

# Tilstanden i finansmarkedet 2002

|                                                               |           |
|---------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>0. INNLEDNING</b>                                          | <b>2</b>  |
| Hovedpunkter                                                  | 2         |
| Oppsummering                                                  | 3         |
| <b>1. KONJUNKTURER OG MARKEDER</b>                            | <b>7</b>  |
| <b>2. UTVIKLINGEN I FINANSFORETAKENE</b>                      | <b>12</b> |
| Strukturen i finansmarkedet                                   | 12        |
| Banker                                                        | 15        |
| Konkurranse og marginer                                       | 17        |
| Finansieringsselskaper og kredittforetak                      | 19        |
| Livsforsikringsselskaper                                      | 20        |
| Skadeforsikringsselskaper                                     | 21        |
| Verdipapirforetak                                             | 22        |
| Smittevirkninger i finanskonsern                              | 24        |
| Lønnsomhet og soliditet i det nordiske finansmarkedet         | 24        |
| <b>3. RISIKOOMRÅDER</b>                                       | <b>26</b> |
| Kredittrisiko                                                 | 26        |
| Kredittvekst                                                  | 26        |
| Husholdninger                                                 | 27        |
| Boliglån                                                      | 28        |
| Forbrukslån                                                   | 29        |
| Næringsliv                                                    | 30        |
| Eksposering mot utvalgte bransjer                             | 31        |
| Lån med pant i verdipapirer                                   | 31        |
| Finance Credit                                                | 32        |
| Tapsutviklingen i bankene                                     | 33        |
| Markedsrisiko                                                 | 35        |
| Bankene                                                       | 36        |
| Livsforsikringsselskapene                                     | 36        |
| Livsforsikringsselskapenes bufferkapital                      | 37        |
| Mellomlangsigte framskrivninger for livsforsikringsselskapene | 38        |
| Pensjonskassene                                               | 39        |
| Skadeforsikringsselskapene                                    | 39        |
| Forsikringsrisiko                                             | 40        |
| Likviditetsrisiko                                             | 41        |
| Husholdningenes finansformue                                  | 41        |
| Bankenes likviditetsrisiko                                    | 43        |
| Bankenes finansiering                                         | 43        |
| Undersøkelser av bankenes likviditet                          | 44        |
| Operasjonell risiko                                           | 45        |
| Er det fare for en ny bankkrise?                              | 46        |

Der hvor ikke annet er oppgitt, er Kredittilsynet kilde for grafer og tabeller.

## 0. Innledning

Kredittilsynet har siden 1994 systematisk utarbeidet analyser og vurderinger av utsiktene til mulige finansielle stabilitetsproblemer i det norske finansmarkedet på bakgrunn av utviklingen i norsk og internasjonal økonomi. Denne delen av Kredittilsynets arbeid er et nødvendig supplement til det løpende tilsynet med enkeltforetak. Vesentlige deler av vurderingen av lønnsomhets- og soliditetsutviklingen i enkeltforetak må foretas på bakgrunn av den generelle tilstanden i finansmarkedet. Fra og med 2003 offentliggjør Kredittilsynet sitt syn på tilstanden i finansmarkedet og i de ulike gruppene av institusjoner.

### Hovedpunkter

Etter gjennomgang av resultatene for finansinstitusjonene og analyse av de økonomiske utsiktene, kan tilstanden i det norske finansmarkedet oppsummeres slik:

- Tapene i norske banker økte vesentlig i 2002. Bankenes inntjening ble derfor den dårligste på ti år. For de mellomstore bankene som var involvert i Finance Credit-skandalen, ble tapene særlig store. De tre største bankene har en kjernekapital på nær 9 prosent, den høyeste noen gang. Også de fleste andre bankene har god soliditet og likviditet. Bankene vil derfor kunne møte høyere mislighold og tap uten at det vil bli en ny bankkrise. Sikring av inntekt og soliditet vil være en viktig oppgave for alle banker i året som kommer, særlig dersom de økonomiske utsiktene forverres.
- Erfaringene høsten 2002 viste at banker med lav innskuddsdekning må ha en kapitaldekning klart over minstekravene for å få dekket sine likviditetsbehov i markedet. Flere av de utsatte bankene er nå i ferd med å stabilisere sin situasjon, for eksempel ved oppkjøp (Nordlandsbanken) eller fusjon (Flora Bremanger Sparebank). Enkelte andre vil kunne trenge styrket egenkapital eller mer langsiktige løsninger av likviditetsbehovet.
- Etter tre år med nedgang i internasjonale aksjemarkeder preges livsforsikringsselskapene av lav avkastning og redusert bufferkapital. Lavere aksjeandel har på kort sikt redusert risikoen vesentlig. På mellomlang sikt står imidlertid livsforsikringsselskapene overfor store utfordringer for å sikre tilfredsstillende avkastning. For å skape økt trygghet i forvaltningen og bedre utsiktene for økt avkastning, må eiere og kunder akseptere at oppbygging av

bufferkapital nå går foran uttak av midler fra selskapene. Samtidig må myndighetene, blant annet på grunnlag av utredningen fra Banklovkommisjonen, vurdere endringer i regelverket som kan bedre vilkårene for langsiktig pensjonsforsikring.

- Etter flere år der skadeutbetalinger og administrasjonskostnader har vært klart større enn inntektene, er økte premier nå i ferd med å skape en bedre balanse i driften av skadeforsikringsselskapene. Med lav aksjeandel og gode renteinntekter bør underskuddene i de siste årene kunne vendes til et overskudd i 2003.
- For verdipapirforetakene og fondsforvaltningsselskapene har de fallende aksjemarkedene redusert inntektene betydelig. Fleksible avlønningsformer bidrar til at få virksomheter har måttet avvikle. Lavere inntjening kan imidlertid gi opphav til en viss konsolidering i form av sammenslåinger og nedleggelser av virksomhet.

## Oppsummering

Den begynnende oppgangen i verdensøkonomien som ble observert i første halvår 2002, bremses opp gjennom året. Dette innebærer betydelig nedjustering av veksten for 2002 sett under ett. Samtidig er tidspunktet for et antatt nytt oppsving skjøvet ut i tid og ventes nå tidligst mot årsskiftet 2003/2004. Usikkerheten rundt den videre utviklingen i internasjonal økonomi har økt den siste tiden. Mens det for et halvt år siden var et relativt balansert risikobilde, har negativ utvikling i flere regioner og konflikten omkring Irak bidratt til at det nå er større risiko for lavere vekst framover enn det som er lagt til grunn. En ny oppgangsperiode avhenger i første rekke av utviklingen i USA.

De siste årene har aksjemarkedene vært preget av betydelig nedgang og store bevegelser, noe som gjenspeiler usikkerheten i markedene etter flere dramatiske hendelser. Det var et betydelig fall i de internasjonale aksjemarkedene i sommerhalvåret 2002. Fra begynnelsen av oktober tok imidlertid både amerikanske og europeiske aksjemarkeder seg noe opp igjen. Så langt i 2003 har det igjen vært nedgang i de store markedene internasjonalt. Det norske markedet har hatt svakere oppgang og falt mer enn i utlandet den siste tiden. De lange rentene reflekterer også utviklingen i aksjemarkedene, og det var til dels betydelig nedgang gjennom 2002.

Veksten i norsk økonomi var moderat i de tre første kvartalene av 2002, først og fremst som følge av en svak utvikling i investeringer og eksport, mens privat og offentlig forbruk var de viktigste vekstkomponentene. Økonomien preges av en stadig mer forskjellig utvikling for husholdninger og næringsliv, der husholdningene har en god inntektsutvikling, mens næringslivet merker press på inntjeningen. Den svakere økonomiske utviklingen fra 2001 har ført til avtakende press i arbeidsmarkedet, med en moderat økning i ledigheten gjennom 2002. Utviklingen har fortsatt inn i 2003, og høyere ledighet må påregnes framover.

Under oppgangskonjunkturen hadde bankene gode resultater. Svakere konjunkturer, fall i aksjemarkedene og økte utlånstap bidro til at resultat før skatt ble noe svekket i 2001. Denne utviklingen fortsatte i 2002, og bankenes resultat viste en markant nedgang i forhold til 2001. En må tilbake til tidlig 1990-tall for å finne et svakere resultat for bankene samlet sett. Lavere utlånsvekst og ny kapital har imidlertid, til tross for svakere resultater, holdt kjernekapitaldekningen oppe for bankene sett under ett. Bankenes tapsavsetninger har økt markert i 2002, men er fortsatt lave i forhold til samlede utlån.

Bankenes kredittrisiko økte i 2002. Husholdningenes brutto gjeld har steget betydelig de siste fire årene, og kredittveksten må ses i sammenheng med den sterke oppgangen i boligprisene. Husholdninger med høy rentebelastning står for en økende del av gjelden. Hovedvekten av bankenes utlån til husholdningene er lån med pant i bolig. Kredittilsynets boliglånsundersøkelse for 2002 viste at hvert tredje utbetalte boliglån hadde en belåningsgrad over 80 prosent. Så langt er likevel misligholdet relativt lavt. En eventuell økning i ledigheten kombinert med omslag i boligmarkedet vil gi opphav til problemer for utsatte husholdninger. Historisk har en imidlertid hatt lave tap i bankenes utlån til bolig, men den indirekte effekten på næringslivet kan være betydelig. Dersom husholdningene senker sitt forbruk, rammes de tjenesteytende næringene.

Foretakene har også økt sitt gjeldsopptak vesentlig gjennom de siste årene, og gjeldsbelastningen for fastlandsforetakene er nå på samme nivå som på slutten av 1980-tallet. Industrien har fått svekket konkurranseevnen, og en må regne med tiltakende avskalling framover. Samtidig har problemene i enkelte deler av skjermet sektor og ringvirkningene til eiendomssektoren ført til større sårbarhet i foretakssektoren samlet sett. Kredittilsynets undersøkelse av bankenes eksponering mot enkelte næringer viste en økning i den delen av porteføljen som av bankene selv er karakterisert som høyrisiko. Undersøkelsen omfattet shipping, verftsindustri, offshoreindustri, utvinning av olje og gass, oppdrett samt eiendomsdrift.

Norske banker er samlet sett lavt direkte eksponert for markedsrisiko gjennom beholdninger av aksjer og andre verdipapirer. Noen banker tilbyr imidlertid lån til husholdninger og foretak til finansiering av kjøp av verdipapirer, og hvor bankene har pant i de samme papirene. Kredittilsynet har over flere år gjennomført undersøkelser av bankenes praksis på dette området. Det samlede omfanget er lite, mens det for de mest eksponerte bankene er en viss kredittrisiko forbundet med denne type utlån. For enkelte banker økte bokførte tap på utlån med pant i verdipapirer i 2002, men for bankene samlet sett var slike tap lave.

Også bankenes likviditetsrisiko økte noe i 2002. Kraftig utlånsvekst over flere år kombinert med svakere vekst i innskudd førte til et finansieringsgap som i stor grad ble dekket inn i penge- og kapitalmarkedene. I 2002 har lavere utlånsvekst kombinert med økt innskuddsvekst i kjølvannet av fallet i aksjemarkedene, stabilisert situasjonen noe. Det har siden midten av 1990-tallet vært en oppgang i bankenes langsiktige finansiering. Kortsiktig finansiering har vist noe flatere utvikling

samlet sett, men er likevel på et høyt nivå. Enkelte banker har hentet inn betydelig kortsiktig finansiering, blant annet i sertifikatmarkedet.

Svakere konjunkturer og fall i aksjemarkedene gjorde situasjonen for norske banker noe vanskeligere i 2002. Et skille mellom ulike banker ble også tydeligere. Mens situasjonen for blant annet de tre største bankene synes tilfredsstillende, med økende kapitaldekning, møtte flere små og mellomstore banker problemer i 2002. Nitten banker hadde regnskapsmessig underskudd. Selv om utlånsveksten fra bankene samlet sett falt i 2002, var det fortsatt mange banker som ekspanderte sterkt. I flere banker falt kjernekapitaldekningen i 2002, selv om nivået for mange små banker fortsatt var høyt. Det var klare tegn til likviditetsproblemer i enkelte mindre og mellomstore banker med høy grad av kortsiktig finansiering og svake resultater som følge av tap på enkeltengasjementer eller svak soliditet. Kredittilsynet gjennomførte i 2002 både en undersøkelse av styrings- og kontrollsystemene for likviditetsrisiko i store og mellomstore banker, og en kartlegging av likviditetssituasjonen mot slutten av 2002 i et utvalg utsatte banker. Det var i fjor tegn til økt differensiering i markedet på bakgrunn av finansieringsstruktur, egenkapital og driftsmessig innretning. Godt kapitaliserte banker er i hovedsak mindre utsatt for likviditetsproblemer. Likviditetssituasjonen var i begynnelsen av 2003 noe bedre enn i slutten av 2002.

Kredittilsynet har i flere år pekt på de utfordringer som er knyttet til høy kredittvekst, både i forhold til finansmarkedet som helhet og for de bankene som ekspanderer sterkt. Ikke minst har Kredittilsynet understreket risikoen ved rask ekspansjon i næringsmarkedet. Sammenbruddet i Finance Credit-systemet i 2002 viste betydningen av korrekt informasjon om eierstruktur, regnskap og andre forhold ved inngåelse av låneengasjementer. Selv om bankene som hadde ytt lån til Finance Credit åpenbart ble ført bak lyset av feilaktige regnskaper, synes de ikke i tilstrekkelig grad å ha foretatt en grundig og nøyaktig gjennomgang og vurdering av tilgjengelig informasjon. Flere av dem synes også å ha et betydelig forbedringspotensial med hensyn til oppfølging av engasjementer og kontroll av låneforutsetninger.

For verdipapirforetakene og fondsforvaltningsselskapene har de fallende aksjemarkedene redusert inntektene betydelig. Fleksible avlønningsformer bidrar til at få har måttet avvikle. Lavere inntjening kan imidlertid gi opphav til en viss konsolidering i form av sammenslåinger og nedleggelser av virksomhet.

Fallet i aksjemarkedene de siste årene har bidratt til vesentlig svekkelse av resultatene innenfor forsikring. Eierkonstellasjonen i enkelte finanskonsern førte til at de negative resultatene i forsikringsdelen av konsernet forplantet seg til bankdelen, og bidro til svekket inntjening i bankene. Det verdijusterte resultatet i livsforsikringsselskapene var negativt både i 2000 og 2001, og til tross for salg av aksjer fikk selskapene samlet sett også negativt resultat i 2002. Også i skadeforsikringsselskapene viste regnskapet underskudd av ordinær drift i 2002. Fortsatt hadde et stort antall forsikringsselskaper underskudd.

Til tross for porteføljeomplasseringer som har redusert markedsrisikoen, er situasjonen for forsikringsselskapene ikke tilfredsstillende. Særlig har livsforsikringsselskapene nå fått redusert sin risikobærende evne kraftig, og avpasset sin risikoeksponering til dette. Den reduserte aksjeeksponeringen gjør selskapene mindre sårbare for ytterligere fall i aksjemarkedene. Det vil imidlertid kunne ta lang tid å bygge en solid bufferkapital og dermed selskapenes risikobærende evne. Selv om livsforsikringsselskapene kan vise fram en klart bedre formell kapitaldekning, setter den lave bufferkapitalen klare grenser for hvor mye risiko selskapene kan ta i sine investeringer.

Skadeforsikringsselskapene har gjennomført tiltak som peker mot en viss bedring framover. Kraftige premieøkninger har ført til bedring i teknisk resultat de senere årene, og omplassering av forvaltningskapitalen har bidratt til redusert markedsrisiko. Resultatutviklingen i forsikringsselskapene er imidlertid blitt relativt mer avhengig av renteutviklingen framover.

Det er fortsatt betydelig nedsiderisiko rundt den videre konjunkturutviklingen både i Norge og internasjonalt. Selv om de fleste prognoser peker mot fornyet oppgang mot slutten av 2003, og at de negative effektene av en eventuell krig mot Irak vil bli begrensede, kan det likevel ikke utelukkes at situasjonen blir verre. En krig kan bidra til at også de mellomlangsigtede utsiktene blir svakere på grunn av dårligere samarbeidsklima internasjonalt. Et omfattende økonomisk tilbakeslag i Norge er lite sannsynlig, selv om deler av konkurranseutsatt sektor går vanskelige tider i møte og regionale problemer ikke kan utelukkes. De norske myndighetene har et vesentlige handlingsrom i den økonomiske politikken dersom en negativ situasjon skulle oppstå. Det er begrenset fare for problemer i de bankene som utgjør hovedtyngden av norsk banksektor det nærmeste året. Flere mindre og mellomstore banker vil imidlertid stå overfor store utfordringer framover, spesielt dersom konjunkturutviklingen blir svakere enn det prognosene peker mot. Dette gjelder banker som er nyetablerte eller har ekspandert sterkt. Men det gjelder først og fremst banker med svak drift, svake styrings- og kontrollsystemer, høy likviditetsrisiko og ensidig kredittrisikoeksponering.

# 1. Konjunkturer og markeder

Den internasjonale konjunkturutviklingen ble stadig svakere gjennom 2002. De gunstigere vekstutsiktene ved inngangen av året svekket seg utover høsten. Usikkerhet knyttet til situasjonen i Irak, vedvarende fall i aksjemarkedene og lav investeringsaktivitet i hele OECD-området var hovedårsakene. De fleste prognoseinstitusjonene legger til grunn en økning i veksten mot slutten av 2003 eller ved inngangen til 2004, men den forventete oppgangen er nedjustert i takt med den svakere utviklingen gjennom 2002.

Den økonomiske veksten i USA var relativt høy i 2002, til tross for flere negative hendelser. Veksten ble i stor grad holdt oppe av en betydelig penge- og finanspolitisk stimulering. Lave renter, og derved muligheten for refinansiering av bolig, samt skattelettelser og høy reallønnsvekst, har bidratt til å opprettholde privat forbruk, som var den viktigste vekstkomponenten gjennom 2002. Gunstige finansieringsordninger på bilkjøp kan ha gitt et kunstig bidrag til forbruket. Husholdningenes framtidstro er svekket som følge av den negative børsutviklingen, konflikten omkring Irak og nedgangen i arbeidsmarkedet. Arbeidsledigheten er nær 6 prosent. Fall i boligmarkedet kan heller ikke utelukkes, og det er usikkert hvor lenge forbruksveksten kan fortsette som den viktigste økonomiske drivkraften. Overinvesteringer gjennom 1990-tallet og usikre framtidsutsikter har ført til svært lave investeringer i næringslivet de siste par årene. Den senere tids svekkelse av dollaren kan gi positive vekstimpulser gjennom høyere eksport framover, men skal veksten øke, må også investeringene ta seg opp igjen for å kunne oppveie en lavere konsumvekst. Et rekordstort underskudd i amerikansk utenrikshandel, svært høy gjeld blant husholdningene, lav kapasitetsutnyttelse i næringslivet og økende frykt for krig mot Irak, gjør vekstutsiktene usikre.

Tabell 1.1 Vekstprognoser

|                 | USA  |      | Euro-området |      | Japan |      | Norge |      |
|-----------------|------|------|--------------|------|-------|------|-------|------|
|                 | 2002 | 2003 | 2002         | 2003 | 2002  | 2003 | 2002  | 2003 |
| BNP             | 2,4  | 2,7  | 0,8          | 1,4  | -0,3  | 0,4  | 1,1   | 0,8  |
| Inflasjon       | 1,6  | 2,2  | 2,2          | 1,7  | -0,9  | -0,8 | 1,2   | 3,1  |
| Arbeidsledighet | 5,8  | 6,0  | 8,4          | 8,6  | 5,4   | 5,7  | 3,9   | 4,4  |

Kilder: Consensus Forecasts, January 13, 2003 ; Økonomiske analyser 6/2002, Statistisk sentralbyrå

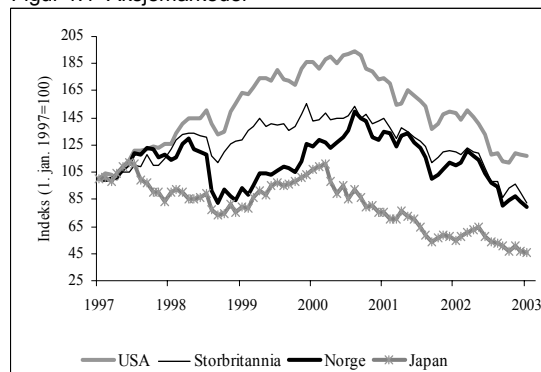
Til tross for at flere analytikere venter at en eventuell krig mot Irak vil ha begrenset omfang, avgjøres raskt og vil få liten effekt på oljeproduksjonen, kan det ikke utelukkes at situasjonen blir langt mer alvorlig. Et verst mulig scenario, der krigen trekker i langdrag, skaper ustabilitet i andre land i regionen og fører til bred arabisk fiendtlighet mot Vesten med forstyrrelser i oljeforsyningen, kan ikke utelukkes. Dette vil gi alvorlige konsekvenser for utviklingen i verdensøkonomien, med kraftig

oppgang i oljeprisen, økt inflasjon, fall i produksjonen, høyere ledighet og fortsatt svake aksjemarkeder. Selv om myndighetene svarer på et slikt scenario med å føre en ytterligere ekspansiv økonomisk politikk, ligger det likevel an til nedgang i samlet produksjon i industrilandene i 2003. Et generelt dårlig samarbeidsklima internasjonalt kan også på mellomlang sikt svekke de økonomiske utsiktene.

