



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

FINANSIELT UTSYN

NOVEMBER 2017



Finansielt utsyn

Finanstilsynet har siden 1994 regelmessig analysert og vurdert risikoen for finansielle stabilitetsproblemer i det norske finansmarkedet på bakgrunn av utviklingen i norsk og internasjonal realøkonomi og markeder. Vesentlige deler av vurderingen av lønnsomhets-, soliditets- og risiko-utviklingen i enkeltforetak må gjennomføres på bakgrunn av den generelle tilstanden i økonomi og markeder. Fra og med 2003 er disse vurderingene offentliggjort i egne rapporter, som også omtaler inntjening, soliditet og likviditet i finansforetakene. I rapportene vurderes mulige kilder til framtidige stabilitetsproblemer i det norske finansielle systemet.

Rapporten som publiseres om våren har til nå hatt tittelen *Finansielt utsyn*, og rapporten som publiseres om høsten *Finansielle utviklingstrekk*. Fra og med 2017 får begge navnet *Finansielt utsyn*.

FINANSIELT UTSYN NOVEMBER 2017

OPPSUMMERING	3
DEL I ØKONOMISK BAKGRUNN OG RISIKOOMRÅDER	6
KAPITTEL 1 REALØKONOMI OG FINANSMARKEDER	7
Internasjonal økonomi	7
Norsk økonomi	9
KAPITTEL 2 RISIKOOMRÅDER	11
Boligprisutviklingen og husholdningenes gjeld	11
Næringseiendom	15
Sterk vekst i privat gjeld i Kina	18
Digital sårbarhet og finansiell stabilitet	20
DEL II: FINANSFORETAKENE	22
KAPITTEL 3 BANKER	23
Soliditet	23
Likviditet	30
Lønnsomhet	34
Forbrukslån	37
KAPITTEL 4 FORSIKRING OG PENSJON	40
Situasjonen i foretakene	40
Utfordringer for kundene	46
KAPITTEL 5 REGULERING	49
Regler for banker mv.	49
Regler for forsikring og pensjon	54
Verdipapirområdet	56
Regler som gjelder flere typer foretak under tilsyn	57
TEMA I: UNDERSØKELSE AV BOLIGLÅNSPRAKSIS	60
TEMA II: HUSHOLDNINGENES FINANSIELLE SÅRBARHET	65
Husholdningenes finansielle posisjon	65
Virkning av formuesprisfall, renteøkning og inntektstap	72
Oppsummering	75
TEMA III: MAKROTILSYN	76
Innledning	76
Virkemidler i makrotilsynet	77
Makrotilsyn i Finanstilsynet	79
Institusjonell organisering og virkemiddelbruk i makrotilsynet internasjonalt	81

Redaksjon avsluttet 28. november 2017.

OPPSUMMERING

Veksten i internasjonal økonomi er i ferd med å ta seg opp. IMF anser risikoen knyttet til utviklingen i økonomi og markeder de nærmeste årene å være noe redusert siden forrige vurdering våren 2017. Bedrede økonomiske utsikter og fortsatt svært lave renter i de fleste store økonomier har samtidig bidratt til å øke investorenes risikolyst. Aksjepriser og eiendomspriser har steget mye i mange økonomier, og risikopremiene i obligasjonsmarkedene er lave. Volatiliteten i aksje- og obligasjonsmarkedene er gjennomgående lav. Det er fare for at økningen i aksje- og eiendomspriser er høyere enn det som kan forklares ved endringer i fundamentale forhold.

Etter svak vekst i norsk fastlandsøkonomi siden oljeprisfallet i 2014, ser det nå ut til at konjunkturedgangen er over. Lave renter, svak krone og ekspansiv finanspolitikk har bidratt til å øke veksttakten i fastlandsøkonomien. Arbeidsledigheten har gått ned.

Høye eiendomspriser og høy gjeldsbelastning i husholdningene gjør norsk økonomi utsatt for et økonomisk omslag. Boligprisene og husholdningenes gjeldsbelastning er historisk høye, og også høye i internasjonale sammenligninger. Boligprisene økte sterkt i 2016, men har falt noe det siste halve året. Prisfallet er ikke dramatisk, og prisnivået er fortsatt høyt. Det er usikkerhet om den videre utviklingen i boligmarkedet. Etter en lang periode med kraftig boligprisvekst kan det ikke utelukkes at vi går inn i en lengre periode med fallende boligpriser. Bedrede vekstutsikter og fortsatt lav rente kan imidlertid på nytt stimulere boligprisene.

Husholdningenes gjeldsvekst er fortsatt høyere enn inntektsveksten. Omslaget i boligmarkedet har til nå ikke vist seg i lavere kredittvekst. Husholdningenes gjeldsbelastning har således økt ytterligere i 2017. Rentebelastningen til husholdningene er likevel lav på grunn av lav rente. Norske låntakere har lenge foretrukket flytende renter på sine boliglån. Årets

boliglånsundersøkelse viser at andelen nye lån med fast rente har falt ytterligere, og nå er så lav som 4 prosent. Det innebærer at norske husholdninger rammes raskt ved en renteoppgang, og dette kan få store negative virkninger i norsk økonomi.

Finansdepartementet strammet inn boliglånsforskriften fra siste årsskifte, og etter dette har bankene strammet inn på sin utlånspraksis. Boliglånsundersøkelsen viser at både kravene om maksimal belåningsgrad og maksimal gjeldsgrad (lån skal ikke overstige fem ganger brutto årsinntekt) er bindende for en del låntakere. Begrensningen på maksimal gjeldsgrad ser ut til å ha hatt sterkest effekt i Osloområdet, der boligprisene er særlig høye relativt til inntektsnivået. Finanstilsynet vil gi råd til Finansdepartementet om eventuelle endringer i boliglånsforskriften innen 1. mars 2018.

De siste årene har veksten i forbrukslån vært svært høy. Forbrukslån utgjør fortsatt en liten andel av husholdningenes samlede gjeld, men den sterke veksten gir grunn til uro. Banker og finansieringsforetak markedsfører slike lån svært aktivt. Renten på forbrukslån er som regel høy, slik at renteutgiftene på slike lån nå utgjør om lag 14 prosent av husholdningenes samlede renteutgifter. Finanstilsynet har innført retningslinjer for forsvarlig utlånspraksis for forbrukslån, som det forventes at finansforetakene etterlever senest fra og med fjerde kvartal i år. Tilsynet har den siste tiden også skjerpet kapitalkravene for forbrukslånsbanker. Stortinget har bedt regjeringen utrede muligheten for å innføre et rentetak. Finanstilsynet vil gi sin vurdering av dette til Finansdepartementet innen 1. mars 2018.

Prisene på enkelte segmenter innenfor næringseiendom har over flere år økt markert og sterkere enn den generelle veksten i økonomien. Spesielt har prisveksten vært høy innen kvalitetseiendom i sentrale strøk. Interessen fra utenlandske investorer har vært stor de siste årene og kan ha bidratt til å forsterke prisoppgangen, slik en også har erfart i mange europeiske storbyer. Næringseiendom har mer karakter av å være rene

investeringsobjekter enn boliger, og prisene på næringseiendom påvirkes i sterkere grad av konjunkturer og renter enn boligprisene. Norske banker er sterkt eksponert mot næringseiendoms-selskaper. De senere årene har bankene strammet inn sin utlånspraksis ved blant annet strengere krav til forhåndssalg og forhåndsutleie samt egenkapital ved finansiering av utbyggingsprosjekter. Det har bidratt til å redusere risikoen for tap. Et kraftig prisfall vil likevel svekke inntjeningen i næringseiendoms-skapene og redusere verdien av bankenes pantesikkerhet, slik at bankenes tapsrisiko øker. Finanstilsynet har intensivert oppfølgingen av bankenes eksponering mot næringseiendom. Det gjennomføres blant annet stresstester knyttet til bankenes eksponering mot slike engasjementer.

Velfungerende betalings- og oppgjørssystemer er avgjørende for finansmarkedenes virkemåte. Den finansielle infrastrukturen i Norge har så langt vist seg å være robust, og tilliten mellom aktørene er høy. Så langt i 2017 har det imidlertid vært et høyere antall IKT-hendelser enn i hele 2016. Hendelsene har vært håndtert uten vesentlige konsekvenser for det finansielle systemet. Økt digitalisering og sammenkoblinger mellom aktørene nasjonalt og internasjonalt krever imidlertid økt oppmerksomhet på systemrisiko som følge av IKT-hendelser. Dersom et systemviktig finansforetak, et sentralt infrastrukturforetak eller mange banker samtidig blir satt ut av spill over noe tid som følge av svikt i IKT-systemer, kan dette ramme finansiell stabilitet. Når hendelser oppstår, følger Finanstilsynet opp foretakets gjenoppretting av tjenester og gjennomføring av forebyggende tiltak for å unngå nye tilsvarende hendelser. Gjennom beredskapsutvalget for finansiell infrastruktur (BFI), som ledes av Finanstilsynet, koordineres tiltak når det oppstår situasjoner som innebærer fare for store forstyrrelser i den finansielle infrastrukturen.

Norske banker har økt egenkapitalen betydelig etter finanskrisen, i hovedsak ved at en vesentlig andel av overskuddene er holdt tilbake i virksomheten. Økningen i kapitaldekning skyldes dels økt kapital,

men også at veksten i boliglån, der risikovektene er lave, har vært sterkere enn veksten i utlån til bedrifter. I tillegg har anvendelse av interne modeller (IRB-modeller) redusert gjennomsnittlige risikovekter for flere av de store bankene. Finanstilsynet mener at denne reduksjonen ikke er underbygget av tilsvarende fall i risiko, og flere banker er derfor blitt pålagt å endre modellforutsetninger. Finanstilsynet følger opp kalibreringen av IRB-modellene.

Obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) utgjør den største andelen av bankenes markedsfinansiering. Framveksten av OMF har vært positiv for norske banker. OMF har så langt vist seg å være en sikker og stabil finansieringskilde. Den høye andelen OMF er en viktig årsak til at løpetiden på de norske bankenes markedsfinansiering har økt. Økte utstedelser av OMF reduserer imidlertid den gjennomsnittlige kvaliteten på bankenes gjenværende eiendeler ved at en større andel av de sikreste boliglånene overføres til kredittforetakene for å inngå i sikkerhetsmassen til OMF. Siden OMF utstedes med sikkerhet i boliglån, vil utviklingen i boligmarkedet være en viktig risikofaktor. Et boligprisfall vil kunne redusere bankenes reserver for ytterligere utstedelser av OMF. En betydelig andel av utstedte OMF holdes av norske banker og kredittforetak. De tette koblingene som oppstår mellom aktørene ved at de sitter med hverandres OMF, øker risikoen for smittevirkninger. Det at alle bankene sitter med en stor beholdning av OMF som del av sin likviditetsreserve vil kunne skape vanskeligheter i en situasjon der mange har behov for likviditet og ønsker å selge OMF.

Bankene har hatt god tilgang til markedsfinansiering de senere årene. Lavere risikopremier har redusert finansieringskostnadene. Bankenes likviditetsreserver overstiger minstekravene med god margin, både i norske kroner og valuta. Bankene ligger også godt over minstekravet til stabil finansiering som EU-kommisjonen har foreslått å innføre fra 2019.

Innføring av Solvens II i 2016 medførte utfordringer for livsforsikringsforetakene, hovedsakelig som følge av at reglene krever markedsverdivurdering av forpliktelsene og i større grad enn tidligere stiller kapitalkrav som gjenspeiler risikoen i porteføljen. Foretakene har likevel, med ett unntak, så langt håndtert overgangen til Solvens II gjennom blant annet kostnadsreduksjoner, tilpasninger i sammensetningen av porteføljen og endringer i kapitalstrukturen. Pensjonskassene er fortsatt underlagt Solvens I-regler, men rapporterer stresstester basert på virkelig verdi av eiendeler og forpliktelser. Pensjonskassene samlet har styrket bufferkapitalen i første halvår, men flere pensjonskasser har lav bufferkapital målt etter verdsettingsprinsippene i stresstesten. Den finansielle stillingen til pensjonskasser med høy andel fripoliser er særlig følsom for lavt rentenivå.

Både i Norge og internasjonalt er man opptatt av faren for ny uro i finansmarkedene, med fall i verdipapirmarkedene, økte kredittspreader og eventuell påfølgende flukt til statsobligasjoner. I et slikt scenario vil trolig risikofri rente falle slik at verdien av forsikringsforpliktelsene øker, samtidig som markedsverdien av aksjer, kredittobligasjoner og eiendom faller.

Forsikringsforetakenes nysalg domineres av produkter uten avkastningsgaranti og uten livsvarige ytelser, noe som motsvares av at kunder med pensjonssparebehov må bære mer av risikoen selv, herunder ta konsekvensen av egne investeringsvalg. Dette stiller store krav til kundenes kunnskap om og forståelse av risikoen i produktene, og det stiller krav til at markedsaktørene informerer og gir gode råd til kundene om deres investeringsvalg. Både i Norge og innenfor EU legges det i regelverket økende vekt på forbrukervern og foretakenes plikt til å informere og veilede kunden. Finanstilsynet følger gjennom tematisyn og utvalgte tilsyn hos enkeltforetak opp om krav til informasjon og rådgiving er ivaretatt.

DEL I ØKONOMISK BAKGRUNN OG RISIKOOMRÅDER

Veksten i norsk og internasjonal økonomi har tatt seg opp, og veksten forventes å ta seg ytterligere noe opp de nærmeste årene. I sin siste rapport vurderer IMF risikoen for finansiell ustabilitet på kort sikt som noe redusert. I mange økonomier er det en markant forskjell mellom utviklingen i formuespriser og den realøkonomiske utviklingen, som til tross for bedring fortsatt preges av ledig produksjonskapasitet. Høy gjeld og høye eiendomspriser utgjør en vesentlig risiko for finansiell ustabilitet. Kapittel 1 inneholder en oversikt over internasjonal og norsk realøkonomi og finansmarkedene.

I kapittel 2 omtales enkelte forhold som kan true finansiell stabilitet. Sårbarhetene i det norske finansielle systemet er i stor grad knyttet til høy gjeldsbelastning i norske husholdninger og høye eiendomspriser.

Kina har de senere årene stått for rundt en tredjedel av samlet global vekst. Kraftig gjeldsoppbygging i privat sektor kombinert med sterk vekst i eiendomspriser og aksjekurser har økt risikoen for finansiell ustabilitet i Kina. Et omslag vil kunne få store økonomiske og finansielle konsekvenser for realøkonomi og finansforetak internasjonalt.

Velfungerende betalings- og oppgjørssystemer er avgjørende for finansmarkedenes virkemåte. Så langt i 2017 har det vært et høyere antall rapporterte IKT-hendelser i finansforetakene enn i hele 2016. Hendelsene har vært håndtert uten vesentlige konsekvenser for det finansielle systemet. Økt digitalisering og sammenkoblinger mellom aktørene nasjonalt og internasjonalt krever økt oppmerksomhet på systemrisiko som følge av sårbarhet i foretakenes IKT-systemer.

KAPITTEL 1 REALØKONOMI OG FINANSMARKEDER

INTERNASJONAL ØKONOMI

Sterkere vekst i internasjonal økonomi

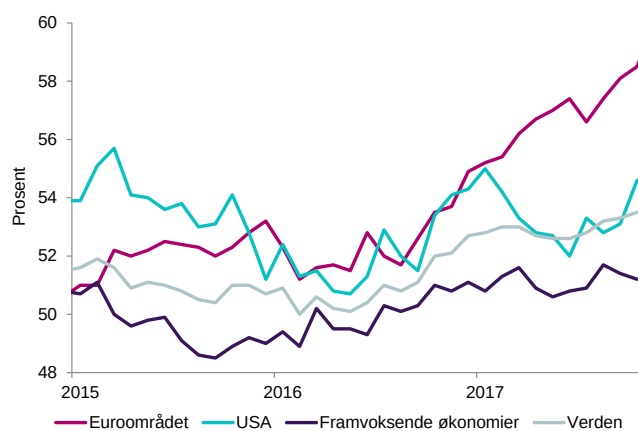
Veksten i internasjonal økonomi tok seg opp mot slutten av 2016, og utviklingen har fortsatt i 2017. Oppgangen er nå den sterkeste siden 2010. I de tre første kvartalene i år har særlig utviklingen i euroområdet, USA og Japan bidratt til høyere vekst i industrilandene samlet sett, mens veksten i Storbritannia har bremsset opp. Også i flere av de framvoksende økonomiene, ledet an av Kina, har veksten økt. Det har vært oppgang i industriproduksjon, investeringer og internasjonal handel. Samtidig har sysselsettingen økt, arbeidsledigheten falt og konsumet tatt seg opp. Inflasjonen er fortsatt lav i mange land. Innkjøpssjefer i industriselskaper forventer at produksjonen skal fortsette å øke framover, se figur 1.1.

I 2016 økte produksjonen med 3,2 prosent, se figur 1.2, mens IMF venter global vekst på 3,6 prosent i 2017. Dette er en svak oppjustering av prognosene for et halvt år siden, og skyldes hovedsakelig høyere forventet vekst i euroområdet. Forventningen til veksten i USA er justert noe ned fordi finanspolitikken synes å bli mindre ekspansiv enn lagt til grunn i vår. I 2018 er det ventet ytterligere økning i veksten i verdensøkonomien, hovedsakelig som følge av høyere vekst i framvoksende økonomier. Usikkerheten rundt den framtidige utviklingen de neste par årene er redusert, særlig som følge av oppgangen i euroområdet. På noe lengre sikt er det imidlertid betydelig usikkerhet knyttet til Storbritannias utmelding fra EU og uklarhet rundt den økonomiske politikken i USA. I tillegg kan strukturelle faktorer som svak produktivtetsvekst og større økonomisk ulikhet, virke negativt.

Økte priser på aksjer, kredittobligasjoner og eiendom

Aksjekursene har økt betydelig siden sommeren 2016, se figur 1.3. Det samme gjelder prisen på eiendom og

1.1 PMI for industrien



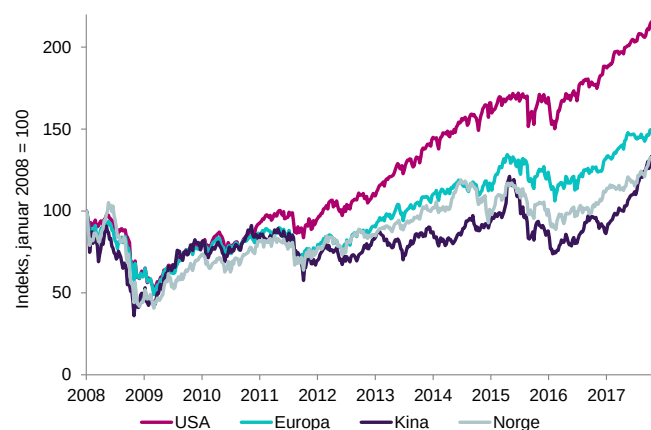
*PMI Manufacturing (Purchasing Manager Index) er en forventningsindikator basert på spørreundersøkelser blant innkjøpssjefer i industriselskaper. Verdier over 50 indikerer vekst i produksjonen. Kilde: Thomson Reuters

1.2 BNP-vekst



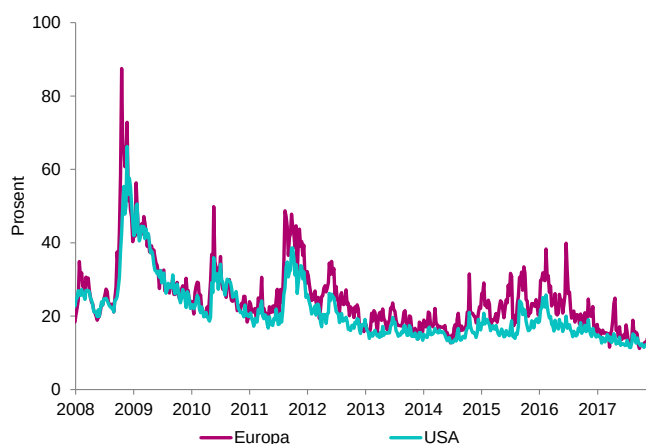
Kilde: IMF

1.3 Aksjeindekser (MSCI Total Return)



Kilde: Thomson Reuters

1.4 Implisitt volatilitet i aksjemarkedet



Kilde: Thomson Reuters

andre formuespriser. Lave renter og søken etter høyere avkastning har over en lengre periode bidratt til økte formuespriser, lavere risikopremier i blant annet obligasjonsmarkedene og redusert volatilitet i markedene. Implisitt volatilitet i aksjemarkedet er nå på historisk lave nivåer, se figur 1.4. Den sterke prisveksten på aksjer, eiendom og annen formue innebærer samtidig en fare for at et omslag i verdensøkonomien kan bli kraftig og langvarig.

Det er stor oppmerksomhet om, og når, sentralbankene vil normalisere pengepolitikken ved å øke styringsrentene og reversere de kvantitative lettelsene flere sentralbanker har gjennomført i årene etter finanskrisen. Gjeldsbelastningen i privat sektor er høy og økende i mange land. Det innebærer at mange bedrifter og husholdninger vil rammes hardt av renteøkning og et økonomisk tilbakeslag. Dette taler for at sentralbankene vil heve styringsrentene og redusere likviditeten i markedene gradvis og i små steg. Skulle rentene forbli lave lenge, er det imidlertid fare for at institusjonelle investorer og andre markedsaktører øker risikoen i sine verdipapir- og eiendomsporteføljer for å oppnå høyere forventet avkastning. Det kan redusere risikopremiene og føre til ytterligere oppgang i prisene på aksjer, kredittobligasjoner og fast eiendom. Lave renter og søken etter høyere avkastning kan derved bidra til at finansielle ubalanser øker ytterligere. Fallhøyden ved et omslag vil dermed øke. Sentralbankene står overfor vanskelige avveininger i innrettingen av pengepolitikken i årene framover.

1.5 10-års statsobligasjonsrenter



Kilde: Thomson Reuters

Oppjusterte renteforventninger, men fortsatt lave langsiktige renter

Markedsaktørenes forventninger til det framtidige rentenivået har økt noe i løpet av det siste året. Dette er konsistent med moderat økning i forventet vekst. Den amerikanske sentralbanken har hevet signalrenten to ganger i 2017. I de fleste industri-landene forventes det kun mindre renteøkninger i årene framover. Det forventes samtidig at sentralbankenes verdipapirkjøp vil fases gradvis ut, etter hvert som den økonomiske utviklingen i de ulike landene bedres ytterligere. Rentene på obligasjoner med lang løpetid er fremdeles lave, se figur 1.5. En årsak kan være at markedsaktørene fortsatt forventer lav vekst i verdensøkonomien. En annen grunn kan være strukturelle endringer i investerings- og spreadferd som følge av økende levealder.

Bedre utsikter for banker og forsikringsforetak, men fortsatt betydelige utfordringer

Prisen på aksjer utstedt av banker og forsikringsforetak falt betydelig fram til sommeren 2016. En viktig grunn var bekymringer for inntjening og soliditet som følge av svært lave lange renter. Etter oppgangen i langsiktige renter har europeiske bank- og forsikringsaksjer hatt en sterkere verdiutvikling enn andre sektorer. Store beholdninger av misligholdte lån tynger imidlertid fortsatt flere europeiske banker.

Utviklingen i finansieringsmarkedene har redusert finansforetakenes innlånskostnader. Selv om

markedsrentene har steget noe, har reduksjonen i risikopåslagene, se figur 1.6, mer enn kompensert for økningen i det generelle rentenivået. Dette har bidratt til økte markedsverdier på bank- og forsikringsaksjer. Det realøkonomiske oppsvinget i euroområdet, og større optimisme både i næringslivet og husholdningene, har trukket i samme retning.

Økte priser på viktige råvarer

Bedringen i verdensøkonomien har bidratt til høyere råvarepriser. Oljeprisen økte gjennom 2016, og har i gjennomsnitt ligget i overkant av 50 dollar per fat hittil i år. Prisene i terminmarkedet tyder på at oljeprisen vil holde seg rundt dette nivået framover. Den internasjonale oppgangen har bidratt til en kraftig økning i aluminiumsprisen gjennom 2017, som har bedret lønnsomheten i norske eksportbedrifter. Etter sterk stigning gjennom 2016, har prisene på fersk og frossen laks falt gjennom 2017.

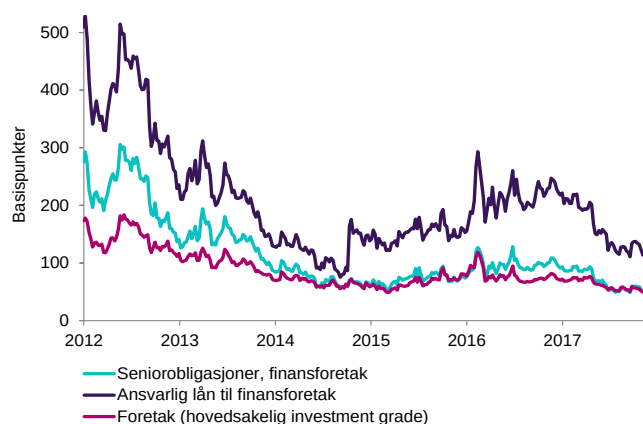
NORSK ØKONOMI

Moderat konjunkturoppgang i norsk økonomi

Konjunkturedgangen i norsk økonomi siden 2014 er tilbakelagt. Arbeidsledigheten har gått ned de siste månedene – også på Sør-Vestlandet, hvor konsekvensene av nedgangen i petroleumsnæringen etter oljeprisfallet høsten 2014 ble særlig merkbare. Lav rente, svak krone og ekspansiv finanspolitikk har bidratt til å holde oppe aktiviteten i fastlandsøkonomien. Både Statistisk sentralbyrå, Norges Bank og Finansdepartementet venter at veksten i BNP for Fastlands-Norge skal bli 2 prosent i 2017 og mellom 2 og 2,5 prosent i 2018, se figur 1.7.

Sterkere økonomisk vekst internasjonalt og bedret konkurranseevne for norske foretak som følge av kronesvekkelsen de siste årene, forventes å bidra til økt eksport av tradisjonelle varer og tjenester. Til tross for moderat oljepris, har lønnsomheten i petroleumsnæringen økt som følge av kostnadskutt og produktivtetsfremmende tiltak i næringen. Petroleumsinvesteringene, som gikk markant ned etter oljeprisfallet i 2014, forventes å flate ut i inneværende og neste år, og deretter stige.

1.6 CDS-priser for europeiske obligasjoner



Kilde: Thomson Reuters

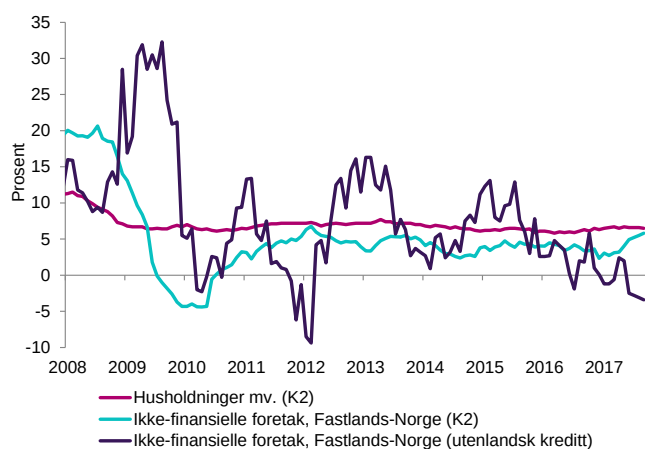
1.7 Vekst i BNP Fastlands-Norge og viktige etterspørselskomponenter*



* Observasjonene t.o.m. 2016 er historiske data, og deretter aritmetiske gjennomsnitt av de tre prognoseinstitusjonenes anslag for sammenfallende eller nær sammenfallende størrelser. Kilder: Statistisk sentralbyrå, Norges Bank og Finansdepartementet

Næringsinvesteringene i fastlandsøkonomien ventes å ta seg noe opp, som følge av både konjunkturoppgangen i Norge og internasjonalt, et fortsatt lavt rentenivå og svak kronekurs. I de siste årene med høy boligprisvekst og lav rente har boliginvesteringene økt markant og vært en viktig drivkraft i norsk økonomi. Boliginvesteringene ventes å falle noe i 2018 og 2019. Veksten i husholdningenes konsum har vært moderat de siste årene, men veksten tok seg noe opp mot slutten av 2016. Svakere lønnsvekst de siste årene har bidratt til lavere konsumvekst, men lav rente har samtidig bidratt til å holde konsumet oppe. Økt realinntektsvekst og lav realrente forventes å bidra til fortsatt vekst i husholdningenes konsum.

1.8 Tolv månedersvekst i innenlandsk og utenlandsk kreditt.



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Mindre ekspansiv finans- og pengepolitikk

Regjeringen legger i Nasjonalbudsjettet 2018 til grunn at utsiktene for norsk økonomi, etter flere år med økning i bruken av oljeinntekter, tilsier at finanspolitikken normaliseres i 2018. Målt ved endringen i det strukturelle, oljekorrigerte underskuddet gir statsbudsjettet for 2018 en impuls på under 0,1 prosent av BNP Fastlands-Norge. Bruken av oljeinntekter tilsvarer 2,9 prosent av kapitalen i Statens pensjonsfond utland.

Norges Bank har holdt styringsrenten uendret på 0,5 prosent siden mars 2016. I september oppjusterte Norges Bank rentebanen noe mot slutten av prognoseperioden og signaliserte renteøkninger i 2019 og 2020. Høyere kapasitetsutnyttelse enn tidligere lagt til grunn bidro til oppjusteringen av rentebanen. På rentemøtet i oktober var Norges Banks vurdering at utsiktene og risikobildet for norsk økonomi ikke var vesentlig endret siden forrige rentemøte.

Sterk vekst i husholdningenes gjeld – mer moderat gjeldsvekst i foretakene

Økningen i samlet kreditt til Fastlands-Norge (K3) har gått noe ned de siste par årene, men er fortsatt høyere enn veksten i verdiskapingen i fastlandsøkonomien. Husholdningenes gjeld, som i hovedsak består av boliglån, har økt markant gjennom flere år, se figur 1.8. Boligprisene har falt de siste månedene. Svakere

utvikling i boligprisene ventes på noe sikt å bidra til lavere vekst i husholdningenes gjeld. Ifølge Norges Banks utlånsundersøkelse falt husholdningenes etterspørsel etter boliglån i tredje kvartal 2017, og bankene venter ytterligere nedgang i fjerde kvartal. Risiko knyttet til husholdningenes gjeld og eiendomspriser drøftes nærmere i kapittel 2.

Veksten i innenlandsk kreditt (K2) til ikke-finansielle foretak i Fastlands-Norge har i det meste av perioden etter finanskrisen vært moderat. Dette må ses i sammenheng med svak utvikling i næringsinvesteringene i store deler av perioden. Fra mai 2017 har tolv månedersveksten i de ikke-finansielle foretakenes gjeld økt noe. Veksten i den utenlandske kreditten har vært mer volatil. Utenlandsk kreditt utgjør om lag en tredjedel av den samlede kreditten til ikke-finansielle foretak i Fastlands-Norge. Etterspørselen etter lån fra ikke-finansielle foretak blir i Norges Banks utlånsundersøkelse for tredje kvartal 2017 rapportert å ha økt noe. Ifølge Norges Banks regionale nettverk forventer oljeleverandørene svak nedgang i investeringene, mens øvrige sektorer forventer noe høyere investeringer det neste året.

Risikopremier på norske foretaksobligasjoner har gått betydelig ned det siste halvannet året, og aktiviteten i obligasjonsmarkedet har tatt seg opp. Emisjonsaktiviteten har økt både for høyrenteobligasjoner og for obligasjoner med god kredittrating. Tall fra Stamdata viser at foretak innen eiendom, skipsfart og forsyning stod for 64 prosent av emisjonene av norske foretaksobligasjoner i de tre første kvartalene i 2017. Etter oljeprisfallet i 2014, steg misligholdsratene innen seismikk, rigg og oljeservice kraftig fram til 2016, men har gått markant ned i 2017.

KAPITTEL 2 RISIKOOMRÅDER

BOLIGPRISUTVIKLINGEN OG HUSHOLDNINGENES GJELD

Sårbarhetene i det norske finansielle systemet er i stor grad knyttet til husholdningenes historisk høye gjeldsbelastning og høye boligpriser. Mer enn halvparten av bankenes utlån er til husholdninger, og det meste er lån med sikkerhet i boliger. Boligprisfall reduserer bankenes pantesikkerhet, og risikoen for tap på boliglån øker. Tap på boliglån vurderes imidlertid ikke å være den største risikoen for bankene. De store tapene har historisk sett kommet på utlån til bedrifter. Når gjeldsbelastningen er høy, slik som nå, vil renteøkninger eller inntektsbortfall føre til vesentlig sterkere finansiell konsolidering i husholdningene enn når gjeldsbelastningen er lav. Redusert etterspørsel etter varer og tjenester vil føre til lavere inntjening i norsk næringsliv, økt mislighold av bedriftenes bankgjeld og økte utlånstap i bankene.

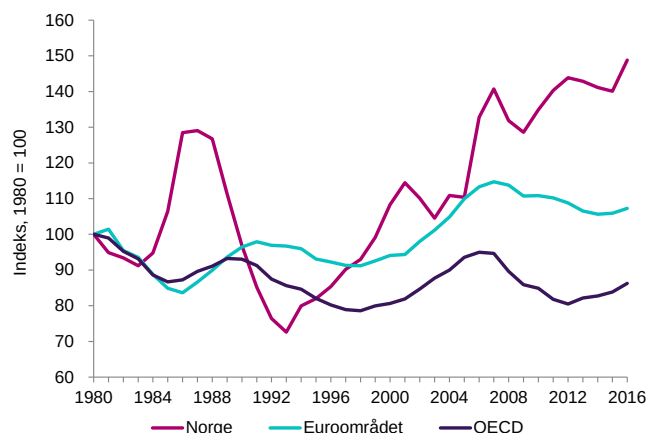
Sterk prisvekst i boligmarkedet over tid øker risikoen for priskorreksjoner

Målt mot utviklingen i disponibel inntekt per innbygger har boligprisene i Norge økt mer enn i de fleste andre land, se figur 2.1. Mye av veksten kan forklares med en lang periode med lav arbeidsledighet, sterk lønnsvekst, lave renter og lav eiendomsbeskatning.

Det er stor usikkerhet om hva som er et bærekraftig prisnivå i boligmarkedet. I sin siste rapport om Norge (juli 2017) presenterte det internasjonale pengefondet (IMF) beregninger av likevektspriser i nasjonale boligmarkeder.¹ Norge var ett av de 20 OECD-landene med størst forskjell mellom faktisk pris og likevektspris.

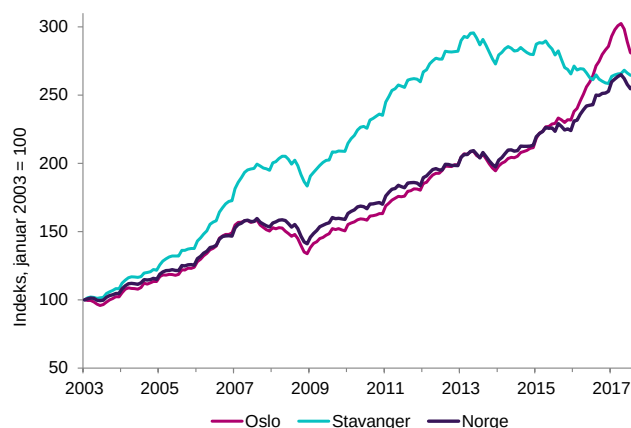
Per oktober 2017 har boligprisene på landsbasis, korrigert for sesongjusteringer, avtatt i fem av de seks siste månedene, se figur 2.2. Hittil i 2017 har

2.1 Boligpriser målt mot disponibel inntekt per innbygger



Kilde: OECD

2.2 Regionale boligpriser

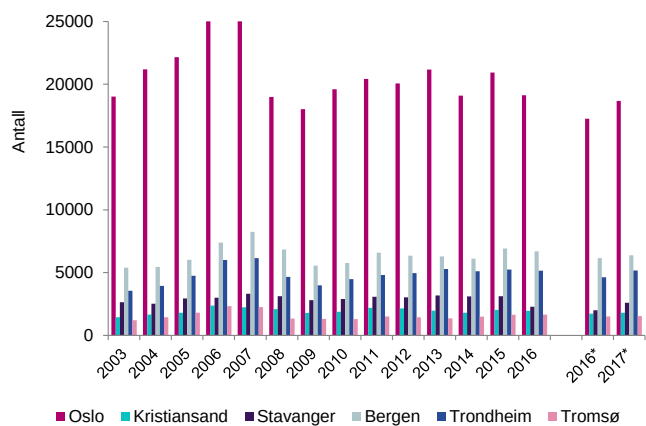


Kilder: Eiendom Norge, Finn.no og Eiendomsverdi

omsetningen i bruktboligmarkedet vært om lag som tidligere år målt i antall transaksjoner. Omsetningstiden har økt noe, men er ikke vesentlig lengre enn tidligere år. Antallet enheter lagt ut for salg var historisk lavt i 2016 og bidro til økt prispress i markedet. Dette var spesielt framtrædende i Osloregionen. Balansen mellom tilbud og etterspørsel synes å ha bedret seg gjennom 2017. Flere boliger ble lagt ut til salg enn året før, se figur 2.3. Når prisene faller, vil flere aktører ønske å selge boligen før de kjøper ny, noe som bidrar til økt tilbud. Psykologien i markedet endrer seg, og boligkjøpere vil i større grad forvente å måtte betale mindre for bolig enn tidligere.

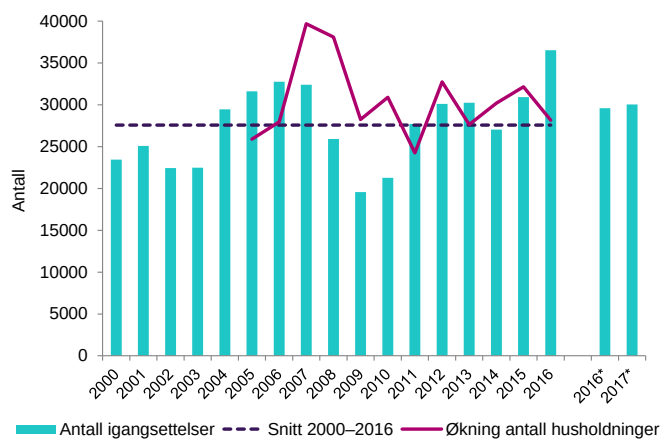
¹ IMF Staff Reports, Norway: Selected Issues, 5. juli 2017

2.3 Antall boliger lagt ut for salg



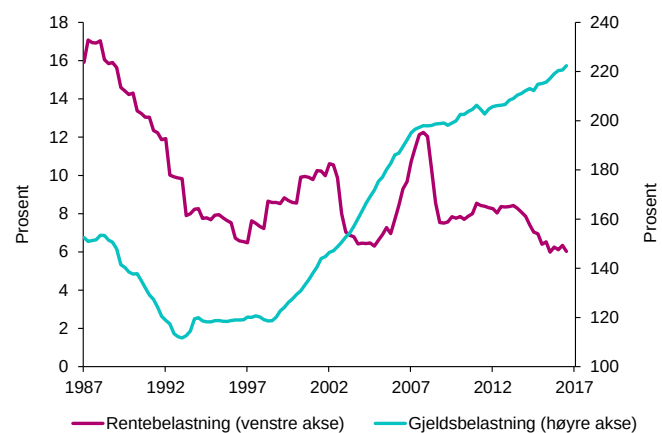
* T.o.m. oktober. Kilder: Eiendom Norge, Finn.no og Eiendomsverdi

2.4 Antall igangsettelser og økning i antall husholdninger



* T.o.m. oktober. Kilde: Statistisk sentralbyrå

2.5 Husholdningenes gjeldsbelastning og rentebelastning



Kilder: Finanstilsynet og Statistisk sentralbyrå

Lavere prisforventninger slår ut i faktisk budgivning. Antall igangsettelser og ferdigstillelser av nye boliger har også tatt seg opp de siste årene og bidratt til det økte tilbudet av boliger. På samme tid har økningen i antall husholdninger gått noe ned, se figur 2.4. Befolkningsveksten har de siste årene falt som følge av lavere nettoinnvandring. Ifølge Statistisk sentralbyrå var befolkningsveksten på drøyt 38 000 personer de siste fire kvartalene fram til tredje kvartal 2017. Befolkningsveksten har vært avtakende siden 2014, da tilsvarende firekvartalsvekst var i overkant av 60 000 personer. Dette bidrar isolert sett til lavere vekst i boliggetterspørselen.

Det er for tidlig å si om prisutviklingen det siste halve året er en korreksjon etter sterk prisvekst over lang tid, begynnelsen på et kraftig og langvarig prisfall eller en pause i prisveksten før den igjen tiltar. For Norge under ett er priset de seks siste månedene om lag på nivå med de seks første månedene med prisfall i 2013. Utflating av boligprisene etter en lang periode med sterk vekst vil bidra til en mer balansert utvikling i bolig- og kredittmarkedet.

Høy gjeldsbelastning gir økt sårbarhet i husholdningene

Gjeld relativt til disponibel inntekt (gjeldsbelastningen) har økt i norske husholdninger siden begynnelsen av 1990-tallet, se figur 2.5. I andre kvartal 2017 var norske husholdningers gjeld i gjennomsnitt 222 prosent av disponibel inntekt, som er 2 prosentpoeng høyere enn ved utgangen av 2016. Dette er et historisk høyt nivå i nasjonal sammenheng, og også høyt sammenlignet med andre OECD-land, se figur 2.6. En stor andel av norske husholdninger har vesentlig høyere gjeldsbelastning enn gjennomsnittshusholdningen, se omtale i temakapittel II.

Som følge av historisk lavt rentenivå har husholdningenes rentebelastning falt fra 8,4 prosent ved utgangen av 2013 til 6 prosent i andre kvartal i år, se figur 2.5. Til tross for høy gjeldsvekst, har det lave rentenivået bidratt til at husholdningene bruker en mindre andel av disponibel inntekt til å betale renter nå enn tidligere. Høy gjeldsbelastning gjør imidlertid husholdningene mer sårbare for økte renter.

Husholdningenes likviditet vil svekkes betydelig selv ved en mindre renteøkning, og økte renter vil derfor føre til sterkere finansiell konsolidering nå enn tidligere. Empiriske analyser² viser at husholdninger med høy gjeldsgrad reduserte sitt konsum betydelig under og etter finanskrisen. I en analyse utarbeidet av Bank of England er effekten sterkere i Norge enn i andre land, i norske husholdninger der gjelden var mer enn tre ganger disponibel inntekt, var fallet i konsum mye sterkere enn for tilsvarende husholdninger i eksempelvis Danmark og Storbritannia, se tabell 2.1. I Danmark har en langt større andel av boliglånene fast rente, se figur 2.7. Dette kan bidra til å dempe effekten på privat konsum ved en renteøkning. Ifølge Statistisk sentralbyrå har andelen fastrentelån³ falt de siste årene. Per tredje kvartal 2017 utgjorde fastrentelån 7,7 prosent av husholdningenes utestående boliglån. Bindingstiden for fastrentelånene er generelt kort og for over halvparten av lånene under tre år.

Store deler av husholdningenes realformue består av boliger. Spareraten har vært relativt høy de siste årene, men gikk noe ned i 2016. Likvide deler av formuen består i hovedsak av bankinnskudd og verdipapirfondsandeler. Ifølge Statistisk sentralbyrås finansielle sektorregnskaper utgjorde husholdningenes likvide buffere i gjennomsnitt nær 0,6 millioner kroner ved utgangen av andre kvartal i 2017⁴. Til sammenligning hadde en husholdning i gjennomsnitt 1,4 millioner kroner i gjeld. Gjeld og formue er svært ujevnt fordelt mellom husholdninger.

Stabil gjeldsvekst, markant vekst i forbrukslån

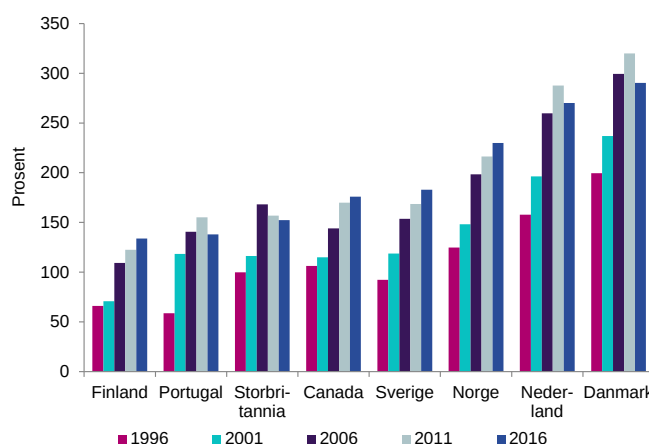
Tolv månedersveksten i husholdningenes gjeld har de siste årene vært rundt 6,5 prosent. Veksten i forbrukslån har imidlertid vært svært høy, og tolv månedersveksten var 15 prosent ved utgangen av tredje kvartal 2017. Lånene utgjør fortsatt kun tre prosent av husholdningenes samlede gjeld, men den sterke veksten gir grunn til uro. Renten på forbrukslån

² [Norges Bank Staff Memo, 1/2016](#), se omtale i Bank of Englands Financial Stability Report, June 2017.

