

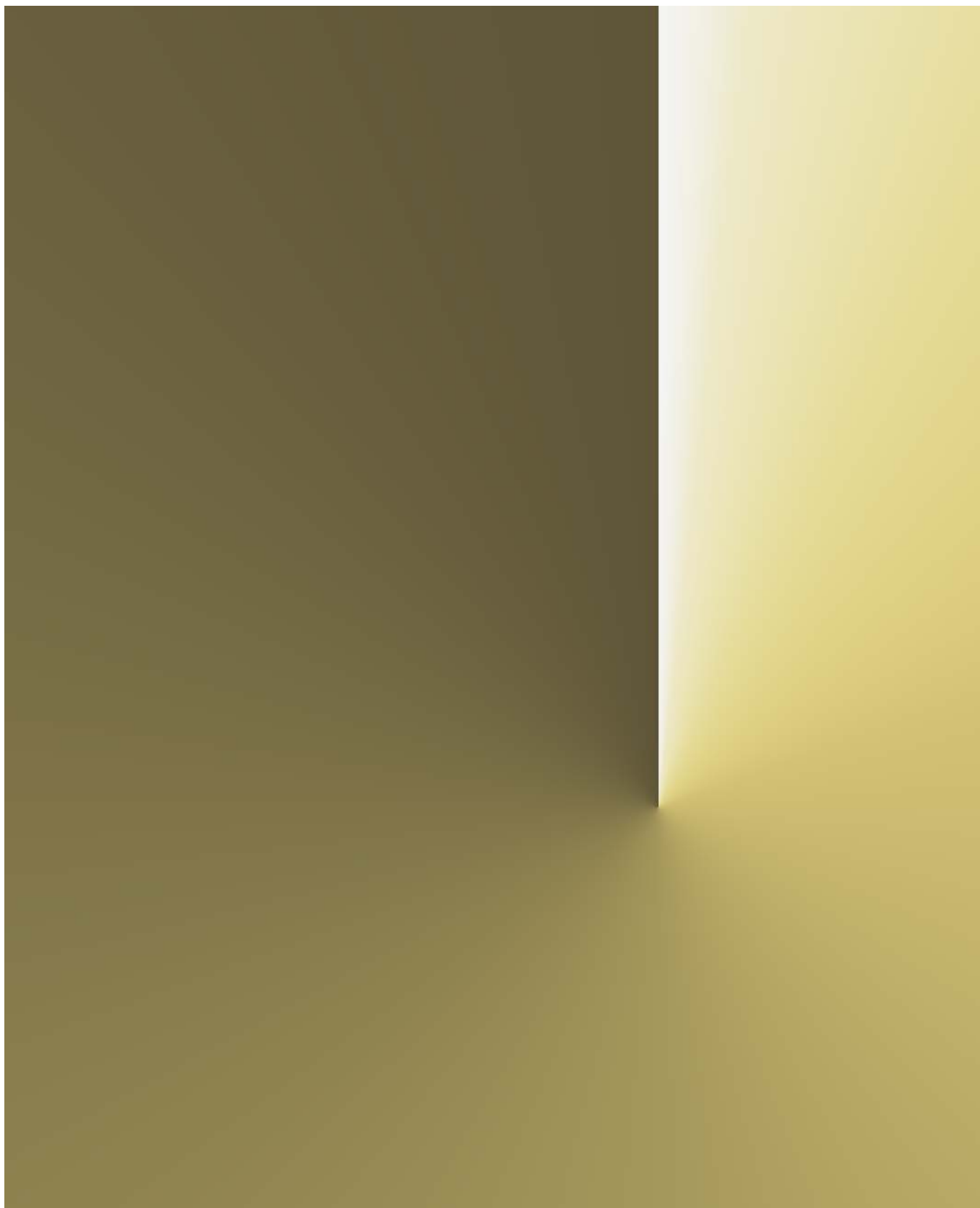


FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

FINANSIELT UTSYN

JUNI 2023



Finansielt utsyn

Rapporten Finansielt utsyn oppsummerer Finanstilsynets analyser og vurderinger knyttet til stabiliteten i det norske finansielle systemet. Rapporten publiseres to ganger per år, i juni og desember.

Utviklingen i finansforetak og finansmarkedene er nærmere omtalt i følgende rapporter fra Finanstilsynet:

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

FINANSIELT UTSYN JUNI 2023

OPPSUMMERING	3
ØKONOMISK UTVIKLING OG RISIKOOMRÅDER	5
Svakere økonomisk vekst og lavere vekstforventninger	5
Finansmarkedene påvirkes av svakere vekstforventninger	5
Risikoområder nasjonalt og internasjonalt	6
NÆRINGSEIENDOM	12
Næringseiendomsselskapenes følsomhet for renteøkninger og verdifall på eiendom	12
NORSKE BANKER	18
Bankene har god lønnsomhet	18
Norske banker er solide	19
Økende kredittrisiko i bankenes utlånsporteføljer	20
Norske bankers eksponering mot næringseiendom	24
Likviditet og finansiering	26
STRESSTEST AV NORSKE BANKERS SOLIDITET	30
Bakgrunn for stresstesten	30
Utviklingen i norsk økonomi	31
Bankenes resultater i basisscenarioet	34
Bankenes resultater i stressscenarioet	34
NORSKE PENSJONSINNRETNINGER	38
Svekket lønnsomhet, men uendret soliditet i 2022	38
Redusert avkastningsrisiko fra forsikringsforpliktelsene	39
Livsforsikringsforetakene har store investeringer i fond	39
Livsforsikringsforetakene har store investeringer i eiendomssektoren og banksektoren	40
Livsforsikringsforetak vil påvirkes av et fall i eiendomsverdier	41

Redaksjon avsluttet 7. juni 2023
Figurdata oppdatert per 6. juni 2023

OPPSUMMERING

Det er stor usikkerhet om utviklingen i realøkonomien og finansmarkedene framover, både i Norge og internasjonalt. Den underliggende inflasjonen har holdt seg høy, og rentene har økt mye på kort tid. Sentralbankene har varslet nye renteøkninger dersom det er nødvendig for å få inflasjonen tilbake til fastsatte mål. Usikkerheten forsterkes av krigen i Ukraina og det geopolitiske spenningsnivået. Aktivitetsnivået i norsk og internasjonal økonomi er fortsatt høyt, men det er en betydelig risiko for et økonomisk tilbakeslag kombinert med vedvarende høy inflasjon, såkalt stagflasjon. En slik utvikling internasjonalt kan gi store tap og uro i finansmarkedene. Det vil også ramme norsk økonomi og det norske finansielle systemet.

Bankuroen våren 2023, med kollaps i flere regionalbanker i USA og i sveitsiske Credit Suisse, viser at kriser kan komme brått og utløse markedsuro. Underliggende sårbarheter kan raskt føre til flukt i kundeinnskudd og solvensproblemer i banker på en måte som kan ramme det finansielle systemet, både nasjonalt og internasjonalt. Bankuroen i USA og Sveits har hatt begrensede konsekvenser for norske finansforetak.

Styrket banktilsyn og strengere kapitalkrav i etterkant av finanskrisen har bidratt til mer robuste banker. Samtidig har flere år med svært lave renter og enkel tilgang til kreditt medført sårbarheter i form av gjeldsoppbygging og høye priser på eiendom og andre formuesobjekter. Det har økt faren for finansiell ustabilitet.

Det er nær sammenheng mellom kreditt-, markeds- og likviditetsrisiko i det finansielle systemet. Strengere kapitalkrav øker motstandskraften i banksystemet og bidrar dermed også til å redusere risikoen for massive uttak av kundeinnskudd (bank runs). Hendelsene i USA, både i omfang og hurtighet, viser hvor viktig det er med et godt kapitalisert banksystem.

Høy gjeld i norske husholdninger og høye bolig- og næringseiendomspriser utgjør de viktigste sårbarhetene i det norske finansielle systemet. Siden bankkrisen på begynnelsen av 1990-tallet har prisene på boliger og næringseiendom og husholdningenes gjeld vokst sterkt. Selv om økte panteverdier, lave renter og en gunstig økonomisk utvikling har bidratt til lave utlånstap i årene etter bankkrisen, er norske banker særlig utsatt i et scenario med økonomisk tilbakeslag, kraftig renteoppgang og krakk i eiendomsmarkedene.

Norske husholdningers gjeldsbelastning er høy både historisk og sammenlignet med husholdninger i andre land. Andelen husholdninger med høy gjeldsbelastning har økt de siste årene. I løpet av det siste året har tolv månedersveksten i husholdningenes gjeld falt noe. Sammen med økt nominell inntektsvekst har dette bidratt til å redusere gjeldsgraden, men nivået er fortsatt høyt. Samtidig har rentebelastningen økt betydelig. Kun en liten andel av husholdningenes samlede gjeld har fast rente. Mange husholdninger er særlig utsatt ved ytterligere renteoppgang, inntektsbortfall eller fall i boligprisene.

Prisene på næringseiendommer har økt markant gjennom mange år som følge av vekst i leiepriser og lave avkastningskrav. Bankene har store utlån til næringseiendomsselskaper. Historisk har banker både i Norge og internasjonalt tapt mye på utlån med pant i næringseiendom under kriser i finans- og eiendomsmarkedene. Kraftig renteoppgang og økte risikopremier kan føre til et betydelig prisfall på næringseiendom og økt kredittrisiko for bankene. Det er mye gjeld i næringseiendomsselskapene som forfaller de neste årene, og refinansieringsrisikoen er betydelig. Finanstillsynets analyser i forbindelse med et [tematilsyn](#) av et utvalg bankers utlånsvirksomhet i næringseiendomsmarkedet viser at mange næringseiendomsselskaper vil rammes hardt av renteøkninger, lavere leieinntekter og reduserte eiendomsverdier.

Den høye risikoen i markedet for næringseiendom er viet særlig oppmerksomhet av tilsynsmyndigheter i mange land. Det europeiske systemrisikorådet (ESRB) har utstedt en anbefaling til berørte myndigheter i EØS-området om å iverksette tiltak for å forebygge systemrisikoen knyttet til markedet for næringseiendommer.

Norske banker har i gjennomsnitt god lønnsomhet og tilfredsstillende regulatoriske kapital- og likviditetskrav. IMF og Det europeiske systemrisikorådet understreker at det er stor risiko for et økonomisk tilbakeslag internasjonalt. I Finanstilsynets stresstest legges det til grunn at inflasjonen og styrings- og markedsrentene internasjonalt øker ytterligere, at verdenshandelen og produksjon av varer og tjenester faller, og at arbeidsledigheten stiger. Dette vil ramme norsk økonomi og norske banker hardt. Ren kjernekapital i norske bankkonsern anslås å falle fra om lag 18 til 12 prosent, i hovedsak som følge av økte tap på utlån. Flere banker vil få en vesentlig lavere kapitaldekning. Dersom det forutsettes at motsyklisk kapitalbuffer reduseres til null, vil elleve av 18 bankkonsern ikke tilfredsstillende minstekravet og bufferkravet til ren kjernekapital i stressscenarioet.

Dersom store tap skulle inntreffe og det blir nødvendig å tære på kapitalbufferne, viser erfaringene at banker raskt kan tape tillit i markedene og få likviditetsproblemer. Den store økonomiske og finansielle usikkerheten tilsier derfor at norske banker søker å oppfylle regulatoriske krav med god margin, noe som underbygger tilliten i markedet også i en stressituasjon. Finanstilsynet forventer at norske banker utviser forsiktighet i utbyttebetalinger og eventuelle tilbakekjøp av egne aksjer. De europeiske finanstilsynsmyndighetene har gitt uttrykk for en tilsvarende [forventning](#).

Livsforsikringsforetakene og pensjonskassene har god soliditet. Pensjonsinnretningene forvalter betydelig kapital og vil derfor kunne bli negativt påvirket av markedsuro. De kan også selv bidra til uro eller svingninger i markedene dersom de som følge av investeringstap og redusert risikobærende evne må endre investeringsprofilen mye på kort tid. Foretakene har blant annet store investeringer i eiendomssektoren i form av fast eiendom, eiendomsaksjer, obligasjoner utstedt av eiendomsselskaper og eiendomsfond. Et kraftig fall i prisene på næringseiendom, slik det legges til grunn i Finanstilsynets stresstest av bankene, vil medføre store tap og en markert svekkelse av kapitalbufferne for norske livsforsikringsforetak. Finanstilsynet forventer at pensjonsinnretningene i sin kapitalplanlegging tar høyde for den betydelige nedsiderisikoen.

ØKONOMISK UTVIKLING OG RISIKOOMRÅDER

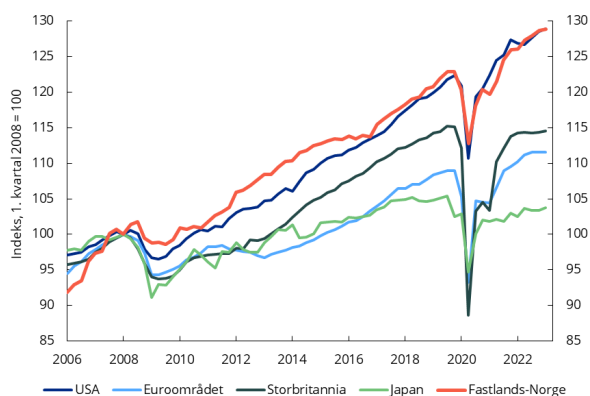
SVAKERE ØKONOMISK VEKST OG LAVERE VEKSTFORVENTNINGER

Den økonomiske veksten har bremsset i flere land, se figur 1. Aktivitetsnivået er imidlertid høyt, med lav arbeidsledighet og mangel på arbeidskraft i flere sektorer. Årsveksten i konsumprisene er redusert, men inflasjonen er fortsatt langt over sentralbankenes inflasjonsmål, se figur 2, og den underliggende inflasjonen (kjerneinflasjonen) har holdt seg høy.

IMFs siste prognoser viser at veksten i globalt BNP vil avta fra 3,4 prosent i 2022 til 2,8 prosent i 2023, som vil gi en gradvis avdemping i aktiviteten. Inflasjonen globalt antas å falle fra 8,7 prosent i 2022 til 7,0 prosent i 2023 og videre til 4,9 prosent i 2024.

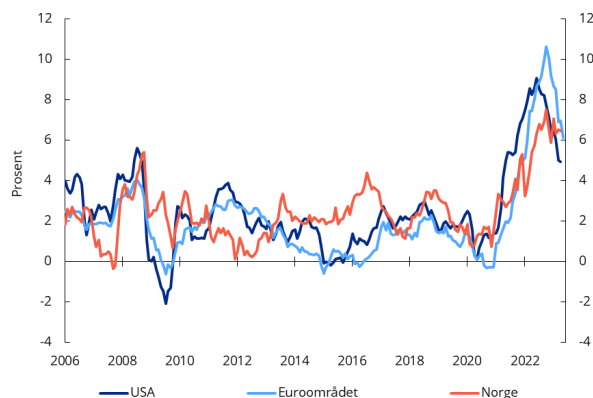
Usikkerheten om den økonomiske utviklingen globalt er ifølge IMF uvanlig stor, og risikoen for en hard landing har økt. IMF peker særlig på at økte finansieringskostnader for bankene kan bidra til strammere kredittpraksis og høyere renter på utlån til husholdninger og ikke-finansielle foretak. Det kan bidra til finansiell uro og svakere økonomisk vekst.

Figur 1 Bruttonasjonalprodukt



Indekser. Siste observasjon 1. kvartal 2023. Kilde: Refinitiv

Figur 2 Inflasjon



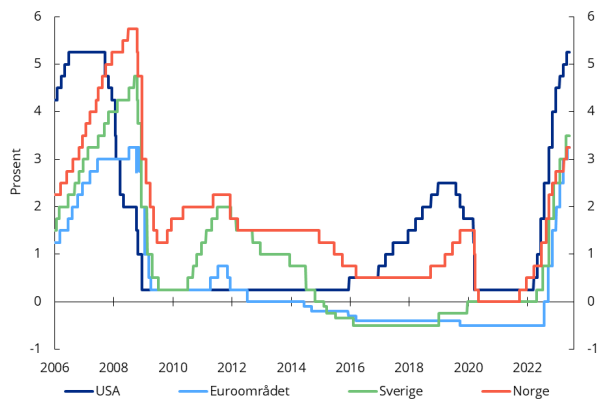
Siste observasjon mars 2023. Kilde: Refinitiv

Aktiviteten i norsk økonomi er høy, men også her forventer sentrale prognosemakere at veksttakten vil reduseres noe i 2023. [Norges Bank](#), [Statistisk sentralbyrå](#) og [Finansdepartementet](#) venter at BNP i norsk fastlandsøkonomi vil vokse med mellom 1,0 og 1,3 prosent i 2023, mot 3,8 prosent i 2022. Konsumprisene ventes å stige med mellom 4,9 og 5,4 prosent i 2023, som er noe mindre enn økningen på 5,8 prosent i 2022. Nedgangen i energiprisene ventes å bidra til at den samlede konsumprisveksten avtar. Et stramt arbeidsmarked og svak kronekurs kan imidlertid bremse nedgangen.

FINANSMARKEDENE PÅVIRKES AV SVAKERE VEKSTFORVENTNINGER

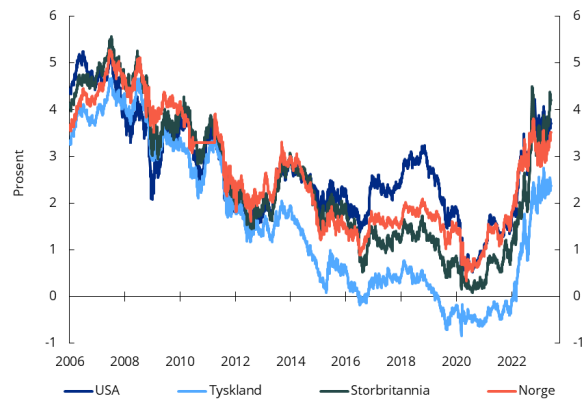
Den raskt stigende inflasjonen har i mange land bidratt til at sentralbankene har hevet styringsrentene betydelig, se figur 3. Lange renter har steget mye fra bunnen, men utviklingen siden høsten 2022 har vært mer blandet, se figur 4.

Figur 3 Styringsrenter



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

Figur 4 Renter, 10-årige statsobligasjoner



Kilde: Refinitiv

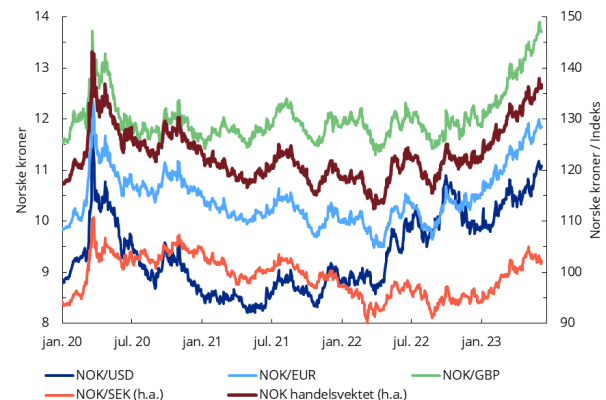
Utviklingen i aksjemarkedene er noe preget av svakere vekstforventninger og stigende rentenivå, som bidrar til å redusere både forventet framtidig inntjening i foretakene og nåverdien av inntjeningen. 2022 ble det svakeste året for aksjer siden den globale finanskrisen. Den raske økningen i rentenivået bidro i tillegg til at kursutviklingen for statsobligasjoner var historisk svak. Så langt i år har det vært positiv utvikling i aksjemarkedene de fleste steder, til tross for nedgangen under bankuroen i mars.

Figur 5 Aksjer, totalavkastning



MSCI-indeks. Kilde: Refinitiv

Figur 6 Kronekurs mot utvalgte handelspartnere



Kilde: Refinitiv

Energiprisene har falt siden høsten 2022, blant annet som følge av en varm vinter i Europa og god tilgang på flytende naturgass (LNG). I samme periode har den norske kronen svekket seg betydelig mot flere av våre handelspartnere, se figur 6. Svekkelsen kan ha sammenheng med økt usikkerhet i finansmarkedene og lavere olje- og gasspriser samt økt rentedifferanse mot utlandet. Kronesvekkelsen påvirker inflasjonsforventningene i Norge, ettersom en svak krone innebærer høyere priser på importerte varer og tjenester. En svak krone bidrar samtidig til bedre konkurransevilkår for norsk eksportindustri.

RISIKOOMRÅDER NASJONALT OG INTERNASJONALT

Bankuroen våren 2023, med kollaps i flere regionalbanker i USA og i sveitsiske Credit Suisse, viser at kriser kan komme brått og utløse stor markedsuro. Underliggende sårbarheter kan raskt føre til flukt i kundeinnskudd og solvensproblemer i banker på en måte som kan ramme det finansielle systemet, både nasjonalt og internasjonalt.

Styrket banktilsyn og strengere kapitalkrav i etterkant av finanskrisen har bidratt til mer robuste banker. Samtidig har flere år med svært lave renter og enkel tilgang til kreditt medført sårbarheter i form av gjeldsoppbygging og høye priser på eiendom og andre formuesobjekter. Det har økt faren for finansiell ustabilitet.

Gjelden til husholdninger og ikke-finansielle foretak har økt mye i mange land over flere år. Renteoppgangen vil etter hvert svekke den finansielle stillingen til mange husholdninger og bedrifter med høy gjeldsbelastning. Det kan få ringvirkninger for den økonomiske aktiviteten og for finansmarkedene.