I store deler av Europa er bildet mørkt, med svak vekst og tiltakende ledighet. En relativt stram finans- og pengepolitikk har bidratt til den moderate veksten i euroområdet i 2002. Det er imidlertid betydelige ulikheter mellom landene. Mens Tyskland utvikler seg særlig svakt, er situasjonen langt gunstigere for flere av de mindre landene. Japan har store økonomiske problemer, med produksjonsnedgang og deflasjon de siste to årene. Japanske husholdninger har god kjøpekraft, men svak forbruksvilje og uro for framtiden. Arbeidsledigheten stiger, statsgjelden vokser og banksektoren sliter med misligholdte lån. Øvrige deler av Asia er et av lyspunktene i verdensøkonomien, med god utvikling gjennom 2002. Økt kjøpekraft i husholdningene og større samhandel mellom landene i regionen har gitt positive impulser. Latin-Amerika var det området som utviklet seg svakest i fjor.

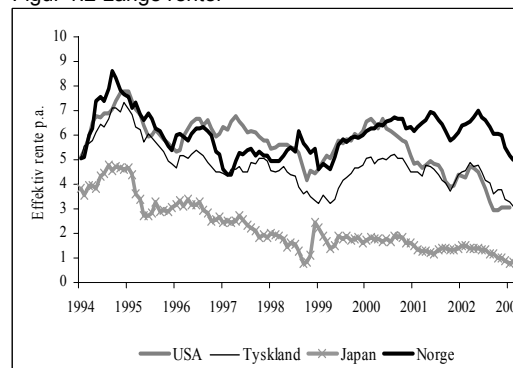
Internasjonale aksjemarkeder har falt de tre siste årene. I 2002 gikk de bredt sammensatte referanseindeksene i USA og Storbritannia ned med om lag 24 prosent, mens det tyske markedet falt med hele 44 prosent. Ved inngangen til 2003 lå det an til at den negative utviklingen skulle snu, men oppgangen ble raskt avløst av ny nedgang. Til tross for den amerikanske sentralbankens betydelige rentenedsettelse fra 2001, ser investorene ut til å være skeptiske mot plasseringer i aksjemarkedet. Også rentemarkedene har blitt påvirket av denne nervøsiteten ved at investorene har investert i obligasjoner. I tillegg til lavere inflasjonsforventninger har dette bidratt til svært lave lange renter, særlig i USA. Også de korte rentene har gått ned internasjonalt i takt med gjentatte kutt i sentralbankenes styringsrenter.

Figur 1.1 Aksjemarkeder



Kilde: EcoWin

Figur 1.2 Lange renter



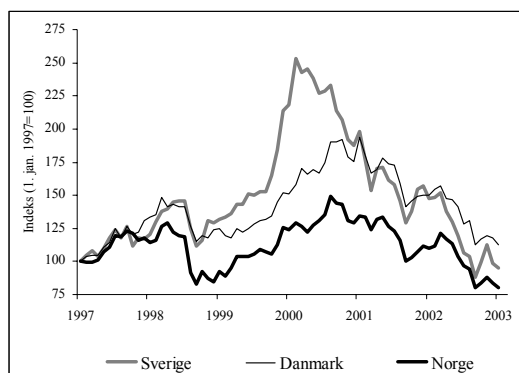
Kilde: EcoWin

Oslo Børs har fulgt den internasjonale nedgangen i aksjemarkedene. Gjennom 2002 falt Oslo Børs med 31 prosent. Også de andre nordiske landene har blitt sterkt preget av den negative utviklingen.



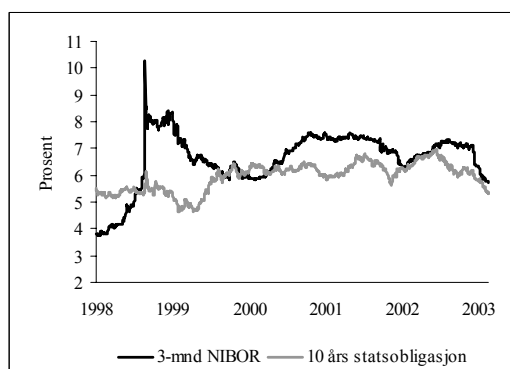
Særlig Sverige og Finland ble hardt rammet da boblen i teknologimarkedet sprakk i 2000. En svak oppgang i de nordiske markedene i begynnelsen av januar 2003 snudde etter kort tid til ny nedgang. En stram norsk pengepolitikk gjennom størsteparten av 2002 gav høy rentedifferanse mot utlandet. Rentedifferansen falt i desember og januar som følge av rentekutt fra Norges Bank. Høy avkastning på kroneplasseringer bidro også til å presse lange renter ned, som følge av at utenlandske investorer i økende grad har funnet denne typen plasseringer attraktive.

Figur 1.3: Nordiske aksjemarkeder



Kilde: EcoWin

Figur 1.4: Det norske rentemarkedet



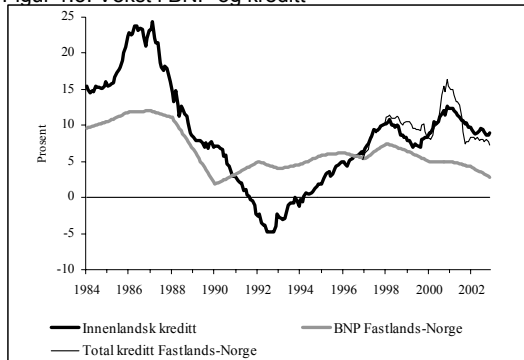
Kilde: EcoWin

En har tidligere sett at samvariasjonen mellom utviklingen i ulike aksjemarkeder øker i perioder med nedgang. Siden omslaget i 2000 har det vært nær sammenheng mellom utviklingen i amerikanske og europeiske aksjekurser. Også de lange rentene påvirkes av utviklingen i aksjemarkedene. Høyere usikkerhet gjør at investorer søker over i mindre risikofylte instrumenter, slik som statsobligasjoner, med tilhørende fall i rentenivået. Samtidig er det høyere samvariasjon mellom lange renter internasjonalt, mens de korte rentene i større grad er påvirket av den økonomiske politikken ved at de følger sentralbankrentene. Ulik konjunktursituasjon kan derfor forklare mye av avviket mellom utviklingen i korte renter.

Norsk økonomi er nå inne i en lavkonjunktur. Både svakere utvikling internasjonalt og en periode med høy realrente, sterk krone og høy lønnsvekst har bidratt til å opprettholde situasjonen gjennom 2002. Arbeidsledigheten har økt i flere sektorer, samtidig som lønnsomheten i konkurranseutsatt sektor falt betydelig det siste året. Kronekursen styrket seg gjennom 2002 med om lag 10 prosent mot euro, og over 23 prosent mot dollar. Nedgangen i teknologimarkedet førte til at bedrifter i skjermet sektor, særlig innenfor media og konsulentvirksomhet, også ble rammet. Samtidig har flere kommuner fått problemer, dels som følge av de økte lønningene. Lønnsveksten for 2002 ligger an til å bli rundt 5,5 prosent. Konsumprisene økte med 1,3 prosent fra 2001 til 2002, men justert for avgifter og energi var økningen 2,3 prosent. For husholdningssektoren har skattelettelser, lav inflasjon og et godt lønnsoppgjør gitt en vekst i realinntekten på nær 4,5 prosent i 2002. Forbruket ser ut til å vokse med rundt 3 prosent, noe som tyder på at husholdningene øker sparingen.

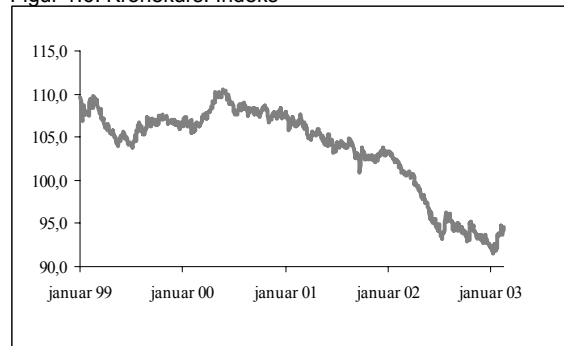
Norges Banks pengepolitikk førte til et høyt rentenivå gjennom 2002. Sammen med statens store overskudd har myndighetene derfor et betydelig penge- og finanspolitisk handlingsrom til å motvirke et eventuelt alvorlig tilbakeslag med tiltakende økning i arbeidsledigheten. Rundt årsskiftet 2002/2003 har Norges Bank redusert styringsrentene to ganger med til sammen 1 prosentpoeng. Markedsrentene har falt minst like mye.

Figur 1.5: Vekst i BNP og kreditt



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 1.6: Kronekurs. Indeks



Kilde: EcoWin

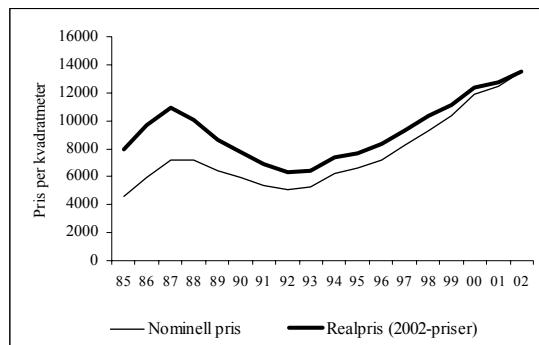
Det er nå betydelig usikkerhet i norsk økonomi. I tillegg til lavkonjunkturen både nasjonalt og internasjonalt fører omleggingen av finans- og pengepolitikken til at strukturelle endringer knyttet til næringsstruktur vil presse seg fram. De nye økonomiske retningslinjene, der rentene fastsettes ut fra et inflasjonsmål, trenger å virke en tid før en ser effektene. Press i deler av økonomien sammen med høye norske renter har ført til en stor rentedifferanse mot utlandet. Sammen med en høy oljepris har dette gitt en betydelig styrking av kronen. Den sterke kronen er en utfordring for konkurranseutsatte virksomheter, som har fått en vesentlig svekkelse av sin lønnsomhet. Ledigheten i industrien økte kraftig i januar, og for regioner og husholdninger som er avhengige av utsatte bransjer, kan situasjonen framover bli problematisk. Samtidig har rekordhøy lønnsvekst de siste årene, kombinert med overetablering i enkelte bransjer gjennom 1990-tallet, gitt problemer i deler av skjermet sektor der sysselsetningsintensiteten er høy. Både konsulentvirksomhet, IKT-sektoren og mediebransjen har nedbemannet den siste tiden, noe som igjen har forplantet seg til etterspørselen etter næringseiendom gjennom 2002.

Sett i lys av den moderate veksten i realøkonomien, er publikums kredittvekst fortsatt høy. Årsveksten i innenlandsk kreditt (K2) var på 8,9 prosent ved utgangen av 2002. Mens foretakenes låneopptak begynte å avta utover høsten 2002, har kredittveksten til husholdningene vært stabil på om lag 10-11 prosent de siste to og et halvt årene. I desember var kredittveksten til husholdningene 10,6 prosent. Bankenes kredittvekst var i desember 8,3 prosent. Årsveksten i samlet kreditt (K3), inkludert kreditt fra utlandet, var i november 7,0 prosent, mens samlet kredittvekst (K3) til Fastlands-Norge var 7,3 prosent.

Den kraftige kredittveksten i husholdningene henger sammen med høy vekst i boligprisene gjennom mange år. Tall fra eiendomsmeglerne indikerer at boligprisene i 2002 steg med om lag 8 prosent. Samtidig har en i løpet av høsten 2002 sett tendenser til utflating i boligprisene. Prisstatistikken fra NBBL og Statistisk sentralbyrå gir uttrykk for samme tendens. Sammenlignet med midten av 1980-tallet er prisene både reelt og nominelt nå vesentlig høyere. I forhold til toppåret 1987 var prisene i januar 2003 nominelt 87 prosent og reelt 22 prosent høyere. God inntektsvekst i husholdningene har vært med på å gi grunnlag for en slik prisutvikling. Økt urbanisering, høyere andel aleneboere og større vekt på god bostandard har trolig også bidratt. Sammen med fortsatt gode inntekter i husholdningene kan disse faktorene trekke i retning av stabile forhold i boligmarkedet framover. Økningen i arbeidsledighet kan imidlertid gjøre arbeidstakerne mer usikre på framtiden, slik at et negativt omslag i deler av markedet ikke kan utelukkes.

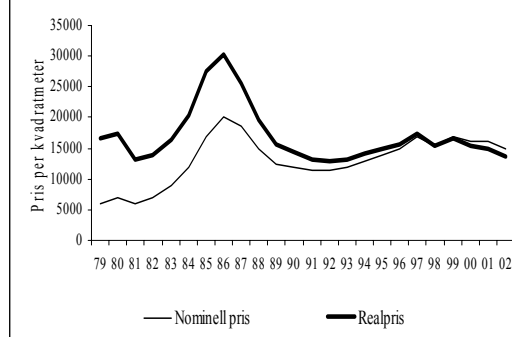
Fra 2001 til 2002 ser markedet for næringseiendom ut til å ha snudd, og i dag synes markedet svakt. Økt tilbud kombinert med lav etterspørsel gir lite positive utsikter i markedet for kontorlokaler framover.

Figur 1.7: Boligpriser



Kilder: NEF, EFF, FINN.no og ECON

Figur 1.8: Utvikling i verdi på kontorlokaler i Oslo



Kilder: OPAK og Kredittilsynet

Verdiutviklingen på kontorbygg var svak første halvår 2002, etter tilnærmet flat utvikling de siste par årene. Som det framgår av figur 1.8 er prisene (verdiene) på kontorbygg i Oslo nå vesentlig lavere enn på midten av 1980-tallet. Nominelt sett er prisene om lag 25 prosent lavere, mens de reelt sett har falt med 55 prosent fra toppåret på slutten av 1980-tallet. Leieprisene har falt i de ulike segmentene av kontormarkedet gjennom 2002. Stadig flere kontorlokaler står tomme. I Oslo har kontormarkedet vært preget av de strukturendringene som har skjedd i IKT-bransjen. Dette medfører økt framleie av ubenyttede arealer. Det er grunn til å tro at leieprisene for kontorlokaler vil fortsette nedover, men fallhøyden er likevel mindre enn på 1980-tallet.

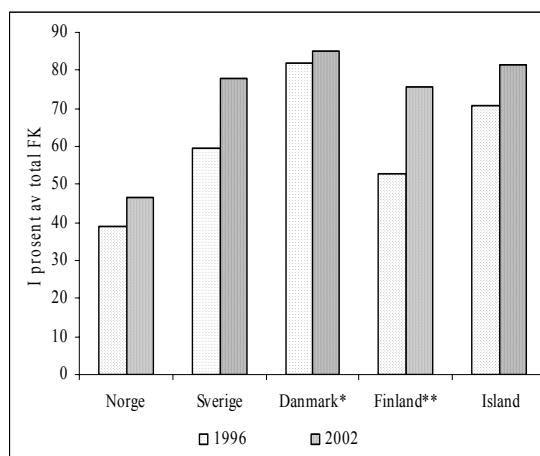
## 2. Utviklingen i finansforetakene

Situasjonen i foretakene i finansmarkedet må vurderes mot den konjunktursituasjonen som er drøftet i kapittel 1. Svakere konjunkturer og fallende aksjemarkeder har preget utviklingen i banker, forsikrings-selskaper og verdipapirforetak de siste årene. Innledningsvis i dette kapittel gis en kort oversikt over sentrale trekk ved det norske finansmarkedet. Lønnsomhet og soliditet i året 2002 analyseres for banker, kredittforetak og finansieringsselskaper, livsforsikringsselskaper, skadeforsikringsselskaper og verdipapirforetak. Til slutt gjøres en kort sammenligning av situasjonen i de ulike nordiske landene.

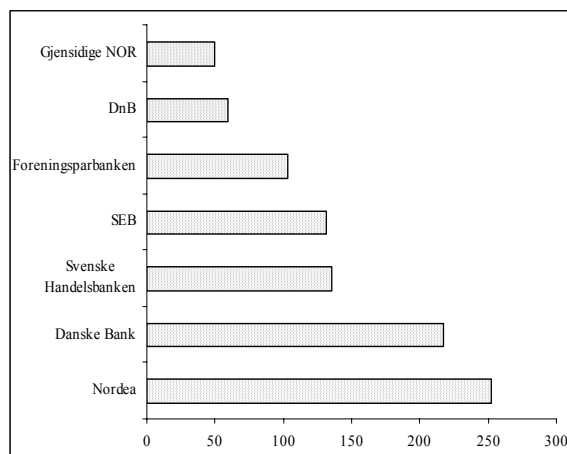
### Strukturen i finansmarkedet

Strukturutviklingen innenfor banksektoren har hatt store likhetstrekk i de nordiske landene. I løpet av det siste tiåret har antall banker blitt redusert, store institusjoner har slått seg sammen og de nordiske bankene har etablert seg i hverandres markeder ved filialetablering eller oppkjøp av eksisterende institusjoner.

Figur 2.1: Markedskonsentrasjon\* i nordiske kredittmarkeder 3.kvartal 2002



\*Markedsandel de fire største kredittinstitusjonene  
\*\* Danmark: fem største, Finland: tre største  
Kilde: Nordiske tilsynsmyndigheter



Forvaltningskapital i mrd. euro  
Kilde: Nordiske tilsynsmyndigheter

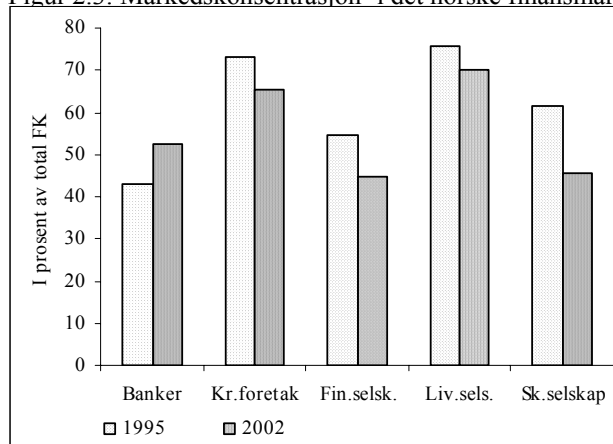
Figur 2.1 viser at markedskonsentrasjonen har økt fra 1996 til 2002, men at konsentrasjonen er betydelig lavere i Norge enn i de øvrige nordiske landene. Når det gjelder størrelse på

finanskonsernene innenfor hvert land, er de norske finanskonsernene relativt små i forhold til de største finanskonsernene i Sverige og Danmark.

Forsikringsmarkedet har også vært i endring de siste årene. Sparemarkedet vokser, og i flere land skjer det endringer innenfor pensjonssystemene som har følger for rammebetingelsene for forsikringsselskapene. Dette gir selskapene økte muligheter til å konkurrere om sparemidlene på linje med bankene. Som følge av betydelig konsolidering i Norden er forsikringsbransjen spesielt konsentrert med et fåtall selskaper i markedene.

Figur 2.3 viser at sammenlignet med 1995 har markedskonsentrasjonen falt i alle markeder i Norge med unntak av bankmarkedet.

Figur 2.3: Markedskonsentrasjon\* i det norske finansmarkedet



\*De tre største institusjonenes andel av samlet forvaltningskapital

I perioden etter bankkrisen har det norske finansmarkedet vært preget av to viktige utviklingstrekk; framvekst av store, blandede finanskonsern og bankallianser, og økt utenlandsk innflytelse gjennom oppkjøp og økt etablering av utenlandske filialer. Tabell 2.1 viser utviklingen for blandede finanskonsern i det norske markedet fra 1995 fram til 2002. I 1995 bestod markedet av tre blandede finanskonsern med en markedsandel på 25 prosent. I 1998 økte antallet blandede finanskonsern til 7, og markedsandelen økte til 60 prosent. Som følge av konsolidering i det norske finansmarkedet har antallet sunket til 5 i 2002, men konsernene har fått økt innflytelse med en markedsandel på 61 prosent. I 2002 var 122 av 129 sparebanker knyttet til ulike sparebankgrupperinger gjennom Sparebank 1 Gruppen, Terra Gruppen og Gjensidige NOR Sparebank.