³ Utlån med rentebindingstid over tre måneder.

⁴ Beregningene er basert på antall husholdninger ved inngangen til 2017.

2.6 Gjeldsbelastning i utvalgte OECD-land



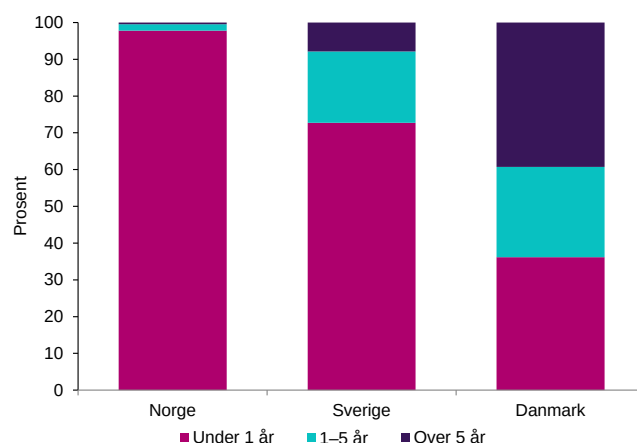
Kilde: OECD

Tabell 2.1 Prosentvis fall i husholdningenes konsum fra 2007–2009 etter gjeldsbelastning

Gjeldsbelastning (LTI)	Norge	Danmark	Storbritannia
0 til 1	1,9	1,2	-1,4
1 til 2	-6,3	1,9	-4,2
2 til 3	-11,5	1,0	-7,0
3 til 4	-21,3	-2,3	-9,8
4 til 5	-28,9	-5,8	-12,6

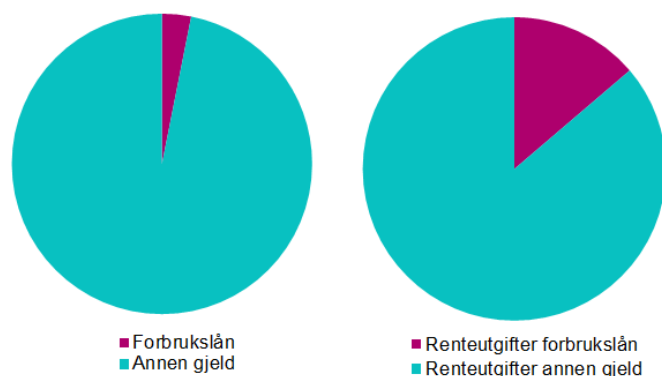
Kilde: Bank of England Financial Stability Report, June 2017

2.7 Andel nye boliglån etter rentebindingstid. Vektet gjennomsnitt januar–september 2017



Kilder: Finanstilsynet, Statistiska centralbyrån og Danmarks Statistik

2.8 Andel forbrukslån av total gjeld og andel renteutgifter fra forbrukslån



Kilder: Finanstilsynet og Statistisk sentralbyrå

er som regel svært høy. Renteutgiftene på forbrukslån som andel av husholdningenes samlede rentebetalinger er derfor vesentlig høyere enn andelen forbrukslånene utgjør av husholdningenes samlede gjeld, og utgjorde om lag 14 prosent av husholdningenes samlede rentebetalinger i tredje kvartal 2017, se figur 2.8⁵. For mange husholdninger kommer forbrukslånene i tillegg til annen gjeld, og fører til at samlet rentebestand blir betydelig. Finanstilsynet følger utviklingen i forbrukslån nøye. I juni 2017 ble nye retningslinjer for forsvarlig utlånspraksis for forbrukslån innført. Retningslinjene følges opp i tilsynet med finansforetakene fra fjerde kvartal i 2017.

Boligprisfall gir økonomiske ringvirkninger

Flere forhold kan lede til et betydelig fall i boligprisene. En uventet renteoppgang, sviktende konjunkturer med økende arbeidsledighet og inntektsbortfall for husholdningene, eller et stemningsskifte i boligmarkedet er kjente eksempler på dette.

Høye boliginvesteringer etter flere år med sterk prisvekst har bidratt betydelig til veksten i norsk økonomi de senere årene. Boliginvesteringer følger gjerne prisutviklingen i boligmarkedet, men med en

tidsforskyvning siden det tar tid å klargjøre og ferdigstille prosjekter. Et boligprisfall vil kunne føre til et fall i boliginvesteringene og redusere aktiviteten i næringer direkte berørt av byggeaktiviteten. Det kan også gi ringvirkninger til andre deler av økonomien i form av lavere investeringer og redusert konsum.

Et boligprisfall kombinert med økt rentenivå og inntektsbortfall for husholdningene, for eksempel som følge av internasjonal uro og nedgang i verdenshandelen, vil med stor sannsynlighet føre til finansiell konsolidering i husholdningene som vil bidra til ytterligere nedgang i etterspørselen etter norskproduserte varer. Den kan bli sterk fordi husholdningenes gjeld er svært høy, og føre til en negativ spiral med svakere realøkonomisk utvikling, sterkere nedgang i bedriftenes inntjening, ytterligere fall i boligpriser og økte utlånstap i bankene, slik som under bankkrisen på slutten av 1980-tallet og begynnelsen av 1990-tallet. Et kraftig boligprisfall vil også kunne påvirke bankenes likviditetssituasjon. Verdien av sikkerhetsmassen til obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) vil reduseres slik at bankenes reserver for ytterligere utstedelser av OMF svekkes, se kapittel 3 for nærmere omtale. Forventninger om bedret norsk økonomi og fortsatt lave renter kan bidra til at husholdningenes gjeldsbelastning fortsetter å øke og at boligprisveksten igjen tar seg opp. Fallhøyden vil i så fall øke ytterligere.

Myndighetenes tiltak

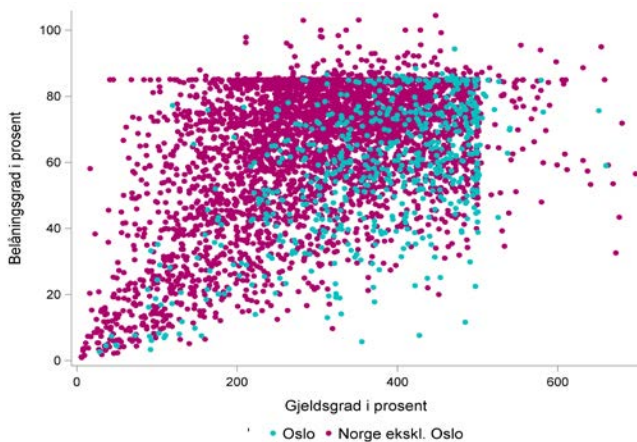
Finanstilsynet analyserer regelmessig utviklingen i husholdningenes gjeld og boligpriser, og tiltak for å minske risikoen for finansiell ustabilitet vurderes.

Boliglånsforskriften, som ble innført i 2015 og skjerpet ved inngangen til 2017, gjelder til og med 30. juni 2018. Finansdepartementet har bedt Finanstilsynet innen 1. mars 2018 om å vurdere om forskriften skal videreføres eller endres før den utløper.

Finanstilsynet innhenter kvartalsvis informasjon fra en gruppe finansforetak for å vurdere i hvilken grad boliglånsforskriften følges. Foretakene har en fleksibilitetskvote på inntil 10 prosent av verdien av innvilgede lån hvert kvartal (8 prosent for boliglån i

⁵ Fordelingen av renteutgifter på forbrukslån og andre lån er beregnet ved hjelp av rentestatistikk fra Statistisk sentralbyrå. For forbrukslånene er husholdningenes gjennomsnittlige rentesats for kasse-, drifts- og brukskreditt benyttet som tilnærmet rentenivå. For andre lån benyttes gjennomsnittlig rente på utlån i alt til husholdningene.

2.9 Belåningsgrad og gjeldsgrad på nedbetalingslån



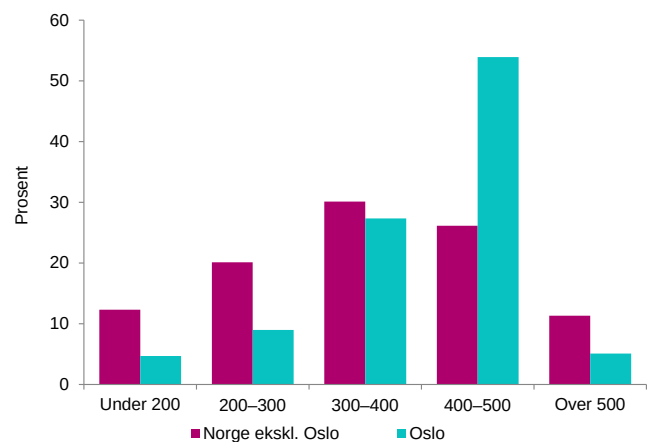
Kilde: Finanstilsynets boliglånsundersøkelse

Oslo). Rapporteringen for tredje kvartal 2017 viser at samlede avvik fra kravene i forskriften (dvs. bruk av fleksibilitetsknoten) er uendret fra andre kvartal, men har gått noe ned sammenlignet med rapporteringen for første kvartal. Foretakene rapporterer at det er kravet om at låntakers totale gjeld ikke skal overstige fem ganger bruttoinntekt som oftest er grunnlag for avvik, spesielt i Oslo. Utenfor Oslo er høy gjeldsgrad og høy belåningsgrad om lag like store årsaker til bruk av fleksibilitetsknoten.

Finanstilsynet innhenter årlig rapportering om alle nye boliglån i en gitt periode fra de største bankene. Årets boliglånsundersøkelse viser at bankenes kredittpraksis er strammet inn. Det var en betydelig reduksjon i saker med svært høy gjeldsgrad. Andelen av nedbetalingslån med høyere belåningsgrad enn 85 prosent, er også redusert. Det samme gjelder for andelen lån der låntaker ikke tilfredsstiller kravet til betjeningsevne etter renteøkning på 5 prosentpoeng. Undersøkelsen viser at andelen lån der belåningsgraden overstiger 60 prosent og det er innvilget avdragsfrihet, har gått ned. Se temakapittel I for nærmere omtale av boliglånsundersøkelsen.

Boliglånsundersøkelsen viser at en stor andel av lånene har belåningsgrad eller gjeldsgrad tett opp til maksimumsgrensene, se figur 2.9 som viser belåningsgrad og gjeldsgrad for hvert enkelt

2.10 Andel lånesaker etter gjeldsgrad, nye nedbetalingslån til boligkjøp



Kilde: Finanstilsynets boliglånsundersøkelse

nedbetalingslån. Begrensningen på maksimal gjeldsgrad ser ut til å ha hatt sterkest effekt i Osloområdet, der boligprisene er særlig høye relativt til inntektsnivået. For lån med pant i bolig i Oslo var 10 prosent av lånesakene tett opp til grensen for maksimal belåningsgrad⁶, mens tilsvarende andel for resten av landet var 3 prosent. Andelen av lånesaker med gjeldsgrad høyere enn 500 prosent var lavere i Oslo enn ellers i landet, se figur 2.10.

NÆRINGSEIENDOM

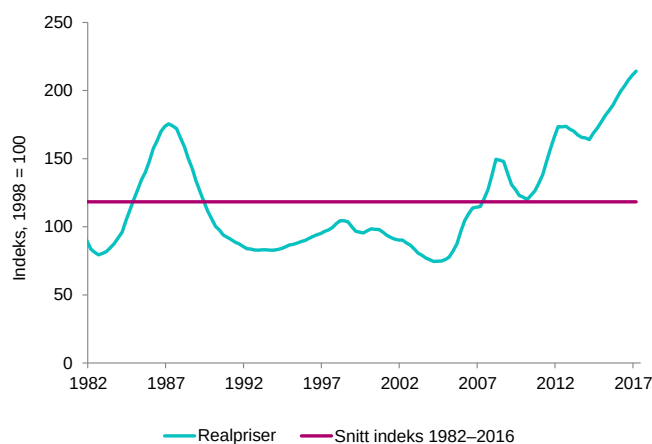
Markedet for næringseiendom er tett knyttet opp mot finanssektoren i Norge. Gjeldsfinansieringen i næringseiendom er i stor grad bankgjeld. Bankenes utlån til selskaper innen drift, utleie, prosjektering og kjøp/salg av næringseiendom utgjør 42 prosent av bankenes utlån til ikke-finansielle foretak. På investorsiden er livsforsikringsforetak og pensjonskasser store aktører. Erfaringer fra tidligere kriser viser at næringseiendomspriser er konjunkturutsatt. I perioder med fallende eiendomspriser, har prisene på næringseiendom vist seg å falle mer enn boligprisene. Enkelte norske banker måtte ta store tap på utlån til næringseiendomselskaper under bankkrisen på begynnelsen av 1990-tallet. Eiendomsselskapene er sårbare for bortfall av leieinntekter og økte finansieringskostnader. I enkelte segmenter har prisøkningen på næringseiendom vært sterk de siste årene.

⁶ Disse lånene hadde en gjeldsgrad mellom 490 og 500 prosent.

2.11 Transaksjoner i næringsseiendom



2.12 Beregnede realpriser, kontorer med høy standard og sentral beliggenhet (Oslo)



Kilder: Dagens Næringsliv, OPAK, Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

Leiepriser i enkelte segmenter har økt videre

Forventede framtidige leiepriser har stor betydning for verdien av næringsseiendommer. Kontoreiendom utgjør det største segmentet innenfor næringsseiendom i de største byene. Leieprisene på kontoreiendom har steget i Oslo siden andre halvår 2016. I de andre store byene har leieprisene flatet ut, etter å ha falt i forbindelse med nedgangen i norsk økonomi i etterkant av oljeprisfallet i 2014.

Leieprisene påvirkes av det generelle aktivitetsnivået i økonomien og tilbudet av tilgjengelig eiendom. Arealledigheten i kontormarkedet har falt i Oslo og de fleste andre byene det siste året. Ifølge DNB

Næringsmegling er arealledigheten i Oslo omlag 8 prosent og har vært fallende de siste årene, til tross for en periode med redusert etterspørsel etter kontorlokaler. Sterk prisvekst i boligmarkedet har bidratt til økt konvertering av kontorlokaler til boligformål og til nedgangen i arealledigheten. Med svakere utvikling i boligmarkedet forventes konverteringen til boligformål å avta framover. Lavt tilfang av nye bygg i de neste to årene gjør at arealledigheten i Oslo likevel antas å avta noe også de neste årene. I de andre store byene ventes arealledigheten å øke svakt framover.

Høy markedsaktivitet

Aktiviteten i markedet for handel med næringsseiendom har vært høy gjennom 2017. DNB Næringsmegling anslår at omsetningen for 2017 vil bli høyere enn i 2016, se figur 2.11. Antall transaksjoner anslås å bli det høyeste noensinne. Omsetningen har vært bredt fordelt over flere segmenter. Kontorsegmentet utgjør den største andelen, med om lag 40 prosent av transaksjonsvolumet. Markedsverdien på næringsseiendom er avhengig av forventninger om framtidige leieinntekter og investorers avkastningskrav. Et generelt lavt rentenivå og søken etter høyere avkastning har ført til økte investeringer i næringsseiendom. Etterspørselen etter prestisjelokaler i Oslo har vært særlig høy i lengre tid. Dette har presset investorenes avkastningskrav ned og prisene markant opp, se figur 2.12.

Direkteavkastningen på prestisjeeiendom i sentrale strøk er nå i underkant av 4 prosent. Direkteavkastningskravet for denne typen eiendomsinvesteringer har avtatt mer enn finansieringskostnadene de siste årene. Ved inngangen til andre halvår 2017 var direkteavkastningskravet marginalt lavere enn typisk lånekostnad for eiendomsselskaper. Den samme utviklingen gjelder ikke for andre typer kontoreiendom. For eiendommer med noe lavere standard og mindre sentral beliggenhet er direkteavkastningskravet om lag 1–2 prosentpoeng høyere. For de fleste segmentene ligger avkastningskravene om lag 1 prosentpoeng lavere i Oslo enn i andre større norske byer.

Utenlandske investorer øker risikoen for prissvingninger i et lite marked

Lavt rentenivå og søken etter avkastning har bidratt til fall i direkteavkastning og stigende priser på nærings-eiendom. Interessen fra utenlandske investorer har vært sterk de siste årene og kan ha bidratt til å forsterke prisoppgangen. I perioden 2014–2016 har utenlandske aktører stått for om lag en fjerdedel av samlede kjøp. Ifølge DNB Næringsmegling har utenlandske investorer vært største gruppe nettokjøpere i det norske markedet hittil i år.

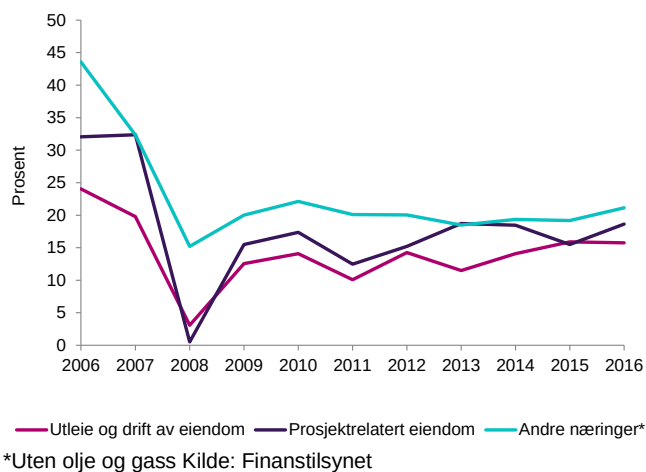
Utviklingen i det norske markedet er ikke et særnorsk fenomen. Kvalitetseiendom i europeiske storbyer har hatt spesielt sterk prisvekst og sterkere enn andre segmenter. Markedsaktiviteten har vært høy, grensekryssende aktiviteter har vært tiltakende og antall investorer har økt. En økende andel fond som investerer i nærings-eiendom, kan ha bidratt til å forsterke prissvingningene i markedene. I forbindelse med uroen rundt Brexit, var det store innløsninger av andeler i eiendomsfond i Storbritannia med påfølgende prisfall i en periode.

Utenlandske investorer og långivere i det norske markedet bidrar til at risikoen fordeles på flere aktører. Samtidig øker risikoen for smitteeffekter fra utenlandske markeder. Problemer i ett marked kan medføre at utenlandske investorer velger, eller tvinges til, å selge seg ut av også det norske markedet, som er lite i internasjonal sammenheng. Et omfattende nedslag fra internasjonale investorer kan initiere eller forsterke et prisfall i det norske markedet.

En konjunkturutsatt næring, men store forskjeller

Nærings-eiendom er i større grad enn bolig et investeringsobjekt. Ofte er viljen eller muligheten til å sitte med investeringen gjennom en nedgangsperiode mindre enn i boligmarkedet. I en nedgangskonjunktur vil etterspørsel etter nærings-eiendom reduseres, slik at arealledigheten øker og leieprisene faller. Nærings-eiendomspriser har vist seg å være betydelig mer konjunkturfølsomme enn boligpriser, og både i Norge og internasjonalt har det vært kraftige prisfall i forbindelse med nedgangsperioder i økonomien.

2.13 Gjeldsbetjeningsevne i norske eiendomsselskap (konsern) og andre næringer

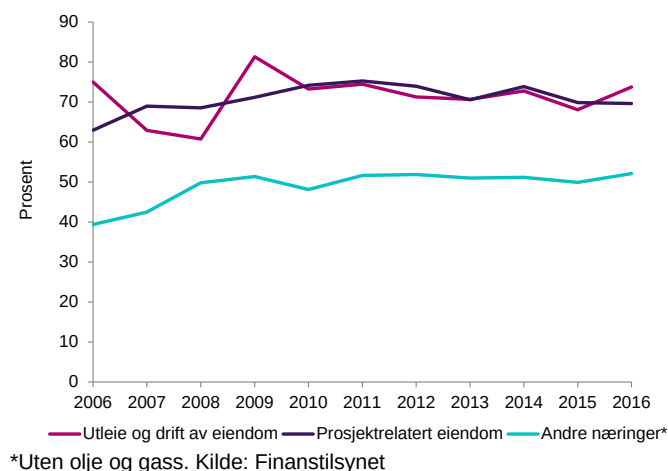


Konjunktursvingningene har påvirket eiendomsselskaper innen prosjektering sterkere enn utleieselskaper, se figur 2.13. Under bankkrisen på begynnelsen av 1990-tallet, på starten av 2000-tallet og under finanskrisen ble prosjekteringsselskapenes gjeldsbetjeningsevne (inntjening i forhold til gjeld) kraftig svekket. Utleieselskapene ble også påvirket, men i mindre grad enn prosjekteringsselskapene. De siste årene har vekst i leieinntekter og eiendomspriser bidratt til at gjeldsbetjeningsevnen har bedret seg. Gjennomsnittlig egenkapital er nå i underkant av 40 prosent i eiendomskonsern og i overkant av 30 prosent for konsern i andre næringer.

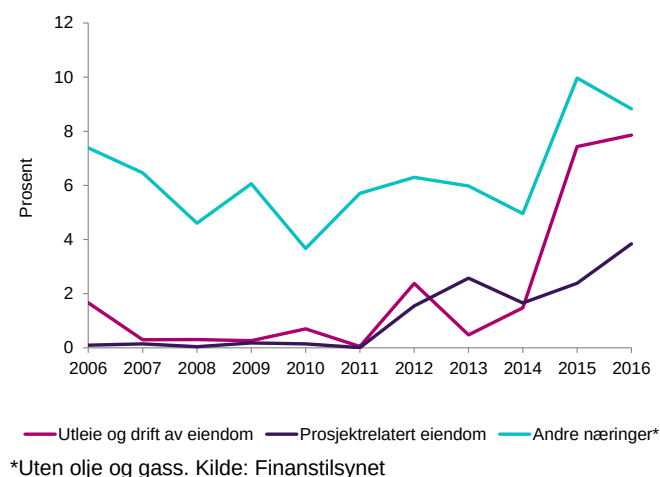
Norske banker er eksponert mot nærings-eiendom

Bankenes utlånsvekst til nærings-eiendom har falt noe de siste tre årene og var om lag 3 prosent i 2016. Eiendomsselskapenes finansieringsstruktur har i større grad enn andre næringer vært dominert av bankfinansiering, se figur 2.14. Omlag 70 prosent av rentebærende gjeld i foretakene innen drift, utleie, prosjekt og kjøp/salg av eiendom er bankgjeld. Tendensen de siste årene har vært at foretakene i større grad finansierer seg i markedet. Denne utviklingen har vært mest synlig innenfor utleie og drift av eiendom, se figur 2.15. Markedsfinansieringsandelen er likevel fortsatt relativt lav, og obligasjons- og sertifikatgjeld utgjør om lag 7 prosent av rentebærende gjeld i foretakene.

2.14 Andel bankgjeld i eiendomsselskaper (konsern) og andre næringer



2.15 Andel markedsfinansiering i eiendomsselskaper (konsern) og andre næringer



I etterkant av bankkrisen strammet bankene inn sin utlånspraksis ved blant annet strengere krav til forhåndssalg og forhåndsutleie samt egenkapital i prosjektene. Ifølge Unions bankundersøkelse har bankene i det siste økt egenkapitalkravet for utlån til prestisjeeiendommer i Oslo. Sammen med en bredere finansieringsstruktur i foretakene, bidrar dette til å redusere bankenes risiko for tap.

Prisene på enkelte segmenter innenfor næringseiendom har over flere år økt markert og sterkere enn den generelle veksten i økonomien. Risikoen for et kraftig prisfall ved et økonomisk tilbakeslag har økt. Høyere avkastningskrav hos

investorene, slik en har erfart i perioder med uro i finansmarkedene, kan få store prisutslag i dette markedet.

STERK VEKST I PRIVAT GJELD I KINA

Kina er den nest største økonomien i verden, og landet har de senere årene stått for rundt en tredjedel av samlet global vekst selv om den årlige vekstraten har avtatt fra 12,7 prosent i 2006 til 6,7 prosent i 2016. Utviklingen har vært et ledd i myndighetenes forsøk på å få en bærekraftig vekst som er mindre investeringsdrevet og mer konsumdrevet.

Denne perioden har blitt fulgt av en kraftig gjeldsoppbygging i privat sektor. De siste ti årene har gjelden som andel av BNP økt fra rundt 150 til 210 prosent, se figur 2.16. Det er hovedsakelig foretakene som står bak utviklingen, og foretaksgjelden i Kina utgjorde 165 prosent av BNP i 2016. Tilsvarende tall for USA var 72 prosent. Husholdningenes gjeld er relativt lav i forhold til andre land, men det har vært en betydelig økning de siste ti årene, se figur 2.17.

Kraftig vekst i finanssektoren, særlig i skyggebanksystemet

Utviklingen har medført en kraftig økning i størrelsen på finanssektoren, både i det regulære banksystemet og særlig i institusjoner og låneprodukter som er underlagt mindre regulering, det såkalte skyggebanksystemet. Finanssystemet har derfor blitt mindre oversiktlig. IMF peker på at det har vært økende bruk av ustabil kortsiktig finansiering både i de ordinære bankene og i skyggebanksystemet, som øker finansnæringens sårbarhet for likviditetsproblemer.

Til tross for noe oppmyking de siste par årene har kinesiske banker i lang tid vært underlagt strenge restriksjoner på utlån. Dette gjelder krav til innskuddsdekning, tak på innskudds- og utlånsrenter, hvilke sektorer det kan ytes kreditt til samt strenge kapitalkrav. Reguleringen har ført til at en stor andel av utlånene er flyttet ut i skyggebanksystemet. Denne virksomheten er imidlertid enten eid eller tilrettelagt av regulære banker. Myndighetene har iverksatt tiltak for å dempe utlånsveksten i skyggebanksystemet.

Bankenes inntjening avhenger i stor grad av denne virksomheten, både gjennom høyere renter på uregulerte lån og gebyrer for å tilrettelegge transaksjoner. En overføring av utlånsvirksomheten fra skyggebanksystemet til det ordinære banksystemet vil derfor dempe inntjeningen og bankenes mulighet til og ønske om å opprettholde kredittveksten.

IMF har beregnet at Kina de siste åtte årene har hatt en kraftigere og raskere gjeldsoppbygging enn den gjennomsnittlige gjeldsøkningen som tidligere har ledet til finanskriser. Mye av denne kreditten er kanalisert inn i eiendomsmarkedet og har ført til massive overinvesteringer. Erfaringer fra tidligere kriser viser at oppblåste eiendomsverdier kan gi opphav til finansiell ustabilitet med påfølgende smitte til realøkonomien. Et økonomisk tilbakeslag i Kina vil få store konsekvenser for resten av verden.

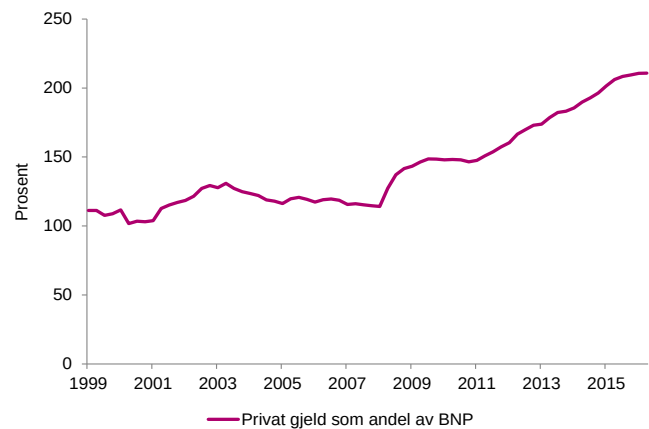
Et eventuelt kinesisk tilbakeslag vil komme på en tid der den globale økonomien er sårbar

Skulle Kina bli rammet av en finanskriser med realøkonomiske konsekvenser, kan det skje mens den globale økonomien fortsatt strever med å håndtere ettervirkningene av finanskrisen i 2008. Den offentlige gjeldskrisen som fulgte i mange land, har dempet mulighetene for stimulering gjennom ekspansiv finanspolitikk. Det er heller ikke særlig spillerom igjen i pengepolitikken. I de fleste industrilandene er styringsrentene svært lave eller endog negative, og det er tilført likviditet gjennom kvantitative lettelser i et omfang som aldri før i historien. De lave rentene har bidratt til at det private gjeldsnivået i mange land er svært høyt samtidig som verdiene av boliger, aksjer og andre formuesobjekter kan ha nådd nivåer som ikke er bærekraftige. Skulle den viktigste drivkraften i verdensøkonomien stanse opp, øker faren for et globalt tilbakeslag.

Tilbakeslag i Kina vil ramme norsk økonomi gjennom ulike kanaler

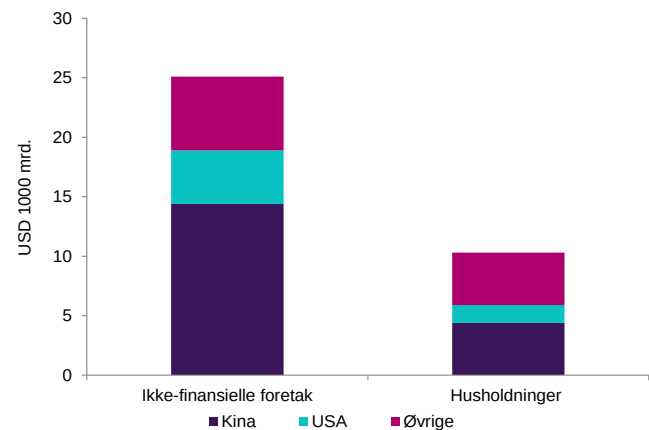
Norsk eksport til Kina er beskjeden og utgjør kun rundt 3 prosent av total eksport. Den indirekte effekten av vekstbortfall i Kina vil imidlertid bli større som følge av landets betydning for samlet global vekst.

2.16 Gjeld i privat sektor i Kina



Kilde: BIS

2.17 Endring i privat bruttogjeld 2006–2016



Kilde: IMF

Kina er også en meget stor råvareimportør. Lavere vekst i produksjonen vil senke importen av innsatsvarer, og det vil bli nedgang i prisene både på olje og metaller slik som i etterkant av finanskrisen. Lavere oljepris er negativt for hele petroleumsnæringen i Norge. Et tilbakeslag i Kina kan forsterke norske bankers kredittrisiko mot denne sektoren.

Som omtalt i kapittel 1, er finansmarkedene preget av sammenpressede risikopremier og lav volatilitet. Det er nærliggende å anta at i en situasjon med finanskriser i Kina, vil både risikopåslag i rentemarkedene og volatiliteten øke og aksjeprisene falle. Valutakursbevegelsene kan bli store. Norske banker har høy utenlandsk markedsfinansiering. Uro i de internasjonale finansmarkedene vil bidra til å øke likvidetsrisikoen i norske banker.

En finanskrisen i Kina med påfølgende oppgang i risikopremiene i de internasjonale finansmarkedene kan være en utløsende faktor for finansielle stabilitetsproblemer internasjonalt som også vil ramme norsk økonomi og norske finansforetak.

DIGITAL SÅRBARHET OG FINANSIELL STABILITET

Robuste betalings- og oppgjørssystemer og tillit mellom aktørene er avgjørende for finansmarkedenes virkemåte. Den finansielle infrastrukturen i Norge har så langt vist seg å være robust, og tilliten mellom aktørene er høy. Så langt i 2017 har det imidlertid vært et høyere antall IKT-hendelser enn i hele 2016, jf. figur 2.18. I oktober 2017 var tjenestene i en rekke norske banker nede i nesten ett døgn som følge av operasjonell svikt hos deres felles underleverandør EVRY, og DNB har tidligere i 2017 hatt hendelser som har medført at tjenester har vært utilgjengelige i mange timer.

Foretakene er pålagt å rapportere vesentlige⁷ IKT-hendelser til Finanstilsynet. Finanstilsynet legger vekt på det enkelte foretaks håndtering av hendelser for å sikre gjenoppretting samt gjennomføring av relevante, preventive tiltak. Hendelsesrapporteringen skal samtidig bidra i overvåkingen av risikonivået i finanssektoren generelt og være en felles informasjonssentral for finansforetak som rammes av relaterte hendelser.

Hendelsene så langt har vært håndtert uten vesentlige konsekvenser for det finansielle systemet. Økt digitalisering og sammenkoblinger mellom aktørene nasjonalt og internasjonalt gjør imidlertid at oppmerksomheten på systemrisiko som følge av IKT-hendelser, er økende. Dersom et systemviktig finansforetak, et sentralt infrastrukturforetak eller mange banker samtidig blir satt ut av spill over noe tid

⁷ Avvik som medfører vesentlig reduksjon i funksjonalitet som følge av brudd på konfidensialitet (beskyttelse av data), integritet (sikring mot uautoriserte endringer) eller tilgjengelighet til IKT-systemer og/eller data skal rapporteres til Finanstilsynet. Rapporteringen skal normalt omfatte hendelser som foretaket selv kategoriserer til alvorlighetsgrad svært alvorlig eller kritisk, men kan også omfatte andre avvik dersom disse avdekker spesielle sårbarheter i applikasjon, arkitektur, infrastruktur eller forsvarsverk.

som følge av svikt i IKT-systemer, kan dette i ytterste konsekvens ramme finansiell stabilitet.

Norske foretak under tilsyn er underlagt IKT-forskriften. Det følger av denne at foretakene har en plikt til å etablere overordnede mål, strategier og sikkerhetskrav for IKT-virksomheten. Forskriften stiller videre blant annet krav til IKT-sikkerhet og systemvedlikehold. Det følger også av forskriften at foretakene skal ha beredskapsplaner som skal iverksettes dersom IKT-driften ikke kan opprettholdes som følge av en krise. Kravene gjelder også når hele eller deler av IKT-virksomheten er utkontraktert. Finanstilsynet gjennomfører stedlig tilsyn der etterlevelse av forskriften vurderes.

Gjennom beredskapsutvalget for finansiell infrastruktur (BFI), som ledes av Finanstilsynet, koordineres tiltak dersom det oppstår situasjoner som innebærer fare for store forstyrrelser i den finansielle infrastrukturen. I beredskapsutvalget deltar Norges Bank, de største finanskonsernene, VPS, EVRY ASA, Nets Norge AS, Nordic Financial CERT, Finans Norge og Finansdepartementet.

DIGITAL KRIMINALITET

IKT-hendelser kan skyldes både operasjonelle feil og digital kriminalitet (sikkerhetshendelser). Med operasjonelle hendelser menes her hendelser som er et resultat av utilsiktede feil hos ansatte eller tjenesteleverandører, feil som skyldes mangelfulle eller sviktende prosesser i foretaket eller hos foretakets tjenesteleverandør, eller feil i tekniske løsninger som påvirker systemenes integritet, tilgjengelighet, konfidensialitet, autentisitet og/eller kontinuitet. Med sikkerhetshendelser menes her digital kriminalitet i form av uautorisert tilgang, bruk, forstyrrelse, modifikasjon eller ødeleggelse av systemer, se Finanstilsynets ROS-analyse 2016 for eksempler på slike hendelser. Som det framgår av figur 2.18, utgjør sikkerhetshendelser et fåtall av hendelsene som rapporteres til Finanstilsynet. Den særskilte oppmerksomheten rundt digital kriminalitet må ses i sammenheng med bekymringen for at tredjeparter jobber aktivt og ofte ondsinnet med sikte

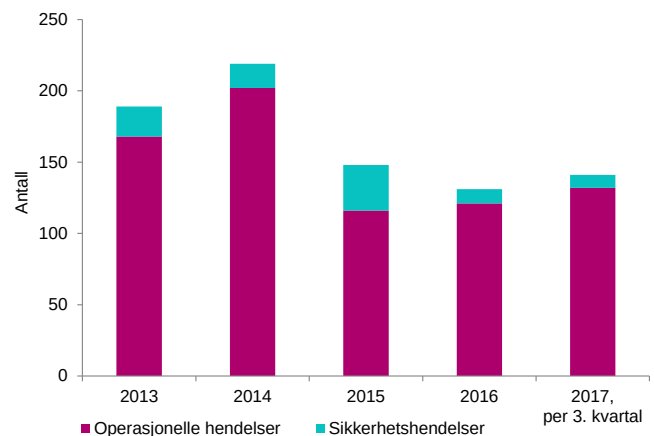
på å ramme ett eller flere foretak eller en hel nasjon, og at disse stadig utvikler nye angrepsmetoder. Et godt forsvar mot kriminell aktivitet krever ressurser og løpende ajourhold av risikoreduserende tiltak og evne til å reagere raskt når en hendelse rammer. Omfanget av rapporterte sikkerhetshendelser i finansnæringen i Norge har gått ned i de senere årene. Det er imidlertid observert at forsøk på digital kriminalitet og at mangfoldet i slike forsøk øker. Dette, kombinert med tegn til at ressurssterke aktører står bak målrettede angrep, gjør at bekymringen for digital kriminalitet er økende.

IMF viser i rapporten "Cyber risk, market failures and financial stability" fra august 2017⁸ til at cyberangrep mot finansforetak har økt i omfang og er blitt mer sofistikerte. Samtidig har foretakenes bevissthet om risikoen økt, og det investeres i utvikling av et godt forsvarsverk. I rapporten pekes det på cyberrisiko som en kilde til systemrisiko. IMF viser til at det finansielle systemet er tett sammenkoblet og at det er mange inngangsporter til sentrale deler av infrastrukturen, noe som skaper sårbarhet. Sårbarheten øker som følge av en betydelig risikokonsentrasjon hos store, systemviktige aktører. IMF viser videre til at i en stressituasjon blir korrelasjon mellom cyberrisiko og andre risikoer, som for eksempel likviditetsrisiko og markedsrisiko, høy. En cyberhendelse kan gi operasjonell svikt som medfører at noen foretak ikke får tilgang på nødvendig likviditet og vil også kunne medføre markedssvikt som følge av redusert tillit mellom aktørene.

CYBERFORSIKRING

Foretakene kan redusere økonomiske tap som følge av cyberangrep gjennom kjøp av forsikring. Markedet for cyberforsikring anses imidlertid fortsatt som umodent, og grunnlaget for prising av denne type risiko er begrenset. I en rapport fra Lloyds⁹ pekes det på behovet for å forstå risikoen knyttet til ekstreme hendelser (halerisiko) og behovet for å forstå at

2.18 Rapporterte IKT-hendelser til Finanstilsynet



Kilde: Finanstilsynet

risikobildet på dette området er under stadig endring. Det vises til at kostnadene ved et cyberangrep vil kunne bli like store som kostnadene knyttet til en naturkatastrofe.

Forsikring kan være en effektiv måte å fordele risikoen for økonomisk tap ved cyberangrep. Samtidig er det en bekymring for at forsikringsforetakene ikke overskuer risikoen knyttet til denne type produkter. Per i dag foreligger ikke data som kan si noe om omfanget av forsikringsforetakenes eksponering mot cyberrisiko.

⁸ IMF: [Cyber risk, market failures and financial stability, august 2017](#)

⁹ Emerging risks report 2017 "Counting the cost – cyber exposure decoded"

DEL II: FINANSFORETAKENE

Norske banker og forsikringsforetak har styrket sin soliditet i årene etter finanskrisen. Foretakene har oppfylt økte kapitalkrav gjennom tilbakeholdte overskudd.

Kapittel 3 og 4 omhandler soliditet, lønnsomhet og risiko i henholdsvis norske banker og i livsforsikringsforetak og pensjonskasser. Viktige utfordringer og risikoområder for foretakene omtales.

Kapittel 5 gir en oversikt over viktig norsk lovgiving og EU-regelverket for norske finansinsforetak og finansmarkeder.

KAPITTEL 3 BANKER

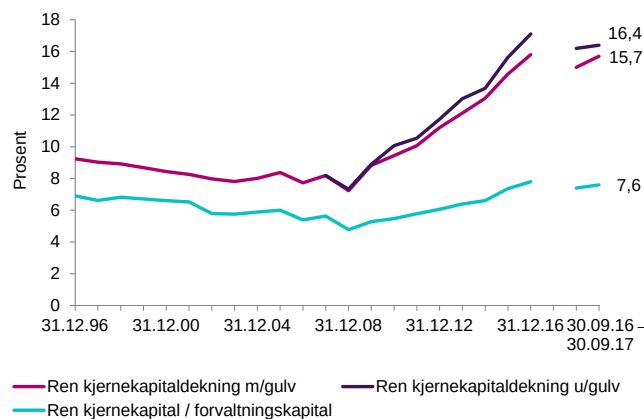
God inntjening i årene etter den internasjonale finanskrisen har gjort bankene i stand til å møte økte kapitalkrav gjennom tilbakeholdte overskudd. Inntjeningen har blitt opprettholdt gjennom effektivisering av driften og lave tap på utlån. De siste årene har også økt nettorente, som følge av reduserte finansieringskostnader og noe økte utlånsmarginer, bidratt positivt til lønnsomheten. Bedret kapitaldekning forklares til dels av at utlånsveksten har vært særlig høy for utlån med lave risikovekter. Dette gjelder spesielt utlån med pant i bolig, hvor veksten har vært høy over mange år. Høy inntjening og økt soliditet har bidratt til god tilgang til finansiering gjennom fremmedkapitalmarkedene. Andelen langsiktig finansiering har økt de siste årene, samtidig som bankene har økt sine kortsiktige likviditetsreserver i takt med nye krav. En betydelig del av bankenes kortsiktige finansiering er fra utenlandske kilder. Uro i internasjonale finansmarkeder kan dermed raskt få konsekvenser også for norske banker. Obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) har fått økt betydning, både ved at en større del av markedsfinansieringen hentes gjennom OMF, og ved at bankene sitter med OMF som en større andel av likviditetsreservene. Bankenes likviditetsrisiko er dermed i større grad enn tidligere knyttet til utviklingen i boligmarkedet.

SOLIDITET

Soliditeten i norske banker er styrket siden finanskrisen. Ren kjernekapitaldekning, som måler kapital med høyest kvalitet som andel av risikovektede eiendeler (beregningsgrunnlaget), var per utgangen av tredje kvartal på 15,7 prosent, se figur 3.1. Ved utgangen av 2008 var nivået på litt over 7 prosent. Økningen i ren kjernekapitaldekning kommer i hovedsak av tilbakeholdte overskudd, se figur 3.2. Isolert sett har økt beregningsgrunnlag bidratt til lavere ren kjernekapitaldekning.