Det er stor usikkerhet om den økonomiske utviklingen framover, både i Norge og internasjonalt. Dersom inflasjonen holder seg oppe, kan det være nødvendig med høyere renter framover enn det som nå forventes. En eskalering av krigen i Ukraina kan for eksempel føre til nye økninger i mat- og energiprisene, mens økt geopolitisk uro kan medføre kapasitetsbegrensninger internasjonalt og lavere underliggende vekstevne. Utsikter til svakere økonomisk vekst kombinert med vedvarende høy inflasjon har skapt frykt for stagflasjon, noe som vil innebære økt fare for finansiell ustabilitet.

Eiendomsprisene har flatet ut eller falt i flere land i løpet av det siste året. Ytterligere renteøkninger kan føre til videre prisfall for både boliger og næringseiendom, og refinansieringsproblemer i næringseiendomsselskapene kan forsterke nedadgående prisspiraler. Det europeiske rådet for systemrisiko (ESRB) [anbefalte](#) i januar 2023 at EU og nasjonale myndigheter styrker overvåkingen av risiko i det finansielle systemet som stammer fra næringseiendomssektoren og iverksetter tiltak innen både mikro- og makrotilsyn for å håndtere identifiserte sårbarheter.

I mange land har også statsgjelden økt betydelig de senere årene, blant annet som følge av støttetiltak under pandemien og de høye energiprisene i Europa etter Russlands invasjon av Ukraina. I disse landene er det finanspolitiske handlingsrommet redusert, og økonomiene er mer sårbare enn tidligere for økte renter på statsgjelden.

Norske husholdninger er sårbare for renteøkning

Høy gjeld i norske husholdninger utgjør en vesentlig finansiell sårbarhet. Husholdningenes gjeldsbelastning er høy både historisk og sammenlignet med andre land, og andelen husholdninger med særlig høy gjeldsbelastning har økt de siste årene.

Husholdningenes gjeldsbelastning¹ har steget mye siden slutten av 1990-tallet. Gjennom 2022 falt gjeldsbelastningen noe, og den var ved utgangen av fjerde kvartal 2022 på om lag 240 prosent, se figur 7. I løpet av det siste året har kredittveksten til husholdningene avtatt, og tolv månedersveksten i husholdningenes gjeld var i april 2023 på 4,1 prosent. [Tall Finanstilsynet har innhentet](#) viser et fortsatt høyt nivå på finansforetakenes totale innvilgede volum av nye lån med pant i bolig i første kvartal 2023, men sammenlignet med første kvartal 2022 var volumet av nye innvilgede lån om lag 8 prosent lavere.²

Selv om kredittveksten har avtatt og gjeldsbelastningen flatet ut, har husholdningenes rentebelastning økt betydelig. Husholdningenes gjennomsnittlige rentebelastning³ har, etter å ha vært historisk lav, økt betraktelig siden midten av 2021. I fjerde kvartal 2022 var rentebelastningen 9,2 prosent. Til sammenligning var den 4,8 prosent i andre kvartal 2021. Nye rentehevinger vil bidra til ytterligere økning av rentebelastningen.

¹ Målt som gjeld i prosent av disponibel inntekt.

² Tall for nye lån med pant i bolig innhentet i forbindelse med bankenes rapportering om bruken av fleksibilitetskvotene i utlånsforskriften.

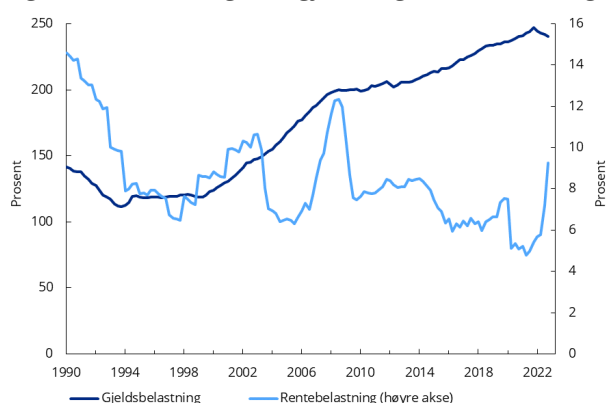
³ Målt som renteutgifter i prosent av disponibel inntekt før fradrag for renteutgifter.

Kun en liten andel av norske husholdningers gjeld har fast rente, og denne andelen har vært lav i flere år. Ved utgangen av første kvartal 2023 var andelen nedbetalingslån med pant i bolig med fast rente på 5,8 prosent. Andelen med mer enn tre års rentebinding var kun 2,7 prosent.⁴ Økt rentenivå slår dermed raskt ut i høyere renteutgifter for husholdningene. Med en historisk høy gjeldsbelastning vil økte renter også gi større utslag i husholdningenes rentebelastning enn i tidligere perioder med stigende rentenivå.

Andelen husholdninger med høy gjeldsbelastning har økt markant de siste årene, og andelen av samlet husholdningsgjeld holdt av husholdninger med høy gjeld i forhold til inntekt, har også økt over tid, se figur 8. [Finanstilsynets boliglånsundersøkelse](#) fra høsten 2022 viste at en stor del av nye lån med pant i bolig tas opp av låntakere med høy samlet gjeld i forhold til brutto årsinntekt (gjeldsgrad).

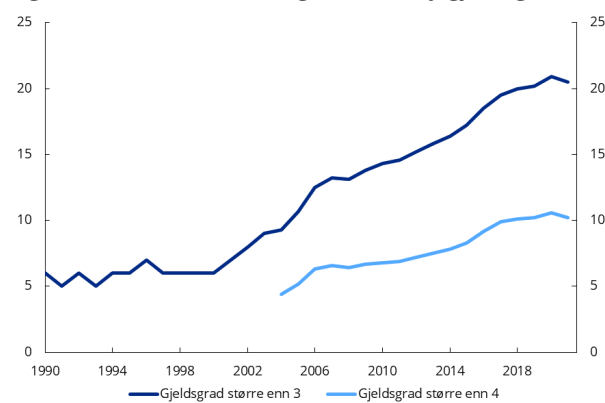
Mange husholdninger har en svært høy gjeldsbelastning. Disse vil være særlig sårbare ved inntektsbortfall, økte utlånsrenter og boligprisfall. Den svært høye andelen gjeld med flytende rente innebærer stor sårbarhet og risiko for mange husholdninger, særlig når gjeldsbelastningen samtidig er høy. Gjeldsproblemer i husholdningssektoren vil gi store økonomiske og finansielle ringvirkninger.

Figur 7 Husholdningenes gjelds- og rentebelastning



Siste observasjon fjerde kvartal 2022. Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

Figur 8 Andel husholdninger med høy gjeldsgrad



Siste observasjon 2021. Kilde: Statistisk sentralbyrå

Husholdningenes gjelds- og rentebelastning under stresstestforutsetningene

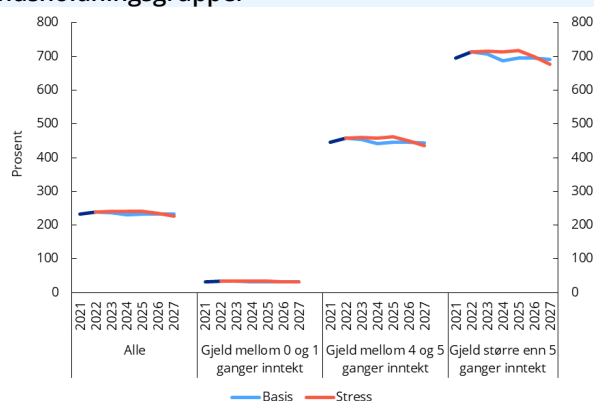
Den høye gjeldsbelastningen og den høye andelen gjeld med flytende rente gjør norske husholdninger særlig utsatt ved en kraftig renteoppgang. Effekten av økte renter på husholdningenes rentebelastning (renteutgifter som andel av inntekten før fratrekk for renteutgifter) kan illustreres med et regneeksempel med utgangspunkt i gjennomsnittlig inntekt, formue og gjeld for ulike husholdningsgrupper. I beregningene er det forutsatt at utviklingen i husholdningenes samlede inntekter og gjeld er den samme som i stresstesten av bankenes soliditet.

Alle husholdningsgrupper er forutsatt å ha samme relative økning i inntekt og gjeld og samme absolutte renteendring (målt i prosentpoeng). Det er også forutsatt at det ikke er migrasjon inn eller ut av husholdningsgrupper i framskrivingsperioden.

⁴ Etter gjenværende bindingstid.

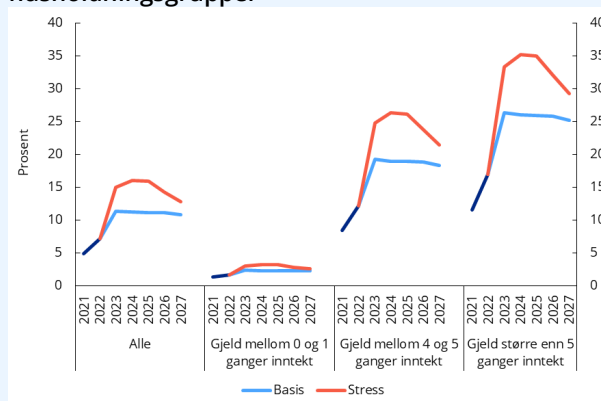
Den gjennomsnittlige gjeldsbelastningen (gjeld i prosent av inntekt etter skatt) for husholdningene samlet er beregnet å ha økt fra 233 prosent i 2021 til 240 prosent i 2022.⁵ Dersom utviklingen i norsk økonomi skulle bli i tråd med basisscenarioet, vil gjeldsbelastningen for husholdningene samlet gå ned til 232 prosent ved utgangen av framskrivingsperioden i 2027, se figur 9. I stressscenarioet er gjeldsbelastningen for husholdningene samlet beregnet å avta til 227 prosent i 2027. For husholdninger med gjeld større enn fem ganger inntekt etter skatt økte den gjennomsnittlige gjeldsbelastningen fra 695 prosent i 2021 til 714 prosent i 2022, og avtar i basisscenarioet til 691 prosent i 2027. I stressscenarioet går gjeldsbelastningen for denne husholdningsgruppen ned til 677 prosent i 2027. Denne gruppen utgjorde 12 prosent av norske husholdninger i 2021 og stod for 33 prosent av husholdningenes samlede gjeld.

Figur 9 Utvikling i gjeldsbelastning, utvalgte husholdningsgrupper



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

Figur 10 Utvikling i rentebelastning, utvalgte husholdningsgrupper



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

Ved en renteutvikling som i årets stresstest vil den gjennomsnittlige rentebelastningen for husholdningene samlet øke fra 5 prosent i 2021 til 11 prosent i 2024 i basisscenarioet og deretter være om lag uendret ut framskrivingsperioden. I stressscenarioet øker rentebelastningen til 16 prosent i 2024 og går deretter ned til 13 prosent i 2027.

For husholdninger med gjeld større enn fem ganger inntekt etter skatt er den gjennomsnittlige rentebelastningen beregnet å ha økt fra 12 prosent i 2021 til 17 prosent i 2022. I basisscenarioet øker rentebelastningen videre til 26 prosent i 2023 og går deretter ned til 25 prosent i 2027. I stressscenarioet øker rentebelastningen for husholdninger med gjeld større enn fem ganger inntekt etter skatt til 35 prosent i 2024 – dvs. 9 prosentpoeng høyere enn i basisscenarioet – og går ned til 29 prosent i 2027, se figur 10.

For gruppen med gjeld mellom fire og fem ganger inntekt etter skatt er den gjennomsnittlige rentebelastningen beregnet å ha økt fra 8 prosent i 2021 til 12 prosent i 2022. I basisscenarioet øker den gjennomsnittlige rentebelastningen for denne gruppen til 19 prosent i 2023 og går ned til 18 prosent ved utgangen av framskrivingsperioden. I stressscenarioet øker rentebelastningen til 26 prosent i 2024 – dvs. 7 prosentpoeng høyere enn i basisscenarioet – og går ned til 21 prosent i 2027. I 2021 utgjorde denne gruppen 8 prosent av norske husholdninger og stod for 17 prosent av husholdningenes samlede gjeld.

En stor andel av husholdningene har lav eller ingen gjeld og vil derfor i liten grad bli påvirket av økte utlånsrenter. I 2021 hadde 28 prosent av norske husholdninger en gjeld som ikke er større enn inntekt etter

⁵ Tallene som presenteres her inkluderer ikke ideelle organisasjoner og er uten fratrekk for mottatt aksjeutbytte. Dette til forskjell fra tallene som presenteres i figur 7. Til grunn for figur 7 benyttes videre disponibel inntekt (slik det er definert i nasjonalregnskapet) og innenlandsk lånegjeld (K2). I beregningene her benyttes 'inntekt etter skatt' (som blant annet innebærer at renteutgifter benyttes som proxy for botjenester) og husholdningenes gjeld, slik det rapporteres i skattemeldingen. De beregnede verdiene for gjelds- og rentebelastning i boksen her vil derfor avvike noe fra omtalen av figur 7.

skatt. Disse husholdningenes gjeld utgjorde til sammen 4 prosent av den samlede gjelden for husholdningene i 2021.

Det er betydelige forskjeller mellom husholdninger innenfor de enkelte hovedgruppene, herunder fordeling av inntekt, formue og gjeld. Disse ulikhetene framkommer ikke i beregningene. Mange husholdninger har betydelig mer gjeld enn gjennomsnittet i den aktuelle gruppen, og disse vil være mer følsomme for renteøkninger enn illustrert i figur 10.

Høye boligpriser

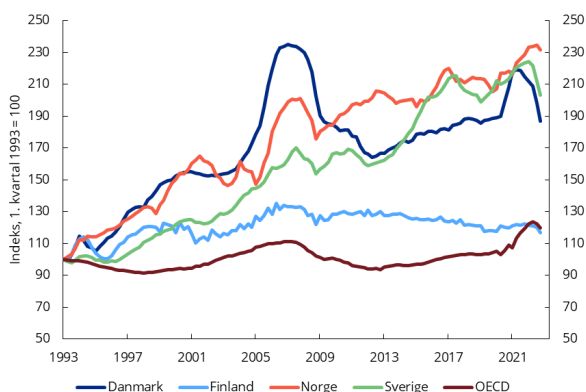
Boligprisene i Norge har økt mye over lang tid og betydelig mer enn disponibel inntekt per innbygger. Prisveksten har vært vesentlig høyere enn i flere andre land, se figur 11. Sverige og Danmark har også høye boligpriser relativt til disponibel inntekt, men forholdstallet falt betydelig i begge land i 2022.

I Norge falt boligprisene gjennom høsten 2022. Mot slutten av fjoråret og i de første fem månedene av 2023 har prisene igjen tatt seg opp. Tolvmånedersveksten i boligprisene var i mai 0,1 prosent på landsbasis, se figur 12. Hittil i 2023 har boligprisene steget med 7,7 prosent nominelt, selv om rentenivået har økt.

Det er stor usikkerhet om prisutviklingen i boligmarkedet. Statistisk sentralbyrå venter fall i nominelle boligpriser både i 2023 og i 2024 på grunn av økte levekostnader og økte renter. Også Norges Bank venter fall i boligprisene i 2023 som følge av økte utlånsrenter. I 2024 venter banken nullvekst i boligprisene.

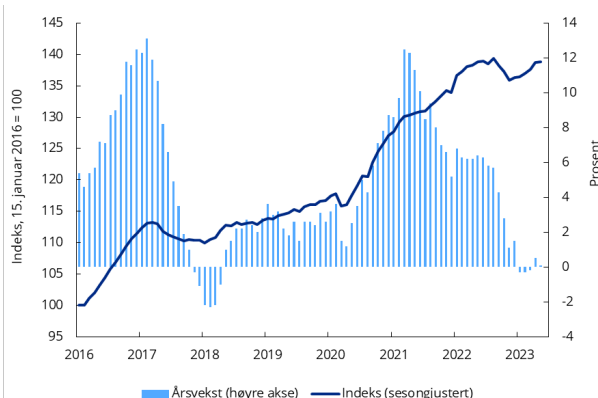
Renteoppgang og økonomisk usikkerhet innebærer økt risiko for boligprisfall. På den annen side har salget av nye boliger falt betydelig siden nyttår, og det ligger an til en vesentlig nedgang i igangsetting og bygging av nye boliger. Lav boligbygging vil over tid kunne bidra til høyere vekst i bruktboligprisene, siden veksten i det samlede tilbudet av boliger reduseres. Videre har befolkningsveksten tatt seg opp, først og fremst som følge av innvandring fra Ukraina, som isolert sett øker boligetterspørselen og boligprisene.

Figur 11 Boligpriser som andel av disponibel inntekt per innbygger



Siste observasjon fjerde kvartal 2022. Kilde: OECD

Figur 12 Boligpriser (nasjonalt)



Siste observasjon mai 2023. Kilder: Eiendom Norge, Eiendomsverdi, Finn.no og Refinitiv

Ikke-finansielle foretak

Norsk næringsliv klarte seg generelt bra under pandemien og i tiden etter. Deler av næringslivet har imidlertid nå begynt å bli negativt påvirket av blant annet økte drifts- og rentekostnader og lavere etterspørsel. Antall inkassosaker og konkurser har økt kraftig siden begynnelsen av 2022, spesielt i bygge- og anleggsbransjen, varehandel og overnatting og servering. Innen bygg og anlegg var antall konkurser 23 prosent høyere i første kvartal 2023 enn i samme periode året før. Antall konkurser innen varehandel

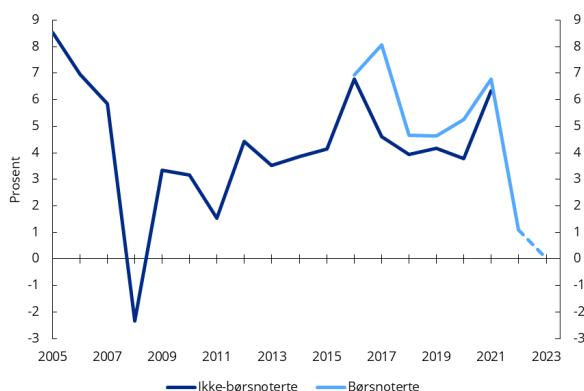
økte med 72 prosent, og overnattings- og serveringsvirksomhet har hatt en økning på hele 103 prosent. Økningen kommer fra uvanlig lave nivåer som følge av støttetiltakene og utsettelsene som ble innført under pandemien. Nivåene er nå om lag på samme nivå som før pandemien. Innenfor næringseiendom var det fremdeles ingen tegn til økning i antall konkurser per første kvartal 2023.

Enkelte av de største norske industrikonsernene hadde i første kvartal 2023 betydelig svakere resultater enn i første kvartal året før, hovedsakelig som følge av redusert etterspørsel og høyere kostnader. Eksportbedriftene har blitt positivt påvirket av svekket kronekurs.

NÆRINGSEIENDOM

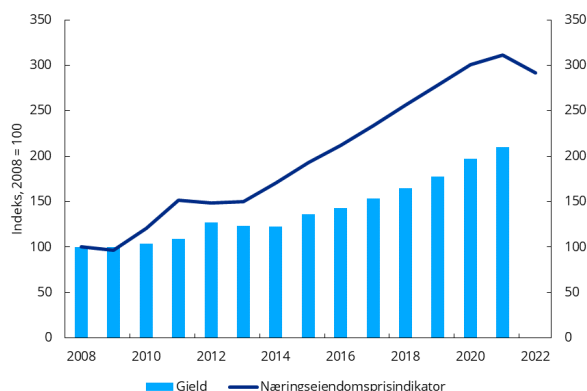
Etter mange år med økte leiepriser og eiendomsverdier, svært lave lånerenter og generelt god tilgang på kreditt, møter næringseiendomsselskapene nå større utfordringer.⁶ I fjerde kvartal 2022 og første kvartal 2023 bokførte børsnoterte næringseiendomsselskaper betydelige nedskrivninger på eiendommer. Sammen med økte rentekostnader bidro det til en kraftig nedgang i resultatene, se figur 13. Regnskap for 2022 er foreløpig ikke tilgjengelig for alle ikke-børsnoterte selskaper, men utviklingen i tidligere år indikerer at resultatene til børsnoterte og ikke-børsnoterte næringseiendomsselskaper i hovedtrekk er sammenfallende.

Figur 13 Årsresultat etter skatt i prosent av bokførte totale eiendeler.⁷ Norske børsnoterte og ikke-børsnoterte næringseiendomsselskap



Kilder: Finanstilsynet og børsnoterte næringseiendomsselskapers års- og delårsrapporter

Figur 14 Prisindikator og gjeldsutvikling for næringseiendom



Basert på kontoreiendom med høy standard sentralt i Oslo, ved utgangen av året. Kilder: OPAK, Bisnode, Dagens Næringsliv, Entra og Finanstilsynet

Prisene på næringseiendommer har økt markant gjennom det siste tiåret som følge av vekst i leiepriser og lave avkastningskrav, se figur 14. Norske banker hadde høye tap på utlån til næringseiendom under bankkrisen på slutten av 1980- og begynnelsen av 1990-tallet. Bankenes utlån til næringseiendom er større enn utlån til alle andre næringer. Samlet nivå er nå om lag dobbel så høyt i forhold til bankenes totale utlån til ikke-finansielle foretak enn før og under bankkrisen. Også forsikringsforetak og pensjonskasser har stor eksponering mot næringseiendom, mens investeringsfond er store investorer i næringseiendom.

NÆRINGSEIENDOMSSELSKAPENES FØLSOMHET FOR RENTEØKNINGER OG VERDIFALL PÅ EIENDOM

Det er flere faktorer som påvirker gjeldsbetjeningsevnen til næringseiendomsselskapene og tapsrisikoen til långivere. Blant disse er rentenivået, graden av rentebinding, forfalls- og nedbetalingsstrukturen og størrelsen på gjelden, utviklingen i leiepriser og eiendomsverdier samt leietakernes betjeningsevne. Nedenfor analyseres næringseiendomsselskapenes følsomhet for renteøkninger og verdifall. Forfallsstrukturen på selskapenes obligasjonsgjeld omtales i egen boks.