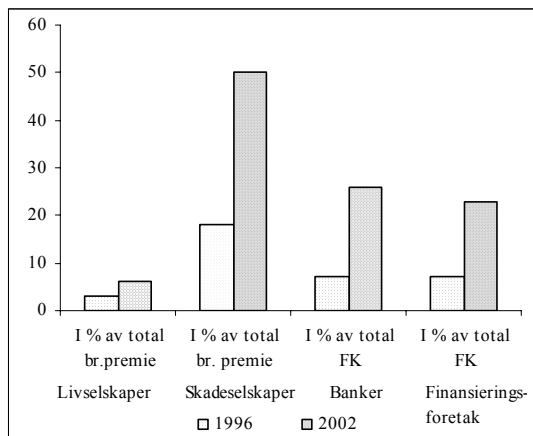
Den utenlandske innflytelsen i det norske finansmarkedet har økt innenfor alle bransjer som vist i figur 2.4. Det er spesielt i skadeforsikringsmarkedet at den utenlandske representasjonen er høy, hovedsakelig som følge av at Storebrand solgte sin skadeforsikringsvirksomhet til If. I det norske bankmarkedet har den utenlandske innflytelsen økt betydelig de senere årene ved at nordiske banker

har kjøpt opp to større norske forretningsbanker. I tillegg er det flere filialer av utenlandske banker som ekspanderer.

Tabell 2.1: Markedsandeler for blandede finanskonsern

| 1995             |    | 1998               |    | 2002               |    |
|------------------|----|--------------------|----|--------------------|----|
| CBK              | 12 | DnB                | 17 | DnB                | 19 |
| Sparebanken NOR  | 8  | CBK                | 11 | Gjensidige NOR     | 15 |
| Gjensidige       | 5  | Sparebanken NOR    | 10 | Nordea/Vesta       | 11 |
|                  |    | Gjensidige         | 6  | Spb. 1/Samarb.spb. | 10 |
|                  |    | Storebrand         | 7  | Storebrand         | 6  |
|                  |    | Spb 1./Samarb.spb. | 8  |                    |    |
|                  |    | VÅR                | 1  |                    |    |
| Sum markedsandel | 25 |                    | 60 |                    | 61 |

Figur 2.4: Utenlandsk eide selskapers markedsandeler



De fem store finansgruppene har en dominerende posisjon i det norske finansmarkedet. Høyest markedsandeler har konsernene innenfor verdipapirfond, livsforsikring og innenfor bank.

Tabell 2.2: Markedsandeler for blandede finanskonsern i ulike bransjer.  
 (Forvaltningskapital (FK) ved utgangen av 2002.)

| Prosent av FK          | Bank  | Fin.-foretak | Verdipapirfond | Livs-forsikring* | Skade-forsikring | Sum konsern** |
|------------------------|-------|--------------|----------------|------------------|------------------|---------------|
| DnB                    | 23,1  | 5,0          | 24,2           | 17,4             | 0,0              | 18,7          |
| Gjensidige NOR         | 15,0  | 11,5         | 20,1           | 15,9             | 24,3             | 15,2          |
| Nordea                 | 14,3  | 7,2          | 9,2            | 5,8              | 0,0              | 11,1          |
| Sparebank1/Samarb. spb | 14,1  | 1,3          | 7,4            | 2,7              | 4,3              | 9,7           |
| Storebrand             | 1,8   | 0,0          | 10,8           | 26,1             | 0,7              | 5,9           |
| Sum finanskonsern      | 68,3  | 25,0         | 71,5           | 68,0             | 29,2             | 60,7          |
| Total marked           | 100,0 | 100,0        | 100,0          | 100,0            | 100,0            | 100,0         |

\*KLP har en markedsandel på 26,5 prosent i livsforsikringsmarkedet i Norge.

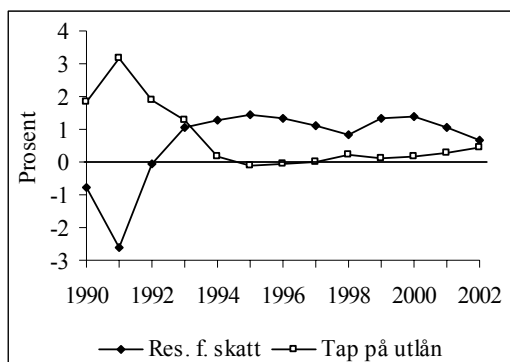
\*\*Sum konsern er sum av forvaltningskapital i de ulike bransjer og vil avvike fra konsernernes egne konsernregnskap.

## Banker

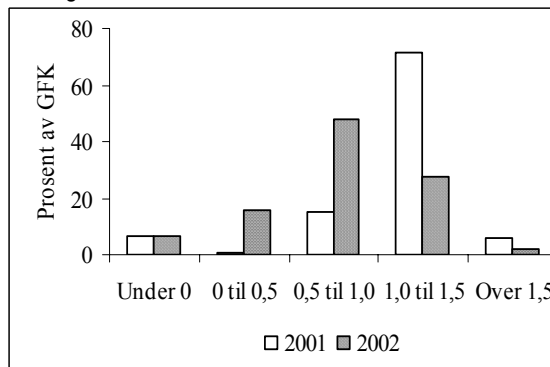
Som følge av økte utlånstap og svak utvikling i aksjemarkedene ble bankenes resultater betydelig svekket i 2002. Dette var andre året på rad at resultatene ble svekket, og bankenes inntjening lå på det laveste nivået siden 1992.

Antall banker med underskudd økte klart i 2002. Dette gjaldt i hovedsak mindre banker, slik at summen av forvaltningskapitalen for underskuddsbanker bare var marginalt høyere enn året før. Både gruppen av de tre største bankene (DnB, Gjensidige NOR Sparebank og Nordea Bank Norge) og gruppen av de 128 øvrige sparebankene viste en klar nedgang i resultat før skatt i 2002. Etter to svake år viste gruppen av de 13 øvrige forretningsbankene ytterligere svekkelse, og fikk samlet et negativt resultat i 2002.

Figur 2.5: Resultat før skatt, og tap på utlån og garantier

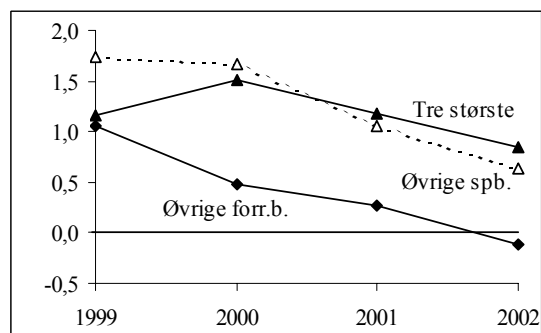


Figur 2.6: Andel banker med resultat i ulike intervaller

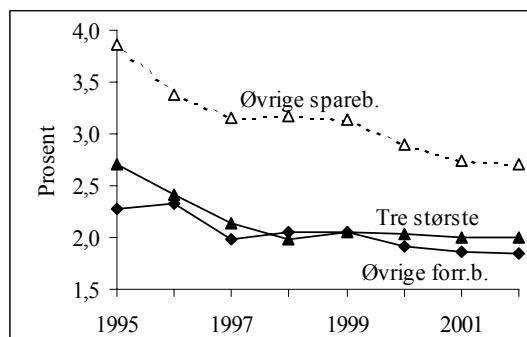


Egenkapitalavkastningen for de største bankene var betydelig lavere enn året før. Dette skyldes til dels av at de to største forretningsbankene i 2001 hadde svært lave skattekostnader som følge av medhold i en sak mot skattemyndighetene. Denne gruppen hadde likevel høyere avkastning enn de øvrige gruppene.

Figur 2.7: Resultat før skatt.  
(Prosent av forvaltningskapital)



Figur 2.8: Netto renteinntekter.  
(Prosent av forvaltningskapital)

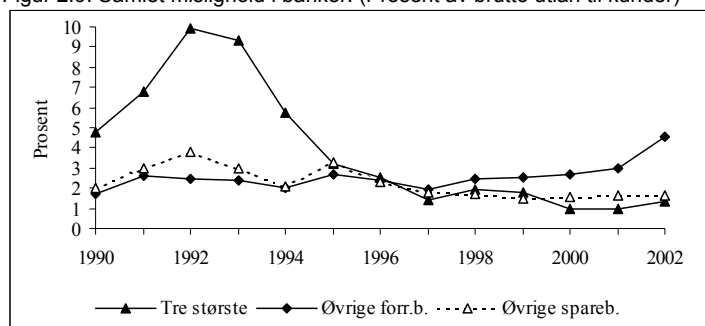


Den dominerende inntektskilden til bankene er netto renteinntekter (renteinntekter fratrukket rentekostnader). Som følge av nedgang i øvrige inntekter utgjorde netto renteinntektene mer enn tre fjerdedeler av totale driftsinntekter i 2002. Det er særlig i gruppen av sparebanker netto renteinntektene er dominerende, med over 90 prosent av driftsinntektene. Bankenes nettorenter har vært under press i flere år som følge av økt konkurranse. Figur 2.8 viser utviklingen i netto renteinntekter de siste åtte årene. Gruppen av de øvrige sparebankene ligger høyere enn de to andre gruppene, noe som skyldes at innskudd utgjør en betydelig høyere andel av balansen for sparebankene.

Den svake utviklingen i aksjemarkedene i 2002 bidro til reduksjon i øvrige inntekter for bankene. Nedgangen kom både via kurstap på bankenes aksjebeholdning og på netto provisjonsinntekter. I tillegg var utbytteinntektene markant lavere enn i 2001. Bankenes fokus på rasjonalisering og effektivisering førte til at kostnadsveksten var betydelig lavere enn veksten i volum.

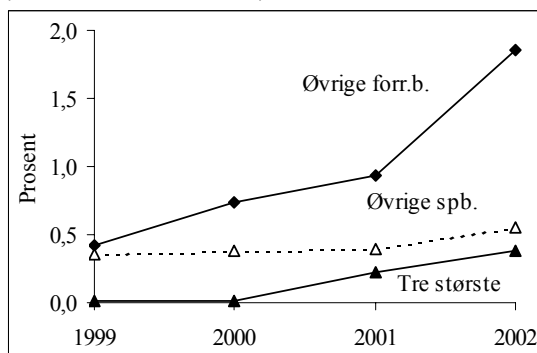
Omfanget av misligholdte engasjementer har vært lavt i flere år, men steg i 2002 til det høyeste nivået siden 1996. Tap på utlån har også lenge vært på et lavt nivå i bankene samlet sett.

Figur 2.9: Samlet mislighold i banker. (Prosent av brutto utlån til kunder)

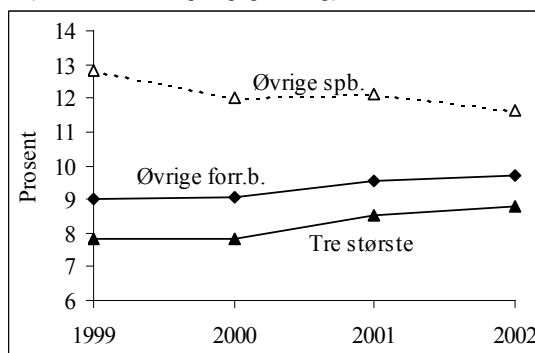


De siste to årene har det imidlertid vært en tendens til økende tap, først i enkeltbanker og så i banknæringen som helhet. Svakere utvikling i konkurranseutsatt sektor, blant annet med økning i antall konkurser, har bidratt til økningen i banktap.

Figur 2.10: Utlånstap. (Prosent av utlån til kunder)



Figur 2.11: Kjernekapitaldekning. (Prosent av beregningsgrunnlag)





Det er stor forskjell mellom de ulike gruppene i nivået på utlånstap. De tre største bankene har fremdeles lave tap, til tross for en klar økning i 2002. For de to øvrige gruppene har tapene økt betydelig, med høyest tap for forretningsbankene. Et antall bankers (spare- og forretningsbanker) store tap på engasjementer i Finance Credit-systemet i fjerde kvartal 2002, bidro ytterligere til at tapene i 2002 lå på et høyt nivå.

Til tross for svakere utvikling i resultatene er bankenes kapitaldekning fremdeles relativt god samlet sett. De tre største bankene har økt sin kjernekapitaldekning fra 8,5 til 8,7 prosent. Dette er det høyeste som noen gang er registrert for denne gruppen. For enkelte mellomstore og mindre banker har de svake resultatene, ofte sammen med høy utlånsvekst, ført til en kjernekapitaldekning under 8 prosent. I en usikker makroøkonomisk situasjon er det tilrådelig med tilførsel av ny kapital i disse bankene, eventuelt en reduksjon av balansen, for å bedre kjernekapitaldekningen.

Bankenes utlånsvekst falt i 2002. Veksten i sparebankene var likevel fremdeles høy, nær 10 prosent, og høyere enn veksten i økonomien. Veksten i de største bankene var moderat, noe som til dels skyldes effekten av en sterkere krone i 2002 som reduserte kroneverdien av utlån i valuta.

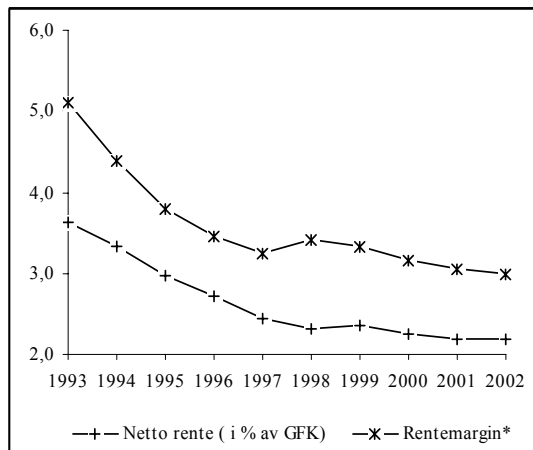
## Konkurranse og marginer

Både konjunkturutviklingen og konkurransesituasjonen er viktige for bankenes lønnsomhet. Oppkjøps- og fusjonsaktiviteten var høy på 1980- og 1990-tallet. Det nordiske finansområdet er i større grad enn resten av Europa preget av flernasjonale etableringer. Hensynet til konkurransen begrenser i mange land videre konsolidering i nasjonale markeder, og kan føre til flere grensekryssende etableringer og oppkjøp. Konkurransen i finansmarkedene er sterk. Konkurransen i sparemarkedet involverer praktisk talt alle aktører i finansmarkedene. Også konkurransen i lånemarkedene er blitt sterkere. Europeiske verdipapirmarkeder blir mer attraktive som finansieringskilde for de større foretakene, og vil etter hvert føre til et mindre bankdominert europeisk finansmarked.

Den sterke konkurransen avspeiles i fallende rentemarginer. Rentemarginene i norske banker har falt siden begynnelsen av 1990-tallet. Fallet i rentemarginer har bidratt til at også bankenes netto rente målt i forhold til forvaltningskapitalen har falt siden 1993. Fallet i rentemarginene har vært svakere etter 1998 enn i perioden før.

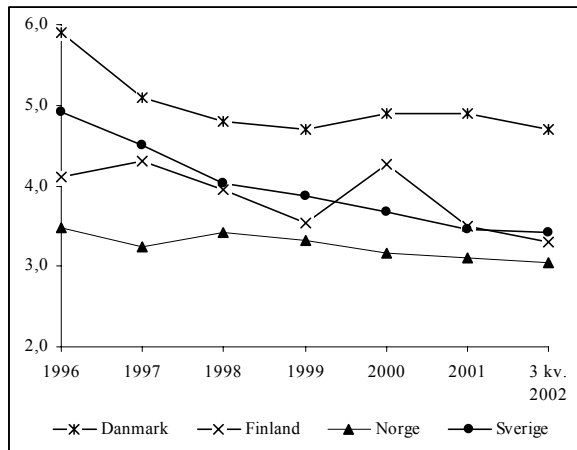
Utviklingen i norske bankers rentemarginer svarer til den internasjonale utviklingen. I alle de nordiske landene har rentemarginen falt. Fallet i rentemarginer indikerer at konkurransen både i utlånsmarkedet og i sparemarkedet har blitt sterkere. Rentemarginene i de norske bankene er i 2002 lavere enn for bankene både i Sverige, Finland og Danmark. Dette kan blant annet skyldes at norske banker har større andel utlån i form av lån med pant i bolig.

Figur 2.12: Rentemarginer og nettorente i norske banker



Kilder: Norges Bank og Kredittilsynet

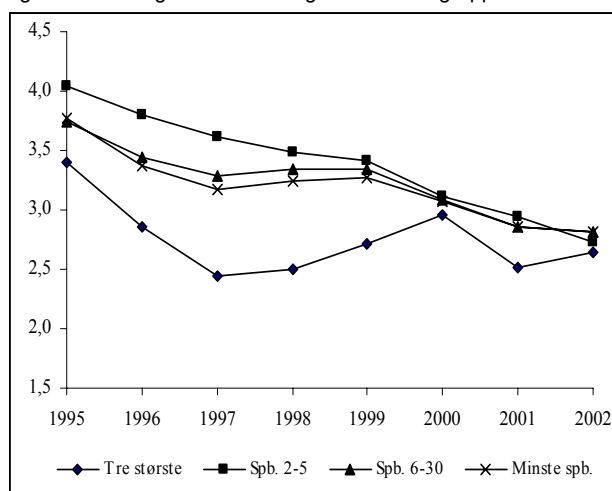
Figur 2.13: Rentemarginer i Norden



Kilde: Nordiske tilsynsmyndigheter

Tall for rentemarginer som er referert ovenfor er basert på rente- og provisjonssatser på utlån og innskudd ved utgangen av hvert kvartal. Kredittilsynet har i tillegg beregnet en rentemargin avledet fra bankenes innrapporterte resultat- og balansetall. Beregningene viser den gjennomsnittlige avkastningen på utlån i form av renteinntekter og provisjoner fratrukket gjennomsnittlig rentekostnader på innskudd. Beregningene viser fall i hele perioden. Provisjonsinntektene har vært stabile, og har i hele perioden utgjort om lag 0,3 prosent av gjennomsnittlig utlån.

Figur 2.14: Beregnede rentemarginer for ulike grupper av banker (prosent)



Sparebankene har samlet sett høyere rentemarginer enn de tre største bankene (DnB, Nordea og Gjensidige NOR). De største sparebankene (nr. 2-5) har de høyeste marginene av de gruppene som er analysert, men også disse er lavere enn tidligere. Forskjellene i nivået på rentemarginene mellom de

ulike gruppene av banker har også blitt mindre. Det er flere årsaker til forskjellene i nivå på rentemarginer. De ulike gruppene av banker har ulik sammensetning av balansen, med variasjoner i type utlån og innskudd. Størrelsen på rentemarginene påvirkes av flere forhold, herunder konkurranseforholdene, bankenes kostnader og i hvilken grad bankenes risikoprising reflekteres i marginene.

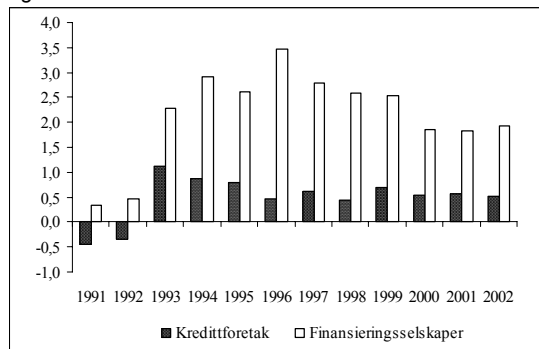
## Finansieringsselskaper og kredittforetak

Finansieringsselskapenes resultater for 2002 er påvirket av en økning i netto renteinntekter. Tilbakeføringer av tidligere tapsavsetninger på utlån i et av de større selskapene har også bidratt til at resultatene har holdt seg oppe. Netto misligholdte lån økte med 24 prosent sammenlignet med 2001, og utgjorde 1,8 prosent av brutto utlån.

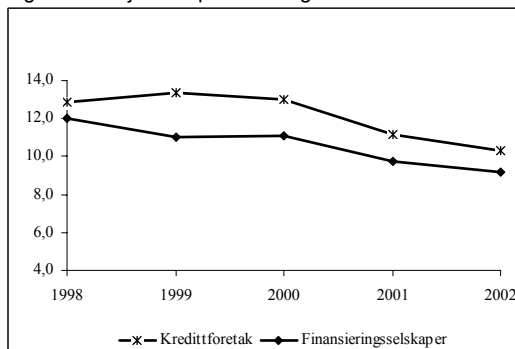
Kredittforetakenes resultater har ligget på et stabilt nivå de siste årene. Resultatet for 2002 er noe svakere enn året før. Tapene er fortsatt små i kredittforetakene og påvirker i liten grad resultatutviklingen. Netto misligholdte lån har økt i 2002, men fra et lavt nivå. Misligholdet utgjorde 0,3 prosent av brutto utlån ved utgangen året.