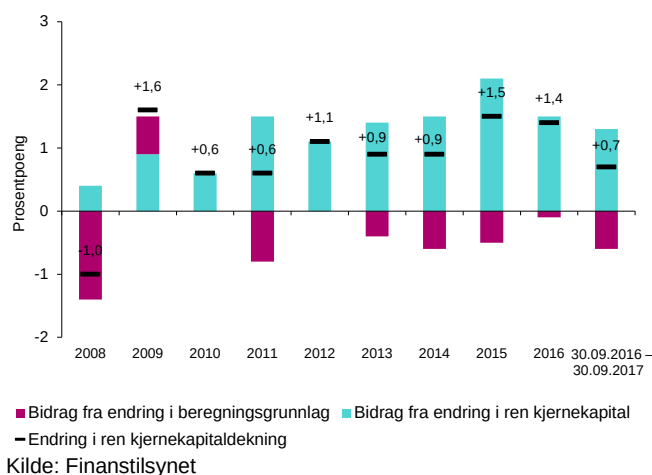
I lang tid har bankenes forvaltningskapital økt betydelig, og hvert år siden 2003 har denne økningen

3.1 Ren kjernekapitaldekning og uvektet ren kjernekapitalandel i norske banker/bankkonsern



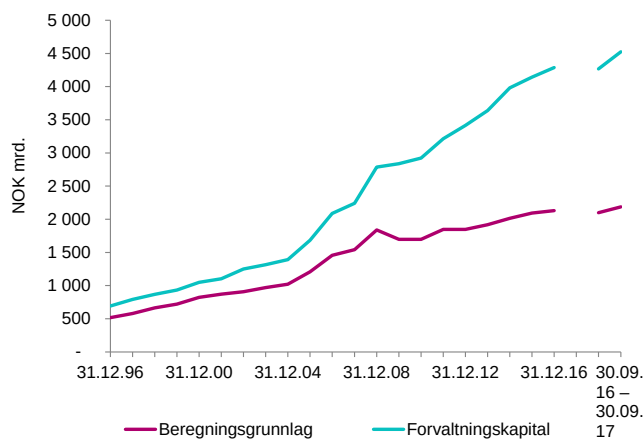
Kilde: Finanstilsynet

3.2 Endringer i ren kjernekapitaldekning i samtlige banker/bankkonsern (dekomponert)



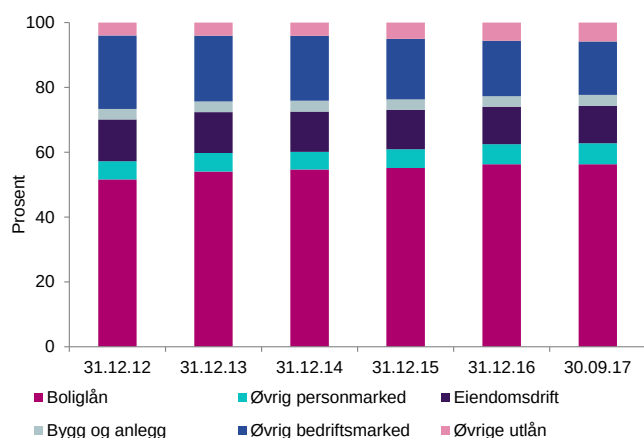
Kilde: Finanstilsynet

3.3 Forvaltningskapital og beregningsgrunnlag for norske banker/bankkonsern



Kilde: Finanstilsynet

3.4 Utlånsporteføljen i norske banker



Kilde: Finanstilsynet

vært større enn økningen i beregningsgrunnlaget, se figur 3.3. Den økte differansen kan i stor grad forklares med innføringen av interne modeller (IRB-modeller) for beregning av kredittrisiko, som har redusert gjennomsnittlige risikovekter for flere av de store bankene. IRB-modellenes effekt på kapitalkravet begrenses ved at IRB-bankenes beregningsgrunnlag ikke kan bli lavere enn 80 prosent av beregningsgrunnlaget under Basel I ("Basel I-gulvet"). Som omtalt i Finansielt utsyn juni 2017, har risikovektene i flere banker falt betydelig. Finanstilsynet har vurdert at fallet i risikovekter ikke er underbygget av tilsvarende fall i risiko, og flere banker har blitt pålagt å oppkalibrere sine modeller. I oppfølgingen av de godkjente IRB-modellene, gjennomfører Finanstilsynet benchmark-undersøkelser for å kartlegge om kalibreringen av modellene står i rimelig forhold til hverandre.

Uvektet ren kjernekapitalandel (ren kjernekapital i forhold til forvaltningskapital) har også økt de siste årene, men ikke i like stor grad som ren kjernekapitaldekning. Den økende forskjellen mellom størrelsene, som vist i figur 3.1, skyldes det økende gapet mellom forvaltningskapital og beregningsgrunnlag. Ved utgangen av tredje kvartal 2017 var norske bankers uvektede rene kjernekapitalandel på 7,6 prosent. Til sammenligning lå nivået på under 5 prosent ved utgangen av 2008, mens den var om lag 7 prosent på midten av 1990-tallet.

Fra 1. januar 2018 innføres nye regler for regnskapsmessig behandling av tap, IFRS 9, for foretak med børsnoterte papirer, se nærmere omtale i kapittel 5. Det er fortsatt usikkerhet om konsekvensene av endringene, men det er grunn til å forvente noe høyere tapsnedskrivninger i bankene. I EU diskuteres overgangsregler i kapitaldekningsregelverket som åpner for å fase inn effekten over fem år. Finansdepartementet har signalisert at tilsvarende overgangsregler bør innføres i norsk regelverk.

KREDITTRISIKO

Norske bankers utlånsportefølje dominert av utlån til personkunder

Etter sterk vekst over flere år, utgjør nå utlån til personkunder 63 prosent av norske bankers totale utlån til kunder, se figur 3.4. Utlån med pant i bolig står for 90 prosent av utlån til personkunder. I bedriftskundeporteføljen utgjør næringen eiendomsdrift den dominerende delen for de fleste norske banker. For bankene samlet står utlån til eiendomsdrift for nær 42 prosent av totale utlån til innenlandske bedrifter. Utlån til bygg- og anleggsnæringen utgjør 12 prosent. En negativ økonomisk utvikling for disse næringene kan dermed raskt få betydelige konsekvenser for lønnsomheten til norske banker. Se også omtalen av næringseiendom i kapittel 2.

På lengre sikt er det nær sammenheng mellom utlånsveksten til personkunder og utviklingen i boligpriser, men omslaget i boligmarkedet har foreløpig ikke slått ut i utlånsveksten. Norske banker har hatt en svært høy utlånsvekst til personkunder i mange år, som har vært betydelig høyere enn kundenes inntektsvekst. Den høye utlånsveksten til personkunder har bidratt til god lønnsomhet. Fortsatt sterk kredittvekst i personmarkedet øker imidlertid sårbarheten.

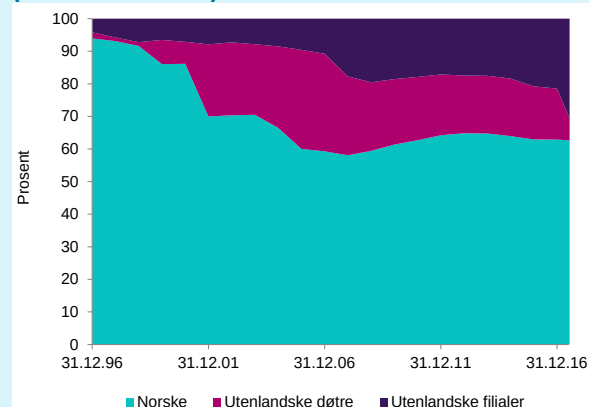
Utenlandsk tilstedeværelse i det norske utlånsmarkedet

Utenlandske banker spiller en stor rolle i det norske markedet. Etter filialiseringen av Nordea, gjennomført i januar 2017, er tre av de fire største bankene i Norge nå filialer av store nordiske banker. Utenlandske filialer er ikke underlagt ordinært soliditetstilsyn av norske myndigheter. Dette ansvaret ligger i bankens hjemland. Filialer i Norge er likevel underlagt regulering og tilsyn av adferd i det norske markedet. Blant annet håndheves etterlevelse av boliglånsforskriften, også for aktører som opererer i Norge gjennom filial av utenlandsk bank.

Utenlandske bankers betydning i Norge skjøt særlig fart i 2001, med salget av den nest største norske banken, Kreditkassen, til det nordiske finanskonsernet Nordea. I årene etter økte de utenlandske bankene sin markedsandel ytterligere, både gjennom organisk vekst og gjennom flere oppkjøp av mindre norske banker. Gjennom flere år var det særlig sterk vekst for utlån til bedriftskunder, hvor samlet markedsandel for utenlandske aktører steg til nær 43 prosent i 2008, se figur 3.A (omfatter alle banker, kredittforetak og finansieringsforetak i Norge). I årene etter den internasjonale finanskrisen sank så de utenlandske bankenes markedsandel betydelig. De siste fire årene har utenlandske banker igjen økt sin markedsandel til bedriftskunder noe, til 37 prosent ved utgangen av september 2017. Etter at Nordea Bank Norge ble filial, fra 1. januar i år, er filialenes samlede markedsandel 34 prosent.

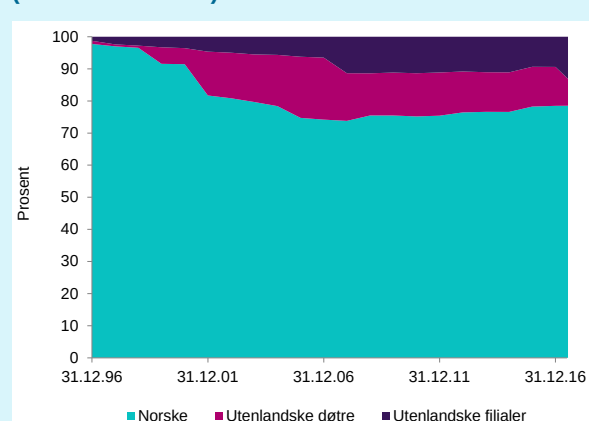
For utlån til personkunder har situasjonen vært noe mer stabil, se figur 3.B. De utenlandske aktørenes markedsandel til denne kundegruppen har sunket siden 2007, og var 21 prosent ved utgangen av september. Denne nedgangen i markedsandel ble påvirket av at Skandiabanken endret status fra filial av utenlandsk bank til norsk juridisk enhet i 2015.

3.A Markedsandel utlån til norske bedrifter (t.o.m. 30.09.2017)



Kilde: Finanstilsynet

3.B Markedsandel utlån til norske personkunder (t.o.m. 30.09.2017)



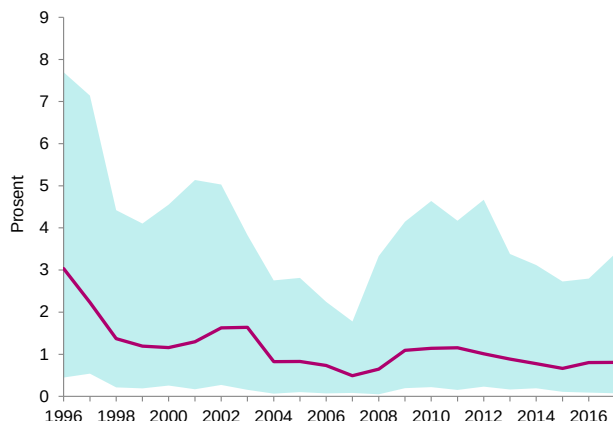
Kilde: Finanstilsynet

Lav grad av mislighold og tap på totale utlån

Mislighold i forhold til totale utlån har vært på et stabilt lavt nivå i lang tid, og reflekterer den positive utviklingen i norsk økonomi siden bankkrisen på begynnelsen av 1990-tallet.¹⁰ Fordelingen i figur 3.5 viser at selv ikke bankene med høyest andel mislighold har et særlig høyt nivå. Norske bankers porteføljekvalitet er god sammenlignet med øvrige europeiske land. I EU-landene var det vektete gjennomsnittet for tapsutsatte utlån ved utgangen av første kvartal 2017 på 4,8 prosent, mot 1,8 prosent i

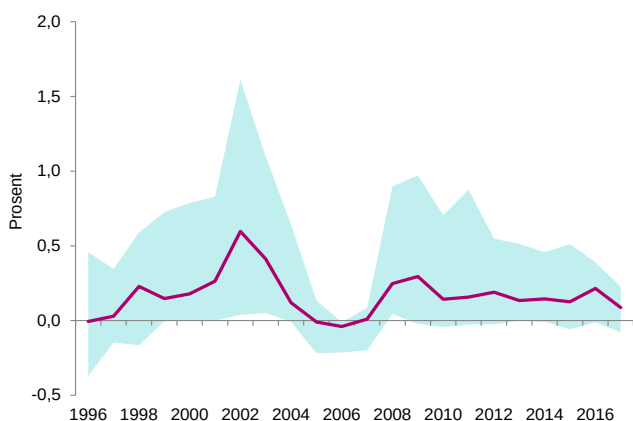
¹⁰ I 2009 ble definisjonen av mislighold endret til engasjementer som er forfalt med 30 dager, fra 90 dager.

3.5 Andel misligholdte utlån i norske banker (ekskl. rene forbrukslånsbanker). Det lyseblå området representerer intervallet for 90 prosent av observasjonene



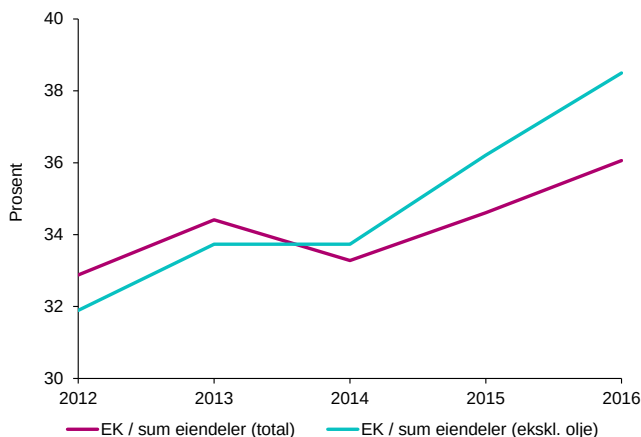
Kilde: Finanstilsynet

3.6 Kredittap i norske banker (ekskl. rene forbrukslånsbanker). Det lyseblå området representerer intervallet for 90 prosent av observasjonene



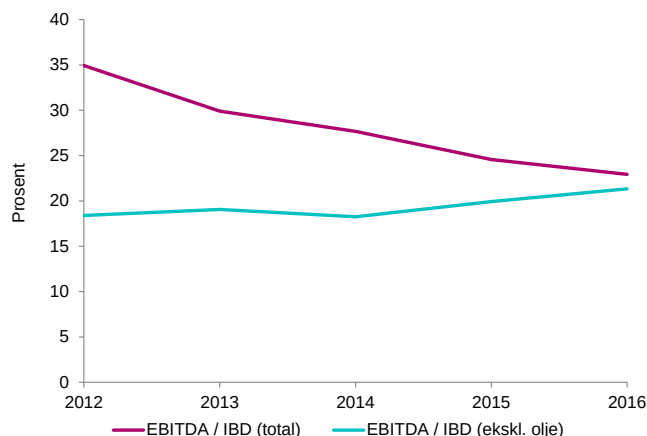
Kilde: Finanstilsynet

3.7 Norske foretaks egenkapitalandel



Kilde: Finanstilsynet

3.8 Norske foretaks gjeldsbetjeningsevne*



"Ekskl. olje" ekskluderer de oljerelaterte næringene samt selskap innen utvinning av olje og gass. Kilde: Finanstilsynet

Norge.¹¹ Kvaliteten på norske bankers porteføljer viser seg også i bankenes tapsgrad, se figur 3.6. Tap på utlån til personkunder har vært svært lave i lang tid. Variasjonene i tapene skyldes hovedsakelig tap på engasjementer til bedriftsmarkedet. Økningen i 2016 kommer hovedsakelig av et fåtall store bankers økte tap på lån til oljerelaterte næringer.

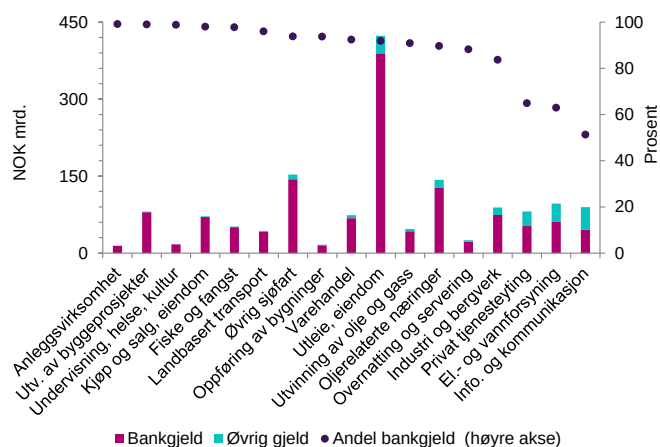
Små smitteeffekter fra oljerelatert sektor til øvrige kunder i bedriftsmarkedet

Andelen utlån til bedriftsmarkedet i norske bankers utlånsportefølje har falt over de siste årene, se figur 3.4. Om utenlandske motparter inkluderes, har andelen samlet for norske banker falt fra om lag 39 prosent ved utgangen av 2012 til 32 prosent ved utgangen av 2016. Utlånsvolumet i bedriftsmarkedsporteføljen er nær uendret i samme periode, og var ved utgangen av 2016 om lag 900 mrd. kroner.

Figur 3.7 og 3.8 viser indikatorer for norske bankers kunder i bedriftsmarkedet. Etter oljeprisfallet i 2014 har norske foretaks gjeldsbetjeningsevne, målt ved netto driftsinntekter ekskl. ned- og avskrivninger (EBITDA) i forhold til rentebærende gjeld (IBD), falt kraftig, se figur 3.8. Samtidig er egenkapitalandelen

¹¹ EBA Risk Dashboard Q1 2017 omfatter et utvalg av de største bankene i hvert land. Totalt nær 200 banker. Tapsutsatte utlån er definert som utlån som er misligholdt mer enn 90 dager og/eller individuelt nedskrevet.

3.9 Norske foretaks finansieringsstruktur



"Øvrig gjeld" inkluderer obligasjons- og sertifikatlån samt konvertible lån. Næringsinndelingen følger den samme næringsinndelingen som brukes i Finanstilsynets stresstestmodell. Kilde: Finanstilsynet

økt i perioden, se figur 3.7. Dersom oljerelatert sektor holdes utenfor analysen, er gjeldsbetjeningsvnen stabil gjennom perioden. Dette indikerer at kredittrisikoen knyttet til bankenes norske, ikke-oljerelaterte kunder har endret seg lite siden 2014. De største norske bankene har betydelig eksponeringer mot de oljerelaterte næringene. Ved utgangen av 2016 utgjorde disse eksponeringene i overkant av 5 prosent av de samlede balanseførte eksponeringene mot bedriftsmarkedet i norske banker.¹² Videre har bankene betydelige eksponeringer utenom balansen i form av tilsagn og garantier.

Figur 3.9 viser finansieringsstrukturen til bankenes norske bedriftskunder.¹³ Denne oversikten viser at en stor andel av norske foretaks samlede gjeld er gjeld til banker. For oljerelaterte næringer, der bankene har gitt omfattende betalingslettelser, er andelen øvrig gjeld på om lag 10 prosent.

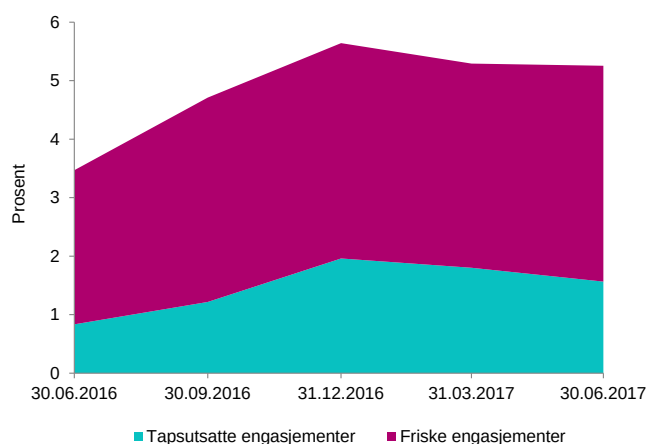
Økt omfang av betalingslettelser

Økningen i bankenes tap og misligholdsvolum de siste årene har i hovedsak vært drevet av de større bankenes økte tap på utlån til foretak i de oljerelaterte

¹² Eksponeringsverdien er for øverste konsolideringsnivå og inkluderer utenlandske selskap.

¹³ Bankgjeld omfatter total bankgjeld på foretakenes balanser og inkluderer derfor utenlandske bankers fordringer. Analysen tar utgangspunkt i foretakenes konsernregnskap der disse finnes.

3.10 Andelen utlån til bedriftsmarkedet med betalingslettelser i norske banker



Utvalget er avgrenset til de 25 største bankene. Tapsutsatte utlån er utlån som er misligholdt mer enn 90 dager og/eller individuelt nedskrevet. Kilde: Finanstilsynet

næringene (se bl. a. Finansielt utsyn juni 2017). Et økt volum av engasjementer med betalingslettelser i disse næringene gjenspeiler også den økte kredittrisikoen. En betydelig andel av disse engasjementene er ikke misligholdt eller nedskrevet, og er dermed ikke inkludert i volumet av tapsutsatte utlån, se figur 3.10. Til tross for at engasjementene er kategorisert som friske, er kredittkvaliteten svært usikker. Økt volum friske engasjementer med betalingslettelser er en indikasjon på økte framtidige tap hos bankene.

Som følge av situasjonen i offshore-sektoren, gjennomfører Finanstilsynet regelmessig en kartlegging av fem bankers eksponeringer mot denne sektoren.¹⁴ Ved utgangen av andre kvartal 2017 er samlet eksponering (EAD¹⁵) om lag 82 mrd. kroner, en reduksjon på om lag 8 prosent siden utgangen av 2016.

En betydelig andel av offshoreporteføljen har vært eller vil bli gjenstand for restruktureringer. Restruktureringer medfører ofte gjeldskonvertering/ gjeldsettergivelse samt at lånekunden får innvilget endrede betalingsvilkår, herunder forlengelse av løpetid, utsettelse eller reduksjon i avdrag for en gitt

¹⁴ Nordea er inkludert i utvalget.

¹⁵ Exposure at default: Inkluderer utenombalanseposter der konverteringsfaktorer er hensyntatt.

periode. Ved utgangen av andre kvartal 2017 har bankene opplyst at tre fjerdedeler av samlet eksponering på om lag 82 mrd. kroner er gjenstand for restrukturering, hvorav to tredjedeler er gjennomført. Ved utgangen av andre kvartal 2017 er andelen engasjementer med betalingslettelser i denne porteføljen 55 prosent.

Samlede nedskrivninger inkludert konstaterte tap er 8,2 mrd. kroner, en økning på 1,8 mrd. kroner siden årsskiftet. De samlede nedskrivningene er fordelt med 5,4 mrd. kroner som individuelle nedskrivninger (inkl. konstaterte tap) og 2,8 mrd. kroner som gruppenedskrivninger. Ved utgangen av andre kvartal 2017 utgjør de samlede nedskrivninger (inkl. konstaterte tap) 10,1 prosent av porteføljen. Av de individuelle nedskrivningene er nærmere en tredjedel bokført som konstaterte tap. Deler av de konstaterte tapene skyldes konvertering av gjeld i forbindelse med restruktureringer.

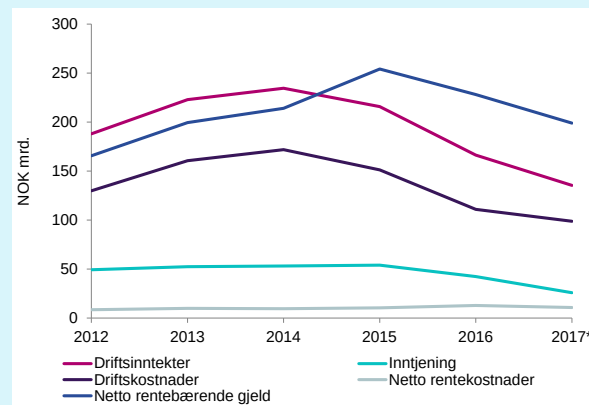
Utviklingen i oljeservicenæringen*

Sterkt svekket etterspørsel i etterkant av oljeprisfallet har ført til at driftsinntektene til de børsnoterte oljeserviceselskapene har falt fra 235 milliarder kroner i 2014 til 135 milliarder kroner i 2017, se figur 3.D. Omfattende oppsigelser av ansatte og andre effektiviseringstiltak har bidratt til at driftskostnadene også har falt, men de har falt med om lag 26 milliarder kroner mindre enn driftsinntektene. Netto rentekostnader har økt med i overkant av 1 milliard kroner, slik at inntjeningen er 27 milliarder kroner, eller om lag 50 prosent, lavere i 2017 enn i 2014.**

* Analysen omfatter 28 børsnoterte selskap (Oslo Børs) innenfor offshore-supply, rigg, seismikk og annen oljeservice. Selskap som driver med utvinning av olje og gass er ikke inkludert. Analysen er basert på selskapenes publiserte konsernregnskaper. Resultatpostene for 2017 er annualiserte.

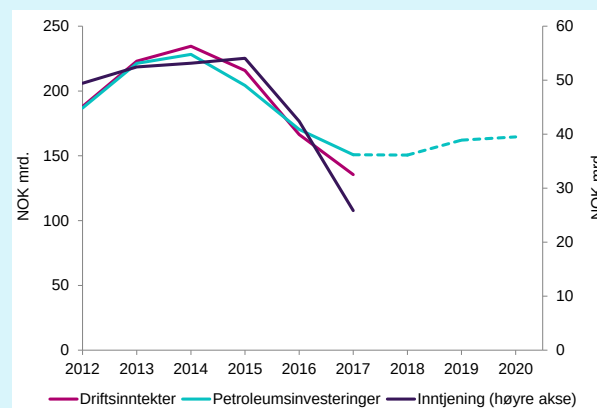
** Grunnleggende inntjening er her definert som driftsinntekter minus driftskostnader og netto rentekostnader. Av- og nedskrivninger og omvurderinger er ikke inkludert.

3.D Driftsinntekter, driftskostnader og netto rentebærende gjeld. Børsnoterte selskap i oljeservicenæringen (Oslo Børs)



Kilder: De børsnoterte selskapenes publiserte konsernregnskap og Finanstilsynet.

3.E Driftsinntekter og inntjening. Børsnoterte selskap i oljeservicenæringen (Oslo Børs). Petroleumsinvesteringer på norsk sokkel



Kilder: De børsnoterte selskapenes publiserte konsernregnskap, Finanstilsynet, Statistisk sentralbyrå, Norges Bank og Finansdepartementet

Det er gjennomført restrukturering av gjeld i mange selskap, og forhandlinger pågår fortsatt i flere av selskapene. Netto rentebærende gjeld er om lag 7 prosent lavere enn før oljeprisfallet. Reduksjonen skyldes blant annet avskrivning av obligasjonsgjeld eller konvertering av obligasjonsgjeld til aksjekapital.

Ifølge prognosene til Finansdepartementet, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank skal petroleumsinvesteringene på norsk sokkel øke

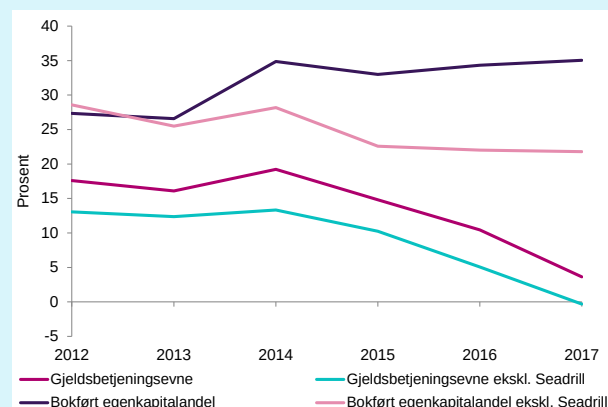
noe de neste årene, se figur 3.E*. Investeringsanslagene er imidlertid mye lavere enn det investeringene var før oljeprisfallet. Dersom prognosene slår til og sammenhengen mellom investeringene og inntjeningen blir omtrent som den har vært de siste årene, vil inntjeningen bare være om lag halvparten så stor som før oljeprisfallet. Dersom betydelige deler av de gjennomførte kostnadsreduksjonene er permanente, kan selskapenes inntjening øke selv om petroleumsinvesteringene ikke kommer tilbake til det samme høye nivået som før oljeprisfallet. I tillegg til usikkerheten knyttet til oljeprisen og petroleumsinvesteringene på lang sikt, er det usikkerhet knyttet til den store overkapasiteten av fartøy og rigger.

Sterkt redusert inntjening kombinert med begrenset reduksjon i netto rentebærende gjeld har ført til en kraftig svekkelse i oljeserviceselskapenes gjeldsbetjeningsevne. Situasjonen er mest alvorlig for selskap som har mye gjeld. Figur 3.F viser den halvparten av de børsnoterte oljeserviceselskapene som har svakest gjeldsbetjeningsevne. Delutvalget står for om lag 80 prosent av de børsnoterte oljeserviceselskapenes totale netto rentebærende gjeld. Anslagsvis 93 prosent av netto rentebærende gjeld er bankgjeld og 7 prosent er obligasjonsgjeld.

Gjeldsbetjeningsevnen for delutvalget samlet svekket seg fra 19 prosent i 2014 til 4 prosent i 2017. Syv av selskapene har negativ gjeldsbetjeningsevne i 2017. Det er vanskelig å fastslå eksakt hvor høy gjeldsbetjeningsevnen må være for at den skal være bærekraftig over tid uten detaljert informasjon om det enkelte selskap. Gjelden bør over tid nedbetales om lag i takt med utrangeringen av eiendelene. Det beste tilgjengelige anslaget på utrangeringen av eiendelene er trolig

* Finansdepartementet, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank utarbeider uavhengige prognoser for petroleumsinvesteringene. Figuren viser et ikke-vektet gjennomsnitt av prognosene. Det er små forskjeller mellom de tre prognosene.

3.F Gjeldsbetjeningsevne og bokført egenkapital i den halvparten av de børsnoterte oljeserviceselskapene med svakest gjeldsbetjeningsevne



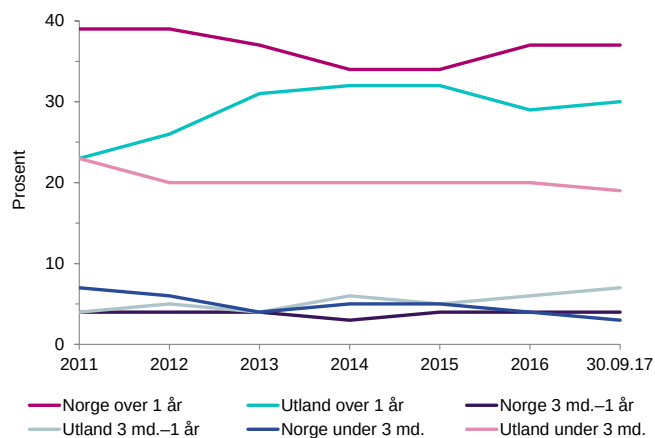
Kilder: Selskapenes publiserte konsernregnskap og Finanstilsynet

de revisorbekreftede regnskapsmessige av- og nedskrivningene. I perioden 1999–2016 utgjorde oljeserviceselskapenes av- og nedskrivninger i gjennomsnitt 16 prosent av netto rentebærende gjeld. Siden inntjeningen over tid også må dekke skatt, utbytte og egenfinansiering av investeringer, bør gjeldsbetjeningsevnen trolig være betydelig høyere enn 16 prosent.

En indikasjon på at gjeldsbetjeningsevnen til oljeserviceselskapene er for svak er at selskapet i delutvalget med nest best gjeldsbetjeningsevne, Seadrill, nå er under konkursbeskyttelse i USA.* Det er i etterkant av oljeprisfallet skutt inn ny egenkapital og deler av obligasjonsgjelden er omgjort til aksjer i flere av oljeserviceselskapene. For å unngå konkurs har mange oljeserviceselskap blitt innvilget avdragsutsettelse flere år fram i tid. Avdragsutsettelse innebærer i praksis at løpetiden på gjelden forlenges. Dette må være begrunnet i at både bankene og selskapene forventer at inntjeningen på sikt skal bedre seg i tilstrekkelig grad. Hvis det ikke skjer, er det grunn til å vente at bankenes tap på disse engasjementene vil øke i framtiden.

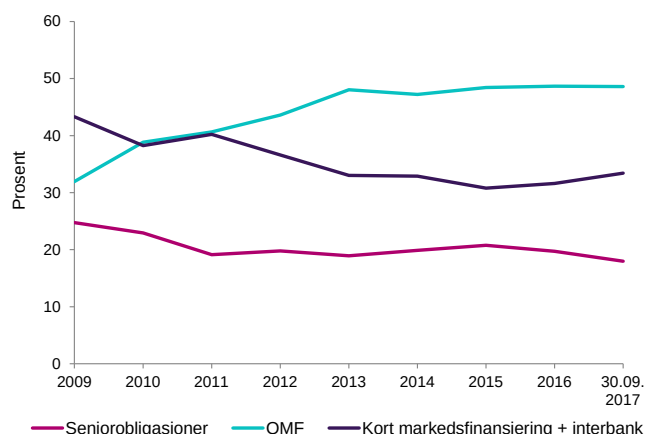
* Seadrill har i 2017 en gjeldsbetjeningsevne på 10 prosent, sammenlignet med et vektet gjennomsnitt for delutvalget på minus 0,3 prosent (3.F). Seadrill står for om lag 1/3 av delutvalgets netto rentebærende gjeld.

3.11 Markedsfinansiering, banker og OMF-foretak, fordelt etter løpetid og norsk/utenlandsk finansiering



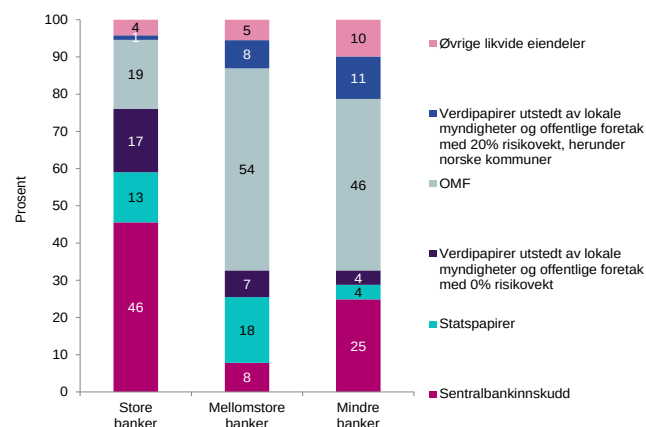
Kilde: Finanstilsynet

3.12 Sammensetningen av markedsfinansieringen



Kilde: Finanstilsynet

3.13 Sammensetningen av likviditetsreserven per 30.09.2017



Kilde: Finanstilsynet

LIKVIDITET

Bankenes finansiering består i hovedsak av innskudd fra kunder og markedsfinansiering i form av innlån i penge- og obligasjonsmarkedene. Andelen kundeinnskudd av total finansiering i norske banker har ligget stabilt på litt over 40 prosent de siste årene. Innskudd har vist seg å være en stabil finansieringskilde for norske banker også i perioder med uro i markedene. Dette har blant annet sammenheng med den norske innskuddsgarantien, som garanterer innskudd opp til 2 mill. kroner per kunde per bank.

Bankenes markedsfinansiering består av seniorobligasjoner, obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) og kort markedsfinansiering inkludert interbankgjeld. De seneste årene har andel markedsfinansiering av total finansiering vært relativt stabil på i underkant av 50 prosent, se figur 3.11. Finansiering med løpetid over ett år utgjorde nær 70 prosent av markedsfinansieringen til norske banker ved utgangen av tredje kvartal 2017. En høy andel finansiering med lang løpetid reduserer refinansieringsrisikoen.

I underkant av 60 prosent av bankenes markedsfinansiering er gjeld til utlandet. En betydelig andel av dette er finansiering med løpetid under tre måneder. Den utenlandske finansieringen skal i hovedsak dekke eiendeler i NOK, og bankene inngår derfor valutabytteavtaler. Valutabytteavtalene bankene inngår har som oftest kortere løpetid enn finansieringen. Bankene er derfor avhengig av at valutabyttemarkedet til enhver tid er velfungerende. Se Finansielt utsyn juni 2017 for nærmere omtale av bankenes valutarisiko.

Økende avhengighet av obligasjoner med fortrinnsrett

Obligasjoner med fortrinnsrett utgjør den største andelen av bankenes markedsfinansiering, se figur 3.12. Ved utgangen av andre kvartal 2017 var andelen 51 prosent. Dette er den høyeste andelen OMF siden norske banker begynte å utstede OMF i 2007. I tredje kvartal 2017 ble andelen noe redusert, men andelen er fortsatt høy. OMF utgjør også en stor andel av bankenes likviditetsreserve (LCR). De mellomstore og mindre bankene har særlig stor andel OMF i sin likviditetsreserve, se figur 3.13.

Framveksten av OMF har vært positiv for norske banker ved at det fra innføringen i 2007 og fram til nå har vist seg som en relativt sikker og stabil finansieringskilde. Den høye andelen OMF er en viktig årsak til at løpetiden på norske bankers markedsfinansiering har økt, noe som bidrar til å redusere refinansieringsrisikoen. Høy avhengighet av OMF som finansieringskilde og som likviditetsreserve innebærer samtidig en risiko.

Redusert fleksibilitet og økt risiko for bankenes usikrede investorer

Økte utstedelser av OMF reduserer den gjennomsnittlige kvaliteten på bankenes gjenværende eiendeler ved at en større andel av de sikreste boliglånene overføres til kredittforetakene for å inngå i sikkerhetsmassen til OMF. Dette fører til økt risiko for bankenes usikrede investorer, og reduserer potensialet for nye overføringer og utstedelser i en situasjon der det er behov for det.

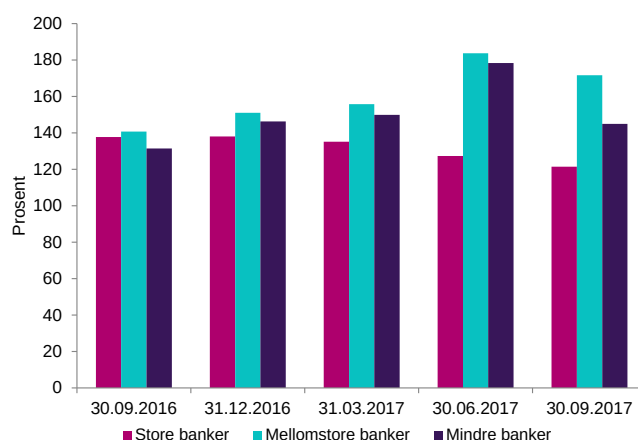
Bankenes finansieringsrisiko og likviditetsrisiko er i større grad enn tidligere knyttet til utviklingen i boligmarkedet

OMF utstedes med sikkerhet i boliglån. Utviklingen i boligmarkedet er derfor en viktig risikofaktor.

Ved et boligprisfall vil verdien av sikkerhetsmassen til OMF reduseres, og bankene kan, avhengig av graden av overpantsettelse og størrelsen på boligprisfallet, måtte fylle på sikkerhetsmassen for å opprettholde balansekravet for de utestående OMFene. Et boligprisfall vil dermed redusere bankenes potensiale for ytterligere utstedelser av OMF (klargjorte lån og lån som kan klargjøres for overføring til OMF-foretak, samt ledig sikkerhetsmasse i OMF-foretaket).

I Finanstilsynets årlige samlede risikovurdering (SRV) blir bankene bedt om å gjøre rede for effekten på egen balanse og på sikkerhetsmassen av et fall i boligprisene på 30 prosent. Formålet er å anslå hvor stort potensiale foretakene har for å utstede nye OMFer i en stressituasjon. Antagelsen er at OMF-markedet vil være mer robust under en krise, dvs. at det er lettere/billigere å låne inn i form av OMF enn i form av usikrede obligasjoner (seniorlån).

3.14 Total-LCR, vektet gjennomsnitt



Kilde: Finanstilsynet

Resultatene per årsslutt 2016 viser at de store norske bankene er relativt robuste ved et fall i boligprisene på 30 prosent, men OMF-markedet i Norge er relativt nytt og har ikke vært testet i en reell situasjon med kraftig boligprisfall. Det er usikkert hvor lett det vil være å utstede nye OMFer i og etter en situasjon med et betydelig fall i boligprisene. Et boligprisfall kan gjøre investering i OMF mindre attraktivt, noe som kan redusere potensialet for nye OMF-utstedelser.

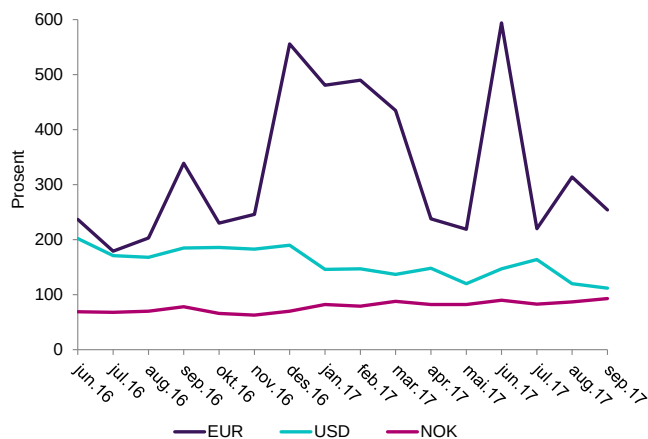
Økt systemrisiko gjennom krysseierskap

En betydelig andel av utstedte OMFer holdes av norske banker og kredittforetak. De tette koblingene som oppstår mellom aktørene ved at de sitter med hverandres OMFer, øker risikoen for smittevirkninger. Det at alle bankene sitter med en stor beholdning av OMFer som del av sin likviditetsreserve, vil kunne skape vanskeligheter i en situasjon der alle har behov for likviditet og ønsker å selge OMFer.

Likviditetsreserver reduserer refinansieringsrisikoen på kort sikt

Det er viktig at bankene sørger for å ha tilstrekkelige likviditetsreserver til å kunne innfri sine forpliktelser i en kortere periode med begrenset tilgang på ny finansiering. I det norske regelverket er det innført krav til likviditetsbuffer (LCR) i tråd med krav i EU-regelverket (CRR). LCR stiller krav til størrelsen på bankenes likvide eiendeler i forhold til antatt netto likviditetsutgang (utbetalinger - innbetalinger) 30 dager fram i tid under gitte stressforutsetninger.

3.15 LCR i utvalgte valutaer. Store banker



Kilde: Finanstilsynet

Norske banker (bankkonsern) samlet hadde en LCR (totale likvide eiendeler over totale nettoutbetalinger) på 125 prosent ved utgangen av tredje kvartal 2017, se figur 3.14. Ingen av bankene lå under minstekravet på 80 prosent. Ni banker hadde en LCR på under 100 prosent, som er kravet som vil gjelde fra 31. desember 2017.

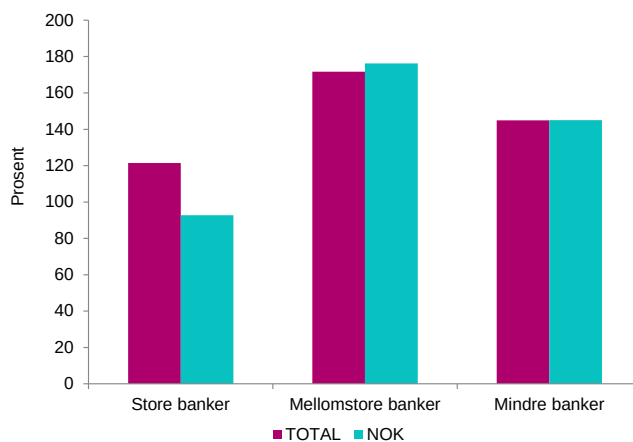
Likviditetsreserver i valuta reduserer sårbarheten ved uro i internasjonale finansmarkeder

Ved at bankene holder likviditetsreserver i valutaer de er eksponert mot, reduseres sårbarheten ved uroligheter i internasjonale markeder. Likviditetsreservene reduserer bankenes avhengighet av et velfungerende valutabyttemarked for å kunne betjene sine forpliktelser.

Euro og amerikanske dollar er de to viktigste valutaene for bankenes valutafinansiering. Norske banker har i snitt en relativt høy LCR i disse to valutaene, se figur 3.15. Dette skyldes at de store norske bankene holder store deler av sine likviditetsreserver i valuta, både for å dekke sitt likviditetsbehov i valuta og av kostnadshensyn. De store svingningene observert for EUR-LCR skyldes at nettoutbetalinger i stor grad er knyttet til forfall på markedsfinansiering.

NOK-LCR (totale likvide eiendeler i norske kroner over totale nettoutbetalinger i norske kroner) er markant lavere enn total-LCR for store banker, se figur 3.16. De

3.16 Total-LCR og NOK-LCR, vektet gjennomsnitt per 30.09.2017



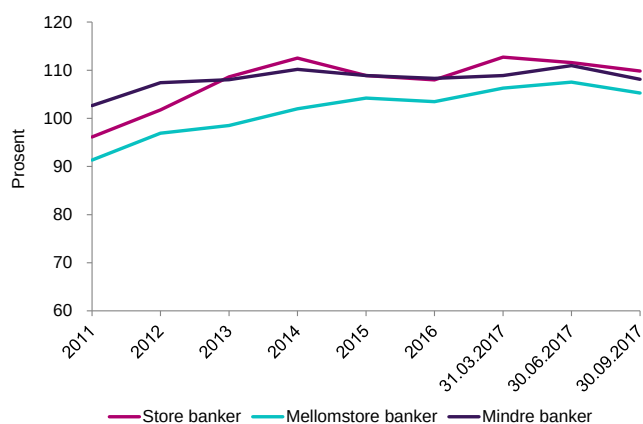
Kilde: Finanstilsynet

mellomstore bankene har mindre likviditetsreserver i andre signifikante valutaer, mens de mindre bankene ikke har andre signifikante valutaer enn norske kroner. NOK-LCR er derfor tilnærmet lik total-LCR for disse to gruppene. Ved utgangen av tredje kvartal 2017 var NOK-LCR 107 prosent for bankene samlet.

Fra 30. september 2017 gjelder krav til LCR i signifikante valutaer. Som signifikante valutaer regnes valutaer som hver for seg utgjør mer enn 5 prosent av foretakets totale gjeld. For banker og kredittforetak som har euro eller amerikanske dollar som signifikant valuta, er det fastsatt et likviditetsreservekrav i norske kroner på 50 prosent. For foretak som verken har euro eller amerikanske dollar som signifikant valuta, er det ikke minstekrav til likviditetsreserve i norske kroner. Likviditetskravet for alle valutaer samlet vil uansett gjelde.

