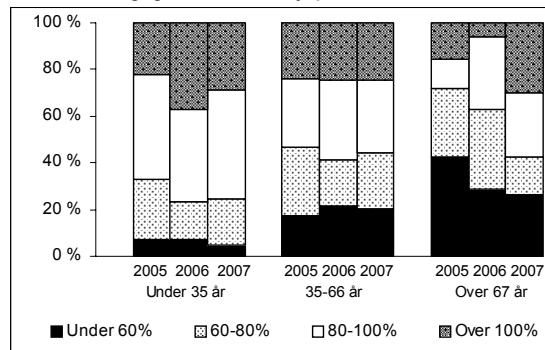
I undersøkelsen gjennomført høsten 2007 innebar 40 prosent av den rapporterte porteføljen en belåning høyere enn 80 prosent av forsvarlig verdigrunnlag mot 42 prosent ett år tidligere. Andelen lån som oversteg verdigrunnlaget viste en svak nedgang, til 14 prosent.

For lån hvor formålet var kjøp av bolig hadde 64 prosent en belåningsgrad over 80 prosent, to prosentpoeng lavere enn året før. For lån utover 100 prosent, isolert, var det en nedgang på tre prosentpoeng til 27 prosent. Andelen lån utover forsvarlig verdigrunnlag hvor det ikke var knyttet (tilstrekkelig) tilleggssikkerhet til å bringe total sikkerhet lik eller høyere enn lånebeløpet, var noe høyere enn de foregående årene, med om lag 45 prosent av lånesakene.

3.12 Belåningsgrad for lån til kjøp

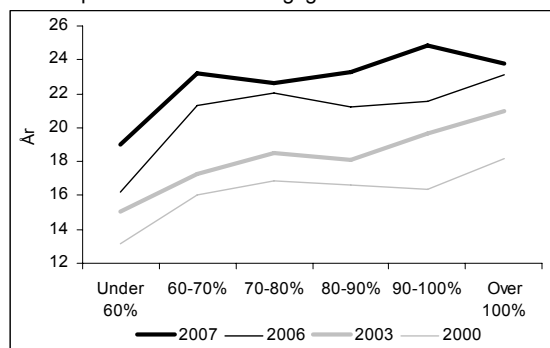


3.13 Belåningsgrad for lån til kjøp etter låntakers alder

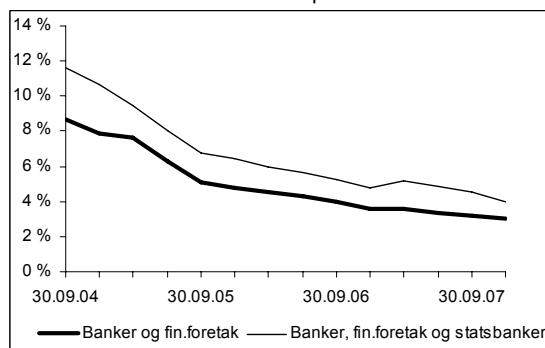


Det er særlig yngre låntakere som har høy andel lån med belåningsgrad utover 80 prosent. I 2007 hadde 55 prosent av utlånene til kunder under 35 år en belåningsgrad over 80 prosent, en nedgang på 7 prosentpoeng fra tilsvarende undersøkelse i 2006. Til sammenligning hadde 33 prosent av utlån til kundegruppen mellom 35 og 66 år en belåningsgrad over 80 prosent, nær uendret fra året før. For lån til yngre låntakere hvor formålet var kjøp av bolig var det kun en marginal nedgang i lån som oversteg 80 prosent av verdigrunnlaget, til 76 prosent av porteføljen. For lån som oversteg verdigrunnlaget isolert var det en mer markert nedgang, fra 37 prosent i 2006 til 28 prosent i årets undersøkelse. Dette kan oppfattes som et signal om at en noe mindre risikofylt utlånspraksis er under utvikling.

3.14 Løpetid for ulike belåningsgrader



3.15 Andel lån med fastrente til personkunder

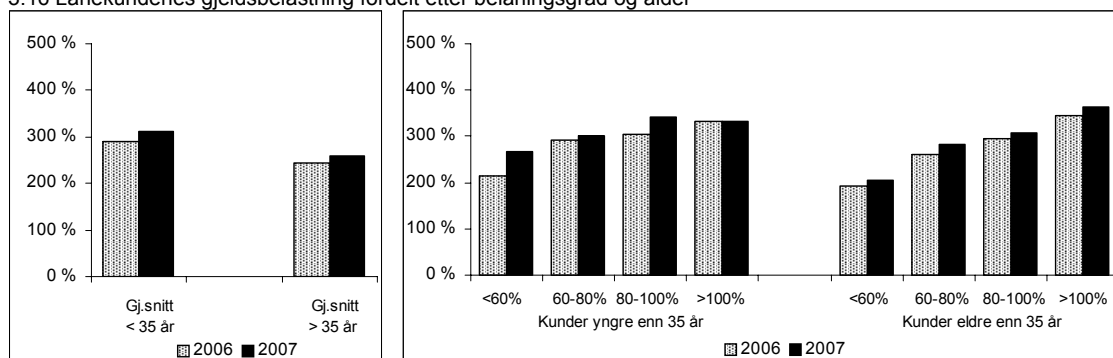


Den gjennomsnittlige løpetiden på boliglån har økt betraktelig de siste årene. Lengre løpetid bidrar til å redusere terminbeløpene og gjør det mulig for flere lånekunder å ta opp større lån enn de ellers kunne gjort. En tilpasning til lange løpetider når lånet tas opp, bidrar til å redusere fleksibiliteten dersom

privatøkonomien skulle bli strammere. En liberalisering i bankene illustreres gjennom økningen i lån med avdragsfrihet, i en kortere eller lengre periode. Totalt var hvert femte lån i undersøkelsen gitt med avdragsfrihet, mot hvert sjettede lån året før. Gjennomsnittlig avdragsfrihet var tilnærmet uendret på i overkant av fire år. Det er særlig gruppen av eldre låntakere som har høy andel avdragsfrie lån og lengst gjennomsnittlig avdragsfrihet. Mer enn hvert tredje lån til låntakere over 67 år var avdragsfrie, med en gjennomsnittlig avdragsfri periode på åtte år. Økningen i lån med avdragsfrihet må også sees i sammenheng med den sterke veksten i rammekreditter med pant i bolig.

Norske lånekunder ser ut til å etterspørre fastrentelån kun i perioder hvor fastrentetilbudene fra bankene ligger lavere enn den flytende renten. I undersøkelsen fra 2007 ble bare 1,3 prosent av nye lån gitt med fast rente. Av totale lån gitt fra samtlige banker, finansieringsforetak og statlige låneinstitusjoner til personkunder var andelen med fast rente 5,9 prosent ved utgangen av 2007. Av disse hadde 4,0 prosent en bindingstid over ett år. Den lave andelen fastrentelån gjør at norske lånekunders privatøkonomi raskt påvirkes av endringer i markedsrenten.

3.16 Lånekundenes gjeldsbelastning fordelt etter belåningsgrad og alder



Bankene rapporterer også lånekundenes gjeldsbelastning (definert som total gjeld/brutto årsinntekt). Den gjennomsnittlige gjeldsbelastningen for kundene som er inkludert i undersøkelsen økte i forhold til ett år tidligere. Låntakere yngre enn 35 år hadde en gjennomsnittlig gjeldsbelastning på 313 prosent, 24 prosentpoeng høyere enn i undersøkelsen fra 2006. For låntakere eldre enn 35 år økte den gjennomsnittlige gjeldsbelastningen med 15 prosentpoeng, til 259 prosent. Den samlede gjeldsbelastningen er høyere for låntakere med høy belåningsgrad på lån tatt opp i 2007.

Kunder som benyttet det aktuelle lånet til kjøp av bolig, hadde betydelig høyere gjeldsbelastning enn i saker hvor formålet var refinansiering eller annet. Gjennomsnittlig gjeldsbelastning for yngre låntakere var 350 prosent, opp 15 prosentpoeng siste år. For lån til kjøp av bolig hadde de eldre låntakerne en gjeldsbelastning på samme nivå som de yngre kundene. Økningen var på 15 prosentpoeng fra 2006.

I bankenes behandling av lånesøknader vurderes sikkerhetsstillelsen i hovedsak som et andrelinjeforsvar. Hovedfokus ligger på lånesøkers betjeningssevne (og -vilje). Retningslinjene i bankene krever også at saksbehandler gjør vurderinger av hvordan en eventuell renteøkning påvirker låntakers økonomi. De fleste bankene opererer med 3-4 prosentpoengs påslag på den dagsaktuelle renten i sine vurderinger. Det siste året har imidlertid mange banker justert ned denne marginen, som følge av økningen i det generelle rentenivået.

Boliglånsundersøkelse i de mindre bankene

Høsten 2007 ble det for første gang gjennomført en boliglånsundersøkelse blant de mellomstore og mindre bankene som ikke deltok i den ordinære undersøkelsen. Total rapportert portefølje fra disse bankene omfattet om lag 8 000 lån.

Omfanget av lån med høy belåningsgrad var noe høyere for de mindre bankene samlet enn for bankene i den ordinære boliglånsundersøkelsen. Totalt var 44 prosent av porteføljen lån med belåningsgrad over 80 prosent, hvorav 14 prosent oversteg verdigrunnlaget. Blant de mindre bankene var det en større andel banker som definerer verdigrunnlaget lavere enn kjøpesum, verditakst eller lignende. For lån som gikk til kjøp av bolig var omfanget av lån med høy belåningsgrad om lag på nivå med de større bankene. De mindre bankene hadde en noe høyere andel lån utover verdigrunnlaget hvor de ikke hadde (tilstrekkelig) tilleggssikkerhet til å bringe lånet innenfor verdien av total sikkerhet. Omfanget av fastrentelån i de mindre bankene var enda lavere enn for de større.

Boliglånsundersøkelse av rammekreditt med pant i bolig

De siste par årene har bankene i stadig større grad markedsført rammekreditter med pant i bolig som et alternativ til ordinære nedbetalingslån. Lånekundene kan her trekke på en bevilget kreditt etter behov, og betaler bare rente på det beløpet som til enhver tid er trukket. På bakgrunn av den sterke veksten i slike rammekreditter gjennomførte Kredittilsynet høsten 2007 en separat undersøkelse av bankenes praksis for dette produktet. De 15 mest aktive bankene rapporterte kvalitativ og kvantitativ informasjon om et utvalg konkrete kreditter.

Drøyt 46 prosent av lånene (bevilget ramme) lå innenfor 60 prosent belåningsgrad, mens 42 prosent lå mellom 60 og 80 prosent belåningsgrad. Nær samtlige banker i undersøkelsen rapporterte at de har strengere krav til belåningsgrad for rammekreditter enn for ordinære nedbetalingslån. Flertallet tillot en belåning opp mot 75-80 prosent av verdigrunnlaget. De interne retningslinjene for bevilgning av rammekreditter ble rapportert å være de samme som for ordinære nedbetalingslån for det store flertallet av banker. Enkelte banker hadde lagt inn en høyere sikkerhetsmargin med hensyn til renteøkning. Flertallet av bankene oppga at det ikke ble stilt spesielle krav til kundens forventede inntektssituasjon ved utløpet av kreditten, men enkelte banker vurderte spesielt situasjonen rundt en kundes fremtidige overgang fra lønnsinntekt til pensjon. Ni av de femten bankene tillot at påløpte renter blir lagt til lånet istedenfor å betales løpende. Dette gjaldt likevel bare så lenge summen av trukket beløp og påløpte renter er innenfor den bevilgede rammen.

Stedlig tilsyn av bankenes boliglånspraksis

Kredittilsynet gjennomførte i 2007 stedlig tilsyn av boligfinansiering i åtte banker av ulik størrelse. Hovedformålet var å belyse bankenes utlånspraksis for nedbetalingslån og rammekreditter med pant i bolig. Inspeksjonene viste at et flertall av bankene hadde liberalisert sine interne retningslinjer for boliglån de siste tre årene. Dette gjaldt særlig for maksimal belåningsgrad og gjeldsbelastning, samt muligheten for å gi avdragsfrihet. Tre banker kunne bevilge boliglån helt uten krav til nedbetaling i lånets løpetid. Tilsynet avdekket også at kundens likviditetsoverskudd, og dermed gjeldsbetjeningssevne, ble overvurdert i fem av bankene. Det viste seg at det var et relativt stort omfang av bevilgede lån som avvek fra interne retningslinjer for bevilgning, uten at bankene hadde en systematisk oversikt over slike avvik. Bankenes ekstra krav til rammekreditter i forhold til nedbetalingslån var begrenset til økt sikkerhetsdekning på etableringstidspunktet og kortere løpetid.

Ingen av bankene vurderte hvordan kundenes tilbakebetalingsevne var forventet å være ved kredittens utløp.

Bruk av avdragsfrihet eller avvik fra de viktigste bevilgningskriteriene for å muliggjøre høyere lån til kunder med svak betjeningsevne øker kredittrisikoen i bankene. Banker med en stor andel avvik fra bevilgningskriteriene bør derfor vurdere å stramme inn utlånspraksis. Kredittilsynet vil overfor FNH og Sparebankforeningen ta opp spørsmålet om bransjestandard som kan sikre en forsvarlig kredittpraksis når det gjelder rammekreditter, blant annet ved at bankene jevnlig foretar fornyede kredittvurderinger av låntakerne.

Boliger med lave innskudd

Lavinnskuddsboliger har lenge vært en del av det norske boligmarkedet, delvis ut fra boligpolitiske motiver. De siste årene har en imidlertid sett fremveksten av lavinnskuddsboliger uten husbankfinansiering. Lave innskudd og høy fellesgjeld synes ikke lenger utelukkende å være et boligpolitisk virkemiddel, men et markedsmessig grep for å gjøre det enklere å omsette boliger, siden det blir lettere for utsatte husholdningsgrupper å få etablert seg med bolig. Selv om lavinnskuddsboligene ikke ser ut til å være nevneverdig mindre enn andre borettslagsleiligheter, synes en overvekt av disse å være rettet mot de yngste. Dette er ofte personer uten egenkapital, men med høye forventninger til fremtidig inntekt. Høye boligpriser gjør ordinære kjøp vanskelig for denne gruppen når det er behov for lånefinansiering. Lavinnskuddsboliger, der innskuddsandelen er redusert og fellesgjelden økt tilsvarende, kan gjøre at boligene fremstår billigere enn hva de reelt sett er. Dersom det ikke tas hensyn til fellesgjelden i bankenes kredittvurderinger, kan lavinnskudd være en måte å oppnå lån på der en samlet kredittvurdering ville ført til avslag.

Omfanget av slike boligprosjekter synes begrenset, men for de som har investert i bolig av denne typen, kan situasjonen bli vanskelig. Prosjektene er ofte svært aktivt markedsført, samt gitt med både lav fastrente og avdragsfrihet i startfasen. Gjennom 2006 og 2007 har en sett at perioden med avdragsfrihet og fastrente har tatt slutt samtidig som rentenivået har steget, noe som har ført til betalingsproblemer for flere som har investert i slike boliger.

Bankenes informasjon til lånekundene

Kredittilsynet har siden 2004 fått TNS Gallup til å utføre en spørreundersøkelse blant et utvalg av bankenes boliglånskunder. Respondentene er de lånekundene som var grunnlaget for bankens boliglånsundersøkelse. Formålet med undersøkelsen er å få et inntrykk av i hvilken grad bankkundene mottar den informasjonen som anses viktig i en låneopptaksfase, og hvordan kundene oppfatter informasjonen bankene gir i prosessen som leder til låneopptaket. Etter den første undersøkelsen i 2004 var det dialog mellom Kredittilsynet og bransjeforeningene med mål om å bedre informasjonsflyten mellom bank og kunde. I et felles rundskriv ba bransjeforeningen bankene om å supplere den lovpålagte informasjonen med annen informasjon som kan sikre at kunden får opplysninger om viktige sider med låneopptaket, eksempelvis risikoen for og konsekvensene av fremtidige renteøkninger. Det ble også utarbeidet nye standardtekster i lånedokumentene.

I undersøkelsen fra 2007 oppgir 54 prosent av lånekundene at de mottok informasjon om hvilke konsekvenser renteøkninger kan ha for deres personlige økonomi. Dette er det samme som i 2006,

mens andelen lånekunder som ble informert om at renten vil kunne øke fra dagens nivå, er høyere enn forrige gang. Det har også vært en bedring i andel kunder som ble informert om den effektive renten på lånet og konsekvenser av eventuelt mislighold av lånet. 65 prosent av kundene oppgir at de ble informert om ulike alternativer til det lånet de tok opp. Samlet sett svarte 77 prosent av de spurte at de er tilfredse med omfanget av informasjonen de fikk fra bankene, mens 73 prosent var fornøyde med klarheten i informasjonen. Dette var en svak bedring fra 2006. Selv om utviklingen er positiv, er det fortsatt behov for forbedringer i informasjonsflyten mellom bank og kunde.

Usikrede forbrukslån

En vesentlig del av lån til forbruksfinansiering gis trolig som lån med pant i bolig. I tillegg yter både banker og finansieringsselskaper rene forbrukslån. Slike lån gis i stor grad uten sikkerhet, og innebærer høy kreditt risiko. Undersøkelser gjort i 2007 av NOVA indikerer at mens størrelsen på boliglån i stor grad følger inntektsnivå, er andelen som har forbrukslån og størrelsen på forbruksgjelden uavhengig av husholdningenes inntektsnivå og synes ganske likt fordelt aldersmessig.

Kredittilsynet har også i 2007 gjort en kartlegging av et utvalg selskaper som driver med forbruksfinansiering. Forbrukslån omfatter her både kortbaserte utlån og andre forbrukslån uten sikkerhet. Selskapene i utvalget tilbyr forskjellige produkter, blant annet kredittkort med inntil 100 000 kroner i kreditt, samt lån uten sikkerhet i størrelsesorden 10 000 til 350 000 kroner. Det kan også forekomme høyere lånebeløp. Den effektive renten på disse lånene vil variere fra 8 til over 30 prosent, avhengig av lånets størrelse og tilbakebetalingstid.

Tabell 3.2 Utviklingen i forbrukslån i et utvalg selskaper

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Forbrukslån (mill. kr)	19 381	20 816	22 823	26 276	31 057	36 890
Vekst i prosent (12 mnd.)*	15,7	7,4	9,6	15,1	18,2	18,8
Bokførte tap (mill. kr)	511	574	398	382	253	341
Tap i prosent av forbrukslån	2,6	2,8	1,7	1,5	0,8	0,9
Nettorente i prosent av GFK	8,4	10,1	12,0	11,6	11,2	10,0
Resultat ordinær drift i prosent av GFK	4,0	4,9	7,7	7,6	7,6	5,7
Brutto misligholdte lån (mill. kr)	1 540	1 758	1 552	1 471	1 532	1 791
Brutto mislighold i prosent av forbrukslån	7,9	8,4	6,8	5,5	4,9	4,9

*Vekstraten i 2003 og 2004 var påvirket av at ett selskap reduserte utlånene i denne perioden. Prosentvis vekst i 2006 var påvirket av at nye selskaper ble tatt inn i utvalget.

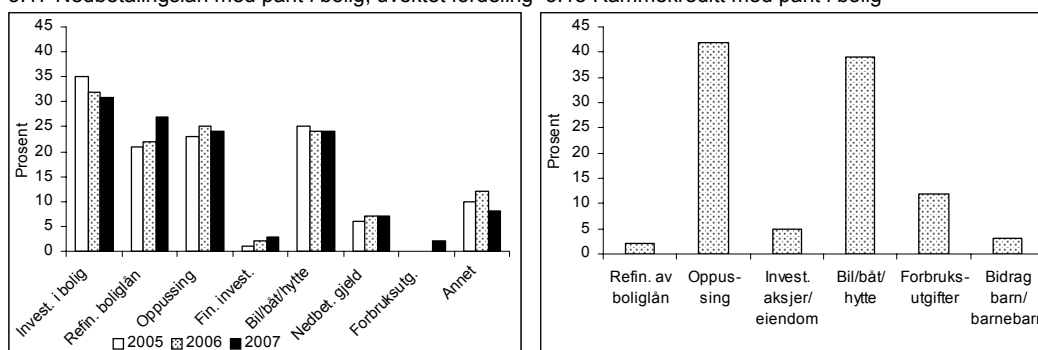
Utvalget består av seks finansieringsselskaper og åtte banker som har forbrukslån som del av sin virksomhet. I 2007 hadde selskapene en samlet årsvekst på 18,8 prosent, noe lavere enn samlet utlånsvekst for finansieringsselskapene. Utlånsveksten varierer mye mellom de ulike selskapene.