Finansieringsselskapenes utlånsvekst har vært høy de siste årene. Veksten har imidlertid avtatt gradvis siden 1998, da den lå på rundt 20 prosent. Den sterke utlånsveksten har bidratt til å svekke soliditeten i selskapene. Finansieringsselskapene (norske selskaper) hadde ved utgangen av 2002 en kjernekapitaldekning på 9,2 prosent, en reduksjon fra året før. Utlånsveksten var på 11,5 prosent i samme tidsrom. Kredittforetakene økte utlånene 7,9 prosent i 2002. Utlånsveksten har også for kredittforetakene bidratt til en svekkelse av soliditeten. Kjernekapitaldekningen var på 10,3 prosent ved utgangen av 2002. Dette gav en nedgang i kjernekapitaldekningen på 0,9 prosentpoeng fra 2001.

Figur 2.15: Resultater



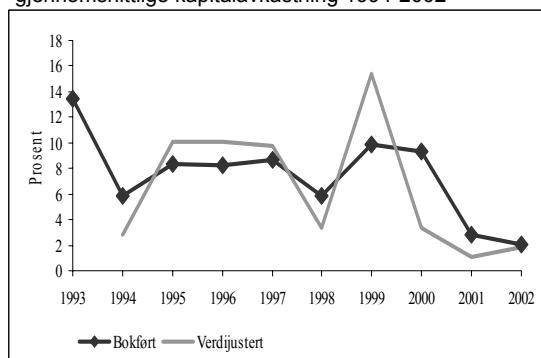
Figur 2.16: Kjernekapitaldekning



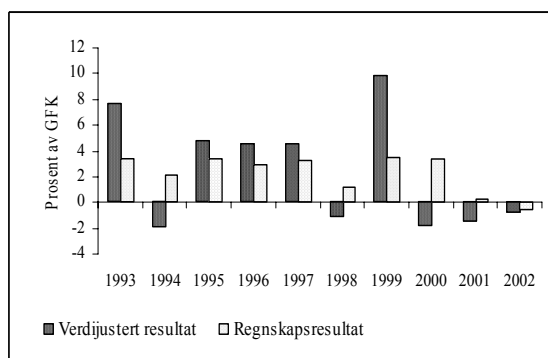
## Livsforsikringsselskaper

Livsforsikringsselskaperes resultater har de siste tre årene vært sterkt preget av den negative utviklingen i aksjemarkedene. Verdijustert kapitalavkastning var for 2002 på 1,9 prosent, mot 1,1 prosent i 2001. Selskaperes bokførte kapitalavkastning var på 2,1 og 2,8 for henholdsvis 2002 og 2001. Resultat før nye tilleggsavsetninger, tildeling til kunder og skatt, ble minus 2,2 mrd. kroner i 2002. Dette er en forverring på 3,1 mrd. kroner sammenlignet med året før. Netto inntekter fra finansielle eiendeler var på 7,2 mrd. kroner, mot 3,9 mrd. kroner i 2001. Bedringen skyldes blant annet at kursuavhengige inntekter har økt som følge av selskaperes omplassering av aktiva fra aksjer til obligasjoner i perioden. Selskaperes samlede premieinntekter, korrigert for effekten av flytting, viste en økning i 2002. Verdijustert resultat, som inkluderer endringer i kursreguleringsfond, var på minus 3,2 mrd. kroner. Kun ett selskap hadde midler i kursreguleringsfond ved utgangen av året.

Figur 2.17: Utviklingen i livsforsikringsselskaperes gjennomsnittlige kapitalavkastning 1994-2002

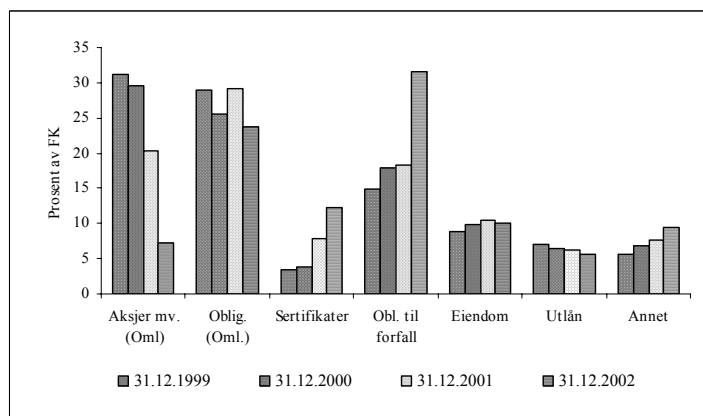


Figur 2.18: Resultater i livsforsikringsselskaperne



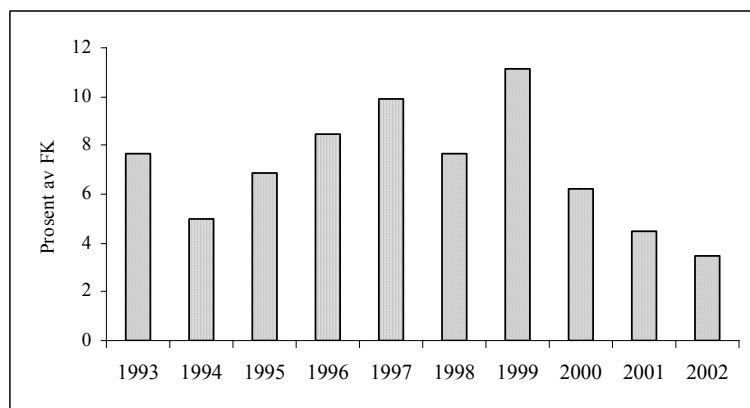
Livsforsikringsselskaperes aksjebeholdning som andel av forvaltningskapitalen var ved utgangen av 2002 på 7,3 prosent mot 20,3 prosent i 2001. Andelen sertifikater og obligasjoner holdt som omløpsmidler har falt fra 37 prosent av forvaltningskapitalen til 36 prosent i løpet av året, mens andelen obligasjoner holdt til forfall har økt med 13 prosentpoeng til 32 prosent av forvaltningskapitalen ved utgangen av 2002.

Figur 2.19: Utvikling i livsforsikringsselskaperes balanse



Ved utgangen av 2002 hadde livsforsikringsselskapene i gjennomsnitt en kapitaldekning på 16,9 prosent, og samtlige selskaper tilfredsstilte kapitaldekningskravet på 8 prosent. Ved inngangen til året var selskapenes gjennomsnittlig kapitaldekning på 13,2 prosent. Bedringen i kapitaldekningen må ses i sammenheng med at selskapenes reallokering fra aksjer til obligasjoner har ført til redusert beregningsgrunnlag i kapitaldekningssammenheng. Bedringen sier lite om selskapenes evne til å bære markedsrisiko.

Figur 2.20: Utviklingen i livsforsikringsselskapenes bufferkapital\* (Prosent av forv.kapital)



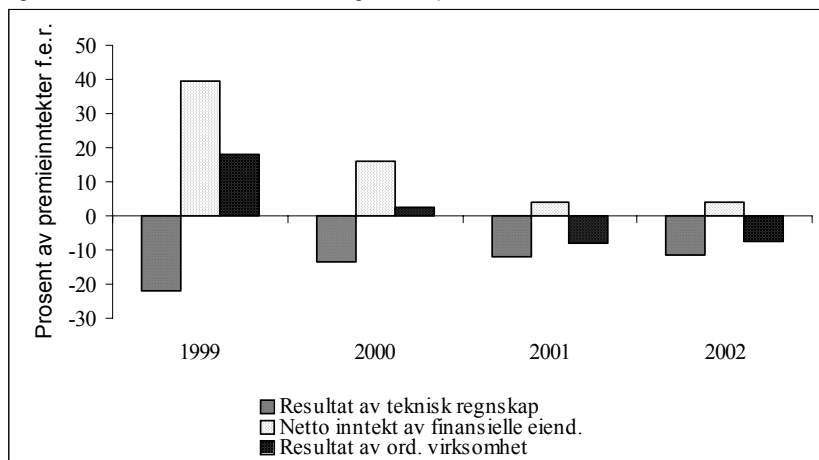
Fallet i aksjemarkedene har ført til en betydelig svekkelse av selskapenes samlede bufferkapital. Ved utgangen 2002 ble bufferkapitalen, bestående av overskytende kjernekapital, tilleggsavsetninger begrenset oppad til ett års rentegaranti og kursreguleringsfond, målt til 14,2 mrd. kroner eller 3,4 prosent av selskapenes forvaltningskapital. Dette er det laveste nivået ved et årsskifte de siste ti årene. Det er likevel en viss bedring siden utgangen av tredje kvartal, da bufferkapitalen utgjorde 2,0 prosent av forvaltningskapitalen. Ved utgangen av 2001 var bufferkapitalen 18,0 mrd. kroner eller 4,5 prosent, mens tilsvarende tall ved utgangen av 1999 var 40 mrd. kroner eller 11 prosent av forvaltningskapitalen. Mens den reelle risikobærende evnen er svært liten, er kapitaldekningen i livsforsikringsselskapene bedre enn på flere år.

## Skadeforsikringsselskaper

Skadeforsikringsselskapene i utvalget (46 selskaper) hadde i 2002 et samlet underskudd av ordinær drift på 1,4 mrd. kroner, mot et underskudd på 1,3 mrd. kroner i 2001. Både teknisk resultat og netto finansinntekter var på noenlunde samme nivå som i 2001. I løpet av andre kvartal 2002 reduserte selskapene aksjeandelen vesentlig, slik at fallet i aksjemarkedene i andre halvår fikk en mer begrenset innvirkning på resultatene. Selskapene kostnadsførte 1,4 mrd. kroner i økte sikkerhetsavsetninger mv. i 2002, slik at overdekningen i prosent av minstekrav økte i forhold til ved utgangen av 2001. Selskapene inntektsførte en del av overdekningen i 2001, slik at den resultatførte økningen i

sikkerhetsavsetningene kun ble 0,4 mrd. kroner. Disse endringene i overdekningen av sikkerhetsavsetningene bidro isolert sett til å styrke det tekniske resultatet i 2001 og svekke det i 2002.

Figur 2.21: Resultater i skadeforsikringsselskapene



I resultat av teknisk regnskap er allokert investeringsavkastning trukket ut.

Etter noen år der de forsikringstekniske resultatene var meget svake, gjennomførte selskapene betydelige premieøkninger i 2000 og 2001. Dette har ført til en markert bedring i skadeprosenten (erstatningskostnader i prosent av premieinntekter for egen regning) og kostnadsprosenten (forsikringsrelaterte driftskostnader i prosent av premieinntekter for egen regning) de siste årene. For skadeselskapene samlet falt skadeprosenten fra 85,8 i 2001 til 81,2 i 2002. Til tross for en markert kostnadsvekst falt kostnadsprosenten fra 24,3 i 2001 til 23,6 i 2002.

For skadeforsikringsselskapene falt beholdningen av aksjer og andeler klassifisert som omløpsmidler til 6,7 prosent av forvaltningskapitalen ved utgangen av 2002. Selskapene økte beholdningen av sertifikater og obligasjoner, og disse utgjorde 49,2 prosent av forvaltningskapitalen ved utgangen av 2002.

Med unntak av ett selskap oppfylte alle skadeforsikringsselskapene kapitaldekningskravet ved utgangen av 2002. Det aktuelle selskapet har senere gjennomført en kapitalforhøyelse slik at det igjen oppfyller minstekravet. Samlet ansvarlig kapital utgjorde 6,7 mrd. kroner ved utgangen av 2002.

## Verdipapirforetak

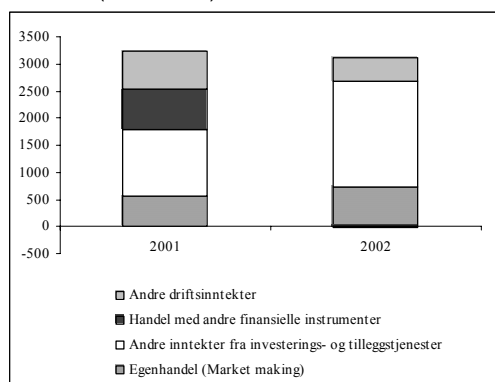
Det var 92 verdipapirforetak med konsesjon fra Kredittilsynet ved utgangen av 2002. Det er hensiktsmessig å skille mellom verdipapirforetak som er banker, hvor investeringstjenestene ytes i tilknytning til vanlig bankvirksomhet, og foretak som ikke er banker. Ved utgangen av 2002 var 15 av verdipapirforetakene banker.

Driftsinntektene for verdipapirforetakene som er banker ble til sammen 3,1 mrd. kroner i 2002, som det framgår av figur 2.22. Til sammenlikning ble driftsinntektene 3,2 mrd. kroner i 2001. Bankenes inntekter fra investeringstjenestevirksomheten er i stor grad knyttet til handel i valuta.

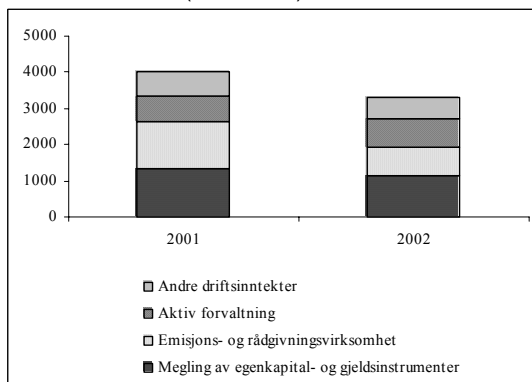
Verdipapirforetakene som ikke er banker hadde til sammen 3,3 mrd. kroner i driftsinntekter i 2002, som figur 2.23 viser. Dette er drøyt 700 mill. kroner (18 prosent) mindre enn driftsinntektene i 2001. De viktigste inntektskomponentene for verdipapirforetak som ikke er banker er knyttet til megling av egenkapital- og gjeldsinstrumenter, emisjons- og rådgivingsvirksomhet og aktiv forvaltning av porteføljer på vegne av forsikringsselskaper, pensjonskasser og private bedrifter. Til tross for fallet i aksjemarkedet i 2002, og at om lag 16 prosent av forvaltningskapitalen ble flyttet fra egenkapital- til gjeldsinstrumenter, har verdipapirforetakenes samlede inntekter knyttet til aktiv forvaltning økt fra 2001 til 2002. Dette må ses i sammenheng med at flere finanskonsern har overført ansvar for konsernets kapitalforvaltning til foretak med konsesjon til å yte aktiv forvaltning. I løpet av 2002 økte kapitalen under aktiv forvaltning (for samtlige verdipapirforetak) fra 386 til 474 mrd. kroner.

Det samlede driftsresultatet for verdipapirforetakene som ikke er banker ble 310 mill. kroner i 2002, bare en drøy tredjedel av driftsresultatet i 2001. De forverrede resultatene har så langt i relativt liten grad ledet til avvikling av virksomhet. Verdipapirforetakene har oppnådd kostnadsreduksjoner gjennom nedbemanninger. Videre bidrar avlønningssystemer med omfattende bruk av bonusordninger til å redusere kostnadsnivået i verdipapirforetakene ved inntektsbortfall. Det må forventes konsolidering blant verdipapirforetakene dersom deres inntjening ikke øker de nærmeste kvartalene. Det er stor forskjell i resultatene mellom de enkelte foretakene.

Figur 2.22: Inntekt i verdipapirforetak som er bank. (Mill. kroner)



Figur 2.23: Inntekt i verdipapirforetak som ikke er bank. (Mill. kroner)



## Smittevirkninger i finanskonsern

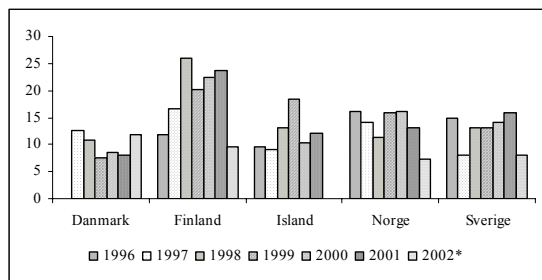
Risikoen for at problemer i ett selskap skal forplante seg til andre konsernselskaper har de siste årene blitt aktualisert som følge av svake resultater både i livsforsikringsselskapene og skadeforsikringsselskapene. Dette har blitt ytterligere aktualisert når flere banker i den senere tid har fått svekkede resultater. En negativ utvikling i aksjemarkedene har betydning for den underliggende lønnsomheten i de konsernene som har vesentlige deler av sin virksomhet innen livs- og skadeforsikring.

Finansieringsvirksomhetsloven har regler for organiseringen av finanskonsern med den hensikt å begrense smitteeffekter i konsernet ved økonomiske problemer i et konsernselskap. Dette gjelder blant annet krav til konsernstruktur, konserninterne transaksjoner og konsernbidrag. I tillegg vil også risikoen i finanskonsern begrenses gjennom kapitaldekningsregelverket hvor kravene skal være oppfylt både for enkeltinstitusjoner, delkonsern og på konsernnivå. Dette hindrer at konsernet skal kunne benytte kapitalen flere ganger.

## Lønnsomhet og soliditet i det nordiske finansmarkedet

Sett i forhold til 2001 falt lønnsomheten i 2002, målt ved egenkapitalavkastningen, i Norge, Sverige og Finland. Norge hadde i 2002 den laveste totale egenkapitalavkastningen. Egenkapitalavkastningen har tidligere år vært langt høyere i Finland enn i de andre nordiske landene, men den falt betydelig i løpet av de tre første kvartalene i 2002. Soliditeten i de nordiske kredittinstitusjonene, målt ved kjernekapitaldekningen, viser en relativt stabil utvikling de siste årene. Kjernekapitaldekningen har over flere år ligget på et høyere nivå i Sverige enn i de andre nordiske landene, mens den i Finland har vært noe lavere. I Norge har endringene vært små de siste årene og kjernekapitaldekningen var ved utgangen av 2002 på 10 prosent for kredittinstitusjonene samlet.

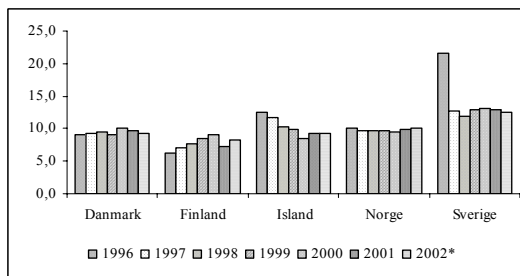
Figur 2.24: Egenkapitalrentabilitet i de nordiske kredittinstitusjonene



\*Gjelder Norge. For de øvrige nordiske landene gjelder tallene 1.-3. kv. 2002.

Kilde: Nordiske tilsynsmyndigheter

Figur 2.25: Kjernekapital i de nordiske kredittinstitusjonene



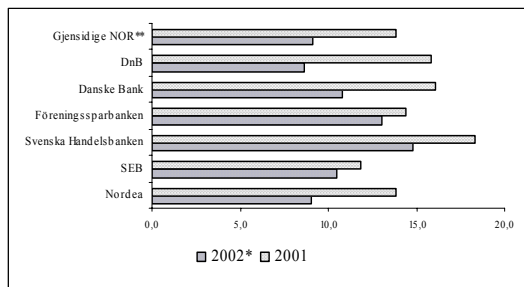
\*Gjelder Norge. For de øvrige nordiske landene gjelder tallene 3. kv. 2002.

Kilde: Nordiske tilsynsmyndigheter



DnB og Gjensidige NOR hadde lavere egenkapitalavkastning enn de største nordiske finanskonsernene. Samtlige konsern har imidlertid hatt en nedgang i avkastningen i 2002 sammenlignet med 2001. Svakere konjunkturer og negativ utvikling i aksjemarkedene i flere av de nordiske landene har bidratt til denne nedgangen. Sett i forhold til 2001 økte kjernekapitaldekningen i 2002 i Gjensidige NOR mens den falt noe i DnB. Kjernekapitaldekningen i de norske finanskonsernene er høyere enn i flere av de største nordiske konsernene.