Norges Bank og Finanstilsynet har i samarbeid utviklet et eget rammeverk for stresstesting av likviditet. Rammeverket er et viktig supplement til LCR og annen eksisterende likviditetsovervåking, og kan benyttes for å sammenligne likviditetsrisikoen i ulike banker (eks. ulike forretningsmodeller), som benchmark for grupper av banker, og ikke minst for å teste en banks sårbarhet mot ulike balanseeffekter på ulike tidshorisonter (sensitivitetsanalyser).

3.17 Likviditetsindikator 1, norske banker



Kilde: Finanstilsynet

3.18 Total-NSFR, vektet gjennomsnitt



Kilde: Finanstilsynet

Stabil finansiering reduserer refinansieringsrisikoen på lengre sikt

For å redusere refinansieringsrisikoen på lengre sikt, er en høy andel stabil finansiering viktig. Finanstilsynet benytter flere indikatorer i vurderingen og oppfølgingen av bankenes finansieringsstruktur, herunder likviditetsindikator 1 og NSFR (Net Stable Funding Ratio).

Likviditetsindikator 1 har økt for alle gruppene av banker de siste syv årene, se figur 3.17. Utviklingen skyldes først og fremst at bankene har økt sin ansvarlige kapital som andel av balansen. NSFR var 114 prosent for bankene samlet ved utgangen av tredje kvartal 2017, se figur 3.18. EU-kommisjonen har foreslått å innføre et krav til NSFR på 100 prosent fra

2019. I 2018 vil Likviditetsindikator 1 fases ut og erstattes av NSFR. Se boks for nærmere informasjon om likheter og forskjeller mellom de to indikatorene.

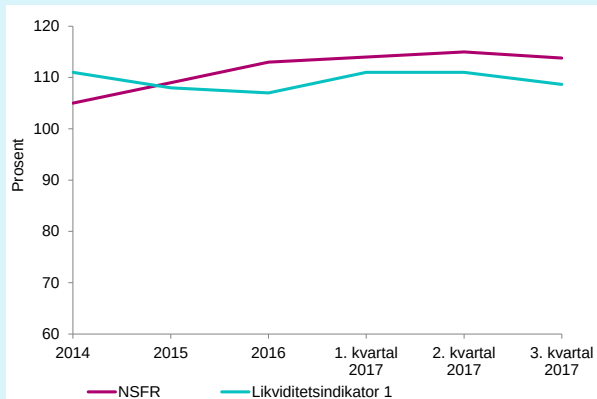
Nærmere om likheter og forskjeller – Likviditetsindikator 1 og Net Stable Funding Ratio

Både Likviditetsindikator 1 (L1) og Net Stable Funding Ratio (NSFR) er strukturelle indikatorer som måler graden av stabil finansiering i forhold til utlån, investeringer og andre eiendeler i et ettårs perspektiv. NSFR tar for seg hele balansen, samt enkelte utenombalanseposter, og vekter eiendeler etter grad av likviditet og finansiering etter grad av stabilitet. Likvide eiendeler er de eiendelene på bankenes balanse som vurderes som lett omsettelige i markedet. L1 måler i hvilken grad bankene finansierer illikvide eiendeler med lang finansiering (gjenstående løpetid over ett år), men uten avkortninger på balansepostene som inngår i beregningen.

Fordi indikatorene ser på stabilitet i samme tidsperiode, er det mange likheter mellom L1 og NSFR. Grad av stabilitet i finansieringen er basert på de samme underliggende prinsippene, men er mer detaljert i NSFR-regelverket. For eksempel differensierer ikke L1 mellom pantsatte og ikke-pantsatte eiendeler i like stor grad, og vurderer hovedsakelig eiendelens gjenstående løpetid. I NSFR klassifiseres eiendeler utfra både gjenstående løpetid og løpetid på eventuell pantsettelse.

Figur 3.G viser verdier for L1 og NSFR for alle banker siden NSFR ble innført i 2014. På tross av noen forskjeller, er nivået på de to indikatorene ganske like. Da NSFR ble innført lå den lavere enn L1, men har siden 2015 ligget noe høyere. I tråd med nytt regulatorisk rammeverk har bankene bygget opp sin andel av likvide eiendeler etter definisjonen i LCR-regelverket som også

3.G NSFR og Likviditetsindikator 1, vektet gjennomsnitt



Kilde: Finanstilsynet

NSFR bygger på. Økningen i NSFR kan også skyldes at bankene i økende grad benytter NSFR som styringsverktøy for stabil finansiering.

LØNNSOMHET

Positiv utvikling i innenlandsk økonomi har bidratt til god lønnsomhet i banknæringen over mange år. Dette har gjort bankene i stand til å øke kapitaldekningen gjennom tilbakeholdte overskudd. God lønnsomhet og soliditet har også bidratt til at bankene har hatt god tilgang til egen- og fremmedkapitalmarkedene. Nedgangen i oljerelatert virksomhet siden 2014 har ikke gitt stor nedgang i resultater, til tross for betydelige tapsnedskrivninger på oljerelaterte eksponeringer i noen av de største bankene, se figur 3.19. Bankenes egenkapitalavkastning er noe redusert, som følge av høyere kapitalnivå i bankene.

Høy avhengighet av utviklingen i netto renteinntekter

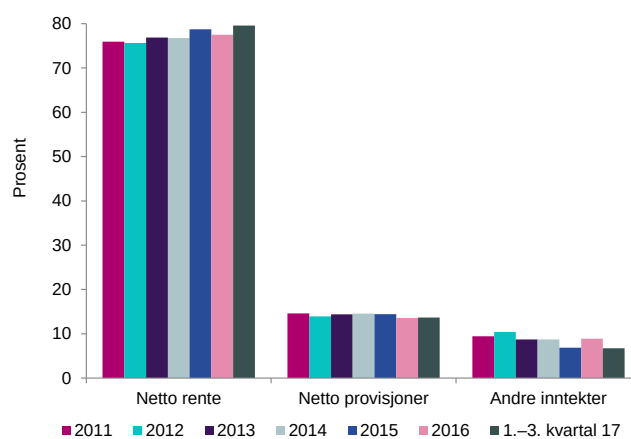
Lønnsomheten i norske banker er i stor grad avhengig av utviklingen i netto renteinntekter, differansen mellom inntekter på rentebærende eiendeler og kostnader på rentebærende forpliktelser. Etter hvert som utlån og innskudd i større grad har blitt standardisert hylleware, særlig i personkundemarkedet, har bankene økt oppmerksomheten mot salg av øvrige produkter og tjenester, utover ren utlåns- og innskuddsvirksomhet. Til tross for dette, har nettorentens andel av bankenes samlede driftsinntekter økt noe de siste

3.19 Resultat og egenkapitalavkastning



Kilde: Finanstilsynet

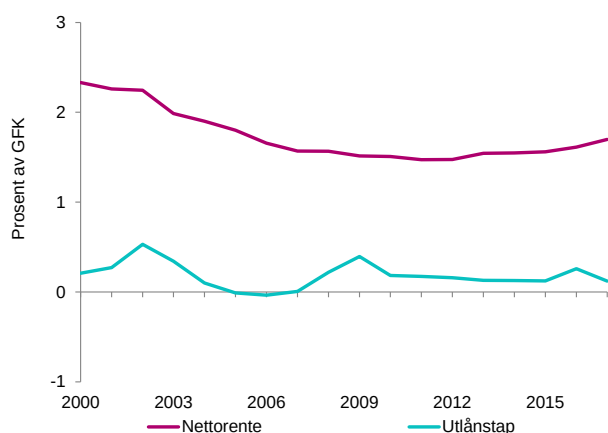
3.20 Andel av driftsinntekter, ekskl. kursgevinster



Kilde: Finanstilsynet

årene, se figur 3.20. En viktig årsak til denne utviklingen har vært den sterke veksten i forbrukslån. De høye rentene på slike lån påvirker også bankenes totale netto renteinntekter, til tross for at volumet av forbrukslån kun utgjør en begrenset del av bankenes totale utlånsportefølje. Holdes de rene forbrukslånsbankene utenfor, og det justeres for forbrukslånsporteføljer i tradisjonelle banker, har nettorentens andel av driftsinntekter sunket svakt de siste årene. Den moderate utviklingen i provisjoner fra salg av andre produkter, rådgivningstjenester mv. indikerer at bankene så langt kun i begrenset grad har økt diversifiseringen av inntektsbasen. Lønnsomheten i norske banker er derfor fremdeles sårbar for svekket margin på utlån og innskudd.

3.21 Netto renteinntekter og utlånstap



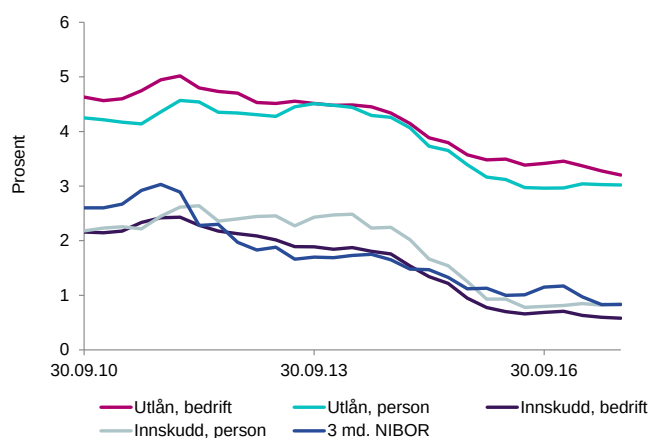
Kilde: Finanstilsynet

Lavere finansieringskostnader, både gjennom synkende rentenivå og reduserte risikopremier på verdipapirfinansieringen, har bidratt til noe høyere netto renteinntekter de siste årene, se figur 3.21. Gjennomsnittlig utlånsrente har vært stabil siste år, samtidig som pengemarkedsrenten har falt. For utlån til personkunder er renten noe høyere enn ved utgangen av 2016, men renten er likevel på et nivå som er svært lavt historisk sett, se figur 3.22. Rentene for utlån til bedrifter har fortsatt å synke gjennom året.

Kostnadseffektivisering har gitt økt lønnsomhet

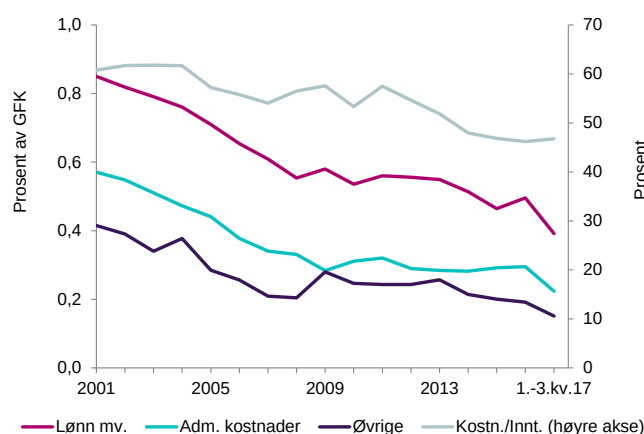
Kostnadseffektivisering har vært avgjørende for de gode resultatene i norske banker. Som figur 3.23 viser, har kostnadsnivået sunket markert over mange år, både i forhold til forvaltningskapitalen og i forhold til driftsinntektene. Økningen i lønnskostnader fra 2015 til 2016 forklares av engangseffekter i 2015 som følge av overgang fra ytelses- til innskuddspensjon. Den langsiktige nedgangen i lønnskostnader henger tett sammen med effektiviseringstiltak over mange år, i stor grad drevet av den teknologiske utviklingen. Antall ansatte i næringen økte fram til 2012, men har siden sunket betydelig, se figur 3.24. Samtidig har det vært en betydelig nedgang i antall bankkontorer. Til tross for store investeringer i ny teknologi, og reduksjon i antall ansatte, utgjør lønnskostnader fremdeles om lag halvparten av totale driftskostnader i bankene, en andel som har vært stabil siden 2005.

3.22 Utlåns- og innskuddsrenter



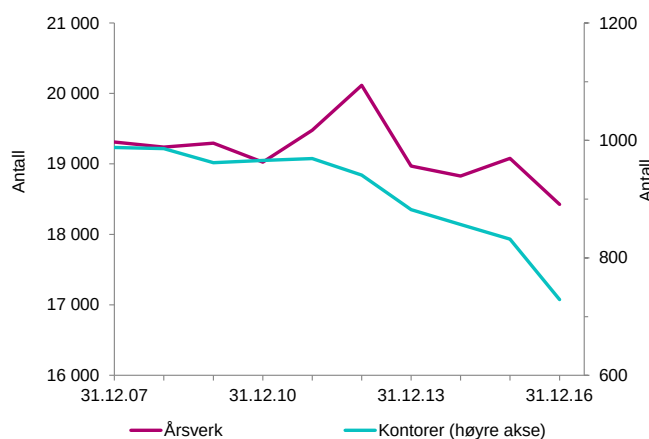
Kilder: Finanstilsynet og Oslo Børs

3.23 Driftskostnader



Kilde: Finanstilsynet

3.24 Antall årsverk og kontorer*



* Omfatter ikke datterselskap i utlandet. Kilde: Finanstilsynet

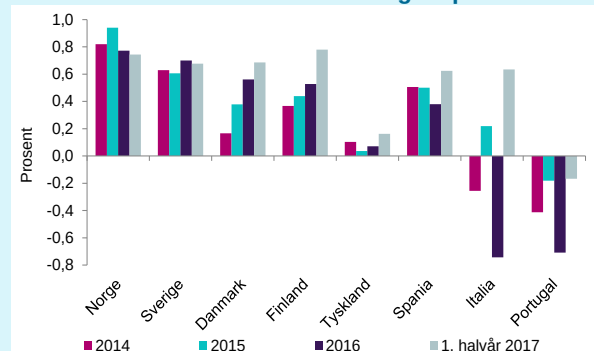
Sammenligning av norsk og utenlandsk banknæring

Norske banker klarte seg relativt godt under den internasjonale finanskrisen, hjulpet av gunstig makroøkonomisk utvikling og myndighetenes tiltak for å sikre tilgang på finansiering. Også de siste årene har norske banker vist en god utvikling sammenlignet med banker i andre europeiske land. Tall fra det europeiske banktilsynet, EBA*, underbygger dette, både når det gjelder lønnsomhet og soliditet. Figurene 3.H til 3.K viser nøkkeltall for de største bankene i de enkelte land, basert på regnskapsinformasjon innhentet av EBA. Resultat i forhold til forvaltningskapitalen har sunket svakt for norske banker de siste to årene, men er fremdeles på nivå med de andre nordiske bankene, se figur 3.H. Som det framgår av figur 3.I, har norske banker betydelig høyere uvektet kjernekapitalandel enn de svenske og danske bankene. Dette skyldes blant annet betydelig oppkapitalisering av norske banker i de senere årene.

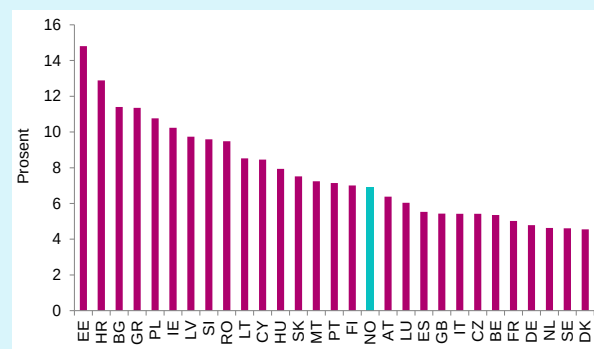
Som tidligere omtalt, er lønnsomheten i norske banker svært avhengig av utviklingen i netto renteinntekter. Dette blir også tydelig i sammenligning med andre land, se figur 3.J. I dette utvalget utgjør nettorenten nær 80 prosent av totale driftsinntekter for de norske bankene, mens de øvrige nordiske landene ligger mellom 48 og 58 prosent. For banker i de fleste andre land utgjør gebyrer og provisjonsinntekter fra andre produkter enn utlån og innskudd en betydelig høyere andel av inntektsbasen enn for norske banker. I EBAs sammenligning av kostnadsnivå inngår verdiendringer på finansielle instrumenter i driftsinntektsbegrepet, i motsetning til hva som vises for samtlige norske banker i figur 3.22. Med denne definisjonen viste de største norske bankene en svak økning i kostnadsnivå de siste par årene, men kostnadsnivået var fremdeles betydelig lavere enn i de fleste europeiske land, jamfør figur 3.K.

*Kilde: EBA Risk Dashboard. Basert på data for de største bankene i hvert land, totalt 189 banker. For Norge inngår DNB bank, Sparebank 1 SR Bank og Sparebank 1 SMN

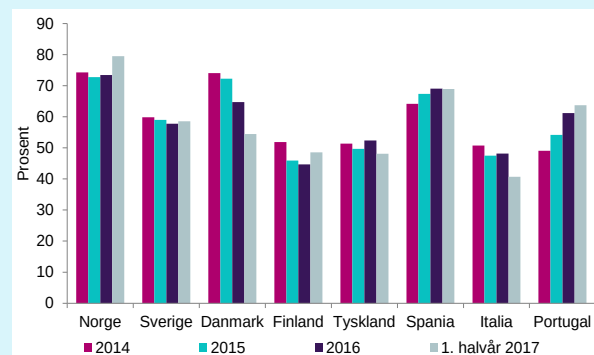
3.H Resultat i forhold til forvaltningskapital



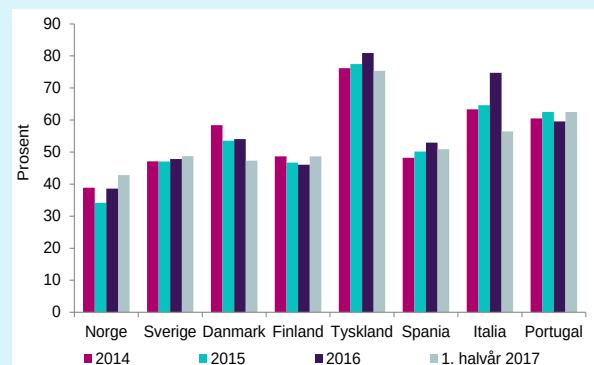
3.I Uvektet kjernekapitalandel (leverage ratio) per 30.06.2017



3.J Nettorentens andel av driftsinntekter



3.K Driftskostnader i forhold til driftsinntekter



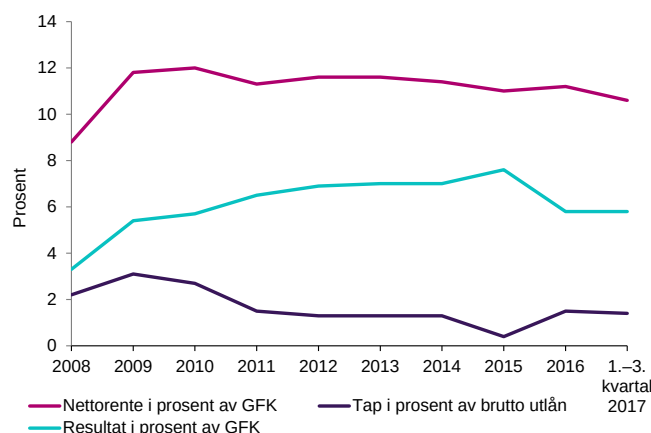
FORBRUKSLÅN

Det har vært sterk vekst i forbrukslån de siste årene. Forbrukslån tilbys i form av ulike produkter, og omfatter både kredittkortlån og andre lån uten sikkerhet. Rentemarginen på forbrukslån er høy sammenlignet med pantesikrede lån. Det gjør at banker og finansieringsforetak kan tåle relativt høye tap på forbrukslån og likevel oppnå god lønnsomhet, se figur 3.25. Selv om lønnsomheten knyttet til forbrukslån har vært god i flere år, er det fare for at foretakene undervurderer tapsrisikoen. Når mange nye låntakere kommer til og eksisterende låntakere får utvidet eller refinansiert sine forbrukslån, er det fare for at manglende betjeningsevne ikke kommer til syne før etter lang tid, spesielt hvis opptak av nye forbrukslån brukes til å betjene annen gjeld. Tapene vil kunne øke betydelig etter hvert som flere låntakere ikke får utvidet eller refinansiert sine lån. Dette vil kunne bli spesielt merkbart ved et økonomisk tilbakeslag med økt arbeidsledighet.

Husholdningenes gjeld domineres av boliglån, og forbrukslånene utgjør ikke mer enn 3 prosent av den samlede gjelden til husholdningene. Renteutgifter på forbrukslån utgjør imidlertid en vesentlig høyere andel av husholdningenes samlede renteutgifter enn andelen av samlet gjeld. Økonomisk sårbarhet hos låntakerne kan innebære konsolideringsbehov og tilhørende redusert etterspørsel etter varer og tjenester. I tillegg kan omdømmerisikoen knyttet til forbrukslåns-virksomhet bidra til å svekke tilliten til det enkelte finansforetak og finansnæringen som helhet.

Finanstilsynet kartlegger regelmessig virksomheten til et utvalg banker og finansieringsforetak som driver med forbruksfinansiering. Utvalget består av 27 foretak, og dekker hoveddelen av det norske markedet. Både norske foretak og utenlandske filialer i Norge inngår i utvalget. Forbrukslån til norske kunder utgjorde i overkant av 100 mrd. kroner ved utgangen av tredje kvartal 2017. Det utgjør som nevnt om lag 3 prosent av den samlede gjelden i husholdningene. Veksten i forbrukslån har de siste årene vært langt høyere den generelle kredittveksten til husholdningene. Tolvmånedersveksten i det norske

3.25 Resultatutvikling forbrukslån



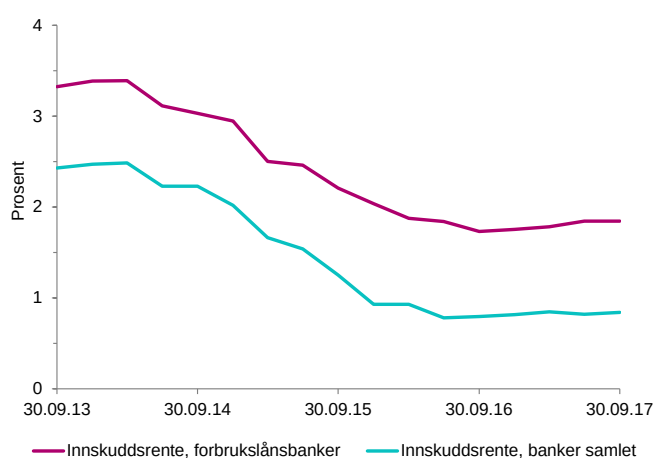
Kilde: Finanstilsynet

3.26 Vekst i forbrukslån og husholdningenes gjeld (K2)



Kilder: Finanstilsynet og Statistisk sentralbyrå

3.27 Gjennomsnittlig innskuddsrente



Kilde: Finanstilsynet

markedet var 15,3 prosent ved utgangen av tredje kvartal 2017, mens veksten i husholdningenes samlede gjeld var 6,5 prosent i samme periode, se figur 3.26. Årsveksten i forbrukslån var den samme som ved utgangen av 2016, men noe lavere enn ved utgangen av første halvår 2017.

Kredittkortlån utgjorde ca. 52 prosent av forbrukslån til norske husholdninger ved utgangen av tredje kvartal 2017, mot ca. 57 prosent ett år tidligere. I overkant av 70 prosent av kredittkortlånene var rentebærende. Det resterende er rentefri kreditt som bankene normalt tilbyr for en periode på 30–45 dager og der et flertall av kundene betaler innenfor den angitte perioden. Hoveddelen av forbrukslånene er gitt til låntakere over 40 år. Misligholdet av forbrukslån er generelt høyere enn for andre lån i banker og finansieringsforetak, og det har vært en økning i misligholdet det siste året. Høy lønnsomhet over lengre tid har gjort forbrukslån til et attraktivt satsingsområde for nye tilbydere. I tillegg har enkelte etablerte foretak satset sterkere på forbrukslån enn tidligere. De nye aktørene med forbrukslån som hovedvirksomhet, har generelt hatt en høyere utlånsvekst enn de tradisjonelle bankene. Forbrukslånsbanker tilbyr gjennomgående høyere renter på innskudd fra personkunder enn tradisjonelle banker, se figur 3.27.

Banker som har spesialisert seg på forbrukslån har høy innskuddsdekning, og finansieres i hovedsak med innskudd sikret i Bankenes sikringsfond. Finansdepartementet la i juni 2017 fram forslag til nye regler for innskuddsgaranti og håndtering av kriser i banker. Her inngår blant annet forslag om økt risikodifferensiering i beregningen av bidrag til innskuddsgarantifondet. Forslaget legger til grunn at bidragsberegningen skal samsvare med medlemmets andel av innskuddsgarantiordningens samlede garantiansvar. Beregningen kan også ta hensyn til egenskaper ved bankens finansieringsstruktur, kredittkvalitet og forretningsmodell. Av Prop 159L (2016–2017) framgår det at banker som i stor grad baserer sin virksomhet på forbrukslån, kan få betydelig økt bidragsplikt til det nye innskuddsgarantifondet

sammenlignet med dagens sikringsfondsavgift. De nye reglene for innskuddsgaranti og håndtering av kriser i banker forventes implementert i løpet av 2018.

Kapitalkrav for forbrukslån

Finansforetak er pålagt kapitalkrav som skal stå i forhold til virksomhetens risiko. Fordi risikoen vurderes som større, vektet forbrukslån tyngre enn for eksempel boliglån ved beregning av kapitalkrav. Kapitaldekningsregelverket krever etter standardmetoden i Pilar 1 at usikrede lån som hovedregel gis en risikovekt på 100 prosent. Omtrent en fjerdedel av forbrukslån ytes av foretak som benytter IRB-modeller, hvor risikovektene avhenger av målt risiko. Dersom en portefølje av usikrede lån oppfyller kravene til massemarkedsengasjement, kan lånene risikovektes med 75 prosent etter standardmetoden etter at foretakets styre har gitt interne retningslinjer for diversifisering. Godt sikrede boliglån har til sammenligning en risikovekt på 35 prosent. Samlet minste- og bufferkrav for ikke-systemviktige foretak er 11,5 prosent ren kjernekapitaldekning (12 prosent fra utgangen av 2017). I tillegg kommer Pilar 2-krav fra Finanstilsynet tillagt en viss margin. Forbrukslånsbanker har den siste tiden blitt pålagt et Pilar 2-krav på mellom 4,0 og 5,5 prosent. Ved konsesjonstildeling har nye forbrukslånsbanker blitt pålagt et kapitalkrav noe over dette.

Tiltak for å dempe veksten i forbrukslån

Det er iverksatt flere tiltak for å regulere forbrukslån i 2017. Justisdepartementet fastsatte i april 2017 ny regulering av markedsføring av forbrukslån. Lov om registrering av enkeltpersoners gjeld (gjeldsinformasjonsloven) er trådt i kraft, og Finanstilsynets forslag til forskrift om fakturering av kredittkortgjeld ble fastsatt av Finansdepartementet i april 2017.

I tillegg fastsatte Finanstilsynet 7. juni 2017 retningslinjer for forsvarlig utlånspraksis for forbrukslån. Retningslinjene stiller krav til blant annet betjeningsevne, maksimalt samlet gjeldsgrad og avdragsbetaling. Retningslinjene skal bidra til forbrukerbeskyttelse ved å redusere faren for at lånekunder påtar seg gjeldsforpliktelser de ikke er i

stand til å betjene, samt bidra til solide finansforetak og tillit til finansnæringen. Retningslinjene gjelder for alle norske finansforetak og filialer av utenlandske finansforetak. All usikret kreditt til forbrukere omfattes av retningslinjene, herunder kreditt knyttet til kreditt- og betalingskort. Finanstilsynet vil legge retningslinjene til grunn i sin oppfølging av finansforetakene fra og med fjerde kvartal 2017.

KAPITTEL 4 FORSIKRING OG PENSJON

De siste seks årene har den risikofrie renten, målt ved den tiårige statsobligasjonsrenten i Norge, vært lavere enn livsforsikringsforetakenes årlige garanterte avkastning. Utviklingen i aksjemarkedet har imidlertid bidratt til at avkastningen likevel har vært høyere enn garantien, med noen unntak i kortere perioder. I tillegg har foretakene lenge hatt en obligasjonsportefølje med vesentlig høyere rente enn dagens rentenivå, med forfall noen år fram i tid. Etterhvert som obligasjonene har kommet til forfall, har de blitt reinvestert til lavere rente. Både i Norge og internasjonalt er myndighetene opptatt av faren for ny uro i finansmarkedene, med fall i verdipapirmarkedene, økte kredittspreader og eventuell påfølgende flukt til statsobligasjoner. En slik utvikling vil innebære at den risikofrie renten faller slik at den diskonterte verdien av forsikringsforpliktelsene øker, samtidig som eiendelsverdiene faller, en såkalt "double hit"-effekt. Både IMF og den europeiske forsikringstilsynsmyndigheten, EIOPA, er opptatt av denne risikoen, som blant annet ble vektlagt av EIOPA i stresstesten av europeiske forsikringsforetak i 2016.

Solvens II, som er betydelig mer risikosensitivt enn tidligere solvensregelverk, ble spesielt utfordrende for forsikringsforetakene da innføringen i 2016 falt sammen med det historisk lave rentenivået. Regelverket ble derfor innført med mulighet for å benytte overgangsordninger, for å lempe noe på foretakenes utfordringer med å etterleve kravene på kort sikt, og for å gi noe tid til tilpasninger. De norske foretakene har i hovedsak klart overgangen til Solvens II bra.

Den betydelige overgangen fra tradisjonell ytelsespensjon med garantert avkastning til innskuddspensjon med investeringsvalg, har skapt nye utfordringer. I disse produktene ligger avkastningsrisikoen hos de forsikrede (medlemmene i en pensjonsordning) og ikke lenger i forsikringsforetakene og pensjonskassene. Dette stiller store krav til kundenes kunnskap og forståelse av risikoen i investeringsproduktene, og det

stiller krav til at markedsaktørene informerer og gir gode råd til kundene om deres investeringsvalg.

SITUASJONEN I FORETAKENE

SOLIDITET I LIVSFORSIKRINGSFORETAKENE

Solvenskapitaldekningen i forsikringsforetakene viser forholdet mellom ansvarlig kapital og solvenskapitalkravet. Solvenskapitalkravet beregnes ved å aggregere kapitalkrav for markedsrisiko, skadeforsikringsrisiko, livsforsikringsrisiko, helseforsikringsrisiko, motpartsrisiko og operasjonell risiko, samt en justering for tapsabsorberende evne av utsatt skatt og forsikringstekniske avsetninger. Den ansvarlige kapitalen beregnes med utgangspunkt i differansen mellom verdien av eiendeler og forpliktelser, begge verdivurdert til markedsverdi.

Solvenskapitaldekningen i livsforsikringsforetakene var 227 prosent ved utgangen av andre kvartal 2017, se figur 4.1. Det er en økning på 5 prosentpoeng siden utgangen av 2016, og skyldes en økning i den ansvarlige kapitalen på 6 mrd. kroner. Åtte foretak har fått tillatelse til å benytte overgangsregelen for forsikringstekniske avsetninger. Ved utgangen av andre kvartal hadde overgangsregelen effekt for fem av foretakene. Uten overgangsregelen ville solvenskapitaldekningen ha vært 191 prosent.

Solvenskapitalkravet for livsforsikringsforetakene samlet var 74 mrd. kroner ved utgangen av 2016¹⁶. Markedsrisiko utgjorde den største delen av samlet risiko med 58 prosent av basiskravet til solvenskapital (BSCR) før diversifiseringseffekter, se figur 4.2.

Aksjerisiko, renterisiko (risiko for rentefall) og kredittmarginrisiko er de dominerende risikoene innenfor markedsrisikomodulen for livsforsikringsforetakene samlet, se figur 4.3. Aksjerisiko utgjorde 35 prosent av samlet markedsrisiko ved utgangen av 2016, mens kapitalkravet for renterisiko tilsvarte 32 prosent av samlet markedsrisiko før diversifisering. For flertallet av livsforsikringsforetakene er effekten av et rentefall betydelig høyere enn effekten av en

¹⁶ Det er kun krav om årlig beregning og rapportering av solvenskapitalkravet.

renteøkning. Dette gjelder imidlertid ikke foretakene som tilbyr offentlig tjenstepensjon. Ved rentefall kan disse øke rentegarantipremien tilsvarende effekten av rentefallet. Foretak med en stor andel fripoliser har ikke denne muligheten, ettersom det ikke er løpende premieinnbetalinger på fripoliser. For øvrige private tjenstepensjonsprodukter er det mulig å øke rentegarantipremien, men økte pensjonskostnader øker risikoen for at ytelsesordningen lukkes, og det utstedes flere fripoliser.

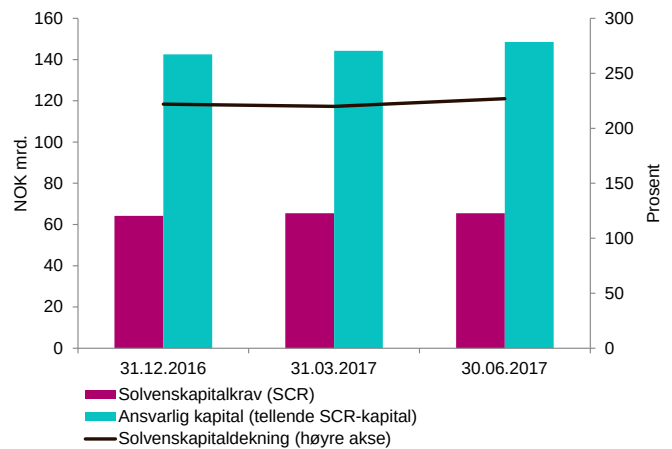
Om forsikringstekniske avsetninger under Solvens II

Etter Solvens II-regelverket skal de forsikringstekniske avsetningene (verdien av forsikringsforpliktelsene) i hovedsak beregnes som beste estimat med tillegg av en risikomargin. Beste estimat beregnes som forventede kontantstrømmer knyttet til forpliktelsene, diskontert med en rentekurve som gjenspeiler risikofri markedsrente. De forventede kontantstrømmene omfatter utbetalinger til de forsikrede og kostnader knyttet til forvaltningen av kontraktene, samt premieinnbetalinger fra kundene knyttet til eksisterende forpliktelser.

Overgangen fra det tidligere solvensregelverket (Solvens I) til Solvens II har gitt ulike utslag for ulike forsikringsprodukter. For skadeforsikringsforetakene er avsetningene som regel lavere under Solvens II, blant annet fordi bortfallet av sikkerhetsavsetningene som gjaldt under Solvens I har større effekt enn påslaget for risikomargin under Solvens II. Dette bidrar til at skadeforsikringsforetakene generelt har klart overgangen til Solvens II uten å måtte innhente kapital eller redusere risikoen og/eller kostnadene.

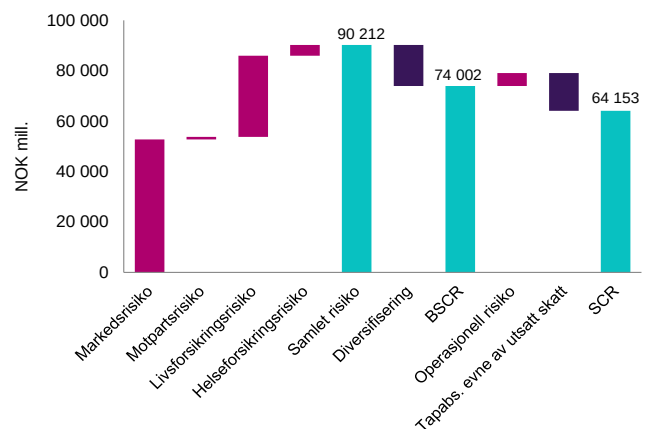
For livsforsikringsforetakene har konsekvensene av overgangen til Solvens II variert avhengig av produktsammensetningen i foretakene. Effekten har imidlertid blitt dempet av overgangsregelen for tekniske avsetninger, som innebærer at en eventuell økning i verdien av forsikringsforpliktelsene ved overgangen til Solvens II innføres gradvis over en periode på 16 år. For fripoliser har overgangen medført en betydelig økning i avsetningene. Dette reflekterer at rentegarantien er til dels høyere enn den

4.1 Solvenskapitaldekning i livsforsikringsforetakene (inkl. overgangsregler)



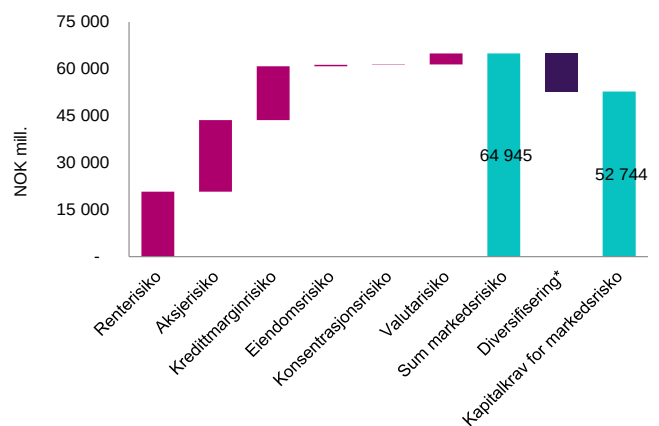
Kilde: Finanstilsynet

4.2 Basiskapitalkravet* i livsforsikringsforetakene per 31.12.2016



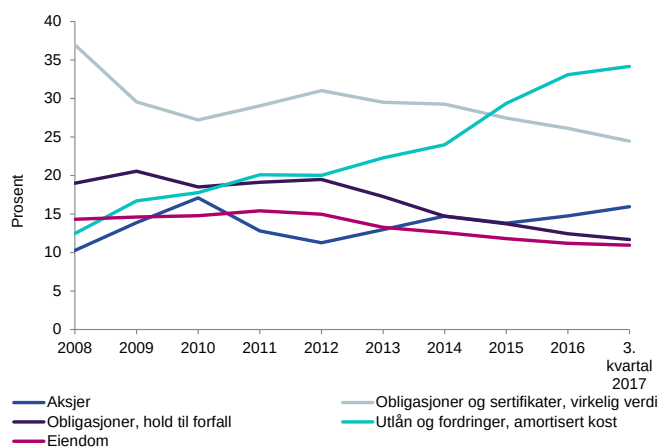
*Kapitalkrav før operasjonell risiko og tapsabsorberende evne av utsatt skatt. Kilde: Finanstilsynet

4.3 Kapitalkrav for markedsrisiko per 31.12.2016



*Diversifiseringseffekten reflekterer antatt korrelasjon mellom de ulike risikokategoriene. Kilde: Finanstilsynet

4.4 Investeringer i kollektivporteføljen



Kilde: Finanstilsynet

risikofrie markedsrenten og at foretakene ikke har mulighet til å kompensere for dette ved å innhente rentegarantipremie eller andre premier. For premiebetalende ytelsespensjon i privat sektor vil risikoen for at kontraktene avsluttes med tilhørende utstedelse av fripoliser bidra til at også disse kontraktene vil ha relativt høye avsetninger under Solvens II. For livsforsikring med investeringsvalg og rene risikodekninger uten spareelement vil derimot avsetningene kunne være lavere enn under Solvens I, som følge av forventet fortjeneste knyttet til at forventede framtidige premier er større enn forventede kostnader og erstatninger. Den forventede fortjenesten knyttet til framtidige premier bidrar til reduserte avsetninger og dermed økt ansvarlig kapital, med et beløp som utgjør om lag 20 prosent av livsforsikringsforetakenes samlede ansvarlige kapital.

Verdien av de forsikringstekniske avsetningene er av stor betydning for foretakenes ansvarlige kapital, og påvirker også solvenskapitalkravet. Finanstilsynet anser det derfor som viktig å følge opp foretakenes beregninger løpende, noe som innebærer vurderinger av modeller og forutsetninger som foretakene har benyttet i beregningen. Det ble i 2016 og 2017 gjennomført stedlige tilsyn i de seks største livsforsikringsforetakene, hvor hovedtemaet var beregning og validering av forsikringstekniske avsetninger og kapitalkravene i Solvens II. Tilsynene dekket systemet for risikostyring og internkontroll, dokumentasjon og validering generelt, i tillegg til mer

detaljerte problemstillinger knyttet til metoder, forutsetninger og data som er benyttet i solvensberegningene. Etter tilsynene har foretakene fått, eller vil få, tilbakemelding i form av tilsynsmerknader. Finanstilsynet vil også oppsummere erfaringene fra de stedlige tilsynene i en samlerapport.

Foretakenes tilpasninger til lavrentesituasjonen og økte kapitalkrav under Solvens II

Behovet for stabil avkastning og langsiktighet i investeringene har bidratt til en vesentlig økning i investeringer målt til amortisert kost i livsforsikringsforetakene. Utlån og fordringer til amortisert kost har økt fra 12 prosent av kollektivporteføljen i 2008 til 34 prosent av kollektivporteføljen ved utgangen av tredje kvartal 2017, se figur 4.4. Sammen med hold til forfall-porteføljen av obligasjoner, var andelen av kollektivporteføljen som ikke var målt til markedsverdi, 46 prosent. En økning i boliglån, fra 7 mrd. kroner ved utgangen av 2014 til 45 mrd. kroner ved utgangen av tredje kvartal 2017, har bidratt til denne økningen. Det er særlig foretak som tilbyr privat tjenestepensjon med garanterte ytelser som har hatt en økning i utlån og fordringer til amortisert kost. Aksjeandelen utgjorde kun 8 prosent av kollektivporteføljen for disse foretakene, mot 16 prosent for livsforsikringsforetakene samlet. Det er ikke observert noen vesentlig økning av investeringer med høyere risiko ("search for yield") i norske livsforsikringsforetak. Unntaket er porteføljen av foretaksobligasjoner, hvor lav avkastning har ført til reinvestering i noe mer risikable obligasjoner. Likviditetsrisikoen har imidlertid økt i norske foretak ved at investeringene i illikvide eiendeler (som en del av investeringene til amortisert kost antas å være) har økt.

Livsforsikringsforetak som tilbyr offentlig tjenestepensjon, kan som nevnt prise inn et rentefall i rentegarantipremien og står ikke overfor risikoen for omdanning til fripoliser. Lavere renterisiko, og dermed lavere kapitalkrav, bidrar til at de kan ta høyere risiko i andre investeringer, noe som blant annet reflekteres ved betydelig høyere aksjeandel.

I kapittel 1 omtales aktuelle utfordringer i de internasjonale finansmarkedene. Selv om det er tendenser til noe økte renter i enkelte land, forventes fremdeles et lavt rentenivå. Prisene på aksjer og eiendom har økt, men dette kan lett snu. Utviklingen i makroøkonomien og finansmarkedene har stor betydning for livsforsikringsforetakenes inntjening og soliditet. Ved negative sjokk i makroøkonomien, kan det bli nødvendig for foretakene å foreta ytterligere tilpasninger på investeringssiden for å sikre soliditet og kundeavkastning. Aktuelle tiltak kan være salg av aksjer og eiendom, reduksjon i andel foretaksobligasjoner og økt andel statsobligasjoner. Livsforsikringsforetakene er betydelige investorer i finansmarkedet, og medsyklisk tilpasning kan bidra til ytterligere press på aksjekurser og renter.

Foretakenes solvenskapitaldekning vil svinge med utviklingen i finansmarkedene. Fallende aksjekurser og lavere langsiktige renter vil typisk svekke solvenskapitaldekningen i foretakene. Ved store prisbevegelser kan foretakene derfor bli tvunget til, eller velge å gjennomføre, porteføljetilpasninger som forsterker de opprinnelige prisbevegelsene. Enkelte elementer i Solvens II-regelverket er utformet for å dempe en slik medsyklisk tilpasning.

Volatilitetsjusteringen skal dempe effekten av renteendringer i obligasjonsmarkedene, som ikke antas å representere reelle endringer i kredittrisiko. Norske foretak anvender denne regelen, som ved utgangen av 2016 innebar et påslag på den risikofrie rentekurven på 0,29 prosentpoeng. Volatilitetsjusteringen reduserte de samlede tekniske avsetningene for livsforsikringsforetakene med 8,5 mrd. kroner, tilsvarende en økning i solvenskapitaldekningen på 18 prosentpoeng (når det ses bort fra overgangsregelen for tekniske avsetninger).

I kapitalkravet for aksjekursrisiko er det en justeringsmekanisme som demper effekten av kortsiktige aksjekursbevegelser. Regelen omfatter kun aksjer kjøpt før 1. januar 2016, og gjelder kun foretak som benytter standardmetoden for beregning av solvenskapitaldekningen. Etter innføringen av Solvens

II har justeringen hatt liten effekt på solvenskapitaldekningen i norske livsforsikringsforetak.