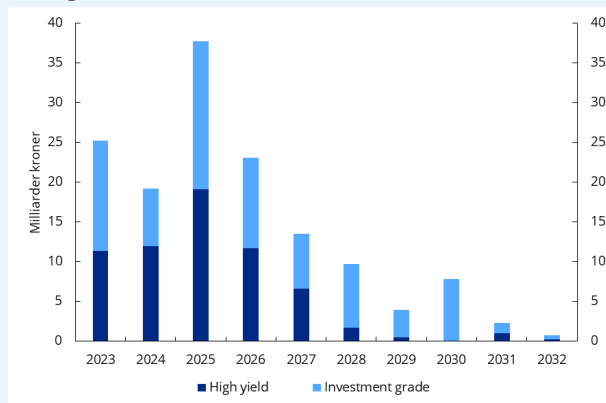
⁶ Se [Finansielt utsyn desember 2022](#) for nærmere omtale av den historiske prisutviklingen m.m.

⁷ I 2023 er resultatet for første kvartal annualisert (multiplisert med 4), mens totale bokførte eiendeler er forutsatt uendrede fra utgangen av første kvartal og til utgangen av 2023.

Forfallsstruktur, refinansieringsrisiko og kreditrisikopåslag

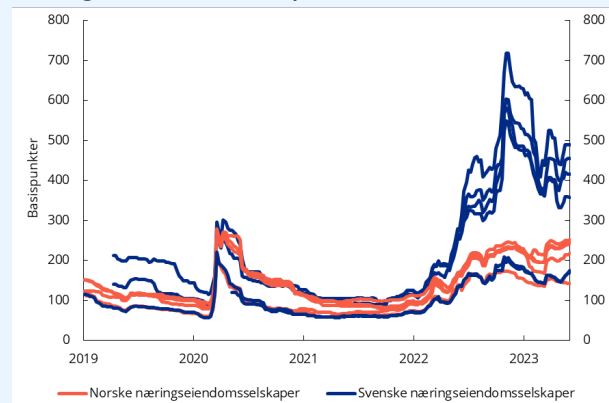
Norske næringsseidomselskaper har i underkant av 140 milliarder kroner i utestående obligasjonsgjeld.⁸ Det utgjør om lag 20 prosent av de norske næringsseidomselskaperenes totale rentebærende gjeld. I underkant av 60 prosent (vel 80 milliarder kroner) av obligasjonsgjelden forfaller innen utgangen av 2024, se figur 15. Omtrent halvparten av utestående næringsseidomsobligasjoner er såkalte "high-yield" (eller "non-investment-grade") obligasjoner. Dette er obligasjoner som har lavere kredittrangering (BB+ eller lavere) og som er mer risikable enn "investment grade"-obligasjoner.

Figur 15 Utestående næringsseidomsobligasjoner i Norge. Forfallsstruktur



Kilde: Stamdata

Figur 16 Risikopåslag for et utvalg næringsseidomselskaper



Kilde: Nordic Bond Pricing

Næringsseidomselskaper kan rammes særlig hardt av økt rentenivå, ettersom rentekostnader vanligvis utgjør en langt større andel av selskapenes inntjening før rentekostnader enn i andre næringer. På kort sikt dempes utslaget av at en del næringsseidomselskaper har avtalt fast rente for hele eller deler av lånet. Videre vil leieinntektene ofte justeres med inflasjonen, som gir økte leieinntekter i en situasjon med økt inflasjon.

Risikopåslagene på næringsseidomsobligasjoner har økt siden begynnelsen av 2022, se figur 16. Det gir dyrere lån ved refinansiering. Ifølge markedsaktører kan selskapene nå forvente å betale en lånerente på mellom 5 og 10 prosent på ny obligasjonsgjeld. Risikopåslagene har økt langt mer for svenske næringsseidomselskaper enn for norske.

Tall fra Unions bankundersøkelse i første kvartal 2023 viser at for en eiendomsinvestor økte samlet lånerente for nye lån med fem års løpetid fra om lag 3,8 prosent i fjerde kvartal 2021 til om lag 5,9 prosent i tredje kvartal 2023.⁹ Dette samsvarer godt med Finanstilsynets tall for bankenes utlånsengasjementer, hvor gjennomsnittlig lånerente på bankenes utlån til næringsseidomselskaper ved utgangen av 2022 var mellom 5,0 og 6,5 prosent. Ved inngangen til 2022 kunne enkelte næringsseidomselskaper ta opp lån til en rente under 2 prosent, og den gjennomsnittlige lånerenten var om lag 3 prosent.

Økte renter og risikopåslag gjør det mer utfordrende for selskapene å refinansiere gjeld i obligasjonsmarkedet. Framover kan selskapene bli nødt til å søke alternativ refinansiering, som regel banklån, for å refinansiere obligasjonsgjeld som forfaller.

⁸ Kilde: Stamdata.

⁹ I [Unions bankundersøkelse](#) intervjuer de største bankene i Norge om den siste utviklingen innen finansiering av næringsseidom.

Om utvalg og framskrivinger

Framskrivingene er basert på konsernregnskapet til øverste norskregistrerte morselskap. I teksten brukes for enkelthets skyld benevnelsen "selskap", selv om det er konsernregnskapet som er lagt til grunn. Det skilles mellom *børsnoterte* og *ikke-børsnoterte* selskaper. Sentrale regnskapstall framskrives med utgangspunkt i siste observasjon og basisscenarioet i Finanstilsynets stresstest, se tabell 1 og kapitlet om Finanstilsynets stresstest. For de børsnoterte selskapene er foreløpig årsregnskap for 2022 og delårsregnskap for første kvartal 2023 tilgjengelige. For de ikke-børsnoterte selskapene er det tatt utgangspunkt i årsregnskapet for 2021. For både børsnoterte og ikke-børsnoterte næringseiendomsselskaper forutsettes det at eiendels- og gjeldsvolumet er uendret fra siste tilgjengelige observasjon. Rentekostnader, driftsinntjening og bokført verdi av eiendeler framskrives som omtalt nedenfor. Alle øvrige inntekts- og kostnadsposter holdes uendret.

Tabell 1 Nøkkeltørrelser i framskrivingene, jf. basisscenarioet i Finanstilsynets stresstest

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Bankenes gjennomsnittlige utlånsrente (nivå)	3,8	5,8	5,7	5,6	5,5	5,4
- Endring i de ikke-børsnoterte selskapenes lånerente (prosentpoeng)	1,5	1,5	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
- Endring i de børsnoterte selskapenes lånerente (prosentpoeng)	0,8	1,5	0,5	-0,1	-0,1	-0,1
Konsumpriser (årsvekst i prosent)	5,8	4,9	2,3	2,1	2,3	2,0
- Endring i driftsinntjening (årsvekst i prosent)	5,1	6,5	4,9	2,3	2,1	2,3
Næringseiendomspriser (årsvekst i prosent)	-2,8	-5,4	-7,2	0,1	2,0	2,8

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

Driftsinntjening

Leiekontraktene i næringseiendom har vanligvis kontraktsfestet inflasjonsjustering. Justeringene tar som regel utgangspunkt i tolv måneders konsumprisvekst i november foregående år og har én måneds varslingsfrist. Med bakgrunn i dette, oppjusteres selskapenes driftsinntjening med årsveksten i konsumprisene for foregående år. For å ta hensyn til at en viss andel av næringseiendomsselskapenes driftsinntjening ikke er knyttet til utleievirksomhet og at ikke alle leiekontrakter inflasjonsjusteres, forutsettes det at driftsinntektene oppjusteres med 80 prosent av konsumprisveksten.

Rentekostnader

Se tabell 1.

Bokført verdi av eiendeler

Bokført verdi av investeringseiendommer og øvrige eiendeler forutsettes å endre seg i takt med endringen i næringseiendomsprisene. Dette innebærer et akkumulert fall i eiendelsverdiene på om lag 11 prosent fra utgangen av 2021 til utgangen av 2027. For de børsnoterte selskapene legges faktiske bokførte verdier til grunn for 2022.

I analysen brukes i hovedsak tre indikatorer:

- *Rentedekningsindikator* er definert som inntjening fra ordinær drift ("driftsinntjening") dividert på rentekostnader, og er et mål på selskapets evne til å betjene rentekostnader med driftsinntjening.
- *Betjeningsindikator* er definert som driftsinntjening dividert på rentekostnader og anslåtte avdrag / nødvendige investeringer, og er et mål på selskapets evne til å betjene rentekostnader og avdrag / nødvendige investeringer med driftsinntjening.
- *Gjeldsgradsindikator* er definert som total gjeld dividert på totale bokførte eiendeler, og er et mål på selskapets soliditet.

Børsnoterte næringseiendomsselskaper

Utviklingen i leiepriser bestemmer i stor grad driftsinntjeningen til næringseiendomsselskapene. Ifølge Entras konsensusrapport økte leieprisene for kontorer med høy standard i Oslo sentrum og på Helsfyr og Lysaker med mellom 7 og 11 prosent i 2022, mens det forventes en økning på rundt 3,8 prosent i 2023. I 2024 og 2025 forventes en årsvekst i leieprisene på henholdsvis 1,8 og 1,5 prosent. I 2022 økte også utleieporteføljene til de børsnoterte næringseiendomsselskapene. Samlet økte dermed selskapenes utleieinntekter med 15 prosent fra 2021 til 2022.¹⁰ Samtidig økte selskapenes driftskostnader med 14 prosent og rentekostnader med 50 prosent. Rentekostnadene økte kraftig til tross for at økningen i lånerentene var relativt beskeden i første del av 2022 og en stor andel av de børsnoterte selskapenes gjeld var bundet til svært lave lånerenter. En viktig årsak var at rentebærende gjeld steg med vel 20 prosent i 2022.

Ved inngangen til 2023 var en mindre andel av gjelden knyttet til fastrenteavtaler samtidig som lånerentene var langt høyere enn i starten av 2022. Styringsrenten har økt med 0,5 prosentpoeng så langt i 2023, og Norges Bank har signalisert ytterligere renteheving. I rentemarkedene forventes det ikke at de langsiktige rentene (5–10 år) skal falle i særlig grad fra dagens nivå. Finanstilsynets beregninger viser at en økning i leieinntektene med 4 prosent i 2023, som er i tråd med den anslåtte leieprisøkningen i Entras konsensusrapport, tilsvarer en økning i de børsnoterte næringseiendomsselskapenes gjennomsnittlige lånerente på om lag 0,45 prosentpoeng. Det indikerer at netto leieinntekter må øke mer enn inflasjonsjusteringen for å kompensere for forventet økning i rentekostnadene.

Rentedekningsindikatoren til de børsnoterte næringseiendomsselskapene forbedret seg betydelig i 2021, se figur 17. Utviklingen reflekterer at 2021 var et godt år for norsk næringseiendom, med høy aktivitet i utleie- og transaksjonsmarkedene og verdiøkning i eiendomsporteføljene. I 2022 falt imidlertid rentedekningsindikatoren kraftig. Dersom lånerentene utvikler seg som i basisscenarioet (tabell 1), vil indikatoren falle ytterligere og være på kun 1,8 ved utgangen av 2024. Ifølge basisscenarioet vil utlånsrentene falle marginalt i 2025–2027. Inflasjonen vil imidlertid også gå ned, som innebærer at det blir begrenset bidrag fra inflasjonsjusteringer av leiekontrakter. Samlet vil rentedekningsindikatoren øke til 2,0 ved utgangen av 2027.

Betjeningsindikatoren, som tar hensyn til at driftsinntjeningen også må dekke avdrag og egenfinansiering av vedlikeholdsinvesteringer, falt fra 1,18 i 2021 til 1,11 i 2022. I framskrivingene for 2023 faller den ytterligere til 1,04, som betyr at driftsinntjeningen i selskapene samlet sett så vidt er høyere enn summen av anslåtte rentekostnader, avdrag og vedlikeholdsinvesteringer.¹¹

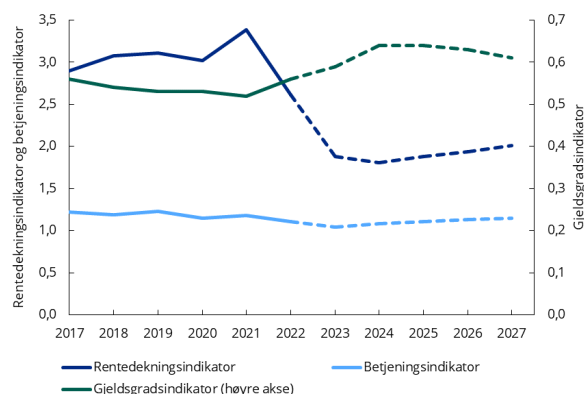
En betjeningsindikator lavere enn 1 betyr ikke nødvendigvis at selskapet misligholder sine gjeldsforpliktelser. Anslåtte avdrag kan være høyere enn faktiske avdrag, og selskapene kan utsette vedlikeholdsinvesteringer. Det kan være mange år mellom større investeringer. Det vil alltid være selskaper som har økonomiske utfordringer, er under avvikling eller er nystartede og trenger noen år på å bli lønnsomme. For et nyetablert selskap kan en betjeningsindikator lavere enn 1 være akseptabel de første driftsårene. Betjeningsindikatoren beskriver ikke nåværende status for mislighold eller indikerer et nært forestående mislighold. Hvis indikatoren forblir lavere enn 1 over tid, er det imidlertid høy risiko for at selskapet vil få utfordringer med å innfri sine betalingsforpliktelser.

¹⁰ Utviklingen til de børsnoterte selskapene og prisutviklingen i Oslo sentrum og på Helsfyr og Lysaker er ikke nødvendigvis representativ for næringseiendom i resten av Norge eller for kontorer med lavere standard eller andre typer næringslokaler (lager/logistikk, kjøpesentre, hoteller m.m.).

¹¹ Merk at betjeningsindikatoren ikke tar hensyn til skatt og utbytte til eierne.

Gjeldsgradsindikatoren til de børsnoterte næringseiendomsselskapene økte fra 0,52 i 2021 til 0,56 i 2022, se figur 17. Indikatoren øker kraftig i framskrivingene fram til utgangen av 2024. Økningen drives av det anslåtte fallet i næringseiendomsprisene i basisscenarioet, se boks. Selv om gjeldsgradsindikatoren til de børsnoterte selskapene faller marginalt i 2025–2027, vil den ved utgangen av 2027 være langt høyere enn den var ved inngangen til framskrivingsperioden. Gjeldsgradsindikatoren er et forenklet anslag på faktisk belåningsgrad, det vil si lån som andel av antatt verdi på stilt pantesikkerheter. Nivået på den faktiske belåningsgraden er vanligvis noe lavere enn nivået på gjeldsgradsindikatoren, slik den her er definert. Historisk har imidlertid endringer i faktisk belåningsgrad og gjeldsgradsindikatoren i hovedtrekk fulgt hverandre.

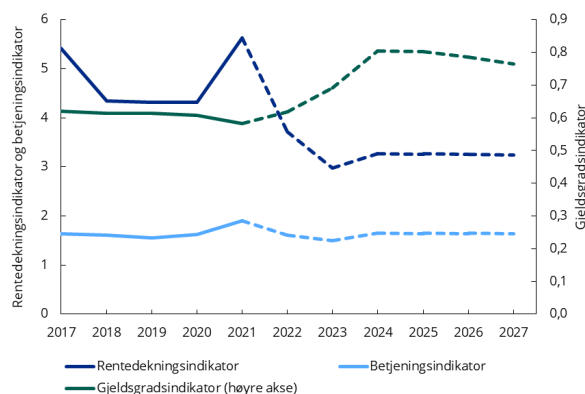
Figur 17 Rentedeknings-, betjenings- og gjeldsgradsindikator. Børsnoterte næringseiendomsselskaper



Annualiserte 1. kvartalstall for 2023 og framskrevet for 2024–2027.

Kilder: Finanstilsynet og de børsnoterte selskapenes publiserte årsregnskaper

Figur 18 Rentedeknings-, betjenings- og gjeldsgradsindikator. Ikke-børsnoterte næringseiendomsselskaper



Framskrevet for 2022–2027. Kilde: Finanstilsynet

Ikke-børsnoterte næringseiendomsselskaper¹²

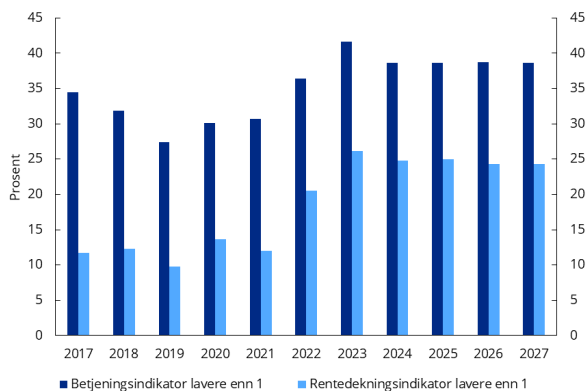
Rentedekningsindikatoren og *betjeningsindikatoren* til de ikke-børsnoterte næringseiendomsselskapene faller kraftig de to første årene i framskrivingene, se figur 18. Ved utgangen av 2023 er betjeningsindikatoren 1,5. Det indikerer at de ikke-børsnoterte næringseiendomsselskapene *samlet* fortsatt vil ha en inntjeningsbuffer. Som nærmere omtalt nedenfor er det imidlertid store forskjeller mellom selskapene. Situasjonen til de *svakeste* selskapene er av størst betydning for å vurdere långivernes kredittrisiko. *Gjeldsgradsindikatoren* til de ikke-børsnoterte selskapene øker fra om lag 0,6 ved utgangen av 2021 til om lag 0,8 ved utgangen av 2024. Økningen reflekterer fallet i næringseiendomspriser i basisscenarioet. Økningen i eiendomsverdiene i basisscenarioet i 2025–2027 bidrar til at gjeldsgradsindikatoren faller til i underkant av 0,8. Det er høyt i historisk sammenheng.

Rentebærende gjeld i de svakeste næringseiendomsselskapene

Rentebærende gjeld i ikke-børsnoterte næringseiendomsselskaper med rentedekningsindikator og betjeningsindikator lavere enn 1 øker mye i framskrivingene for 2022 og 2023, se figur 19. Ved utgangen av 2023 er 26 prosent av gjelden i selskaper med rentedekningsindikator lavere enn 1, mens 42 prosent er i selskaper med en betjeningsindikator lavere enn 1. Andelen holder seg om lag på disse nivåene ut framskrivingsperioden. Ett av de børsnoterte næringseiendomsselskapene har en rentedekningsindikator lavere enn 1 i framskrivingene, mens halvparten av de børsnoterte selskapene har en betjeningsindikator lavere enn 1.

¹² De ikke-børsnoterte næringseiendomsselskapene står for om lag 88 prosent av samlet rentebærende gjeld i de ikke-børsnoterte og børsnoterte næringseiendomsselskapene i utvalget.

Figur 19 Rentebærende gjeld i ikke-børsnoterte næringseiendomsselskaper med *rentedeknings-* og *betjeningsindikator* lavere enn 1 i prosent av næringens totale rentebærende gjeld



Framskrevet for 2022–2027. Kilde: Finanstilsynet

Finanstilsynet har utviklet en risikogrupperingsmodell basert på en kombinasjon av ulike grenseverdier for betjeningsindikatoren og gjeldsgradsindikatoren. Rentebærende gjeld som andel av total rentebærende gjeld i ikke-børsnoterte næringseiendomsselskaper i den *høyeste* risikogruppen øker fra 6 prosent i 2021 til 23 prosent i 2024, og blir liggende om lag på dette nivået til utgangen av 2027. Den høyeste risikogruppen omfatter selskaper hvor driftsinntjeningen ikke dekker rentekostnader og avdrag / nødvendige vedlikeholdsinvesteringer (*betjeningsindikator* lavere enn 1,0), og hvor total gjeld utgjør mer enn 85 prosent av bokført verdi av totale eiendeler (*gjeldsgradsindikator* større enn 0,85). Dersom den faktiske utviklingen blir som i framskrivingene, vil det for mange næringseiendomsselskaper bli flere år med betydelige økonomiske utfordringer. Under finanskrisen økte også andelen gjeld i den høyeste risikogruppen kraftig, men ikke like mye som i framskrivingene. Videre blir andelen gjeld i den høyeste gruppen liggende på om lag samme nivå ut hele framskrivingsperioden 2022–2027, mens andelen falt relativt rask i etterkant av finanskrisen.

Framskrivinger med bakgrunn i Finanstilsynets stressscenario

Dersom indikatorene framskrives med stressscenarioet i Finanstilsynets stresstest vil rentedekningsindikatoren og betjeningsindikatoren til de børsnoterte og de ikke-børsnoterte næringseiendomsselskapene falle langt mer enn i framskrivingene i basisscenarioet. Det selv om det i beregningene forutsettes at samtlige leietakere klarer å oppfylle leiekontrakten gjennom hele framskrivingsperioden. Gjeldsgradsindikatoren vil øke til godt over 1 for både de ikke-børsnoterte og de børsnoterte næringseiendomsselskapene som følge av et kraftig og langvarig fall i eiendomsverdiene. Rentebærende gjeld som andel av total gjeld i den høyeste risikogruppen vil være over 40 prosent gjennom hele framskrivingsperioden for de ikke-børsnoterte selskapene, mens mange av de børsnoterte selskapene vil ligge i den høyeste risikogruppen gjennom store deler av framskrivingsperioden. En utvikling som tilsvarer utviklingen i stressscenarioet vil trolig kreve betydelige restruktureringer og avskrivinger av gjeld i næringseiendomssektoren.