Figur 2.26: Egenkapitalrentabilitet i de nordiske finanskonsernene

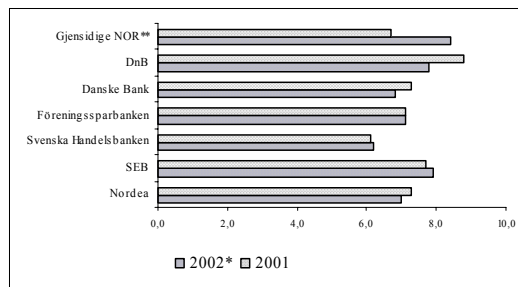


\*Gjelder Norge. For de øvrige nordiske landene gjelder tallene 1.-3. kv. 2002.

\*\* Proforma tall for 2001

Kilde: Nordiske tilsynsmyndigheter

Figur 2.27: Kjernekapital i de største nordiske finanskonsernene



\*Gjelder Norge. For de øvrige nordiske landene gjelder tallene 3. kv. 2002.

\*\* Proforma tall for 2001

Kilde: Nordiske tilsynsmyndigheter

## 3. Risikoområder

### Kredittrisiko

Kredittrisiko, eller risikoen for at banker eller andre kredittinstitusjoner ikke mottar betaling i henhold til avtale, og/eller blir påført et tap som følge av motpartens manglende evne til å innfri sine forpliktelser, er norske bankers/kredittinstitusjoners vesentligste risiko. Bankens risiko følger både av sannsynligheten for at motparten ikke kan innfri sine forpliktelser og det tap den i så fall pådrar seg, når det tas hensyn til verdien av sikkerheten banken måtte ha.

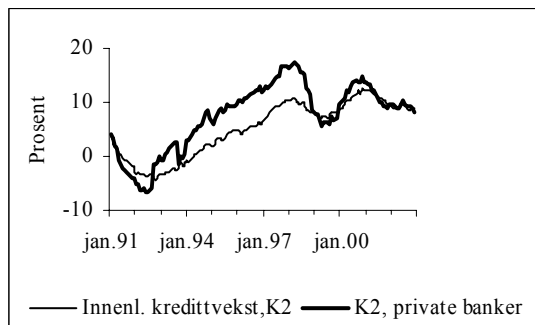
Kredittveksten til foretakene har falt de siste to årene, mens kredittveksten til husholdningene, blant annet knyttet til utviklingen i boligmarkedet, holdt seg på et meget høyt nivå også i 2002. Husholdninger og ikke-finansielle foretak har de siste årene svekket sin gjeldsbetjeningssevne. Den sterke utlånsveksten i en rekke banker i andre halvdel av 1990-tallet la grunnlag for økt kredittrisiko. I 2002 gjennomførte Kredittilsynet undersøkelser både av bankenes eksponering og risikovurdering knyttet til enkelte næringer og innenfor boligfinansiering. Sterk kreditt ekspansjon setter store krav til gode risikostyrings- og kontrollsystemer. Selv om Finance Credit-skandalen i stor grad synes å være en svindel overfor bankene, og framstå som et engangstilfelle, viser saken nødvendigheten av gode kredittvurderingsrutiner. Med svakere konjunkturutvikling de siste to årene, og økende problemer, spesielt i den konkurranseutsatte delen av norsk næringsliv, økte tapene i bankene markert i 2002. Tilsynsvirksomheten viste at kredittrisikoen i de fleste banker, også i de store, har økt.

### Kredittvekst

Bankenes utlånsvekst i 2002 kom ned på et markert lavere nivå enn i siste halvdel av 1990-tallet. Ved utgangen av 2002 var kredittveksten fra bankene 8,3 prosent, mens kredittveksten i mars 1998 var 17,5 prosent. Sterk utlånsvekst til husholdningene over en lengre periode har ført til at personmarkedets andel har økt i forhold til næringslån. Ved utgangen av 2002 var over halvparten av bankenes utlån gitt til personmarkedet.

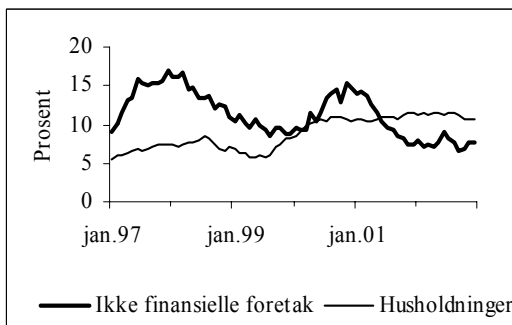
Selv om både samlet kredittvekst og kredittveksten fra bankene har sunket, er nivået fortsatt relativt høyt. En rekke små og mellomstore banker har fremdeles en sterk utlånsvekst. Sterk utlånsvekst øker både kravene til lønnsomhet for å opprettholde soliditeten og kravene til bankenes risikostyrings- og kontrollsystemer. I tabell 3.1 er bankene fordelt etter utlånsvekst og nivået på kjernekapitalen. Ved

Figur 3.1: Vekst i innenlandsk kreditt og fra private banker



Kilde: Norges Bank

Figur 3.2: Vekst i kreditt til husholdninger og foretak



Kilde: Norges Bank

utgangen av 2002 hadde 38 banker en utlånsvekst som oversteg 15 prosent. Av disse hadde fire banker en kjernekapital på under 10 prosent, 16 banker hadde mellom 10 og 15 prosent, mens de øvrige 18 bankene hadde mer enn 15 prosent kjernekapitaldekning. Dette er i hovedsak mindre banker, og de utgjør samlet om lag 5 prosent av total forvaltningskapital i bankmarkedet. Utlånsveksten ble redusert fra 2001 til 2002. Som følge av svake resultater var også kjernekapitaldekningen redusert.

Tabell 3.1: Banker fordelt etter vekst i utlån og kjernekapitaldekning. Prosent

|                                         | Vekst i utlån til publikum siste 12 mnd. |      | Kjernekapitaldekning |      | Andel av total FK | Antall banker |
|-----------------------------------------|------------------------------------------|------|----------------------|------|-------------------|---------------|
|                                         | 2002                                     | 2001 | 2002                 | 2001 |                   |               |
| Tre største banker                      | 6,0                                      | 10,1 | 8,7                  | 8,5  | 57                | 3             |
| Banker med utlånsvekst under 15 prosent | 6,3                                      | 9,4  | 10,9                 | 11,0 | 38                | 101           |
| Banker med utlånsvekst over 15 prosent  |                                          |      |                      |      |                   |               |
| Kjernekapitaldekning over 15 %          | 17,9                                     | 33,9 | 19,9                 | 21,7 | 1                 | 18            |
| Kjernekapitaldekning 10-15 %            | 19,7                                     | 27,9 | 12,2                 | 14,8 | 2                 | 16            |
| Kjernekapitaldekning under 10 %         | 16,6                                     | 23,9 | 8,8                  | 9,4  | 2                 | 4             |

\* nyetablerte banker er ikke inkludert

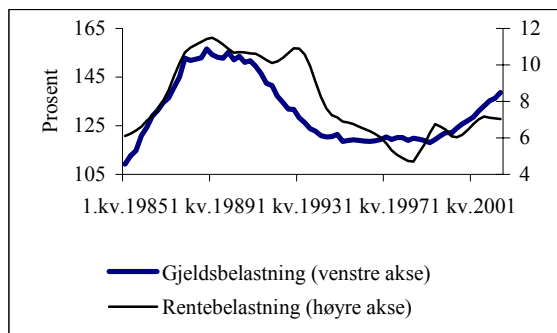
Den store gruppen av bankene hadde utlånsvekst på i overkant av 6 prosent, og en samlet kjernekapitaldekning på om lag 11 prosent. De tre største bankene, som betyr mest for stabiliteten i bankmarkedet, hadde samlet sett lav vekst ved utgangen av 2002. Veksten var lavere enn året før. Samtidig var kjernekapitaldekningen nær 9 prosent.

## Husholdninger

Etter å ha ligget på et stabilt nivå siden midten av 1990-tallet har husholdningenes brutto gjeld økt betydelig de siste fire årene. Dette har blant annet sammenheng med den høye aktiviteten i boligmarkedet, med kraftig prisvekst på boliger. Tallene for de to første kvartalene av 2002 viser at husholdningenes gjeldsbelastning fortsatte å øke, men den er likevel lavere enn på midten av 1980-tallet. Til tross for det høye gjeldsopptaket var den gjennomsnittlige rentebelastningen tilnærmet uendret i første halvår 2002 som følge av noe lavere rente. Husholdningenes kredittvekst har avtatt

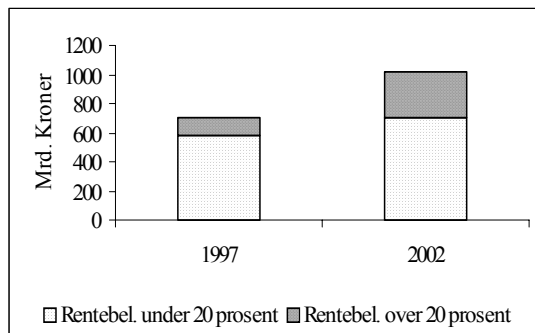
noe, men lå ved utgangen av desember 2002 fortsatt på et høyt nivå. Med en betydelig økning i disponibel inntekt i kjølvannet av gunstige lønnsoppgjør vil de fleste husholdningene likevel mestre betjeningen av den økte gjeldsbelastningen, selv om høyere strømpriser legger beslag på en del av inntektsveksten. Norges Banks to rentenedsettelse på til sammen 1 prosentpoeng rundt årsskiftet 2002/2003 trekker også i retning av lavere rentebelastning.

Figur 3.3: Husholdningenes gjelds- og rentebelastning i prosent av disponibel inntekt



Kilder: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå

Figur 3.4: Husholdningenes gjeld fordelt etter rentebelastning



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

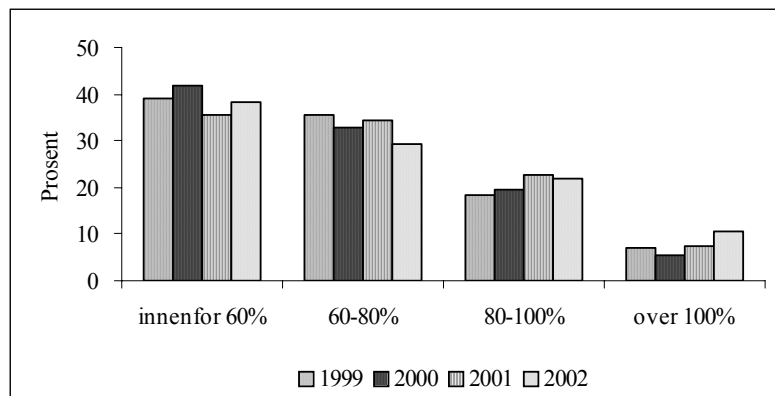
Husholdningenes sparing må ha økt i 2002, siden forbruksveksten ser ut til bli vesentlig lavere enn inntektsøkningen. Det er imidlertid betydelig usikkerhet knyttet til den videre utviklingen i spareraten. Husholdningenes nettofordringer som andel av disponibel inntekt begynte å avta i 2000. I tredje kvartal 2002 falt husholdningenes nettofordringsrate til 45,7 prosent, det laveste nivået siden 1996. Utviklingen må ses i lys av nedgangen i aksjemarkedet kombinert med sterk gjeldsvekst.

Til tross for den betydelige reduksjonen i husholdningenes finansformue de siste to årene, er formuen vesentlig høyere enn ved utgangen av 1980-tallet. Det er imidlertid stor spredning mellom husholdningene, der husholdninger hvor renteutgiftene utgjør over 20 prosent av disponible inntekt, står for en økende del av gjelden, slik det framgår av figur 3.4. Enkeltpersoner kan derfor befinne seg i en finansielt svært sårbar posisjon i en periode med svakere konjunkturer og stigende arbeidsledighet.

## Boliglån

Den dominerende delen av bankenes utlån til personmarkedet er gitt med pant i bolig. Kredittilsynet har siden 1994 gjort årlige undersøkelser av bankenes utlånspraksis for lån gitt med pant i bolig. Undersøkelsen fra 2002 viser at andelen av rapporterte utlån hvor lånene utgjorde over 80 prosent av verdigrunnlaget, økte fra 30 prosent av porteføljen i 2001 til 32,5 prosent av porteføljen i 2002. Det er i hovedsak sparebankene som har en økning i andel lån med høy belåningsgrad (over 80 prosent), mens forretningsbankene har en nedgang. Sparebankene og forretningsbankene har en andel på henholdsvis 35 og 29 prosent. Det er imidlertid stor variasjon mellom bankene med hensyn til belåningsgrad.

Figur 3.5: Andeler av boliglån innenfor ulike belåningsgrader, 1999-2002



## Forbrukslån

Kraftig vekst i boligprisene forklarer noe av det høye gjeldsopptaket til husholdningene, men det må antas at deler av gjeldsveksten skyldes forbruk eller investeringer i finansielle instrumenter. En vesentlig del av lån til finansiering av forbruk gis trolig med pant i bolig, men både banker og finansieringsforetak yter imidlertid også rene forbrukslån uten sikkerhet. Kredittilsynet foretok i 2002 en kartlegging av et utvalg finansieringsselskaper som hovedsakelig driver med forbruksfinansiering i form av kreditt og betalingskort. Kartleggingen omfattet 7 selskaper, hvorav 2 utenlandske filialer.

Tabell 3.2. : Utviklingen i forbrukslån i et utvalg av finansieringsselskaper\*

|                                   | 2002   | 2001   | 2000  | 1999  |
|-----------------------------------|--------|--------|-------|-------|
| Forbrukslån (mill. kr)            | 12 434 | 10 082 | 7 384 | 5 283 |
| Vekst (12 mnd.)                   | 23 %   | 37 %   | 40 %  | 28 %  |
| Andel av fin.selsk utlån til      | 39 %   | 36 %   | 28 %  | 24 %  |
| Andel av fin.selsk totale utlån   | 14 %   | 12 %   | 10 %  | 9 %   |
| Bokførte tap (mill. kr)           | 300    | 177    | 165   | 153   |
| Tap i % av forbrukslån            | 2,4 %  | 1,8 %  | 2,2 % | 2,9 % |
| Netto misligholdte lån (mill. kr) | 1 069  | 830    | 627   | 385   |
| Mislighold i % av forbrukslån     | 8,6 %  | 8,2 %  | 8,5 % | 7,3 % |

\*Enter Card, GE Capital Bank, DnB Kort, Ellos Finans, Ikano Finans, ACC Bank, Bergen Broker Finans

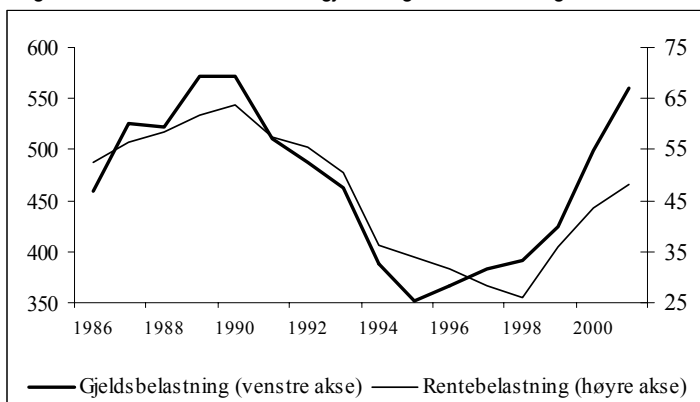
Det har vært en betydelig vekst i disse selskapene de siste årene, og ved utgangen av 2002 hadde de 38 prosent av finansieringsselskapenes samlede utlån til lønnstakere. Bokførte tap og misligholdte lån for denne gruppen samlet ligger på et klart høyere nivå enn for andre finansieringsselskaper. Det er imidlertid stor variasjon mellom de ulike selskapene i utvalget. Selskapene har gjennomgående en høy nettorente i forhold til gjennomsnittlig forvaltningskapital, noe som tilsier at de i prisfastsettelsen av utlånene tar høyde for en større kredittrisiko.

## Næringsliv

De ikke-finansielle foretakene har også økt sitt gjeldsopptak vesentlig gjennom oppgangsperioden. Dette skyldes en kraftig økning i investeringene motivert av et høyt aktivitetsnivå og gode framtidsutsikter over en lengre periode. Allerede fra midten av 1990-tallet begynte foretakenes gjeldsbelastning å stige, og for fastlandsforetakene har oppgangen vært særlig sterk fra 1998. Utviklingen skyldes både at det hovedsakelig er fastlandsnæringene som har stått for den kraftige gjeldsoppbyggingen i perioden, men også utviklingen i inntjening. Til tross for lavere gjeldsvekst i 2001, økte fastlandsforetakenes gjeldsbelastning til om lag det samme nivået som på slutten av 1980-tallet. Siden 1997 har rentebelastningen for foretakene økt kraftig både som følge av høyere gjeld, men også på grunn av oppgang i rentene og lavere inntjening. Regnskapstall for 2001 viser en betydelig nedgang i resultatene for fastlandsforetakene.

Antall åpnete konkurser økte med 26 prosent fra 2001 til 2002, og i alt ble det åpnet 4.473 konkurser. Lavere lønnsomhet og soliditet i foretakene, og forventninger om svakere utvikling i konkurranseutsatte næringer trekker i retning av vansker for flere bedrifter og regioner. Også problemer i deler av skjermet sektor og ringvirkningene til eiendomssektoren har ført til større sårbarhet i foretakssektoren samlet sett.

Figur 3.6: Fastlandsforetakenes gjelds- og rentebelastning



Kilder: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå

Kredittilsynet har i 2002 som ledd i inspeksjonsvirksomheten analysert utviklingen i enkelte bankers næringslivporteføljer. Analysene er basert på Norges Banks kredittisikomodell. Denne modellen gir individuelle konkurssannsynligheter på grunnlag av alder, størrelse, bransjekarakteristika og regnskapsvariabler, som kan si noe om foretakenes inntjening, likviditet og soliditet. Modellen predikerer sannsynligheten for at et foretak går konkurs innen en horisont på tre år etter tidspunktet for regnskapsoppstilling. Resultatene fra disse analysene av enkeltbanker viser at kredittisikoen økte i 2002. Dette er i samsvar med bankenes egne porteføljeoversikter. I de fleste større banker viser porteføljeoversiktene en utvikling i retning av en forverring av porteføljekvaliteten i 2002.

## Eksponering mot utvalgte bransjer

Kredittilsynet har siden 1998 undersøkt bankenes eksponering mot utvalgte næringer. Undersøkelsen fra 2002 omfattet shipping, verkstedindustri, offshoreindustri, utvinning av olje og gass, oppdrett og eiendomsdrift. De 12 største bankene inngår i utvalget, og analysen baserer seg på bankenes egne risikovurderinger og klassifisering. Svakere konjunkturer og resultatutvikling i mange bransjer bidro til at alle næringene som inngikk i undersøkelsen, med unntak av offshoreindustrien, hadde en økning i andelen trukkede engasjementer klassifisert som høyrisiko i tredje kvartal 2002 sammenlignet med tredje kvartal 2001. Nedgangen i høyrisikoengasjementene i offshorenæringen skyldes imidlertid at det i 2001 var spesielt stor usikkerhet i Kværner. Eiendomsdrift var den næringen bankene hadde lånt mest til, tett fulgt av shipping. Begge disse sektorene hadde 5 til 6 prosent av trukkede engasjementer klassifisert som høyrisiko. Den sterkeste økningen i høyrisikoandelen var i oppdrettsnæringen, der overproduksjon og markert lavere priser førte til lav lønnsomhet. Høy eksponering i eiendomssektoren, med mye ledig kapasitet i kontorsegmentet og hvor utviklingen i leieprisene nå er svak, fører trolig til en forverring av bankenes utlånsportefølje framover.

Tabell 3.3: Bankenes eksponering mot utvalgte næringer per 3. kvartal 2002

| Bransje             | Bevilget engasjement |                    | Trukket engasjement | Høyrisiko i % av trukket engasjement |          |
|---------------------|----------------------|--------------------|---------------------|--------------------------------------|----------|
|                     | Mrd. kroner          | Årl. vekst Prosent |                     | 30.09.01                             | 30.09.02 |
| Shipping            | 103,3                | -15,8              | 81,6                | 3,7                                  | 5,3      |
| Verftsindustri      | 12,7                 | -17,5              | 7,5                 | 6,2                                  | 14,5     |
| Offshoreindustri    | 13,8                 | 3,0                | 8,0                 | 41,6                                 | 12,4     |
| Utvinning olje/gass | 31,5                 | 4,7                | 11,3                | 2,9                                  | 3,2      |
| Oppdrett            | 15,0                 | 3,5                | 13,6                | 2,7                                  | 38,6     |
| Eiendomsdrift       | 126,9                | ---                | 106,3               | ---                                  | 6,2      |

## Lån med pant i verdipapirer

Bankene tilbyr lån til husholdninger og foretak til finansiering av verdipapirer der verdipapirene selv utgjør pantegrunnlaget. Siden 1997 har Kredittilsynet foretatt årlige undersøkelser knyttet til omfanget av lån med pant i verdipapirer og bankenes håndtering av disse. Totalt deltok 24 institusjoner i undersøkelsen i 2002. Nivået på lån med pant i verdipapirer i Norge er relativt lavt sammenlignet med nivået i andre land. Omfanget av slike lån har vært økende de senere årene. I 2001 var det imidlertid en viss utflating i lån med pant i verdipapirer, og fra tredje kvartal 2001 til tredje kvartal 2002 var det et betydelig fall i slike lån fra 30,7 mrd. til 25,2 mrd. kroner. Dette må ses i sammenheng med fallende aksjemarkeder. Som andel av samlede utlån har lånene avtatt fra 3,1 prosent til 2,5 prosent. En alternativ måte å måle bankenes eksponering i lån med pant i verdipapirer på, er å se på verdien av lånene i forhold til markedsverdien på Oslo Børs. Målt på denne måten har eksponeringen i lån med pant i verdipapirer økt svakt, fra 5,1 prosent ved utgangen av tredje kvartal 2001 til 5,2 prosent ved utgangen av tredje kvartal 2002.