Bokførte tap og misligholdte lån i prosent av utlån ligger høyere enn for andre selskaper, men har gradvis avtatt. Det siste året har tap og mislighold stabilisert seg på et forholdsvis lavt nivå. Resultatutviklingen varierer mellom de ulike selskapene i utvalget. Selskapene samlet har høyere nettorente enn banker og finansieringsselskaper generelt, og resultatene ligger på et klart høyere nivå.

Låneformål

Kredittilsynets undersøkelse av bankenes informasjon til lånekunder (se omtale ovenfor) omfatter også spørsmål om formålet med boliglånet. Undersøkelsen omfatter ikke kunder som har tatt opp rammekreditt med pant i bolig. Respondentene hadde mulighet til å oppgi flere formål per lån. I undersøkelsen fra 2007 oppgir nærmere 30 prosent av kundene at formålet med boliglånet var investering i bolig, herunder kjøp og/eller nybygg av egen bolig. Dette er på samme nivå som i forrige undersøkelse. Deretter var refinansiering av boliglån det mest vanlige formålet med lånet, med en økning til 27 prosent i 2007, mot 22 prosent i 2006. Deretter fulgte bil, båt eller hytte, og oppussing av bolig som de mest vanlige anvendelsesområdene.

3.17 Nedbetalingslån med pant i bolig, uvektet fordeling 3.18 Rammekreditt med pant i bolig



Kilde: Sparebankforeningen

Sparebankforeningen gjorde i 2007 en undersøkelse av bruksområder for rammekreditter. Undersøkelsen viser at lånet hovedsakelig blir brukt til oppussing av bolig og kjøp av bil, båt eller hytte. Resultatene fra Kredittilsynets og Sparebankforeningens undersøkelser tyder på at rammekreditter i større grad blir benyttet til forbruk enn nedbetalingslån med pant i bolig.

Lån med pant i verdipapirer

Kredittilsynet har siden 1997 årlig kartlagt omfanget av og bankenes håndtering av lån med pant i finansielle instrumenter. I 2007 deltok 21 banker i undersøkelsen, hvor det skilles mellom handelskreditter, som har løpetid inntil ett år, og andre utlån, med løpetid utover ett år. Lån med pant i sammensatte produkter, herunder bankinnskudd med aksjeavkastning (BMA), aksje- og indeksobligasjoner (AIO og IO) inngår i kategorien andre utlån med løpetid utover ett år.

Tabell 3.3 Bevilgede kreditter med pant i finansielle instrumenter, per. 3. kvartal 2007

Aktører	Handelskreditter med pant i finansielle instrumenter				Andre utlån med pant i finansielle instrumenter				Totale utlån med pant i finansielle instrumenter			
	Volum mrd. NOK		Andel av brutto utlån		Volum mrd. NOK		Andel av brutto utlån		Volum mrd. NOK		Andel av brutto utlån	
	3.kv.06	3.kv.07	3.kv.06	3.kv.07	3.kv.06	3.kv.07	3.kv.06	3.kv.07	3.kv.06	3.kv.07	3.kv.06	3.kv.07
5 mest eksponerte	3,0	8,9	1,8 %	4,6 %	17,9	17,7	11,1 %	9,1 %	20,9	26,6	13,0 %	13,6 %
Totalt alle banker	9,5	22,3	0,6 %	1,2 %	47,5	41,2	3,0 %	2,3 %	57,0	63,5	3,6 %	3,5 %

Omfanget av lån med pant i finansielle instrumenter har historisk sett vært lite i Norge, men har økt noe de siste årene. Selv om den samlede eksponeringen er begrenset, viser kartleggingen at enkelte

banker er betydelig eksponert mot denne typen engasjementer. Det var høsten 2007 også en sterk økning i kortsiktige handelskreditter i forhold til forrige undersøkelse. Om lag halvparten av utlånene med pant i verdipapirer knytter seg til sammensatte produkter. Det er et fåtall banker som står for de store volumene av utlån til denne typen spareprodukter.

Tabell 3.4 Bevilgede kreditter med pant i finansielle instrumenter - sammensatte produkter, per. 3. kvartal 2007

Aktører	Sammensatte produkter					
	Mrd. Kroner		I % av utlån med pant i finansielle instrumenter		Andel av brutto utlån	
	3.kv.2006	3.kv.2007	3.kv.2006	3.kv.2007	3.kv.2006	3.kv.2007
5 mest eksponerte banker	14,9	17,0	71,5 %	63,6 %	9,3 %	8,7 %
Totalt 21 banker	34,6	33,1	60,7 %	52,1 %	2,2 %	1,8 %

Rapporteringsperioden for bankene har i større grad enn foregående år vært preget av svingninger i markedsverdien på verdipapirer. Det ble likevel kun innrapportert fem tilfeller av tvangssalg. Det er grunn til å tro at omfanget av salg knyttet til overskridelser av belåningsgrad av pante grunnlaget er større enn dette, da investorer gjerne selger på eget initiativ, eller på anbefaling av kreditor hvis tilleggssikkerhet ikke kan fremskaffes. I lys av markedsuroen i begynnelsen av 2008 har Kredittilsynet gjennomført en oppfølgingsundersøkelse blant de to største og de fem mest eksponerte bankene for å kartlegge omfanget av tvangssalg av panteobjekter. Svingninger i verdipapirkurser har ført til at flere kunder hos de utvalgte bankene har måttet dekke inn tapt verdi på panteobjektene, enten i form av fremskaffelse av tilleggssikkerheter, salg av panteobjekter eller kontantoverføringer.

Undersøkelse av sammensatte produkter

Kunders plasseringer i sammensatte produkter i norske banker avtok fra 48 milliarder ved inngangen til 2007 til 39 milliarder ved utgangen av 2007. I samme periode har bankenes utlån til investeringer i sammensatte produkter blitt redusert fra 34 til 30 milliarder kroner.

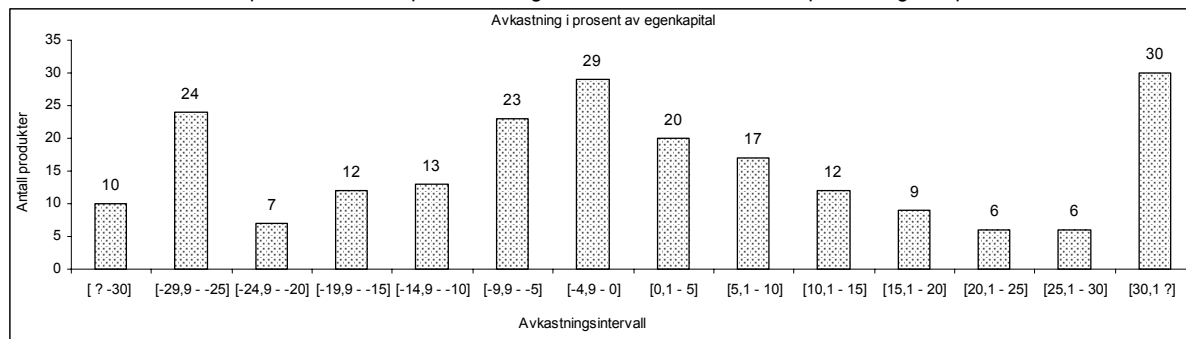
Kredittilsynet gjennomførte høsten 2007 en spørreundersøkelse blant 15 banker om forhold knyttet til sammensatte produkter. Undersøkelsen omfattet avkastning, salg og markedsføring av sammensatte produkter, intern opplæring av rådgivere/selgere, institusjonenes inntekter relatert til produktene, og rådgivere/selgeres kompensasjon relatert til salg av sammensatte produkter.

Beregninger basert på bankenes egne innrapporterte avkastningstall viste at de fleste produktene som er holdt til forfall per 3. kvartal 2007, ikke har gitt meravkastning i forhold til en risikofri investering. Dette gjelder både for rene egenkapitalfinansierte og de lånefinansierte investeringene som var omfattet av undersøkelsen. Produktene har ulik løpetid og tegningstidspunkt fra og med 1997. Løpetiden på produktene ligger for de fleste i området 2-5 år.

For investeringer finansiert av egenkapital ga 218 av 350 produkter årlig gjennomsnittsavkastning på 5 prosent eller lavere, før tegningskostnader er hensyntatt. For om lag 40 prosent av produktene var avkastningen 0 eller lavere. I disse tilfellene var tapene for investor begrenset til tegningsomkostninger og tapt avkastning på alternativ investering. Et volumvektet gjennomsnitt av avkastningen på de 350 produktene indikerte en årlig gjennomsnittsavkastning på rundt 4 prosent.

Av 218 innrapporterte avkastningstall for sammensatte produkter med 80 prosent lånefinansiering, hadde om lag 55 prosent av produktene avkastning lik 0 eller lavere. Volumvektet årlig avkastning for de lånefinansierte produktene ble beregnet til om lag 2 prosent.

3.19 Antall sammensatte produkter fordelt på avkastningsintervall, finansiert med 20 prosent egenkapital.



For både de egenkapitalfinansierte og de lånefinansierte investeringene vil tegningsomkostninger for produktene tilkomme og redusere avkastningen. Dersom en forutsetter 4 prosent tegningsomkostninger med løpetid på fire år vil gjennomsnittsavkastningen på innskutt egenkapital reduseres til om lag 3 prosent for tilfellet med full egenkapitalfinansiering og til -3 prosent i tilfellet med 80 prosent lånefinansiering. Til sammenligning var gjennomsnittlig årlig rente på en 5-årig statsobligasjon, som kan sees på som avkastning på en risikofri investering, i perioden 1997 til 3. kvartal 2007 nær 5 prosent. Sammensatte produkter med forfall de tre første kvartalene av 2007, har imidlertid generert høy, positiv avkastning. Det er grunn til å tro at økningen i rentenivået fra 2005 til 2007 først vil bli synliggjort på lånefinansierte produkter med forfall senere enn dette.

Undersøkelsen understreket inntrykket av at skillet mellom rådgiving og salg ikke fremkommer klart i bankenes praksis. Basert på bankenes rapporteringer gis det inntrykk av at bankene ikke gir egne selgere/rådgivere større økonomiske fordeler ved å tilby sammensatte produkter fremfor andre spareprodukter. Bankenes inntekter knyttet til produktene, viste seg å være svært vanskelig å kartlegge. Undersøkelsen gir også indikasjoner på at salg og lånefinansiering av sammensatte produkter avtar. Det kom frem at bankenes styrer i liten grad har vært involvert i lanseringen av sammensatte produkter, til tross for renommériskoen som ligger i salg av slike produkter.

Kredittilsynet har gjennom 2007 arbeidet med at regelverket for rådgiving som nå er gjennomført etter nye lover og forskrifter for verdipapirmarkedet, også skal bli gjort gjeldende for bankenes virksomhet på dette området (jf. forskrift og rundskriv av 12. februar 2008).

Næringsliv

Lønnsomhet i foretakene

De gode økonomiske tidene for norsk næringsliv gjenspeiles i bedriftenes resultater. Regnskapene viser at 2006 var et meget godt år for norske bedrifter. Egenkapitalavkastningen økte, særlig for foretak innenfor kraft- og vannforsyning, byggevirksomhet og shipping. Innenfor olje og gass falt avkastningen, men næringen har fortsatt den høyeste egenkapitalavkastningen.

Soliditeten har økt med ett prosentpoeng for de norske foretakene. Egenkapitalandelen lå på 40 prosent i 2006. Bortsett fra primærnæringene, som hadde bedret soliditeten markert, var det små endringer sammenlignet med 2005. Det var også små endringer i andelen foretak med negativ egenkapital.

Tabell 3.5 Egenkapitalavkastning og soliditet. Prosent.

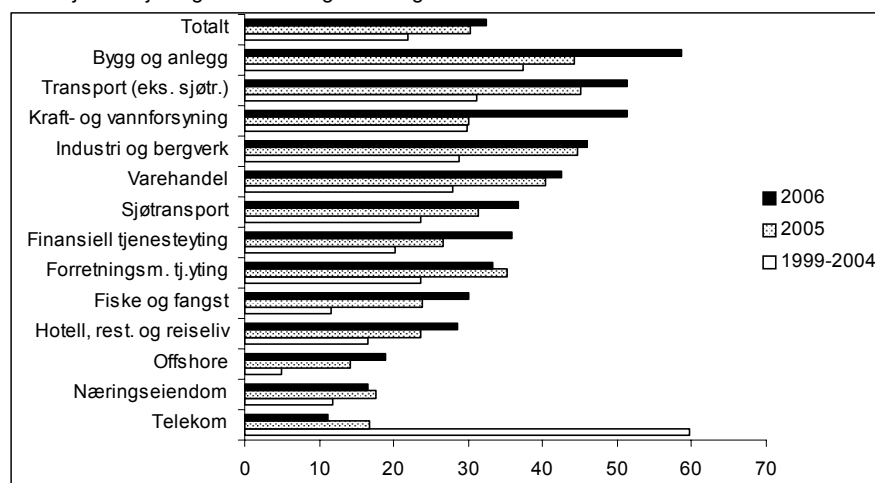
Næring	Egenkapital-avkastning 2005	Egenkapital-avkastning 2006	Soliditet 2005	Soliditet 2006	Andel negativ egenkapital 2005	Andel negativ egenkapital 2006
Jordbruk, skogbruk og fiske	21	22	33	43	20	19
Utvinning av råolje og gass inkl. offshore	38	31	35	37	12	9
Industri og bergverksdrift	15	16	43	42	13	14
Kraft, vannforsyning, byggevirksomhet	11	20	44	41	11	11
Varehandel, hotell og restaurant	22	23	33	33	17	18
Utenriks sjøfart og rørtransport	15	20	48	49	13	12
Transport ellers, kommunikasjon	12	14	37	37	15	15
Eiendomsdrift og forretningsmessig tj.yting	20	22	38	40	11	12
Tjenesteytende næringer ellers	23	22	46	46	15	15
Uspesifisert	15	20	52	52	13	13
Totalt	20	22	39	40	14	14

Kilder: Sebra og D&B

Gjeldsbetjeningsevne i foretakssektoren

Foretakenes gjeldsbetjeningsevne fortsatte å forbedre seg i 2006. Gjeldsbetjeningsevnen var svakest innenfor telekommunikasjon, næringseiendom og offshore. Foretakene innenfor disse næringene har ofte lang nedbetalingstid på sine lån. Det gjør at de kan klare seg med lavere resultater i forhold til gjelden. Fortsatt sterk gjeldsvekst og økte finansieringskostnader kan ha bidratt til at gjeldsbetjeningsevnen ble svekket i løpet av 2007.

3.20 Gjeldsbetjeningsevne i utvalgte næringer. Prosent. Årstall. 1999-2006.



Resultat før skatt og av- og nedskrivninger i prosent av rentebærende gjeld.

Inkluderer bare foretak med rentebærende gjeld

Kilde: Norges Bank

Antall konkurser har avtatt de siste fire årene, og fra 2006 til 2007 var nedgangen på snaut 6 prosent. I forhold til omsetning, er eiendomsdrift og forretningsmessig tjenesteyting mest utsatt for konkurser, og tall for 2007 viser en økning i åpnete konkurser for disse næringene.

Eksposering mot utvalgte næringer

Kredittilsynet har siden 1998 årlig undersøkt bankenes eksposering mot utvalgte næringer.

Undersøkelsen for 2007 omfattet shipping, verftsindustri, offshoreindustri, fiske og fangst, fiskeoppdrett, eiendomsdrift, og bygg og anlegg. Utvalget består av de 10 største bankene i Norge, og analysen er basert på bankenes egne risikovurderinger og klassifiseringer. Bankenes totale bevilgede utlån til de åtte utvalgte næringene økte med 31 prosent fra 3. kvartal 2006 til 3. kvartal 2007. Trukket volum økte i samme periode med 25 prosent og antyder at utnyttelsen av lånerammene er lavere enn ved forrige undersøkelse høsten 2006.

Undersøkelsen fra 3. kvartal 2007 viser at med unntak av offshore-industri og fiske og fangst, har det vært nedgang i høyrisikoandelen for alle næringer sammenlignet med 3. kvartal 2006. Nedgangen var særlig stor for verftsindustrien og fiskeoppdrett. Eiendomsdrift er næringen der de fleste bankene har sine største engasjementer, og det var også en betydelig økning i bevilgede engasjementer til eiendomsdrift i 2007. Utviklingen reflekterer høy aktivitet og rekordhøye leiepriser på kontorlokaler. Sårbarheten i næringen for høyere renter eller svakere vekst i økonomien har imidlertid økt. Verftsindustrien var i samme periode preget av høykonjunkturen i økonomien, med gode tider for næringene det leveres til.

Tabell 3.6 Bankenes eksposering mot utvalgte næringer per 3. kvartal 2007

Bransje	Bevilget engasjement		Trukket engasjement		Høyrisiko i prosent av trukket engasjement		Bevilget engasjement i prosent av ansv. kapital
	Mrd NOK	Vekst 3.kv.06-3.kv.07	Mrd NOK	Vekst 3.kv.06-3.kv.07	3.kvartal 2006	3.kvartal 2007	
Shipping	250	21 %	213	11 %	2 %	1 %	178 %
Verftsindustrien	25	86 %	15	55 %	16 %	8 %	18 %
Offshore-industri	26	34 %	19	60 %	0 %	10 %	18 %
Fiske og fangst	22	21 %	18	17 %	4 %	5 %	16 %
Fiskeoppdrett	15	-13 %	11	-1 %	10 %	5 %	10 %
Eiendomsdrift	306	45 %	253	40 %	4 %	3 %	201 %
Bygg- og anlegg	40	12 %	25	12 %	5 %	5 %	28 %
Sum	684	31 %	554	25 %			

De større bankenes eksposering for kredittrisiko

Høsten 2007 gjennomførte Kredittilsynet en samlet risikovurdering av 17 større banker. I forbindelse med undersøkelsen ble bankenes bedriftsmarkedsporteføljer analysert ved hjelp av Norges Banks konkursprediksjonsmodell, hvor alle norske aksjeselskaper inngår. Modellen beregner sannsynligheten for at et selskap går konkurs ett år frem i tid basert på siste offentlige årsregnskap. I gjennomsnitt er noe over halvparten av bankenes bedriftsmarkedsportefølje analysert ved hjelp av konkursprediksjonsmodellen. Det tas i disse beregningene ikke hensyn til bankenes sikkerheter. Brutto forventet tap på bankgjeld i alle norske aksjeselskaper som har levert årsregnskap i 2006, beregnet med utgangspunkt i konkurssannsynlighetene, var 0,72 prosent i 2006. For bankene som inngår i undersøkelsen er bevilget engasjement lagt til grunn, og brutto forventet tap (uvektet) økte fra 0,83 til 0,85 prosent fra utgangen av 2006 til utgangen av 3. kvartal 2007 for disse. I 2005 var forventet tap 0,93 prosent (13 banker). Bankenes forventede tap ved utgangen av 3. kvartal 2007 varierte mellom 0,5 og 1,1 prosent. Ti av bankene hadde en økning i kredittrisikoen i løpet av 2007. Analysen viste også at brutto forventet tap for bankenes ”nye kunder” (kunder som ikke inngikk i analysegrunnlaget

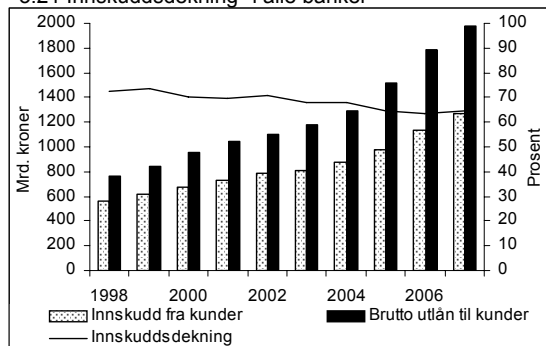
ved forrige måletidspunkt) gjennomgående var høyere enn for bankenes totalportefølje. De nye kundene hadde i 2007 i gjennomsnitt forventet tap på 0,92 prosent, en nedgang fra 1,09 prosent for nye kunder i 2006.