Utfordringene for livsforsikringsforetakene er ikke særnorske

IMF legger i sin siste rapport om finansiell stabilitet¹⁷ vekt på at forsikringsforetakene har bygget opp bufferkapitalen de siste årene som følge av god avkastning, til tross for lave renter. God utvikling i aksjemarkedene, redusert rentegaranti og endret produktsammensetning har bidratt til utviklingen. Samtidig ser også IMF klare utfordringer framover, som blant annet den økte kredittrisikoen i foretakene (lavere rating på obligasjonsporteføljen) og økt likvidtetsrisiko gjennom investeringer i mindre likvide papirer. IMF trekker også særlig fram faren for "double hit", se omtale i innledningen av kapitlet.

EIOPAs undersøkelse av investeringsatferden i europeiske forsikringsgrupper¹⁸

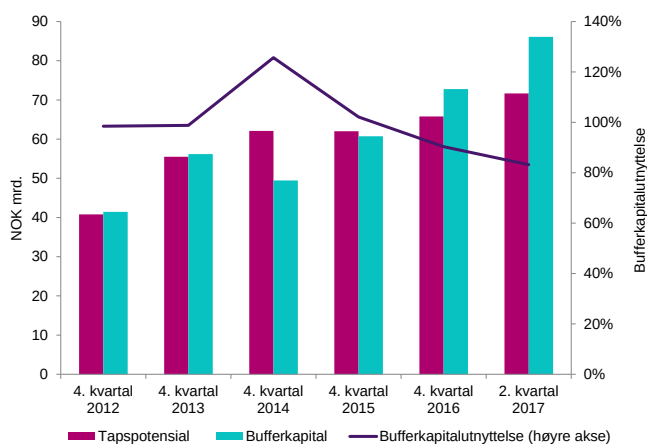
EIOPA gjennomførte i 2017 en undersøkelse av investeringsatferden i de største europeiske forsikringsgruppene fra 2011 til 2015. Formålet med undersøkelsen var å avdekke i hvilken grad det har vært "search for yield"-atferd i disse gruppene som kan bidra til økt sårbarhet for negativ utvikling i markedene. I rapporten, som også inkluderer data fra 2016, konkluderer EIOPA med at det er observert noe "search for yield", som blant annet økte investeringer i lavere ratingklasser (kredittkvalitet) for foretaksobligasjoner, og noe økning i illikvide eiendeler som blant annet unoterte aksjer. Det har også vært en viss økning i andre investeringer, som infrastruktur, boliglån og andre lån, samt eiendom. Løpetiden på obligasjonsporteføljen har økt noe de siste fem årene. Funnene i EIOPAs undersøkelse samsvarer i noen grad med observasjoner gjort for norske livsforsikringsforetak i samme periode.

I Norge setter finansforetaksloven begrensninger for livsforsikringsforetakenes mulighet til å investere i forsikringsfremmed virksomhet (herunder infrastruktur). På oppdrag fra Finansdepartementet

¹⁷ IMF, Global Financial Stability Report, 3. oktober 2017

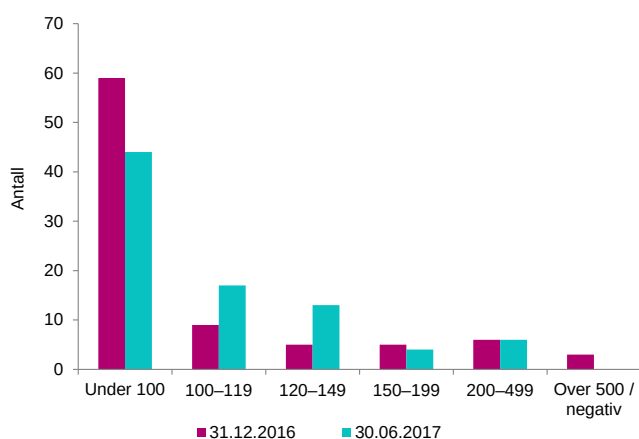
¹⁸ EIOPA, Investment behaviour report, 16. november 2017

4.5 Bufferkapitalutnyttelse i pensjonskassene



Kilde: Finanstilsynet

4.6 Bufferkapitalutnyttelse i pensjonskassene, spredning



Kilde: Finanstilsynet

utarbeidet Finanstilsynet i juni 2017 et høringsnotat med forslag om opphevelse av grensen for eierskap i forsikringsfremmed virksomhet, noe som vil kunne åpne for økte investeringer i infrastruktur også i Norge. Forslaget til opphevelse av det kvantitative kravet skyldes kravet om fullharmonisering i Solvens II-direktivet, og at kvantitative begrensninger skal erstattes av krav om generelt forsvarlig kapitalforvaltning. Som det påpekes i høringsnotatet, kan denne type investeringer være forbundet med økt risiko avhengig av den konkrete investeringen. Dette kan for eksempel være likviditetsrisiko (infrastrukturinvesteringer er i sin natur langsiktige og lite likvide investeringer), renommérisiko og regulatorisk risiko. Høringen er avsluttet og forslaget er til behandling i Finansdepartementet.

SOLIDITET I PENSJONSKASSENE – STRESSTESTER

De store pensjonskassene rapporterer stresstester til Finanstilsynet hvert kvartal, mens de mindre pensjonskassene, som utgjør flertallet, rapporterer hvert halvår. I den ene stresstesten er metodikk og forutsetninger tilpasset Solvens II, og basert på virkelig verdi av eiendeler og forpliktelser. Det beregnes potensial for tap for alle relevante risikoer relativt til tilgjengelig kapital (bufferkapitalen). En bufferkapitalutnyttelse over 100 prosent indikerer at pensjonskassens samlede tapspotensial er høyere enn bufferkapitalen. Med dagens lave rentenivå, blir verdien av forpliktelsene for kontrakter med garantert rente høyere i stresstesten enn etter gjeldende solvensregelverk for pensjonskasser. Høyere forpliktelser gir lavere verdi på kapitalen.

Gjennomsnittlig bufferkapitalutnyttelse i pensjonskassene var 83 prosent ved utgangen av andre kvartal 2017, en bedring fra 90 prosent ved utgangen av 2016, se figur 4.5. Bedringen kom i hovedsak av at bufferkapitalen økte med 13 mrd. kroner i første halvår 2017, blant annet som følge av positivt delårsresultat og økt kursreguleringsfond grunnet aksjeoppgang i første halvår. Det er midlertid store forskjeller mellom pensjonskassene. Selv om de fleste pensjonskassene har en bufferkapitalutnyttelse under 100 prosent, er det flere pensjonskasser som ligger betydelig over, se figur 4.6.

Den finansielle stillingen til pensjonskasser med høy andel fripoliser vil være særlig følsom for lavt og fallende rentenivå fordi de ikke kan kompensere for lavere rente ved å øke rentegarantipremien. 46 av 48 private pensjonskasser har fripoliser i porteføljen. For private pensjonskasser samlet utgjorde fripoliser 41 prosent av forsikringsforpliktelsene (uten tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond) ved utgangen av andre kvartal 2017, en økning på 5 prosentpoeng siden utgangen av 2016. Antallet rene fripolisekasser er økende. Ved utgangen av andre kvartal var det fem rene fripolisekasser. I tillegg hadde to pensjonskasser over 90 prosent av forpliktelsene i fripoliser.

Samlet sett har pensjonskassene god bufferkapital, og dermed finansiell styrke til å ta risiko i investeringene. Dette reflekteres i sammensetningen av investeringene som avviker vesentlig fra livsforsikringsforetakene. Aksjeandelen i kollektivporteføljen var 36 prosent i pensjonskassene samlet, mot 16 prosent i livsforsikringsforetakene, se figur 4.7. Andelen har økt de siste seks årene.

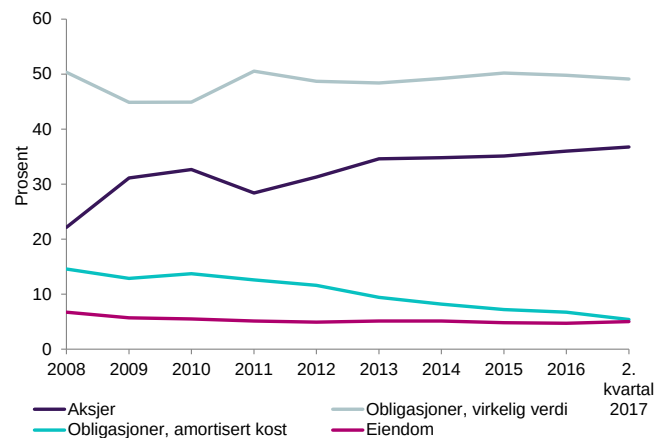
LØNNSOMHET I PENSJONSINNRETNINGENE

Både livsforsikringsforetakene og pensjonskassene har samlet sett hatt gode resultater de siste årene.

I første til tredje kvartal 2017 hadde livsforsikringsforetakene et resultat før skatt på 0,6 prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital (GFK), se figur 4.8. Det var om lag samme nivå som ett år tidligere. Overskudd til kunder (endelig tildeling ved årsslutt) utgjorde 1,4 prosent av GFK, som var noe høyere enn i samme periode i 2016. For pensjonskassene utgjorde resultat før skatt i første halvår 2,9 prosent av GFK, se figur 4.9.

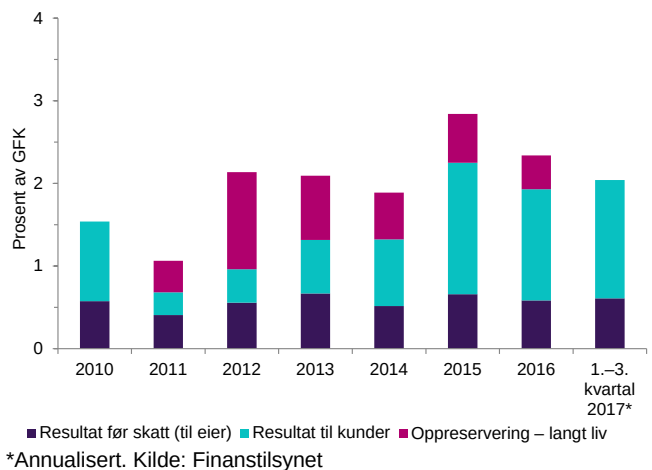
Oppgangen i aksjemarkedene har bidratt til god avkastning for både livsforsikringsforetak og pensjonskasser. Livsforsikringsforetakene hadde en bokført avkastning i kollektivporteføljen på 5,0 prosent (annualisert) i første til tredje kvartal 2017. Det er om lag samme nivå som i samme periode i 2016, og ligger godt over livsforsikringsforetakenes gjennomsnittlige rentegaranti på 2,8 prosent. Den verdijusterte avkastningen, som er avkastningen før de urealiserte gevinstene overføres til kursreguleringsfondet, var 6,0 prosent (annualisert), mot 5,4 prosent i samme periode i fjor, se figur 4.10. Pensjonskassenes verdijusterte avkastning var 8,1 prosent (annualisert) i første halvår 2017. Pensjonskassene har med sin høye aksjeandel nytt godt av god utvikling i aksjemarkedene i perioden. Høy aksjeandel gir samtidig større risiko for tap. Den akkumulerte avkastningen viser imidlertid at høy aksjeandel over tid likevel har gitt høyere samlet avkastning, se figur 4.11.

4.7 Investeringer i kollektivporteføljen – pensjonskasser



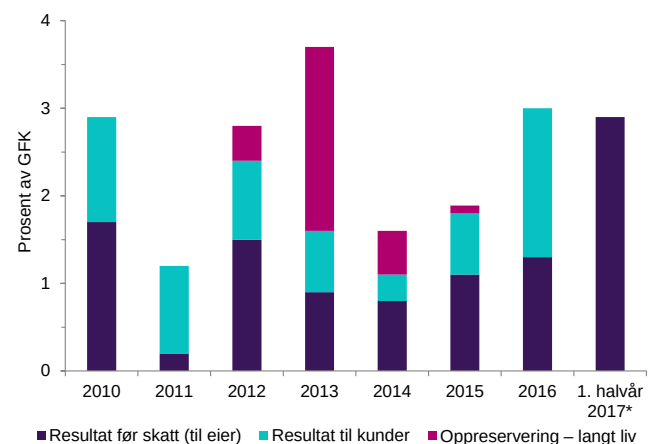
Kilde: Finanstilsynet

4.8 Resultat i livsforsikringsforetakene



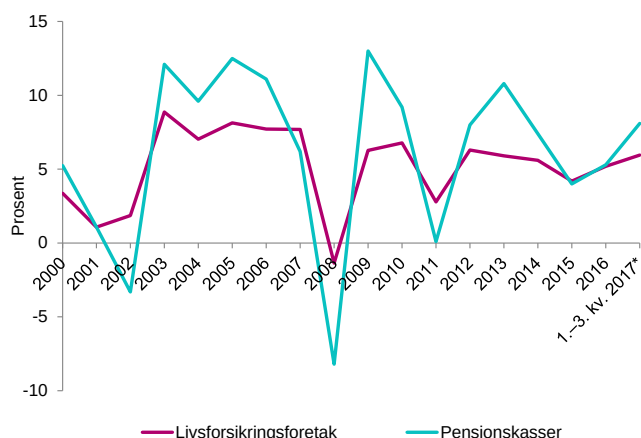
*Annualisert. Kilde: Finanstilsynet

4.9 Resultat i pensjonskassene



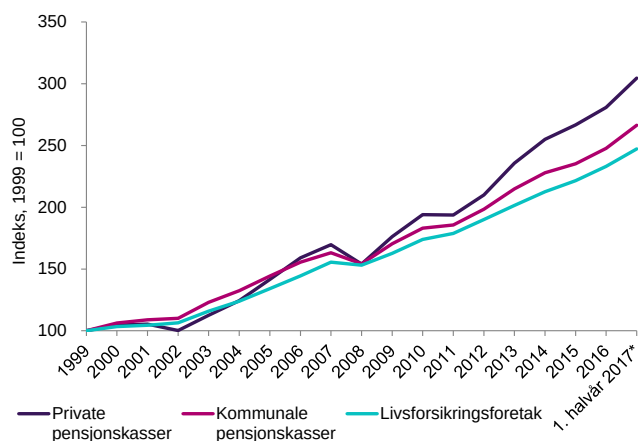
* Annualisert. Flertallet av pensjonskassene foretar ikke foreløpig tildeling til kunder i delårsrapporteringen. For første halvår vises derfor kun ufordelt resultat. Kilde: Finanstilsynet

4.10 Verdijustert avkastning i livsforsikringsforetak og pensjonskasser



* Annualisert. Kilde: Finanstilsynet

4.11 Akkumulert verdijustert avkastning i livsforsikringsforetak og pensjonskasser



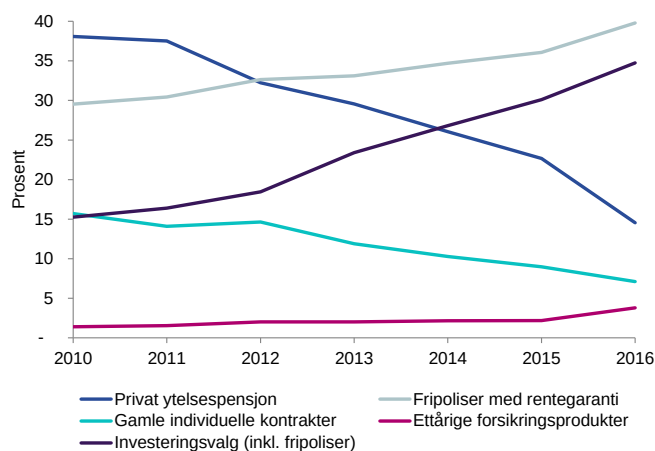
* Annualisert. Kilde: Finanstilsynet

UTFORDRINGER FOR KUNDENE

Sterk økning i innskuddspensjon med investeringsvalg

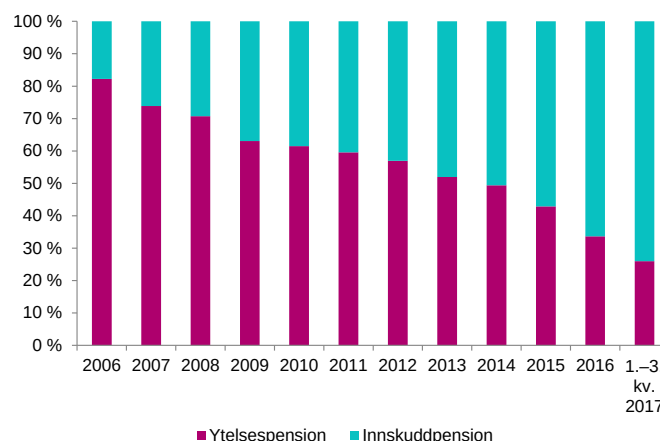
Som følge av økte kostnader og risiko knyttet til ytelsespensjonsordninger med garantert avkastning, har det i flere år vært en klar økning i innskuddspensjonsordninger med investeringsvalg, se figur 4.12 og 4.13. Så nær som all nytegning av pensjonsordninger er innskuddspensjon, og det har de siste årene vært en betydelig omdanning fra ytelsespensjon til innskuddspensjon i bedriftene og tilhørende utstedelse av fripoliser. Omdanning av ordinære fripoliser til fripoliser med investeringsvalg har foreløpig vært moderat og tilbys kun av to foretak, hvorav ett bare i beskjeden grad. Finansdepartementet

4.12 Forsikringsforpliktelser, private pensjonsordninger



Kilder: Finanstilsynet og Finans Norge

4.13 Brutto forfalt premie i privat kollektiv pensjon, ytelse og innskudd



Kilde: Finans Norge

har stilt krav om at fripoliser skal være fullt oppreserverte før omdanning til investeringsvalg kan gjennomføres.

Når framtidig pensjon og sparemidler i større grad baseres på kundenes individuelle valg, er det viktig å unngå at markedsaktører utnytter kundenes manglende innsikt i risikoene i investeringsproduktene som tilbys.

Den betydelige overføringen av risiko fra foretakene til kundene (medlemmene i en pensjonsordning) gjennom økningen i innskuddspensjon med investeringsvalg (unit linked) har også skjedd i andre europeiske land. Endringen innebærer også at

regulering av og tilsyn med foretakenes informasjon og rådgiving på dette området blir viktigere.

Finanstilsynet følger tett foretakenes kvalitet på informasjon og rådgiving til kundene

Finanstilsynet har i flere år fulgt med på norske livsforsikringsforetaks salg av individuelle livsforsikringsprodukter der kunden tar investeringsbeslutningene, inkludert kapitalforsikring, livrente- og pensjonsforsikring og individuell pensjonssparing. Allerede i 2012 gjennomførte Finanstilsynet den første kartleggingen hvor hovedformålet var å se på hvordan foretakene sikrer at kunden gis pliktige opplysninger og råd om forsikringskontrakten, investeringsalternativ og kostnader samt hvordan det sikres at anbefalte produkter er egnet til å dekke kundens behov. I 2016 foretok Finanstilsynet en ny kartlegging basert på opplysninger på nettsstedene til åtte norske livsforsikringsforetak. I tillegg til å se om det som ble påpekt i tidligere kartlegginger var fulgt opp av foretakene, var bakgrunnen at flere andre land erfarte at foretak solgte unit linked-produkter med komplisert oppbygde underliggende plasseringer som kan være vanskelig å forstå og som kan innebære høy risiko og lav likviditet. Kartleggingen viste at de norske foretakene som ble undersøkt, ikke tilbød slike produkter.

I 2016 sendte Finanstilsynet også ut et rundskriv¹⁹ som omhandlet både de generelle informasjons- og rådgivingspliktene forsikringsforetakene har overfor forsikringstakerne, og informasjonsplikten arbeidsgivere (forsikringstakerne) har overfor arbeidstakerne/enkeltmedlemmene. Rundskrivet omhandlet også krav til informasjon og rådgiving til fripoliseinnehavere som vurderer å gå over til fripoliser med investeringsvalg.

I 2014 kartla Finanstilsynet returprovisjoner fra forvaltningsselskaper til livsforsikringsforetak. Returprovisjonen livsforsikringsforetakene får, varierte stort, også for ett og samme verdipapirfond.

¹⁹ Rundskriv 14/2016 Informasjon og rådgiving ved salg av livsforsikring med investeringsvalg.

Finanstilsynet la i oppsummeringen vekt på at godtgjørelse som mottas for et distribusjonsoppdrag for forvaltningsselskapene, må stå i rimelig forhold til den tjenesten som ytes, noe den ikke syntes å gjøre. I tillegg ble det påpekt at foretakene skal ha klare retningslinjer og rutiner for valg av eiendeler og endring av porteføljer for å unngå interessekonflikter ved mottak av returprovisjoner.

Internasjonalt arbeid knyttet til forbrukervern

Både i EU og i flere andre land utenfor EU er det stor oppmerksomhet rundt dette temaet. Også EIOPA har gjennomført en kartlegging av returprovisjoner.²⁰ På grunnlag av kartleggingen vil EIOPA utarbeide en uttalelse ("Opinion") som blant annet trekker fram mulige interessekonflikter. EU-kommisjonen og EIOPA er også opptatt av avkastning og kostnader knyttet til investeringer som forbrukere typisk gjør, som forsikringsbaserte investeringsprodukter og individuelle pensjoner. EIOPA har varslet en nærmere undersøkelse av dette.²¹

Økningen i tilbudet av kompliserte spareprodukter gir behov for strengere regulering av disse aktørene/markedene. Fra 1. januar 2018 trer PRIIPs-forordningen (nøkkelinformasjon for investeringsprodukter) i kraft.²² Bakgrunnen for forordningen er at ikke-profesjonelle investorer i løpet av de siste 15 årene har tapt store beløp på investeringer i komplekse spareprodukter. Investorene har i mange tilfeller ikke vært innforstått med risikoen i disse produktene, eller risikoen har vært holdt skjult. Dette har bidratt til å svekke forbrukernes tillit til tilbydere av finansielle tjenester. Formålet med PRIIPs-forordningen er å styrke forbrukervernet gjennom krav til bedre informasjon og økt åpenhet om sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter. Forordningen harmoniserer informasjonskrav ved salg av disse produktene på tvers av bank-, forsikrings- og verdipapirsektoren.

²⁰ [Rapport om returprovisjoner](#)

²¹ [EIOPA. Nyhet 20. oktober 2017](#)

²² [Forslag til høringsnotat utarbeidet av Finanstilsynet 31. oktober 2016](#)

EU har også vedtatt et forsikringsdistribusjonsdirektiv (IDD) som etter planen skal gjelde fra 23. februar 2018, se nærmere omtale i kapittel 5. Hovedformålet med IDD er å innføre like rammer for formidling og salg av forsikringer uavhengig av salgskanal, og sikre forbrukere samme beskyttelsesnivå uavhengig av forskjeller mellom distributørene. Direktivet omfatter også forsikringsforetakenes eget salg av forsikringer.

Aktivt salg fra utenlandske forsikringsforetak med agentavtaler i Norge

Finanstilsynet har igangsatt tilsyn med flere forsikringsagenter for utenlandske forsikringsforetak som formidler livsforsikringer med investeringsvalg, hvor kundens investeringsvalg ikke er begrenset til for eksempel forhåndsbestemte investeringsvalgporteføljer og verdipapirfond, og ofte har komplisert oppbygde underliggende plasseringer som er vanskelig å forstå og som kan innebære høy risiko og lav likviditet. Det er i tilsynene avdekket at kundene har plassert til dels store beløp i disse produktene, og flere av produktene har komplekse kostnadsstrukturer. Finanstilsynet undersøker blant annet om agentene har oppfylt kravene til informasjon og rådgiving, og kravene til risikostyring og internkontroll.

Finanstilsynet har også foreslått å begrense forsikringsagentforetaks adgang til å inngå avtale med underagenter. Dette skyldes at enkelte forsikringsagentforetak har avtaler med mange underagenter, og virksomheten hos underagenten er i enkelte tilfeller mer omfattende enn virksomheten hos agenten, både når det gjelder antall forsikringsformidlere og formidlet premie.

Ny ordning for skattefavisert individuell sparing

Det er også kommet nye pensjonsspareprodukter som stiller større krav til kundenes kunnskap om egne investeringsvalg. I forbindelse med behandlingen av Revidert nasjonalbudsjett 2017 ble det vedtatt å erstatte tidligere ordning for skattefavisert individuell pensjonssparing (IPS) med en ny ordning. Tidligere ordning har i liten grad vært benyttet. Pensjonsspareavtalene er i utgangspunktet rene

spareavtaler, men med mulighet til å knytte et forsikringsselement til avtalen. Det er ikke begrensninger på hva kunden kan velge å investere i eller krav til diversifisering av porteføljen. Dette vil stille store krav til kundens forståelse av risiko i porteføljen, og øker behovet for informasjon og rådgiving. Det er en egen bestemmelse om plikt til informasjon og rådgiving knyttet til dette produktet. De nye reglene trådte i kraft 1. november 2017.

KAPITTEL 5 REGULERING

Forordningene om EUs finanstilsyn ble tatt inn i EØS-avtalen i 2016, og det arbeides nå med å ta inn en rekke EU-regler på finansmarkedsområdet i EØS-avtalen. Norsk lovgiving er på viktige områder allerede i tråd med EU-regelverket eller forventes å bli det i løpet av nær framtid, men innlemmelse av direktiv og forordninger i EØS-avtalen vil innebære betydelig tilpasning av norsk regelverk de kommende årene.

Regjeringen la i juni 2017 fram forslag til lovregler som gjennomfører krisehåndteringsdirektivet (BRRD) og innskuddsgarantidirektivet²³ (DSG) i norsk rett. Forslaget bygger på Banklovkommisjonens utredning (NOU 2016: 23). Nye regler for regnskapsmessig behandling av tap på utlån, IFRS 9, trer i kraft for noterte foretak fra 2018. Det er ikke avklart når den nye regnskapsstandarden trer i kraft for unoterte foretak og forsikringsforetak. Revidert betalingstjenestedirektiv (PSD 2) trer i kraft i EU fra 2018. Finanstilsynet har utarbeidet forslag til gjennomføring av PSD 2 i norsk rett. Forslaget har vært på høring, og er nå til behandling i Finansdepartementet. EU vedtok i juni 2017 forordning om regulering av pengemarkedsfond, som vil tre i kraft i juli 2018. Finanstilsynet utarbeider på oppdrag fra Finansdepartementet et høringsnotat med forslag til innføring av forordningen i norsk lov.

Finanstilsynets deltakelse i det europeiske finanstilsynssystemet

I januar 2011 ble det nye europeiske finanstilsynssystemet etablert, med et overordnet makrotilsyn, ESRB, og sektortilsynene EBA (bank), ESMA (verdipapir) og EIOPA (forsikring og pensjon). Finanstilsynet har siden høsten 2016 deltatt som medlem i EUs tre tilsynsmyndigheter, med samme rettigheter og plikter som EU-statenes nasjonale finanstilsyn, men uten stemmerett. Dette innebærer at

Finanstilsynet deltar på lik linje med andre medlemmer i alt arbeid av ikke-bindende art, herunder tilsynssamarbeid og forberedelse av regelverk. EUs finanstilsyn kan gi anbefalinger og veiledning rettet mot myndigheter og private markedsaktører i EØS/EFTA-statene. EUs finanstilsyn kan imidlertid ikke fatte bindende vedtak rettet mot myndigheter eller markedsaktører i EØS/EFTA-statene. Eventuelle overnasjonale vedtak kan kun fattes av EFTAs overvåkingsorgan, som også deltar i EUs finanstilsynsmyndigheter.

REGLER FOR BANKER MV.

KAPITALKRAV – PILAR 1

Det norske kapitaldekningsregelverket er tilpasset EUs kapitaldekningsdirektiv (CRD IV) og -forordning (CRR) som bygger på Baselkomitéens standarder. Det er ventet at direktivet og forordningen innlemmes i EØS-avtalen om kort tid. Inkorporasjon av CRR-forordningen krever tekniske endringer og presisering av nasjonale valg. Finansdepartementet ga Finanstilsynet 16. november 2017 i oppdrag å innen medio april 2018 utarbeide et høringsnotat og utkast til gjennomføring av resten av CRD IV / CRR.

Baselkomitéen har de siste årene lagt fram forslag til endringer i flere deler av standardene for beregning av kapitaldekning. Endringene i standardene er presentert som en ferdigstilling av Basel III, som ble vedtatt i 2010 på bakgrunn av finanskrisen. Nye standarder ventes vedtatt om kort tid og vil omfatte nye standardmetoder for kredittrisiko og operasjonell risiko samt nytt gulv på beregningsgrunnlaget ("output floor") basert på revidert standardmetode. Finansdepartementet har varslet at Finanstilsynet vil få i oppdrag å utarbeide utkast til norske regler som gjennomfører et nytt gulvkrav når Baselkomitéens anbefaling er vedtatt.

²³ Endret i 2014.

Forslag til endringer i CRR / CRD IV

EU-kommisjonen publiserte 23. november 2016 forslag til endringer i CRR / CRD IV. Forslagene er nå til behandling i EU (Parlamentet og Rådet).

Kommisjonen foreslår blant annet:

- Pilar 1-krav til uvektet kjernekapitalandel på 3 prosent
- krav til langsiktig finansiering (NSFR) på 100 prosent
- nye metoder for beregning av kapitalkrav for markedsrisiko, motpartsrisiko og engasjementer med sentrale motparter (CCPer) som følger Baselkomitéens nye standarder, men med unntaksregler med mulighet til å bruke gjeldende beregningsmetoder
- endringer i reglene om Pilar 2 for å harmonisere praktiseringen internasjonalt
- endring i kapitalmålet for store engasjementer (fra ansvarlig kapital til kjernekapital)
- regler om at effekten av overgang fra IAS 39 til IFRS 9 kan fases gradvis inn over en femårsperiode

Tabell 5.1 Minste- og bufferkrav til ren kjernekapitaldekning, kjernekapitaldekning og kapitaldekning (tall i prosent) for banker, kredittforetak og finansieringsforetak

	30.06.2017		31.12.2017	
	Systemviktige foretak	Øvrige foretak	Systemviktige foretak	Øvrige foretak
Ren kjernekapitaldekning	13,5	11,5	14	12
Kjernekapitaldekning	15	13	15,5	13,5
Kapitaldekning	17	15	17,5	15,5

Kilde: Finanstilsynet

Banker, kredittforetak og finansieringsforetak skal etter finansforetaksloven som minimum ha (målt mot risikovektet balanse) 4,5 prosent ren kjernekapital, 6 prosent kjernekapital og 8 prosent ansvarlig kapital. I tillegg skal foretakene ha en bevaringsbuffer på 2,5

prosent, en systemrisikobuffer på 3 prosent og en motsyklisk kapitalbuffer mellom 0 og 2,5 prosent. Systemviktige foretak skal i tillegg ha en buffer på 2 prosent. Bufferkravene skal oppfylles med ren kjernekapital.

Kravet til motsyklisk kapitalbuffer fastsettes av Finansdepartementet hvert kvartal. I desember 2016 ble det besluttet at kravet til motsyklisk kapitalbuffer skal være 2,0 prosent fra 31. desember 2017. Kravet til motsyklisk kapitalbuffer er foretaksspesifikt, og er et vektet gjennomsnitt av satsene som gjelder i hvert land hvor foretaket har kredittengasjementer.

Finansdepartementet skal hvert år treffe beslutning om hvilke finansforetak som skal anses som systemviktige i Norge. I juni 2014 ble det besluttet at DNB ASA, Nordea Bank Norge ASA og Kommunalbanken AS skal anses som systemviktige foretak som i tråd med loven skal oppfylle et særskilt bufferkrav. Nordea Bank Norge ASA ble omdannet til filial av Nordea Bank AB med virkning fra 2. januar 2017.

Tabell 5.1 viser de samlede kravene til kapital i Pilar 1 for henholdsvis systemviktige foretak og øvrige banker, kredittforetak og finansieringsforetak. Kravene gjelder på foretaksnivå og på konsolidert nivå. Foretakene kan benytte interne modeller ved beregning av kapitalkravet. Det er ni banker, åtte kredittforetak og to finansieringsforetak som har tillatelse til å anvende interne modeller (IRB) ved beregningen av kapitalkravet for kredittrisiko. Etter norsk regelverk kan beregningsgrunnlaget ved bruk av interne modeller ikke være lavere enn 80 prosent av beregningsgrunnlaget etter Basel I-regelverket.²⁴

Krav til konsolidering av eierandeler i samarbeidende foretak

Det følger av finansforetaksloven at finansforetak som deltar i samarbeidende gruppe (eierforetakene), ved anvendelsen av regler om kapitalkrav og andre soliditets- og sikkerhetskrav, skal foreta forholdsmessig konsolidering av eierandeler i

²⁴ Jf. kapitalkravsforskriften § 2-1 (3)

felleseide foretak, uavhengig av størrelsen av eierandelen. Dette innebærer en utvidelse av konsolideringsplikten sammenlignet med reglene fram til og med 2016. Kravet gjaldt fra 1. januar 2017 for foretak som har eierandeler på mellom 10 og 20 prosent i felleseide finansforetak. Fra og med 1. januar 2018 vil den utvidede konsolideringsplikten også gjelde for eierandeler under 10 prosent. Endringen berører blant annet en rekke banker som har eierandeler i boligkredittforetak.

KAPITALKRAV – PILAR 2

CRD IV-direktivet stiller krav til foretakenes egenvurdering av risiko og kapitalbehov (ICAAP – Internal Capital Adequacy Assessment Process) og krav til tilsynsmyndighetenes vurdering (SREP – Supervisory Review and Evaluation Process). Tilsynsmyndighetene kan etter direktivet stille krav ("Pilar 2-krav") om tilpasninger i virksomheten eller kapital utover minstekravene og bufferkravene i Pilar 1. SREP-tilbakemeldingen inneholder Finanstilsynets beslutning om et Pilar 2-krav, som er et rettslig bindende vedtak, og en vurdering av kapitalbehovet i et framoverskuende perspektiv. Vedtakene blir offentliggjort fortløpende på Finanstilsynets nettsted.

Finanstilsynets rundskriv 12/2016 beskriver hovedelementene i SREP-prosessen. Rundskrivet bygger på retningslinjer som den europeiske banktilsynsmyndigheten EBA publiserte i desember 2014 og på presiseringer gitt i brev av 17. mars 2016 fra Finansdepartementet til Finanstilsynet.

KAPITALKRAV – KRAV TIL UVEKTET KJERNEKAPITALANDEL

EU-kommisjonen har, etter anbefaling fra EBA, foreslått å innføre et krav til uvektet kjernekapitalandel på 3 prosent fra 1. januar 2018.

Banker, kredittforetak, finansieringsforetak, holdingforetak i finanskonsern som ikke er forsikringskonsern og verdipapirforetak som har tillatelse til å yte nærmere angitte investeringstjenester, har fra 30. juni 2017 hatt et krav til uvektet kjernekapitalandel på 3 prosent. Alle

banker skal i tillegg ha en buffer på minst 2 prosent. Systemviktige banker skal utover dette ha en uvektet buffer på minst 1 prosent.

Telleren i kapitalbrøken (kapitalmålet) skal bestå av kjernekapital som definert i beregningsforskriften. Nevneren i kapitalbrøken (eksponeringsmålet) skal svare til det som følger av kommisjonsforordning (EU) 2015/62. Ved manglende etterlevelse av kravet til uvektet kjernekapitalandel, må foretakene sende inn en plan til Finanstilsynet for styrking av denne.

LIKVIDITETSKRAV

EU's regelverk inneholder to kvantitative likviditetskrav, hhv. likviditetsbuffer (Liquidity Coverage Ratio – LCR) og stabil finansiering (Net Stable Funding Ratio – NSFR). Reglene om LCR ble gjort gjeldende i EU fra 1. oktober 2015, med gradvis innfasing fram til 2018. EU-kommisjonen presenterte i november 2016 forslag til utforming av kravet til NSFR. Det er foreløpig ikke avklart når NSFR, utover gjeldende rapporteringskrav, vil bli innført.

Krav til likviditetsreserve (LCR) er tatt inn i CRR / CRD IV-forskriften med virkning fra 31. desember 2015. Systemviktige foretak og kredittforetak som er døtre av slike, skal oppfylle likviditetsreservekravet med minst 100 prosent. For øvrige foretak må LCR være minst 80 prosent fra og med 31. desember 2016 og minst 100 prosent fra og med 31. desember 2017.

Finansdepartementet fastsatte 26. juni 2017 endringer i CRR / CRD IV-forskriften § 8. Det ble fastsatt krav til LCR i hver signifikante valuta tilsvarende det nivået som gjelder for alle valutaer samlet sett, med unntak for norske kroner. For banker og kredittforetak som har euro eller amerikanske dollar som signifikant valuta, er det fastsatt et likviditetsreservekrav i norske kroner på minst 50 prosent. For foretak som verken har euro eller amerikanske dollar som signifikant valuta, er det ikke minstekrav til likviditetsreserve i norske kroner. Likviditetskravet for alle valutaer samlet vil uansett gjelde.

NYE REGLER FOR REGNSKAPSMESSIG BEHANDLING AV TAP PÅ UTLÅN

IASB (International Accounting Standards Board) ferdigstilte i juli 2014 en ny standard, IFRS 9, som blant annet inneholder en ny modell for nedskrivning av utlån. Standarden skal gjelde fra 2018.²⁵ For europeiske foretak (herunder børsnoterte norske foretak) vil bruk av standarden bli obligatorisk fra samme tidspunkt, jf. Kommisjonsforordning 2016/2067.

Etter gjeldende regnskapsregler (basert på IAS 39), nedskrives utlån først når det foreligger objektive bevis for tapshendelse. Vesentlige finansielle vanskeligheter hos debitor er et eksempel på en slik tapshendelse. Den nye standarden innebærer krav om tapsavsetninger også på nye og "friske" utlån ved at det skal gjøres en nedskrivning for forventet kredittap som følge av forventet mislighold de nærmeste tolv månedene. For utlån hvor kredittrisikoen har økt vesentlig etter etableringen, skal forventet kredittap nedskrives over utlånenes løpetid.

Finanstilsynet har i brev av 12. desember 2016 til Finansdepartementet foreslått at kredittforetak og finansieringsforetak som ikke har utstedt verdipapirer på regulert marked (unoterte foretak), skal ta i bruk IFRS 9 fra 1. januar 2019. Forslaget er til vurdering hos departementet. For noterte foretak trer standarden som nevnt i kraft 1. januar 2018.

EBA publiserte 12. mai 2017 en anbefaling om foretakenes kredittrisikostyring og regnskapsføring av forventet kredittap²⁶. Formålet med veiledningen er å sikre god kredittrisikostyring knyttet til innføring og fortsatt anvendelse av regnskapsregler for forventet kredittap. Veiledningen inneholder åtte prinsipper som gjelder foretakene og tre prinsipper som gjelder tilsynsmyndigheter. Det gis også kommentarer til enkelte temaer i IFRS 9. Anbefalingen gjøres gjeldende fra 1. januar 2018. Finanstilsynet har meddelt EBA en intensjon om å følge anbefalingen.

²⁵ Forsikringsforetak kan vente til 2021 med å ta standarden i bruk.

²⁶ [EBA: Guidelines on credit institutions credit risk management practices and accounting for expected credit losses, 12. mai 2017](#)

I EU er det foreslått overgangsregler i CRR som innebærer at effekten av overgangen fra IAS 39 til IFRS 9 på kapitaldekningen kan fases inn over en femårsperiode. Finansdepartementet ga 2. november 2017 Finanstilsynet i oppdrag å utarbeide overgangsregler i tråd med reglene i EU.

KRISEHÅNDTERING OG INNSKUDDSGARANTI

Regjeringen fremmet den 23. juni 2017 Prop. 159 L med forslag til lovregler som gjennomfører EUs krisehåndteringsdirektiv og innskuddsgarantidirektiv i norsk rett. Forslaget bygger på Banklovkommisjonens utredning (NOU 2016: 23).

Krisehåndteringsdirektivets bestemmelser om soliditetssvikt og myndighetsstyrt administrasjon av foretak i banksektoren innebærer nye regler og oppgaver for både foretak og offentlige myndigheter. Det vesentlig nye er reglene om kriseberedskapsplaner og krisetiltaksplaner, regler om nedskrivning eller konvertering av ansvarlig kapital og konvertibel gjeld ("bail-in") til egenkapital, og etablering av et nasjonalt krisefond.

I proposisjonen foreslås det at Finanstilsynet skal være krisehåndteringsmyndighet i Norge, mens vedtak av betydning for finansiell stabilitet skal fattes av Finansdepartementet.

Som en forberedelse til senere forskriftsarbeid, ba Finansdepartementet i brev av 17. juni 2016 Finanstilsynet om en redegjørelse for enkelte forhold knyttet til krisehåndteringsdirektivets regler om minstekrav til ansvarlige forpliktelser (MREL). Finanstilsynet besvarte henvendelsen i brev og notat av 28. februar 2017 til Finansdepartementet.²⁷

OBLIGASJONER MED FORTRINNSRETT

Finansdepartementet ba i brev av 14. februar 2017 Finanstilsynet vurdere ulike sider av regelverket om obligasjoner med fortrinnsrett. Finanstilsynet oversendte sin vurdering til Finansdepartementet i brev 1. september 2017²⁸. Finanstilsynets vurdering er

²⁷ [Finansdepartementets nyhetsmelding 8. mars 2017](#)

²⁸ [Finanstilsynets brev til Finansdepartementet 1. september 2017.](#)

at det norske regelverket er robust og i all hovedsak oppfyller EBAs retningslinjer for covered bonds. Det ble anbefalt å vente med eventuelle endringer av reglene for obligasjoner med fortrinnsrett til nytt regelverk er vedtatt i EU. Kravet til overpantsettelse og kredittforetakenes kapitalkrav ble heller ikke foreslått endret. Av hensyn til risikoen knyttet til koblingen mellom eierbankene og kredittforetak, ble det foreslått en ny forskriftsbestemmelse som regulerer eierbankenes krav til offentliggjøring av informasjon om risikoen eierbankene er eksponert for. Finansdepartementet har sendt forslaget på høring med frist 12. januar 2018²⁹.

NY GJELDSINFORMASJONSLOV

Ny lov om gjeldsinformasjon er vedtatt og trådte i kraft 1. november 2017. Loven åpner for at private aktører kan få konsesjon til å etablere gjeldsinformasjonsforetak som kan formidle gjeldsopplysninger mellom banker og andre kredittyttere til bruk ved kredittvurdering. Ordningen er begrenset til usikret forbrukskreditt og er en del av ulike tiltak presentert i Finansmarkedsmeldingen 2016–2017 for å forebygge gjeldsproblemer i husholdningene. Samtidig med den nye loven, trådte også en ny forskrift i kraft. Forskriften gir blant annet nærmere regler om hvilke opplysninger, og hvor ofte finansforetakene skal gi opplysninger til gjeldsinformasjonsforetakene.

VURDERING AV BOLIGLÅNSFORSKRIFTEN

Forskrift om krav til nye utlån med pant i bolig (boliglånsforskriften) trådte i kraft 1. januar 2017 og skal gjelde fram til 30. juni 2018. Finansdepartementet ba i brev 6. november 2017 Finanstilsynet vurdere utviklingen i boligprisene og i norske husholdningers gjeld, og hvordan boliglånsforskriften har påvirket bankenes utlånspraksis og hvilke effekter de særskilte kravene i Oslo har hatt. Finanstilsynet skal innhente vurderinger og faktagrunnlag fra Norges Bank i dette arbeidet. Finanstilsynet skal vurdere om boliglånsforskriften bør avvikles, eller om forskriften bør videreføres som den er eller i justert form.

²⁹ [Finansdepartementet: Høring – obligasjoner med fortrinnsrett og særlige regler om offentliggjøring av informasjon datert 30. oktober 2017.](#)

Finanstilsynet skal oversende sitt svar til Finansdepartementet innen 1. mars 2018.

BIDRAG TIL UTREDNING AV RENTETAK

Finansdepartementet presenterte i Finansmarkedsmeldingen 2016–2017 ulike tiltak for å forebygge gjeldsproblemer i husholdningene. Finansdepartementet har mottatt anmodningsvedtak fra Stortinget om å utrede muligheten for å innføre et rentetak. Departementet tar sikte på å svare Stortinget i neste års finansmarkedsmelding og har i brev 6. november 2017 bedt Finanstilsynet om innspill. Det bes om informasjon om forbrukslånsmarkedet i Norge, og fra andre land som det er naturlig å sammenligne seg med som har innført rentetak. Videre bes det om en vurdering av hensiktsmessigheten av rentetak med hensyn til den samlede virkemiddelbruken på området. Departementet har bedt om Finanstilsynets tilbakemelding innen 1. mars 2018.