Tabell 3.4: Bevilgede kreditter, hovedsakelig med pant i finansielle instrum., per 30.09.02. (I parentes per 30.09.01)

|                          | Handelskreditter* |                       | Øvrige lån m/pant i finansielle instrumenter |                       | Totale lån m/ pant i finansielle instrumenter |                       |
|--------------------------|-------------------|-----------------------|----------------------------------------------|-----------------------|-----------------------------------------------|-----------------------|
|                          | Mrd. kroner       | Andel av brutto utlån | Mrd. kroner                                  | Andel av brutto utlån | Mrd. kroner                                   | Andel av brutto utlån |
| 5 mest eksponerte banker | 1,3<br>(4,0)      | 1,7<br>(4,2)          | 4,4<br>(4,9)                                 | 5,6<br>(5,3)          | 5,7<br>(8,9)                                  | 7,3<br>(9,5)          |
| De tre største bankene   | 3,8<br>(7,6)      | 0,6<br>(1,2)          | 9,9<br>(9,6)                                 | 1,5<br>(1,5)          | 13,7<br>(17,2)                                | 2,1<br>(2,7)          |
| Totalt                   | 6,3<br>(11,9)     | 0,6<br>(1,2)          | 18,9<br>(18,8)                               | 1,9<br>(1,9)          | 25,2<br>(30,7)                                | 2,5<br>(3,1)          |

\* Handelskreditter er definert som lån med inntil ett års løpetid

I 2001 framstod omfanget av betalingsproblemer og tap knyttet til lån med pant i verdipapirer som lavt, men stigende. Fra 2001 til 2002 var det en økning i betalingsproblemene og tapene, noe som må ses i lys av ytterligere forverring i aksjemarkedene. Det er en tendens til at de bankene som i undersøkelsen i 2001 rapporterte om betalingsproblemer, nå har bokførte tap på lån med pant i finansielle instrumenter. Omfanget av tvangssalg er lavt.

## Finance Credit

Flere mellomstore norske banker pådro seg vesentlige tap etter sammenbruddet i Finance Credit-systemet. Finance Credit var ikke en finansinstitusjon i henhold til norsk lov, og ikke underlagt norsk tilsyn. Ett av selskapene var filial av et svensk finansieringsselskap og under tilsyn av svenske tilsynsmyndigheter. To av selskapene i Finance Credit-systemet hadde bevilling som inkassoforetak og var derfor under tilsyn av Kredittilsynet. Ett av foretakene har fortsatt sin virksomhet. Det synes ikke som ordinære inkassokunder har tapt midler på sammenbruddet i Finance Credit-systemet. Kredittilsynet er igang med undersøkelser når det gjelder revisors rolle i Finance Credit-systemet.

Finansinstitusjoner under Kredittilsynets tilsyn hadde i november 2002 finansiert selskaper innenfor Finance Credit-systemet med lån i størrelsesorden 1.450 mill. kroner. Største långiver var Nordlandsbanken ASA. Banker i SpareBank1-alliansen var deltagere i syndikert lånefinansiering, tilrettelagt av Bank 1 Oslo AS. Dette gjaldt Sparebanken Rogaland, Sparebanken Vest og Sparebanken Midt-Norge. Øvrige långivere med betydelige engasjementer var Sparebanken Øst og Privatbanken ASA. I tillegg hadde Nordea Bank Norge ASA og Kredittbanken mindre engasjementer. Foreløpige tall viser at bankene har bokført tap på vel 1,3 mrd. kroner på Finance Credit. Flere forhold knyttet til Finance Credit er fortsatt til behandling.

Engasjementene med selskaper innenfor Finance Credit systemet ble tatt opp under ordinære inspeksjoner i Nordlandsbanken, Bank 1 Oslo AS og Sparebanken Øst i 2002. Ingen av de forespurte bankene oppgav tapsrisiko knyttet til engasjementene.

På grunnlag av tilsynsvirksomhet, redegjørelser og granskningsrapporter fra de berørte bankene, synes det å være en rekke svakheter ved de involverte bankenes kredittbehandling. Selv om bankene som hadde ytt lån til Finance Credit åpenbart ble ført bak lyset av feilaktige regnskaper, synes de ikke i



tilstrekkelig grad å ha foretatt en grundig og kritisk gjennomgang og vurdering av tilgjengelig informasjon. Det ble ikke krevet framlagt eller foretatt analyser av konsernregnskaper. Det er avdekket et betydelig forbedringspotensial med hensyn til långivernes oppfølging av engasjementene og kontroll av låneforutsetninger. Med unntak av Nordea Bank Norge, har samtlige långivere kun pant i utestående fordringer, aksjer i selskaper innenfor Finance Credit-systemet samt garantier fra eiere/selskaper innenfor selskapssystemet.

Alle långivere som påføres betydelige tap, med unntak av Privatbanken, er i kategorien mellomstore banker. De siste to til tre årene har Kredittilsynet avdekket en generelt økt kredittrisiko blant de mellomstore bankene. Vurdering av kredittrisikoen generelt i disse bankene er uttrykt i inspeksjonsmerknader til bankenes styrer. Også i Kredittilsynets årsmeldinger er det blitt pekt på at de mellomstore bankene de siste årene har økt sin kredittrisiko. I årsmeldingen for 2000 står det:

”Fra inspeksjonsvirksomheten er det et inntrykk at de mellomstore bankene har økt sin kredittrisiko gjennom økt satsning og vekst på bedriftssegmentet. Det registreres at dette også kan skje uten at bankene har bygget opp nødvendig kompetanse og tilstrekkelig gode styrings- og overvåkningssystemer på kredittområdet. De mellomstore bankene synes å ha et forbedringspotensial når det gjelder å ta aktivt i bruk risikoklassifiseringssystemer som et verktøy for kredittgivning, prising og porteføljeovervåkning.” (s.31)

## Tapsutviklingen i bankene

Tapsnivået for bankene samlet har vært moderat til og med 2001, i første rekke som følge av svært lave tap i de største bankene. For enkelte mellomstore og mindre banker har det vært betydelig tap i 2002. Også utenom tapene på engasjementene i Finance Credit-systemet var det en økning i 2002.

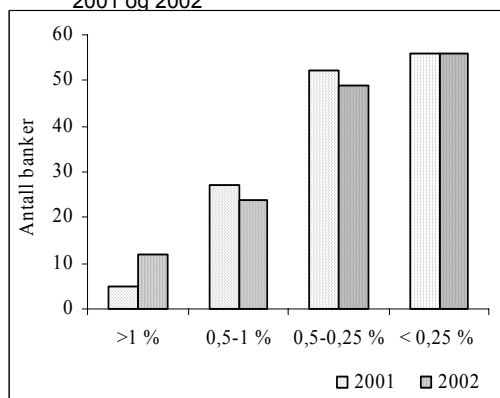
Det er flere banker med vesentlig høyere tap i 2002 enn i 2001, noe som i første rekke har sammenheng med Finance Credit. Tolv banker hadde i 2002 mer enn 1 prosent tap av sine utlån. For disse bankene utgjorde tapene samlet 3,12 prosent. De tre største bankene, som hadde samlede tap tilsvarende 0,39 prosent av utlånene, er ikke med i figurene 3.7 og 3.8.

Både for den finansielle sektoren samlet sett og for den enkelte bank er det en erfaring fra mange land at det under en sterk oppgangskonjunktur kan bygges opp betydelig risiko. Denne risikoen kan materialiseres når konjunktorene svekkes. Hvorvidt det oppstår vesentlige problemer i den enkelte institusjon eller i finansmarkedet samlet sett, avhenger av flere faktorer, slik som styrken i konjunktursvekkelsen og hvor robuste institusjonene er i form av tilstrekkelige avsetninger og god soliditet.

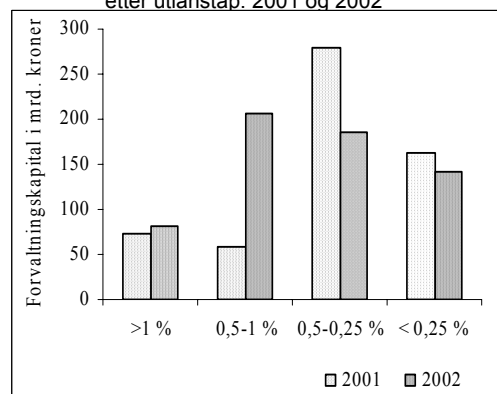
Både foretak og husholdninger har økt sin gjeldsutsatthet de siste årene. Tapene i 2002 har særlig vært knyttet til næringslivsengasjementer. Figur 3.9 viser samlet vekst i næringslån i 1996–2000 og

bokførte utlånstap i 2002. Perioden 1996-2000 var kjennetegnet av konjunkturoppgang og sterk kredittvekst, mens tapene har økt i de to siste årene med svakere konjunkturutvikling.

Figur 3.7: Antall banker fordelt etter utlånstap:  
2001 og 2002



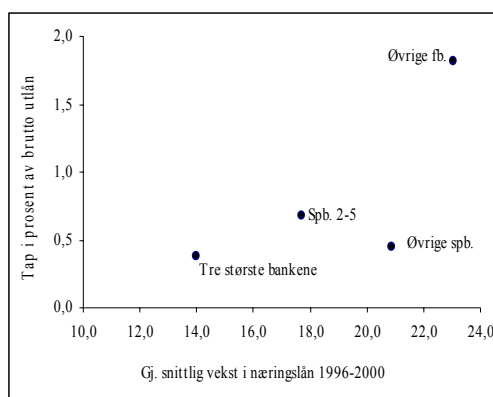
Figur 3.8: Forvaltningskapital i banker fordelt  
etter utlånstap: 2001 og 2002



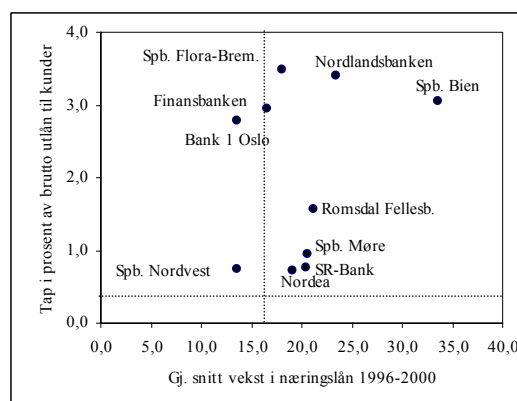
Mens de tre største bankene hadde lavest vekst under konjunkturoppgangen og lavest tap i perioden etter, hadde gruppen av øvrige forretningsbanker både den høyeste veksten og de største tapene i 2002.

De tolv bankene med høyest tap har også hatt høyere vekst (23 prosent) i sine næringslån i perioden 1996-2000 enn banker i alt. Banker med tap over 0,25 prosent har vokst med 18 prosent i samme periode, mens de største bankene har hatt en vekst på 14 prosent.

Figur 3.9: Tap (2002) og vekst i næringslån  
(1996-2000): Grupper av banker



Figur 3.10: Tap (2002) og vekst i næringslån  
(1996-2000): Enkeltbanker



Stiplet linje angir gjennomsnitt for alle banker

I figur 3.10 illustreres veksten i næringslån i perioden 1996-2000 for banker med de høyeste utlånstap i 2002. I figuren inngår ikke banker med forvaltningskapital under 1 mrd. kroner, slik at bare 6 av de 12

bankene med utlånstap over 1 prosent tas med. De stiplede linjene viser utlånsvekst og tap for alle banker. To av de ti bankene har hatt lavere vekst enn for banksektoren samlet sett.

De siste årene er det som vist et større antall mindre og mellomstore banker som har ekspandert kraftig på nye markeder, gjennom økt vekt på næringslån, og/eller økt kredittgivning utenfor sitt geografiske kjerneområde. En slik ekspansjon stiller store krav til styringssystemer og kompetanse innenfor kredittvurdering i bankene for å hindre økt tilfang av mer risikable kunder.

Den kredittrisikoen en bank er utsatt for, er både knyttet til institusjonsspesifikke forhold og forhold som påvirker næringen som helhet. Svakere konjunkturer og strukturelle problemer knyttet til næringsstruktur som har bidratt til sterk økning i omfanget av konkurser og andre problemer i industrien, tilsier at tapsøkningen er av mer generell karakter, om enn relatert til ulik eksponering i forhold til ulike næringer. Dette gjenspeiles allerede i et *generelt høyere tapsnivå* for banknæringen samlet sett. Også i de største bankene, som ikke var berørt av Finance Credit-saken, er det en klar økning i tapene, om enn fra et meget lavt nivå. I de fleste bankene hvor Kredittilsynet har gjennomført stedlige inspeksjoner, framgår det at kredittrisikoen har økt. De tre største bankenes egne mål på porteføljekvalitet viser at kredittrisikoen har økt også i disse institusjonene. Tapsutviklingen i 2002 avspeiler således ikke bare tap forårsaket av institusjonsspesifikke forhold, men indikerer også at det har vært en generell økning i tapene i norsk banksektor.

## Markedsrisiko

Markedsrisiko oppstår i hovedsak som følge av endringer i aksjekurser, renter, valutakurser og råvarepriser. Mens norske banker samlet sett bare i begrenset grad er direkte eksponert for markedsrisiko, har forsikringsselskapene en betydelig eksponering. Verdipapirforetakene er i sterkere grad avhengig av aktiviteten i verdipapirmarkedene enn av endringer i prisene i markedene.

Norske rente- og aksjemarkeder er i vesentlig grad påvirket av utviklingen internasjonalt. Samvariasjonen mellom de nasjonale markedene synes å være særlig stor når markedene faller. De senere årene synes markedene å være utsatt for et større antall ekstreme hendelser og sjokk enn hva tilfellet var tidligere. Samtidig er smittevirkningene mellom de nasjonale markedene sterkere og raskere.

Samlede tap på aksjer var lite for bankene i 2002, selv om noen banker tapte på sine aksjebeholdninger. Forsikringsselskapene har redusert sine eksponeringer i aksjer kraftig i løpet av de siste årene, og spesielt sterkt var salg av aksjer i 2002. På den annen side har forsikringsselskapene bygget opp sine beholdninger av rentepapirer kraftig. Dette har redusert markedsrisikoen i forsikringsselskapene.

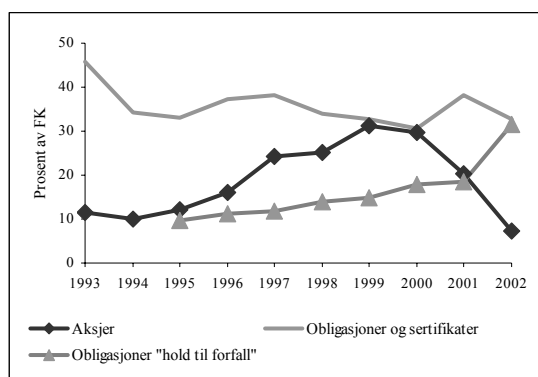
## Bankene

Bankene er i liten grad utsatt for markedsrisiko siden en minimal del av forvaltningskapitalen er investert i papirer utsatt for markedssvingninger. Foreløpige tall viser at de tre største bankene ved utgangen av 2002 hadde 0,5 prosent av forvaltningskapitalen i aksjer, mens 8,4 prosent var plassert i rentebærende papirer. Andelen plassert i aksjer var også lav hos de øvrige bankene, og utgjorde 1,1 prosent av forvaltningskapitalen ved utgangen av 2002. Porteføljen av rentepapirer utgjorde 6,2 prosent. Fallende aksjemarkeder svekker imidlertid sikkerheten for bankenes utlån med pant i verdipapirer (jf. omtale under kredittrisiko.)

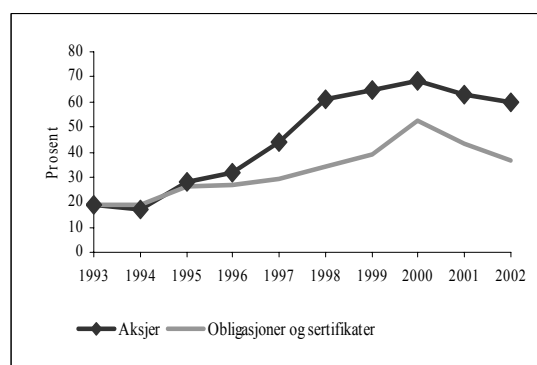
## Livsforsikringsselskapene

Blant norske finansinstitusjoner er livsforsikringsselskapene mest eksponert mot markedsrisiko. I løpet av 2002 ble imidlertid risikobildet endret som følge av porteføljeomplussinger. Ved utgangen av året hadde livsforsikringsselskapene plassert 7,3 prosent av forvaltningskapitalen holdt som omløpsmidler i aksjer, det laveste nivået på ti år.

Figur 3.11: Livsforsikringsselskapenes beholdninger av aksjer og rentepapirer



Figur 3.12: Livsforsikringsselskapenes utenlandske verdipapirer (andel av omløpsmidler)



Livsforsikringsselskapene økte plasseringene i aksjer kraftig gjennom siste halvdel av 1990-årene, men utviklingen snudde i 2000. Nedgangen var særlig markant gjennom 2002. Selskapene har hatt et vesentlig verdifall på sine plasseringer, og har måttet selge seg ned for å tilpasse eksponeringen til en svakere risikobærende evne.

Livsforsikringsselskapenes beholdninger av obligasjoner klassifisert som "hold til forfall" økte betydelig i 2002. Selskapene hadde ved utgangen av året en samlet beholdning på 130 mrd. kroner, eller 31,5 prosent av selskapenes samlede forvaltningskapital. Dette er en økning på 58 mrd. kroner eller 13,2 prosentpoeng fra utgangen av 2001. Om lag to tredjedeler av obligasjonene har forfall etter 2005. Samtidig har selskapene redusert andelen av sertifikater og obligasjoner holdt som omløpsmidler med i overkant av 1 prosentpoeng. Denne omfordelingen innebærer at plasseringer overføres fra omløpsmidler til anleggsmidler, og markedsrisikoen reduseres derved på kort sikt. Videre har

omplusseringene bidratt til at selskapene nå i mindre grad er eksponert mot markedsrisiko fra aksjemarkedene. Selskapene er til gjengjeld blitt mer avhengige av renteutviklingen.

Tabell 3.5: Beholdning pr. 31.12.2002 av obligasjoner klassifisert som hold til forfall. Prosent

|                                 | Forfall i 2003 | Forfall i 2004 | Forfall i 2005 | Forfall etter 2005 | Totalt |
|---------------------------------|----------------|----------------|----------------|--------------------|--------|
| Prosent av FK                   | 2,3 %          | 4,9 %          | 3,2 %          | 21,0 %             | 31,4 % |
| Gjennomsnittrente <sup>1)</sup> | 6,2 %          | 5,8 %          | 6,3 %          | 6,2 %              | 6,1 %  |

Med gjennomsnittrente menes resultatført renteinntekt (inkl. periodisert over-/underkurs) i prosent av beholdningen med forfall i den aktuelle perioden

Livsforsikringsselskapene økte utenlandsandelene av aksjer betydelig fra midten av 1990-tallet. Også plasseringer i utenlandske rentebærende papirer økte i samme periode, men noe svakere enn for aksjer. Fra toppunktet i 2000 har det imidlertid vært en nedgang i andel av plasseringer i utenlandske aksjer og rentepapirer, noe som trolig skyldes usikkerheten i verdensøkonomien og det høye norske rentenivået. Andelen utenlandske aksjer var 60 prosent ved utgangen av 2002.