Bankenes forventede tap vurderes også i forhold til forventet tap for alle foretak i regionen som er relevant for banken. For enkeltbanker beregnes også forventet tap for foretak innenfor enkelt næringer. Forventet tap var høyest for varehandel, forretningsmessig tjenesteyting samt bygg og anlegg.

Likviditetsrisiko

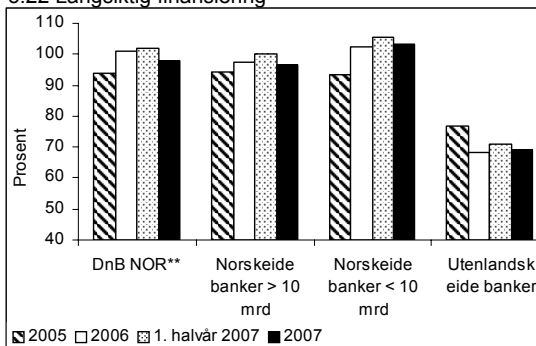
Likviditetsrisiko er risikoen for at en institusjon ikke kan innfri sine forpliktelser ved forfall uten betydelige meromkostninger. En institusjons likviditetsrisiko følger av ulik forfallstruktur på eiendeler og forpliktelser. Når bankenes utlån og andre mindre likvide eiendeler finansieres med høy andel kortsiktige innlån, innebærer dette et høyt løpende refinansieringsbehov. Bankenes tilgang til og pris på finansiering i markedet avhenger i første rekke av deres inntjening og soliditet. Det er de store bankene som i størst grad har finansiering i penge- og verdipapirmarkedene. De små er i større grad avhengig av kundeinnskudd som finansieringskilde.

3.21 Innskuddsdekning* i alle banker



*Innskudd fra kunder i prosent av brutto utlån til kunder.

3.22 Langsiktig finansiering*



*Finansiering med løpetid over ett år som andel av illikvide eiendeler. ** Inkl. Nordlandsbanken

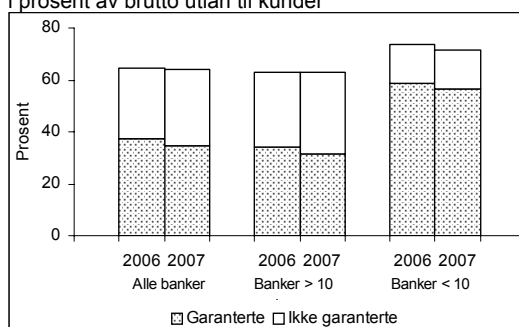
Veksten i innskudd fra kunder var 15 prosent i 2007, noe høyere enn veksten i brutto utlån. For bankene samlet sett utgjorde innskuddsdekningen 64 prosent ved utgangen av 2007, en svak økning i løpet av året. Bankenes langsiktige finansiering (herunder kundeinnskudd, obligasjonslån med mer enn ett års løpetid og egenkapital) økte i første halvdel av 2007. I den siste halvdel av året hadde både de store og små bankene nedgang i langsiktig finansiering, hovedsakelig på grunn av uroen i markedet. For de norske bankene utgjorde langsiktig finansiering 98 prosent av de illikvide eiendelene ved utgangen av året. De utenlandsk eide bankene har betydelig lavere langsiktig finansiering enn de norske, og finansieres hovedsakelig kortsiktig gjennom konsernet.

Hoveddelen av kundeinnskuddene har ikke bindingstid, men kan likevel betraktes som en stabil finansieringskilde. Det er imidlertid naturlig å anta at stabiliteten vil være lavere for innskudd som ikke dekkes av innskuddsgarantiordningen. Den norske innskuddsgarantiordningen dekker i hovedsak inntil 2 mill. kroner per innskyter, med unntak av bl.a. innskudd fra finansinstitusjoner. De minste bankene

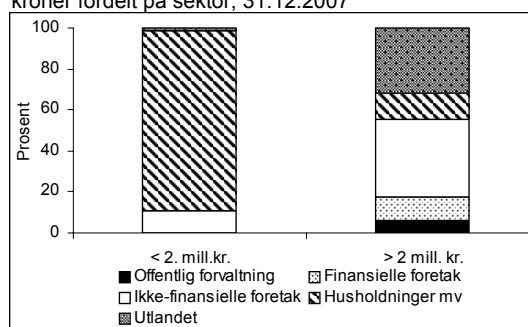
har betydelig høyere andel av garanterte innskudd enn de store bankene, men flere av de små har også en høy andel store innskudd, blant annet som følge av innskudd fra offentlig forvaltning. For bankene totalt utgjorde garanterte innskudd 54 prosent av samlede innskudd ved utgangen av 2007. Garanterte innskudd som andel av brutto utlån til kunder utgjorde 35 prosent. I 2007 ble 3 nye banker tatt opp som filialmedlemmer i Bankenes Sikringsfond. Avtalen dekker blant annet informasjonsutveksling og bistand fra Kredittilsynet for å sikre interessene til innskylterne i filialene i en avviklingssituasjon.

Innskudd fra husholdninger og ikke-finansielle foretak utgjør hoveddelen av totale innskudd, og utgjorde ved utgangen av 2007 henholdsvis 41 og 28 prosent av samlede innskudd. Av innskudd under 2 mill. kroner utgjør innskudd fra husholdninger hoveddelen, mens av innskudd over 2 mill. kroner er det innskudd fra ikke-finansielle foretak og utlandet som utgjør hoveddelen. De minste norske bankene har en betydelig høyere andel av innskudd fra husholdninger enn de største bankene. Ved utgangen av 2007 utgjorde innskudd fra husholdninger i de minste bankene hele 73 prosent av samlede innskudd. De utenlandsk eide bankene har den største andelen innskudd fra utlandet, noe som i betydelig grad påvirker tallene for bankene totalt sett. Banker med høy andel av store innskudd, over 20 mill. kroner, fra ikke-finansielle foretak kan være mer utsatt for svingninger i markedet enn banker med lavere andel. De største bankene har betydelig høyere andel av slike innskudd enn de mindre bankene.

3.23 Andel garanterte og ikke-garanterte innskudd i prosent av brutto utlån til kunder



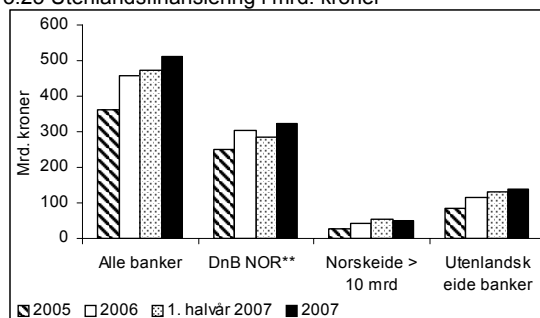
3.24 Innskudd i alle banker over/under 2. mill kroner fordelt på sektor, 31.12.2007



For bankene totalt utgjorde utenlandsfinansieringen til sammen om lag 512 mrd. kroner ved utgangen av 2007. DnB NOR og Nordea Bank Norge står for 90 prosent av samlet utenlandsfinansiering i bankene. DnB NORs utenlandsgjeld består hovedsakelig av verdipapirer, mens for Nordea er utenlandsgjelden hovedsakelig gjeld til konsernet for øvrig. De minste norske bankene har lite utenlandsfinansiering. Det kan være knyttet høyere risiko til finansieringen fra utlandet enn fra innenlandske kilder, blant annet fordi utenlandske aktører i større grad kan reagere kollektivt på negative endringer i norsk økonomi eller norske finansmarkeder.

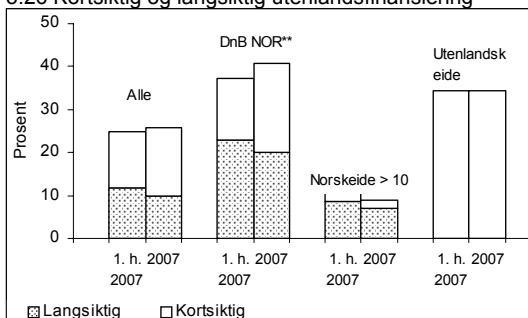
På den annen side kan finansiering fra ulike finansieringskilder bidra til bedre diversifisering av likviditetsrisikoen. Bankenes inntjening og soliditet, og i tillegg rating og størrelse, er avgjørende for både tilgangen og prisen på finansiering fra utlandet. DnB NOR er en viktig kanal for andre norske bankers utenlandsfinansiering og kan derfor være en indirekte finansieringskilde for disse. For bankene samlet sett var det liten endring i utenlandsfinansieringen i første halvdel av 2007. I den siste halvdel av året har dette endret seg noe, den langsiktige utenlandsfinansieringen har falt og det har vært en økning i kortsiktig utenlandsfinansiering.

3.25 Utenlandsfinansiering i mrd. kroner



**Inkl. Nordlandsbanken

3.26 Kortsiktig og langsiktig utenlandsfinansiering*



*Som andel av illikvide eiendeler ** Inkl. Nordlandsbanken

Bankenes likviditetssituasjon under internasjonal finansuro

Kredittilsynets undersøkelser andre halvår 2007 viste at likviditetssituasjonen for norske banker var forholdsvis tilfredsstillende. Uroen i internasjonale finansmarkeder rammet i mindre grad de norske finansinstitusjonene. Smittevirksomheter fra internasjonale markeder førte til betydelig økte priser på finansiering, som så forplantet seg til det norske markedet. Mens det i utenlandske markeder til tider var vanskelig å hente inn annet enn helt kort finansiering, var situasjonen i det norske markedet gunstigere, og det var også tilgang på finansiering med noe lengre løpetid.

Mange banker med en god finansieringssituasjon før krisen, har valgt å refinansiere en del av forfallene noe kortere enn opprinnelig planlagt for å redusere de langsiktige finansieringskostnadene. Bildet er imidlertid sammensatt. Det er også eksempler på at banker med noe høyere likviditetsrisiko den senere tiden har vurdert tilstramming av overordnede rammer for likviditetsstyring. Ingen av disse bankene har hatt vesentlige refinansieringsproblemer, men det skjer en løpende revurdering med avveining mellom risikonivå og kostnader knyttet til finansiering.

Enkelte av de største norske bankene som har betydelig utenlandsk finansiering stilles til tider overfor en utfordrende situasjon i internasjonale markeder, spesielt for amerikanske dollar. Avhengigheten av refinansiering i valuta varierer mellom institusjonene. Selv om det var betydelige svingninger i finansieringssituasjonen høsten 2007, er inntrykket at mange av de større nordiske bankene ble vurdert som relativt trygge institusjoner av internasjonale markedsaktører.

Mange banker benyttet overføring av boliglån til kredittforetak med rett til å utstede obligasjoner med fortrinnsrett som viktige instrumenter til å redusere bankens likviditetsrisiko. I dagens situasjon har prisen på finansiering til disse selskapene vært relativt gunstig. Norske banker utstedte i 2007 obligasjoner med fortrinnsrett på om lag 50 mrd. kroner gjennom boligkredittforetak.

Selv om situasjonen for norske banker har vært relativt tilfredsstillende, er virkningen av uroen en gradvis utvikling mot noe kortere finansiering og press på institusjonenes rammer for langsiktig finansiering. Etter årsskiftet var situasjonen preget av god tilgang på likviditet i internasjonale markeder, noe som har ført til at banker har kunnet hente inn betydelig finansiering i dollar med løpetider fra tre til seks måneder. Frem mot tapsmeldingen fra Credit Suisse ble det også hentet inn finansiering med lengre løpetid. Denne konkrete hendelsen har imidlertid igjen påvirket prisen på finansiering med lengre løpetid, og illustrerer klart at situasjonen i markedet fortsatt er preget av nervøsitet og usikkerhet.

Boligkredittforetak med rett til å utstede obligasjoner med fortrinnsrett har også etter årsskiftet kunnet hente inn betydelig finansiering med lengre løpetid i internasjonale markeder. For banker som hovedsakelig finansierer seg i norske kroner har situasjonen vært tilfredsstillende.

Kredittilsynets likviditetsovervåkning

Videreutvikling av rammeverk for måling av likviditetsrisiko og for vurdering av risikostyringssystemer ble igangsatt på slutten av 1990-tallet som del av utviklingen av risikobasert tilsyn. Dette arbeidet var basert på internasjonale erfaringer og egne erfaringer fra tilsynsarbeidet. Basel II inneholder krav til tilsynsmyndighetene om et risikobasert tilsyn. Gjennom det løpende tilsynet med institusjonene følger Kredittilsynet eksponering og styring av likviditetsrisiko. En meget viktig del av Kredittilsynets likviditetsovervåkning er av forebyggende karakter, og har bidratt til en bedring i bankenes likviditetsstyring. I situasjoner der kriser i markeder eller i enkeltinstitusjoner likevel inntreffer, vil innretningen av tilsynets likviditetsovervåkning endres og betydningen av koordineringen med andre myndighetsorganer øke.

Kredittilsynet har utarbeidet en risikomodul for likviditetsrisiko, som viser hva som vektlegges i tilsynsvirksomheten (se Kredittilsynets nettsted). For risikoeksponering benyttes likviditetsindikatorer for langsiktig og kortsiktig finansiering, som viser i hvilken grad bankens illikvide eiendeler er finansiert langsiktig. Andre faktorer vurderes også; innskuddsdekning, stabilitet i kundeinnskudd, grad av diversifisering av innlån, kommitterte trekkrettigheter, likviditet i verdipapirporteføljer mv. For styring og kontroll vurderes strategier, likviditetsrisikorammer, organisering og ansvarsforhold, målemetoder, overvåkning og rapportering, uavhengig kontroll, styrets rolle mv.

Det løpende tilsynet med og overvåking av likviditetsrisiko foregår på flere måter, både gjennom generell vurdering av situasjonen i finansmarkedene, løpende dokumentbasert oppfølging av enkeltinstitusjoner på grunnlag av institusjonenes rapportering, "early-warning"-system for bankene og gjennom stedlig tilsyn. I tillegg til generelle inspeksjoner gjennomfører Kredittilsynet stedlige tilsyn i form av temainspeksjoner på likviditet i store banker, med vekt på risikoeksponering og kvalitet på styringssystemene. Det ble gjennomført slike temainspeksjoner i 11 banker i 2002, i 14 banker i 2005 og det er planlagt inspeksjoner i 2008. I stedlig tilsyn av banker med høy risiko og/eller svake styringssystemer drøftes strategier, risikoeksponering, styring og kontroll med bankens ledelse og med ledere av kontrollkomitéen. Bankens styre må melde tilbake på Kredittilsynets rapport og gjøre rede for de tiltak som planlegges iverksatt.

Ved særlig uro i markedene, slik som i 2002 og i 2007, intensiveres oppfølgingen av likviditetssituasjonen, både gjennom særlig rapportering, gjennom telefoniske spørreundersøkelser og eventuelt gjennom møter med enkeltinstitusjoner. Det legges vekt på å kartlegge større forfall, planer for innhenting av finansiering, eventuelle større tapshendelser samt institusjonens generelle vurdering av situasjonen. Særlig rapportering ble gjennomført overfor 19 banker i desember 2002, og overfor samtlige banker, kredittforetak og finansieringsselskaper september 2007. Det har vært løpende kontakt med de større bankene siden august 2007. Som nevnt ovenfor har likviditetssituasjon i norske banker vært forholdsvis tilfredsstillende under uroen som oppstod i andre halvår 2007.

Gjennom det nye kapitaldekningsregelverket (Basel II) er bankene pålagt å vurdere sin likviditetsrisiko i sine risiko- og kapitalvurderingsprosesser (ICAAP). Koblingen mellom likviditetsrisiko og nødvendig egenkapital har vært gjenstand for inngående internasjonal debatt uten at noen endelig eller allment akseptert metode så langt har framkommet. Kredittilsynet har i sine ICAAP-tilbakemeldinger til de største bankene anbefalt at styrene tar stilling til hvilken kapitaldekning de anser nødvendig for å sikre tilgangen til penge- og kapitalmarkedene, også under vanskelige markedsforhold.

Markedsrisiko

Markedsrisiko kan defineres som risikoen for tap som følge av endringer i markedspriser på aksjer, renteinstrumenter, valuta, råvarer og eiendom, og avhenger både av volatiliteten i markedsprisene og posisjonenes størrelse. Det er i første rekke forsikringsselskapene og pensjonskassene som er utsatt for markedsrisiko.

Bankene

Bankene er i begrenset grad eksponert for markedsrisiko. Aksjer utgjør en svært liten andel av bankens totale eiendeler, 0,4 prosent ved utgangen av 2007. Obligasjoner utgjorde 6 prosent av de totale eiendelene for bankene samlet, hovedsakelig plassert i foretaksobligasjoner mens sertifikater utgjorde under 1 prosent av total forvaltningskapital i bankene. De største bankene hadde større andel av eiendelene plassert i obligasjoner, og hoveddelen i utenlandske foretaksobligasjoner. Som følge av uroen i de internasjonale finansmarkedene har bankene hatt netto kurstap på obligasjonsporteføljene. Nedjusteringer av markedsverdier på obligasjonsporteføljene skal resultatføres i de kvartalene de oppstår.

Bankene må beregne kapitalkrav for markedsrisiko. Beregningsgrunnlaget for handelsporteføljen utgjorde 4,5 prosent av det samlede beregningsgrunnlaget for kapitaldekning, noe høyere i de større bankene enn i mellomstore og små banker. Dette reflekterer at kredittrisiko er av vesentlig større betydning enn markedsrisiko for norske banker. Posisjonsrisiko for gjeldsinstrumenter utgjør den klart største delen av beregningsgrunnlaget for handelsporteføljen, etterfulgt av motpartsrisiko og annen risiko.

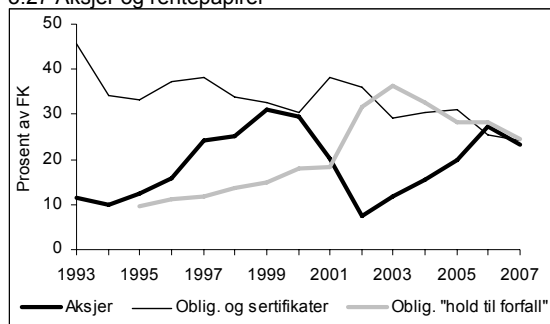
Livsforsikringsselskapene

Livsforsikringsselskapene er eksponert for markedsrisiko gjennom sine beholdninger av verdipapirer og gjennom eiendomsinvesteringer.

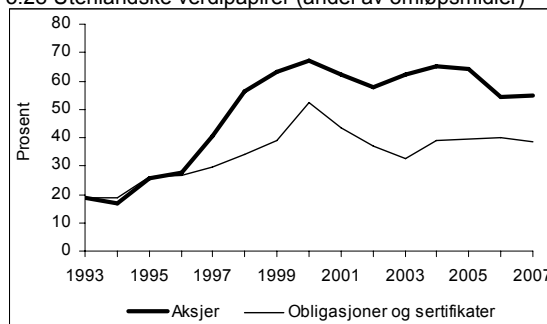
Livsforsikringsselskapenes aksjebeholdning som andel av forvaltningskapitalen økte i perioden fra bunnpunktet i 2002 frem til utgangen av andre kvartal 2007. Som følge av uroen i aksjemarkedene høsten 2007 har livsforsikringsselskapene igjen redusert aksjeandelen, til 23 prosent ved utgangen av 2007. Aksjebeholdningen lå ved årsskiftet fortsatt på et høyere nivå enn før den ble betydelig redusert i 2001. Aksjemarkedene fortsatte å falle inn i 2008, og livsforsikringsselskapene har redusert aksjeandelen ytterligere. Sertifikater og obligasjoner holdt som omløpsmidler har blitt redusert fra 2005, og utgjorde 25 prosent av forvaltningskapitalen ved utgangen av 2007. Det var imidlertid en økning i beholdningen av slike papirer i siste halvdel av 2007, og særlig økte sertifikatene. ”Hold til

forfall"-obligasjoner har falt som andel av forvaltningskapitalen siden toppunktet ved utgangen av 2004. Ved utgangen av 2007 utgjorde disse obligasjonene 25 prosent av forvaltningskapitalen.