NORSKE BANKER

BANKENE HAR GOD LØNNSOMHET

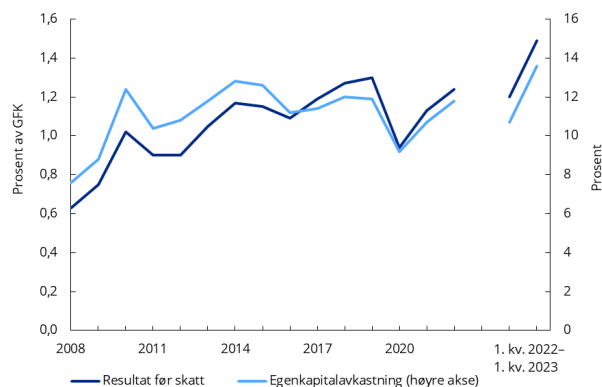
Norske banker har hatt gode resultater i lang tid. Pandemiutbruddet førte til økte tapsavsetninger, økte utlånstap og reduserte netto renteinntekter i 2020. Dette førte til den laveste egenkapitalavkastningen for norske banker samlet siden 2009. De siste par årene har lønnsomheten bedret seg, og resultatene i første kvartal 2023 var høyere enn i årene før pandemien, se figur 20.

Høye netto renteinntekter fører til styrket resultat for bankene

Høye netto renteinntekter bidrar mye til bankenes lønnsomhet. Netto renteinntekter, som er differansen mellom renteinntekter på eiendeler og rentekostnader på finansieringen, har utgjort om lag tre fjerdedeler av bankenes totale driftsinntekter de siste årene. De siste par årene har netto renteinntekter i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital økt markert etter å ha falt kraftig etter pandemiutbruddet, da styringsrentene ble kuttet, se figur 21. Den viktigste grunnen til økningen er at utlånsrentene i gjennomsnitt har økt mer enn den gjennomsnittlige renten bankene betaler på innskudd og markedsfinansiering.

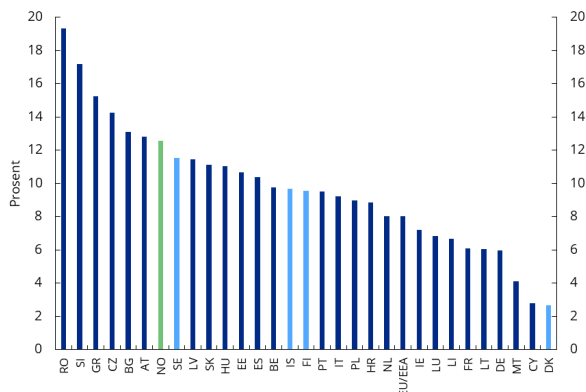
En viktig forklaring på at lønnsomheten har kommet raskt tilbake, er at tapene på utlån har vært svært lave de siste par årene. Kraftige støttetiltak under pandemien og rask oppgang i aktiviteten etter opphevingen av nedstengingstiltakene har bidratt til lave tapsnivåer for bankenes utlån til både person- og bedriftskunder. Tilbakeføringer av tidligere tapsavsetninger har også bidratt til lave utlånstap.

Figur 20 Lønnsomhet i norske banker



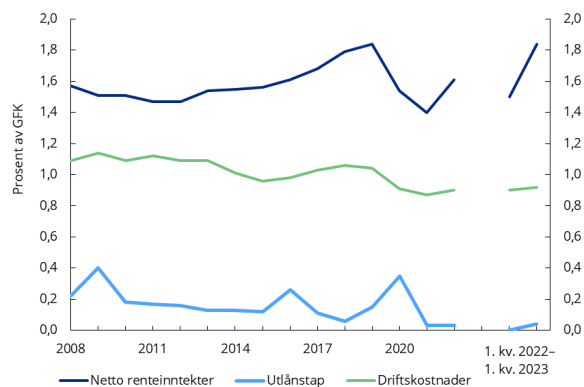
Kilde: Finanstilsynet

Figur 22 Egenkapitalavkastning i EU/EØS, 2022



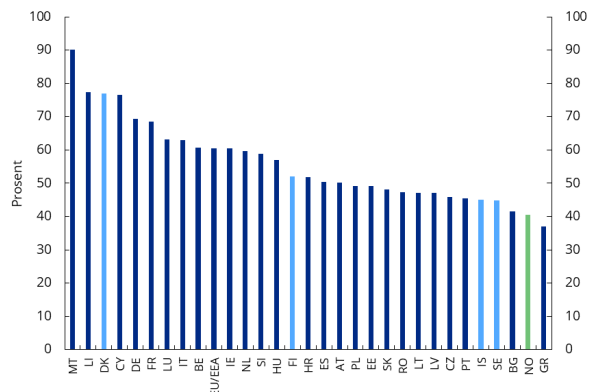
Tall for de største bankene i hvert land. Kilde: EBA Risk Dashboard

Figur 21 Netto renteinntekter, driftskostnader og utlånstap



Kilde: Finanstilsynet

Figur 23 Kostnads-/inntektsnivå i EU/EØS, 2022



Tall for de største bankene i hvert land. Kilde: EBA Risk Dashboard

Lønnsomheten er god også sammenlignet med banker i de andre nordiske landene, se figur 22. Det skyldes i stor grad at utlånstapene og kostnadsnivået i norske banker er lavt sammenlignet med banker i andre europeiske land, se figur 23.

NORSKE BANKER ER SOLIDE

Bankene tilfredsstiller regulatoriske krav, men marginene til kravene er redusert

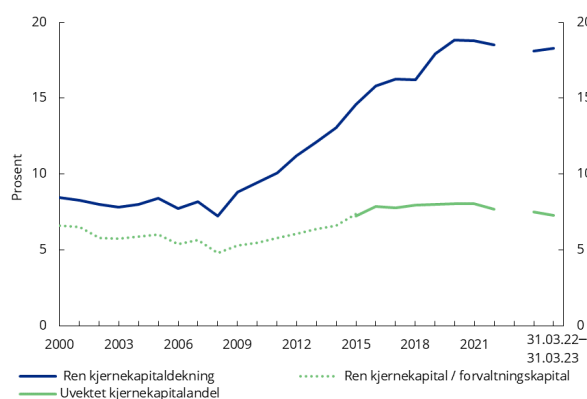
Norske banker oppfyller kapitalkravene og er solide. Ren kjernekapitaldekning for bankene samlet var 18,3 prosent ved utgangen av første kvartal 2023, mot 18,1 prosent ett år tidligere, se figur 24. Økningen må ses i sammenheng med utvidet SMB-rabatt og innføring av infrastrukturrabatt som følge av at bankpakken ble tatt inn i norsk rett fra 1. juni 2022. Uvektet kjernekapitalandel sank fra 7,5 til 7,3 prosent i samme periode. Samlet kapitaldekning for bankene var 21,6 prosent ved utgangen av mars 2023.

Motsyklisk kapitalbuffer økte fra 1,5 til 2,0 prosent med virkning fra 31. desember 2022 og videre til 2,5 prosent med virkning fra 31. mars 2023. For standardmetodebankene og foretak som bruker grunnleggende IRB-metode, øker systemrisikobufferen fra 3,0 til 4,5 prosent ved utgangen av 2023.¹³ Samtidig gjøres systemrisikobufferen for disse bankene gjeldende kun for engasjementer i Norge, mot tidligere alle engasjementer.

Ved utgangen av første kvartal 2023 var bankenes medianavstand til kravet til ren kjernekapitaldekning¹⁴ 4,5 prosentpoeng, se figur 25. Dette er en nedgang fra første kvartal 2022, da medianavstanden var 6,2 prosentpoeng. Dersom de vedtatte økningene i systemrisikobufferen hadde vært gjeldende ved utgangen av mars 2023, ville medianavstanden til kravet vært 3,1 prosentpoeng. Medianavstanden til kravet til samlet kapitaldekning var 4,4 prosentpoeng per 31. mars 2023.

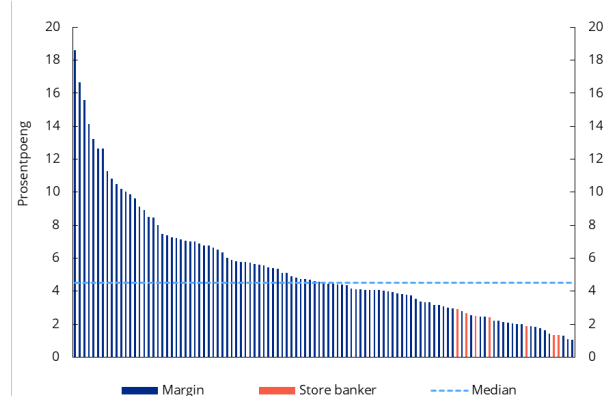
Det er store forskjeller mellom bankene. Som figur 25 viser, har de største bankene lavere marginer til gjeldende krav enn medianbanken. Målt som volumvektet gjennomsnitt for bankene samlet, var avstanden til kravet til ren kjernekapitaldekning 3,2 prosentpoeng ved utgangen av første kvartal 2023.

Figur 24 Soliditet for norske banker samlet



Figuren viser ren kjernekapital / forvaltningskapital t.o.m. 31.12.2015 og uvektet kjernekapitalandel f.o.m. 31.12.2015. Begge måler ikke-risikovektet soliditet. Kilde: Finanstilsynet

Figur 25 Bankenes margin til kravet til ren kjernekapitaldekning per 31.03.2023



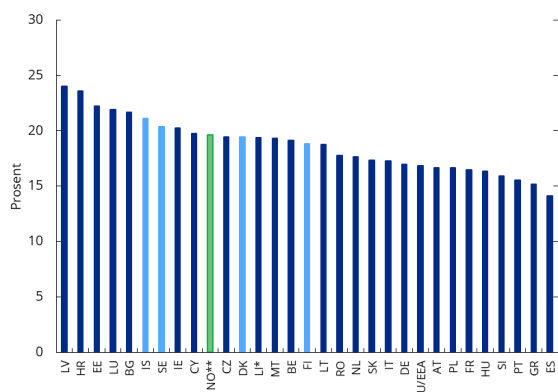
Kravet til ren kjernekapitaldekning er inklusiv pilar 2-krav. Én ekstremverdi er utelatt fra figuren. Kilde: Finanstilsynet

¹³ For øvrige IRB-banker økte systemrisikobufferen til 4,5 prosent for innenlandske engasjementer fra 31. desember 2020.

¹⁴ Inkludert buffere og pilar 2-krav.

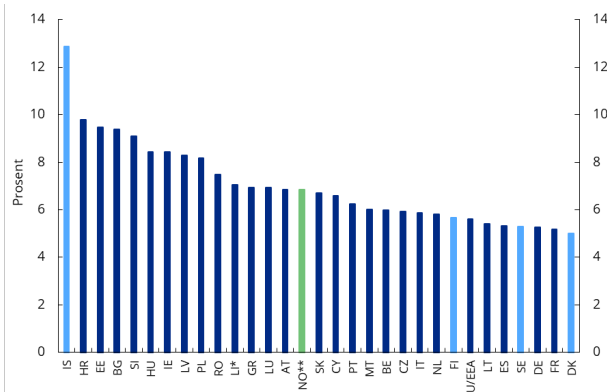
For de største norske bankene er ren kjernekapitaldekning om lag som i andre nordiske land og noe høyere enn medianen for europeiske land. For uvektet kjernekapitalandel ligger de største norske bankene om lag på medianen, se figur 26 og 27.

Figur 26 Ren kjernekapitaldekning i europeiske banker per 31.12.2022



*Vektet snitt i et utvalg banker per land. **DNB Bank, Sparebank 1 SR-Bank og Sparebank 1 SMN. Kilde: EBA Risk Dashboard

Figur 27 Uvektet kjernekapitalandel for europeiske banker per 31.12.2022



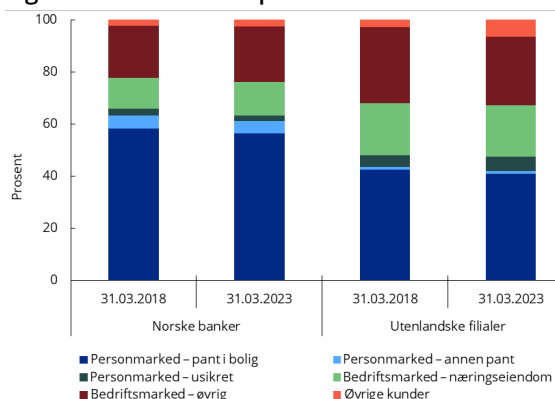
*Vektet snitt i et utvalg banker per land. **DNB Bank, Sparebank 1 SR-Bank og Sparebank 1 SMN. Kilde: EBA Risk Dashboard

ØKENDE KREDITTRISIKO I BANKENES UTLÅNSPORTEFØLJER

Mest utlån til personkunder, men sterkest vekst i utlån til bedrifter

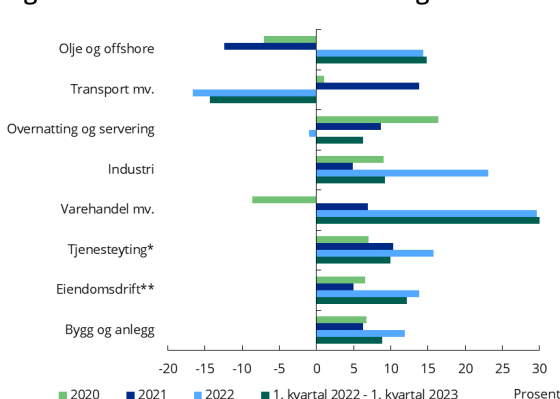
Norske banker har en betydelig overvekt av utlån til personkunder. Dette segmentet utgjør i underkant av to tredjedeler av utlånsporteføljen, se figur 28. Mesteparten (89 prosent) av utlån til personkunder har pant i bolig. De siste fem årene har det vært en svak vridning i sammensetningen av utlånsporteføljen fra personkunder til bedriftskunder i de norske bankene. For utlån til personkunder har det vært en reduksjon i både andelen utlån med pant i bolig, utlån med annen pant og usikrede utlån (forbruksgjeld). Nedgangen i usikrede utlån har sammenheng med bankenes salg av porteføljer av misligholdte lån, samt at Bank Norwegian ble utenlandsk filial av svenske Nordax Bank AB i 2022, se omtale i [Finanstilsynets rapport om utviklingen i forbruksgjeld](#).

Figur 28 Utlån fordelt på kunder



Kilde: Finanstilsynet

Figur 29 Utlånsvekst til enkelt næringer



*Faglig, finansiell og forretningsmessig tjenesteyting.

**Omsetning og drift av fast eiendom. Kilde: Finanstilsynet

De utenlandske filialene har en høyere andel utlån til bedrifter enn de norske bankene. Både utlån til næringsseidendom og øvrige bedriftsutlån utgjør en markant høyere andel av utlånsporteføljen i filialene enn i de norske bankene. I de utenlandske bankene har andelen utlån til personkunder holdt seg relativt stabil de siste fem årene. Andelen pantesikrede utlån til personkunder har blitt noe redusert, mens usikrede utlån har økt omtrent tilsvarende.

Bankenes utlån til bedrifter sank betydelig etter utbruddet av pandemien i 2020. Særlig de utenlandske bankene i Norge reduserte veksten kraftig, helt ned til en marginalt negativ tolv månedersvekst ved utgangen av første kvartal 2021, se omtale i [Finanstilsynets resultatrapport for finansforetak](#). Veksten i bedriftenes samlede gjeld var likevel nokså stabil gjennom perioden som følge av en betydelig økning i bedriftenes obligasjonsgjeld. De siste to årene har bankenes utlånsvekst til bedrifter igjen økt markant, til det høyeste nivået siden 2009, mens veksten i bedriftenes obligasjonsgjeld har avtatt.

Høy utlånsvekst til næringer med økte konkurser

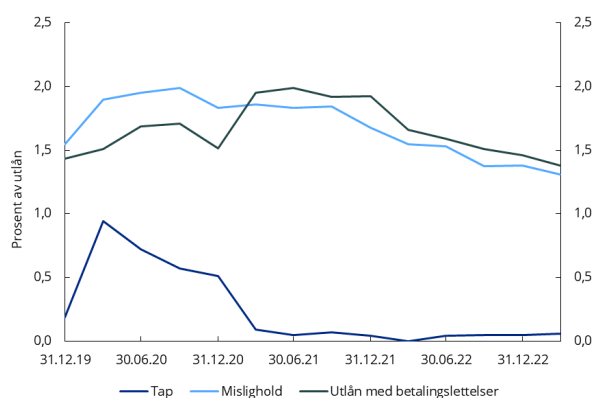
Veksten i bankenes utlån til bedrifter har det siste året vært særlig sterk innen varehandel, se figur 29. De største eksponeringene i bankenes bedriftsporteføljer er til næringsseidendom og bygg- og anleggsvirksomhet med henholdsvis 43 og 12 prosent av bedriftsporteføljen. Utlånsveksten til disse næringene har vært høy i flere år, og veksten har tiltatt betraktelig det siste året.

Samlet sett var antall konkurser i første kvartal 2023 kun marginalt lavere enn i første kvartal 2019, dvs. året før pandemien. Svakere konjunkturer, kombinert med et rentenivå som er klart høyere enn i 2019, øker risikoen for tap i bankenes utlånsporteføljer.

Lave nivåer på tap og mislighold i bankene, men økning i enkelte næringer

Norske banker har de siste par årene hatt svært lave utlånstap og en avtakende andel lån med betalingslettelser eller i mislighold, se figur 30. I 2021 ble utlånstapene betydelig redusert i flere av næringene som ble hardest rammet under pandemien, slik som overnattings- og serveringsvirksomhet, som følge av at samfunnet ble gradvis gjenåpnet, se figur 31. Tapsnivået økte imidlertid markant i denne næringen i første kvartal 2023. Generelt økte utlånstapene for bankene samlet i flere næringer i 2022 og starten av 2023, om enn fra lave nivåer. Økningen i olje- og gasspriser etter Russlands invasjon av Ukraina reduserte bankenes tapsrisiko på utlån til olje- og offshore relaterte næringer. Bankene gjorde betydelige tilbakeføringer av tidligere tapsavsetninger på slike utlån i 2022 og starten av 2023.

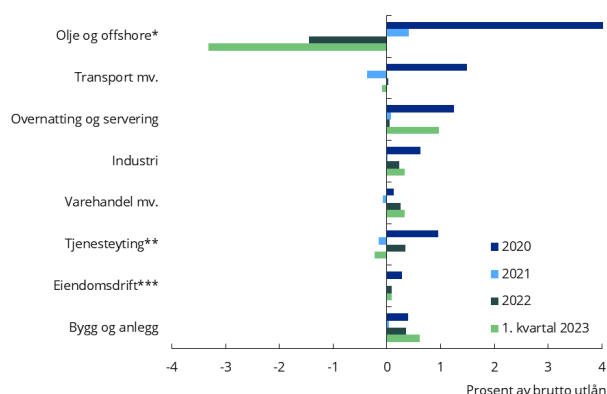
Figur 30 Tap, mislighold og betalingslettelser i norske banker



Tap i figuren er resultatførte tap (akkumulert og annualisert) på utlån, ubenyttede rammer og garantier og vises i prosent av gjennomsnittlige utlån. Kilde: Finanstilsynet

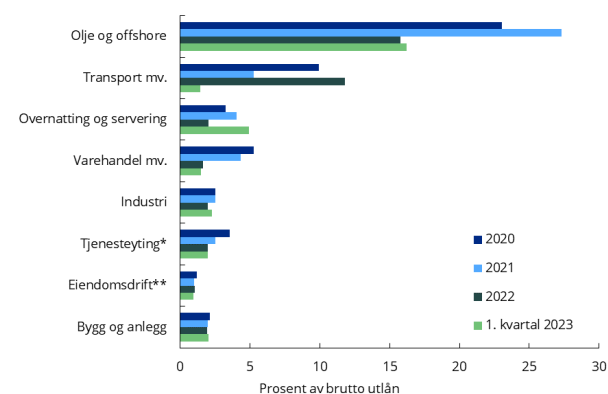
De siste årenes nedgang i andelen misligholdte utlån i bankene skyldes i hovedsak en nedgang i misligholdte utlån til bedrifter. I 2022 og første kvartal 2023 var misligholdsandelen for utlån til olje- og offshorerelaterte næringer betydelig lavere enn i 2021. Det har også vært en nedgang i andre næringer, herunder industri, varehandel og tjenesteyting, se figur 32. Misligholdsandelen for bankenes utlån til transportnæringen økte markant i 2022, som kan ha sammenheng med høye priser på strøm og drivstoff. I første kvartal 2023 sank misligholdsandelen i denne næringen vesentlig.