Redusert aksjeandel i livsforsikringsselskapene er ikke kun et norsk fenomen. Den samme utviklingen har funnet sted i de fleste europeiske landene, selv om nedgangen gjennomgående har vært mindre enn i Norge. Nedgangen har vært størst i de landene som hadde høyest aksjeandel, og i de landene hvor aksjene må verdsettes til markedsverdi. For landene som benytter markedsverdi, gjenspeiler den reduserte aksjeandelen både verditap og nedsalg.

### Livsforsikringsselskapenes bufferkapital

Ved utgangen av 2002 var bufferkapitalen i livsforsikringsselskapene 14,3 mrd. kroner, eller 3,4 prosent av selskapenes samlede forvaltningskapital (jf. også kapittel 2). Bufferkapitalen er her definert ved summen av overskytende kjernekapital, tilleggsavsetninger inntil ett års renteforpliktelse (med fradrag for tilleggsavsetninger benyttet i beregningen av ansvarlig kapital) og kursreguleringsfond.

Både Kredittilsynet og selskapene benytter stresstester for å vurdere selskapenes evne til å motstå plutselige og ugunstige markedsbevegelser. To ulike stresstester, med bakgrunn i selskapenes bufferkapital pr. 31.12.2002, illustreres nedenfor. De inneholder ingen informasjon om sannsynligheten for at scenariene inntreffer.

I **scenario 1** antas: 20 prosent fall i totalindeksen på Oslo Børs, 20 prosent fall i tilsvarende indekser i de internasjonale aksjemarkedene, ingen renteendring i norske og internasjonale rentemarkeder.

I **scenario 2** antas: 20 prosent fall i totalindeksen på Oslo Børs, 20 prosent fall i tilsvarende indekser i de internasjonale aksjemarkedene, 1 prosentpoengs renteoppgang i norske og internasjonale rentemarkeder.

Stresstestene viser at rentemarkedene nå betyr mer enn aksjemarkedene for livsforsikringsselskapene. Samtlige selskaper har bufferkapital til å tåle scenario 1. Ved scenario 2 vil ett selskap bli påført et tap på verdipapirporteføljen som overskrider selskaps bufferkapital ved utgangen av 2002. Selskapene vil komme svekket gjennom scenariet, med en gjenstående bufferkapital på 4,4 mrd. kroner. Sannsynlig-

heten for en vesentlig økning i norske og internasjonale lange renter er imidlertid for tiden ikke stor. I slike stresstester fokuseres de kortsiktige virkningene av økt rentenivå gjennom kurstap på beholdningene. På lengre sikt vil en økning i lange renter isolert sett ha en gunstig effekt på selskapenes resultater. Stresstestene omfatter ikke fast eiendom.

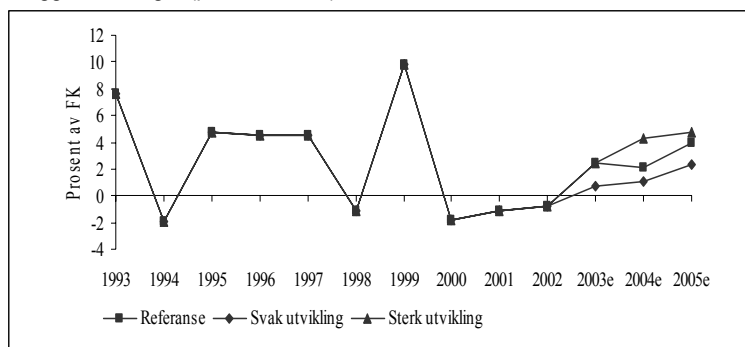
Tabell 3.6: Stresstester for livsforsikringsselskapene pr. 31.12.2002

| Tabell 5.6. Stresstester for livsforsikringselskaperne pr. 31.12.2002 |                                 |                               |             |              |             |                                   |
|-----------------------------------------------------------------------|---------------------------------|-------------------------------|-------------|--------------|-------------|-----------------------------------|
| 31.12.2002<br><br>Mill. kroner                                        | Bufferkapital<br>for stresstest | Verdifall ved stress-scenario |             |              |             | Bufferkapital<br>etter stresstest |
|                                                                       |                                 | Aksjer                        |             | Obligasjoner |             |                                   |
|                                                                       |                                 | Norske                        | Utenlandske | Norske       | Utenlandske |                                   |
| Scenario 1                                                            | 14 274                          | -2 221                        | -3 228      | 0            | 0           | 8 826                             |
| Scenario 2                                                            | 14 274                          | -2 221                        | -3 228      | -1 584       | -2 788      | 4 454                             |

### Mellomlangsiktige framskrivninger for livsforsikringsselskapene

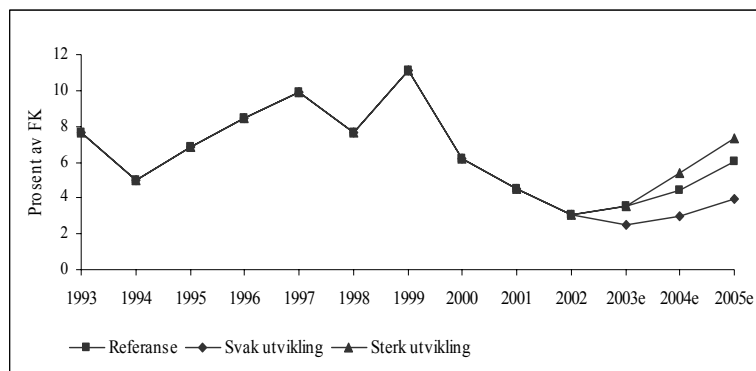
Kredittilsynet har gjennomført framskrivninger av resultat og bufferkapital i livsforsikringsselskapene for de neste tre årene (2003-2005). Beregningene bygger på makroøkonomiske forutsetninger for utvikling i renter og aksjer i Norge og utlandet. Det er gjennomført framskrivninger både for en referansebane og alternative utviklingsbaner. For Norge benyttes Statistisk sentralbyrås prognoser for BNP i referansebanen. For USA og euroområdet/Tyskland benyttes OECDs anslag for 2003 og 2004. Ved en svakere økonomisk utvikling forutsettes en tidsforskyvning i forventet oppgang slik at denne først inntreffer i 2005. Tilsvarende er det ved en sterkere økonomisk utvikling lagt til grunn at oppgangen inntreffer på et tidligere tidspunkt, nærmere bestemt før utgangen av 2003.

Figur 3.13: Utviklingen i livsforsikrings-selskapenes verdijusterte resultat før tilleggsavsetninger (prosent av FK)



Beregningen av livsforsikringsselskapenes verdijusterte resultater og bufferkapital som følge av de tre scenariene er illustrert i figurene 3.13 og 3.14. I beregningene er det antatt at porteføljesammensetningen ikke endres utover verdiendringer knyttet til markedsbevegelsene i de ulike scenariene. Ved beregningen av bufferkapital har man lagt til grunn en forutsetning om økte tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond. Framskrivningene viser at det vil ta lang tid å bygge opp en solid bufferkapital og derved selskapenes risikobærende evne slik at forvaltningen er betryggende og en tilfredsstillende avkastning kan sikres.

Figur 3.14: Utviklingen i livsforsikringsselskaperenes bufferkapital (prosent av FK)



## Pensjonskassene

Pensjonskassene hadde i 2001 en samlet forvaltningskapital på 84,4 mrd. kroner. Av dette hadde de private pensjonskassene 63,5 mrd. kroner. Sammenlignet med livsforsikringsselskapene har pensjonskassene en høy eksponering i aksjemarkedene. I perioden 1999 til 2001 holdt de private pensjonskassene rundt 30 prosent av forvaltningskapitalen som aksjer. I 2002 har pensjonskassene fulgt samme mønster som øvrige livsforsikringsselskaper, og målt i forhold til forvaltningskapitalen har andelen obligasjoner økt mens andelen aksjer har sunket. Mange av pensjonskassene har redusert eksponeringen i aksjer i løpet av 2002 som følge av problemer med å oppfylle kapitaldekningskravet. De fleste foretakene bak de private pensjonskassene har imidlertid skutt inn ekstra kapital når det har vært nødvendig, og pensjonskassene har kunnet opprettholde en høyere aksjeeksponering enn livsforsikringsselskapene. Ifølge en foreløpig undersøkelse hos de ti største pensjonskassene, var aksjeandelen ved utgangen av 2002 19 prosent.

## Skadeforsikringsselskapene

Også skadeforsikringsselskapene har hatt en relativt høy eksponering mot markedsrisiko. Skadeforsikringsselskaperenes andel av forvaltningskapitalen som er plassert i aksjer (klassifisert som omløpsmidler), utgjorde 6,7 prosent ved utgangen av 2002. Dette er en sterk nedgang fra 17,8 prosent ett år tidligere. Samtidig har også skadeforsikringsselskapene økt sin andel av forvaltningskapitalen plassert i obligasjoner og sertifikater. Samlede beholdninger av obligasjoner og sertifikater utgjorde 49,2 prosent av forvaltningskapitalen ved utgangen av 2002, hvorav 6 prosent var obligasjoner holdt til forfall. Beholdningen av obligasjoner og sertifikater utgjorde 39,7 prosent ved utgangen av 2001.

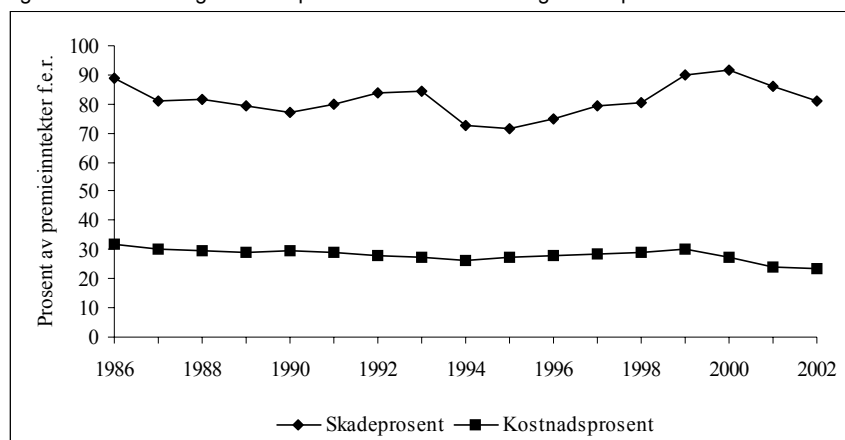
## Forsikringsrisiko

Med forsikringsrisiko menes at forholdet mellom erstatningskostnader og andre forsikringsrelaterte kostnader på den ene siden, og premieinntekter på den andre, varierer over tid. Den viktigste årsaken til forsikringsrisiko er at erstatningskostnadene blir høyere enn forutsatt ved fastsettelsen av premienivåene.

Den kortsiktige forsikringsrisikoen er høyere i skadeforsikring enn i livsforsikring. For skadeforsikringsselskapene kan enkelthendelser føre til høye erstatningskostnader, samtidig som antall skader og kostnadene pr. skade kan variere endel. Skadeforsikringsselskapene har derfor et større behov for en løpende reserve av bufferkapital, målt i prosent av forvaltningskapitalen.

For livsforsikringsselskapene er de maksimale kostnadene pr. erstatningstilfelle normalt mer begrenset, samtidig som utviklingen i antall forsikringstilfeller og tilhørende utbetalinger er mer forutsigbar fra år til år. Spesielt er dødelighetsutviklingen stabil, mens uførhetsutviklingen er mer usikker. I den senere tiden har selskapene måttet øke avsetningene for uføreforsikringer.

Figur 3.15: Skade- og kostnadsprosent for skadeforsikringsselskapene 1986-2002



De meget svake forsikringstekniske resultatene i årene etter 1998 gjenspeiler den betydelige forsikringsrisikoen i skadeforsikring. Veksten i erstatningskostnadene ble betydelig høyere enn veksten i premieinntektene, og selskapene måtte dermed foreta kraftige premiepåslag i 2000 og 2001. Som figur 3.15 viser, har skadeprocenten (erstatningskostnader i prosent av premieinntekter) variert betydelig. Også kostnadsprocenten (forsikringsrelaterte driftskostnader i prosent av premieinntekter) har variert, men vist en fallende trend over tid.

For norske skadeforsikringsselskaper er kjøp av reassuranse et hovedelement i styringen av forsikringsrisiko. Livsforsikringsselskapene benytter normalt kun reassuranse til katastrofedekninger, og reassuranseandelen er svært liten sammenlignet med den skadeforsikringsselskapene har. Norske skadeforsikringsselskaper kjøper i all hovedsak reassuranse av store utenlandske reassuranseselskaper,



og er dermed avhengige av utviklingen i det internasjonale reassuransemarkedet. Etter noen år med lave priser og gunstige vilkår har det vært en klar tendens til betydelige prisøkninger de seneste årene. Isolert sett vil dette bidra til å svekke resultatene for norske skadeforsikringsselskaper, både gjennom økte reassuransekostnader og gjennom lavere reassuransedekning med påfølgende økning i erstatningskostnadene.

## Likviditetsrisiko

For bankene oppstår likviditetsrisiko fordi løpetiden på deres utlån og andre fordringer er forskjellig fra løpetiden på deres innlån. Reduksjon i løpetiden på bankenes innlån vil normalt bidra til å øke likviditetsrisikoen. Et høyt nivå på bankenes kortsiktige finansiering skaper et høyt løpende refinansieringsbehov. Dette gjør bankene mer sårbare for svekket inntjening og soliditet, og for en eventuell generell tilstramming av likviditeten i markedene.

Bankenes likviditetsrisiko drøftes nedenfor, blant annet på bakgrunn av undersøkelser foretatt i 2002 av Kredittilsynet. Norske banker ble i løpet av 1990-tallet mer avhengig av innlån i penge- og kapitalmarkedene. Den kortsiktige finansieringen, og finansieringen fra utlandet, har vært stabil i forhold til utlån de siste årene, men er likevel på et høyt nivå. Mot slutten av 2002 hadde enkelte mindre og mellomstore banker problemer med refinansiering av kortsiktig finansiering. Dette gjaldt enkelte banker med vesentlige tap på enkeltengasjementer og banker med relativt lav egenkapital.

Det gis innledningsvis en kort drøfting av endringene i husholdningenes sparing. Økningen i bankenes finansiering i penge- og kapitalmarkedet avspeiler blant annet endringer i sammensetningen av sparing i husholdninger og ikke-finansielle foretak. Endringer i sparemønsteret er også en viktig drivkraft bak framveksten av blandede finanskonsern.

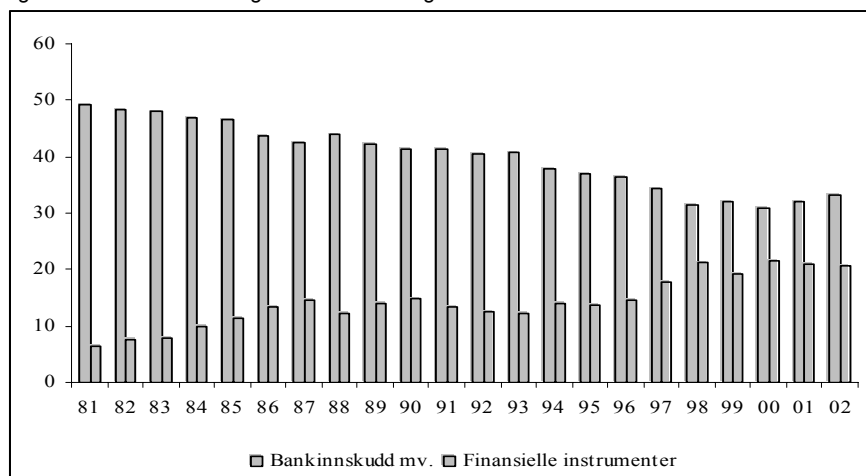
## Husholdningenes finansformue

Det har vært en betydelig nedgang i husholdningenes bankinnskudd som andel av finansformuen de siste 20 årene. Dette motsvares delvis av en oppgang i plassering i finansielle instrumenter som aksjer, obligasjoner og andeler i verdipapirfond.

Vridningen i sammensetning av husholdningenes finansformue avspeiler at bankene i større grad blir avhengige av pengemarkedene for å sikre sin finansiering. Til tross for fall i aksjemarkedene de siste årene kan en ikke regne med at tendensen til lavere andel bankinnskudd i husholdningenes finansformue reverseres.

Fra utgangen av 2000 til utgangen av 2002 har de som har spart i verdipapirfond samlet sett tapt betydelige beløp. I denne toårsperioden har samlet forvaltningskapital i norskreistrerte fond falt fra 142,2 mrd. kroner til 107,3 mrd. kroner, et fall på 24,5 prosent.

Figur 3.16: Sammensetningen av husholdningenes finansformue

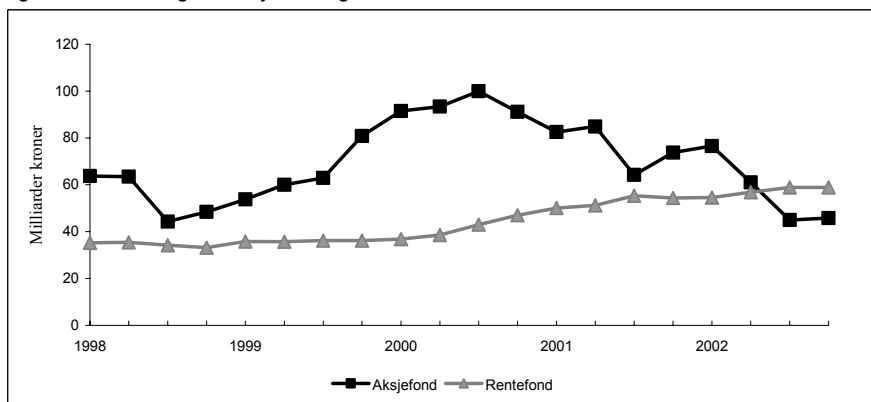


Kilde: Norges Bank

I 2002 ble samlet forvaltningskapital redusert med 26,2 mrd. kroner. I tillegg til fallende verdier som følge av prisfall, var tilførselen av ny forvaltningskapital, det vil si nettotegningen av fondsandeler, på historisk lave 1,6 mrd. kroner, mot henholdsvis 22,2 og 5,4 mrd. kroner i 2000 og 2001.

Forvaltningskapitalen var ved utgangen av 2002 fordelt med 42,7 prosent i aksjefond, 43,1 prosent i pengemarkedsfond, 11,8 prosent i obligasjonsfond og 2,4 prosent i kombinasjonsfond.

Figur 3.17: Utviklingen i aksjefond og rentefond



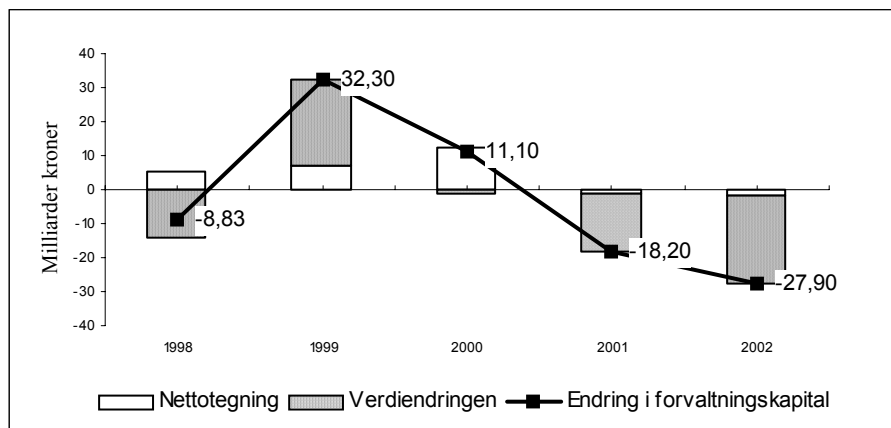
Kilder: Verdipapirfondenes Forening og Kredittilsynet

Forvaltningskapitalen knyttet til aksjefond ble redusert med 27,9 mrd. kroner i 2002. Justert for nettotegning, var nedgangen på 25,9 mrd. kroner. Forvaltningskapitalen knyttet til obligasjons- og pengemarkedsfondene økte med 4,6 mrd. kroner i 2002, hvorav nettotegningen var på 4 mrd. kroner.

Endringen i samlet forvaltningskapital knyttet til aksjefond har variert betydelig de siste fem årene. I perioden 1998 til og med 2000 ble det tilført ny kapital til aksjefondene, selv om verdiene falt både i

1998 og i 2000. I 2001 og 2002 var det samlet sett bare et svakt uttak av kapital i disse fondene, til tross for sterkt verdifall. Dette kan indikere at husholdningene har noe lengre tidshorisont i sin vurdering av sparing i aksjefond.