3.27 Aksjer og rentepapirer



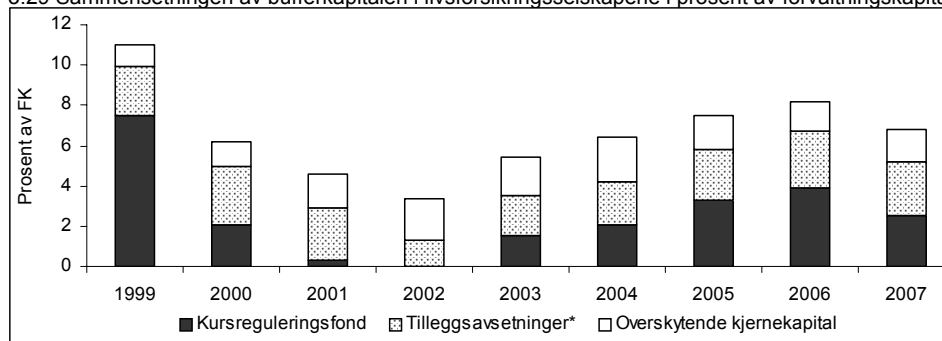
3.28 Utenlandske verdipapirer (andel av omløpsmidler)



Etter at andelen utenlandske aksjer falt med nær 10 prosentpoeng fra 2005 til 2006, holdt andelen jeg stabil på 55 prosent gjennom 2007. Andelen omløpsobligasjoner og sertifikater holdt i utenlandske papirer var nær 40 prosent ved utgangen av 2007, om lag uendret de siste fire årene.

Bufferkapitalen i livsforsikringsselskapene er støtpute for selskapenes markedsrisiko og annen risiko. Bufferkapitalen består av overskytende kjernekapital, tilleggsavsetninger inntil ett års renteforpliktelser (med fradrag for tilleggsavsetninger benyttet i beregningen av ansvarlig kapital) og kursreguleringsfond. Tilleggsavsetningene er i sin helhet kundemidler, kursreguleringsfondet er i hovedsak kundemidler mens kjernekapitalen er selskapets midler. Samlet hadde livsforsikringsselskapene en bufferkapital på 49,6 mrd. kroner ved utgangen av 2007, en reduksjon på 3,8 mrd. kroner fra utgangen av 2006. Kursreguleringsfondene ble redusert med 7 mrd. kroner, mens tilleggsavsetningene som inngår i bufferkapitalen, økte med 1 mrd. kroner sammenlignet med 2006. Nivået på bufferkapitalen, målt i forhold til forvaltningskapitalen var 6,7 prosent ved utgangen av 2007, en nedgang på 1,5 prosentpoeng sammenlignet med ett år tilbake. Bufferkapitalen har falt hvert kvartal i 2007. Utviklingen i både aksje- og rentemarkeder så langt i 2008 har ført til ytterligere reduksjon i livsforsikringsselskapenes bufferkapital. Det er stor usikkerhet om den videre utviklingen i aksjemarkedene, både i Norge og internasjonalt. Livsforsikringsselskapenes markedsrisiko har økt, og setter store krav til selskapene både med hensyn til god risikostyring og tilfredsstillende bufferkapital.

3.29 Sammensetningen av bufferkapitalen i livsforsikringsselskapene i prosent av forvaltningskapitalen



*Tilleggsavsetninger begrenset oppad til årets renteforpliktelse er medregnet.

Stresstester

Som følge av det kraftige aksjefallet de første ukene i 2008 og den generelt økte usikkerheten i markedene, ba Kredittilsynet livsforsikringsselskapene og et utvalg pensjonskasser om å utføre stresstester per 23.1.2008 basert på følgende scenario:

- fall i hovedindeksen på Oslo Børs med 20 prosent
- fall på 15 prosent i tilsvarende indekser i det internasjonale markedet

Selskapene ble i tillegg bedt om å gi sin egen vurdering av markedssituasjonen og om det var, eller ville bli gjort, tilpasninger i balansesammensetningen. 23. januar var verdiene på Oslo Børs på sitt laveste så langt i 2008, 22 prosent under nivået ved årsskiftet og 11,5 prosent lavere enn 22. februar.

Tabell 3.7 Resultat av stresstest i livsforsikringsselskaper og pensjonskasser basert på bufferkapital per 23.1.2008

Mill. kr.	Bufferkapital 23.01.2008	Stresstest	Bufferkapital etter stresstest	Bufferkapital etter stresstest i % av FK
Livsforsikringsselskaper	35 027	-16 590	18 438	2,5 %
Pensjonskasser*	11 772	-4 818	6 973	8,1 %

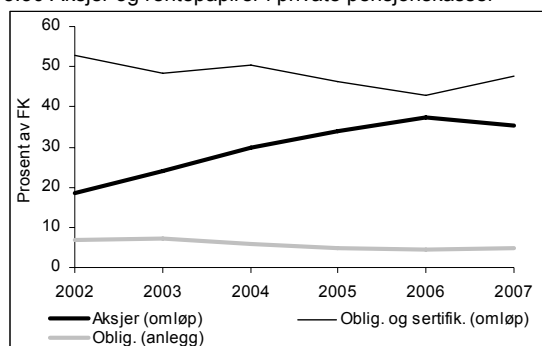
*Et utvalg på 12 pensjonskasser valgt ut etter bl.a. størrelse og aksjeeksponering

Alle livsforsikringsselskapene og pensjonskassene i undersøkelsen hadde positiv bufferkapital også etter stresstesten. Det var imidlertid store forskjeller mellom selskapene. Bufferkapitalen vil sannsynligvis være noe høyere enn det som fremgår, da årsoppgjørdisposisjoner, inkludert tilleggsavsetninger, for enkelte selskaper ikke er inkludert. Flere av livsforsikringsselskapene har opplyst at de har redusert aksjeeksponeringen etter årsskiftet, mens pensjonskassene i undersøkelsen ikke har gjort særskilte tilpasninger.

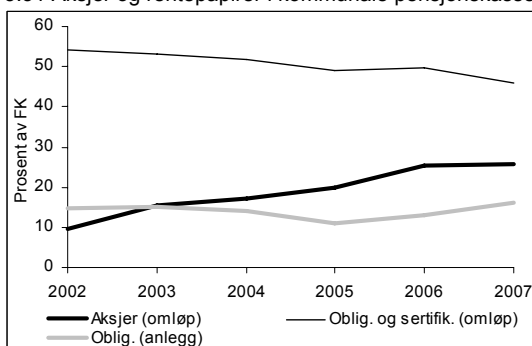
Pensjonskasser

De private pensjonskassene reduserte aksjebeholdningen med 2 prosentpoeng i 2007 sammenlignet med utgangen av 2006. Nivået var likevel høyere enn i 2005. Aksjeandelen i de kommunale pensjonskassene var tilnærmet uendret sammenlignet med 2006. Utenlandsandelen av aksjebeholdningen falt betydelig i de private pensjonskassene, fra 54 prosent til 39 prosent, men var tilnærmet uendret i de kommunale pensjonskassene. For de private pensjonskassene lå utenlandsandelen på om lag samme nivå som i livsforsikringsselskapene.

3.30 Aksjer og rentepapirer i private pensjonskasser

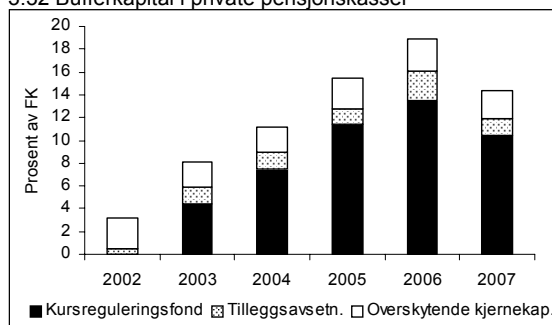


3.31 Aksjer og rentepapirer i kommunale pensjonskasser

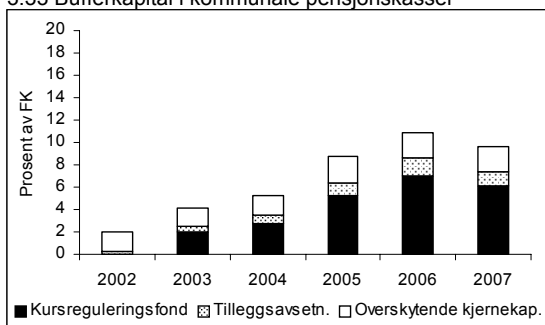


Som for livsforsikringsselskapene har utviklingen i aksjemarkedene ført til nedgang i pensjonskassenes bufferkapital. Bufferkapitalen (definert som overskytende kjernekapital, tilleggsavsetninger begrenset opp til ett års rentegaranti og kursreguleringsfond) utgjorde 13 prosent av forvaltningskapitalen for pensjonskassene samlet ved utgangen av 2007, en nedgang på 4 prosentpoeng sammenlignet med utgangen av 2006. Det er stor forskjell i nivået på bufferkapitalen i private og kommunale pensjonskasser, henholdsvis 14 og 10 prosent, som følge av ulik størrelse på kursreguleringsfondet. Premiefond utgjorde 9 prosent av forvaltningskapitalen i private pensjonskasser og 4 prosent i de kommunale.

3.32 Bufferkapital i private pensjonskasser



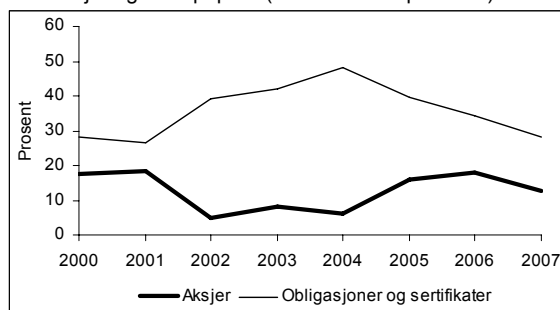
3.33 Bufferkapital i kommunale pensjonskasser



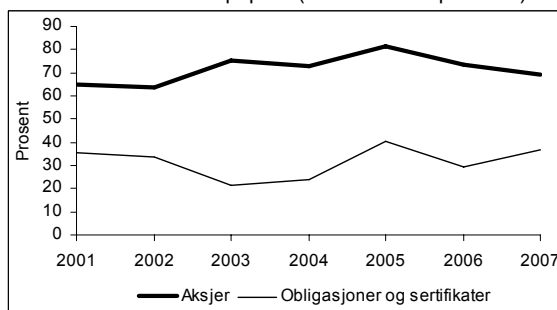
Skadeforsikringsselskapene

For skadeforsikringsselskapene utgjorde samlede beholdninger av obligasjoner og sertifikater klassifisert som omløpsmidler 28 prosent av forvaltningskapitalen ved utgangen av 2007, en nedgang på 4 prosentpoeng siste år. Aksjebeholdningen har falt med fem prosentpoeng sammenlignet med utgangen av 2006, til 13 prosent. Ved utgangen av 2002 utgjorde aksjeandelen 5 prosent. Obligasjoner ”holdt til forfall” utgjør en relativt mindre andel av forvaltningskapitalen enn i livsforsikringsselskapene. Utenlandsandelen i aksjebeholdningen var høy ved utgangen av 2007, 69 prosent. Dette er vesentlig høyere enn for livsforsikringsselskaper og pensjonskasser. For rentepapirene var utenlandsandelen 37 prosent.

3.34 Aksjer og rentepapirer (andel av omløpsmidler)



3.35 Utenlandske verdipapirer (andel av omløpsmidler)



Alle skadeforsikringsselskapene tilfredsstilte kapitaldekningskravet og minstekravet for forsikringstekniske avsetninger ved utgangen av 2007. Dekningsprosenten (de faktiske avsetningene i prosent av minstekravet) har økt. Selskapene har generelt en moderat eksponering mot markedsrisiko,

og store fall i verdipapirmarkedene vil derfor i de fleste tilfellene ikke føre til alvorlige soliditetsproblemer i skadeforsikringsselskapene.

Forsikringsrisiko

Forsikringsrisiko er risikoen for at nåværende premier og avsetninger ikke er tilstrekkelige til å dekke fremtidige erstatninger. Den viktigste årsaken til forsikringsrisiko er at erstatningskostnadene utvikler seg annerledes enn forventet. Erstatningskostnadene er mer variable i skadeforsikring enn i livsforsikring, hvor usikkerheten ligger i dødelighetsutviklingen over tid. Som følge av økt levealder i befolkningen har både livsforsikringsselskapene og Kredittilsynet sett et økende behov for å styrke dødelighetsgrunnlaget i det forsikringstekniske beregningsgrunnlaget som legges til grunn for å beregne fremtidige forpliktelser i livsforsikringsselskapene. Nye tariffer for langt liv ble derfor innført fra og med 1.1.2008, samtidig som ny forsikringslovgiving trådte i kraft.

Kredittilsynet har gjennom 2007 vært i tett dialog med selskapene om deres oppreserveringsplaner for å oppfylle avsetningskravet etter de nye tariffene. Kredittilsynet foretok en bred vurdering, både ut i fra utviklingen i levealder i Norge slik den er kartlagt av Statistisk sentralbyrå og i andre land. Statistikken viser en sterk vekst i levealderen spesielt det siste tiåret. Kredittilsynet kom på denne bakgrunn til at de foreslåtte tariffene ikke ville inneholde tilstrekkelige sikkerhetsmarginer i forhold til den utvikling i levealder som anses mest sannsynlig. I 4. kvartal 2007 rettet derfor Kredittilsynet en anmodning til alle selskapene om å legge en minste sikkerhetsmargin på dødelighetsforutsetningene til grunn. Alle selskapene aksepterte Kredittilsynets anmodning.

Fra Kredittilsynets side ble det opprinnelig signalisert muligheter for en opptrappingsperiode på tre år for å foreta full oppreservering. Det ble etter hvert klart at de største selskapene var innstilt på å ta nødvendige avsetninger i 2007-regnskapet. Gode resultater, blant annet som følge av oppskrivning av eiendom, har ført til at de fleste selskapene har foretatt full oppreservering i 2007. Samlet utgjør oppreserveringen i de fem største livsforsikringsselskapene 12 milliarder kroner i 2007. Dette innebærer en betydelig styrking av avsetningsgrunnlaget og gir selskapene større frihet i disposisjon av kommende års resultater og bedre muligheter til å møte en fortsatt uro i finansmarkedene.

Innenfor skadeforsikring har det i de siste årene vært store svingninger i forholdet mellom erstatningskostnader og premieinntekter (skadeprosenten), mens de forsikringsrelaterte driftskostnadene i prosent av premieinntektene (kostnadsprosenten) har vist en mer stabil utvikling. Erstatningskostnadene hadde en stor økning i perioden 1999-2001, men veksten avtok deretter kraftig. Etter 2001 har premieveksten falt gradvis, men den har likevel ligget over erstatningsveksten frem til 2005. En periode med økt skadeprosent ble således avløst av en periode med lavere skadeprosent. Fra 2005 har skadeprosenten steget igjen som følge av større økning i erstatninger enn i premieinntekter. Summen av skadeprosent og kostnadsprosent kalles combined ratio. Fra og med 3. kvartal 2004 har combined ratio hvert kvartal vært høyere enn i tilsvarende kvartal året før. I 2006 var gjennomsnittlig combined ratio 91,5 prosent. EU/EØS landene hadde til sammenligning 95,3 prosent i combined ratio i denne perioden. Resultatene de siste årene vitner om sykliske variasjoner i skadeprosenten. Endringer i premienivået henger etter endringer i erstatningsnivået. Det skyldes at beslutninger om endrede

premiesatser forsinkes fordi det er usikkert om endringene i erstatninger er varige eller midlertidige, tilfeldige utslag. I tillegg tar det tid før besluttede premieøkninger reflekteres fullt ut i regnskapene.

Innenfor de ulike bransjene er det også store variasjoner i skadeprosenten over tid. Yrkesskadeforsikring har den klart høyeste skadeprosenten mens brann/kombinert har lavest skadeprosent av bransjene.

Operasjonell risiko

Operasjonell risiko kan defineres som risiko for tap som følge av utilstrekkelige eller sviktende interne prosesser og systemer, menneskelige feil eller eksterne hendelser. Tap som følge av operasjonell risiko kan ha utspring både i interne og eksterne hendelser. Historisk og internasjonalt sett har de største tapene vært knyttet til svikt i interne styrings- og kontrollsystemer. Et eksempel på dette er den franske banken Société Générale, der en megler skal ha greid å omgå bankens kontrollsystemer og angivelig påført banken et tap i størrelsesorden 40 mrd. kroner ved uautorisert verdipapirhandel.

Omdømmerisiko er en egen risikokategori, men nært knyttet til operasjonell risiko. Som et eksempel nevnes Terra-saken, der en negativ hendelse i ett av selskapene åpenbart påvirket omdømmet til de øvrige selskapene i gruppen, uten at de endelige konsekvensene er klarlagt.

Fra 1. januar 2008 skal banker og verdipapirforetak beregne sitt minstekrav til kapital også for operasjonell risiko, der de kan velge mellom å bruke basis-, sjablong-, eller AMA-metoden (Advanced Measurement Approach). De aller fleste institusjonene har valgt basismetoden, som er den enkleste, mens ni banker har valgt sjablongmetoden. De største bankene, som har ambisjon om å bruke interne modeller for å beregne kapitalkravet, deltar i et FoU-prosjekt sammen med Universitetet i Stavanger, der målsettingen er å utarbeide rammeverk og modeller som tilfredsstiller kravene til avanserte beregningsmåter i AMA. Det må antas at det fortsatt vil gå noen år før norske banker tar i bruk AMA-metoden. Etter planen skal det i 2012 innføres lignende kapitalkravsregler for forsikringsselskapene (Solvens II). Kredittilsynet ser det som viktig at selskaper som på sikt ønsker å bruke interne modeller (AMA) for å beregne kapitalkravet, allerede nå starter med å bygge opp en taps- og hendelsesdatabase, som vil være et krav ved bruk av avanserte metoder.

Kredittilsynet har gjennom året observert en betydelig aktivitet i bankene når det gjelder videreutvikling og tilpasninger av rammeverk for å møte kravene til risikostyring i det nye kapitalkravsregelverket. Det nye regelverket har virket ansporende på utviklingen av risikostyringen i bankene, noe som også er ett av formålene med regelverket. Kredittilsynet har i 2007 ikke registrert vesentlige tap relatert til operasjonell risiko i bank- og forsikringssektoren. Det er et mangelfullt datagrunnlag for omfanget av operasjonelle tap i forhold til andre risikokategorier. En vesentlig svakhet ved datagrunnlaget er at slike tap som regel ikke blir skilt ut fra kredittap og registrert som operasjonelle tap. Basert på internasjonale erfaringer er det grunn til å anta at en vesentlig del av kredittapene også i norske banker kan relateres til operasjonell svikt.

I 2007 behandlet Kredittilsynet flere saker som gjaldt verdipapirforetaks håndtering av operasjonell risiko, herunder to saker som endte med konsesjonsinndraging. I det ene tilfellet konkluderte

Kredittilsynets foreløpige vurdering med at Terra Securities AS hadde foretatt alvorlige og systematiske overtredelser av god forretningsskikk i forbindelse med salg av investeringstjenester til kommuner. Foretaket begjærte oppbud 28. november 2007, og konsesjonen ble tilbakekalt samme dag (saken er nærmere omtalt i kapittel 5). I det andre tilfellet ble det ved stedlig tilsyn i Handelspartner Securities ASA avdekket at foretakets ledelse manglet kompetanse på verdipapirhandelsregelverket og konstatert omfattende brudd på verdipapirhandelloven. Kredittilsynet tilbakekalte foretakets tillatelse til å yte investeringstjenester, og virksomheten opphørte med virkning fra 5. desember 2007.