Figur 31 Tap på utlån til enkeltnæringer



Utlån til de utvalgte enkeltnæringene utgjør 85 prosent av bankenes utlån til bedrifter. *Utlånstapene i 2020 var 8,4 prosent, men X-aksen er skalert ned for å tydeliggjøre endringer i tapsnivå for øvrige næringer. **Faglig, finansiell og forretningsmessig tjenesteyting. ***Omsetning og drift av fast eiendom. Kilde: Finanstilsynet

Figur 32 Misligholdte utlån i enkeltnæringer

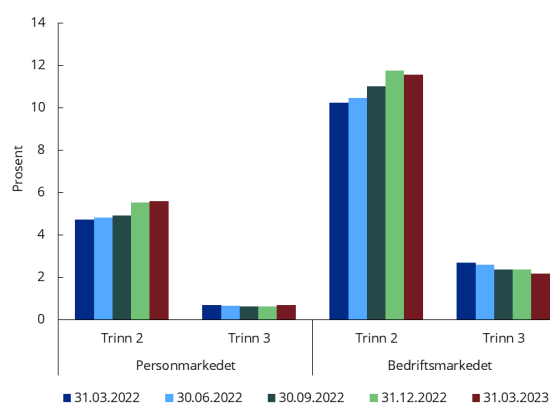


Utlån til de utvalgte enkeltnæringene utgjør 85 prosent av bankenes utlån til bedrifter. *Faglig, finansiell og forretningsmessig tjenesteyting. **Omsetning og drift av fast eiendom. Kilde: Finanstilsynet

Høyere andel utlån med vesentlig økt kredittrisiko

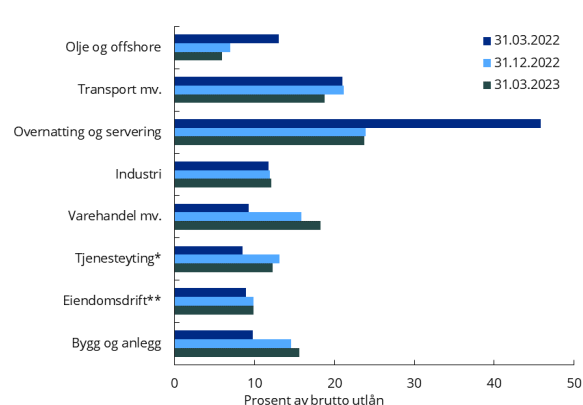
Selv om nivået av mislighold og betalingslettelser har blitt redusert de siste par årene, viser andre indikatorer at kredittrisikoen i bankenes utlånsporteføljer har økt. Andelen av utlånsvolumet med vesentlig økt kredittrisiko som ikke er kredittforringet (trinn 2 etter IFRS 9), har det siste året steget i både person- og bedriftsmarkedet, se figur 33. Andelen utlån i trinn 3, dvs. kredittforringede utlån, har det siste året blitt redusert i bedriftsmarkedet grunnet konstatering av tap, særlig for utlån til olje- og offshorerelaterte næringer.

Figur 33 Andel utlån med vesentlig økt kredittrisiko



Kilde: Finanstilsynet

Figur 34 Andel av utlån til enkeltnæringer i trinn 2



Utlån til de utvalgte enkeltnæringene utgjør 85 prosent av bankenes utlån til bedrifter. *Faglig, finansiell og forretningsmessig tjenesteyting. **Omsetning og drift av fast eiendom. Kilde: Finanstilsynet

I bedriftsmarkedet har andelen trinn 2-utlån særlig økt for næringene varehandel og bygg og anlegg. Ved utgangen av mars 2023 var 18 prosent av utlånsvolumet til varehandel i trinn 2, som er en dobling fra året før, se figur 34. For utlån til bygg og anlegg var andelen 16 prosent, også dette en markant økning fra året før. Mye av økningen skjedde mot slutten av 2022 og starten av 2023. For andre næringer, som overnatting og servering og olje og offshore, er andelen utlån i trinn 2 redusert det siste året.

Silicon Valley Bank

Silicon Valley Bank (SVB) opplevde i mars 2023 massiv innskuddsflukt som førte til en likviditetskrise for banken. Innskuddsgarantifondet Federal Deposit Insurance Corporation måtte overta banken og opprettet en brobank for å kunne videreføre driften. To uker senere ble utlån og innskudd solgt til First Citizens Bank & Trust Company, som også tok over driften av bankkontorene til SVB.

SVB hadde betydelig større innskudd fra kunder enn utlån. Dette finansieringsoverskuddet ble i hovedsak investert i obligasjoner. Ved utgangen av 2022 hadde banken 117 milliarder USD investert i obligasjoner, mens utlån til kunder utgjorde 74 milliarder USD. Med et stort innslag av langsiktige plasseringer og kort finansiering hadde banken betydelig rente- og likviditetsrisiko.

Nær 80 prosent av obligasjonene var klassifisert som hold-til-forfall og var regnskapsført til amortisert kost, ikke markedsverdi. De raskt stigende rentene gjennom 2022 hadde ført til synkende markedsverdi på denne delen av porteføljen. Ved utgangen av 2022 var markedsverdien av hold-til-forfall-obligasjoner 15 milliarder USD lavere enn regnskapsført verdi. Til sammenligning var bankens totale egenkapital 16 milliarder USD på samme tidspunkt. Differansen mellom bokført verdi og virkelig verdi på obligasjoner til amortisert kost framkom i bankens offentlige rapporter.

En vesentlig del av bankens innskudd var heller ikke dekket av den amerikanske innskuddsgarantiordningen. Usikkerhet om bankens soliditet spredte seg raskt og det førte til svært store uttak av innskudd. For å møte disse uttakene måtte banken selge hold-til-forfall-obligasjoner og realisere tapene.

For norske banker utgjør utlån til kunder den dominerende delen av eiendelene. For de fleste bankene er utlånsvolumet også langt større enn innskudd fra kunder, slik at det ikke er et lignende behov som i SVB for investering av overskuddsfinansiering. For store og mellomstore norske banker¹⁵ utgjorde obligasjonsinvesteringer 12 prosent av totale eiendeler ved utgangen av 2022. Disse investeringene er en viktig del av bankenes likviditetsreserver.

Norske regnskapsregler (IFRS 9) tillater verdivurdering til amortisert kost for obligasjoner som skal holdes til forfall ("hold-to-collect"), men omfanget av dette er begrenset. Ved utgangen av 2022 var nær 5 prosent av obligasjonene for bankene i utvalget vurdert til amortisert kost. Markedsverdien på disse obligasjonene var 2 prosent lavere enn den regnskapsførte verdien, eller i underkant av 1 milliarder kroner. Det er en viss variasjon blant bankene i utvalget, men de fleste regnskapsfører hele obligasjonsporteføljen til markedsverdi. Fire banker førte mer enn 15 prosent av obligasjonene til amortisert kost. For denne gruppen samlet var markedsverdien av obligasjoner ført til amortisert kost 6 prosent lavere enn regnskapsført verdi. Forskjellen mellom markedsverdi og bokført verdi tilsvarte i underkant av 2 prosent av disse bankenes samlede egenkapital.

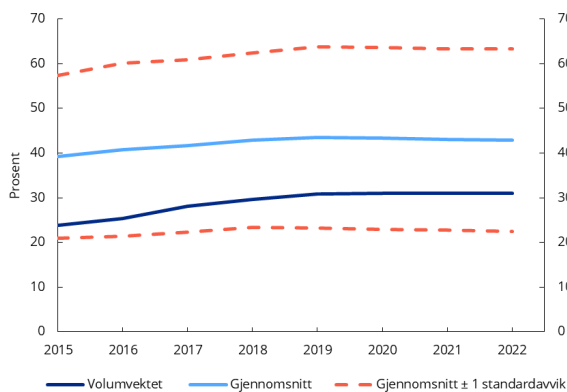
¹⁵ Basert på regnskapsrapportering etter CRR2 (FINREP). Omfatter 21 banker som utgjør i underkant av 90 prosent av total forvaltningskapital for norske banker.

NORSKE BANKERS EKSPONERING MOT NÆRINGSEIENDOM

Bankenes utlån til næringsseidomselskaper¹⁶ både i Norge og i utlandet, utgjør de største eksponeringene i bankenes bedriftsporteføljer. Eksponeringene økte i perioden fra 2015 til 2022. Det er stor variasjon på enkeltbanknivå, men de siste ti årene har årlig gjennomsnittlig andel for alle banker vært stabil rundt 40 prosent, se figur 35. De siste ti årene har foretak i Oslo utgjort om lag 40 prosent av bankenes utlån til næringsseidomselskaper.

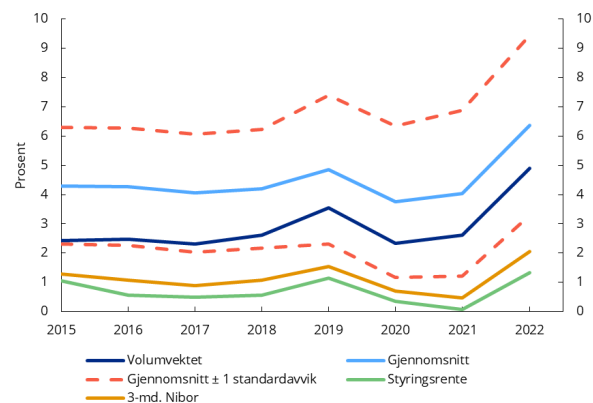
Norske banker har i takt med økte styrings- og markedsrenter økt utlånsrentene til næringsseidomselskaper, se figur 36. Volumvektet¹⁷ og gjennomsnittlig utlånsrente har siden 2021 økt til henholdsvis 4,9 og 6,4 prosent, de høyeste nivåene siden 2015. Standardavviket i gjennomsnittsrenten har også økt de siste årene. Dette viser at det er store forskjeller i rentebetingelser for ulike næringsseidomselskaper, og at små og mellomstore selskaper kan ha noe høyere rente enn større selskaper.

Figur 35 Bankenes utlån til næringsseidomselskaper, andel av bedriftsporteføljen¹⁸



Kilde: Finanstilsynet

Figur 36 Bankenes utlånsrenter til næringsseidomselskaper



*Årlig gjennomsnitt av kvartalsdata. Kilde: Finanstilsynet

Bankene forventer lave tap og lite mislighold på utlån til næringsseidomselskaper

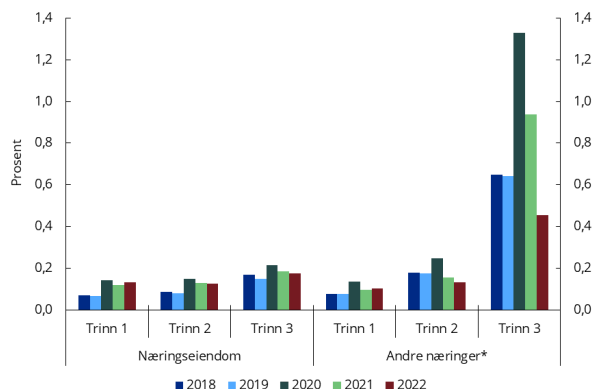
Så langt har bankene i sine tapsavsetninger i liten grad tatt høyde for at risikoen innenfor næringsseidomselskaper har økt, se figur 37. Samlede tapsavsetninger i prosent av total bevilgning til næringsseidomselskaper sank noe fra 0,44 prosent i 2021 til 0,43 prosent i 2022. Avsetningene i trinn 2 og 3 falt, mens avsetningene i trinn 1 økte. Tapsavsetningene er lavere i næringsseidomselskaper enn i andre næringer, samt jevnere fordelt mellom trinnene. Det innebærer at ved inngangen til 2023 forventet bankene samlet sett ikke særlige tap i næringsseidomselskaper.

¹⁶ Her definert som næringskodene (SN07) 41109 – Utvikling og salg av egen fast eiendom ellers, 68100 – Kjøp og salg av egen fast eiendom, 68209 – Utleie av egen eller leid fast eiendom ellers og 68320 – Eiendomsforvaltning.

¹⁷ Utlånsrente per engasjement vektet med størrelsen på engasjementet.

¹⁸ Tallgrunnlaget er hentet fra engasjementsrapporteringen, hvor bankene rapporterer sentrale størrelser for alle næringslivskunder, som for eksempel nivå på bevilgning, rentesats, PD, LGD og mer. I 2022 ble det innrapportert informasjon om over 450 000 engasjementer fordelt på 110 banker. Les mer om rapporteringen [her](#).

Figur 37 Bankenes tapsavsetninger i prosent av total bevilgning



*Alle øvrige næringer i bedriftsmarkedsporteføljen. Kilde: Finanstilsynet

Tematilsyn – bankenes utlån til utleie av kontoreiendom

Finanstilsynet gjennomførte høsten 2022 et tematilsyn av bankenes utlånspraksis til kontoreiendom. Utgangspunktet for tematilsynet var å vurdere mulige konsekvenser av økt bruk av hjemmekontor i etterkant av pandemien og eventuelle vridninger i etterspørselen mot kontorer i klimasertifiserte bygg. Gjennom sommeren og høsten 2022 økte inflasjonen og rentenivået mer enn ventet, noe som skapte økt usikkerhet innenfor kontoreiendomsmarkedet og næringseiendom for øvrig.

Som en del av tematilsynet hentet Finanstilsynet inn tilleggsinformasjon fra bankene om et utvalg enkeltengasjementer. I analysene er næringseiendomsselskapenes inntjening definert som leieinntekter fratrukket drifts- og rentekostnader. Deretter beregnet Finanstilsynet hvor mye selskapenes inntjening kunne bli redusert som følge av økte bankrenter og/eller bortfall av leieinntekter. Beregningene omfattet næringseiendomsselskaper innenfor kontorutleie¹⁹. Generelt svekkes inntjeningen til alle næringseiendomsselskaper av økte renter.

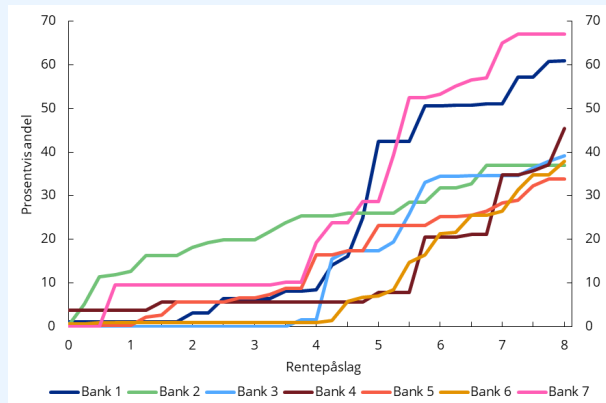
Det er forskjeller mellom de ulike bankenes utlånsporteføljer. Noen banker har eksponering mot næringseiendomsselskaper som får betydelig svekket inntjening selv ved en forholdsvis moderat renteøkning. Andre banker har større eksponering mot næringseiendomsselskaper som tåler vesentlig høyere rente, se figur 38. Det skyldes både at de sistnevnte selskapenes rentekostnader som andel av leieinntekter er lavere, og at de har større bruk av rentesikringsinstrumenter. Bankenes rapporterte tall viser at vektet fastrenteandel i bankenes porteføljer varierte fra 19 til 38 prosent, mens vektet tid til forfall på fastrenteavtalene varierte fra om lag et halvt til fem år. Dette indikerer at en stor andel av lånekontraktene allerede har blitt, eller i relativt nær framtid vil bli, repriset til lånerenter som er langt høyere enn ved utgangen av 2021.

Det er ikke sterke indikasjoner på at næringseiendomsselskaper hvor rentekostnadene utgjør en stor andel av leieinntektene, benytter fastrenteavtaler i større grad enn øvrige næringseiendomsselskaper, se figur 39. Analysene viser i tillegg at flere eiendomsselskaper kan få vansker med å refinansiere gjelden på dagens rentenivåer. Det skyldes høyt gjelds nivå og relativt svak inntjening allerede på lave rentenivåer. Når lånefinansieringen må erstattes med ny finansiering til høyere rente, vil en inflasjonsjustering av eiendommenes leieinntekter ikke være tilstrekkelig til å dekke finansieringskostnadene.

Sensitivitetsanalysene er basert på de ikke-finansielle foretakenes årsregnskaper for 2021. Les mer i [samlerrapporten her](#).

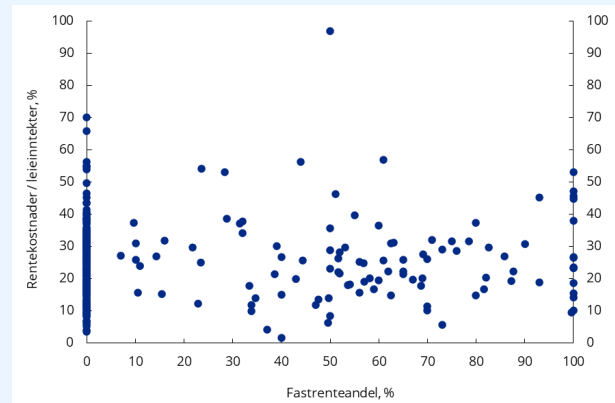
¹⁹ Engasjementer som bankene har klassifisert som kontor i engasjementsrapporteringen.

Figur 38 Andel lån bevilget til engasjementer med negativ inntjening ved ulike rentepåslag²⁰



Kilde: Finanstilsynet

Figur 39 Enkeltengasjementers fastrenteandel og rentekostnader som andel av leieinntekter



Kilde: Finanstilsynet

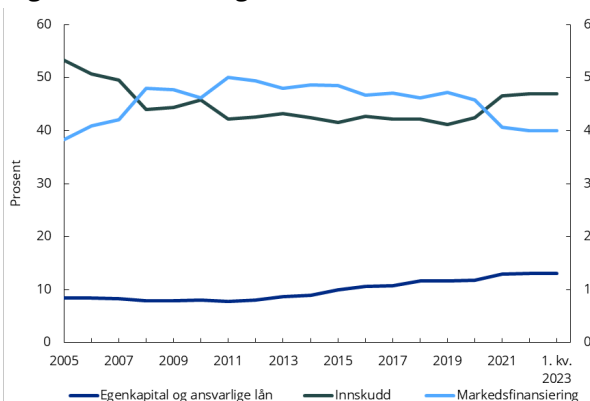
LIKVIDITET OG FINANSIERING

Bankenes finansierungsstruktur har endret seg

Norske banker opplevde en relativt stor økning i kundeinnskudd før og under pandemien. Siden desember 2019 har innskuddene økt med om lag 27 prosent. Ikke-garanterte innskudd utgjør 57 prosent av denne økningen. Økte kundeinnskudd har redusert bankenes behov for markedsfinansiering og dermed ført til et skifte i finansierungsstruktur. Kundeinnskudd utgjør nå en større andel av bankenes finansierung enn markedsfinansiering, se figur 40. Slik har det ikke vært siden før 2008. Som følge av innskuddsgarantiordninger har innskudd tradisjonelt vært betraktet som mer stabil finansierung enn markedsfinansierung, men bankuroen i USA viser at kundeinnskudd raskt kan flyttes ved uro i markedene.

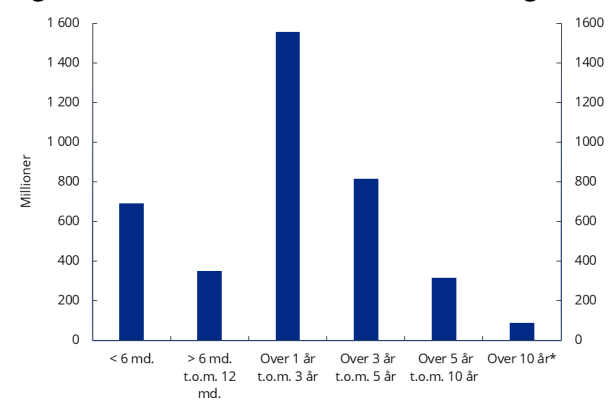
Samlet sett har bankene mye gjeld med forfall om ett til tre år, se figur 41. 27 prosent av total markedsfinansierung forfaller fram til sommeren 2024 og 40 prosent i løpet av de neste ett til tre årene. Dette utgjør en betydelig andel av finansierungsingen. Det kan være utfordrende for bankene å utstede store volum de kommende årene dersom markedsbetingelsene forverres.

Figur 40 Finansierungsstruktur



Kilde: Finanstilsynet

Figur 41 Forfallsstruktur markedsfinansierung



Obligasjonsgjeld inkl. ansvarlig lånekapital og annen gjeld fra kredittinstitusjoner. Kilde: Finanstilsynet

²⁰ Total bevilgning i denne sammenheng innebærer alle enkeltengasjementer det ble innhentet tilleggsmasjone om.

Høyere risikopåslag og en økning i kort finansiering

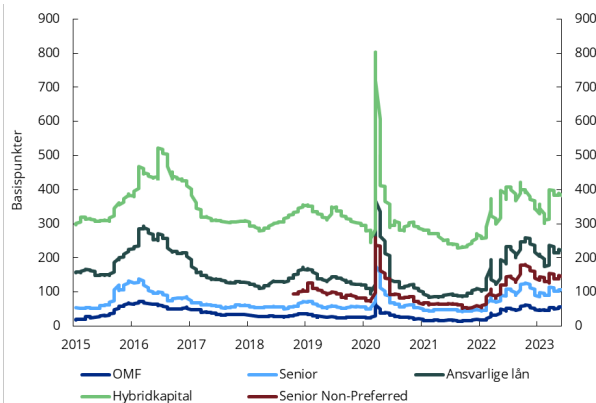
Økt usikkerhet i finansmarkedene har medført økte risikopåslag på bankenes obligasjonsfinansiering siden inngangen til 2022. Risikopåslagene økte for alle finansieringstyper i forbindelse med bankuroen i mars 2023, se figur 42. Som i andre europeiske land var økningen størst på hybridkapital (AT1). Risikopåslagene har siden gått noe ned igjen.

Norske banker og kredittforetak har historisk sett hatt god tilgang på markedsfinansiering. Tilgangen påvirkes av internasjonal uro. Redusert tillit til banker generelt, eller det norske markedet spesielt, kan medføre at tilgangen på utenlandsk finansiering svekkes. Særlig er markedsfinansieringen fra utlandet mer flyktig og kan "tørke inn" dersom tilliten til det norske markedet blir kraftig svekket. Internasjonal uro og redusert tillit til europeiske banker kan også smitte over på norske banker. Det kan gjøre refinansiering via pengemarkedet vanskeligere og øke bankenes og kredittforetakenes finansieringskostnader.

Norske banker finansierer seg hovedsakelig gjennom innskudd fra kunder og ved lån i penge- og kapitalmarkedene. Markedsfinansieringen består av obligasjoner med fortrinnsrett (OMF), seniorobligasjoner (usikret gjeld), lån i interbankmarkedet samt innskuddsbevis²¹ og sertifikater, se figur 43. Ansvarlige lån og MREL brukes til regulatoriske formål. OMF har siden innføringen i 2007 blitt en viktig kilde til finansiering for norske banker og utgjør om lag halvparten av bankenes markedsfinansiering.