BETALINGSTJENESTER

Betalingstjenestedirektivet (direktiv 2007/64/EF, heretter PSD 1) ble gjennomført i norsk rett i 2010. Det reviderte betalingstjenestedirektivet (direktiv 2015/2366, heretter PSD 2) erstatter det første betalingstjenestedirektivet og trer i kraft i EU 13. januar 2018.

Sammen med forordning om interbankgebyr³⁰ og SEPA-forordningen³¹, er det overordnede formålet til PSD 2 å sikre moderne, effektive og billigere betalingstjenester, samt å beskytte kundene. PSD 2 har til hensikt å fremme konkurranse gjennom å legge til rette for innovasjon og tilgang for nye aktører. Dette gjelder særlig tjenester knyttet til mobil- og internettbetalinger. Dette gjelder særlig tjenester knyttet til mobil- og internettbetalinger.

Betalingstjenestedirektivet regulerer tilbydere av

³⁰ Forordning (EU) 2015/751 av 29. april 2015 om interbankgebyrer for kortbaserte betalingstransaksjoner. Gjennomført i norsk rett som forskrift om formidlingsgebyr.

³¹ Forordning (EU) nr. 248/2014 av 26. februar 2014 som endrer forordning (EF) nr. 260/2012 om tekniske og forretningsmessige krav til kredittoverføringer og direkte debiteringer i euro. SEPA (Single Euro Payments Area) angir fellesregler for gjennomføring av betalinger i euro.

betalingstjenester, som i hovedsak er kredittinstitusjoner, e-pengeforetak og betalingsforetak. PSD 2 medfører to endringer som har betydning for utviklingen av betalingstjenesteområdet; åpning for nye betalingstjenester og ny regulering av samhandlingen mellom tjenesteytere, herunder tilgang til kunders betalingskonto.

De to nye betalingstjenestene er betalingsinitieringstjenester og kontoopplysningstjenester. Betalingsinitieringstjeneste består i å motta og videreformidle en betalingsordre tilknyttet betalingskonto hos en annen kontotilbyder på ordre fra kunde. Kontoopplysningstjenester består i å gi kunden en samlet digital oversikt over alle sine betalingskontoa hos dennes kontotilbydere. Begge tjenester forutsetter at betalingstjenestetilbyder gis tilgang til kundens betalingskonto. PSD 2 regulerer den nærmere samhandlingen mellom de ulike betalingstjenestetilbydere, herunder også sikkerhet knyttet til oppkobling mot kundens kontotilbydere.

De to nye betalingstjenestene kan ytes av dagens regulerte betalingstjenestetilbydere. I tillegg kan betalingsinitieringstjenester ytes av ny type betalingstjenestetilbyder som foreslås betegnet "betalingsfullmektig". Tilsvarende kan kontoopplysningstjenester ytes av ny type betalingstjenestetilbyder som foreslås betegnet "opplysningsfullmektig".

Finanstilsynet har på oppdrag fra Finansdepartementet utarbeidet høringsnotat med forslag til gjennomføring av PSD 2 i norsk rett. Høringsfristen var 18. august 2017.

Finanstilsynets oppdrag og høringsnotat er avgrenset mot de delene av direktivet som medfører endringer på finansavtalelovens område. Endringer på finansavtalelovens område inngår i Justis- og beredskapsdepartementets høringsnotat til ny finansavtalelov som ble sendt på høring 7. september 2017 med høringsfrist til 15. desember 2017.

REGLER FOR FORSIKRING OG PENSJON KAPITALKRAV MV.

Nye regler om kapitalkrav mv. for forsikringsforetakene ble fastsatt i Solvens II-direktivet gjeldende fra 1. januar 2016. I norsk regelverk er bestemmelsene gjennomført i finansforetaksloven og Solvens II-forskriften av 25. august 2015. I tilknytning til Solvens II-direktivet, har EU vedtatt en forordning (2015/35) som utdyper de overordnede bestemmelsene i direktivet. Finanstilsynet fastsatte 21. desember 2015 forordningen som norsk forskrift, med en tilpasning når det gjelder eksponering mot kommuner mv.³² Finanstilsynet fastsatte 21. desember 2016 endringer i denne forskriften for å tilpasse den til EUs forordning 2016/467. Endringen gjelder blant annet innføring av særskilte regler for infrastrukturinvesteringer i beregningen av kapitalkrav.

EU har i forordning 2017/1542 vedtatt ytterligere endringer blant annet når det gjelder infrastrukturforetak. Disse endringene er foreløpig ikke gjennomført i norsk regelverk.

EU-kommisjonen har bedt den europeiske forsikringstilsynsmyndigheten (EIOPA) utarbeide forslag til endringer i Solvens II-regelverket. EIOPA oversendte 30. oktober 2017 et første sett med forslag til regelverksendringer på en rekke områder. EIOPA foreslår blant annet at gjennomskjæringsmetoden skal anvendes også for investeringer i tilknyttede foretak, slik at forsikringsforetakenes investeringer i eiendom gjennom datterforetak skal behandles som eiendomsrisiko i beregningen av solvenskapitalkravet på foretaksnivå. EIOPA foreslår også lavere kapitalkrav for eksponeringer mot regionale og lokale myndigheter uten kredittrating, som ikke er likestilt med stat, tilsvarende tilpasningen som allerede er fastsatt i den norske forskriften om utfyllende regler til Solvens II-forskriften. I november sendte EIOPA utkast til et andre sett med regelverksendringer på høring, og det endelige forslaget vil oversendes Kommisjonen i

³² Eksponering mot regionale og lokale myndigheter som ikke er ratet av et godkjent kredittvurderingsbyrå, skal behandles som eksponering i én risikoklasse høyere enn risikoklassen som følger av ratingen til den sentrale myndigheten i staten der myndighetene er hjemmehørende.

februar 2018. I løpet av 2018 skal Kommisjonen framlegge sitt forslag til regelverksendringer, som deretter skal behandles av Parlamentet og Rådet.

EIERBEGRENSNINGSREGLER

Det følger av finansforetaksloven § 13-1 at forsikrings- og pensjonsforetak ikke kan drive annen virksomhet enn forsikrings- og pensjonsvirksomhet. Annen virksomhet omtales ofte som forsikringsfremmed virksomhet. Etter § 13-9 gjelder ikke forbudet mot drift av forsikringsfremmed virksomhet "eierandeler med begrenset ansvar som representerer inntil 15 prosent av kapitalen eller stemmene i foretak" som driver slik forsikringsfremmed virksomhet. Finansdepartementet ba i brev av 5. april 2017 Finanstilsynet vurdere om grensen på 15 prosent bør oppheves. Det ble vist til at Solvens II innebærer mer risikosensitive kapitalkrav og at det således kan reises spørsmål ved behovet for begrensningen. I brev av 1. juni 2017 foreslår Finanstilsynet at bestemmelsen oppheves. Finansdepartementet sendte forslaget på høring med frist 7. september 2017.

FORSIKRINGSDISTRIBUSJONSDIREKTIVET (IDD)

Forsikringsdistribusjonsdirektivet (IDD) regulerer all distribusjon av forsikring. Direktivet trådte i kraft 23. februar 2016 og skal gjelde i EUs medlemsland fra 23. februar 2018. Sammenlignet med gjeldende forsikringsformidlingsdirektiv (IMD), utvider IDD virkeområdet for reguleringen til også å gjelde forsikringsforetakenes direkte salg – ikke bare agents og meglers distribusjon. Hensikten med direktivet er å øke forbrukerbeskyttelsen, styrke kundenes tillit, styrke det indre marked og oppnå lik konkurranse mellom distribusjonskanaler. I august og september 2017 vedtok EU tre forordninger med utfyllende regler til IDD.

Finansdepartementet ba i brev av 9. januar 2017 Finanstilsynet utarbeide utkast til høringsnotat med forslag til lov- og/eller forskriftsbestemmelser som gjennomfører IDD, samt eventuelle øvrige nødvendige tilpasninger. Finanstilsynets utkast til høringsnotat ble sendt Finansdepartementet 23. juni 2017.

IFRS 17 – FORSIKRINGSKONTRAKTER

IASB publiserte 18. mai 2017 en ny standard for forsikringskontrakter, IFRS 17. Standarden, som erstatter IFRS 4, skal gjelde fra januar 2021, med mulighet for tidligere anvendelse. IFRS 17 innebærer vesentlige endringer i verdsettelse av forsikringskontrakter og hvordan foretakets finansielle stilling presenteres. Dersom standarden godkjennes av EU, vil den gjøres gjeldende for konsernregnskap som utarbeides etter IFRS.

IFRS 9 – FINANSIELLE INSTRUMENTER

Finanstilsynet sendte 19. september 2017 et høringsnotat med forslag til endringer i regnskapsreglene for forsikringsforetak og pensjonsforetak til Finansdepartementet. Forslaget har sin bakgrunn i at den internasjonale regnskapsstandarden for innregning og måling av finansielle instrumenter (IAS 39) erstattes av IFRS 9. Finanstilsynet foreslår at gjeldende regler for regnskapsføring av finansielle instrumenter (IAS 39) videreføres for selskapsregnskapene til livforsikringsforetak og pensjonsforetak fram til og med regnskapsåret 2020. For selskapsregnskapene til skadeforsikringsforetak foreslås det en adgang for foretakene til å velge mellom IAS 39 og IFRS 9 fram til og med regnskapsåret 2020. Fra 2021 foreslås en plikt til å anvende IFRS 9 for alle forsikringsforetak og pensjonsforetak. Høringsnotatet inneholder også forslag til endrede noteopplysningskrav som følge av IFRS 9, samt forslag til enkelte tekniske endringer av forskriftene.

PENSJONSFORETAK

Finansdepartementet fastsatte 9. desember 2016 en ny forskrift for pensjonsforetak som samler tidligere forskrifter. Den nye forskriften er en tilpasning til ny finansforetakslov og livsforsikringsforetakenes overgang til Solvens II, som innebærer ulik regulering av pensjonsforetak og livsforsikringsforetak. Forskriften omhandler krav til avsetninger og kapital, krav til kapitalforvaltning, krav til styring og kontroll samt krav til aktuar.

Det gjeldende solvenskravet (Solvens I) videreføres for pensjonsforetak i 2017. Finanstilsynet foreslo i januar 2016 at det innføres et forenklet Solvens II-krav for pensjonskasser fra 1. januar 2018. Finanstilsynets høringsnotat med utkast til forskriftsregler om nye kapitalkrav for pensjonskasser ble oversendt i september 2016. Forslaget er til vurdering i Finansdepartementet.

I påvente av nye regler, fastsatte Finansdepartementet i juni 2016, etter forslag fra Finanstilsynet, en endring i kapitalforvaltningsforskriften som gir styret i pensjonsforetaket en plikt til å vurdere tiltak dersom risikoanalyser basert på virkelig verdi gir grunn til å tro at pensjonsforetakets framtidige finansielle stilling vil være utsatt.

VERDIPAPIROMRÅDET

MARKEDET FOR FINANSIELLE INSTRUMENTER

Regjeringen oppnevnte i 2015 et lovutvalg som skulle å foreslå bestemmelser som gjennomfører nye EU-regler på verdipapirområdet. Utvalget la 20. januar 2017 fram sin andre delutredning, som inneholder forslag til regler som gjennomfører forventede EØS-regler som svarer til MiFID II og MiFIR. Utvalget foreslår å samle reguleringen av verdipapirforetak, regulerte markeder og børser i verdipapirhandeloven, og dermed å oppheve lov om regulerte markeder (børsloven). Det vises også til omtale i Finansielle utviklingstrekk høsten 2016.

Utvalget skal etter mandatet også foreslå bestemmelser som gjennomfører forventede EØS-regler som svarer til nivå 2-reglene til MiFID II og MiFIR. Utvalget skal legge fram delutredning om dette innen 31. desember 2017.

FORORDNING OM PENGEMARKEDSFOND

EU vedtok i juni 2017 forordning om regulering av pengemarkedsfond som etableres, forvaltes eller markedsføres innen EØS-området. Forordningen er en særskilt produktregulering som omfatter alle typer fond rettet mot pengemarkedet. I reguleringen etableres detaljerte krav til diversifisering,

tilstrekkelig likvide eiendeler, selvstendig kredittvurdering og stresstesting. Formålet med forordningen er å forebygge framtidig systemisk risiko og styrke investorvernet ved å gjøre pengemarkedsfondene mer robuste overfor store innløsningskrav i krisetider.

I EU vil forordningen tre i kraft i juli 2018, og alle eksisterende pengemarkedsfond må søke om tillatelse etter det nye regelverket innen januar 2019. Finanstilsynet utarbeider på oppdrag fra Finansdepartementet et høringsnotat om forordningen og forslag til gjennomføring i norsk lov.

REFERANSEVERDIER PÅ FINANSOMRÅDET

Det vises til omtale i Finansielle utviklingstrekk høsten 2016 om referanserenteloven med forskrift.

EUs forordning 2016/1011 gir regler om fastsettelse av referanserenter og andre indekser som brukes som referanseverdier i finansielle instrumenter og kontrakter, eller for å måle resultatene til investeringsfond. Kravene trer i kraft i EU 1. januar 2018. Forordningen gir regler om den som fastsetter referanseverdier (administrator), bidragsytere til en referanseverdi og bruken av referanseverdier. Formålet er å sikre at referanseverdier på finansområdet er nøyaktige, vel underbygde og ikke utsatt for utilbørlig påvirkning.

Forordningen er EØS-relevant og skal gjennomføres i norsk rett. Et forslag til hvordan forordningen kan gjennomføres ved en utvidelse av referanserenteloven har vært på høring og er nå til vurdering i Finansdepartementet.

REGLER SOM GJELDER FLERE TYPER FORETAK UNDER TILSYN

REGLER OM OTC-DERIVATER, SENTRALE MOTPARTER OG TRANSAKSJONSREGISTRE (EMIR)³³

EMIR ble vedtatt i EU i juli 2012 og innfører regler om pliktig clearing og andre risikoreduserende tiltak for OTC-derivater, krav om rapportering av derivathandler til transaksjonsregistre og felleseuropeiske regler for sentrale motparter og transaksjonsregistre. Det vises til omtale i Finansielle utviklingstrekk 2016.

EMIR er gjennomført i verdipapirhandelloven § 13-1 første ledd og trådte i kraft 1. juli 2017. Endringer i EMIR som er foretatt etter 2012, er foreløpig ikke tatt inn i EØS-avtalen, men ventes løpende å bli tatt inn i EØS-avtalen og deretter gjennomført i norsk regelverk. Det samme gjelder EU-kommisjonens utfyllende bestemmelser til EMIR. En rekke likeverdighetsbeslutninger om bestemte markeds plasser i tredjeland og regler for sentrale motparter fra tredjeland er allerede inntatt i EØS-avtalen og fastsatt i forskrift.

Finanstilsynet forventer imidlertid at foretak under tilsyn og andre relevante aktører i utgangspunktet forholder seg til reglene slik de til enhver tid gjelder i EU og har lagt dette til grunn i den tilsynsmessige oppfølgingen fra 1. juli 2017. Rapporteringskravene vil først bli håndhevet fra 1. januar 2018. Finanstilsynet publiserte 4. juli 2017 et rundskriv (rundskriv 6/2017) som redegjør for hovedtrekkene i EMIR og gjennomføringen av regelverket i Norge. Rundskrivet gjelder for en stor gruppe foretak under tilsyn og for foretak som handler i derivater.

NY PROSPEKTFORORDNING

Prospektforordningen (2017/1129/EU) ble publisert 30. juni 2017. Forordningen trer hovedsakelig i kraft 21. juli 2019, men visse unntak for krav til prospekt ved notering på regulert marked er allerede trådt i kraft. En av hensiktene til den nye forordningen er å lette kravene for noterte selskaper i tråd med EUs

kapitalmarkedsunion (CMU). CMU er et initiativ for å øke europeiske selskapers mulighet til å hente kapital og notere seg på regulerte markeder. Prospektforordningen erstatter prospektdirektivet fra 2003. Verdipapirlovutvalget skal utarbeide forslag til gjennomføring av forventede EØS-regler som svarer til den nye prospektforordningen.

HVITVASKING

Finansdepartementet oppnevnte 6. februar 2015 et lovutvalg som skal vurdere endringer i hvitvaskingsregelverket. Hvitvaskingslovutvalget leverte sin første delutredning 6. november 2015. Den første delutredningen omhandlet i hovedsak hvordan hvitvaskingstilsyn med nye og eksisterende grupper rapporteringspliktige som ellers ikke er underlagt tilsyn, bør organiseres og hvem som bør være tilsynsmyndighet. Finansdepartementet la 31. mars 2017 fram forslag om endringer i hvitvaskingsloven, jf. Prop. 76 L (2016–2017). Forslagene innebærer blant annet innføring av en beløpsgrense for kontantbetaling til forhandlere av gjenstander på 40 000 kroner og etablering av autorisasjons- og tilsynsordning for tilbydere av virksomhetstjenester, der Finanstilsynet ble foreslått som tilsynsmyndighet. Finansdepartementets forslag til endringer ble vedtatt i Stortinget i lov av 16. juni 2017 og trådte i kraft 1. juli 2017.

Hvitvaskingslovutvalgets andre delutredning ble presentert 16. desember 2016. I utredningen foreslås en ny hvitvaskingslov til gjennomføring av fjerde hvitvaskingsdirektiv. Lovforslaget innebærer endringer på en rekke områder. Utvalget foreslår dessuten nye grupper av rapporteringspliktige. I tillegg foreslås regler om opprettelse av et register over reelle rettighetshavere i juridiske personer og utenlandske truster og tilsvarende juridiske konstruksjoner, med tilknyttede plikter for de juridiske personene og forvalterne av konstruksjonene. Utredningen har vært på høring. Finanstilsynet publiserte 23. desember 2016 et rundskriv (rundskriv 24/2016) som gir veiledning til hvordan noen av hvitvaskingsreglene skal forstås. Rundskrivet gjelder for finansforetak, verdipapir-

³³ Forordning (EU) nr. 648/2012 om OTC-derivater, sentrale motparter og transaksjonsregistre.

foretak og fondsforvaltningsselskaper. Rundskrivet vil bli tilpasset nytt regelverk når dette trer i kraft.

PRIIPS

Det vises til omtale i Finansielle utviklingstrekk 2016. Finanstilsynet har på oppdrag fra Finansdepartementet utarbeidet forslag til gjennomføring i norsk rett av Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 1286/2014 om nøkkelinformasjonsdokumenter om sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter. Forordningen, som gjerne omtales som PRIIPs-forordningen, forventes tatt inn i EØS-avtalen. Forordningen krever at det skal utarbeides standardisert produktinformasjon ved bruk av et faktaark, såkalt nøkkelinformasjonsdokument, som skal gjøres tilgjengelig for ikke-profesjonelle investorer før det inngås avtale om salg av slike produkter. Kravene til utarbeidelse av nøkkelinformasjon gjelder bank-, forsikrings- og verdipapirsektoren. Finansdepartementet sendte Finanstilsynets forslag på høring med frist 20. august 2017.

Kommisjonen vedtok 8. mars 2017 en forordning (2017/653) som gir supplerende og detaljerte regler om presentasjon, gjennomgang mv. av den nøkkelinformasjonen som skal gis. Forordningen forventes å bli tatt inn i EØS-avtalen.

IPS

Finansdepartementet fastsatte 24. oktober 2017 forskrift om ny ordning for skattefavoredert individuell sparing til pensjon, etter at et utkast hadde vært på høring med høringsfrist 1. september 2017. Forskriften trådte i kraft 1. november 2017. Ordningen innebærer at personlige skattytere får fradrag i alminnelig inntekt for innskudd til ordningen på inntil 40 000 kroner årlig. Pensjon som blir utbetalt under ordningen, blir skattlagt som alminnelig inntekt. Innestående beløp i ordningen er unntatt fra formuesskatt og avkastning vil ikke skattlegges fortløpende. Det er i forskriften ikke begrensninger på hva kunden kan velge å investere i, eller krav til diversifisering av porteføljen, noe som stiller store krav til kundens forståelse av risiko i porteføljen, og

øker kundenes behov for informasjon og rådgiving. Avtale kan inngås med bank, livsforsikringsforetak, pensjonsforetak, verdipapirforetak eller forvaltningsselskap for verdipapirfond. Avtalen kan kun inngås som pensjonsspareavtale og ikke som pensjonsforsikringsavtale, noe som innebærer at retten til pensjonskapitalen ikke faller bort ved kundens død. Muligheten til å knytte forsikringer til spareavtalene er begrenset til forsikringer som gir rett til innskuddsfritak ved uforhet. Avtalen kan også omfatte avkastningsgaranti. Kunden kan tidligst ta ut alderspensjon ved fylte 62 år. Alderspensjon skal utbetales i et fastsatt antall år fra uttak av pensjon og minst til fylte 80 år, men ikke i noe tilfelle i mindre enn 10 år. Forskriften fastsetter regler om institusjonenes informasjonsplikt og også hva en avtale om individuell sparing til pensjon skal inneholde, herunder vederlaget for administrasjon, forvaltning og eventuelt for forsikring som er tilknyttet avtalen. Kunden kan etter forskriften flytte avtalen om individuell sparing til pensjon med tilhørende midler til et annet foretak.

REVISJON AV FINANSAVTALELOVEN

Finansavtaleloven ble vedtatt i 1999 og regulerer bestemte typer av finansielle tjenester, herunder betalingstjenester, kredittavtaler og kausjon. Loven regulerer også finansoppdrag, herunder virksomhet som utøves av «finansmegler», «finansagent» og «finansrådgiver». Finansavtaleloven gir videre regler om betalingsoppgjør og andre spørsmål knyttet til fordringer.

Det har tidligere vært gjennomført revisjoner av enkeltdeler i loven, herunder gjennomføringen i norsk rett av betalingstjenestedirektivet og forbrukerkredittdirektivet, samt sammenslåingen av den tidligere kredittkjøpsloven med finansavtaleloven i 2010. Finansavtaleloven inkorporerer videre EØS-forordningen om betalinger på tvers av landegrensene og EØS-forordningen om direkte debiteringer i euro. Dessuten gjennomfører loven deler av flere andre EØS-direktiver, blant annet forbrukerrettighetsdirektivet.

Det foreligger nå tre EU-direktiver – betalingstjenestedirektivet (PSD 2, jf. tidligere omtale), betalingskonto-

direktivet (PAD) og boliglånsdirektivet (MCD) – som skal gjennomføres i norsk rett på finansområdet. Gjennomføringen av disse direktivene nødvendiggjør omfattende endringer i finansavtaleloven. Justis- og beredskapsdepartementet foreslår i den sammenheng også andre endringer i loven. Justis- og beredskapsdepartementets forslag til endringer i loven er på høring fram til 15. desember 2017.

TEMA I: UNDERSØKELSE AV BOLIGLÅNSPRAKSIS

Finanstilsynets boliglånsundersøkelse er gjennomført årlig siden 1994 og skal fange opp utviklingstrekk i bankenes utlånspraksis for boliglån. I boliglånsundersøkelsen høsten 2017 rapporterte de 30 største bankene (norske og utenlandske), målt etter markedsandel for boliglån, informasjon om nær 8000 nye nedbetalingslån og rammekreditter med pant i bolig innvilget etter 15. august 2017. Bankene i utvalget har en samlet markedsandel på om lag 90 prosent av utlån med pant i bolig i Norge.

Ny forskrift om krav til nye utlån med pant i bolig (boliglånsforskriften) trådte i kraft 1. januar 2017. Formålet med boliglånsforskriften er å bidra til en mer bærekraftig utvikling i husholdningenes gjeld og i boligprisene. Alle finansforetak som yter lån med pant i bolig i Norge, er omfattet av forskriften. Dette inkluderer også utenlandske tilbydere. Forskriften inneholdt enkelte endringer i forhold til tidligere forskrift, se nærmere omtale i Finansielt utsyn juni 2017. Hovedendringene i forskriften var:

- Innføring av grense for gjeldsgrad: Lån skal ikke innvilges dersom samlet gjeld overstiger fem ganger brutto årsinntekt
- Grensen for krav til avdragsbetaling ble endret fra 70 til 60 prosent belåningsgrad
- Innføring av egne grenser for lån med pant i bolig i Oslo: Maksimalt 60 prosent belåningsgrad på sekundærbolig, og maksimalt 8 prosent av verdien av innvilgede lån i kvartalet kan gå utover ett eller flere av kriteriene i forskriften (10 prosent for resten av landet).

HOVEDINNTRYKK

Sammenlignet med undersøkelsen i 2016, viser årets undersøkelse en nedgang i andelen lån med høy belåningsgrad og en redusert andel saker hvor låntaker ikke hadde tilfredsstillende betjeningsevne. Nedgangen var særlig tydelig for yngre låntakere

Tabell I.1 Finansieringsformål, nedbetalingslån

Andel saker i prosent	2014	2015	2016	2017
Kjøp av bolig	36	30	35	32
– hvorav kjøp av sekundærbolig	2	2	2	2
Andre formål, herunder refinansiering	55	60	53	58
Refinansiering av lån fra andre banker	9	10	12	10

Kilde: Finanstilsynet

Tabell I.2 Andel saker for nedbetalingslån

Prosent av antall lån	2014	2015	2016	2017
Belåningsgrad over 85 prosent	19	16	15	12
Belåningsgrad over 85 prosent medregnet tilleggssikkerhet	10	7	5	3
Utilstrekkelig betjeningsevne (5 pp. renteøkning)	4	2	4	1
Avdragsfrihet over 60 prosent belåningsgrad*	12	9	8	4
Gjeldsgrad over 500 prosent *	8	6	9	3

* For årene før 2017: Andel avdragsfrie lån over 70 prosent belåningsgrad. Maksimal gjeld i forhold til inntekt var ikke regulert i forskrift før 2017. Kilde: Finanstilsynet

Tabell I.3 Andel saker for rammekreditter

Prosent av antall lån	2014	2015	2016	2017
Belåningsgrad over 60 prosent (70 prosent t.o.m. 2016)	12	13	11	12
Belåningsgrad over 60 (70) prosent medregnet tilleggssikkerhet	8	6	4	5
Utilstrekkelig betjeningsevne (5 pp. renteøkning)	2	1	1	1
Gjeldsgrad over 500 prosent *	5	4	6	1

*Maksimal gjeld i forhold til inntekt var ikke regulert i forskrift før 2017. Kilde: Finanstilsynet

(under 30 år), selv om denne gruppen fremdeles hadde en mye større andel lån med høy belåningsgrad enn eldre låntakere. Undersøkelsen visere videre en betydelig reduksjon i saker med svært høy gjeldsgrad.

FORMÅL FOR NEDBETALINGSLÅN

Antall lån benyttet til boligkjøp utgjorde 32 prosent av samtlige nedbetalingslån i undersøkelsen. Kjøp av sekundærbolig utgjorde 2 prosentenheter av dette, en

andel på nivå med de foregående årene, se tabell I.1. Kjøp av sekundærbolig omfatter blant annet kjøp av bolig til låntakers barn. Andelen lånesaker som innebar refinansiering av lån utgjorde 68 prosent av porteføljen. Refinansiering omfatter både flytting av lån med samme panteobjekt fra en bank til en annen, og saker hvor kunden beholder lånet i opprinnelig bank, men avtaler endring av lånevilkår. For lånesaker som innebar refinansiering, ble innvilget lånebeløp i gjennomsnitt økt med 15 prosent fra eksisterende lånebeløp.

Personer yngre enn 30 år utgjorde 14 prosent av låntakerne for nedbetalingslån. Dette var 1 prosentpoeng lavere enn i undersøkelsen året før. For lån som gikk til kjøp av bolig, utgjorde yngre låntakere 25 prosent lånesakene. I undersøkelsen fra 2016 var denne andelen 24 prosent.

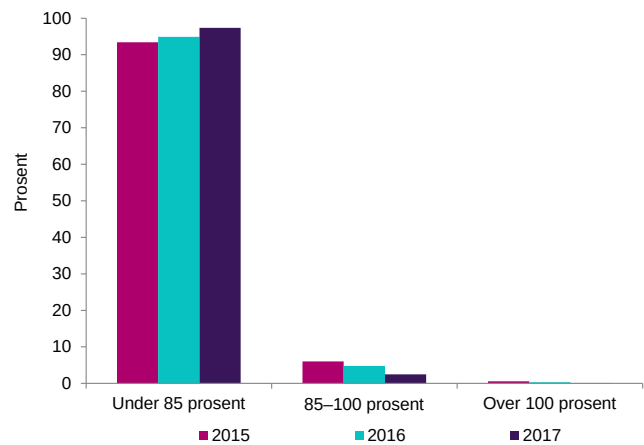
BELÅNINGSGRAD

Gjennomsnittlig belåningsgrad for nedbetalingslån var 66 prosent, som er 1 prosentpoeng lavere enn i 2016. Hensyntatt tilleggssikkerhet var gjennomsnittlig belåningsgrad 54 prosent, en reduksjon på 7 prosentpoeng. For lån tatt opp med formålet kjøp av ny bolig, var belåningsgraden på 72 prosent, eller 64 prosent hensyntatt tilleggssikkerhet. For yngre låntakere var gjennomsnittlig belåningsgrad for lån til kjøp av bolig 78 prosent. Hensyntatt tilleggssikkerhet var belåningsgraden 73 prosent.

For nye rammekreditter hensyntatt tilleggssikkerhet, var gjennomsnittlig belåningsgrad 45 prosent, som er 7 prosentpoeng lavere enn i 2016. Også for yngre låntakere var det en betydelig reduksjon, fra 61 til 51 prosent. Disse endringene må ses i lys av endringen i boliglånsforskriften fra januar 2017, hvor lån uten avdragsplikt ikke skal overstige 60 prosent av verdigrunnlaget.

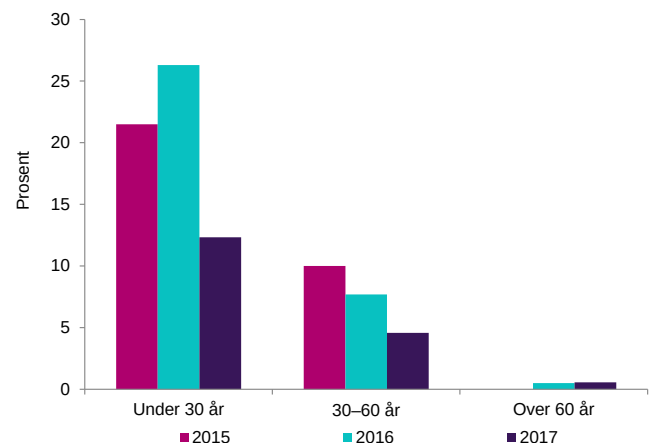
Omfanget av lån med høy belåningsgrad har sunket svakt de siste årene. Denne utviklingen fortsatte for nedbetalingslån i årets undersøkelse, mens det var en svak økning for rammekreditter, se tabellene I.2 og I.3. For nedbetalingslån var det nå kun i underkant av 3

I.1 Nedbetalingslån etter belåningsgrad medregnet tilleggssikkerhet



Kilde: Finanstilsynet

I.2 Nedbetalingslån til boligkjøp, andel med belåningsgrad over 85 prosent (inkl. tilleggssikkerhet)

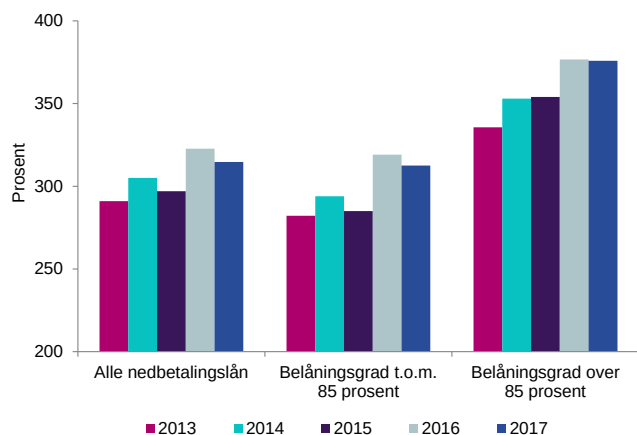


Kilde: Finanstilsynet

prosent av lånene (basert på antall saker) som hadde en belåningsgrad over 85 prosent, hensyntatt tilleggssikkerhet, se figur I.1. På tross av en markert nedgang i omfanget av lån med høy belåningsgrad til yngre låntakere siste år, har denne gruppen fremdeles en betydelig andel lån med høy belåningsgrad. For lån benyttet til kjøp av bolig, var omfanget av lån utover 85 prosent belåning mer enn halvert i forhold til fjorårets undersøkelse, og utgjorde 12 prosent av lånene for de yngre låntakerne, se figur I.2.

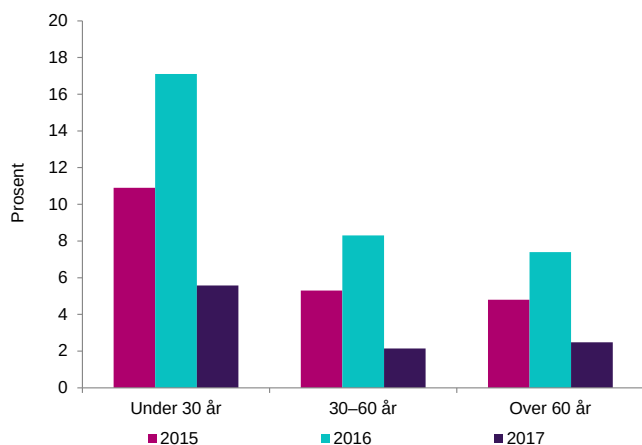
Om lag 5 prosent av rammekredittene i undersøkelsen hadde en belåningsgrad, inkludert tilleggssikkerhet, høyere enn 60 prosent. I 2016 var andelen 41 prosent, men dette må sees i lys av at den forskriftsfestede

I.3 Gjeldsgrad, nedbetalingslån



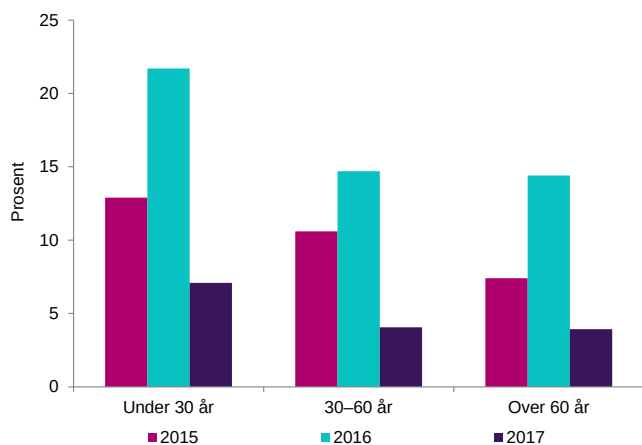
Kilde: Finanstilsynet

I.4 Andeler med gjeld høyere enn fem ganger brutto årsinntekt, nedbetalingslån



Kilde: Finanstilsynet

I.5 Andeler med gjeld høyere enn fem ganger brutto årsinntekt, alle nedbetalingslån til boligkjøp



Kilde: Finanstilsynet

grensen for belåningsgrad var 70 prosent før endringen gjeldende fra januar i år. I fjorårets undersøkelse hadde 4 prosent av sakene en belåningsgrad høyere enn 70 prosent.

GJELDSGRAD

Veksten i husholdningenes gjeld har vært høyere enn inntektsveksten i mange år. Som følge av dette, har gjeldsgraden steget til et historisk høyt nivå. I boliglånsforskriften gjeldende fra 1. januar 2017, ble det tatt inn en ny grense for maksimal gjeldsgrad, hvor lån ikke skal innvilges dersom låntakers samlede gjeld overstiger fem ganger brutto årsinntekt.

Gjennomsnittlig gjeldsgrad, målt som samlet gjeld i forhold til brutto inntekt, gikk noe ned fra året før, fra 323 til 315 prosent for låntakere som tok opp nedbetalingslån med pant i bolig, se figur I.3. For lån med høy belåningsgrad var det særlig blant de yngre låntakerne gjeldsgraden gikk noe ned, fra 410 til 389 prosent. Nedgangen for yngre låntakerne med høy belåningsgrad var særlig sterk i saker hvor lånet ble benyttet til kjøp av bolig, med en reduksjon i gjeldsgrad på 28 prosentpoeng, til 398 prosent.

I 2016 hadde 17 prosent av yngre låntakere som tok opp nedbetalingslån en total gjeld på mer enn fem ganger brutto årsinntekt. I årets undersøkelse var dette redusert til 6 prosent, se figur I.4. For lån benyttet til boligkjøp var andelen betydelig høyere, men også her var det en kraftig reduksjon, fra 22 til 7 prosent av yngre låntakere, se figur I.5. Reduksjonen i andelen saker med høy gjeldsgrad var sterkest for aldersgruppene over 30 år.

For samtlige saker i boliglånsundersøkelsen (sum nedbetalingslån og rammekreditter), hadde 2 prosent en gjeldsgrad for låntaker på mer enn 500 prosent. I undersøkelsen i 2016 var denne andelen 8 prosent.

Det er betydelige geografiske variasjoner i nivåene på belåningsgrad og gjeldsgrad. Lån med pant i bolig i Oslo hadde gjennomsnittlig betydelig lavere belåningsgrad og høyere gjeldsgrad enn lån med pant i bolig i resten av landet, se tabell I.4. I Oslo var 10 prosent av utlånene tett opp til grensen for maksimal belånings-

Tabell I.4 Belåningsgrad og gjeldsgrad i og utenfor Oslo

	Belåningsgrad inkl. tilleggssikkerhet	Belåningsgrad ekskl. tilleggssikkerhet	Gjeldsgrad
Oslo	58 %	60 %	374 %
Resten av landet	65 %	69 %	309 %

Kilde: Finanstilsynet

grad³⁴, mens tilsvarende andel for resten av landet var 3 prosent. Andelen av utlån med gjeldsgrad høyere enn fem var derimot lavere i Oslo enn i resten i landet. Videre var omfanget av tilleggssikkerhet forholdsmessig lav i Oslo. Dette indikerer at gjeldsgrad er mer bindende enn belåningsgrad ved høye boligpriser. I tilfeller der gjeldsgraden er bindende og kjøper av bolig må tilpasse seg dette, vil belåningsgraden også reduseres. Dette kan forklare de relativt lave nivåene på belåningsgrad i Oslo.

BETJENINGSEVNE

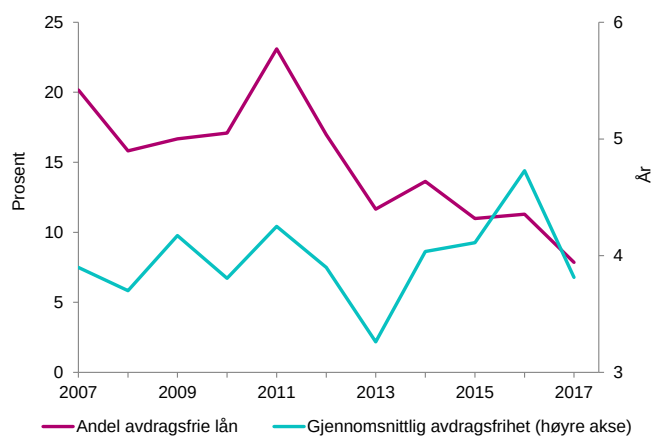
Boliglånsforskriften stiller krav om at bankene må vurdere låntakers evne til å betjene det omsøkte lånet, basert på utfyllende informasjon om kundens inntekt og alle relevante utgifter. I denne vurderingen skal banken ta utgangspunkt i en renteøkning på 5 prosentpoeng. Dersom kunden ikke har tilstrekkelige midler til å dekke normale utgifter til livsopphold etter en slik renteøkning, skal lånet ikke innvilges. Andelen saker hvor låntaker ikke tilfredstilte denne vurderingen, var betydelig lavere i årets undersøkelse enn i de foregående årene. Av alle saker i undersøkelsen hadde 1 prosent av låntakerne en utilstrekkelig betjeningsevne, mot 3 prosent i undersøkelsen i 2016. Det var en særlig sterk bedring for nedbetalingslån til yngre låntakere. I denne gruppen var det 1 prosent av kundene som ikke hadde tilstrekkelig betjeningsevne, mot 6 prosent i fjorårets undersøkelse.

AVDRAGSFRIHET OG LØPETID FOR NEDBETALINGSLÅN

Avdragsfrie lån gir redusert likviditetsbelastning i den avtalte perioden, og kan bidra til at enkelte husholdninger tar opp større lån enn de ellers ville gjort. I boliglånsforskriften er det krav om avdragsbetaling for

³⁴ Disse lånene hadde en gjeldsgrad på mellom 490 og 500 prosent.

I.6 Andel avdragsfrie lån og gjennomsnittlig avdragsfrihet



Kilde: Finanstilsynet

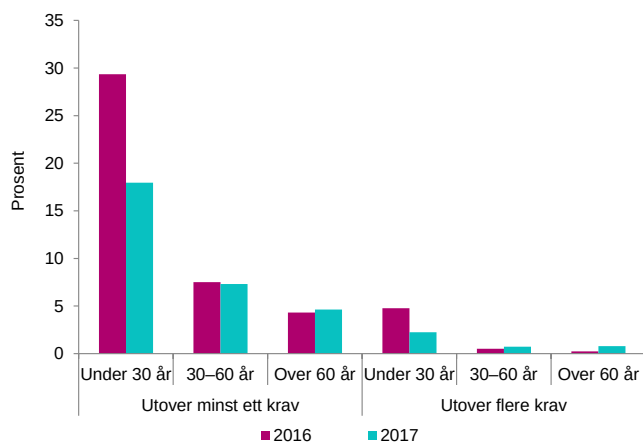
lån som overstiger 60 prosent av boligens verdi. Dette var en innstramning fra tidligere år, hvor krav til avdragsbetaling gjaldt fra 70 prosent belåning. Omfanget av lån med avdragsfrihet gikk ned i årets undersøkelse, fra 11 prosent i 2016 til 8 prosent i år, se figur I.6. For lån større enn 60 prosent av boligens verdi, hadde 4 prosent avdragsfrihet. Inkluderes saker med avdragsbetaling, men hvor avtalt amortiseringsbeløp er lavere enn kravene i forskriften, var andelen 5 prosent.

Gjennomsnittlig løpetid for nye nedbetalingslån har økt noe de siste årene, og var 23,9 år i årets undersøkelse. Omfanget av avtaler med fast rente sank ytterligere, og utgjorde i underkant av 4 prosent av alle nedbetalingslån i undersøkelsen.

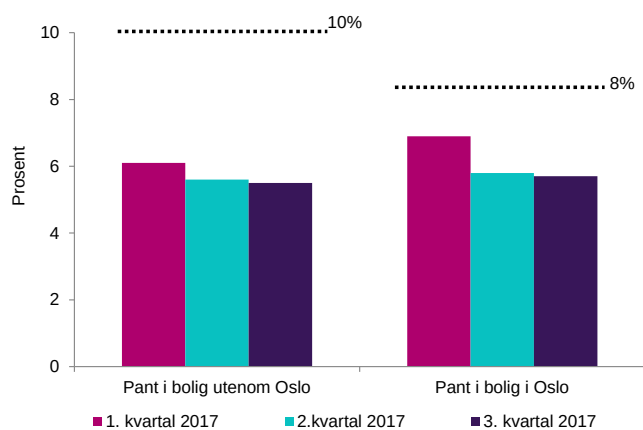
FLEKSIBILITETSUTNYTTELSEN

Boliglånsforskriften åpner for at inntil 10 prosent av volumet på innvilgede lån i kvartalet kan bryte et eller flere av de kvantitative kravene i forskriften. For lån med pant i bolig i Oslo gjelder det samme for inntil 8 prosent av volumet. Det må her presiseres at fleksibilitetsmuligheten gjelder for innvilget volum i et helt kvartal. Lånene i boliglånsundersøkelsen er innvilget i et til dels betydelig kortere tidsrom, og undersøkelsen er ikke en kontroll av bankenes etterlevelse av forskriften.

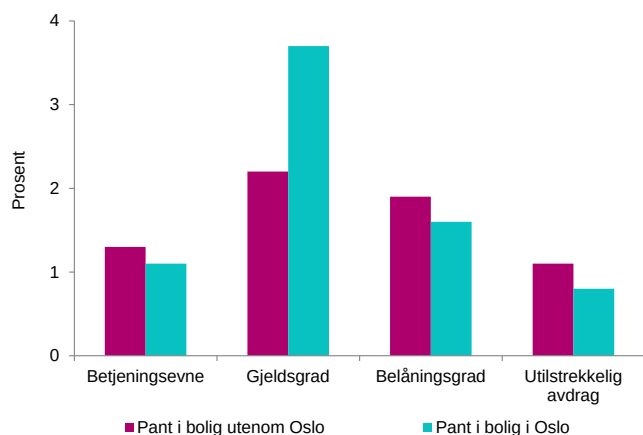
Boliglånsundersøkelsen høsten 2017 viser at bankene har strammet inn utlånspraksisen siden 2016. En

I.7 Andel lån som går utover ett eller flere av kravene i forskriften, fordelt på alder

Kilde: Finanstilsynet

I.8 Andel utlån med avvik

Kilde: Finanstilsynet

I.9 Andel avvik etter årsak

Kilde: Finanstilsynet

høyere andel av lånene oppfyller samtlige av de kvantitative kravene, og for hvert enkelt krav er en høyere andel av lånene innenfor kriteriene sammenlignet med i 2016. Samlet sett gikk 6,5 prosent av lånene utover ett eller flere av kravene. For yngre låntakere var antall lån som gikk utover kravene, over 18 prosent, se figur I.7. Samme aldersgruppe sto også for den største andelen av lån som brøt med flere krav.