Finansinstitusjonenes bruk av informasjons- og kommunikasjonsteknologi (IKT) er et viktig område under operasjonell risiko. Institusjonenes ansvar for styring og kontroll av operasjonell risiko krever fokus på IKT-virksomheten både i den enkelte institusjon og i de foretakene som leverer IKT-infrastruktur. Manglende innsikt i og informasjon om innholdet i leveranser fra underleverandører kan bety en operasjonell risiko for institusjonene. Grundige risikoanalyser er viktige for å kartlegge sårbarhetene og definere tiltak. Den økende bruken av et stadig større tilbud av finansielle tjenester på Internett er uavhengig av tid og sted. Dette øker den operasjonelle risikoen, og kravene til kontinuitets- og katastrofeløsninger og testing av disse blir svært viktig.

Finansielle tjenester knyttes sammen med relaterte tjenester. Mer integrerte tjenester gir økt sårbarhet og behov for sikring i alle ledd. Denne avhengigheten av felles infrastruktur ble tydelig ved brannen i kabelnettet på Oslo S 28. november 2007. Hendelsen rammet mange institusjoner i finanssektoren, blant annet opplevde en del meglerhus utilgjengelige handelssystemer. Antatt redundante løsninger (minimum 2 uavhengige tilkoblinger) viste seg ikke å være det, fordi kablene fysisk gikk i samme traséer.

Driftsavbrudd og manglende tilgjengelighet til nettbank er stadig et problem. Utilstrekkelige rutiner for endringskontroll er en årsak til tilbakevendende problemer på dette området. Tjenester levert gjennom åpne nettverk, som Internett, er sårbare for nye typer ondsinnede angrep. Det kriminelle miljøet profesjonaliseres, og det synes nå å eksistere velorganiserte markeder for programvare og informasjon som kan benyttes i bedragersk hensikt. Identitetstyveri der offerets digitale identitetskjennetegn kommer på avveie og blir misbrukt, er en alvorlig trussel. I 2007 opplevde Norge også et alvorlig forsøk på å overbelaste en tjeneste for å sette den ut av spill. Angrepet bekreftet hvor vanskelig det er å skille vanlig trafikk og ondartet trafikk og beskytte en tjeneste. Slike angrep anses å være en svært alvorlig trussel generelt, og i særdeleshet når det gjelder samfunnskritiske tjenester som går i åpne nett.

Risikoforhold og hendelser blir ellers grundig behandlet i Kredittilsynets risiko- og sårbarhetsanalyse (ROS) av finansinstitusjonenes bruk av informasjons- og kommunikasjonsteknologi, som offentliggjøres årlig.

4. Regelverk

Sentrale deler av regelverket for finansmarkedene endres. Disse endringene skjer innenfor rammen av et harmonisert europeisk regelverk. Det gis nedenfor en oversikt over status for kapitaldekningsregelverket (Basel II), pågående endringer i regelverk for ansvarlig kapital, endringene i internasjonale regnskapsregler (IFRS), ny forsikringslov og status for arbeidet med soliditetsregelverket for forsikring (Solvens II). Det gis også en kort omtale av noen regelverksendringer for infrastruktur. Kravene til institusjoner og tilsyn i Basel II, kvalitet på ansvarlig kapital, økt bruk av virkelig verdi i regnskapene, og utformingen av Solvens II har stor betydning for soliditet i enkeltinstitusjoner og for stabiliteten i det finansielle systemet. Regelverkene er kompliserte og omfattende og representerer viktige utfordringer både for institusjonene og myndighetene. Svakere konjunkturutvikling i enkelte land og større volatilitet i markedene vil gi viktig informasjon om egenskaper ved de nye regelverkene, i første rekke Basel II og IFRS. Regelverkene ble kalibrert og utprøvd i en periode med sterk oppgang i markeder og økonomi.

Kapitaldekningsregelverket – Basel II

De nye kapitaldekningsreglene trådte i kraft 1. januar 2007. Institusjonene har hatt adgang til å utsette overgangen til nytt regelverk til 2008. Et stort antall av mindre og mellomstore institusjoner har benyttet denne muligheten.

De nye reglene åpner for at kredittinstitusjoner kan søke Kredittilsynet om å bruke interne modeller (IRB-modeller) for å beregne minstekravet til ansvarlig kapital for kredittisiko. Kredittilsynet ga i februar 2007 tillatelse til at DnB NOR Bank ASA, Sparebanken Nord-Norge, Sparebanken 1 SR-Bank, Sparebanken Midt-Norge og Sparebanken Vest bruker grunnleggende IRB-metode. De fem norske bankene var de første i Norden og blant de første i Europa som fikk formell IRB-tillatelse. Senere i 2007 fikk også Nordea Bank Norge og DnB NOR Boligkreditt tillatelse til å bruke IRB.

Det er ventet at bankene som benytter IRB-modeller etter hvert vil få lavere kapitalkrav for kredittisiko enn banker som benytter standardmetoden. I en overgangsperiode frem til 2010 begrenses reduksjonen i minstekravet. I tillegg til å beregne minstekravet etter pilar 1, krever pilar 2 at institusjonene gjennomfører en intern kapitalvurderingsprosess (ICAAP) for å ta stilling til faktisk kapitalbehov. Det faktiske kapitalbehovet skal også dekke risikoer som ikke er dekket i pilar 1.

Et viktig element i Kredittilsynets vurdering av IRB-institusjonenes ICAAP er størrelsen på bufferen av ansvarlig kapital over minimumskravet. Siden IRB-institusjonenes kapitalkrav forventes å variere over konjunktorene, vil vurderinger av modellenes konjunkturfølsomhet være vesentlig for

fastsettelsen av bufferens størrelse. Bufferen skal også dekke risiko forbundet med at kvantifiseringen av risiko og kapitalbehov er basert på metoder og data som inneholder usikkerhet. Samlet sett skal nivået på ansvarlig kapital være tilstrekkelig for å gjennomleve en nedgangskonjunktur med negative resultater og hvor det kan være vanskelig å hente inn ny kapital.

Boliglånskrisen i USA har ført til redusert lånevillighet og økte tap i mange større europeiske og amerikanske banker. For de europeiske bankene, som følger Basel II, vil kapitalkravene øke som følge av økt risiko i bankenes porteføljer samtidig som lønnsomhet og inntjening er under press. Dette kan bidra til ytterligere redusert utlånsvillighet fra bankene. Faren for prosykliske effekter av Basel II som følge av mer risikofølsomme kapitalkrav sammenlignet med Basel I, er blitt aktualisert på grunn av utsiktene til en svakere konjunkturutvikling.

De nye kapitaldekningsreglene stiller krav til offentliggjøring av finansiell informasjon (pilar 3) for å styrke markedsdisiplinen. Uroen i markedene har vist betydningen av denne delen av det nye kapitaldekningsregelverket. Basel II inneholder også strengere krav til informasjon og kapital for utenombalanseposter sammenlignet med Basel I. Det vises til kapittel 5 for en videre redegjørelse om dette.

Regelverk for ansvarlig kapital

Det foregår arbeid med revisjon av regelverket for ansvarlig kapital både i regi av EU-kommisjonen og Basel-komiteén. Et område hvor det er kartlagt at det særlig er store forskjeller mellom landene, er hvor mye hybridkapital (hybridinstrumenter er i Norge betegnet fondsobligasjoner) som tillates innregnet i kjernekapitalen og hvilke kvalitetskrav som stilles til instrumentene. EU-kommisjonen har på bakgrunn av rapportene som er utarbeidet, bedt CEBS (Committee of European Banking Supervisors) innen utløpet av 2007 å tilstrebe en harmonisering av vilkårene for godkjenning av hybridinstrumenter og grensene for inkludering av hybridinstrumenter i kjernekapitalen.

Et forslag til en felles EU-definisjon av hybridinstrumenter i kjernekapitalen ble sendt på høring i desember 2007, med høringsfrist 22. februar 2008. Når det gjelder tolkingen av de ulike kvalitetskravene til hybridinstrumenter fastsatt av Basel-komiteén, har medlemslandene i CEBS blitt enige om et forslag til hvordan kravene skal forstås. Forslaget inneholder imidlertid også et forslag til grenser for inkludering av hybridinstrumenter i kjernekapitalen som tilsynsmyndighetene i noen land, deriblant Norge, ikke støtter.

Forslaget til grenser for inkludering av hybridkapital i kjernekapitalen vil kunne åpne for en reduksjon av kvaliteten på den ansvarlige kapitalen i norske institusjoner, ettersom det antakelig vil føre til en utvikling hvor en mindre del av kapitalkravet enn i dag vil dekkes av god kjernekapital. CEBS har imidlertid vedtatt at det mens høringen pågår skal gjennomføres en konsekvensanalyse som skal sikre at det endelige forslaget til felles EU-definisjon og grenser er slik at det opprettholdes en egnet kvalitet på den ansvarlige kapitalen i EU. Det er derfor fortsatt en viss mulighet for at CEBS kan endre forslaget til grenser for inkludering av hybridinstrumenter i kjernekapitalen.

Når det gjelder forslaget til en felles EU-definisjon av hybridinstrumenter som kan inkluderes i kjernekapitalen, har det særlig i tolkningen av vilkåret om evne til å dekke tap ved løpende drift vært krevende for tilsynsmyndighetene i de ulike landene å bli enige. De fleste landene har fra før ikke hatt krav om at hybridkapitalen må kunne skrives ned eller konverteres til ordinære aksjer ved løpende drift for å dekke tap. Kredittilsynet har sammen med tilsynsmyndighetene i noen andre land fått gjennomslag for en skjerping av hvordan vilkåret om evne til å dekke tap skal forstås.

Det foregår også et arbeid med revisjon av regelverket om store engasjementer.

Obligasjoner med fortrinnsrett

Fra 1. juni 2007 trådte lovendringer i finansieringsvirksomhetsloven som omhandler obligasjoner med fortrinnsrett i kraft. Fem kredittforetak har fått konsesjon til å utstede obligasjoner med fortrinnsrett. Reglene om obligasjoner med fortrinnsrett gir kredittforetakene mulighet til å finansiere seg ved å utstede obligasjoner sikret med pant i boliglånsporteføljer. Dette skal gi kredittforetakene mulighet til å innhente kapital på gunstigere vilkår enn de ellers ville kunne oppnå, og dermed kunne tilby lånekundene lavere rente og samtidig oppnå økte rentemarginer. Obligasjoner med fortrinnsrett vil kunne bidra til økt konkurranse, som igjen kan føre til ytterligere press på rentemarginene. I Basel II vil obligasjoner med fortrinnsrett vektes 10 prosent i stedet for 20 prosent.

Lovverket spesifiserer at denne typen kredittforetak i hovedsak skal finansiere sin virksomhet ved å utstede obligasjoner med fortrinnsrett. Eiendelene i kredittforetakene skal være pantsikrede lån og likvide aktiva med tilfredsstillende rating. Obligasjonseiere og derivatmotparter har fortrinnsrett til sikkerhetsmassen ved en eventuell konkurs. De rangerer likt. Sikkerhetsmassen kan bestå av lån sikret med pant i bolig innenfor 75 prosent av markedsverdi (LTV), lån sikret med pant i næringseiendom innenfor 60 prosent av LTV, lån sikret med pant i andre realregistrerte formuesgoder, lån garantert av offentlig myndighet, fordringer gjennom derivatavtaler og andre likvide aktiva (fyllingssikkerhet). Sikkerhetsmassen skal til enhver tid overstige verdien av obligasjonene, og den skal til enhver tid gjøre foretaket i stand til å innfri betalingsforpliktelsene overfor obligasjonseiere og derivatmotparter.

Boligkredittforetakene har samlet utstedt obligasjoner med fortrinnsrett for om lag 50 milliarder kroner i 2007. DnB NOR Boligkreditt står for om lag 60 prosent av dette, mens Sparebank 1 Boligkreditt og Terra Boligkreditt står for resten. BN Boligkreditt og Storebrand Kredittforetak har ikke utstedt obligasjoner i 2007. Det er også utstedt slike lån i begynnelsen av 2008.

Den viktigste drivkraften for etablering av boligkredittforetakene er å oppnå lavere samlede finansieringskostnader ved at behovet for markedsfinansiering i bankene synker og erstattes av billigere markedsfinansiering i kredittforetakene. Både pris og tilgang på finansiering har vært gunstigere gjennom utstedelse av særskilt sikre obligasjoner enn ved annen finansiering over obligasjonsmarkedene, selv om uroen i markedene har ført til økte risikopåslag også på obligasjoner med fortrinnsrett.

Bankene bærer fortsatt noe av kredittrisikoen på lånene de overfører til kredittforetakene. Denne risikoen er imidlertid liten. Kvaliteten på boliglånsporteføljen i bankene synker ettersom lånene med

høyest sikkerhet og lavest belåningsgrad er overført til kredittforetakene. Det er usikkert om dette fører til svakere rating for de av bankene som er rated og høyere innlånskostnader for banker. En eventuell svekket rating eller økte innlånskostnader kan gjøre det vanskeligere å finne finansielle løsninger i en eventuell krisesituasjon.

Internasjonale regnskapsstandarder (IFRS)

Fra og med regnskapsåret 2005 fikk alle foretak, herunder foretak under tilsyn, plikt eller adgang til å benytte IFRS i konsernregnskapet. Ikke-finansielle foretak fikk fra samme tidspunkt adgang til å benytte IFRS i selskapsregnskapet. Fra 31. mars 2007 ble det også adgang for banker og finansieringsforetak til å benytte IFRS i selskapsregnskapet. Mens banker og finansieringsforetak som inngår i børsnoterte konsern fikk plikt til å anvende IFRS eller reglene om forenklet anvendelse av IFRS, fikk øvrige banker og finansieringsforetak valget mellom IFRS, regler om forenklet anvendelse av IFRS eller regnskapslovens ordinære regler. Årsregnskapsforskriften for forsikringsselskapene ble endret fra samme tidspunkt hvor det blant annet ble åpnet for vurdering av investeringseiendommer til virkelig verdi samt regnskapsføring av reassuranse i samsvar med IFRS for skadeforsikringsselskaper. Finansdepartementet sendte i november 2007 ut høringsnotat med forslag om full tilpasning til IFRS i årsregnskapsforskriften for forsikringsselskapene. Det er også forslag om at pensjonskassene, som en midlertidig løsning, skal anvende årsregnskapsforskriften for forsikringsselskapene så langt det passer. Høringsfristen gikk ut 4. januar 2008.

IFRS har som formål å bidra til å øke transparens og sammenlignbarhet mellom europeiske finansinstitusjoner, og dermed kunne gi grunnlag for mer effektiv markedsdisiplin. Dette vil kunne bidra til å styrke stabilitet i det finansielle systemet. De nye regnskapsreglene fører til at finansinstitusjonenes resultater i større grad vil svinge med konjunkturer, og konjunkturerne vil slå sterkere ut i institusjonenes regnskaper.

IFRS medfører økt adgang/plikt til bruk av virkelig verdi, blant annet når det gjelder utlån. Reglene innebærer også strengere regler for nedskrivninger av utlån. IFRS tillater ikke nedskrivninger for sannsynlige tap, men kun nedskrivninger i de tilfeller hvor det foreligger objektive bevis for verdifall (tap). Forventninger om fremtidige hendelser kan dermed ikke legges til grunn, og nedskrivningene vil dermed svinge mer i takt med konjunkturerne. Regnskapsmessig behandling av utlån ble tilpasset IFRS gjennom "utlånsforskriften", som trådte i kraft 1. januar 2005. Kredittilsynet foretok tematisyn om implementeringen av denne forskriften i 2006 i 10 større banker, og overgangen til utlånsforskriften medførte reduksjon i nedskrivningene på 27 prosent.

For forsikringsselskaper er også reglene om forsikringskontrakter vesentlig. Når det gjelder forsikringskontrakter skjer utviklingen i internasjonale regnskapsstandarder i flere steg, og det er kun den første delen av standarden for regnskapsføring av forsikringskontrakter som er innført.

MiFID

Direktiv 2004/39 om markeder i finansielle instrumenter (MiFID) gir en felleseuropeisk regulering av mellommannstjenester i verdipapirmarkedet. Direktivet er et rammedirektiv med utfyllende regulering på nivå 2 ved kommisjonsdirektiv 2006/73 og kommisjonsforordning 1287/2006. MiFID ble gjennomført i norsk rett gjennom lov 29. juni nr. 75 2007 om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven) og lov 29. juni nr. 74 2007 om regulerte markeder (børsloven). Det er gitt utfyllende forskrift til hver av lovene. Lovene med tilhørende forskriftsbestemmelser trådte i kraft 1. november 2007.

Den nye verdipapirhandelloven utvider området for konsesjonspliktig virksomhet. For det første er investeringsrådgiving og drift av multilateral handelsfasilitet innført som nye konsesjonspliktige investeringstjenester. For det andre er unntaket fra konsesjonsplikt for formidling av ordre til verdipapirforetak ikke videreført og det generelle unntaket for konsesjonsplikt for handel med varederivater ikke videreført. Disse endringene medfører blant annet at tjenester knyttet til rådgiving og salg av finansielle instrumenter, som tidligere kunne ytes av foretak uten tillatelse, nå bare kan ytes av foretak som har tillatelse etter verdipapirhandelloven. Dette gjelder også slik virksomhet som tidligere kunne drives uten særskilt tillatelse i kredittinstitusjoner.

Verdipapirhandelloven bygger videre på de generelle prinsippene som lå til grunn for tidligere lovgiving. Verdipapirhandelloven og verdipapirforskriften innebærer imidlertid en betydelig mer detaljert regulering enn under tidligere lovgiving. Etter kravene til god forretningsskikk i den nye verdipapirhandelloven skal verdipapirforetakene klassifisere sine kunder som henholdsvis ikke-profesjonelle, profesjonelle eller kvalifiserte motparter. Den sterkeste graden av investorbeskyttelse er gitt de ikke-profesjonelle kundene.

Når det gjelder bankenes rådgiving og salg av sammensatte produkter, er det i forskrift vedtatt å gjøre en rekke av bestemmelsene om investorbeskyttelse i verdipapirhandelloven gjeldende. Dette er gjort for å få like regler for salg av bankinnskudd med aksjeavkastning (BMA) og salg av aksjeindekserte obligasjoner (AIO), og dermed sørge for bedre beskyttelse av bankkundene.

Forsikringslov

Ny forsikringslov trådte i kraft i juli 2006, men virksomhetsreglene for livsforsikring trådte først i kraft 1. januar 2008. Livsforsikringsselskapene (og pensjonskassene) er fra 2008 underlagt ny pris- og fortjenestestruktur, krav om oppdeling av forvaltningskapitalen mellom eiere og kunder (dvs. inndeling i kollektivportefølje, investeringsportefølje og selskapsportefølje), og nye regler om fordeling av overskudd. Intensjonen bak det nye regelverket er effektiv drift med god lønnsomhet og klarere fordeling av risiko og avkastning mellom kunder og eiere.

Pristariffene skal angi hvilket samlet vederlag selskapet beregner seg for å overta de ulike typer av risiko som er knyttet til, og for å yte de ulike typer av tjenester som inngår i de forskjellige produktene og produktkombinasjonene. Fastsetting av pris og innbetaling av premie skal gjøres på forhånd.

I kollektivporteføljen vil overskudd på avkastningsresultatet, dvs. avkastning utover nødvendig avsetning pga. rentegarantien og avsetning til tilleggsavsetninger, tilfalle kunden. Underskudd (opp til rentegarantien) dekkes av selskapet, eventuelt ved bruk av tilleggsavsetninger / supplerende avsetninger. I selskapsporteføljen tilfaller all avkastning selskapet. Overskudd på risikoresultatet overføres kunden, men halvparten kan avsettes til risikoutjevningfondet. Underskudd dekkes av selskapet, eventuelt fra risikoutjevningfondet. Overskudd på administrasjonsresultatet tilfaller selskapet, som også må dekke eventuelt underskudd. Selskapet kan tilbakeholde inntil 20 prosent av overskuddet på fripoliser og pensjonskapitalbevis mv. (modifisert overskuddsmodell).