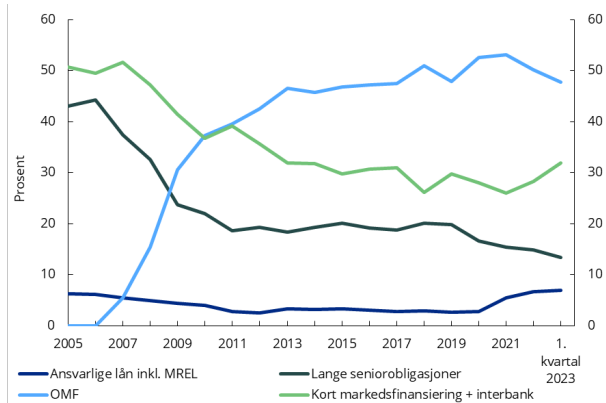
Siden 2021 har bankene redusert sin OMF-finansiering noe. Det har også vært en nedgang i finansiering med seniorobligasjoner. Nedgangen skyldes blant annet innføringen av minstekrav til summen av ansvarlig kapital og konvertibel gjeld (MREL) og behov for å utstede MREL-tellende gjeld. Andelen kort finansiering har i stor grad vært fallende siden 2007, men har siden 2021 økt.

Figur 42 Risikopåslag femårig obligasjonsfinansiering



Siste observasjonsdato 01.06.2023. Kilde: Nordic Bond Pricing

Figur 43 Sammensetning av bankenes markedsfinansiering



Kilde: Finanstilsynet

Bankene er likvide, men sammensetningen av likviditetsreserven kan utgjøre en risiko

Norske banker oppfyller minstekravene til likviditetsreserver (LCR) og stabil finansiering (NSFR) med god margin. Dette bidrar til at bankene kan oppfylle sine forpliktelser en kortere periode selv om tilgangen til ny finansiering faller helt bort. Nivået på LCR varierer betydelig mellom de ulike bankgruppene, se figur 44. Dette gjelder også NSFR, se [Finanstilsynets soliditetsrapport for finansforetak](#). Sammenlignet med banker i EU har de største norske bankene i gjennomsnitt både lavere likviditetsreserver og lavere andel stabil finansiering.

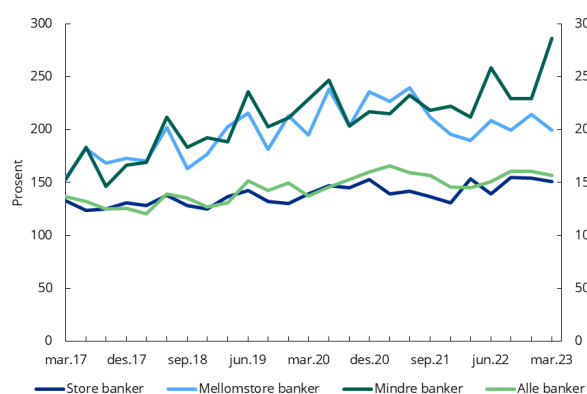
²¹ Certificates of deposits.

I kravene til likviditetsreserver deles eiendelene inn i ulike nivåer (nivå 1, nivå 2A og nivå 2B) etter grad av likviditet, der nivå 1 er de mest likvide eiendelene. I likviditetsregelverket gis det rammer for hvor store andeler de ulike eiendelene kan utgjøre av likviditetsreservene. Norske banker og kredittforetaks likviditetsreserver består hovedsakelig av nivå 1-eiendeler, herunder først og fremst andre norske kredittforetaks obligasjoner med fortrinnsrett (OMF), se figur 45. Kategorien "annet", som består av verdipapirer utstedt av lokale myndigheter, offentlige foretak, samt fordringer på multilaterale investeringsbanker og internasjonale organisasjoner, utgjør også en betydelig andel av likviditetsreservene, i denne kategorien er det kun utenlandske utstedere.

OMF er obligasjoner som hovedsakelig er utstedt med sikkerhet i boliglån, som regel norske. Siden OMF utgjør en stor andel både av bankenes finansiering og av deres likviditetsreserver, påvirker utviklingen i det norske boligmarkedet bankenes likviditets- og finansieringsrisiko, i tillegg til kredittrisikoen.

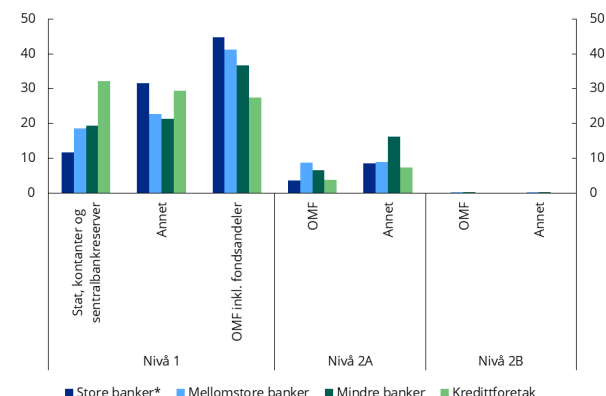
En negativ utvikling i boligmarkedet vil derfor kunne ramme bankene gjennom flere kanaler. Det er viktig at bankene sørger for å ha en diversifisert finansieringsstruktur og likviditetsreserver for å redusere likviditets- og finansieringsrisikoen, se omtale i egen boks.

Figur 44 LCR for ulike bankgrupper. Per 31.03.2023



Kilde: Finanstilsynet

Figur 45 Sammensetningen av foretakenes totale likviditetsreserver, ikke konsolidert. Per 31.03.2023



DNB inngår ikke i figuren fordi sammensetningen av bankens likviditetsreserve avviker fra de øvrige bankene, og bankens størrelse gjør at figuren ikke ville fått fram sammensetningen for de øvrige foretakene. Kilde: Finanstilsynet

Diversifisering av norske banker og kredittforetaks likviditetsreserver

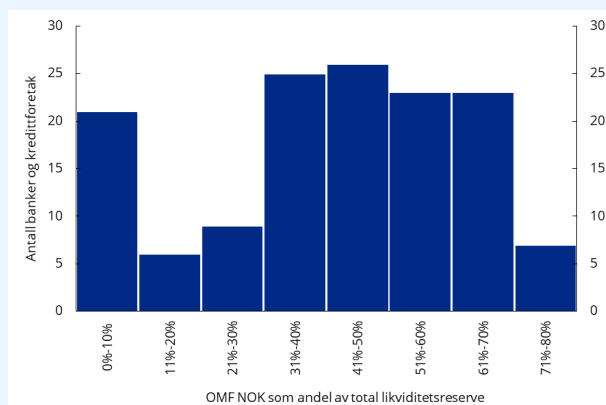
OMF utgjør i underkant av halvparten av likviditetsreservene til norske banker og kredittforetak. For 53 av foretakene utgjør OMF mer enn 50 prosent av likviditetsreserven, og for 30 av foretakene mer enn 60 prosent, se figur 46. Det er hovedsakelig små og mellomstore banker som har høy OMF-andel i sine likviditetsreserver.

Få utstedere og/eller høy utstederkonsentrasjon²² i likviditetsreserven kan også utgjøre en risiko. Figur 47 viser andelen OMF i reserven kombinert med utstederkonsentrasjon. Høy andel OMF kombinert med lav utstederkonsentrasjon utgjør en potensielt større risiko enn en situasjon der utstederkonsentrasjonen er høy, men OMF-andelen lav. Det er hovedsakelig små og mellomstore banker som har få utstedere og høy utstederkonsentrasjon.²³

²² Foretakets største beløpsmessige beholdning av OMF fra én enkelt utsteder delt på foretakets totalbeholdning av OMF i norske kroner utstedt på Euronext VPS.

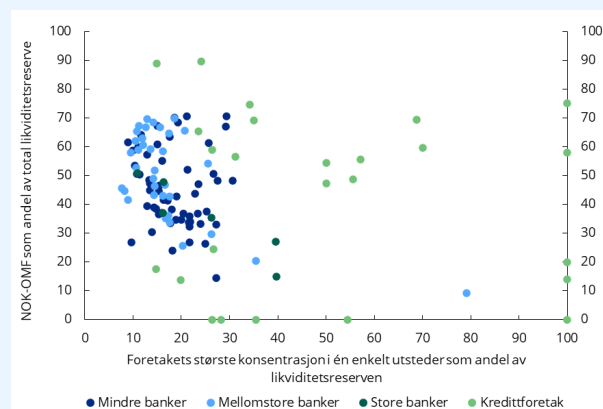
²³ Kredittforetakenes finansiering, og dermed likviditetsreserve, har en helt annen forfallstruktur enn bankenes. Men også de har få utstedere og høy utstederkonsentrasjon.

Figur 46 OMF i norske kroner som andel av foretakenes totale likviditetsreserver²⁴



Kilde: Finanstilsynet

Figur 47 Andel OMF i norske kroner av total likviditetsreserve (ikke-konsolidert) og største konsentrasjon fra én enkelt utsteder i likviditetsreserven



Kilder: Euronext VPS og Finanstilsynet

Flere av OMF-utstederne har geografisk konsentrert sikkerhetsmasse med over 50 prosent av boliglånene i sikkerhetsmassen fra ett fylke. Små og mellomstore banker er overrepresentert blant foretakene med høye andeler av OMF fra disse utstederne. Disse bankene kan være særlig sårbare ved boligprisfall i spesifikke deler av det norske boligmarkedet. I et slikt tilfelle vil motpartsrisikoen mot det enkelte OMF-foretak øke, men det kan også forverre likviditetsrisikoen i en situasjon der banken ønsker å, eller må, selge OMF.

Særlig små og mellomstore banker har en høy andel OMF i sine likviditetsreserver, ofte også kombinert med høy geografisk konsentrasjon, få utstedere og høy utstederkonsentrasjon. Dette skyldes blant annet at store banker i større grad er aktive i valutamarkedet og dermed kan diversifisere likviditetsreserven med eiendeler i valuta. Små og mellomstore banker som bare har norske eiendeler i sin likviditetsreserve, vil normalt være mindre diversifisert.

Krav til diversifisering av likviditetsreserven

I tillegg til å sette et minstekrav til samlet likviditetsreserve for banker og kredittforetak gir LCR-forordningen²⁵ krav til sammensetningen av reserven. Kredittinstitusjonene må i tillegg påse at eiendeler i likviditetsreserven skal være tilstrekkelig diversifisert. Faktorer som skal hensyntas, er blant annet ulike typer verdipapirer og utstedere, herunder utstедers sektor og geografiske tilhørighet.

I Sverige er det innført krav om at andelen OMF som er utstedt av svenske foretak, ikke får overstige 50 prosent av likviditetsreserven. I Danmark har tilsynsmyndigheten anbefalt at bankene bør begrense eierandelen i én enkelt obligasjonsserie og maksimalt eie 50 prosent i hver serie. Det er så langt ikke innført tilsvarende krav eller anbefalinger i Norge. Det er viktig at bankene er bevisst på betydningen av en diversifisert likviditetsreserve og vurderer kjøp av OMF opp mot andre nivå 1-eiendeler i norske kroner.

OMF har fram til nå vist seg som en sikker og stabil finansieringskilde, og annenhåndsmarkedet for OMF-er har også fungert bra. Norske boligkredittforetak har høy overpantsettelse og tåler dermed betydelige boligprisfall før tiltak må iverksettes.²⁶ OMF-markedet er imidlertid et relativt nytt marked som ikke har vært testet under markedsforhold med stort fall i norske boligpriser.

²⁴ Foretakenes totale beholdning av OMF før eventuelle avkortinger (cap), jf. begrensningene på sammensetningen av likviditetsreserven, jf. LCR-forordningen artikkel 17.

²⁵ [Kommisjonsforordning EU 2015/61](#)

²⁶ Se [Finansielt utsyn desember 2022](#) og [Finansiell stabilitet 2022](#).

STRESSTEST AV NORSKE BANKERS SOLIDITET

Finanstilsynet gjennomfører årlige stresstester for å vurdere norske bankers soliditet ved et alvorlig økonomisk tilbakeslag. Stresstesten for 2023 viser at mange norske banker vil bryte det samlede kravet til ren kjernekapital i løpet av stressperioden, selv om motsyklisk kapitalbuffer skulle settes ned til null. Det er særlig økte tap på utlån til bedrifter og personer som bidrar til å svekke soliditeten i bankene.

BAKGRUNN FOR STRESSTESTEN

I Finanstilsynets soliditetsstresstester anslås virkningen på bankenes resultater og kapitaldekning av ulike negative hendelser. Beregningene belyser hvor godt bankene vil klare seg gjennom slike scenarioer.

I utformingen av stresstestene er samspillseffektene mellom ulike risikoer i bankene og i økonomien som helhet forsøkt fanget opp. Beregningene bygger på den enkelte banks regnskap og eksponeringer. Framskrivingene er gjort ved bruk av den makroøkonometriske modellen NAM-FT.²⁷

Vurderingene i dette kapittelet tar utgangspunkt i et basisscenario og et stressscenario. De to scenarioene beskriver mulige utviklingsbaner for norsk økonomi fra 2023 til 2027, men ingen av scenarioene er prognoser for utviklingen framover. Sannsynligheten for at stressscenarioet skal inntreffe, er forholdsvis lav, men ikke urealistisk.

Stressscenarioet i årets stresstest har sterke likhetstrekk med stressscenarioene i de to foregående års stresstester og har også klare paralleller med stressscenarioet i årets stresstest fra Den europeiske banktilsynsmyndigheten (EBA).

I stressscenarioet forutsettes leveringsproblemene i norsk og internasjonal økonomi å fortsette og til dels forverres som følge av geopolitisk uro og forstyrrelser i forsyningskjedene. Priser på råvarer og energi forutsettes å øke. Dette vil svekke den økonomiske aktiviteten internasjonalt og bidra til ytterligere inflasjonspress. Sentralbankene antas å sette styringsrentene opp for å dempe prisstigningen. Det gir høyere markedsrenter, reprising i finans- og eiendomsmarkedene og realøkonomisk tilbakeslag både internasjonalt og i Norge. Bankuro internasjonalt bidrar til økte risikopremier. Høyere renter, økt usikkerhet blant investorene og uro i finansmarkedene fører i stressscenarioet til fall i prisene på aksjer, rentepapirer og eiendom. Styrings- og markedsrenter forblir høye²⁸ gjennom framskrivingsperioden fordi prisstigningen forutsettes å bli liggende over sentralbankenes inflasjonsmål. Etterspørselen etter råvarer og norskproduserte tradisjonelle varer og tjenester går ned. Lavere aktivitet, økte priser og høye renter gir nedgang i husholdningenes realdisponible inntekt. Veksten i kreditt til husholdningene går ned, og privat konsum faller. Norsk økonomi går inn i en resesjon med nedgang i fastlands-BNP og sterk vekst i arbeidsledigheten. Investeringsaktiviteten i petroleumssektoren øker noe som følge av sterkere utvikling i oljeprisen sammenlignet med basisscenarioet. Utviklingen i realøkonomien bedres mot slutten av perioden.

²⁷ NAM-FT er basert på modellen Norwegian Aggregate Model (NAM) og er særlig utviklet for stresstesting av banker og analyser av finansiell stabilitet. NAM er utviklet av professor Gunnar Bårdsen (NTNU) og professor Ragnar Nymoen (Universitetet i Oslo). Dokumentasjon av NAM finnes på [Normetrics.no](https://normetrics.no).

²⁸ Sammenlignet med gjennomsnittet i perioden fra 2015 til 2021.

UTVIKLINGEN I NORSK ØKONOMI

Basisscenarioet

I basisscenarioet forutsettes utviklingen i norsk økonomi i store trekk å følge prognosene til Statistisk sentralbyrå i Økonomiske analyser 1/2023 og til Norges Bank i Pengepolitisk rapport 1/2023, se tabell 2.

Tabell 2 Utviklingen i viktige utenlandske variabler. Prosentvis vekst i årlige gjennomsnitt om ikke annet framgår

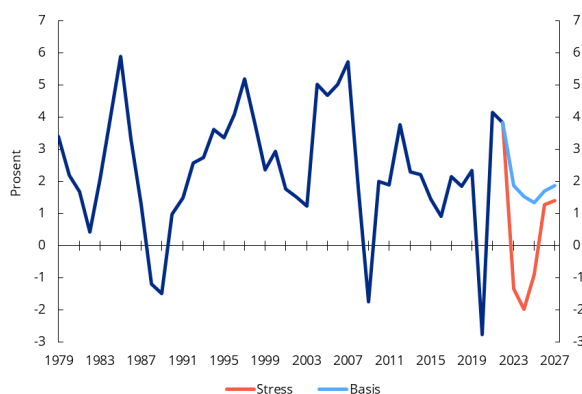
		2022	2023	2024	2025	2026	2027
Utenlandske konsumpriser (handelsvektet)	Basis	8,4	4,9	2,9	2,3	2,0	1,9
	Stress	8,4	8,7	6,8	4,8	3,6	3,3
Europeisk 3 md. pengemarkedsrente (Euribor, nivå)	Basis	0,3	3,3	3,4	3,0	2,9	2,9
	Stress	0,3	5,2	5,8	4,9	4,0	3,4
Oljepris i USD (nivå)	Basis	100,9	77,6	72,9	70,6	68,8	67,4
	Stress	100,9	130,0	120,0	120,0	110,0	110,0
Eksportmarkedsindikator (handelsvektet)	Basis	7,3	1,8	1,9	3,6	3,7	4,0
	Stress	7,3	-8,0	-7,0	-3,0	0,0	0,0

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

Den høye prisveksten ved starten av framskrivingsperioden bringes raskt ned mot sentralbankens inflasjonsmål. Utviklingen i offentlig etterspørsel er forutsatt å følge Statistisk sentralbyrås prognoser. Norsk økonomi kjøles ned, og BNP Fastlands-Norge har en moderat vekst gjennom framskrivingsperioden, se figur 48. Arbeidsledigheten (AKU) stiger om lag til nivået før utbruddet av koronapandemien, se figur 49. Prisene på både boliger og næringseiendom antas å falle litt de to første årene av framskrivingsperioden, før de stiger mot slutten av perioden, se figur 50 og 51.

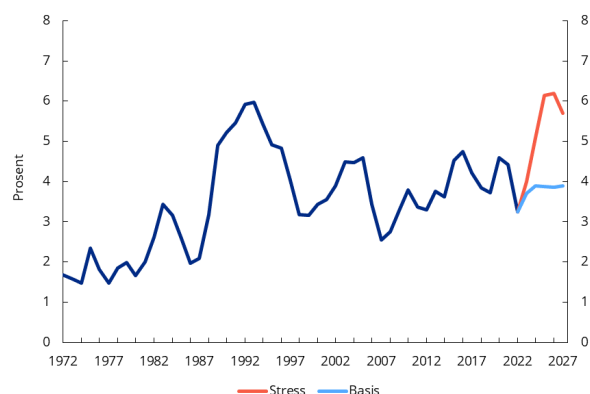
Bankenes gjennomsnittlige utlånsrente stiger med 2 prosentpoeng det første året i framskrivingsperioden, til 5,8 prosent, og går deretter ned om lag 40 basispunkter fram til utgangen av perioden, se figur 52. Som følge av høy gjeld øker husholdningenes rentebelastning til over 11 prosent i 2023. Rentebelastningen går litt ned fra 2024, se figur 53. For framskrivingsperioden sett under ett er veksten i husholdningenes disponible inntekt høyere enn kredittveksten, og gjeldsbelastningen går derfor ned fra 242 prosent i 2022 til 231 prosent i 2027. Bankenes tap på utlån holder seg lave gjennom framskrivingsperioden, både i personmarkedet og i bedriftsmarkedet.

Figur 48 BNP fastlands-Norge, vekst år/år

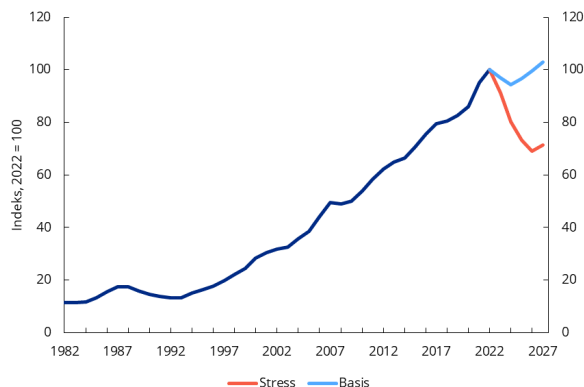


Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

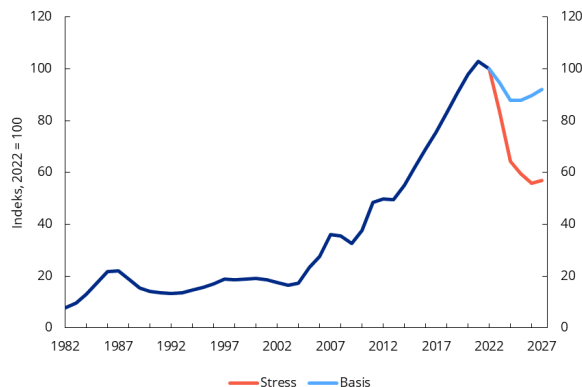
Figur 49 Arbeidsledighet (AKU)



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

Figur 50 Boligpriser

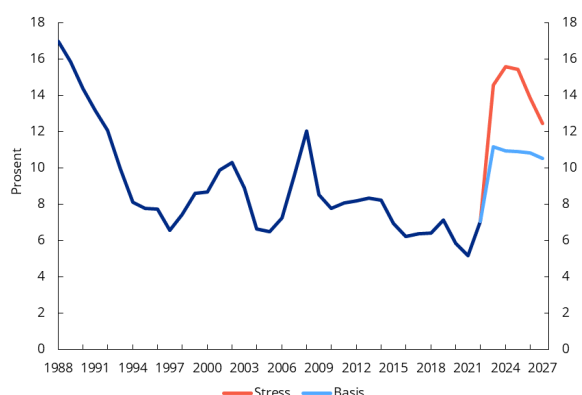
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

Figur 51 Næringseiendomspriser

Kilder: Dagens Næringsliv, OPAK, Entra og Finanstilsynet

Figur 52 Bankenes gjennomsnittlige utlånsrente

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

Figur 53 Husholdningenes rentebelastning*

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

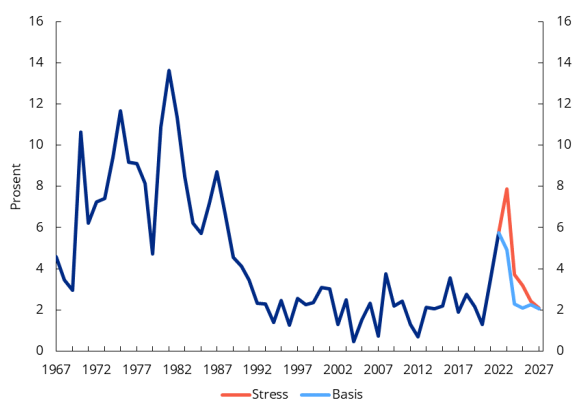
Stressscenarioet

Inflasjonen internasjonalt (handelsvektet) forutsettes å stige fra 8,4 prosent i 2022 til 8,7 prosent i 2023, se tabell 2. Den høye inflasjonen møtes med ytterligere rentehevinger fra sentralbankene. Rentehevingene og økt usikkerhet om den økonomiske utviklingen fører til en markant oppgang i markedsrentene internasjonalt. Den høye inflasjonen internasjonalt reduseres bare delvis i løpet av framskrivingsperioden. Ved utgangen av perioden antas den utenlandske inflasjonen å være 3,3 prosent, som er over sentralbankenes inflasjonsmål.