Årets undersøkelse viser at 2,3 prosent av låntakerne hadde høyere gjeld enn det nye kravet på maksimalt 5 ganger brutto inntekt. De yngre låntakerne har gjennomgående større andel av lån som går utover de kvantifiserte grensene i forskriften. For gjeldsgrad er andelen på 3,9 prosent. Omtrent en tredjedel av disse lånene går også utover andre grenser enn gjeldsgrad. I forhold til i undersøkelsen fra 2016, har andelen nedbetalingslån til kunder med samlet gjeld høyere enn fem ganger inntekten blitt redusert fra 9 til 2 prosent. Dette til tross for at antall lån gitt til yngre kunder var noe høyere i år sammenlignet med undersøkelsen fra 2016.

Ifølge boliglånspforskriften skal foretakene hvert kvartal rapportere til sine styrever, eller ledelsen for utenlandske filialer, om hvor stor andel av verdien av innvilgede lån som går ut over minst ett av kravene i forskriften. Finanstilsynet har definert minstekrav til hva denne rapporteringen må inneholde, og henter regelmessig inn rapportene fra de største bankene om deres etterlevelse av boliglånspforskriften. Som det framgår av figur I.8, har det vært en viss nedgang i innvilgede lån med avvik de siste to kvartalene. I tredje kvartal 2017 innebar 5,7 prosent av innvilget lånevolum for lån med pant i bolig i Oslo, avvik fra ett eller flere av de kvantitative kriteriene i boliglånspforskriften. For lån med pant i bolig i resten av landet var andelen 5,5 prosent. For lån med pant i bolig i Oslo er det særlig kriteriet om total gjeld på maksimalt fem ganger brutto årsinntekt som har størst avvik, med 3,7 prosent, se figur I.9.

TEMA II: HUSHOLDNINGENES FINANSIELLE SÅRBARHET

Husholdningenes gjeldsvekst har vært større enn inntektsveksten nesten uavbrutt i nær to tiår, og husholdningenes sårbarhet har økt betydelig i denne perioden. Økte renter og inntektsbortfall vil ramme husholdningene hardere nå enn for 20 år siden, og nedgangen i konsumet vil kunne bli stor. Redusert konsum gir lavere inntjening i bedriftene. For bankene vil problemlån og tap på utlån kunne stige.

Det er store forskjeller mellom husholdningene med hensyn til størrelsen på inntekt, eiendeler og gjeld. Mange husholdninger har lite eller ingen gjeld, og vil klare en renteøkning eller inntektsreduksjon bedre enn gjennomsnittet av husholdningene. Et stort antall husholdninger har imidlertid svært høy gjeld og små buffere, og vil ha store utfordringer med å innfri gjeldsforpliktelsene ved en markant renteøkning eller inntektsreduksjon.

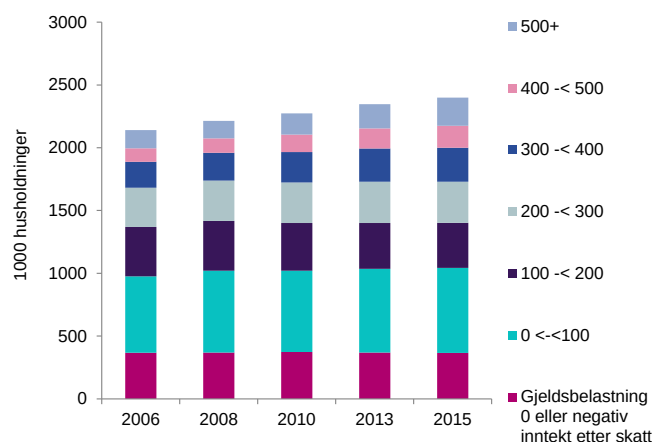
I dette temakapittelet drøftes utviklingen i den finansielle sårbarheten for ulike grupper av husholdninger med utgangspunkt i disaggregerte data for perioden fra 2004 til 2015. I analysen er det benyttet data fra Statistisk sentralbyrås Inntekts- og formuesstatistikk for husholdninger, som blant annet inneholder opplysninger fra privatpersoners skattemeldinger.³⁵

HUSHOLDNINGENES FINANSIELLE POSISJON

Sterk økning i antall husholdninger med høy gjeldsbelastning

Ved utgangen av 2015 var det nær 2,4 millioner husholdninger i Norge. Av disse hadde om lag 2 millioner husholdninger gjeld. Det siste tiåret har antall husholdninger med høy gjeldsbelast-

II.1 Antall husholdninger etter gjeldsbelastning



Kilde: Statistisk sentralbyrå

ning³⁶ steget, og blant husholdningene med høy gjeldsbelastning har andelen med lav eller middels inntekt økt. Antall husholdninger med gjeldsbelastning høyere enn 300 prosent økte fra 2008 til 2015 med 41 prosent, fra 459 000 til 671 000 husholdninger, se figur II.1. Dette utgjør 28 prosent av samlet antall husholdninger. Av disse hadde 225 000 gjeldsbelastning høyere enn 500 prosent, som er en økning på 85 000 husholdninger siden 2008. Antall husholdninger med gjeldsbelastning mellom 400 og 500 prosent var om lag 175 000 i 2015, som er en økning på 52 prosent fra 2008.

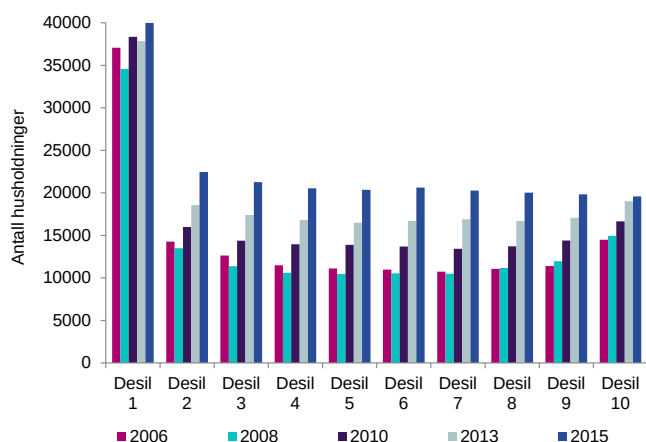
Fra 2008 til 2015 økte andelen husholdninger i inntektsdesil³⁷ 2 til 7 med høy gjeldsbelastning (over 300 prosent) med 4,6 prosentpoeng. I samme periode gikk andelen husholdninger i den laveste inntektsdesilen (desil 1) med høy gjeldsbelastning ned 2,3 prosentpoeng.

³⁶ Gjeldsbelastning er definert som gjeld i prosent av disponibel inntekt. Disponibel inntekt er her definert som summen av postene yrkesinntekter, brutto kapitalinntekter og overføringer fratrukket postene utliknet skatt og negative overføringer (omfatter betalte underholdsbidrag underlagt offentlig avtale, føderådssytelser, premie og tilskudd til privat og offentlig pensjonsordning i arbeidsforhold), renteutgifter og realisasjonstap. Høy gjeldsbelastning er her definert som gjeldsbelastning større enn 300 prosent. Gjeldsbelastning større enn 500 prosent omtales her som svært høy gjeldsbelastning.

³⁷ Husholdningene er delt inn i inntektsdesiler ut fra inntekt etter skatt per forbruksenhet. Første voksne familiemedlem tilordnes vekt lik 1,0, andre voksne tilordnes vekt lik 0,5 og hvert barn tilordnes vekt lik 0,3. Hver desil inneholder om lag like mange personer.

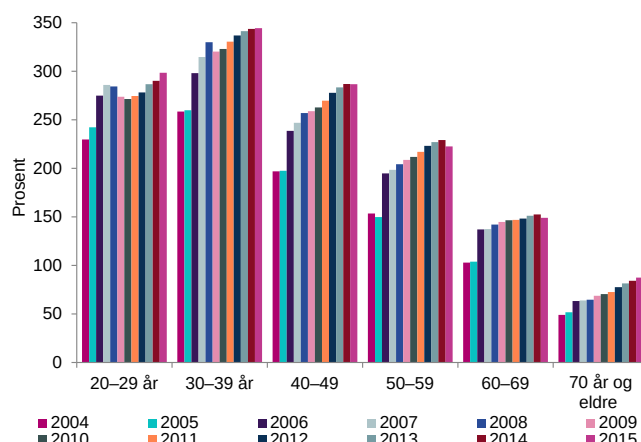
³⁵ Tidligere; selvangivelser.

II.2 Antall husholdninger med gjeldsbelastning større enn 500 prosent fordelt på inntektsdesiler



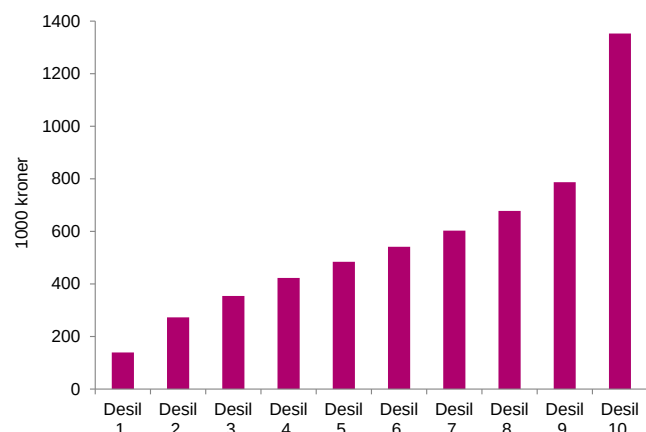
Kilde: Statistisk sentralbyrå

II.5 Husholdningenes gjeldsbelastning fordelt etter alder



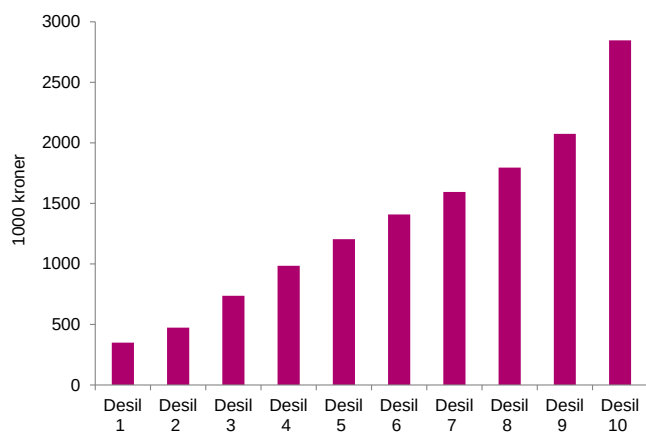
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

II.3 Gjennomsnittlig disponibel inntekt i 2015 etter inntekt



Kilde: Statistisk sentralbyrå

II.4 Gjennomsnittlig gjeld i 2015 etter inntekt



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Antall husholdninger med gjeldsbelastning høyere enn 500 prosent som var i inntektsdesil 1 var nær 40 000 (eller 18 prosent av husholdningene med gjeldsbelastning høyere enn 500 prosent) i 2015, se figur II.2. Dette er markant høyere enn gjennomsnittet for de øvrige inntektsdesilene. I de lavere inntektsdesilene er mange studenter. Av disse har mange studielån og lav inntekt.

Husholdningenes gjennomsnittlige disponible inntekt var 530 000 kroner i 2015. I den laveste inntektsdesilen (desil 1) var gjennomsnittlig disponibel inntekt 140 000 kroner, se II.3. Dette er nær en tittel av nivået i den høyeste inntektsdesilen (desil 10), hvor gjennomsnittlig disponibel inntekt var 1 350 000 kroner i 2015. Husholdningenes gjennomsnittlige gjeld var 1 259 000 kroner i 2015. I inntektsdesil 1 var gjennomsnittlig gjeld 350 000 kroner, og i inntektsdesil 10 var den 2 850 000 kroner, se figur II.4.

Gjeld og gjeldsbelastning har økt for alle aldersgrupper

Fra 2004 til 2015 økte gjeldsbelastningen for alle husholdningsgrupper fordelt etter hovedinntektstakers alder, se figur II.5. Sterkest økning var det i aldersgruppen mellom 30 og 39 år, med en gjennomsnittlig økning på 86 prosentpoeng. Gjeldsbelastningen var vesentlig lavere for eldre husholdninger. For alle husholdningsgrupper sett

under ett, var gjeldsbelastningen i gjennomsnitt 237 prosent i 2015.^{38,39}

Økningen i gjeldsbelastningen de siste årene gjenspeiler den sterke veksten i husholdningenes gjeld. Fram til hovedinntektstaker er i 40-årene øker den gjennomsnittlige gjelden med alderen – i første rekke som følge av etablering i boligmarkedet – og synker gradvis etter det. Målt i kroner var gjeldsveksten sterkest i aldersgruppene mellom 30 og 59 år, se figur II.6. I gruppen av husholdninger med hovedinntektstaker mellom 40 og 49 år økte den gjennomsnittlige gjelden med 960 000 kroner (109 prosent) fra 2004 til 2015, mens den gjennomsnittlige disponible inntekten økte med 195 000 kroner (44 prosent), se figur II.7. Relativt sett var den gjennomsnittlige gjeldsveksten sterkest i husholdningsgruppen med hovedinntektstaker 70 år og eldre (228 prosent). For alle husholdningsgrupper sett under ett var gjeldsveksten i gjennomsnitt 106 prosent fra 2004 til 2015. Gjennomsnittlig inntektsvekst i samme periode var 55 prosent.

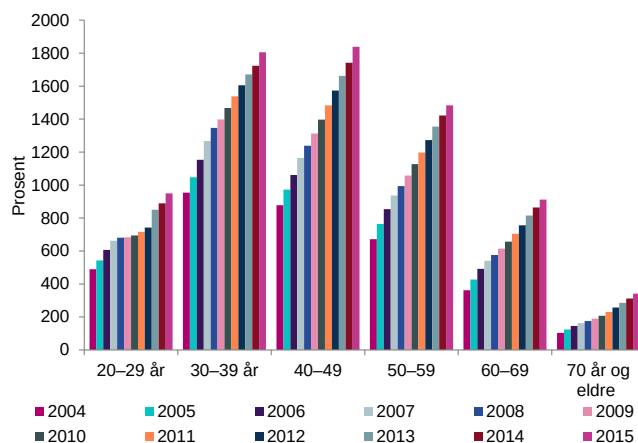
Mer enn en tredjedel av samlet gjeld er tatt opp av høyinntektsgruppene fra 30–59 år

Husholdningenes samlede gjeld var 3 020 mrd. kroner ved utgangen av 2015. En stor del av gjelden er tatt opp av husholdninger mellom 30 og 59 år med høy inntekt (desil 8 eller høyere), se tabell II.1. Disse gruppene hadde 37 prosent av samlet husholdningsgjeld i 2015. Gjennomsnittlig gjeldsbelastning i disse husholdningsgruppene varierte fra 204 til 391 prosent.

³⁸ Omtalen her og generelt ellers i temakapittelet gjelder gjennomsnittstall for grupper av husholdninger. Et stort antall husholdninger innenfor hver gruppe vil ha vesentlig høyere eller lavere gjeldsbelastning enn gjennomsnittet for husholdningene i gruppen. Dette illustreres i figur II.1, hvor det framgår at 671 000 husholdninger hadde gjeldsbelastning høyere enn 300 prosent i 2015, mens gjennomsnittet over alle husholdningsgrupper var 237 prosent.

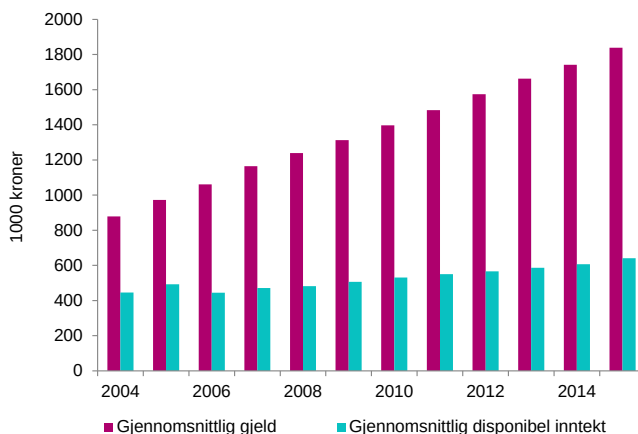
³⁹ Gjeldsbelastningen beregnet her er høyere enn gjeldsbelastningen oppgitt i kapittel 2. Forskjellen skyldes både større husholdningsgjeld og lavere inntekt i beregningene her enn i kapittel 2. Husholdningenes gjeld i K2-statistikken (benyttet i kapittel 2) omfatter lån fra finansforetak, statlige låneinstitutter og Statens pensjonskasse, mens gjelden som skal rapporteres i skattemeldingen (benyttet her) også omfatter for eksempel lån fra arbeidsgiver og familie og lån fra utenlandske kilder. Husholdningenes skattepliktige inntekter (benyttet her) omfatter i motsetning til nasjonalregnskapet (benyttet i kapittel 2) eksempelvis ikke beregnede boligtenester.

II.6 Husholdningenes gjeld fordelt etter alder



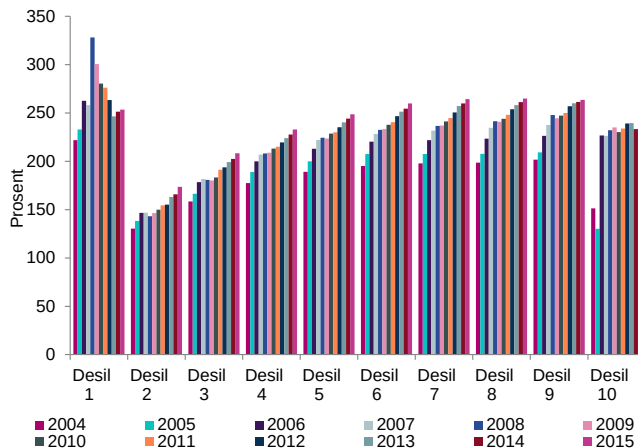
Kilde: Statistisk sentralbyrå

II.7 Utvikling i gjennomsnittlig disponibel inntekt og gjeld fra 2004 til 2015 for aldersgruppen 40–49 år



Kilde: Statistisk sentralbyrå

II.8 Husholdningenes gjeldsbelastning fordelt etter inntekt etter skatt



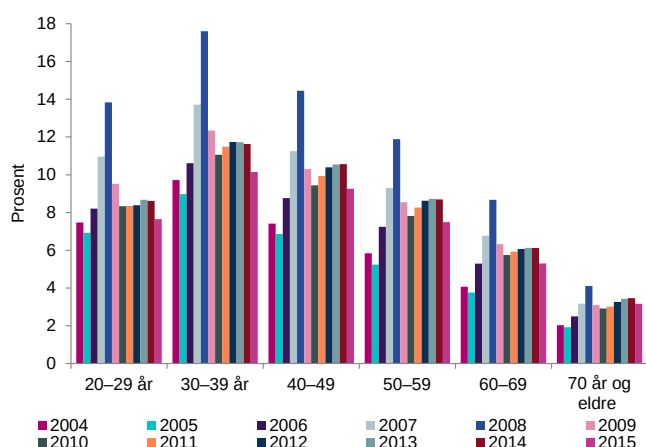
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

Tabell II.1 Husholdningenes gjeld fordelt etter alder og inntekt etter skatt, 2015. Prosent

	Under 20 år	20–29 år	30–39 år	40–49 år	50–59 år	60–69 år	70 år og eldre	Totalt
Desil 1	0	1,4	0,7	0,7	0,5	0,3	0,2	3,8
Desil 2	0	0,8	1,2	1,2	0,7	0,4	0,5	4,7
Desil 3	0	0,9	1,7	1,7	0,9	0,5	0,6	6,2
Desil 4	0	1	2,2	2,1	1,1	0,6	0,5	7,6
Desil 5	0	1,2	2,6	2,6	1,3	0,7	0,5	8,8
Desil 6	0	1,3	2,9	3	1,6	0,7	0,4	9,9
Desil 7	0	1,3	3,2	3,4	2,1	0,9	0,4	11,1
Desil 8	0	1,3	3,4	3,8	2,6	1,2	0,4	12,5
Desil 9	0	1,2	3,6	4,2	3,5	1,8	0,3	14,6
Desil 10	0	0,8	3,7	5,8	6,2	3,7	0,6	20,7
Totalt	0,1	11,2	25,2	28,4	20,3	10,6	4,3	100

Kilde: Statistisk sentralbyrå

II.9 Husholdningenes rentebelastning etter alder



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

Gjeldsbelastningen øker med inntekten

Det er et generelt trekk at gjeldsbelastningen øker med inntekt når man ser bort fra husholdningene med lavest inntekt (desil 1) og høyest inntekt (desil 10). For alle inntektsgrupper steg den gjennomsnittlige gjeldsbelastningen fra 2004 til 2015, se figur II.8. Med unntak av de to laveste inntektsdesilene (desil 1 og 2) er den gjennomsnittlige gjeldsbelastningen størst for aldersgruppene 30–39 år. For de fleste inntektsdesilene har denne aldersgruppen gjennomsnittlig gjeldsbelastning opp mot og over 350 prosent, som er vesentlig høyere enn gjennomsnittet for alle husholdninger. Husholdningene i aldersgruppen 30–39 år er i etableringsfasen og har tatt opp lån for å finansiere utdanning og bolig som i begrenset grad er nedbetalt.

Blant disse husholdningene er det trolig også en utbredt forventning om økte inntekter i årene framover. Sårbarheten for inntektsbortfall og renteøkning er imidlertid betydelig. Størst gjennomsnittlig gjelds- og rentebelastning nås i inntektsdesil 1 i aldersgruppen 50–59 år og i inntektsdesil 2 i aldersgruppen 40–49 år.

Rentebelastningen er lav på grunn av lave renter

Rentebelastning fordelt etter alder følger i store trekk samme mønster som gjeldsbelastning fordelt etter alder, se figur II.9. Dette skyldes at renteutviklingen er ganske lik for alle aldersgrupper. Rentebelastningen for alle aldersgruppene økte markert fra 2005 og fram til 2008 som følge av renteøkningene i forkant av finanskrisen i 2008, men gikk betydelig ned etter rentenedsettelsene i kjølvannet av krisen. Med unntak av den eldste aldersgruppen, var rentebelastningen for alle grupper lavere i 2015 enn i 2010. Denne nedgangen skjedde til tross for den sterke gjeldsøkningen (som nevnt over), og må ses i sammenheng med rentenedgangen fra 2014 til 2015. Det historisk høye gjeldsnivået innebærer at husholdningenes rentebelastning er svært følsom for renteoppgang. Denne sårbarheten illustreres senere i temakapittelet.

Store overføringer demper konsekvensene av inntektsbortfall

I alle inntektsdesiler, bortsett fra den høyeste (desil 10), stiger gjennomsnittlig bruttoinntekt til husholdningene fram til og med aldersgruppen 40–49

år. Deretter synker den. Dette må ses i sammenheng med avtakende yrkesdeltakelse i de eldre kohortene av arbeidstakere. For husholdningene i inntektsdesil 10 øker gjennomsnittsinntekten fra aldersgruppen 60–69 år til 70 år og eldre, se figur II.10. Dette kan ses i sammenheng med den høye gjennomsnittlige bruttoformuen for aldersgruppen 70 år og eldre i inntektsdesil 10, se figur II.13. Husholdningenes gjennomsnittlige disponible inntekt har i stor grad den samme fordelingen som bruttoinntekten.⁴⁰

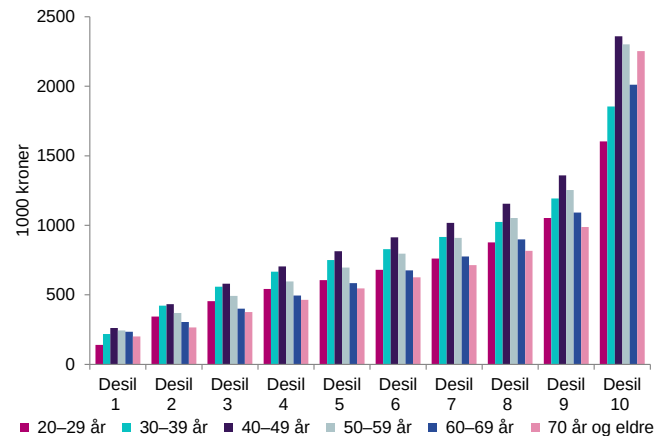
Lønnsinntekt er den klart viktigste inntektskilden for aldersgruppene fra 20 til 59 år, med andeler på over 70 prosent av husholdningenes brutto inntekt. I de samme aldersgruppene er også overføringer⁴¹ viktig, med andeler på mellom 13 og 17 prosent, mens betydningen av netto næringsinntekter og aksjeutbytte øker til henholdsvis 4,9 og 6,4 prosent for aldersgruppen 50–59 år, se figur II.11. For aldersgruppene 60–69 år og 70 år og eldre avtar betydningen av lønnsinntekt markant, netto næringsinntekt går ned og overføringer blir viktigere.

Blant husholdningene i de lavere inntektsdesilene utgjør overføringer en stor del av husholdningenes gjennomsnittlige brutto inntekter, se figur II.12. Dette må ses i sammenheng med et stort innslag av eldre i disse inntektsdesilene. Den høye andelen overføringer, som i stor grad vil være uavhengig av konjunkturer, bidrar til å gjøre gjennomsnittshusholdningene i de laveste inntektsdesilene mindre sårbare for nedgangs-konjunkturer og arbeidsledighet. Lønnsinntekt utgjør om lag 40 prosent av brutto inntekt for husholdningene i desil 1, og 36 prosent i desil 2. Lønnsinntektens andel av brutto inntekt stiger med inntekten til desil 9, hvor lønnsinntekt utgjør 76 prosent av brutto inntekt. Både netto næringsinntekt, aksjeutbytte og realisasjonsgevinster gjør et hopp fra desil 9 til desil 10, hvor de til sammen utgjør 28 prosent av husholdningenes brutto inntekt. Denne fordelingen av

⁴⁰ Differansen mellom brutto inntekt og disponibel inntekt er renteutgifter, realisasjonstap, utliknet skatt og negative overføringer.

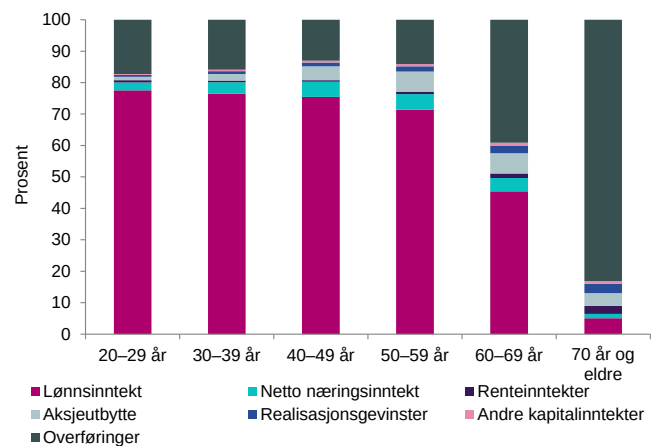
⁴¹ Overføringer omfatter blant annet pensjoner fra folketrygden, tjenestepensjon, avtalefestet pensjon, sykepenger, barnetrygd, bostøtte, studiestipend, sosialhjelp, grunn- og hjelpestønad og kontantstøtte.

II.10 Husholdningenes gjennomsnittlige brutto inntekt i 2015 etter alder og inntekt



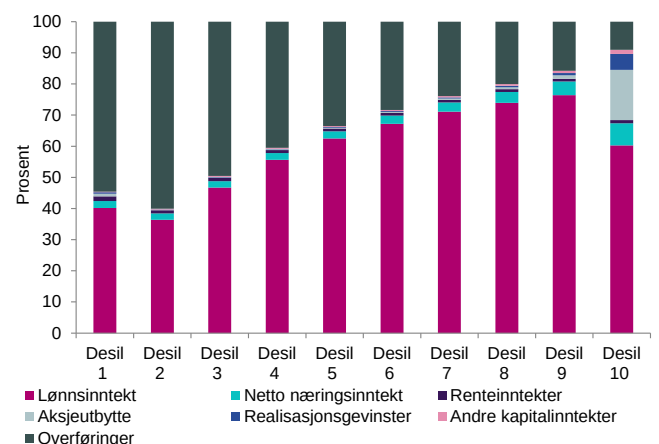
Kilde: Statistisk sentralbyrå

II.11 Sammensetning av husholdningenes brutto inntekt i 2015 etter alder

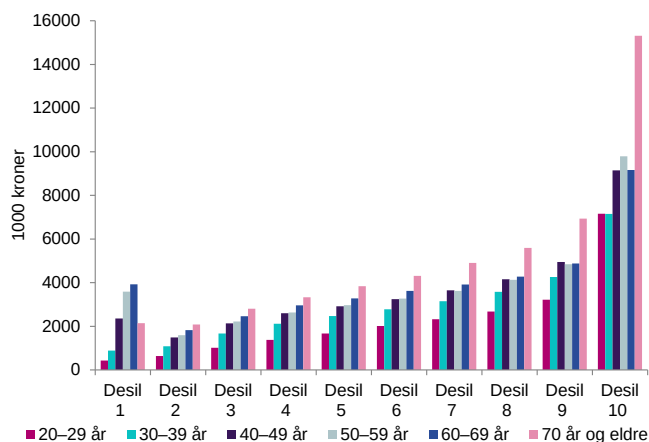


Kilde: Statistisk sentralbyrå

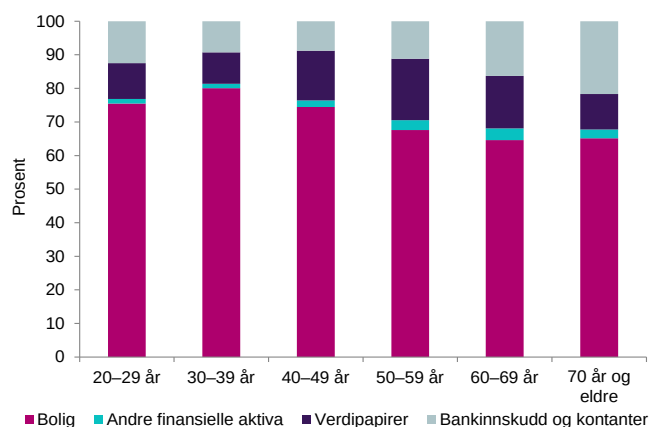
II.12 Sammensetning av husholdningenes brutto inntekt i 2015 etter inntekt



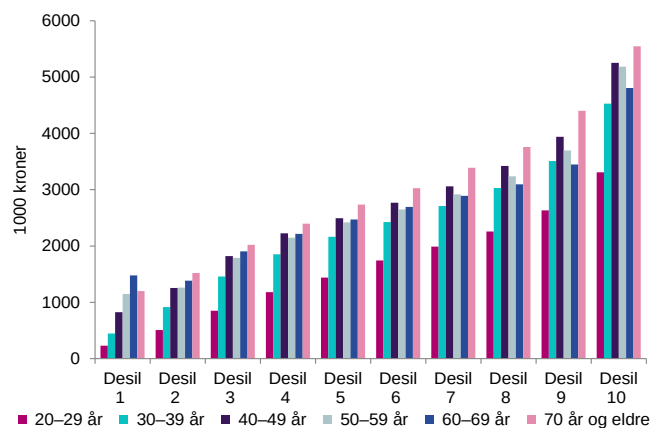
Kilde: Statistisk sentralbyrå

II.13 Husholdningenes gjennomsnittlige bruttoformue i 2015 etter alder og inntekt

Kilde: Statistisk sentralbyrå

II.14 Sammensetning av husholdningenes bruttoformue i 2015 etter alder

Kilde: Statistisk sentralbyrå

II.15 Gjennomsnittlig beregnet markedsverdi av husholdningenes boligkapital (primær- og sekundærbolig) i 2015 etter alder og inntekt

Kilde: Statistisk sentralbyrå

kapitalinntekter, hvor desil 10 mottar 78 prosent av de samlede brutto kapitalinntektene, gjenspeiles i fordelingen av husholdningenes bruttoformue, se figur II.13. Med unntak av husholdningene i inntektsdesil 1, øker bruttoformuen med både inntekt og alder.

De fleste husholdningene har store eksponeringer mot boligmarkedet

Bolig utgjør en stor del av husholdningenes formue, se figur II.14. For aldersgruppen 30-39 år utgjør bolig 80 prosent av bruttoformuen. Denne andelen synker til 65 prosent for de to eldste aldersgruppene. Andelen av bankinnskudd og kontanter øker i de tre eldste aldersgruppene, mens beholdningene av verdipapirer har størst vekt i aldersgruppene fra 40 til 69 år. Husholdningene i disse aldersgruppene og som er i øverste inntektsdesil, eier nær 74 prosent av husholdningenes samlede beholdning av verdipapirer.

Høy inntekt følges av stor boligformue og store investeringer i sekundærbolig

Generelt øker husholdningenes gjennomsnittlige boligverdi med både inntekt og alder, se figur II.15. Husholdningene i de to høyeste inntektsdesilene (desil 9 og 10) står for en større andel av verdien av husholdningenes sekundærboliger enn deres andel av husholdningenes samlede boligkapital, se figur II.16.

Gjelden til de yngre er i gjennomsnitt nesten like høy som boligens verdi

Husholdningenes gjennomsnittlige gjeld som andel av boligformue avtar med økende alder. Lavere gjeld som andel av boligformue innebærer at husholdningene er mer robuste for nedgang i boligpriser og andre formuespriser. For kreditorene innebærer dette lavere risiko for tap på utlån med pant i bolig. For husholdninger i aldersgruppen 20-29 år i inntektsdesil 1 og 2 er den gjennomsnittlige gjelden som andel av boligformue over 100 prosent, se figur II.17. For aldersgruppene 20-29 og 30-39 år er dette forholdstallet henholdsvis 99 og 84 prosent. Den relativt lave andelen gjeld i forhold til bruttoformue for husholdninger i inntektsdesil 10 gjenspeiler den gjennomsnittlig høye bruttoformuen blant disse husholdningene, se figur II.18.

For de fleste er bankinnskuddene små i forhold til gjeld og inntekt

Den viktigste likvide bufferen for husholdningene er bankinnskudd og kontanter. For aldersgruppene 20 til 59 år er bankinnskuddene imidlertid små i forhold til gjelden. Verdipapirer – spesielt verdipapirfondsan- deler og noterte aksjer og rentepapirer – kan som regel også gjøres om til penger raskt og uten store kostnader. Husholdningenes gjennomsnittlige beholdninger av bankinnskudd og kontanter målt i forhold til gjeld avhenger i liten grad av inntekt og alder. Et unntak er imidlertid gruppen av hushold- ninger med hovedinntektstaker som er 70 år eller eldre, hvor bankinnskudd og kontanter som andel av gjeld i gjennomsnitt avtar med økende inntekt, se figur II.19. Mønsteret er til dels det samme når verdipapirer tas med i porteføljen av likvide midler. Husholdning- ene med lavest og høyest inntekt (desil 1 og desil 10) har imidlertid i gjennomsnitt markant større behold- ninger av bankinnskudd, kontanter og verdipapirer som andel av gjeld enn husholdningene i de mellom- liggende inntektsdesilene.

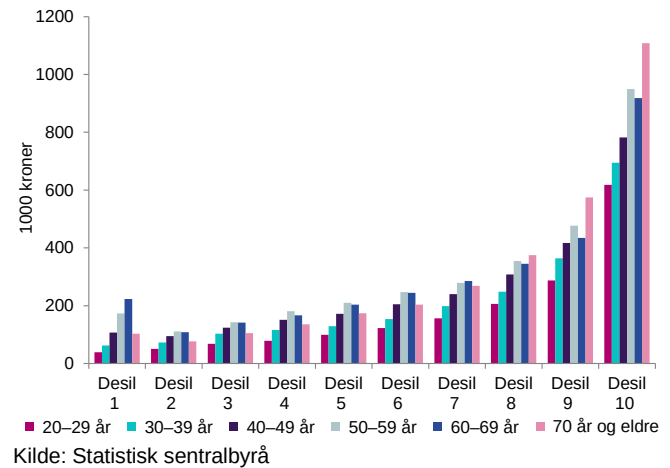
I gjennomsnitt er bankinnskuddene mindre enn ett års inntekt. Bankinnskudd som andel av disponibel inn- tekt følger langt på vei samme mønster som forholdet mellom bankinnskudd og gjeld. Forskjellene mellom både de ulike aldersgruppene og inntektsdesilene er imidlertid mindre for bankinnskudd som andel av disponibel inntekt enn for bankinnskudd som andel av gjeld. Dette må ses i sammenheng med at inntekt er jevnere fordelt mellom alders- og inntektsgruppene enn gjeld. Bankinnskudd utgjør om lag 50 prosent av disponibel inntekt for aldersgruppene 20–59 år.

Husholdningenes gjennomsnittlige beholdning av bankinnskudd og kontanter målt som andel av disponibel inntekt synes generelt å stige svakt med økende inntekt for yngre aldersgrupper (20 til 49 år) og avta med økende inntekt for eldre aldersgrupper (60 år og eldre), se figur II.20.

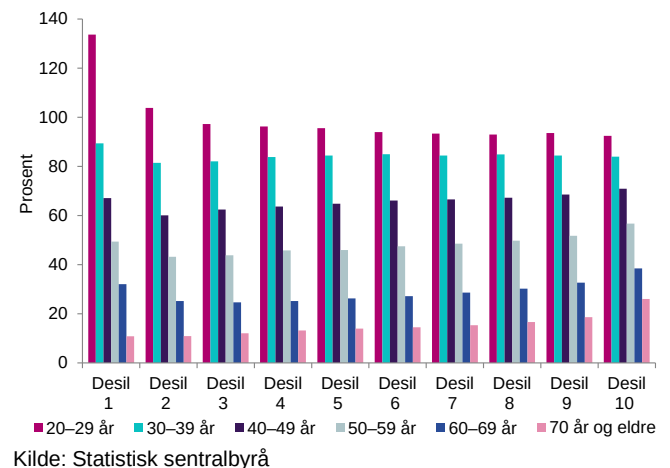
Høyere gjeldsbelastning, lavere likvide buffere

Blant aldersgruppene 40–59 år avtar beholdningene av bankinnskudd og kontanter med gjeldsbelastning

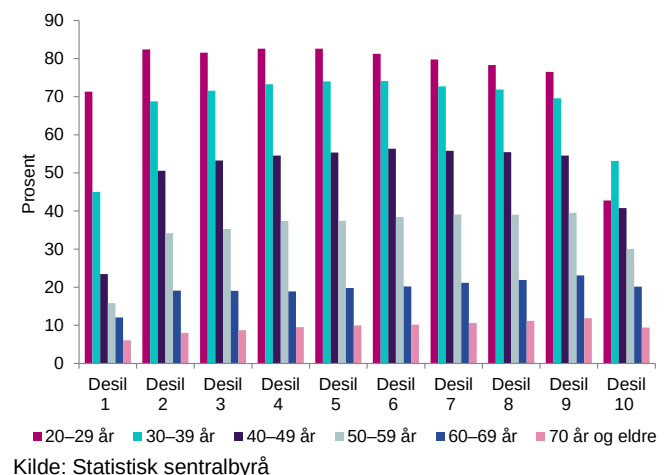
II.16 Gjennomsnittlig beregnet markedsverdi av hushold- ningenes sekundærboliger i 2015 etter alder og inntekt

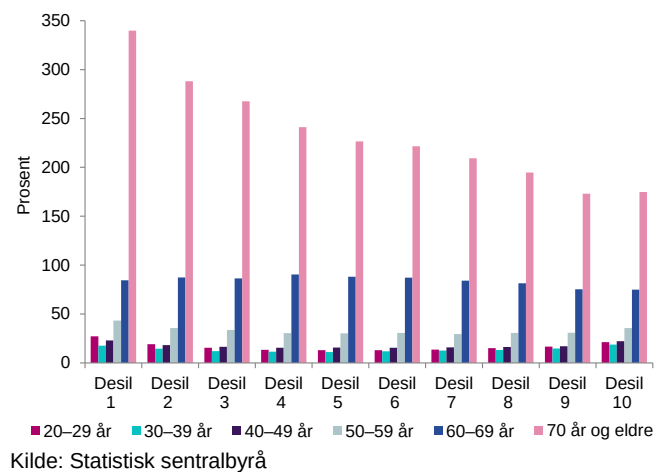
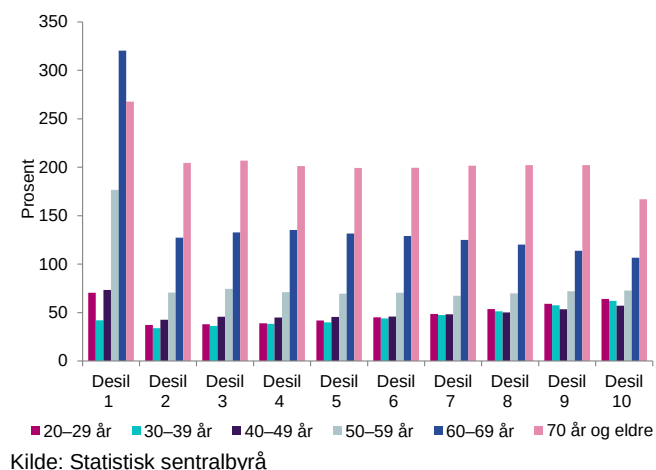
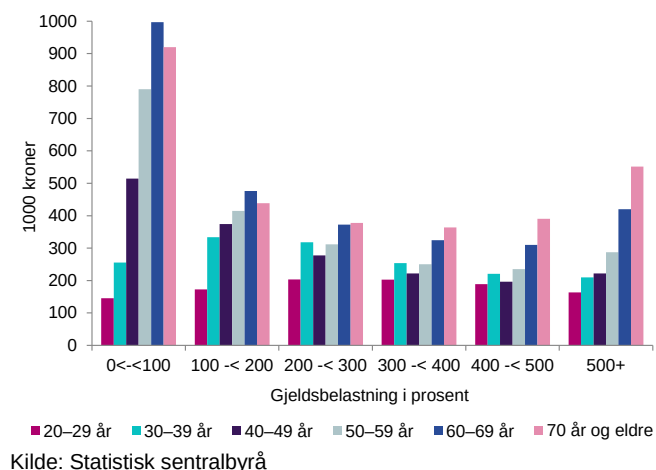


II.17 Husholdningenes gjeld som andel av markedsverdi på bolig i 2015 etter alder og inntekt



II.18 Husholdningenes gjeld som andel av bruttoformue i 2015 etter alder og inntekt



II.19 Husholdningenes bankinnskudd og kontanter som andel av gjeld i 2015 etter alder og inntekt**II.20 Husholdningenes bankinnskudd og kontanter som andel av disponibel inntekt i 2015 etter alder og inntekt****II.21 Husholdningenes gjennomsnittlige bankinnskudd og kontanter i 2015 etter alder og gjeldsbelastning**

opp til gjeldsbelastning mellom 400 og 500 prosent, se figur II.21. Beholdningene av bankinnskudd og kontanter er større blant husholdningene med gjeldsbelastning over 500 prosent enn de er blant husholdningene med gjeldsbelastning mellom 400 og 500 prosent. Dette gjelder særlig de eldre husholdningsgruppene. De yngste husholdningene (aldergruppe 20–29 år) har i gjennomsnitt mindre likviditetsbuffer i form av bankinnskudd og kontanter enn eldre husholdningsgrupper med samme gjeldsbelastning.

