



KREDIT TILSYNET
The Financial Supervisory Authority of Norway

Finanskrisen etter Lehman Brothers:

Fra vondt til verre!

Kan vi unngå krise i Norge?

**Direktør Bjørn Skogstad Aamo,
Kredittilsynet**

Universitet i Oslo, 12. november 2008

Hovedpunkter

- **Forverring av finanskrisen etter konkursen i Lehman Brothers:**
 - *Store tap begrenser utlån fra internasjonale banker*
 - *Full stopp i interbankmarkedet og økte innlånsrenter for bankene*
- **Risikoforhold i Norge :**
 - *Langvarig vekst i husholdningenes boliggjeld*
Virkningene av høyere renter
 - *Store lån til næringseiendom*
- **Noen grunner til at vi likevel kan unngå en ny krise nå**

Fra "Turmoil" til "Crisis" – og ny forverring i september

- Fallende boligpriser i USA ga mislighold for *subprime*-boliglån og store tap for investeringsbankene. Banker fikk likviditetsvansker og økte fundingskostnader.
- Da de føderale myndigheter i USA reddet den femte største investeringsbanken, *Bear Stearns*, ga det tillit til at også de fire største om nødvendig ville bli det, og innledet en viss avdemping av krisen.
- Statlig overtakelse av Fannie Mae og Freddie Mac bekreftet at krisen var dyp og ikke ville løse seg selv.
- *At den fjerde største investeringsbanken, Lehman Brothers IKKE ble reddet, men gikk overende, og førte til mislighold for ti-tusener av låne- og derivatforhold, skapte, nye SJOKKbølger i markedet.*

Bakgrunn for uroen i finansmarkedene

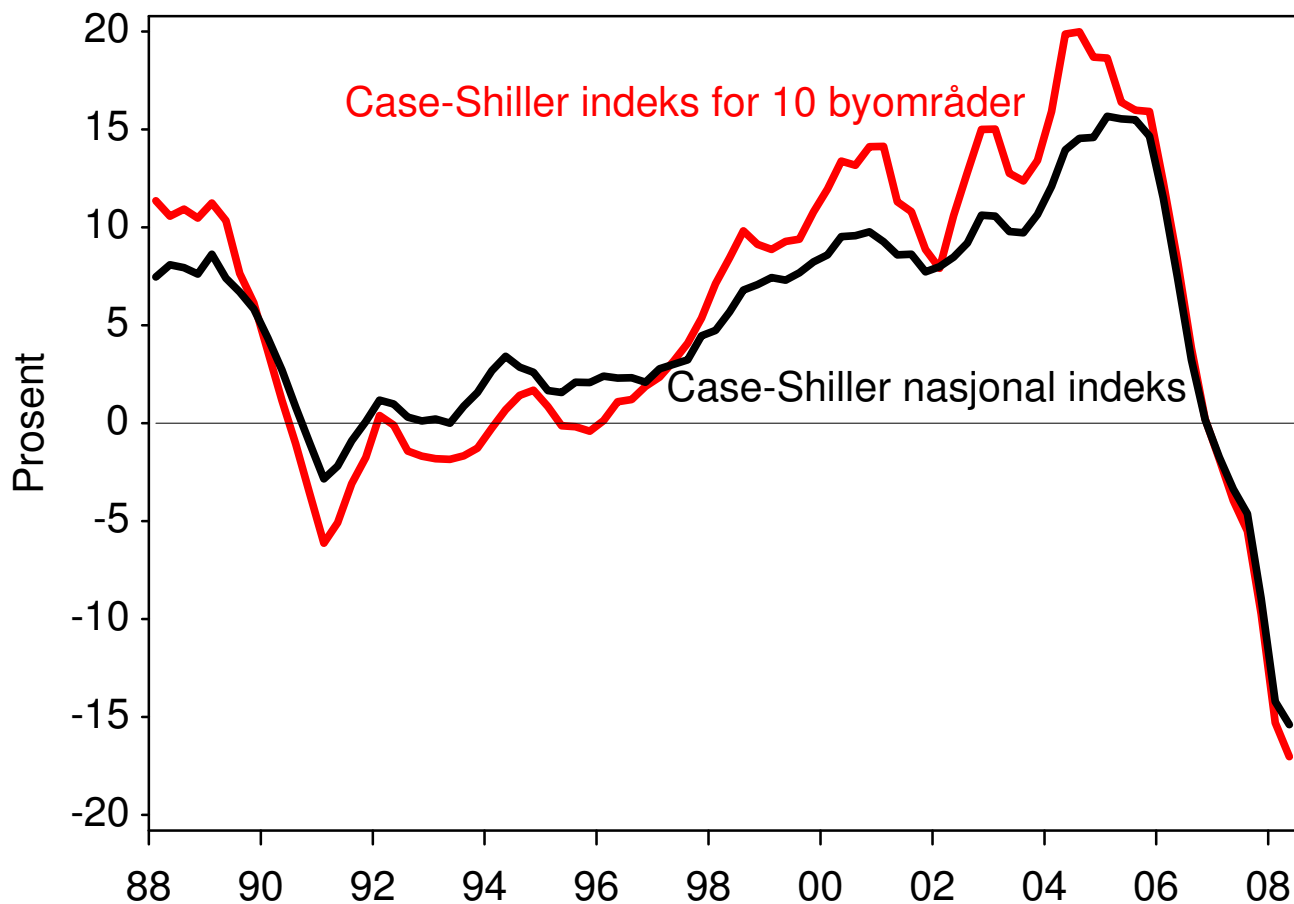
- Visse utviklingstrekk skapte bekymring hos noen (av oss):
 - Lave renter og sterk vekst i pengemengde, kreditt og formuespriser (boliger, næringseiendommer, aksjer, obligasjoner) – **“kredittspiraler”**, - med økt “leverage” eller “gearing”.
 - Rask vekst i ulike (komplekse) produkter og teknikker for overføring av kredittrisiko (ofte med uklar adresse)
- Vi fikk sterk og langvarig vekst i boligmarkedene i mange land, med kraftig økning i husholdningsgjelden.
- Risikopremiene var rekordlave, volatiliteten lav og avkastningen på finansielle instrumenter og boliger var de siste 25 årene langt over historiske gjennomsnitt.
- Risikoen avdekkes og boblen sprekker i de amerikanske boligmarkedene, hvor risikotakingen hadde gått lengst. Underliggende problemer trer fram, særlig i USA og UK.