Utviklingen i Norge gjenspeiler i stor grad utviklingen internasjonalt. Inflasjonen øker i stressscenarioet fra 5,8 prosent i 2022 til 7,9 prosent i 2023, se figur 54. Den norske pengemarkedsrenten (3 md. Nibor) stiger fra 2,1 prosent i 2022 til 7,1 prosent i 2024.

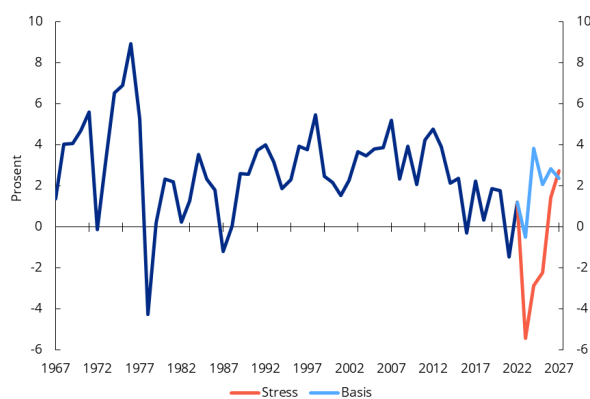
Bankenes gjennomsnittlige utlånsrente øker fra 3,8 prosent i 2022 til 8,1 prosent i 2024, se figur 52. En slik renteøkning får store konsekvenser for norske husholdninger som følge av det høye gjeldsnivået og fordi om lag 95 prosent av husholdningenes gjeld har flytende rente. Husholdningenes rentebelastning øker fra 7,1 prosent i 2022 til 15,6 prosent i 2024, se figur 53. Dette er høyere enn rentebelastningen under den globale finanskrisen, men lavere enn nivået på slutten av 1980-tallet. Rentebelastningen forblir høy, selv om den synker til 12,5 prosent i 2027. Rentebelastningen for bedrifter øker fra 9,0 prosent i 2022 til 18,7 prosent i 2024.

Figur 54 Konsumprisindeks i Norge, vekst år/år



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

Figur 55 Husholdningenes realdisponible inntekt, vekst år/år



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

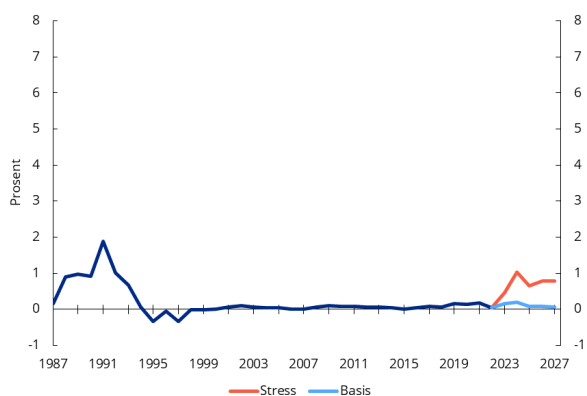
Lav nominell vekst i disponibel inntekt og høy inflasjon gir et fall i husholdningenes realdisponible inntekt på 10 prosent fra 2022 til 2025, se figur 55.

Husholdningenes gjeldsvekst er lavere enn inntektsveksten i framskrivingsperioden, og gjeldsbelastningen reduseres med 14 prosentpoeng i stressscenarioet, til 228 prosent i 2027. Rentebelastningen for bedrifter øker fra 9,0 prosent i 2022 til 18,7 prosent i 2024.

Høy gjeld, økt rente og svak inntektsvekst blant husholdningene fører til kraftig innstramming i det private konsumet, som faller med til sammen 7 prosent fra 2022 til 2025. Sammen med svak utvikling i realinvesteringer og eksport av tradisjonelle varer og tjenester bidrar dette til en svært svak utvikling i den økonomiske aktiviteten i Norge. BNP for Fastlands-Norge faller med 4,2 prosent fra 2022 til 2025,²⁹ se figur 48. Arbeidsledigheten (AKU) øker fra 3,2 prosent i 2022 til 6,2 prosent i 2026, se figur 49.

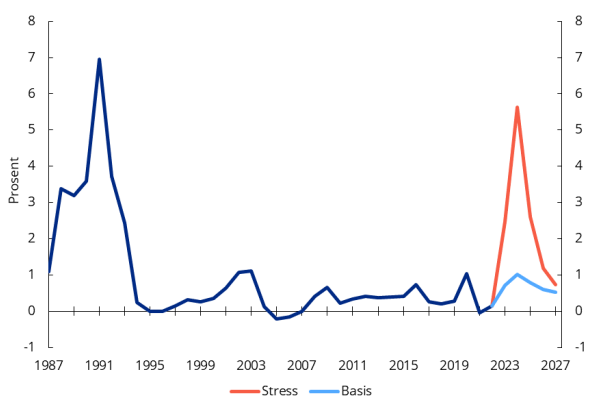
Tilbakeslaget i norsk økonomi gir et markert fall i bolig- og næringseiendomsprisene. Regnet som endring i årlige gjennomsnitt faller boligprisene nominelt med 31 prosent fra 2022 til 2026 og næringseiendomsprisene med 44 prosent, se figur 50 og 51.³⁰ Samlet faller det norske aksjemarkedet med 44 prosent fra 2022 til 2024.

Figur 56 Bankenes tap på utlån til personer



Kilde: Finanstilsynet

Figur 57 Bankenes tap på utlån til bedrifter



Kilde: Finanstilsynet

²⁹ Vedvarende høy inflasjon gir lite rom for å benytte finanspolitiske stimulanter for å motvirke nedgangen i aktivitetsnivået, siden det isolert sett vil gi behov for ytterligere økt rente.

³⁰ Boligprisene i Norge falt med 24 prosent nominelt (målt som endring i årgjennomsnitt) fra 1987 til 1992. I samme periode falt prisene på kontorlokaler med 40 prosent.

Bankenes tap på utlån både til personer og til bedrifter øker i stressscenarioet. Tapene øker mest og er størst i bedriftsmarkedet, se figur 56 og 57. Akkumulerte tap på utlån til bedrifter i framskrivingsperioden utgjør 12,6 prosent av utlån. For utlån til personer er akkumulerte tap 3,7 prosent i perioden. Tapene i stressscenarioet er høye, men klart lavere enn bankenes tap under bankkrisen på begynnelsen av 1990-tallet. I femårsperioden fra 1988 til 1992 var bankenes tap på utlån til bedrifter om lag 20,8 prosent, og tap på utlån til personer var om lag 5,7 prosent.

I den makroøkonomiske modellen NAM-FT er bankenes tap på utlån estimert på grunnlag av historiske data som dekker perioden 1987 til 2022. Husholdningenes gjeld er vesentlig høyere enn under den norske bankkrisen i begynnelsen av denne perioden. I stressscenarioet stiger husholdningenes rentebelastning til et nivå som ikke er observert siden slutten av 1980-tallet, og den realdisponible inntekten har en svakere utvikling enn tidligere observert. Bankenes tap på utlån til husholdninger kan i et slikt scenario bli større enn det framskrivingene viser. Husholdningenes gjeldsbelastning er vesentlig høyere enn den var på slutten av 1980-tallet. Rentenivået har lenge vært svært lavt, og det kan fortsette å øke selv under et økonomisk tilbakeslag (stagflasjon). Også tap på utlån til ikke-finansielle foretak kan bli høyere enn i stressscenarioet.

BANKENES RESULTATER I BASISSCENARIOET

I basisscenarioet har bankene de neste årene stabilt god inntjening med lave utlåntap. Som følge av varslingsfristen for renteøkninger på utlån til personkunder faller bankenes netto renteinntekter i prosent av forvaltningskapitalen det første året i framskrivingsperioden. Nettorenten øker deretter tilbake til utgangspunktet i 2024 og forblir på det nivået ut framskrivingsperioden.

Samlet bidrar utviklingen til stabil og økende lønnsomhet og overskudd i banksektoren. Det vil isolert sett styrke bankenes kapitaldekning. Økte utlån gir samtidig en økning i bankenes risikovektede eksponeringer.

Bankenes samlede kapitaldekning øker i basisscenarioet. Lønnsomheten er god, og det forutsettes at bankene deler ut 50 prosent av årlig overskudd i utbytte. For 18 av de største bankkonsernene (omtalt som makrobanken) går ren kjernekapitaldekning opp fra 18,1 prosent ved utgangen av 2022 til 19,1 prosent ved utgangen av 2027.

BANKENES RESULTATER I STRESSCENARIOET

Forutsetninger for stresstesten

I stressscenarioet blir bankenes resultater svekket av reduserte inntekter og store utlåntap.

Bankenes utlånsrenter stiger i takt med økningen i styrings- og markedsrenter i Norge og internasjonalt. Bankenes finansieringskostnader øker også ettersom markeds- og innskuddsrentene stiger. Det er lagt til grunn at høy gjeldsgrad og redusert realinntekt i husholdningene og økte drifts- og finanskostnader i mange ikke-finansielle foretak svekker bankenes muligheter for fullt ut å velte økte finansieringskostnader over på husholdninger og næringsliv.

Varslingsfristen for renteøkninger på personlån bidrar til å svekke rentenettoen betydelig i år med sterk renteoppgang. Det er lagt til grunn at bankenes provisjonsinntekter går ned med 20 prosent som følge av lavere aktivitetsnivå i økonomien, mens administrasjonskostnadene følger utviklingen i generelle lønnskostnader. Videre forutsettes det at bankene ikke har inntekter fra utbytter eller gevinster av sikringsforretninger gjennom framskrivingsperioden.

I stresstesten er det tatt hensyn til markedsrisiko og operasjonell risiko i bankene. Økte kredittrisikopåslag, nedgang i aksjemarkedene og fallende eiendomspriser leder til et negativt resultatbidrag i de første årene av stresstesten (markedsrisiko). I tråd med metodikken i stresstesten fra Den europeiske banktilsynsmyndigheten (EBA) er tap som følge av operasjonell risiko fastsatt som en andel av gjennomsnittlig forvaltningskapital (GFK).³¹

De fleste bankene har overskudd i de to siste årene av stresstesten. Det er forutsatt at 50 prosent av resultat etter skatt betales som utbytte for år med overskudd. Videre legges det til grunn at det ikke skytes inn ny egenkapital.

Fordeling av utlånstap mellom banker

Bankenes totale tap på utlån til henholdsvis personkunder og ikke-finansielle foretak blir beregnet i Finanstilsynets makromodell NAM-FT. I modellen beregnes tap i prosent av total utlånseksponering for hvert av årene 2023–2027. Videre framskrives bankenes utlån til henholdsvis personkunder og ikke-finansielle foretak. Den årlige tapsprosenten multiplisert med den totale utlånseksponeringen utgjør bankenes totale utlånstap i kroner. Det totale utlånstapet fordeles mellom bankene med bakgrunn i metodikk beskrevet i [Finansielt utsyn juni 2021](#).

I årets fordeling av utlånstap til ikke-finansielle foretak er det lagt til grunn at næringene 'utvikling og salg av byggeprosjekter', 'næringseiendom' og 'varehandel' er mer utsatt enn øvrige næringer. Det innebærer at banker som har en relativ stor eksponering til disse næringene, får en relativ større andel av de totale utlånstapene til ikke-finansielle foretak.

Stresstestresultatene for norske bankkonsern

Finanstilsynets stresstest omfatter samtlige norske banker. Nedenfor drøftes først utviklingen for makrobanken og bankene som inngår i den. Filialer av utenlandske bankkonsern inngår ikke i utvalget.

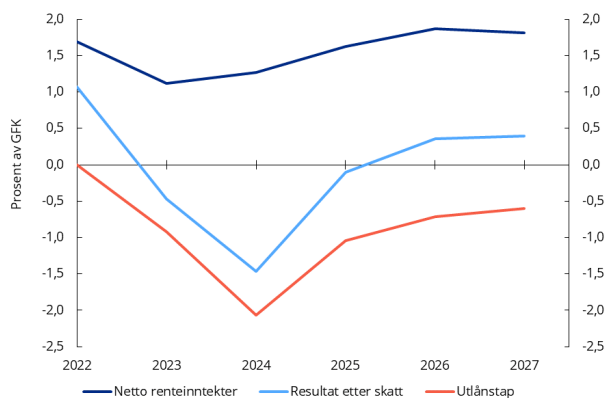
Bankkonsernernes viktigste inntektskilde, netto renteinntekter, faller fra 1,69 prosent av GFK i 2022 til 1,11 prosent i 2023 og 1,27 prosent i 2024, for deretter å øke til 1,60 prosent ved utgangen av framskrivingsperioden, se figur 58. Redusert rentenetto, fall i provisjonsinntekter og økte administrasjonskostnader bidrar til å legge press på bankenes inntjening. Når den økonomiske situasjonen forverres og utlånstapene øker, blir bankenes årsoverskudd negativt. Det reduserer bankenes egenkapital. Utslaget dempes av at bankene har god lønnsomhet i starten av perioden.

Tap på utlån til bedriftsmarkedet øker fra nær null i 2022 til 5,1 prosent av samlede utlån til sektoren i 2024. For utlån til husholdninger, som utgjør den største delen av bankenes utlånsportefølje, øker tapene til 1,0 prosent av samlede personmarkedslån i 2024. Det bidrar til at bankkonsernernes resultat etter skatt svekkes fra 1,1 prosent av GFK i 2022 til minus 1,5 prosent i 2024.

I stressscenarioet faller ren kjernekapitaldekning for bankkonsernene fra 18,1 prosent ved inngangen til perioden til 12,1 prosent i 2025, se figur 59. Reduksjonen skyldes hovedsakelig negativt resultat drevet av store utlånstap og svekket inntjening før tap.

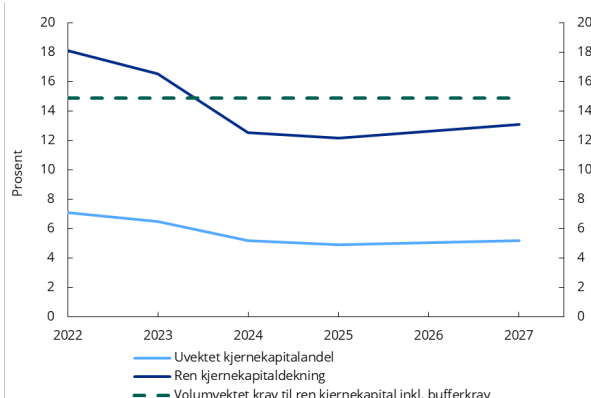
³¹ EBAs stresstest går over tre år. I Finanstilsynets stresstest er tapet fordelt over fem år og utgjør derfor en svakere stressfaktor.

Figur 58 Resultat og viktigste resultatkomponenter. Norske bankkonsern. Stressscenario



Kilde: Finanstilsynet

Figur 59 Utvikling i kapitaldekning. Norske bankkonsern. Stressscenario

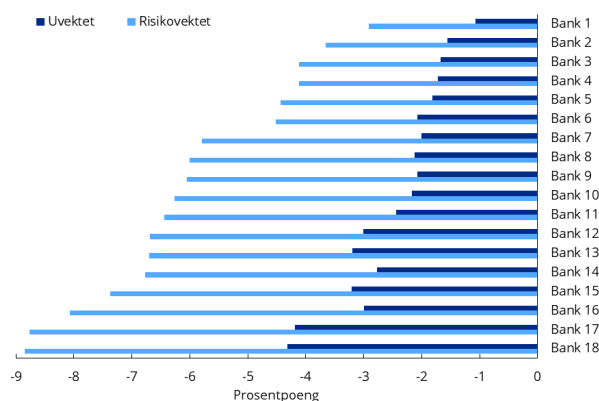


Kilde: Finanstilsynet

Tre av 18 bankkonsern beholder et nivå på ren kjernekapital som dekker samlet kapitalkrav (minstekrav, bufferkrav og pilar 2-krav) gjennom hele stressperioden. Dersom det forutsettes at motsyklisk kapitalbuffer reduseres til null, vil elleve av 18 bankkonsern ikke tilfredsstille minstekravet og bufferkravet til ren kjernekapital i stressscenarioet. Det er store forskjeller mellom bankene i hvor mye kapitaldekningen faller i stresset, se figur 60. Det skyldes blant annet ulik kredittrisiko på utlån til enkeltbedrifter, men alt annet likt har banker med størst andel bedriftsutlån størst tap. For flere av bankene er nedgangen i kapitaldekningen så stor at markedsuroen kunne blitt forsterket og tilliten til enkeltbanker og grupper av banker svekket. En slik utvikling ville kunne føre til ytterligere nedgang i kredittgivingen og enda høyere risikopremier på bankenes finansiering. Denne typen dynamikk er ikke modellert og inngår derfor ikke i beregningene.

Den uvektede kjernekapitaldekningen (leverage ratio) for bankkonsernene faller fra 7,1 prosent i 2022 til 4,9 prosent i 2025. Ingen av bankkonsernene bryter minimumskravet til uvektet kjernekapitaldekning på 3 prosent i scenarioet.

Figur 60 Endring i kapitaldekning fra 2022 til minimumspunktet. Norske bankkonsern. Stressscenario



Kilde: Finanstilsynet

Øvrige norske banker

Øvrige norske banker (83 banker) omfatter i hovedsak mindre og mellomstore sparebanker. Soliditeten i disse foretakene stresstestes på enkelt-selskapsnivå (morbank). Det legges til grunn de samme makrosenarioene og den samme metodikken som for bankkonsernene.

Det samlede resultatet til de mindre norske bankene svekkes kraftig de tre første årene i stressscenarioet. Økte tap på utlån til personkunder driver deler av svekkelsen, mens økningen i tap på utlån til ikke-finansielle foretak står bak størsteparten av nedgangen. Utlånstap til ikke-finansielle foretak er generelt høyere for de mindre bankene enn for de store bankene grunnet høyere risiko i bedriftsmarkedsporteføljene.

De mindre og mellomstore bankene har samlet høyere ren kjernekapitaldekning enn de større bankene ved inngangen til stressperioden (20,8 prosent). I stressscenarioet faller denne til 12,3 prosent i 2026. Dette året vil 56 av de 83 bankene ikke oppfylle det samlede kapitalkravet. Dersom motsyklisk kapitalbuffer settes til null, vil 44 av bankene ikke oppfylle kravet.

Forbrukslånsbanker

Det er knyttet usikkerhet til hvordan tapene på forbrukslån vil utvikle seg i en alvorlig krise. Analyser viser at tapene på forbrukslån i normale økonomiske perioder kan være 10–20 ganger større enn på øvrige lån til husholdninger, i hovedsak boliglån. I et stressscenario vil trolig tapene på forbrukslån kunne bli svært høye. Norge har imidlertid ikke opplevd et kraftig og langvarig økonomisk tilbakeslag med høye tap på utlån til personmarkedet siden bankkrisen på begynnelsen av 1990-tallet. Den gangen var andelen forbrukslån lavere enn i dag.

Fraværet av historiske erfaringer gjør det vanskelig å gjennomføre en scenariobasert stresstest av forbrukslånsbanker. Som i 2022 gjennomføres stresstesten derfor som en "omvendt stresstest" ved å beregne de maksimale tapene som forbrukslånsbankene samlet sett kan bokføre uten å bryte kravene til kapitaldekning. Stresstesten synliggjør bankenes evne til å absorbere tap i en alvorlig krise. Fem banker som ved utgangen av 2022 ble klassifisert som forbrukslånsbanker, er inkludert i Finanstilsynets stresstest.

Akkumulert over stressperioden kan de samlede tapene utgjøre om lag 17 prosent av bankenes totale utlån ved inngangen til perioden før bankene samlet bryter kravene til kapitaldekning, dersom motsyklisk kapitalbuffer settes til null. Til sammenligning er de akkumulerte tapene for makrobanken og de mindre sparebankene i stresstesten henholdsvis 7 og 9 prosent av samlede netto utlån ved inngangen til perioden.