VIRKNING AV FORMUESPRISFALL, RENTEØKNING OG INNTEKTSTAP

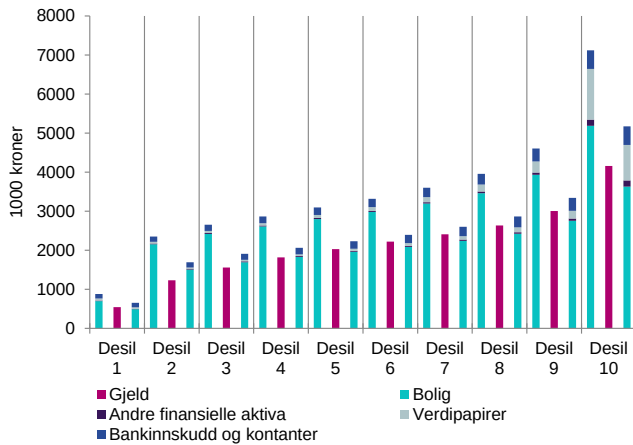
Her illustreres finansiell sårbarhet i husholdningssektoren gjennom to regneeksempler, som hver for seg innebærer en kraftig, men ikke urealistisk, forverring av den finansielle situasjonen for husholdninger. I det første eksempelet faller boligpriser og verdipapirkurser med 30 prosent, mens i det andre eksempelet stiger det generelle rentenivået med 4 prosentpoeng og husholdningen rammes av tap av 20 eller 30 prosent av disponibel inntekt. Det er benyttet data for den sosioøkonomiske gruppen "Ansatte og ikke-yrkestilknyttede", fordi denne gruppen forutsettes å være mer homogen enn gruppen "Alle husholdninger," hvor også selvstendig næringsdrivende inngår.

Husholdningene er følsomme for sterk nedgang i formuespriser

I det første regneeksempelet er virkningen på husholdningers soliditet av 30 prosent nedgang i boligpriser og verdipapirkurser beregnet med utgangspunkt i gjennomsnittlig formuesposisjon i 2015. Beregningene er gjort for husholdninger med gjeldsbelastning i) mellom 300 og 400 prosent, ii) mellom 400 og 500 prosent, og iii) over 500 prosent.

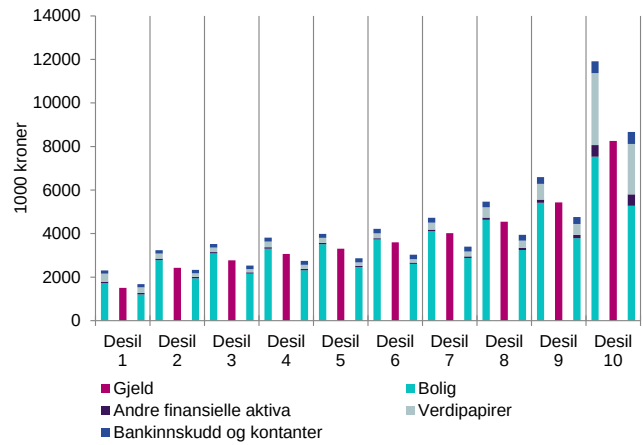
Den gjennomsnittlige gjelden i alle tre husholdningsgrupper er i utgangspunktet mindre enn bruttoformuen, dvs. den samlede verdien av bolig, bankinnskudd, beholdning av verdipapirer og andre finansielle aktiva, se figurene II.22, II.23 og II.24. Etter et fall i boligpriser og verdipapirkurser på 30 prosent, vil den samlede formuen være lavere enn gjelden (negativ nettoformue) for nesten alle grupper av

II.22 Eiendeler og gjeld for en husholdning med gjeldsbelastning mellom 300 og 400 prosent før og etter 30 prosent fall i boligpriser og verdipapirkurser, fordelt etter inntekt⁴²



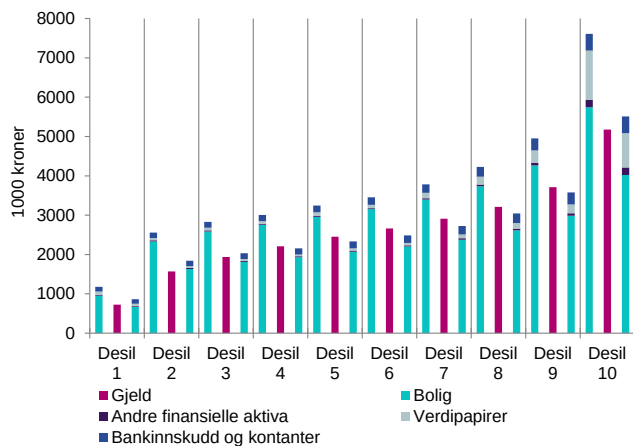
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

II.24 Eiendeler og gjeld for en husholdning med gjeldsbelastning over 500 prosent før og etter 30 prosent fall i boligpriser og verdipapirkurser, fordelt etter inntekt⁴²



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

II.23 Eiendeler og gjeld for en husholdning med gjeldsbelastning mellom 400 og 500 prosent før og etter 30 prosent fall i boligpriser og verdipapirkurser, fordelt etter inntekt⁴²



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

husholdninger med gjeldsbelastning høyere enn 500 prosent. Unntakene er gjennomsnittshusholdningene i inntektsdesil 1 og 10. Blant husholdningene med gjeldsbelastning mellom 400 og 500 prosent, vil gjennomsnittshusholdningene i inntektsdesil 4 til 9 ha større gjeld enn bruttoformue etter fallet i boligpriser og verdipapirkurser. I de øvrige inntektsdesilene vil

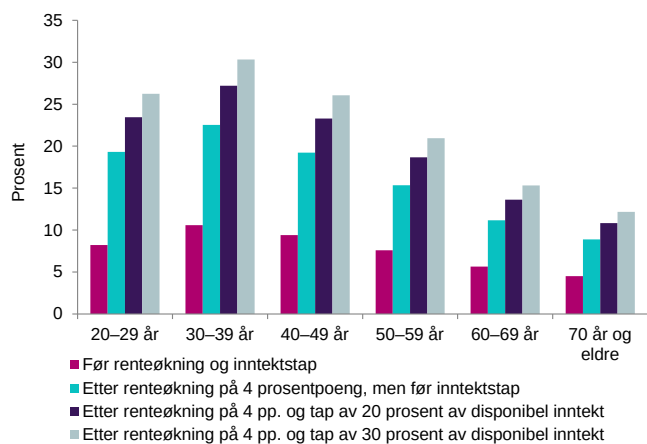
⁴² For hver desil viser venstre søyle sammensetningen av husholdningens formue før nedgangen i boligpriser og verdipapirkurser, den midterste søylen viser størrelsen på gjelden, og høyre søyle viser sammensetningen av formuen etter nedgangen i boligpriser og verdipapirkurser.

gjennomsnittshusholdningen fortsatt ha høyere bruttoformue enn gjeld. Gjennomsnittshusholdningene i samtlige desiler i gruppen av husholdninger med gjeldsbelastning mellom 300 og 400 prosent vil fortsatt ha positiv nettoformue etter formuesprisfallet.

Husholdningsgruppene hvor bruttoformuen i gjennomsnitt er lavere enn gjelden etter 30 prosent fall i boligpriser og verdipapirkurser, utgjør nær 272 000 husholdninger, dvs. 11 prosent av husholdningene. Deres gjeld utgjør 30 prosent av husholdningenes samlede gjeld. For mange husholdninger vil utviklingen i nettoformue være dårligere enn for gjennomsnittet i hver desil, slik at nettoformuen blir mer negativ.

Et fall i boligprisene vil svekke sikkerheten bankene har for lån til husholdningene. Om lag 85 prosent av husholdningenes gjeld er lån med pant i bolig. Før boligprisfallet er den gjennomsnittlige boligverdien større enn 85 prosent av gjelden i alle husholdningsgruppene med gjeldsbelastning over 300 prosent. Etter fallet på 30 prosent i boligprisene, er de gjennomsnittlige boligverdiene mindre enn 85 prosent av gjelden for gjennomsnittshusholdningene i alle inntektsgrupper med gjeldsbelastning over 500 prosent. Dette gjelder også gjennomsnittshusholdningene i inntektsdesil 5 til 10 med gjeldsbelastning

II.25 Virkning på rentebelastning under ulike forutsetninger om renteøkning og inntektstap etter alder



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

mellom 400 og 500 prosent. Dette omfatter om lag 324 000 husholdninger, dvs. nær 14 prosent av husholdningene. Disse husholdningene står for 37 prosent av den samlede gjelden til husholdninger.

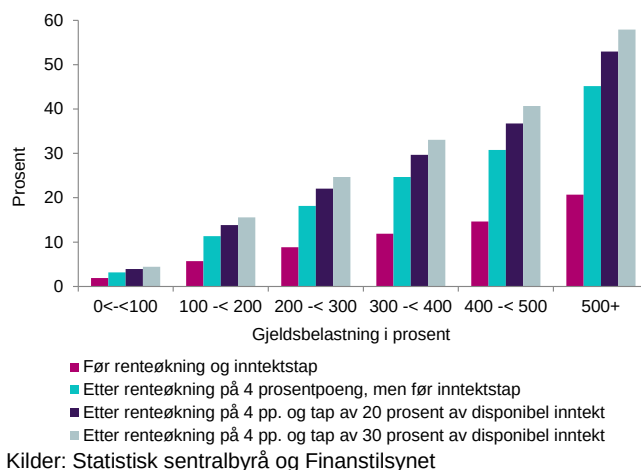
Renteøkning og inntektstap slår hardt ut blant yngre og for husholdninger med mye gjeld

I det andre regneeksempelet illustreres virkningen på husholdningers rentebelastning av en markant økning i rentene på gjeld og bankinnskudd og et betydelig bortfall av inntekt. Beregningen gjelder én tenkt husholdning som har gjennomsnittlig inntekt, gjeld og formue i 2015. Virkningen på husholdningens rentebelastning i tre ulike scenarioer er beregnet; i) renteøkning på 4 prosentpoeng, ii) renteøkning på 4 prosentpoeng og tap av 20 prosent av disponibel inntekt, og iii) renteøkning på 4 prosentpoeng og tap av 30 prosent av disponibel inntekt.⁴³

Uten renteøkning eller inntektsbortfall er gjennomsnittlig rentebelastning for husholdninger i aldersgruppen 30–39 år 11 prosent, se figur II.25. Gjennomsnittlig rentebelastning for husholdninger med gjeldsbelastning over 500 prosent er 21 prosent uten renteøkning eller inntektsbortfall, se figur II.26. Det vil si at i overkant av hver femte krone gjennomsnittshusholdn-

⁴³ Inntektstap av denne størrelsesorden vil kunne være aktuelt hvis en eller flere inntektstakere i husholdningen rammes av eksempelvis arbeidsledighet eller uførhet.

II.26 Virkning på rentebelastning under ulike forutsetninger om renteøkning og inntektstap etter gjeldsbelastning



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

ingen har igjen av inntekten etter skatt, men før rentebetalinger, brukes til å betale renteutgifter på gjeld.

Renteøkning har konsekvenser for alle som har gjeld. Dersom rentene på bankinnskudd og gjeld øker med 4 prosentpoeng, vil rentebelastningen stige markant. For en husholdning med gjennomsnittlig inntekt, formue og gjeld i aldersgruppen 30–39 år, vil en renteøkning på 4 prosentpoeng føre til en økning i rentebelastningen, fra 11 til 23 prosent. Tilsvarende renteøkning vil for en husholdning med gjennomsnittlig inntekt, gjeld og formue i gruppen av husholdninger med gjeldsbelastning over 500 prosent innebære at rentebelastningen stiger fra 21 til 45 prosent.

Inntektsbortfall som følge av arbeidsledighet eller uførhet rammer enkelte husholdninger. Virkningen på en husholdnings rentebelastning av et inntektsbortfall på både 20 og 30 prosent er markant. Dersom husholdningen har inntekt, gjeld og formue som gjennomsnittet av husholdningene i aldersgruppen 30–39 år, vil et bortfall av 30 prosent av disponibel inntekt og renteøkning på 4 prosentpoeng gi som resultat en rentebelastning på 30 prosent. For en husholdning med inntekt, gjeld og formue som gjennomsnittet av husholdningene med gjeldsbelastning over 500 prosent, vil rentebelastningen stige til hele 58 prosent, dvs. nær 6 av 10 kroner av inntekt etter skatt går til å betale renteutgifter på gjeld.

Husholdningsgruppen med "ansatte og ikke-yrkestilknyttede" og gjeldsbelastning over 500 prosent utgjorde i 2015 om lag 210 000 husholdninger, og stod for om lag 25 prosent av husholdningenes samlede gjeld. Det var cirka 406 000 husholdninger innenfor kategorien "ansatte og ikke-yrkestilknyttede" i aldersgruppen 30–39 år. Disse stod for 24 prosent av husholdningenes samlede gjeld. Om lag 60 000 husholdninger var i begge disse gruppene, og deres gjeld utgjorde 8 prosent av husholdningenes samlede gjeld.

Mens arbeidsledighet eller uførhet rammer mer spesifikt og er en utfordring først og fremst for de husholdningene som rammes direkte, vil renteøkninger ha konsekvenser for en stor del av husholdningene. Mange husholdninger innenfor hver husholdningsgruppe har lavere gjeld og/eller høyere inntekt enn gjennomsnittet for gruppen, og vil derfor være i en bedre situasjon enn det som er skissert over. Likevel vil utvilsomt en stor del av husholdningene oppleve store utfordringer ved en markant renteøkning.

Ved en renteøkning eller betydelig økning i arbeidsledigheten vil husholdningene måtte redusere forbruket for å kunne betjene renter og avdrag på gjeld. En av erfaringene fra bankkrisen tidlig på 1990-tallet er at finansiell konsolidering blant husholdningene, for eksempel som følge betydelig økt arbeidsledighet og høyere gjeldsrenter, kan bidra til en negativ utvikling for deler av det norske næringslivet og lede til økte tap på bankenes utlån til foretakssektoren.

OPPSUMMERING

Det er store forskjeller i gjeld, formue, renteutgifter og inntekt mellom ulike grupper av husholdninger. En stor del av gjelden holdes av husholdninger med svært høy gjeld sammenlignet med inntekt. De siste årene har det vært sterk økning i antall husholdninger med høy gjeldsbelastning. Høyere gjeldsvekst enn inntektsvekst har i gjennomsnitt gitt økt gjeldsbelastning for husholdningene. Dette gjelder alle aldersgrupper. Gjeldsbelastningen øker med

inntekten, og mer enn en tredjedel av samlet gjeld er tatt opp av høyinntektsgruppene (inntektsdesilene 8–10) med hovedinntektstaker fra 30 til 59 år.

De fleste husholdninger har store eksponeringer mot boligmarkedet. Dette gjelder særlig de yngre husholdningene, hvor gjelden i gjennomsnitt er nesten like høy som boligens verdi. Boligformue øker med inntekt, og husholdningsgrupper med høy inntekt står for en stor andel av de samlede investeringene i sekundærbolig.

Mange husholdninger er sårbare for renteøkning, inntektsbortfall eller kraftig nedgang i formuespriser. Et kraftig fall i boligpriser og verdipapirkurser vil kunne føre til at store grupper av husholdninger opplever at verdien av eiendelene blir mindre enn gjelden. Rentebelastningen er lav på grunn av det historisk lave rentenivået. Ved en renteøkning vil rentebelastningen stige markant som følge av den høye gjelden. Husholdningene har generelt små likvide buffere til å stå imot store renteøkninger og inntektstap. Overføringer demper imidlertid konsekvensene av inntektsbortfall. Dette gjelder særlig for eldre husholdningsgrupper og grupper med lav inntekt. I de fleste husholdningsgruppene er samtidig bankinnskuddene små i forhold til gjelden.

I analysene ble data for perioden fra 2004 til 2015 benyttet. Veksten i husholdningenes gjeld har vært sterk også etter 2015 og vesentlig høyere enn inntektsveksten, slik at den finansielle sårbarheten blant husholdningene har økt.

Tradisjonelt har norske banker hatt lave tap på utlån til husholdningene. En av erfaringene fra bankkrisen tidlig på 1990-tallet er imidlertid at finansiell konsolidering blant husholdningene, for eksempel som følge økt arbeidsledighet og høyere gjeldsrenter, kan bidra til en negativ utvikling for deler av det norske næringslivet og lede til økte tap på bankenes utlån til foretakssektoren.

TEMA III: MAKROTILSYN

INNLEDNING

Systemrisiko er risiko for forstyrrelser i det finansielle systemet som kan få negative makroøkonomiske effekter.⁴⁴ Det er minst to dimensjoner ved systemrisikoen i finansiell sektor. Den første er faren for utvikling av finansielle ubalanser og sårbarheter over tid (tidsdimensjonen). De finansielle syklene er ofte vesentlig lengre enn tradisjonelle konjunktursykler, og kjennetegnes av selvforsterkende spiraler som virker i det finansielle systemet og mellom finans- og realøkonomien. Et eksempel er sterk vekst i kreditt og formuespriser over lang tid, som ikke er godt fundert i underliggende fundamentale forhold. De realøkonomiske konsekvensene av finanskriser er erfaringsmessig omfattende og langvarige. Den andre dimensjonen ved systemrisiko er konsentrasjon av risiko i det finansielle systemet på et gitt tidspunkt og faren for at sjokk et sted i systemet smitter til resten av systemet (tverrsnittdimensjonen). Denne risikoen avhenger blant annet av kompleksitet i konsernstrukturer og finansielle instrumenter, skyggebankvirksomhet, gjensidig avhengighet mellom ulike institusjonstyper og markeder og sårbarhet mot samme type sjokk. Perioder med sterk gjeldsvekst følges ofte av vekst i bankenes markedsfinansiering slik at finansielle ubalanser følges av sterkere sammenbindinger i det finansielle systemet. Tids- og tverrsnittdimensjonen virker dermed sammen og forsterker systemrisikoen.

Makrotilsyn eller makroovervåking er tilsyn med systemrisikoen i det finansielle systemet. Som begrep ble makrotilsyn (macroprudential supervision) kjent etter den internasjonale finanskrisen i 2008. Risiko for og konsekvenser av sammenbrudd i det finansielle systemet har imidlertid vært analysert i økonomisk litteratur, og hatt myndighetenes oppmerksomhet

lenge før den internasjonale finanskrisen. I Norge lærte myndighetene og bankene mye av bankkrisen på 1990-tallet. Mikrotilsyn (prudential supervision) avgrenses ofte til tilsyn med enkeltforetak og kartlegging av foretaksspesifikk risiko. En slik avgrensning synes imidlertid lite hensiktsmessig. Vurderinger av inntjening, soliditet, likviditet og risiko i enkeltforetak må gjøres innenfor en ramme der systemrisikoen også er ivarettatt. Det er nær sammenheng mellom makro- og mikrotilsyn.

Perioden fram mot den internasjonale finanskrisen i 2008 ("the great moderation") var preget av lavt rentenivå, lav og stabil inflasjon, god vekst, høy sysselsetting og etter hvert sterk økning i boligpriser og gjeld i vestlige økonomier. Det lave rentenivået bidro til sterk vekst i gjeld og formuespriser. Troen på rasjonelle aktører og effisiente markeder i toneangivende økonomiske miljøer medvirket trolig til at mange sentralbanker, som hadde oppmerksomheten rettet mot inflasjon, og andre myndigheter overså oppbyggingen av systemrisiko.⁴⁵ I etterkant av finanskrisen har sentralbanker holdt styringsrentene lave og gjennomført kvantitative lettelser for å bidra til økonomisk vekst og redusere sannsynligheten for deflasjon. Denne politikken medfører imidlertid en fare for overdreven opplåning, at eiendoms- og aksjepriser øker mer enn det langsiktige økonomiske fundamentet gir grunnlag for og at risikopremiene i verdipapir- og kredittmarkedene presses ned. Dette er eksempel på en mulig konflikt mellom målene for pengepolitikk og makrotilsyn og behov for koordinering av de to politikkområdene.

Den langsiktige målsettingen for pengepolitikk og makrotilsyn er å bidra til økonomisk stabilitet og bærekraftig økonomisk vekst over tid. Virkemidlene på begge politikkområdene virker i hovedsak ved å påvirke det finansielle systemet.⁴⁶ Pengepolitiske virkemidler er først og fremst sentralbankenes

⁴⁴ Financial Stability Board (FSB) definerer systemrisiko på følgende måte: "Systemic risk is defined as a risk of disruption to financial services that is (i) caused by an impairment of all or parts of the financial system and (ii) has the potential to have serious negative consequences for the real economy".

⁴⁵ Se for eksempel George A. Akerlof & Robert J. Shiller, *Animal spirits*, 2009, Princeton og Viral V. Acharya & Matthew Richardson (editors), *Restoring Financial Stability*, 2009, NYU Stern.

⁴⁶ Se Donald Kohn, FRB Boston conference October 2, 2015, *Implementing Macroprudential and Monetary Policies: The case for two committees*.

styringsrente og markedsoperasjoner, som påvirker det kortsiktige rentenivået, og kjøp og salg av verdipapirer, som kan påvirke de lange rentene. Renten påvirker valutakurser, formuesverdier, konsum, investeringer og inflasjon.

I makrotilsynet rettes oppmerksomheten mot halerisiko og eksterne virkninger som ikke prises i markedene, og som kan føre til smitteeffekter og selvforsterkende spiraler. Et eksempel er når boligpris- og kredittvekst forsterker hverandre slik at nivået på boligpriser og husholdningenes gjeld frakobles underliggende fundamentale faktorer som økonomiens vekstevne og husholdningenes inntekter. Et annet er når institusjonelle investorer, for eksempel på grunn av lave renter, endrer porteføljesammensetning for å oppnå høyere avkastning og derved bidrar til å presse formuespriser opp og risikopremier ned. I begge tilfeller vil et økonomisk omslag kunne lede til en negativ spiral med fallende priser og negativ kredittvekst. I makrotilsynet rettes virkemidler mot utvalgte deler av økonomien, som for eksempel kapital- og likviditetskrav til banker, sikkerhetsstillelse i verdipapirmarkedene eller bankenes kredittpraksis. I pengepolitikken er oppmerksomheten i første rekke rettet mot de mest sannsynlige utfallene for økonomisk vekst, sysselsetting og inflasjon. Virkemiddelbruken, fortrinnsvis rentefastsettelsen, treffer bredt.⁴⁷

I Norge har Finansdepartementet, Finanstilsynet og Norges Bank i lang tid samarbeidet om viktige spørsmål knyttet til finansforetak, markeder og det finansielle systemet som helhet. Det gjennomføres regelmessige møter mellom institusjonene. Samarbeidet har fungert godt, og det er enighet om viktigheten av overvåking av finansmarkedene og betydningen av solide og likvide finansforetak. Den nære kontakten og samarbeidet mellom de tre institusjonene bidro til at det norske finansmarkedet og de norske finansforetakene kom godt gjennom finanskrisen, og at ringvirkningene for økonomien ble begrenset. I IMF's "Financial System Stability

Assessment" for Norge fra september 2015 var en av konklusjonene at "This organizational structure has not resulted in "inaction bias", and the authorities have introduced macroprudential measures to address systemic risks."

VIRKEMIDLER I MAKROTILSYNET

Makrotilsynsvirkemidler er i hovedsak varianter av mikrotilsynsvirkemidler. Det primære mellomlangsigte målet for makrotilsyn er å bygge motstandskraft i det finansielle systemet og bidra til forsvarlig bankatferd, herunder god kredittpraksis for utlån til husholdninger og foretak. Det oppnås gjennom krav til soliditet, likviditet, langsiktig finansiering, kredittpraksis og oppgjør og avregning i verdipapir- og derivatmarkedene. Makrotilsynsvirkemidler kan også påvirke formuesverdier og kredittvekst.⁴⁸

Makrotilsynsvirkemidler kan deles i strukturelle og tidsvarierende virkemidler. Strukturelle virkemidler vil være stabile så lenge det ikke er vesentlige endringer i strukturelle forhold. Eksempler er systemrisikobuffer, buffer for systemviktige kredittforetak og krav til likviditetsreserver. Motsyklisk kapitalbuffer er eksempel på et virkemiddel som skal kunne variere over tid.

I fastsettelsen av motsyklisk kapitalbuffer skal det etter EU-regelverket blant annet tas hensyn til utviklingen i forholdet mellom kreditt og BNP, og hvordan dette avviker fra den langsiktige trenden. Andre indikatorer kan være kredittindikatorer for segmenter (fordelt for eksempel på husholdninger og ikke-finansielle foretak), utviklingen i boligpriser og i verdipapirmarkedene (volatilitet, samvariasjon, risikopremier), bankenes markedsfinansiering fordelt på løpetider, husholdningenes og foretakenes gjeldsbetjeningsevne og resultater fra stresstesting av bankenes resultater og kapitaldekning mv. Nivået på motsyklisk buffer skal etter EU-regelverket vurderes hvert kvartal.

Et krav til motsyklisk kapitalbuffer bidrar til økt

⁴⁷ Donald Kohn: Implementing Macroprudential and Monetary Policies.

⁴⁸ Se for eksempel Kohn og BIS, Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, June 2011.

motstandskraft i bankene og reduserer sannsynligheten for at et negativt sjokk forsterkes gjennom banksystemet. Bufferen vil sette bankene i bedre stand til å absorbere tap og dermed yte kreditt til kredittverdige kunder også i nedgangstider. Dette er det viktigste formålet med regelverket. I tillegg kan muligens et høyere krav til motsyklisk kapitalbuffer i noen grad bidra til å dempe kredittveksten i oppgangstider, som følge av kapitalknapphet i bankene. Det er lite erfaring med om, og eventuelt i hvilken grad, endringer i kravet til motsyklisk kapitalbuffer påvirker bankenes kreditttilbud.

Systemrisikobuffere er begrunnet i tverrsnittdimensjonen. De skal gjøre bankene mer motstandsdyktig mot negative effekter som kan følge av gjensidige bindinger og/eller eksponeringer mot samme risikofaktorer. Eksempler på eksponering mot samme risikofaktor er bankers eksponering mot boliglån og boligmarkedet og mot lån til næringseiendomselskaper og markedene for næringseiendommer. Eksempler på gjensidige bindinger er bankers finansiering av hverandre gjennom interbankmarkedet og markedet for obligasjoner med fortrinnsrett.

Buffere for systemviktige banker skal redusere risikoen for at store banker må innstille sin virksomhet og bidra til redusert moralsk hasard, som følge av implisitte statsgarantier ("too big to fail"). Systemrisikobuffere og buffere for systemviktige banker er i utgangspunktet strukturelle, men over tid vil gjensidige bindinger og eksponeringer og relativ viktighet endre seg. Det kan igjen føre til endringer i bufferkravene.

Det er behov for å koordinere de ulike kapitalkravene. Når en bank ikke oppfyller det samlede bufferkravet, vil banken etter EU-regelverket bli bedt om å utarbeide en oppkapitaliseringsplan. Tilsynsmyndigheter kan innføre restriksjoner på utbyttebetalinger, bonusbetalinger og tilbakekjøp av egne aksjer. Koordineringsbehovet gjelder kapitalkravene i seg selv, og myndighetenes forvaltning av kravene overfor bankene. Dette

omfatter også tilsynsmyndigheters godkjenning og oppfølging av IRB-modeller, som er viktig i beregninger av bankers kapitaldekning.

Formålet med boliglånsretningslinjer og -forskrifter er ofte tredelt. De skal bidra til finansiell stabilitet, begrense institusjonsspesifikk risiko og verne om den enkelte låntaker (forbrukerbeskyttelse). Denne typen regler omfatter flere virkemidler som kan bidra til å redusere risikoen for finansiell ustabilitet. Ramme for maksimal belåningsgrad (gjeld i forhold til boligens markedsverdi) og krav til avdragsbetaling bidrar til å dempe finansiell sårbarhet i husholdningene og til å redusere bankenes kredittrisiko. Det er usikkert om, og eventuelt hvor mye, krav til maksimal belåningsgrad vil bidra til å dempe gjeldsveksten. I perioder med vekst i boligprisene øker samtidig grunnlaget for bankene til å yte mer kreditt og for husholdningene til å låne mer, som igjen kan bidra til å trekke boligprisene ytterligere opp i en selvforsterkende spiral. En slik finansiell akselerator virker motsatt i nedgangstider og vil bidra til å forsterke nedgangen. Krav til maksimal gjeldsgrad (total gjeld i forhold til brutto inntekt) og minstekrav til betjeningsevne har trolig større effekt på kreditt- og boligprisvekst enn krav til maksimal belåningsgrad, siden minstekrav til rammer for gjeldsgrad og betjeningsevne er upåvirket av boligprisendringer.

Denne typen begrensninger bidrar først og fremst til å begrense oppbyggingen av finansielle ubalanser. Krav til maksimal belånings- og gjeldsgrad og til betjeningsevne kan variere over tid, og strammes inn i perioder med særlig sterk kredittvekst.

Krav til likviditetsreserver og langsiktig finansiering av illikvide aktiva bidrar til å redusere både likviditetsrisikoen for den enkelte institusjon og for systemet som helhet. Kravene er ofte strukturelle, men kan også variere over tid. I systemrisikosammenheng virker de på tverrsnittdimensjonen ved å redusere risikoen for spredning av problemer mellom foretak. Formålet med likviditetsreservekrav er at banker skal ha tilstrekkelige likvide midler til å dekke likviditetsutgang under stress. Krav til langsiktig finansiering av

illikvide eiendeler kan bidra til å begrense behovet for salg av illikvide eiendeler i en krise. Salg av eiendeler i en slik situasjon kan føre til en negativ prisspiral, som vil bidra til å forsterke krisen.

Flere land har fastsatt (eller vurderer innføring av) krav til uvektet kjernekapitalandel, reservekrav, rammer for interbankeksponering og konsentrasjonsrisiko (for eksempel rammer for utlån til boligformål og til næringseiendomselskaper), krav om at en vesentlig del av utlånene skal finansieres med innskudd, sektorspesifikke kapitalkrav, rammer for åpne valutaposisjoner, marginkrav for verdipapir- og derivatposisjoner og gjenkjøpsavtaler. Denne typen krav bidrar både til å gjøre det enkelte finansforetak og systemet som helhet mer robust.

Bruk av makrotilsynsvirkemidler er relativt nytt. Det internasjonale regelverket er i hovedsak utarbeidet i årene etter finanskrisen. Det er derfor begrenset empirisk grunnlag for å vurdere effektene av disse virkemidlene. Det er også vanskelig å beregne effekten av ulike virkemidler på for eksempel kredittvekst og boligpriser. Virkemidlene bidrar til å gjøre bankene og det finansielle systemet mer robust, men det er vanskelig å tallfeste dette for eksempel i form av redusert sannsynlighet for en systemkrise.

I en studie utført i BIS⁴⁹ ble det undersøkt om innføring av ulike virkemidler, herunder makrotilsynsvirkemidler, bidro til å stabilisere kredittvekst og boligpriser. Studien dekket 57 land over en periode på mer enn tre tiår. Forfatterne av studien konkluderer blant annet med at rammer for hvor mye renter og avdrag maksimalt kan utgjøre av husholdningenes inntekt, bidrar til statistisk signifikant redusert kredittvekst. Tallmaterialet indikerte at rammer for gjelds- og belåningsgrad kunne dempe kredittveksten. Studien viste også at boligprisveksten dempes av innføring eller økning av boligsatser. Effekten på kreditt og boligpriser av en rekke andre virkemidler var ikke statistisk signifikant.

⁴⁹ BIS Working Papers No 433, Can non-interest rate policies stabilise housing markets? Evidence from a panel of 57 economies, Kenneth N Kuttner & Ilhyock Shim, November 2013.

I en omfattende studie undersøkte IMF⁵⁰ om tolv ulike makrotilsynsvirkemidler påvirket kredittveksten. Studien dekket 119 land i perioden fra 2000 til 2013. Undersøkelsen omfattet en rekke framvoksende og utviklede økonomier. En av konklusjonene fra studien er at rammer for belåningsgrad påvirker kredittveksten negativt, særlig i framvoksende økonomier, men at også kredittveksten til husholdninger i utviklede økonomier dempes. Videre fant IMF at rammer for gjeldsgrad begrenser husholdningenes gjeldsvekst i både framvoksende og utviklede økonomier. Forfatterne konkluderer med at resultatene fra denne studien bekrefter resultater fra tidligere studier om at direkte begrensninger knyttet til låntaker kan begrense kredittveksten. Det konkluderes også med at begrensninger på opptak av valutilån har bidratt til å dempe kredittveksten.

Det er for øvrig betydelig usikkerhet om sammenhengen mellom kapitalkrav og bankenes tilbud av kreditt.⁵¹

MAKROTILSYN I FINANSTILSYNET GRUNNLAG

Det lovmessige grunnlaget for Finanstilsynets virksomhet er gitt i finanstilsynsloven og i bestemmelser i særlovgivingen på finansområdet. I finanstilsynsloven heter det blant annet at Finanstilsynet skal se til at de foretak det har tilsyn med, virker på hensiktsmessig og betryggende måte i samsvar med lov og bestemmelser gitt i medhold av lov samt med den hensikt som ligger til grunn for foretakenes opprettelse, deres formål og vedtekter. I tillegg skal Finanstilsynet føre tilsyn med atferden i verdipapirmarkedet, bekjempe ulovlig konsesjonspliktig virksomhet og se til at foretakene under tilsyn i sin virksomhet ivaretar forbrukernes interesser og rettigheter.

⁵⁰ IMF Working Paper WP/15/61, The use and effectiveness of macroprudential policies: New evidence, Eugenio Cerutti, Stijn Claessens, & Luc Laeven, 2015

⁵¹ Se P. Alessandri & F. Panetta, The coordination of micro and macroprudential supervision in Europe: "The nature of the linkage between capital requirements and credit supply is of course hard to gauge and has been intensely scrutinized over the last few years." Se også: Stephen G. Cecchetti, The jury is in, Policy Insight No.76, Centre for Economic Policy Research, December 2014. Sistnevnte argumenterer sterkt for at den samfunnsøkonomiske gevinsten ved høy kapitaldekning er vesentlig større enn kostnaden.

I Finanstilsynets strategi for perioden 2015–2018 framheves at finansiell stabilitet er avgjørende for en stabil realøkonomi, og for at finansmarkedene skal tjene forbrukere og næringslivet på en god måte. Det framgår av planen at tilsynets hovedmål er å bidra til finansiell stabilitet og velfungerende markeder. Disse hovedmålene lå også til grunn for virksomheten i foregående strategiperioder.

I Finansdepartementets årlige tildelingsbrev slås det også fast at hovedmålet for Finanstilsynets virksomhet er å bidra til finansiell stabilitet og velfungerende markeder, og Finanstilsynets oppgaver som makrotilsynsmyndighet framheves. I tildelingsbrevet for 2017 heter det blant annet: "I tillegg til tilsynet med de enkelte finansforetakene, skal Finanstilsynet legge vekt på makrobasert tilsyn og makroøkonomisk overvåkning, samt at det er tilstrekkelig konkurranse i finansmarkedet."

ETABLERING OG OMFANG AV MAKROTILSYN I FINANSTILSYNET

Makroøkonomisk overvåkning i Finanstilsynet ble etablert på midten av 1990-tallet begrunnet i erfaringer fra den norske bankkrisen. Krisen ga viktige erfaringer for Finanstilsynet, og en lærdom var at det ikke kan trekkes et skarpt skille mellom makro- og mikrotilsyn. Finanstilsynet overvåker derfor utviklingen i konjunkturer, markeder, den finansielle stillingen i husholdninger og bedrifter, samt endringer i finansmarkedsstrukturen og i bankenes og forsikringsforetakenes atferd og strategier.

Arbeidet med makroøkonomisk overvåkning, stedlige tilsyn og dokumentbasert overvåkning er integrert i Finanstilsynet. Informasjon fra ordinære tilsyn og tematisyn kanaliseres tilbake til den makroøkonomiske overvåkingen og den dokumentbaserte analysevirksomheten. Vurderinger fra den makroøkonomiske overvåkingen er en del av grunnlaget for spesialanalyser og bakgrunnsinformasjon ved stedlige tilsyn. Dette gjelder både for tematisyn og ordinære tilsyn.

I vurderingene av bankenes kapitalbehov inngår vurderinger av risikoen i den enkelte bank og risikoen

i økonomien som helhet. Det legges vekt på både den risikoen som bankene står overfor som følge av den makroøkonomiske utviklingen, og systemrisiko generert av bankenes tilpasning.

Livsforsikringsforetak er betydelige investorer i verdipapir- og eiendomsmarkedene, og har vært inkludert i tilsynets makroovervåking siden oppstarten av programmet. Finanstilsynet fører tilsyn med finansforetak (herunder banker og forsikringsforetak), verdipapirforetak, eiendomsmeglere, inkassoforetak, regnskapsførere og revisorer, oppgjørs- og avregningssentraler og verdipapirmarkedene. Tilsynet har således god tilgang til data om utviklingen i norske finansforetak, verdipapirforetak, markeder og realøkonomien i Norge og internasjonalt. Dette gjør det mulig for Finanstilsynet å identifisere og følge opp ulike kilder til oppbygging av systemrisiko, og til å vurdere egnede virkemidler og dimensjoneringen av disse.

TILSYNETS VIRKEMIDLER

Finanstilsynet bidrar i utviklingen av det norske regelverket, og i forvaltningen av regelverket legger tilsynet vekt på hensynet til systemrisiko. Samlet sett har lovverket og forvaltningen av dette bidratt til begrenset kompleksitet, stor grad av transparens i det finansielle systemet, og motvirket framvekst av skyggebankvirksomhet. Dette bidrar til å fremme finansiell stabilitet.

Tilsynet har lang erfaring med overvåking av systemrisiko og finansiell stabilitet knyttet til utviklingen i boligmarkedet og husholdningenes finansielle utsatthet. Det har kommet til uttrykk blant annet gjennom boliglånsretningslinjene som ble fastsatt i 2010 og strammet inn i 2011, og i Finanstilsynets tilrådning til Finansdepartementet om boliglånsforskriften som ble innført i 2015, og senere strammet inn fra 1. januar 2017 basert på Finanstilsynets tilrådning.

Oppfølgingen av bankenes utlån til boligformål skjer gjennom dokumentbasert og stedlig tilsyn i bankene, der vurderinger av risikostyring og internkontroll er

sentralt. Hvert år gjennomfører Finanstilsynet en undersøkelse av bankenes utlånspraksis for lån med pant i bolig. I boliglånsundersøkelsen høsten 2017 rapporterte de 30 største bankene (inkludert utenlandske filialer) informasjon om nær 8000 nye nedbetalingslån og rammekreditter med pant i bolig innvilget etter 15. august 2017. Disse bankene hadde samlet en markedsandel på om lag 90 prosent av utlån med pant i bolig i Norge, se temakapittel I om boliglånsundersøkelsen.

Gjennom stedlig og dokumentbasert tilsyn overvåker Finanstilsynet bankenes utlånsvirksomhet, vurderer enkeltforetaks risikostyring, kredittpraksis og eksponeringer mot bedrifts- og personmarkedene.

Hvert kvartal oversender tilsynet sin vurdering av nivået på motsykisk kapitalbuffer. Hvert år vurderes hvilke banker som etter tilsynets vurderinger er systemviktige, og anbefaling sendes til Finansdepartementet.

Etter en lang periode med god utvikling i norsk økonomi og lave utlånstap, er det fare for at bankenes interne modeller, som er basert på historiske data, undervurderer risikoen i utlånsporteføljene. Samtlige norske banker har stor eksponering mot boliglån og dermed også mot boligmarkedet. For det finansielle systemet medfører dette betydelig systemrisiko. For blant annet å redusere denne risikoen, ble tapsgrad ved mislighold for boliglånsmodeller økt i 2014, og ytterligere innstramminger i modellene ble innført i 2015. Dette har ført til en vesentlig økning i gjennomsnittlig risikovekt for boliglån.

Finanstilsynet gjennomfører årlige tilsyn med bankenes interne modeller, der også risikovektene på andre typer utlån vurderes. Dette har bidratt til å gjøre kapitalkravene mer robuste.

Etter finansforetaksloven skal Finanstilsynet vurdere alle risikoer som banker og kredittforetak mv. er og kan bli eksponert for, og den risikoen som foretakene representerer for det finansielle systemet. Etter samme lov kan tilsynet gi felles pålegg for en gruppe av foretak som er utsatt for samme type risiko, eller

som medfører samme type risiko for det finansielle systemet.

Stresstester av bankenes resultater og kapitaldekning er en viktig del av Finanstilsynets makrotilsyn. Stresstestene er også viktige for tilsynets vurdering av kapitalbehovet i enkeltbanker. Bankene skal i henhold til kapitaldekningsregelverket utføre stresstester av soliditet og likviditet. Disse skal inngå som et sentralt element i bankenes interne kapitalvurderingsprosess. Finanstilsynet skal etter artikkel 100 i direktiv 2013/36/EU utføre egne stresstester av den enkelte bank. Disse stresstestene skal, sammen med bankenes egne stresstester og andre risikovurderinger, inngå i tilsynets samlede risikovurdering av bankene.

I Finanstilsynets vurdering av bankenes kapitalbehov (Supervisory Review and Evaluation Process) har tilbakemeldingene til bankene vært at det må bygges kapital utover minstekravene i Pilar 1.

Det er vanskelig å skille mellom makro- og mikrotilsynsvirkemidler, blant annet fordi de fleste makrotilsynsvirkemidlene også virker på mikronivå og motsatt. Finanstilsynet har i mange år overvåket og lagt føringer for bankenes styring av likviditets- og refinansieringsrisiko. Krav til risikostyring, likviditetsreserver og langsiktig finansiering bidrar både til å redusere risikoen til den enkelte institusjon og til å gjøre banksystemet som helhet mer robust.

INSTITUSJONELL ORGANISERING OG VIRKEMIDDELBRUK I MAKROTILSYNET INTERNASJONALT

Internasjonalt er det betydelig diskusjon rundt makrotilsynsvirkemidler og institusjonell organisering av makrotilsynet. En viktig del av diskusjonen er knyttet til effekten av virkemidlene, jamfør omtale over. Det er bred enighet om at høyere kapitaldekning og større likviditetsbuffer bidrar til et mer robust finansielt system. Det pågår imidlertid også en debatt om hvor godt IRB-systemet måler reell risiko, og om den sterke økningen i bankenes regulatoriske kapitaldekning i perioden etter den internasjonale finanskrisen innebærer at bankene er vesentlig mer

solide enn tidlig på 2000-tallet.⁵² Det diskuteres om, og i hvilken grad, de ulike virkemidlene kan bidra til å dempe oppbygging av finansielle ubalanser, særlig i perioder med sterk økning i privat gjeld, eiendoms- og verdipapirpriser og reduserte risikopremier, og om makrotilsynsvirkemidler kan bidra til å dempe de negative konsekvensene ved et omslag i økonomien.

I noen land er det etablert finansielle stabilitetskommitéer med representanter fra sentralbank, finansdepartement (og andre departementer) og tilsynsmyndigheter. Disse er ofte rådgivende. I andre land er mandat og fullmakter lagt til sentralbanken eller tilsynsmyndigheten. Det er eksempler på land der beslutningsgrunnlaget utarbeides av én myndighet, mens kontrollen over virkemidlene ligger i en annen. Det er også tilfeller der beslutningsgrunnlaget utarbeides i flere institusjoner, mens fastsettelsen av virkemiddelbruken er delegert til én myndighet. Et moment i drøftingen av institusjonell ramme er hvor viktig uavhengighet fra politiske myndigheter er for makrotilsynsmyndigheten. I pengepolitikken har uavhengighet vært begrunnet med redusert mulighet for politisk innblanding i rentesettingen og økt troverdighet. Et inflasjonsmål virker som et nominelt anker som bidrar til monetær stabilitet, og det er lett å vurdere om sentralbanken når sitt mål. I makrotilsynet er virkemidlene mer sammensatte. Både enkeltvis og samlet må innretning og dimensjonering i stor grad baseres på skjønn. Enkelte makrotilsynsvirkemidler, som for eksempel regulering av utlånspraksis, kan også ha stor betydning for andre politiske mål. Dessuten påvirkes måloppnåelsen av finansiell stabilitet av mange andre politikkområder, som skattepolitikk og finanspolitikk, som besluttes med utgangspunkt i flere politiske målsettinger enn finansiell stabilitet. Det er viktig at institusjonell ramme for makrotilsynet har bred forankring og understøtter prinsippet om demokratisk legitimitet.

I land det er naturlig å sammenligne Norge med, er regelen at makrotilsynskompetanse enten er lagt til finanstilsynet eller til overordnet departement når

landet har et eget finanstilsyn som ikke ligger i sentralbanken. I land som har lagt makrotilsynskompetanse til sentralbanken, er også banktilsynsmyndigheten lagt til sentralbanken. Se vedlegg til Finanstilsynets høringsuttalelse til sentralbanklovutvalgets forslag om organisering av Norges Bank for oversikt over organiseringen av makrotilsyn i utvalgte land.⁵³

⁵² Se John Vickers: Banking reform nine years on, 18 September 2017.

⁵³ [Finanstilsynets høringsuttalelse datert 16. oktober 2017, vedlegg](#)

FINANSTILSYNET

Revierstredet 3
Postboks 1187 Sentrum
0107 Oslo

Telefon 22 93 98 00

Faks 22 63 02 26

post@finanstilsynet.no

finanstilsynet.no