Det nye regelverket innebærer en del vesentlige endringer som kan redusere selskapenes risiko. Det er gitt adgang til å endre premien (pristariffen) for premiebetalende forsikringer for fremtidig opptjening i større grad enn i tidligere lovgiving, og dette gir selskapene mulighet til å redusere tapspotensialet blant annet ved permanent skifte i beregningsgrunnlagets dødelighetsforutsetninger for død og uførhet. Reglene for tilleggsavsetninger er endret og utvidet, fra 8 prosent på selskapsnivå til 12 prosent på kontraktsnivå. Videre er det innført et risikoutjevningfond hvor selskapet kan avsette inntil halvparten av overskuddet på risikoresultatet. Midlene i dette fondet kan anvendes til styrking av premiereserve for risiko knyttet til person. Intensjonen er at risikoutjevningfondet (i større grad enn det tidligere sikkerhetsfondet) skal kunne brukes av selskapene til å utjevne over tid de personrisikoer selskapet tar. Flytteretten på kursreguleringsfondet (som er urealiserte gevinster på finansielle omløpsmidler i kollektivporteføljen) er også redusert i forhold til tidligere mht. kollektive pensjonsforsikringer i kollektivporteføljen.

Det er også forhold i den nye lovgivingen som kan øke selskapenes risiko. Underskudd på risikoresultatet eller administrasjonsresultatet kan ikke lenger utlignes mot overskudd på avkastning. Som hovedregel har selskapene heller ikke lenger adgang til å ta en del av overskuddet på forsikringsrisiko. Selskapenes fortjeneste på premiebetalende forsikringer vil heretter i hovedsak bestå i de fortjenesteelementer som legges inn i pristariffene, og avkastning på selskapsporteføljen. Det er også innført et krav til samtykke fra Kredittilsynets side for at avkastningsoverskudd og risikooverskudd kan anvendes til å dekke oppreservering på selskapets eksisterende forsikringsforpliktelser. Det vil i denne sammenheng måtte vurderes om det skal settes vilkår for samtykket knyttet til bidrag til oppreserveringen fra selskapets overskuddsmidler, egenkapital mv. Ett livsforsikringsselskap har allerede fått slikt samtykke på visse vilkår i forbindelse med at selskapene i 2008 skal endre dødelighetsforutsetningene i beregningsgrunnlaget. Tilleggsavsetningene kan bare anvendes til å dekke manglende avkastning på den kontrakten de er tilknyttet. Disse avsetningene er med andre ord ikke lenger en solidarisk buffer.

Solvens II

EU-kommisjonen presenterte i juli 2007 forslag til nytt rammedirektiv for forsikringsselskaper. Direktivforslaget innebærer blant annet at alle sentrale direktiver som dekker områdene livsforsikring, skadeforsikring og reassuranse samt forsikringsgrupper blir samlet i et direktiv. De vesentlige endringene i det samlede regelverket for forsikringsselskaper er knyttet til nytt solvensregelverk (Solvens II). Direktivforslaget stadfester at det nye soliditetsregelverket vil bygge på en 3-pilarstruktur

tilsvarende Basel II-regelverket på bankområdet. I Solvens II-direktivet omfatter pilar 1 alle kvantitative bestemmelser for beregning av kapitalkrav, pilar 2 omfatter kvalitative regler for institusjonens risikostyring og internkontroll samt tilsynsmessig overvåking og kontroll av selskapene, mens pilar 3 blant annet inneholder regler om selskapenes opplysningsplikt overfor offentligheten og myndighetene. Etter planen vil direktivforslaget være gjenstand for drøftinger mellom Kommisjonen, Parlamentet og Rådet ut 2008 og vedtas i 2009. Det innebærer at reglene forventes å tre i kraft i nasjonal lovgiving i 2012.

Det gjenstår fortsatt en rekke tekniske og praktiske problemstillinger knyttet til beregningsmetodene for avsetnings- og kapitalkrav som skal benyttes under Solvens II. Som en del av arbeidet med å avklare disse problemstillingene, vil det bli gjennomført flere nye runder med konsekvensberegninger (QIS-er). I andre og tredje kvartal 2007 ble den tredje runden med konsekvensberegninger av forslaget til nytt soliditetsregelverk (QIS3) gjennomført i regi av CEIOPS. I denne runden ble det blant annet fokusert på kalibreringen av beregningsmetodene for de operasjonelle kapitalkravene (SCR) og minstekravet til kapital (MCR), videreutvikling av metodene for beregning av beste estimat og risikomargin for tekniske avsetninger, samt definisjon og beregning av kapitalelementer som kan medregnes til dekning av kapitalkravene. I tillegg ble det lagt opp til å teste ut beregningsmetodene på forsikringsgrupper.

I overkant av 1 000 EØS-baserte forsikringsselskaper deltok i QIS3, hvorav 16 norske skadeforsikringsselskaper og 3 norske livsforsikringsselskaper. For skadeforsikringsselskapene viser resultatene fra QIS3 at det beregnede solvenskapitalkravet (SCR) er vesentlig høyere enn det gjeldende solvensmarginkravet. (Samlet for de norske selskapene som deltok i QIS3 er SCR om lag fire ganger høyere enn det gjeldende kravet.) Samtidig øker den tilgjengelige kapitalen i skadeforsikringsselskapene, dels som følge av reklassifiseringen av deler av de tekniske avsetningene. Den prosentvise økningen i kapitalen er mindre enn økningen i SCR sammenliknet med det gjeldende solvensmarginkravet.

På livsforsikringsområdet er ikke konklusjonen like entydig, noe som delvis skyldes uavklarte problemstillinger knyttet til beregning av risikomarginen for tekniske avsetninger samt håndteringen av risikoreduserende effekter av ufordelt bonus. Siden livsforsikringsselskapenes ansvarlige kapital er relativt liten i forhold til de samlede forsikringsforpliktelser, påvirkes beregningen av tilgjengelig kapital i Solvens II i betydelig grad av størrelsen på den beregnede risikomarginen.

Det må understrekes at det også i QIS3 ble avdekket betydelige forskjeller i de selskapsspesifikke beregninger av tekniske avsetninger, kapitalkrav og tilgjengelig kapital – både innenfor det enkelte land og mellom landene.

Den fjerde runden med konsekvensberegninger (QIS4) som frontes av EU-kommisjonen, vil bli gjennomført i andre kvartal 2008. QIS4 anses som spesielt viktig både i forbindelse med (de avsluttende) drøftingene av Solvens II-direktivet og som en del av grunnlaget for arbeidet med de gjennomføringstiltak og utfyllende regler som vil bli igangsatt for fullt i løpet av 2008.

Kredittilsynet publiserte i januar 2007 et opplegg for risikobaserte stresstester for forsikringsselskapene som i stor grad bygger på de beregningsmetoder som så langt er lagt til grunn for

Solvens II. Stresstestene representerer ikke et formalisert kapitalkrav, men forventes likevel å utgjøre en viktig del av forsikringsselskapenes forberedelser til Solvens II. Uformingen av stresstestene vil følgelig bli oppdatert i samsvar med utviklingen av Solvens II-regelverket. Det tas sikte på å igangsette en iverksette en regulær rapportering av stresstestresultater fra og med 1. kvartal 2008.

Infrastruktur

Europeisk banknæring, i regi av EPC (European Payments Council), arbeider med å etablere en felles europeisk betalingsinfrastruktur for betalingstjenester i euro. Disse tjenestene skal utgjøre starten på et felles europeisk betalingsområde, SEPA (Single Euro Payments Area), hvor rammebetingelsene blir felles i hele det indre marked. Det indre marked defineres som hele EØS-området samt Sveits. Fra 01. januar 2008 ble betalingstjenesten SEPA Credit Transfer iverksatt. Det forutsettes at tjenesten skal gjøres tilgjengelige for bankkunder også i Norge. I 2009 vil SEPA Direct Debit bli lansert. Også denne tjenesten skal etter planen gjøres tilgjengelig for bankkunder i Norge.

EU vedtok 13. november 2007 Europaparlaments- og rådsdirektivet om betalingstjenester (2007/64/EF). Betalingstjenestedirektivet regulerer harmonisering av markedsadgang og virksomhetsregler for betalingsformidlere som ikke er kredittinstitusjoner, vilkår og regler for betalingsformidlingen og informasjonskrav til tilbyderne av tjenestene, og rettigheter og forpliktelser for brukere og tilbydere av betalingstjenester. Direktivet som er EØS-relevant, regulerer både den offentligrettslige og den privatrettslige siden ved betalingsformidlingen, og vil kreve endringer i norsk regelverk, bl.a. betalingssystemloven, finansieringsvirksomhetsloven og finansavtaleloven. Finansdepartementet har nedsatt et utvalg med representanter fra myndighetene og banknæringen som skal forberede endringene i det norske regelverket.

5. Hva skjedde i finansmarkedene i 2007?

I dette kapittelet gis en kort oppsummering av de vurderingene som ble gjort av utsiktene for finansinstitusjoner, markeder og økonomi i tilsvarende rapport for ett år siden. Utviklingen i 2007 ble i sterk grad preget av uroen i internasjonale finansmarkeder utløst av krisen i amerikanske boliglånsmarkeder. Det gis en oppsummering av finansuroen, dens virkninger på norske finansinstitusjoner i 2007 og en kort beskrivelse av begivenhetene rundt Terra Securities. Til slutt beskrives overordnede utviklingstrekk i finansmarkedene de senere årene, og det gis en kort oversikt over arbeid som vurderer behov for endringer i internasjonalt regelverk og tilsyn.

Vurderinger av finansiell stabilitet i 2007

Ved inngangen til 2007 ventet de store prognoseinstitusjonene fortsatt relativt sterk vekst i internasjonal økonomi, særlig drevet av land utenfor OECD-området. Det var ventet noe svakere vekst etter 2007, men at oppbremsingen skulle bli moderat. De globale ubalansene, boligmarkedet i USA og vedvarende høye priser på olje og andre råvarer ble fremhevet som risikofaktorer for utviklingen fremover. Prognosene for norsk økonomi pekte mot at høykonjunkturen fortsatte, men med vesentlig lavere BNP-vekst i 2007.

Situasjonen i bankene ble ansett som gunstig ved inngangen til 2007, med høy lønnsomhet og fravær av tap. I Kredittilsynets arbeid med finansiell stabilitet var det i 2007 en særlig oppmerksomhet på utviklingen i boligmarkedene og husholdningenes gjeld, i første rekke gjeldssituasjonen i utsatte husholdninger. Det ble vist til at gjeld og boligpriser var på et nivå der selv mindre, negative sjokk kunne utløse et tilbakeslag, at økt tilbud av nybygde boliger kunne bidra til utflating av boligprisene, og at et eventuelt stemningsskifte kunne føre til at prisene begynte å falle. Høy belåningsgrad på nye boliglån, lavt omfang av fastrentelån og andre forhold som kunne bidra til å øke sårbarheten for utsatte husholdninger, ble trukket frem. Behov for grundig kredittvurdering på næringsområdet og en nøktern kredittpraksis for boliglån ble fremhevet. For livsforsikringsselskapene ble det pekt på at et høyere nivå på bufferkapital og aksjebeholdninger kunne legge grunnlag for bedre langsiktig avkastning på forvaltede midler.

Det ble lagt vekt på virkninger av de nye kapitaldekningsreglene (Basel II) og den mulige faren for at bankene på mellomlang sikt ville redusere kapitalen så mye at bufferen for å møte uforutsette hendelser ble mindre enn ønskelig. Det ble også pekt på usikkerheten om årsakene til den sterke

oppgangen i gjeld og boligpriser i mange land, og at det er lite erfaringer med virkninger av et vedvarende lavt rentenivå i et liberalisert marked. Det ble fremhevet at det er en fare for at oppgangen i gjeld og boligpriser ikke bare representerer en naturlig strukturtilpasning, men at det også er skapt ubalanser og fare for korreksjoner og mulige finansielle stabilitetsproblemer.

Utviklingen i 2007 ble preget av den internasjonale finansuroen som startet sommeren 2007. Som følge av denne, ble vekstanslagene for 2008 nedjusterte. Foreløpige tall for 2007 viser at veksten for verdensøkonomien samlet ble om lag som forventet ved inngangen til året, også for USA. Inflasjonen i 2007 ble i USA og i euroområdet høyere enn forventet av prognoseinstituttene, i hovedsak som følge av økning i energi- og matvarepriser. Sentralbankenes styringsrenter og rentene i interbankmarkedene ble i andre halvår sterkt påvirket av finansuroen. Også lange renter ble påvirket av uroen, der utviklingen ble svært forskjellig mellom statsobligasjoner og obligasjoner utstedt av private.

Veksten i norsk økonomi i 2007 ble langt sterkere enn forventet, hovedsakelig på grunn av høyere konsumvekst. Prognosene for konsumveksten var rundt 3 ½ prosent, mens foreløpige nasjonalregnskapstall viser 6,4 prosent. Også investeringene ble høyere enn forventet. Selv med sterkere vekst var kjerneinflasjonen i 2007 som forventet ved inngangen til året, men fortsatt klart lavere enn styringsmålet for pengepolitikken. I løpet av 2007 økte Norges Bank renten 7 ganger med til sammen 1,75 prosentpoeng. Som følge av den internasjonale finansuroen varslet Norges Bank i oktober at rentene fortsatt skulle opp, men noe mindre enn tidligere indikert. Boligprisveksten falt kraftig gjennom 2007, fra en årsvekst i januar på 19,4 prosent til 1,9 prosent i desember. Til tross for dette falt kredittveksten til husholdningene kun med 0,8 prosentpoeng, fra en årsvekst på 12,1 prosent i januar til 11,3 prosent i desember. I samme tidsrom økte foretakenes gjeldsvekst med 1 prosentpoeng til 21,6 prosent.

Husholdningenes sparerate fortsatte å falle i 2007, og gjeldsbelastningen fortsatte å øke. Løpetiden på nedbetalingslån økte og det var en kraftig vekst i rammelån uten krav til nedbetaling. Selv om det fortsatt var stort omfang av boliglån med høy belåningsgrad, var det tegn til at omfanget av lån med 100 prosent belåning til unge låntakere avtok noe i 2007. Den meget sterke veksten i økonomien og et rentenivå som fortsatt var håndterbart, ga lavt mislighold og lave tap i bankene, og resultatene i bankene ble, til tross for internasjonal finansuro, gode også i 2007. Resultatene i livsforsikringsselskapene ble preget av smittevirkningene fra den internasjonale finansuroen i andre halvår.

Amerikansk boliglånskrise og finansiell uro

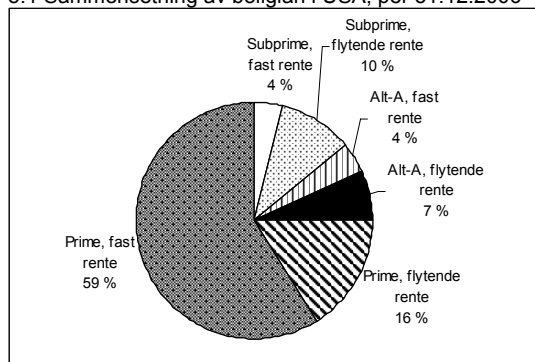
Utviklingen i internasjonal økonomi har i flere år vært preget av lav inflasjon, lave renter og sterk vekst i pengemengde, kreditt og priser i verdipapir- og eiendomsmarkeder. Nye aktører, nye finansielle produkter og teknikker, særlig for overføring av risiko, har også preget utviklingen. Risikopremiene i verdipapirmarkedene har vært rekordlave, og avkastning på finansielle instrumenter og boliger har de siste 25 årene vært langt over historiske gjennomsnittsverdier. I flere land har mulige problemer forbundet med den sterke veksten i husholdningenes gjeld og boligpriser stått sentralt. Denne risikoen ble materialisert i USA i 2007.

Krisen i amerikanske boligmarkeder og internasjonale smittevirkninger

Amerikanske subprime-boliglån kan sies å være kjennetegnet av at låntakerne har dårlig historikk for gjeldsbetjening, lav kredittscore og svært høy rentebelastning, ofte mer enn 50 prosent. Slike lån har økt sterkt de senere årene. Låneformidlere har stått sentralt i salg av subprime-boliglån, og nær to tredjedeler av slike lån i 2006 ble formidlet av disse. Lånene er i stor grad gitt av foretak som har spesialisert seg på boliglån. Verken disse låneformidlerne eller långiverne har vært dekket av det føderale tilsynet i USA. Blant femtedelen av husholdninger med lavest inntekt i USA, tok dobbelt så mange opp boliglån i 2004 som i 1989. I tillegg til subprime-boliglån er det også et stort omfang av Alternative A-lån (Alt A; lån med så vesentlige mangler i lånedokumentasjonen at de ikke kvalifiserer til prime-lån).

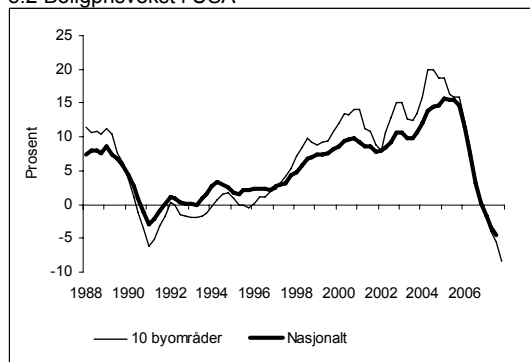
Fallet i boligpriser i USA i slutten av 2006 og gjennom 2007 førte til at refinansiering og høyere belåningsgrader ble vanskeligere. Slik refinansiering var en viktig drivkraft for etterspørselsveksten i amerikansk økonomi i flere år. Økte renter, fall i boligpriser og svakere økonomisk utvikling i enkelte deler av USA førte til sterkt stigende mislighold på subprime-boliglån - nær 15 prosent. Disse lånene har i over halvparten av tilfellene fast og lav rente i de første årene, hvoretter rentene gjøres flytende og heves betydelig. Også mislighold på Alt-A-lån har økt. For prime-boliglån er misligholdet fortsatt lavt, men økende, i første rekke for lån med flytende rente. Økningen er størst for de nyeste lånene. Det har også vært tegn til økende mislighold på kredittkortgjeld. I enkelte stater i USA kan låntakerne flytte fra sine hus og ikke lenger hefte for boliglånet. Dette vil særlig kunne skje når verdien av boligen faller under boliglånet, og har trolig bidratt til å øke mislighold og tap hos långiverne.

5.1 Sammensetning av boliglån i USA, per 31.12.2006



Kilde: Deutsche Bank

5.2 Boligprisvekst i USA



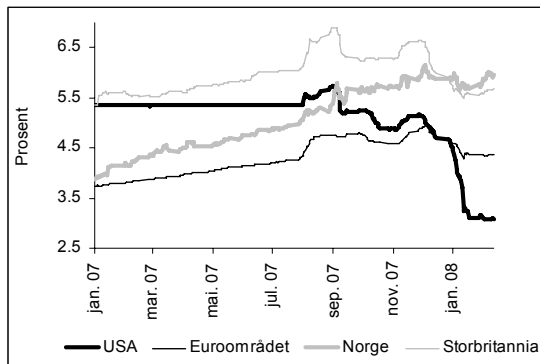
Kilde: Reuters EcoWin

Av samlede amerikanske boliglån på mer enn 10 000 mrd. USD, er nær 60 prosent verdipapiriserte. Gjennom verdipapirisering er boliglånene pakket i porteføljer og stillet som sikkerhet for utstedelse av ulike typer verdipapirer. Det utstedes ulike grupper eller transjer av verdipapirer, hvor transjene har forskjellig prioritet til kontantstrøm og sikkerhet, og er blitt tildelt ulike ratinger av ratingsselskapene. Disse gruppene av verdipapirer kan i sin tur bli pakket, transjert og gitt ulike ratinger. Forskjellige verdipapirer med pant i amerikanske boliglån er gjennom denne verdipapiriseringen solgt til investorer, i vesentlig grad også utenfor USA. Det er anslått at om lag 850 mrd USD av verdipapiriserte boliglån er subprime (tilsvarende mer enn to ganger Norges brutto nasjonalprodukt).