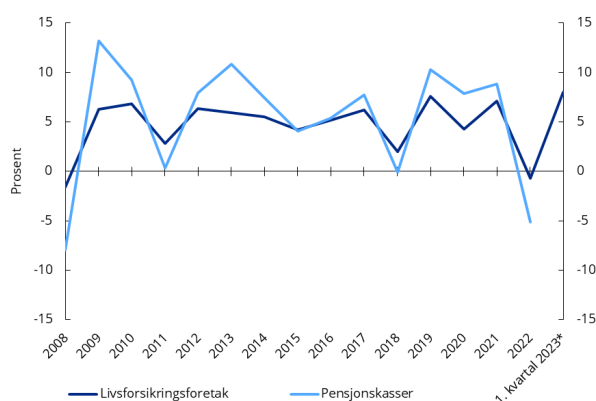
NORSKE PENSJONSINNRETNINGER

Pensjonsinnretningene (forsikringsforetak og pensjonskasser) forvalter betydelig kapital og vil kunne bli negativt påvirket av markedsuro. Foretakene kan selv bidra til å skape uro eller svingninger i markedene dersom de som følge av investeringstap og redusert risikobærende evne må endre investeringsprofilen mye på kort tid. Markedsuro vil også kunne gi fall i verdier knyttet til innskuddspensjon (investeringsvalgporteføljene) og dermed lavere pensjonsutbetalinger, som vil kunne redusere husholdningenes konsum. I den grad pensjonsinnretningene bruker valuta- og/eller rentederivater til å sikre investeringene eller øke durasjonen, vil store svingninger i de underliggende verdiene (valutakurs og rente) kunne utløse krav om marginbetalinger som kan framtvinge salg av eiendeler. Av hensyn til finansiell stabilitet og samfunnets tillit til forsikringsforetakenes evne til å innfri sine forpliktelser er det viktig at foretakene har god soliditet.

SVEKKET LØNNSOMHET, MEN UENDRET SOLIDITET I 2022

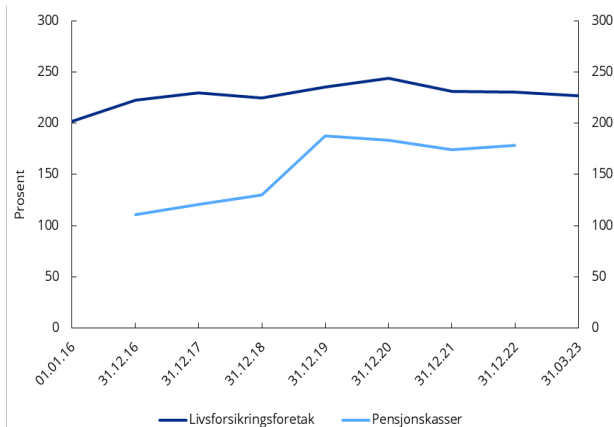
Høyere rente og svak utvikling i aksjemarkedene ga negative verdiendringer på obligasjoner og aksjer i 2022. Sammen med realiserte tap på derivater bidro dette til svakere avkastning i pensjonsinnretningene, se figur 61. Positiv utvikling i internasjonale aksjemarkeder bidro til en bedring i livsforsikringsforetakenes avkastning i første kvartal 2023.

Figur 61 Verdijustert avkastning i pensjonsinnretningenes kollektivporteføljer



*Annualisert. Pensjonskassene rapporterer kun halvårlig.
Kilde: Finanstilsynet

Figur 62 Soliditet i livsforsikringsforetak og pensjonskasser*



*Krav om en dekningsprosent over 100 for pensjonskassene ble innført 1. januar 2019. Grunnlaget for beregningene ble også endret. Pensjonskassene rapporterer kun halvårlig.
Kilde: Finanstilsynet

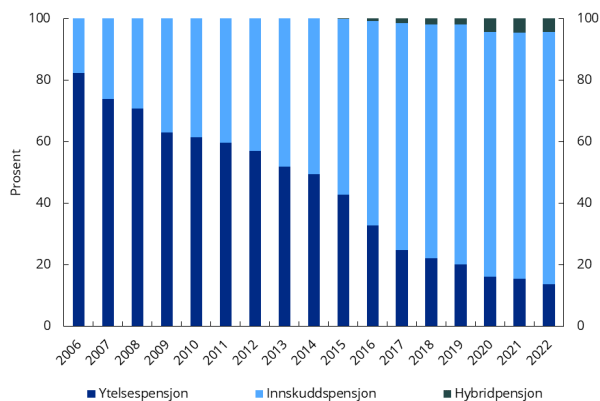
Soliditeten i pensjonsinnretningene var om lag uendret fra utgangen av 2021 til utgangen av 2022, se figur 62. Fall i de lange rentene bidro til en viss nedgang i livsforsikringsforetakenes solvenskapitaldekning i første kvartal 2023.

Kapitalkravet er utformet som en stresstest der kapitalkravet for aksjer reduseres etter perioder med verdifall i aksjemarkedene, noe som isolert sett har en positiv effekt på solvenskapitaldekningen i perioder med markedsuro. Aksjestresset beregnes basert på hvordan aksjeindeksen er ved utgangen av perioden sammenlignet med et gjennomsnitt av indeksen de siste tre årene. Hvis for eksempel aksjeverdiene allerede har falt 20 prosent, legges det ikke til grunn et like stort fall i beregningen av kapitalkravet som i forutgående periode.

REDUSERT AVKASTNINGSRISIKO FRA FORSIKRINGSFORPLIKTELSENE

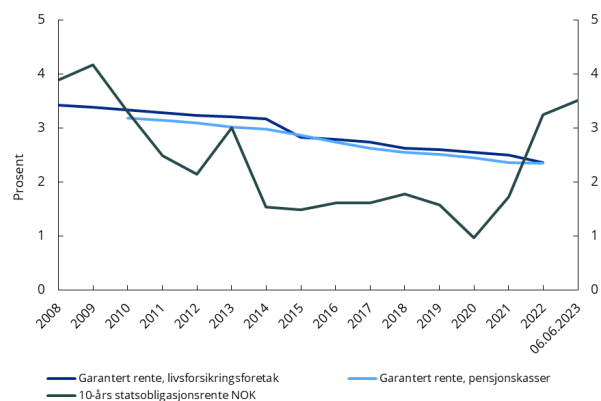
Lavt rentenivå over lang tid har bidratt til at mange arbeidsgivere i privat sektor har erstattet ytelsespensjonsordninger med innskuddspensjonsordninger uten avkastningsgaranti. Overgangen til en større andel innskuddspensjonsordninger bidrar til lavere avkastningsrisiko for livsforsikringsforetakene og til høyere risiko for forsikringskundene. Ved utgangen av 2022 utgjorde innskuddspensjon 82 prosent av samlet forfalt bruttopremie i privat kollektiv pensjon, se figur 63. Målt som andel av livsforsikringsforetakenes investeringer utgjorde investeringsvalgporteføljen (innskuddspensjonsordningene) 28 prosent.

Figur 63 Forfalt bruttopremie i privat kollektiv pensjon, livsforsikringsforetak



Kilde: Finans Norge

Figur 64 Gjennomsnittlig garantert rente og 10-års statsobligasjonsrente



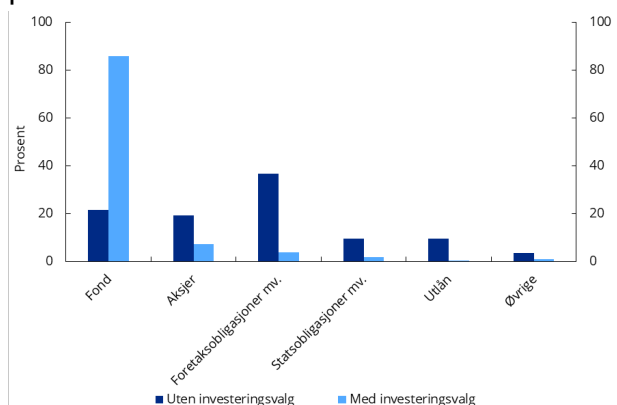
Kilder: Finanstilsynet og Refinitiv

Selv om omfanget av innskuddspensjon har økt over flere år, har livsforsikringsforetakene fortsatt en betydelig andel forpliktelser med garantert rente. Det garanterte rentenivået har blitt redusert over flere år, blant annet som følge av utfasing av eldre fripoliser med høyere rentegarantier, og var 2,35 prosent for livsforsikringsforetak og 2,34 prosent for pensjonskasser ved utgangen av 2022. Etter at rentenivået begynte å stige i 2021, er den risikofrie markedsrenten, representert ved 10-års norsk statsrente, høyere enn gjennomsnittlig rentegaranti i de ytelsesbaserte pensjonsordningene, se figur 64. At gjennomsnittlig garantert rente er lavere enn den risikofrie renten, bidrar til å redusere avkastningsrisikoen for pensjonsinnretningene. Utstrakt bruk av amortisert kost innebærer at livsforsikringsforetakene i noen år framover har låst inn en avkastning som er lavere enn dagens rentenivå for en ikke ubetydelig andel av porteføljen. Ved utgangen av 2022 utgjorde mindreverdier på obligasjoner til amortisert kost 32 milliarder kroner mot 16 milliarder i merverdier ved utgangen av 2021.

LIVSFORSIKRINGSFORETAKENE HAR STORE INVESTERINGER I FOND

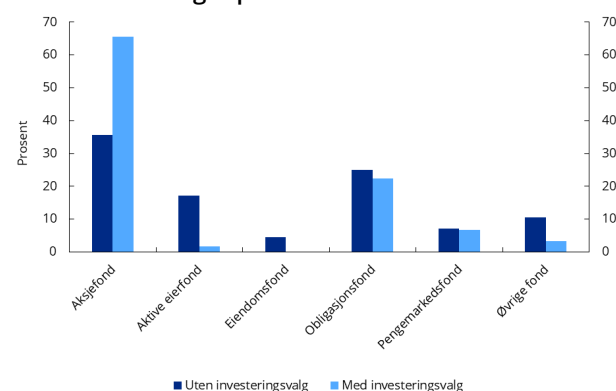
Livsforsikringsforetakenes eiendeler er i hovedsak langsiktige investeringer i ulike sektorer gjennom ulike typer instrumenter. Det er store forskjeller i fordelingen av investeringene på type instrument mellom porteføljer med investeringsvalg og porteføljer uten investeringsvalg. I porteføljer med investeringsvalg, der kunden tar avkastningsrisikoen, er andelen fond 86 prosent og langt større enn for porteføljer uten investeringsvalg, se figur 65. I kollektiv- og selskapsporteføljen utgjør foretaksobligasjoner den største andelen av investeringene, etterfulgt av investeringer i fond. Obligasjoner med lang løpetid og fast rente er særlig egnet for livsforsikringsforetak for å oppnå bedre samsvar mellom durasjonen på eiendeler og forpliktelser med garantert rente. Den største andelen er plassert i foretaksobligasjoner, herunder eiendomsobligasjoner og bankobligasjoner. Livsforsikringsforetakene har i tillegg investert i aksjer og ytt lån med pant i bolig og lån til foretak.

Figur 65 Livsforsikringsforetakenes investeringer per 31. desember 2022



Kilde: Finanstilsynet

Figur 66 Livsforsikringsforetakenes fondsinvesteringer per 31. desember 2022



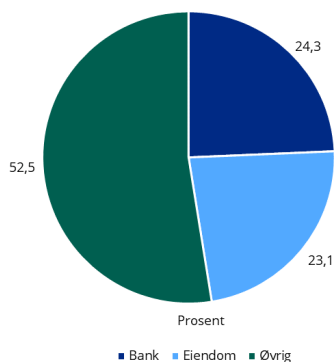
Kilde: Finanstilsynet

Porteføljer med investeringsvalg har en større andel av fondsinvesteringene i aksjefond og en betydelig lavere andel i aktive eierfond enn porteføljer uten investeringsvalg, se figur 66. Andelen for norske forsikringsporteføljer avviker en del fra fordelingen for forsikringsforetak i Europa. Andelen investert i aktive eierfond på i alt 8 prosent av fondsinvesteringene innebærer at livsforsikringsforetakene totalt hadde om lag 60 milliarder kroner investert i slike fond per 31. desember 2022. Se for øvrig rapporten [Alternative investeringsfond 2022](#) for flere detaljer om blant annet investorer i norske alternative investeringsfond.

LIVSFORSIKRINGSFORETAKENE HAR STORE INVESTERINGER I EIENDOMSSEKTOREN OG BANKSEKTOREN

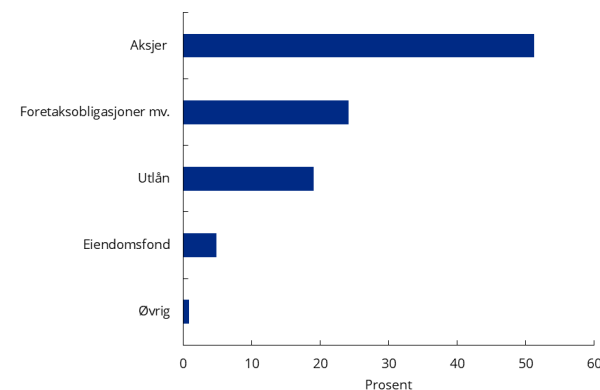
Av totalt om lag 1 400 milliarder kroner i kollektiv- og selskapsporteføljen ved utgangen av 2022 hadde de norske livsforsikringsforetakene investert om lag 23 prosent (321 milliarder kroner) i eiendom og 24 prosent (338 milliarder kroner) i banksektoren, se figur 67. Eiendom omfatter her alle typer eiendomsseksponeringer (herunder aksjer, obligasjoner, utlån og investeringer i fond, se figur 68) og bank omfatter alle typer investeringer i banksektoren (bankobligasjoner, innskudd, aksjer m.m., se figur 69).

Figur 67 Livsforsikringsforetakenes investeringer i kollektiv- og selskapsporteføljen per 31. desember 2022



Kilde: Finanstilsynet

Figur 68 Livsforsikringsforetakenes eiendomsinvesteringer i kollektiv- og selskapsporteføljen per 31. desember 2022



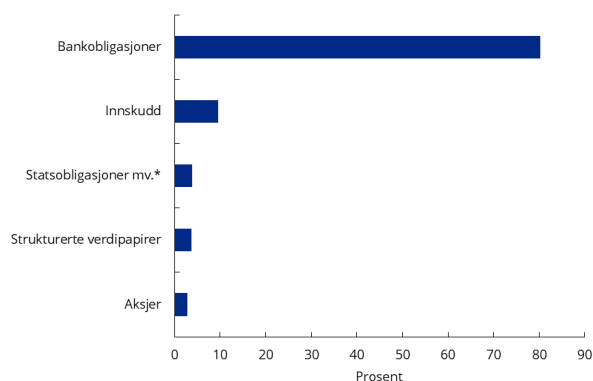
Kilde: Finanstilsynet

Aksjer utgjør den største andelen av eiendomsinvesteringene i med 51 prosent, etterfulgt av foretaksobligasjoner med 24 prosent, se figur 68. Aksjene er i hovedsak i datterforetak som eier og driver

eiendommer i Norge, Sverige og Danmark. Norske og svenske obligasjoner utgjør hoveddelen av eiendomsobligasjonene med henholdsvis 60 prosent og 24 prosent. Utlånene består blant annet av boliglån, utlån til eiendomsdøtre og ordinære utlån til eiendomsforetak. Hovedvekten av næringseiendomsånlåne er ytt til norske foretak, mens en mindre andel er ytt til svenske eiendomsforetak. Norske forsikringsforetak har høyest andel eksponering mot [næringseiendom i Europa](#).

Livsforsikringsforetakene har relativt begrensede investeringer i bankaksjer. Om lag 80 prosent av eksponeringen mot banksektoren er gjennom investeringer i bankobligasjoner, se figur 69.

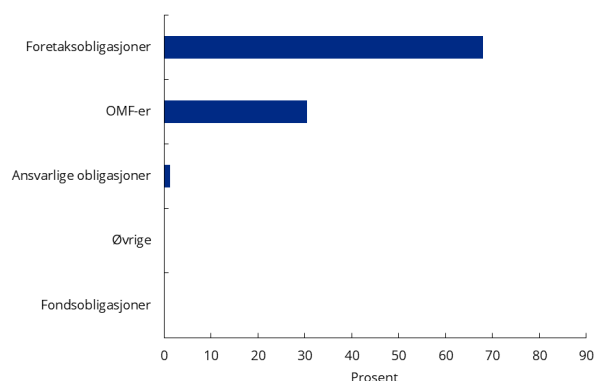
Figur 69 Fordeling av livsforsikringsforetakenes investeringer i banksektoren i kollektiv- og selskapsporteføljen, 31. desember 2022



* Obligasjoner utstedt av offentlige banker.

Kilde: Finanstilsynet

Figur 70 Fordeling av livsforsikringsforetakenes investeringer i bankobligasjoner i kollektiv- og selskapsporteføljen, 31. desember 2022



Kilde: Finanstilsynet

En stor andel av livsforsikringsforetakenes investeringer i obligasjoner i banksektoren er av typen foretaksobligasjoner, se figur 70. Investeringene i foretaksobligasjoner er spredt over flere land. Foretaksobligasjoner utstedt av norske banker utgjør den største andelen av disse investeringene med 24 prosent, etterfulgt av obligasjoner utstedt av britiske og amerikanske banker med henholdsvis 15 og 12 prosent. Investeringene i obligasjoner utstedt av norske banker er spredt på mange motparter, de 22 største motpartene står for til sammen 87 prosent av investeringene, hvorav den største står for om lag 14 prosent.

Også investeringene i OMF, som totalt utgjør 83 milliarder kroner, er spredt på flere land. For OMF er andelen investert i Norge langt høyere enn for bankobligasjoner, med over 80 prosent i norske OMF. Nest høyeste andel er svenske OMF, som utgjør om lag 5 prosent, etterfulgt av nederlandske og danske. Fordelingen av investeringer i norske OMF er også relativt konsentrert. De tre største motpartene står for i underkant av 40 prosent av investeringene i norske OMF.

LIVSFORSIKRINGSFORETAK VIL PÅVIRKES AV ET FALL I EIENDOMSVERDIER

Samlet utgjorde eiendomsinvesteringer 23 prosent av investeringene i kollektiv- og selskapsporteføljen i livsforsikringsforetakene. Investeringer i eiendom skal verdsettes til virkelig verdi i solvensberegningen og i foretakenes regnskaper.

Ved utgangen av 2022 hadde livsforsikringsforetakene investert 182 milliarder kroner i kollektiv- og selskapsporteføljen i eiendom gjennom eiendomsaksjer (hovedsakelig aksjer i datterforetak), fast eiendom

og eiendomsfond. Aksjer utgjorde størstedelen av disse investeringene med 165 milliarder kroner, etterfulgt av eiendomsfond (16 milliarder kroner) og fast eiendom (1,5 milliarder kroner).

Livsforsikringsforetak er underlagt krav til solvenskapital for blant annet å ha evne til å møte verdifall på investeringer. Opparbeidede kundebuffer bidrar til å redusere risikoen for tap på egenkapitalen. Et betydelig verdifall på eiendom vil medføre at foretakene må bruke av tilleggsavsetninger/bufferfond og eventuelt egenkapital for å dekke tapet.

Solvenskapitalkravet (og den ansvarlige kapitalen og dermed dekningsprosenten) i Solvens II er basert på en stresstest der eiendomseksponeringene i form av direkteid eiendom, aksjer i eiendomsforetak og eiendomsfond utsettes for et verdifall på 25 prosent. Solvenskapitalkravet for andre eiendomseksponeringer, i form av eiendomsobligasjoner og utlån, beregnes under stresstesten av kredittmarginrisiko (spread-risiko), med faktorer som er avhengige av obligasjonenes rating og durasjon.

Med 25 prosent verdifall på eiendom (direkteid eiendom, aksjer i eiendomsforetak og eiendomsfond) vil det samlede tapet for foretakene være 45 milliarder kroner. Med et verdifall på 44 prosent, tilsvarende som i Finanstilsynets stresstest av soliditeten i banker, vil det samlede tapet for foretakene være 80 milliarder kroner. Effekten for enkeltforetak vil avhenge av nivået på kundebufferne og kapitalen. Foretakene hadde ved utgangen av 2022 kundebuffer (utenom kursreguleringsfond) på totalt 151 milliarder kroner og egenkapital på til sammen 126 milliarder kroner. Det samlede tapet for livsforsikringsforetakene er dermed lavere enn deres samlede kundebuffer. For flere av foretakene vil imidlertid et fall i eiendomsverdier (i form av direkteid eiendom, aksjer i eiendomsforetak og eiendomsfond) på 44 prosent utgjøre mer enn foretakets bufferkapital (tilleggsavsetninger og bufferfond).

Ved utgangen av 2022 hadde livsforsikringsforetakene i tillegg investeringer i eiendomsobligasjoner og utlån til næringseiendom på totalt 113 milliarder kroner. Et kraftig fall i prisene på eiendom vil også kunne påvirke disse investeringene, enten som følge av økte risikopåslag eller i ytterste konsekvens i form av konkurser.

Samlet sett vil tap på livsforsikringsforetakenes eiendomseksponeringer (inklusive investeringer i eiendomsobligasjoner og utlån til næringseiendom) som følge av et kraftig fall i prisene på eiendom kunne medføre en markant svekkelse av kapitalbufferne for norske livsforsikringsforetak. Finanstilsynet forventer at pensjonsinnretningene i sin kapitalplanlegging tar høyde for den betydelige nedsiderisikoen.

FINANSTILSYNET

Revierstredet 3
Postboks 1187 Sentrum
0107 Oslo

Telefon 22 93 98 00
post@finanstilsynet.no
finanstilsynet.no