Figur 3.18: Dekomponering av endringen i forvaltningskapitalen i aksjefond



Kilder: Verdipapirfondenes Forening og Kredittilsynet

## Bankenes likviditetsrisiko

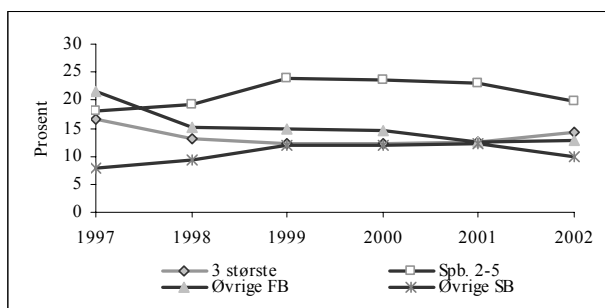
### Bankenes finansiering

Kundeinnskudd anses som en stabil finansieringskilde for bankene. Selv om bankenes utlån fremdeles i hovedsak finansieres med kundeinnskudd, har innskuddsdekningen i en lengre periode vært fallende blant annet som følge av at husholdningene i større grad velger andre spareformer. Utviklingen stabiliserte seg noe i 2002 på grunn av fortsatt fall i aksjemarkedene.

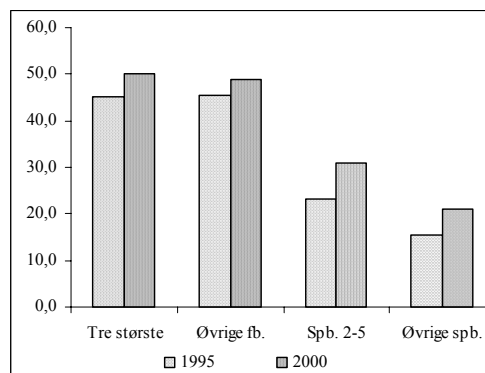
Bankene er, som følge av fallende innskuddsdekning, blitt mer avhengige av innlån gjennom penge- og kapitalmarkedene. Både kortsiktig og langsiktig finansiering (obligasjoner, kundeinnskudd og egenkapital) har vært stabil i forhold til utlån. Utlånsveksten i bankene har vært sterk siden 1997, og omfanget av kortsiktig finansiering (målt i mrd. kroner) er derfor høyt. Også utenlandsfinansieringen er betydelig. Det er imidlertid store variasjoner mellom bankene.

En del av kundeinnskuddene kan være noe mindre stabile enn de øvrige. Bankenes obligatoriske medlemskap i sikringsfondene betyr at innskudd innenfor det som dekkes av garantiordningene, er et "risikofritt" plasseringsalternativ for kundene. Figur 3.20 viser at innskudd over 2 mill. kroner (både fra kunder og andre kredittinstitusjoner) utgjør en stor andel av bankenes totale innskudd, spesielt i de største bankene og øvrige forretningsbanker.

Figur 3.19: Kortsiktig finansiering i prosent av netto utlån



Figur 3.20: Innskudd > 2 mill. i % av totale innskudd



## Undersøkelser av bankenes likviditet

Kredittilsynet gjennomførte høsten 2002 en undersøkelse i de elleve største bankene i Norge for å kartlegge nærmere bankenes praksis for styring og kontroll av likviditetsrisiko. Kartleggingen tok utgangspunkt i internasjonalt anerkjente prinsipper på området, herunder *Sound Practices for Managing Liquidity in Banking Organisations* utarbeidet av Basel-komiteén for banktilsyn. Det ble gitt tilbakemeldinger til den enkelte bank om eventuelle forbedringspunkter. Generelt legger bankene i økende grad vekt på likviditetsrisiko og håndtering av likviditetsrisiko.

Det ble også som del av undersøkelsen, med utgangspunkt i balansetall som løpende rapporteres til Kredittilsynet fra institusjonene, foretatt en kartlegging av risikoeksponering på dette området. Tabellene nedenfor illustrerer i hvilken grad bankenes langsiktige og illikvide eiendeler er finansiert med instrumenter som har gjenstående løpetid på henholdsvis over ett år og over en måned. Beregningene for åtte av de elleve bankene viser at det er en betydelig forskjell med hensyn til graden av langsiktig finansiering.

**Indikator 1:** Bankenes finansiering med gjenstående løpetid over ett år sett i forhold til bankenes langsiktige og illikvide eiendeler.

|                        | 2. kvartal 2002 | 3. kvartal 2002 | 4. kvartal 2002 |
|------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Gjennomsnitt 8 banker  | 87,0            | 84,2            | 86,3            |
| Høyest av de 8 bankene | 100,9           | 97,3            | 99,3            |
| Lavest av de 8 bankene | 76,7            | 71,4            | 75,2            |

**Indikator 2:** Bankenes finansiering med gjenstående løpetid over en måned sett i forhold til bankenes langsiktige og illikvide eiendeler.

|                        | 2. kvartal 2002 | 3. kvartal 2002 | 4. kvartal 2002 |
|------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Gjennomsnitt 8 banker  | 103,2           | 100,8           | 103,6           |
| Høyest av de 8 bankene | 117,9           | 113,0           | 113,1           |
| Lavest av de 8 bankene | 98,1            | 93,4            | 95,1            |

I fjerde kvartal 2002 var det tegn til forverret likviditetssituasjon i enkelte banker. Kredittilsynet gjennomførte derfor i desember en kartlegging av likviditetssituasjonen i et utvalg norske banker. Etter

nærmere kriterier ble 19 banker valgt ut, med vekt på de noe større bankene. De bankene som ble undersøkt, hadde enten svak soliditet, svekket inntjening som følge av høye tap eller generell svak drift, eller høy likviditetsrisiko. Kartleggingen viste at refinansiering av kortsiktig gjeld for disse bankene var vanskeligere og forbundet med høyere kostnader før årsskiftet. Enkelte banker framhevet videre at finansieringmulighetene i det innenlandske markedet syntes å være vanskeligere enn i det utenlandske markedet. Bankene benyttet i stor grad overskuddslikviditet og trekkfasiliteter for å dekke finansieringsbehovet i november og desember 2002. Dette reduserte bankenes likviditetsbuffer. Det framgikk at bankene selv forventer en større differensiering mellom de ulike bankene framover med hensyn til refinansieringsmuligheter. Størrelse, rating, soliditet og lønnsomhet vil her være av betydning.

Kartleggingen viste betydelige forskjeller mellom bankene hva angår den aktuelle likviditetsrisiko. Noen få banker var på undersøkelsestidspunktet i en vanskelig fundingsituasjon. Enkelte banker hadde ikke alvorlige likviditetsproblemer før årsskiftet, men hadde betydelige refinansieringsbehov tidlig i 2003. Hoveddelen av bankene i utvalget synes ikke å ha større likviditetsproblemer på kort og mellomlang sikt. De mest utsatte bankene følges løpende av Kredittilsynet. For noen av de mest utsatte bankene synes likviditetssituasjonen å ha bedret seg noe etter årsskiftet.

## Operasjonell risiko

De senere årene har det internasjonalt vært økt oppmerksomhet mot risiko for tap som følge av operasjonell risiko, eller risikoen for økonomisk tap som følge av svikt i institusjonens interne kontroll, menneskelig svikt eller svindel, avbrudd/feil i IT-systemer eller andre systemer i institusjonene, eller eksterne hendelser. Forhold knyttet til manglende kompetanse, etikk og holdninger har ofte har vært årsaken til store økonomiske tap for institusjonene. Operasjonell risiko har økt i takt med blant annet den raske teknologiske utviklingen og innføring av mer komplekse finansielle produkter og organisasjonsstrukturer.

Norske banker har ikke hatt noen systematisk praksis for å registrere tap som skyldes operasjonell svikt. Det er derfor vanskelig å fastslå det historiske omfanget av slike tap i norsk banksektor, men det er lite trolig at tapene isolert sett er av avgjørende betydning for økt systemrisiko. Det er imidlertid ikke usannsynlig at enkeltstående banker kan bli påført betydelige tap som følge av materialisering av operasjonell risiko.

I tilsynet med verdipapirforetakene og forvaltningsselskapene blir det lagt vekt på foretakenes rutiner, retningslinjer, fullmakter, IT-systemer, samt den kompetansen som foretaket besitter. Det blir vurdert hvor godt rustet foretaket er til å unngå ekstreme utfall, som kan føre til betydelige konsekvenser for investor og eventuell avvikling av foretaket. I norsk sammenheng ble dette særlig belyst i 2001 ved at et verdipapirforetak som ytet investeringstjenesten aktiv forvaltning påførte en kommunal pensjonskasse betydelige tap ved uredelig virksomhet.

## Er det fare for en ny bankkrise?

Et fellestrekk ved mange bankkriser, også i Norden, er sterk gjeldsvekst og oppblåsing av priser i eiendoms- og verdipapirmarkeder i tiden før krisen. Det kan være ulike faktorer som utløser en krise, men den faller ofte sammen med en konjunkturedgang i økonomien og derav svekket evne til gjeldsbetjening i husholdninger og foretak.

Norge står ved inngangen til 2003 overfor en situasjon preget av stor usikkerhet i internasjonal økonomi. Internasjonal usikkerhet preger også norsk økonomi. En svakere konjunkturutvikling følger en periode der aktiviteten i norsk økonomi har vært sterk, veksten i kreditt- og eiendomsmarkeder høy og gjeldsbelastningen i privat sektor har økt.

Tabell 3.7: Nøkkeltall for finansiell stabilitet

|                                     | Gj.sn.<br>85-87 | Gj.sn.<br>99-01 | Anslag<br>2002 |                               | Gj.sn.<br>85-87 | Gj.sn.<br>99-01 | Anslag<br>2002 |
|-------------------------------------|-----------------|-----------------|----------------|-------------------------------|-----------------|-----------------|----------------|
| <b>Husholdninger</b>                |                 |                 |                | <b>Kredittvekst</b>           |                 |                 |                |
| Sparerate                           | -3,7            | 4,9             | 7,1            | K2                            | 20,1            | 10,1            | 8,9            |
| Nettofordringsrate                  | 12,9            | 58,3            | 50,4           | K2-BNP*                       | 11,5            | 5,4             | 6,4            |
| <b>Næringsliv</b>                   |                 |                 |                | <b>Vekst i eiendomspriser</b> |                 |                 |                |
| Egenkapitalandel                    | 22              | 37              | ...            | Boliger                       | 23              | 10,3            | 8              |
| Driftsresultat                      | 4,1             | 4,5             | ...            | Næringseiendom <sup>2</sup>   | 31              | 2               | -8             |
| <b>Banker</b>                       |                 |                 |                | <b>Aksjemarkeder</b>          |                 |                 |                |
| Kjernekapital, uvektet <sup>1</sup> | 4,5             | 6,7             | 6,6            | Vekst i norske aksjepriser    | 5               | 19              | -31            |
| Kapital, uvektet                    | 5,9             | 8,8             | 8,4            |                               |                 |                 |                |
| Kjernekapital, vektet               | ...             | 9,4             | 9,7            |                               |                 |                 |                |
| Kapital, vektet                     | ...             | 12,2            | 12,3           |                               |                 |                 |                |
| Driftsresultat før skatt            | 0,5             | 1,2             | 0,7            | <b>Inflasjon</b>              | 7,2             | 2,8             | 1,3            |

<sup>1</sup> BIS-vekter i beregning av kapitaldekning ble innført i 1991

<sup>2</sup> Gjelder perioden 1984-1986

Kilder: Statistisk sentralbyrå, Norges Bank, Kredittilsynet, NEF/EFF/FINN.no/ECON og OPAK.

Både kredittveksten og utviklingen i eiendomsmarkedene har vært noe svakere enn på 1980-tallet. Kredittveksten er imidlertid likevel langt høyere enn hva veksten i økonomien tilsier, og realprisene på boliger er 22 prosent høyere enn nivået fra toppåret 1987. Verdiene på næringseiendommer har falt, og realprisene ligger langt under toppprisene på slutten av åttitallet. Også nominelle priser er noe under nivået fra den gang. Det er derfor mindre fare for et dramatisk fall i eiendomsprisene slik en opplevde ved inngangen til 1990-årene. Gjeldsbelastningen for husholdninger og foretak har økt de senere årene. Situasjonen i husholdningssektoren samlet sett er bedre enn på 1980-tallet. For foretakssektoren nærmer gjeldsbelastningen seg nivået fra åttitallet, selv om gjeldsveksten har falt de senere årene. Mens rentenivået den siste tiden har falt, tilsa situasjonen på slutten av åttiårene en økning i rentenivået.

Sterk utenriksøkonomi og gode statsfinanser begrenser faren for et alvorlig tilbakeslag i norsk økonomi. Omleggingen av pengepolitikken har redusert faren for en situasjon der en markert økning i rente faller sammen med økning i arbeidsledighet og fall i eiendomsmarkedene. Situasjonen i deler av konkurranseutsatt sektor er imidlertid vanskelig. Selv om resultatene i bankene ble svekket i 2002, holdt kjernekapitaldekningen seg oppe for bankene samlet sett. Egenkapitalsituasjonen for bankene sett under ett er sterkere enn på 1980-tallet. Kjernekapitaldekningen i de tre største bankene er nær 9 prosent, det høyeste nivå noen gang. Også de fleste andre banker har god soliditet og likviditet. Det er derfor begrenset fare for problemer i de bankene som utgjør hovedtyngden av norsk banksektor det nærmeste året. Enkelte mindre og mellomstore banker kan imidlertid stå overfor store utfordringer, spesielt med en eventuelt fortsatt svak konjunkturutvikling

**VEDLEGG**  
**Tilstanden i finansmarkedet 2002 - Kredittilsynet**  
**Resultater og balanseutdrag for norske finansforetak**  
 (Utenlandske filialer i Norge er ikke inkludert)

*Tabell 1: Banker: Utvalgte resultat- og balanseposter*

|                                 | 2002         |         | 2001         |         | 2000         |         | 1999         |         |
|---------------------------------|--------------|---------|--------------|---------|--------------|---------|--------------|---------|
|                                 | Mill. kroner | i % GFK | Mill. kroner | i % GFK | Mill. kroner | i % GFK | Mill. kroner | i % GFK |
| Netto renteinntekter            | 31 060       | 2,20    | 29 578       | 2,20    | 27 982       | 2,26    | 25 854       | 2,35    |
| Andre inntekter                 | 9 725        | 0,69    | 13 010       | 0,97    | 12 918       | 1,04    | 11 868       | 1,08    |
| Andre kostnader                 | 24 996       | 1,77    | 24 790       | 1,85    | 23 796       | 1,92    | 22 489       | 2,04    |
| Bokført tap                     | 6 635        | 0,47    | 3 721        | 0,28    | 2 312        | 0,19    | 1 391        | 0,13    |
| Resultat av ord. drift f. skatt | 9 510        | 0,67    | 13 941       | 1,04    | 17 370       | 1,40    | 14 426       | 1,31    |
| Resultat av ord. drift e. skatt | 6 810        | 0,48    | 11 727       | 0,87    | 13 480       | 1,09    | 11 689       | 1,06    |
|                                 | Mill. kroner | i % FK  | Mill. kroner | i % FK  | Mill. kroner | i % FK  | Mill. kroner | i % FK  |
| Forvaltningskapital             | 1 460 110    |         | 1 356 512    |         | 1 287 954    |         | 1 146 956    |         |
| Brutto utlån til kunder         | 1 118 191    | 76,6    | 1 057 352    | 77,9    | 989 307      | 76,8    | 883 578      | 77,0    |
| Innskudd og gjeld fra kunder    | 791 397      | 54,2    | 732 900      | 54,0    | 685 749      | 53,2    | 628 276      | 54,8    |
| Kjernekapitaldekning            | 9,7 %        |         | 9,7 %        |         | 9,1 %        |         | 9,3 %        |         |

GFK: Gjennomsnittlig forvaltningskapital. FK: Forvaltningskapital

*Tabell:2 Livsforsikringsselskapene: Utvalgte resultat- og balanseposter*

|                                                                            | 2002     |         | 2001     |         | 2000     |         | 1999     |         |
|----------------------------------------------------------------------------|----------|---------|----------|---------|----------|---------|----------|---------|
|                                                                            | Mill. kr | i % GFK | Mill. kr | i % GFK | Mill. kr | i % GFK | Mill. kr | i % GFK |
| Premieinntekter f.e.r.                                                     | 42 780   | 10,6    | 38 305   | 9,6     | 29 862   | 8,2     | 26 332   | 7,9     |
| Netto inntekter fra finansielle eiendeler                                  | 7 204    | 1,8     | 3 890    | 1,0     | 12 470   | 3,4     | 46 276   | 13,9    |
| Erstatninger                                                               | 27 882   | 6,9     | 27 737   | 7,0     | 27 076   | 7,4     | 21 620   | 6,5     |
| Endr. forsikringsmessige avsetninger                                       | 23 895   | 5,9     | 20 314   | 5,1     | 20 510   | 5,6     | 17 689   | 5,3     |
| Resultat før nye tilleggsavsetninger, tildeling til kunder og skatt        | -2 169   | -0,5    | 936      | 0,2     | 12 481   | 3,4     | 11 444   | 3,4     |
| Endring kursregulerings fond                                               | -1 025   | -0,3    | -6 630   | -1,7    | -19 185  | -5,3    | 21 202   | 6,4     |
| Verdijust. resultat før nye tilleggsavsetninger, tildeling kunder og skatt | -3 194   | -0,8    | -5 694   | -1,4    | -6 704   | -1,8    | 32 646   | 9,8     |
|                                                                            | Mill. kr | i % FK  | Mill. kr | i % FK  | Mill. kr | i % FK  | Mill. kr | i % FK  |
| Forvaltningskapital                                                        | 413 892  |         | 394 656  |         | 368 293  |         | 360 967  |         |
| Obligasjoner hold til forfall                                              | 130 529  | 31,5    | 72 548   | 18,4    | 65 921   | 17,9    | 53 817   | 14,9    |
| Aksjer og andeler (omløpsmidler)                                           | 30 384   | 7,3     | 80 127   | 20,3    | 109 442  | 29,7    | 112 222  | 31,1    |
| Sertifikater og obligasjoner (omløpsmidler)                                | 149 326  | 36,1    | 145 945  | 37,0    | 111 105  | 30,2    | 116 651  | 32,3    |
| Bufferkapital                                                              | 14 274   | 3,4     | 17 973   | 4,5     | 22 960   | 6,2     | 39 912   | 11,1    |

*Tabell 3: Skadeforsikringsselskapene: Utvalgte resultat- og balanseposter*

|                                       | 2002     |            | 2001     |            | 2000     |            | 1999*    |            |
|---------------------------------------|----------|------------|----------|------------|----------|------------|----------|------------|
|                                       | Mill. kr | i % av PFR | Mill. kr | i % av PFR | Mill. kr | i % av PFR | Mill. kr | i % av PFR |
| Premieinntekter f.e.r.                | 19 411   |            | 16 734   |            | 15 189   |            | 22 095   |            |
| Erstatningskostnader f.e.r.           | 15 752   | 81,2       | 14 360   | 85,8       | 13 394   | 88,2       | 19 543   | 88,4       |
| Driftskostn. f.e.r.                   | 4 584    | 23,6       | 4 058    | 24,3       | 4 220    | 27,8       | 6 680    | 30,2       |
| Teknisk resultat                      | 234      | 1,2        | 424      | 2,5        | 474      | 3,1        | -1 569   | -7,1       |
| Netto finansinntekter                 | 822      | 4,2        | 635      | 3,8        | 2 286    | 15,0       | 8 250    | 37,3       |
| Resultat av ord. virksomhet           | -1 427   | -7,4       | -1 340   | -8,0       | 357      | 2,4        | 3 939    | 17,8       |
| Utvalgte balanseposter                | 2002     |            | 2001     |            | 2000     |            | 1999     |            |
|                                       | Mill. kr | I % FK     | Mill. kr | I % FK     | Mill. kr | i % FK     | Mill. kr | i % FK     |
| Forvaltningskapital                   | 60 190   |            | 58 015   |            | 56 474   |            | 64 638   |            |
| Aksjer og andeler (oml. midler)       | 4 050    | 6,7        | 10 339   | 17,8       | 10 574   | 18,7       | 13 471   | 20,8       |
| Obligasjoner og sertifikater (totalt) | 29 615   | 49,2       | 23 035   | 39,7       | 20 128   | 35,6       | 21 713   | 33,6       |
| Forsikringstekniske avsetninger       | 41 868   | 69,6       | 38 122   | 65,7       | 35 488   | 62,8       | 35 833   | 55,4       |

PFR: Premieinntekt for egen regning.

\* Nedgangen i tallene etter 1999 reflekterer at Storebrand overførte skadeforsikringsvirksomheten til det svenske selskapet If.