Verdipapirisering av store volum boliglån i form av komplekse, strukturerte produkter har gitt opphav til svært stor usikkerhet om fordeling av og størrelse på tap knyttet til subprime-eksponeringer. Disse effektene av verdipapirisering og derivater var i stor grad uforutsette. Det hadde først og fremst vært oppmerksomhet på fordelene ved disse strukturerte produktene, i hovedsak mulighetene for risikodiversifisering. Gjennom høsten og vinteren har det særlig vært store problemer med verdivurdering av de mest komplekse verdipapirene, og det har oppstått betydelig usikkerhet omkring de forutsetningene som ratingselskapene har lagt til grunn for sine ratinger. Foreløpige tap på subprime-eksponeringer i de 20 største internasjonale bankene i 2007 er anslått til over 100 mrd USD. Anslagene er usikre, og det er anslått at ytterligere tap på 30-40 mrd. USD i fjerde kvartal vil fremkomme gjennom regnskapene i 2008.

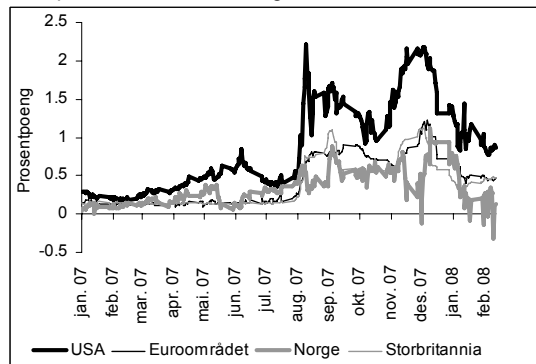
Usikkerhet om fordeling og størrelse på tap på subprime-eksponeringer og økt risikoaversjon blant investorer har ført til sterke smittevirkninger til øvrige deler av det finansielle systemet, og investorer har krevd økte risikopremier også på andre typer verdipapirer. I aksjemarkedene økte kravet til risikopremier, og markedene falt i perioder i 2007. Det var imidlertid gjennom høsten tro på at veksten i internasjonal økonomi ikke ville svekkes vesentlig som følge av subprime, og dette bidro til å holde aksjemarkedene oppe. I begynnelsen av 2008 har aksjemarkedene falt kraftig, i første rekke som følge av faren for betydelig konjunktursvekkelse i USA og Europa og svakere inntjening i foretakene ettersom omfanget av subprime-tap og risikopåslagene i obligasjonsmarkedene ble tydeligere. Vanskeligere tilgang på risikokapital i de ikke-finansielle foretakene kan også bidra til lavere realinvesteringer og svakere vekstutsikter. Fall i aksjemarkedene i fremvoksende økonomier kan tyde på økt fare for smittevirkninger til disse landene. Flukt til sikre investeringer har bidratt til å holde renten på stasobligasjoner nede, og rentene har falt i begynnelsen av 2008.

5.3 Interbankrenter



Kilde: Reuters EcoWin

5.4 Spread interbankrente og statskasseveksler



Kilde: Reuters EcoWin

Den viktigste smittevirkningen har likevel vært gjennom interbankmarkedene. Usikkerheten om størrelsene på de enkelte aktørenes eksponeringer mot subprime har gjort bankene motvillige til å låne til hverandre. Mye av usikkerheten skriver seg fra uklarhet om hvor mye av bankenes eksponeringer som ikke befinner seg i deres balanser. Mange internasjonale banker har kreditt- og likviditetslinjer til ulike investeringsselskaper (conduits, SIVs mv) som bl.a. har vært benyttet av bankene til å flytte beholdninger av strukturerte og andre produkter ut av sine balanser, ofte for å utnytte svakheter i reguleringene. Investeringsselskapene har gjennomgående vært finansiert med utstedelse av korte

papirer. Når verdiene på investeringsselskapenes aktiva har falt, har selskapene ikke klart å gjennomføre den løpende refinansieringen. Bankene har hatt valget mellom ytterligere verdifall gjennom tvangssalg av aktiva i investeringsselskapene, refinansiere selskapene eller ta selskapenes aktiva inn i sine balanser. Refinansiering tappet høsten og vinteren 2007 bankenes likviditet. Det var i lange perioder svært vanskelig for bankene å hente inn langsiktig finansiering i markedene, og i perioder også kortsiktig finansiering. Det har vært tegn til at det har dannet seg klynger av banker for å understøtte mulighetene for kortsiktig finansiering. Risikopåslagene i interbankmarkedet har vært store. Sentralbanker har både tilført likviditet og lettet på vilkår for opplåning. I løpet av en drøy uke i januar senket den amerikanske sentralbanken sine styringsrenter med hele 1,25 prosentpoeng.

Det er ved inngangen til 2008 fortsatt betydelig usikkerhet i internasjonale kreditt- og pengemarkeder. Fortsatt fall i amerikanske boligmarkeder kan dra konsum og vekst i amerikansk økonomi ytterligere ned. Videre fall i boligpriser i USA vil føre til økt mislighold på boliglån, særlig for store mengder subprime-boliglån hvor en høyere og flytende rente slår inn i løpet av 2008. Dette vil også kunne føre til økte tap på verdipapirer med sikkerhet i disse lånene. Det er anslått at subprime-boliglån på nær 900 mrd. USD vil være gjenstand for renteendring i 2008. Tilsvarende mengde prime-boliglån vil også bli gjenstand for renteendring i 2008. Det er i 2008 fare for økt mislighold også på slike boliglån av høyere kvalitet og økt mislighold på kredittkortgjeld og annen forbruksgjeld.

Svakere vekst i USA vil også kunne gi økte tap på bankenes utlån til næringslivet. Konkurshyppigheten både i USA og i Europa har de senere årene vært lav, blant annet som følge av rikelig tilgang på likviditet og kreditt. Det er allerede tegn til at lånefinansierte oppkjøp har stoppet opp, og at bankene må holde slike lån på sine balanser. Forsikringsselskapene synes i vesentlig mindre grad enn bankene å ha vært direkte eksponert mot verdipapirer med sikkerhet i subprime-boliglån, men påvirkes av smittevirkningene til øvrige deler av obligasjonsmarkedene og til aksjemarkedene. Lavere rating eller soliditetsproblemer i de store internasjonale kredittforsikringsselskapene vil føre til økte tap på strukturerte produkter i bankene.

Det er gitt ulike og usikre anslag på størrelsen på samlede tap på subprime. OECD har nylig anslått samlede tap på subprime- og Alt-A-boliglån i størrelsesorden 200-300 mrd. USD. Andre anslag har pekt opp mot 300-400 mrd. USD i samlede tap. Bare en relativ liten del av slike tap er til nå tatt over bankenes resultater. Ulike tiltak er blitt lanserte for å redusere tapene. Forslaget fra fire store banker om etablering av et "super-fond" som kjøper strukturerte produkter med høyest kvalitet fra investeringsselskapene, slik at finansiering av superfondet skulle bli lettere, førte ikke frem. Derimot er disse aktiva fra investeringsselskapene tatt inn på bankenes balanser. Det er også foreslått en frivillig ordning hvorved rentene på subprime-boliglån fryses. En større skattepakke for å bedre husholdningenes økonomi ble godkjent av den amerikanske Kongressen i februar. Samtidig er lave renter og høy konsumvekst blant hovedårsakene til boliglånsproblemene, og virkningene av disse tiltakene kan derfor i første rekke være av mer kortsiktig karakter.

Nye store tap og avdekking av allerede påførte tap kan ytterligere forsterke investorers og långiveres risikoaversjon og krav til risikopremier, øke faren for "credit crunch" og bidra til at heller ikke situasjonen i internasjonale pengemarkeder normaliseres. De store tapene har gjort det nødvendig for flere banker å hente inn mer egenkapital. Særlig de amerikanske bankene har hentet inn betydelig mer

aksjekapital i andre halvdel av 2007 enn i første halvdel, herunder fra store nasjonale investeringsfond i Midt-Østen. Enkelte anslag viser at slike fond har investert 60-80 mrd. USD i amerikanske og europeiske banker inntil februar 2008. Innhenting av kapital kan bli vanskeligere dersom situasjonen i økonomi og aksjemarkeder forverres. Selv om internasjonale banker skulle ha tilstrekkelig egenkapital til å bære tapene, vil deres utlånsevne svekkes. Særlig gjelder dette når de må ta investeringsselskapenes aktiva inn i sine balanser for å hindre salg og ytterligere verdifall. Svekket utlånsevne forsterkes dersom de vanskelige finansieringsforholdene i obligasjons- og pengemarkedene fortsetter. Både i USA og i Europa er det klare signaler om innstramning av utlånspraksis i bankene, uten at dette i begynnelsen av 2008 har ført til betydelig lavere utlånsvekst i Europa.

De viktigste smittevirkningene til Europa fra den amerikanske boliglånskrisen har ved begynnelsen av 2008 i hovedsak vært begrenset til den finansielle sektoren – tap på verdipapirer med sikkerhet i amerikanske boliglån, tap på andre verdipapirer som følge av økte risikopåslag, fall i aksjemarkedene, samt vanskelig tilgang til og høyere pris på finansiering i obligasjons- og pengemarkedet. I USA er det klare realøkonomiske virkninger av boliglånskrisen. I Europa kan betydelige realøkonomiske virkninger oppstå gjennom flere ulike kanaler. Ytterligere tilstramning av utlån i bankene og lavere utlånsvekst til foretak og husholdninger vil redusere konsumvekst og kan forsterke tegn til nedgang i boligmarkedene i flere land. Et alvorlig konjunkturtilbakeslag i USA, i hovedsak gjennom lavere konsum, vil ha betydelige smittevirkninger gjennom nedgang i importen og redusere veksten i Europa og andre regioner. Usikkerheten knyttet til utviklingen i boligmarkedene i mange europeiske land gjør at sårbarheten for endringer i husholdningenes forventninger til boligpriser og inntekter er betydelig. Et tilbakeslag i USA kan føre til slike forventningsendringer, og kan også påvirke investeringsveksten gjennom svekket tiltro til inntjeningen i foretakene.

Northern Rock

Northern Rock er Storbritannias femte største långiver til boligmarkedet. Banken hadde svært høy utlånsvekst, over 30 prosent siste år frem til sommeren 2007. Banken tillot lån inntil 125 prosent av boligens verdi og inntil fem ganger låntakernes inntekt. Northern Rock hadde svært lav innskuddsdekning, 31 prosent, slik at selskapet var sterkt avhengig av finansiering i kapitalmarkedene. En vesentlig del av markedsfinansieringen var av kortsiktig karakter. Banken benyttet Basel II og hadde en kjernekapitaldekning på 11 prosent. Mer enn 40 prosent av dette var imidlertid hybridkapital av ulike typer, slik at den ”rene” kjernekapitalen var vesentlig lavere. Som andel av balansen utgjorde denne bare 1,65 prosent. Uroen i internasjonale penge- og verdipapirmarkeder førte til at banken måtte be Bank of England om hjelp. Storbritannia har lav innskuddsgaranti sammenlignet med Norge. Innskyterne fikk dekket 100 prosent av de første £2 000, 90 prosent av de neste £33 000 og ingenting over £35 000. Da vanskene oppsto, ble kundene nervøse og det oppstod et klassisk ”bankrun”, for første gang i Storbritannia siden 1860-tallet. Innskuddsgarantiordningen ble endret, slik at det fra 1. oktober 2007 ble gitt full dekning opp til £35 000. I februar 2008 ble banken midlertidig nasjonalisert.

Northern Rocks risikoprofil og svake finansieringsstruktur førte til at banken ikke klarte å dekke sine refinansieringsbehov under svært vanskelige forhold i kapital- og pengemarkedene. En innskuddsgarantiordning hvor mange kunder ikke hadde dekning for selv moderate innskudd, økte bankens problemer vesentlig.

Norske finansinstitusjoner og internasjonal finansuro

Resultatene i 2007 viser at finansuroen har hatt små direkte virkninger på norske banker. Norske banker har ikke hatt direkte eksponeringer mot subprime-boliglån eller strukturerte kredittprodukter (som CDOs eller andre produkter som inneholder subprime-boliglån). Økte finansieringskostnader har bare i begrenset grad påvirket bankenes netto renteinntekter, men vil trolig slå sterkere inn i 2008 etter hvert som langsiktige lån refinansieres. Bankenes finansieringssituasjon var relativt tilfredsstillende i 2007, blant annet som følge av det høye nivået på innskuddsdekning og annen langsiktig finansiering. Bankene har hatt kurstap på om lag 1,5 mrd. kroner på deler av obligasjonsbeholdningen som følge av den generelle økningen i kredittpåslag på foretaksobligasjoner, i tillegg til at Eksportfinans har hatt betydelige netto kurstap på finansielle instrumenter (0,7 mrd.). Markedsrisiko og kreditt risiko på verdipapirer er begrenset som følge av generelt lave verdipapirbeholdninger i norske banker. Det var i 2007 ingen klare tegn til at finansuroen har gitt seg utslag i svekket utlånsvekst fra bankene i Norge.

Forsikringsselskapene og pensjonskassene har ikke rapportert direkte eksponering av betydning mot strukturerte produkter. Én pensjonskasse hadde investert 0,5 prosent av sin portefølje i et sammensatt produkt (en CDO). Tapene på obligasjonsbeholdningen som følge av økte kredittpåslag på obligasjoner utstedt av private foretak utgjorde om lag 2 mrd. kroner i livsforsikringsselskapene i 2007. Forsikringsselskaper og pensjonskasser har fått en betydelig belastning som følge av den sterke nedgangen i aksjemarkedet etter årsskiftet, men god bufferkapital før årsskiftet har gjort det mulig å mestre situasjonen så langt, uten store skadevirkninger.

Norske verdipapirfond er i liten grad eksponert mot subprime-boliglån og verdipapirer med sikkerhet i slike. Om lag 8 prosent av forvaltningskapitalen var ved årsskiftet 2007/2008 investert i amerikanske foretak, mens bare drøyt 1 prosent var plassert i amerikanske finansforetak. Eksponeringen var noe høyere i august 2007. Verdipapirfondene hadde ved årsskiftet plassert 27 prosent av forvaltningskapitalen i finansforetak utenfor USA.

Kredittilsynet har fulgt opp virkninger av finansuroen på norske institusjoner og finansmarkeder på flere måter, både gjennom tilsyn med enkeltinstitusjoner, makroøkonomisk overvåking og gjennom internasjonalt arbeid. Banker og forsikringsselskaper har blitt pålagt ekstraordinære rapporteringer av eksponeringer, det har vært en tettere overvåking av likviditetssituasjonen i kredittinstitusjonene, i første rekke de større bankene, og det har vært innrapportert stresstester i forsikringsselskaper og pensjonskasser. Virkningene på institusjonene har vært diskutert i møter med institusjonene og i den løpende inspeksjonsvirksomheten. Situasjonen har også vært drøftet med andre myndighetsorganer, i første rekke Finansdepartementet og Norges Bank, også gjennom det trepartssamarbeidet som er opprettet mellom de tre institusjonene.

Det kan delvis skyldes forsiktighet at norske banker og forsikringsselskaper i svært liten grad har vært eksponert mot de meget risikofylte verdipapirene. Det kan også skyldes strengere regler for verdipapirisering i Norge enn i en del andre land, og dels et omfattende og samlet tilsyn med finansmarkedet i Norge, herunder tilsyn med finansgrupper og deres datterselskaper og fond. Dersom finansuroen fortsetter i 2008, og den realøkonomiske situasjonen i USA og Europa forverres, vil utsiktene også for norske finansinstitusjoner bli dårligere. En alvorlig hendelse i norske finansmarkedet i kjølvannet av finansuroen var at Terra Securities begjærte oppbud.

Terra Securities

I slutten av oktober 2007 ble det avdekket i media at fire kommuner i Nordland var eksponert i det amerikanske rentemarkedet gjennom produkter formidlet gjennom Terra Securities og med Citibank som tilrettelegger. Kommunene hadde hovedsakelig finansiert disse og tidligere investeringer med lån opptatt med sikkerhet i fremtidige kraftinntekter. I 2006 plasserte kommunene midler i et produkt som besto av et stort antall obligasjonslån. Kommunenes samlede andel i dette produktet var mindre enn én prosent. Den enkelte investor i produktet var imidlertid ansvarlig for en betydelig større andel av kredittrisikoen enn hans prosentvise andel i produktet. Verdien av produktet falt derfor vesentlig da markedet krevde en høyere risikopremie enn tidligere på grunn av endringer i markedsforholdene som følge av problemer i subprime-markedet i USA.

Sommeren 2007 valgte kommunene etter råd fra Terra Securities å stille sine andeler av produktet som sikkerhet for nye investeringer i andeler i en portefølje av amerikanske kommunelån tilrettelagt og finansiert av Citibank. For å øke avkastningen på investeringene kjøpte tilrettelegger kommunelån for 7-8 ganger investert beløp. Denne gearingen medførte at også disse investeringene ble meget prisfølsomme overfor endringer i markedsforhold. I avtalene kommunene inngikk med Citibank hadde Citibank en rett til å avslutte kontraktene hvis markedsverdien på det samlede produktet falt under 55 prosent av pålydende. Dersom kommunene ønsket å unngå dette, kunne de stille tilleggssikkerhet. Denne situasjonen inntraff i slutten av august, og kommunene stilte tilleggssikkerhet på i alt 89 millioner kroner. Senere på høsten hadde markedsverdien falt ytterligere, og kommunene ble igjen forespurt om å innbetale ytterligere sikkerhet. Dette marginkravet ble ikke imøtekommet, noe som medførte at Citibank realiserte kommunenes posisjoner. Kommunene fikk tilbakebetalt den innbetalte marginen og realisasjonsverdien av det opprinnelig investerte beløp på 451 millioner kroner. Det totale tapet beløp seg til 380 millioner kroner.

Kredittilsynet startet undersøkelser i saken straks den ble kjent. Etter å ha fått innsikt i produktet og risikoen forbundet med plasseringen, vurderte Kredittilsynet Terra Securities' rolle som investeringsrådgiver. Kredittilsynet fant Terra Securities rådgiving mangelfull, spesielt med hensyn til synliggjøring av risikoen og potensielle krav om å stille tilleggssikkerhet. Videre var det Kredittilsynets vurdering at produktets kompleksitet var slik at det ikke burde vært markedsført til norske kommuner, som ikke er å anse som profesjonelle investorer. 27. november 2007 ga Kredittilsynet Terra Securities forhåndsvarsel om tilbakekall av tillatelsene til å yte investeringstjenester. Det ble gitt en frist til uttalelse til 6. desember. Terra Securities valgte å begjære oppbud 28. november, og Kredittilsynet tilbakekalte foretakets konsesjoner samme dag.

Det er et spørsmål om begivenhetene rundt Terra Securities har hatt noe smitteeffekt på kundeforhold i de øvrige Terra-selskapene og i eierbankene. Det var tidlig kontakt mellom Terra-gruppen og andre banker for å bidra til at kredittlinjene til Terra-bankene ble opprettholdt. Det er ennå for tidlig å forsøke å gjennomføre en kvantitativ analyse over utvikling i nøkkeltall og markedsandeler for å belyse dette spørsmålet. Muntlig kontakt med Terra-gruppen og enkelte av eierbankene tyder imidlertid på en viss reaksjon blant kundene, da mediadekningen var på det høyeste, men at situasjonen nå er normalisert. Selv banker med geografisk plassering i og nær tapskommunene har ikke registrert dramatiske kundereaksjoner. Ingen av Terra-sparebankene har kjøpt de produktene Terra Securities solgte til en del kommuner.

Utvikling i finansmarkedene og konsekvenser for regelverk og tilsyn

Forebygging av finansielle stabilitetsproblemer gjennom overvåkning og tilsyn med finansinstitusjoner er blitt vanskeligere som følge av utviklingen av finansmarkedene. Særlig det siste tiåret har vært preget av internasjonalisering, konsolidering i større enheter, endringer i teknologi og av finansielle innovasjoner i form av nye finansielle produkter og tjenester. Veksten i den finansielle sektoren har vært klart sterkere enn i resten av økonomien.

Utviklingen av store og komplekse grensekryssende finanskonsern, som har fått stadig større betydning for finansmarkedene, fører til at problemer i et av disse kan ha betydelige virkninger også utenfor konsernets hjemland. De store finanskonsernernes virksomhet forsterker effektene av liberalisering av kapitalbevegelsene og bidrar til å knytte nasjonale finansmarkeder nærmere sammen. Private og statlige institusjonelle investorer forvalter stadig mer kapital, bl.a. som følge av den høye økonomiske veksten i verdensøkonomien og endringer i pensjonssystemene. Ønsket om å spre risiko har bidratt til investeringer på tvers av land, sektorer og ulike finansielle instrumenter. Slik spredning demper risikoen for de enkelte institusjoner, men kan samtidig øke faren for smitteeffekter av sjokk og forstyrrelser som inntreffer i økonomi og markeder.

Det har de senere årene foregått en intensiv utvikling av nye finansielle produkter, finansielle teknikker og avanserte modeller for måling og styring av risiko. Nye aktører, slik som hedgefond og private-equity selskaper, spiller også en stadig viktigere rolle. Bankenes rolle er blitt endret de siste årene, og særlig de store investeringsbankene er også sentrale aktører i kapitalmarkedene. Finansiell innovasjon eller nyskaping har gitt flere alternativer for husholdninger, foretak og investorer i deres spare- og investeringsbeslutninger. Finansinstitusjonene har fått flere muligheter til å velge en annen risikoprofil enn den som skapes gjennom kjernevirksomheten. Veksten i kompliserte produkter og teknikker har imidlertid også ført til at fordelingen av samlet risiko i det finansielle systemet er blitt mer uoversiktlig og at risikoen for ikke helt å forstå komplekse sammenhenger har økt både for profesjonelle og uprofesjonelle investorer. Den internasjonale finansuroen, som startet sommeren 2007, viste at selv de store investeringsbankene ikke hadde full oversikt og var utsatt for en betydelig større risiko enn antatt.

Situasjonen i det finansielle systemet har fått stadig større betydning for den realøkonomiske utviklingen. Blant annet illustreres dette ved at utviklingen i boligmarkeder, kredittmarkeder og husholdningsskjuld er blitt en viktigere risikofaktor i den økonomiske politikken i mange land. Overføringsmekanismene fra pengepolitikk til realøkonomi er trolig mer sammensatte enn tidligere. I mange land diskuteres det hvordan og i hvilken grad myndighetene skal ta hensyn til utviklingen i aksje-, kreditt- og eiendomsmarkeder i utøvelsen av pengepolitikk, i tillegg til inflasjonsmål som er stilt opp.

Uroen i internasjonale finansmarkeder, som ble utløst av den amerikanske boliglånskrisen, illustrerer finansmarkedenes økte kompleksitet og betydning for realøkonomien. Uroen illustrerer samtidig internasjonaliseringen av finansmarkedene og særlig betydningen av de store grensekryssende finanskonsernene. Smitteeffektene over penge- og kapitalmarkedene var, både i sin natur og sin størrelse, uventede for aktører og myndigheter, blant annet som følge av svakheter i verdisettingen av finansielle instrumenter og mangelfull informasjon om fordelingen av størrelsen på tapene.

Den økte kompleksiteten i finansmarkedene gir tilsynsmyndighetene store utfordringer i arbeidet med å forebygge finansielle stabilitetsproblemer. Dette gjelder både i den generelle overvåkingsvirksomheten og i tilsynet med enkeltinstitusjoner. Avanserte modeller for risikostyring og kapitalplanlegging, komplekse finansielle produkter og teknikker for overføring av risiko, gjør det mer krevende å vurdere kvaliteten på institusjonenes interne risikostyring og -kontroll og om soliditeten er tilpasset den faktiske risiko. Internasjonalisering og de mer sammensatte overføringsmekanismene mellom finansiell sektor, eiendomsmarkeder og realøkonomi representerer utfordringer i den generelle overvåkingen av finansiell stabilitet.

De nye kapitaldekningsreglene Basel II som ble innført f.o.m. 2007 stiller nye krav både til aktørene og tilsynsmyndighetene. Det er blitt større krav til risikostyring og kontroll i banksektoren, samtidig som tilsynet med bankene legges om til et risikobasert tilsyn etter internasjonale standarder. I EØS-området har CEBS (Committee of European Banking Supervisors) en sentral rolle både i utviklingen og harmonisering av tilsynsmetoden. Kredittilsynet har blitt tilført økte ressurser de senere årene for å være bedre i stand til å drive tilsyn etter de nye internasjonale standardene.

Sterkere integrasjon mellom nasjonale økonomier og finansmarkeder, spesielt som følge av økende betydning for store grensekryssende finanskonsern og store institusjonelle investorer, skaper særlige behov for samarbeid mellom tilsynsmyndighetene i de berørte landene. Ved kriser i en av de store grensekryssende institusjonene er det nødvendig med samarbeid mellom tilsynsmyndigheter, sentralbanker og finansdepartementer i de berørte landene, og både bilaterale og multilaterale MoUs er utviklet.

Internasjonalt arbeid med forbedring av regelverk og tilsyn

Krisen i amerikanske boliglånsmarkeder har blant annet sin bakgrunn i svakt kreditthåndverk og huller i amerikansk lovverk og tilsyn. De kraftige smittevirkningene gjennom finansmarkedene har imidlertid gjort det nødvendig å vurdere eventuelle svakheter i overvåking og regulering også i andre land. I en rekke internasjonale organer, herunder Financial Stability Forum, IMF, Basel-komiteén og EU-kommisjonen, foregår en nærmere vurdering av årsaker til smittevirkningene og av forbedringsmuligheter i regulering og tilsyn. Slike endringer i regelverk og internasjonale standarder for tilsyn kan også føre til endringer i tilsyn og reguleringer i Norge.

Det er særlig oppmerksomhet internasjonalt på institusjonenes likviditetsstyring og myndighetenes overvåking av likviditetsrisiko, etter at det de senere årene har vært mye oppmerksomhet om kredittrisiko i forbindelse med innføringen av Basel II. Det internasjonale arbeidet kan resultere i oppdaterte prinsipper og retningslinjer for god likviditetsstyring i banker, som igjen danner grunnlag for videreutvikling av myndighetenes tilsyn og overvåking av likviditetsrisiko. De gjeldende internasjonale retningslinjene for god likviditetsstyring ble utarbeidet og publisert av Basel-komiteén i 2000.

Problemene i interbankmarkedene og markeder for strukturerte produkter i andre halvår 2007 viste tydelig hvilken betydning likviditet har for utviklingen i banksektoren spesielt og for finansnæringen generelt. Noen av erfaringene var overraskende, selv om det også tidligere har oppstått likviditetsproblemer med utspring i markeder. Begivenhetene viste betydningen av sammenhengen

mellom likviditets- og kreditt risiko, og sammenhengen mellom problemer i markedene som følge av usikkerhet og tillitssvikt og finansieringsproblemer i enkeltinstitusjoner. Uroen viste også betydningen av verdipapirisering og forpliktelser utenfor bankenes balanse for likviditetsrisiko.

Bruk av kvantitative stresstester og mer kvalitative scenarie-teknikker er en sentral del av bankenes styring av likviditetsrisiko, og også på dette området ble det avdekket svakheter. Stresstester av likviditetsrisiko har mer vært innrettet mot institusjonsspesifikke sjokk enn markedsmessige sjokk. Det har heller ikke vært vanlig å ta høyde for at det kunne oppstå likviditetsproblemer i flere markeder samtidig. Både når det gjelder bankenes stresstester og beredskapsplaner foregår det internasjonalt en vurdering av gjeldende praksis og mulige forbedringer som følge av erfaringene fra finansuroen. En klar lærdom er at stresstester og beredskapsplaner både må ta høyde for institusjonsspesifikke likviditetsproblemer og problemer som skyldes markedsmessige forhold. For likviditetsstyring og stresstester er det stor variasjon mellom institusjonene, og det kan derfor være lite hensiktsmessig for myndighetene å anvende kvantitative krav eller reguleringer overfor institusjonene.

I Norge er det krav til bruk av stresstester i institusjonenes analyser av egen likviditetssituasjon (jf. forskrift om forsvarlig likviditetsstyring av 29. juni 2007). Stresstestene skal tilpasses virksomhetens omfang, kompleksitet og risiko, og brukes når styret vurderer likviditetsstrategi og vedtatte rammer for likviditetsrisikoen

Finansuroen illustrerer også at stresstester mer generelt er et viktig verktøy for finansinstitusjonene. Gjennom stresstester kan virkninger på resultater og soliditet av ekstreme - men ikke usannsynlige - økonomiske sjokk vurderes. I Basel II er det krav til bruk av stresstester, og for institusjoner som benytter interne modeller for beregning av minstekrav til kapital (pilar 1) er dette en del av myndighetenes godkjenningsgrunnlag. Bruk av stresstester skal inngå i vurderingen av institusjonens totale kapitalbehov (pilar 2). I kapitalvurderingsprosessen skal kredittinstitusjonen gi en vurdering av nivået på alle vesentlige risikoer som den er eksponert mot, herunder likviditetsrisiko. Institusjonen skal ha tilstrekkelig kapital til å stå imot nedgangskonjunkturer med negative resultater, og der det også kan være problematisk å innhente ny egenkapital. Institusjonen må også vurdere hva som er et tilstrekkelig kapitalnivå for å kunne hente inn finansiering under vanskelige markedsforhold. Selv om høyere kapitalnivå vil gjøre refinansiering lettere, og muliggjøre en bedre sammensetning av finansieringen, har erfaringene fra finansuroen i 2007 imidlertid vist at det også kan oppstå likviditetsproblemer i godt kapitaliserte institusjoner. Dette viser betydningen av god likviditetsstyring i institusjonene og myndighetenes regulering og overvåking av likviditetsrisiko.

Den store usikkerheten om verdier på komplekse produkter og hvilke institusjoner som hadde tap på slike eksponeringer, har ført til behov for endringer i krav til verddivurderinger, til regnskap og til markedsinformasjon fra finansinstitusjonene. Dette gjelder særlig for strukturerte og andre komplekse finansielle produkter. Basel II stiller krav til offentliggjøring av finansiell informasjon (pilar 3). De nye regnskapsreglene (IFRS) stiller også økte krav til offentliggjøring av informasjon.

Kredittilsynet har i eget rundskriv gitt nærmere retningslinjer om opplysningsplikten innenfor Basel II. Hensikten med kravene til offentliggjøring av finansiell informasjon er å bidra til at ulike markedsaktører bedre kan vurdere institusjonenes risikonivå, deres styring og kontroll med risikoene samt institusjonens kapitalisering. Institusjonene kan under de nye kapitaldekningsreglene benytte

egne metoder for å beregne kapitalkravet, og offentliggjøring av relevant informasjon er også av denne grunn blitt viktigere. Informasjonen skal offentliggjøres og oppdateres minst årlig. Første rapportering for institusjoner som tok i bruk Basel II fra 2007, vil senest være i forbindelse med fremleggelsen av årsregnskapet for 2007. For finansinstitusjoner som benytter IFRS, vil det for årsregnskapene for 2007 være krav til opplysninger som gjør det mulig å vurdere betydningen av finansielle instrumenter for institusjonens finansielle stilling og risiko, samt hvordan denne styres.

Finansuroen har vist at det er behov for bedre spilleregler for verdipapirisering, og at det må kreves og praktiseres reell atskillelse ("clean break") dersom banker skal slippe kapitalkrav ved verdipapirisering av låneporteføljer. I motsetning til under Basel I, inneholder Basel II tydelige krav til kapital for alle typer engasjementer knyttet til verdipapirisering. Behovet for slike regler har særlig vist seg der banker har lagt engasjementer til enheter utenfor banken som skulle få særskilt finansiering fra markedene (SIVs og conduits), men der bankene likevel har hatt eksponering. Under Basel II er det kapitalkrav for likviditetsfasiliteter oppstilt til disse enhetene, der kravet bl.a. er avhengig av løpetiden til fasiliteten. Videre er det slik at ikke bare tydelig avtalefestet støtte i form av likviditet eller garantier mv. i forbindelse med verdipapiriseringer skal kreve kapital under Basel II. Også såkalt implisitt støtte til en verdipapirisering, dvs. fravær av reell overføring av risiko fra banken, skal ha en slik effekt. For eksempel skal det dekke tilfeller der banken, for å opprettholde sitt renommé, vil komme til å gi finansiering til SIVs og conduits.

Verdipapiriseringen er i Norge kontrollert både ved et strengt regelverk på utstedersiden og ved at de fleste kjøpere vil være institusjonelle investorer der kapitalforvaltningen er underlagt regulering og tilsyn. Det er bare den sikreste delen av boliglånene (maksimal belåningsgrad 75 prosent) som kan overføres til kredittforetak med rett til å utstede obligasjoner med fortrinnsrett.

Ratingselskapene har en sentral rolle hva angår vurderinger av strukturerte produkters risikoprofiler og egenskaper, og risikovekting basert på rating er godkjent innenfor Basel II. Problemene i subprime-markedet i USA førte til at ratingselskapene nedgraderte nye strukturerte produkter med sikkerhet i disse boliglånene. Det ble på denne bakgrunn reist spørsmål ved selskapenes metodologi, herunder at ratingene er mindre robuste for kortsiktige endringer i markeds- og likviditetsforhold. Det er blant annet et problem at korte dataserier ikke gir tilstrekkelig grunnlag for å vurdere risiko ved strukturerte produkter. Det har også blitt reist spørsmål ved rollekonflikter og ratingselskapenes uavhengighet til de selskapene som blir gitt rating. I flere internasjonale fora, og innenfor det føderale amerikanske verdipapirtilsynet (SEC), foregår en vurdering av ratingsselskapenes rolle og deres metoder.

Det er forventet at resultatene fra det internasjonale arbeidet vil offentliggjøres i løpet av 2008. Norske lover og regler, og et samlet tilsyn som omfatter hele finansmarkedet og alle typer låneformidling, forhindrer lån av subprime-type i Norge, og verdipapirisering og videre distribusjon av slike lån. Det vil være viktig å bevare og videreutvikle dette lovverket. Det vil likevel gjøres vurderinger av mulige endringer i lys av resultatene av internasjonalt arbeid for å klarlegge årsaker til finansuro og smittevirkninger fra den amerikanske boliglånskrisen.

VEDLEGG

Tilstanden i finansmarkedet 2007 – Kredittilsynet

Resultater og balanseutdrag for norske finansforetak

(Foreløpige tall. Utenlandske filialer i Norge er ikke inkludert.)

Tabell 1: Banker: Utvalgte resultat- og balanseposter

	2004		2005		2006*		2007*	
	Mill. kr	i % GFK	Mill. kr	i % GFK	Mill. kr	i % GFK	Mill. kr	i % GFK
Netto renteinntekter	30 818	1,87	32 990	1,77	33 678	1,59	37 977	1,53
Andre inntekter	15 178	0,92	17 254	0,92	18 495	0,88	17 308	0,70
Andre kostnader	26 265	1,60	26 535	1,42	26 365	1,25	28 476	1,15
Bokført tap	1 372	0,08	- 1 205	-0,06	-1 410	-0,07	33	0,00
Resultat av ordinær drift før skatt	19 912	1,21	25 534	1,37	27 286	1,29	28 467	1,15
Resultat av ordinær drift etter skatt	14 702	0,89	18 913	1,01	20 541	0,97	21 331	0,86
	Mill. kr	i % FK	Mill. kr	i % FK	Mill. kr	i % FK	Mill. kr	i % FK
Forvaltningskapital	1 661 898		1 978 074		2 324 729		2 640 899	
Brutto utlån til kunder	1 343 645	80,8	1 579 255	79,8	1 797 392	77,3	1 982 926	75,1
Innskudd og gjeld fra kunder	886 719	53,4	1 002 183	50,7	1 110 423	47,8	1 272 734	48,2

GFK: Gjennomsnittlig forvaltningskapital. FK: Forvaltningskapital * Regnskapet avlagt etter IFRS for de største bankene (90 prosent av samlet forvaltningskapital) i 2007. Tall for 2006 er omarbeidet etter IFRS for de samme bankene.

Tabell 2: Livsforsikringselskapene: Utvalgte resultat- og balanseposter

	2004		2005		2006		2007	
	Mill. kr	i % GFK	Mill. kr	i % GFK	Mill. kr	i % GFK	Mill. kr	i % GFK
Premieinntekter f.e.r.	56 835	11,7	64 690	11,9	71 296	11,1	78 322	11,1
Netto inntekter fra finansielle eiendeler	32 326	6,7	42 545	7,8	47 364	7,4	51 783	7,3
Erstatninger	31 465	6,5	32 108	5,9	46 271	7,2	68 885	9,8
Endr. forsikringsmessige avsetninger	37 741	7,8	43 543	8,0	48 754	7,6	42 685	6,1
Resultat før nye tilleggsavsetninger, tildeling til kunder og skatt	12 077	2,5	14 721	2,7	20 001	3,1	23 427	3,3
Endring kursreguleringsfond	3 487	0,7	8 204	1,5	6 799	1,1	-7 201	-1,0
Verdijust. resultat før nye tilleggsavs., tildeling kunder og skatt	15 565	3,2	22 924	4,2	26 799	4,2	16 225	2,3
	Mill. kr	i % FK	Mill. kr	i % FK	Mill. kr	i % FK	Mill. kr	i % FK
Forvaltningskapital	509 461		595 904		672 934		737 849	
Obligasjoner hold til forfall	165 405	32,5	162 333	27,2	184 129	27,4	180 643	24,5
Aksjer og andeler (omløpsmidler)	79 812	15,7	126 728	21,3	183 320	27,2	172 682	23,4
Sertifikater og obligasjoner (omløpsmidler)	155 791	30,6	181 966	30,6	171 260	25,5	187 275	25,4
Bufferkapital	33 365	6,6	43 551	7,6	53 367	8,2	49 580	6,7

Tabell 3: Skadeforsikringselskapene (uten Captives): Utvalgte resultat- og balanseposter

	2004		2005		2006		2007	
	Mill. kr	i % av PFR	Mill. kr	i % PFR	Mill. kr	i % PFR	Mill. kr	i % PFR
Premieinntekter f.e.r.	18 137		19 540		20 300		20 853	
Erstatningskostnader f.e.r.	12 507	69,0	13 623	69,7	14 716	72,5	15 873	76,1
Driftskostnader f.e.r.	3 788	20,9	4 122	21,1	4 426	21,8	4 226	20,3
Teknisk resultat*	806	4,4	706	3,6	200	1,0	60	0,3
Netto finansinntekter	1 606	8,9	3 793	19,4	3 776	18,6	3 145	15,1
Resultat av ord. virksomhet	2 398	13,2	4 491	23,0	3 982	19,6	3 212	15,4
	Mill. kr	i % FK	Mill. kr	i % FK	Mill. kr	i % FK	Mill. kr	i % FK
Forvaltningskapital	50 675		59 456		70 777		78 416	
Aksjer og andeler (omløpsmidler)	2 993	5,9	9 300	15,6	11 851	16,7	10 014	12,8
Obligasjoner og sertifikater (totalt)	29 838	58,9	29 965	50,4	30 945	43,7	33 457	42,7
Forsikringstekniske avsetninger	30 663	60,5	34 737	58,4	38 450	54,3	41 259	52,6

PFR: Premieinntekt for egen regning. * Eksklusive allokert investeringsavkastning

Rapporten Tilstanden i finansmarkedet 2007 er et vedlegg til Kredittilsynets årsmelding for 2007.

Årsmeldingen redegjør for Kredittilsynets virksomhet i foregående år. Den omfatter blant annet omtale av aktivitetene på de ulike tilsynsområdene. Disse består av bank og finans, forsikring, verdipapirmarkedet, regnskapstilsyn – børsnoterte foretak, revisjon, regnskapsførervirksomhet, eiendomsmegling og inkassovirksomhet. Det er også en omtale av tilsynet med IKT-systemene i finanssektoren.

Publikasjonene er tilgjengelige i elektronisk form på www.kredittilsynet.no.
Papirversjoner kan bestilles fra Kredittilsynet.

Kredittilsynet
Østensjøveien 43
Postboks 100 Bryn
NO-0611 Oslo

Tlf. 22 93 98 00
Faks 22 63 02 26
post@kredittilsynet.no
www.kredittilsynet.no