Hva er problemet i amerikanske boligmarkeder?

- Sterk vekst i boliglån til husholdninger som før ikke fikk lån til boligkjøp som følge av lav inntekt mv. (“subprime”) – ambisiøse politiske mål for “home ownership”.
- Subprime-lånene hadde i over halvparten av tilfellene fast og kunstig lav rente i de første årene, og deretter flytende og vesentlig høyere rente. Da høyere renter slo inn på en stor del av lånene, økte betalingsproblemer og mislighold.
- Et stort flertall av subprime-lånene ble formidlet av agenter som ikke selv ble sittende med kredittrisiko og som ikke var undergitt et ordinært finansielt tilsyn.
- Fram til slutten av 2006 ble problemene skjult ved stadig refinansiering til økende boligpriser. Fallet i boligpriser i USA førte til at refinansiering og høyere belåningsgrader ikke lenger var mulig. Misligholdet har etter hvert økt sterkt og har spredt seg også til andre typer lån.

Boligprisvekst i USA

1988 tom 2. kvartal 2008. Årsvekst.



Årsvekst i august 2008 for 10 byområder: -17,7 prosent

Spredning gjennom verdipapirisering

- Samlede boliglån i USA er omlag USD 10.000 mrd., hvorav subprime utgjør nær USD 1.300 mrd. Om lag USD 6.000 mrd. av boliglånene er verdipapirisert, hvorav USD 850 mrd. er subprime.
- Gjennom verdipapirisering ble subprime-lånene formidlet i pakker (ABS, CDO) sammen med andre lån. Ratingbyråene spilte en sentral rolle både i tilrettelegging og rating av verdipapirer med sikkerhet i lånene.
- Verdipapiriseringen førte til at kredittrisikoen ved subprime-lånene ble spredt til investorer over hele verden
- Subprime-problemene førte til sterk økning i kredittrisikopremiene på verdipapirer utstedt med sikkerhet både i disse og i andre lån.
- Halvparten av boligobligasjonene i USA er formidlet eller garantert av Fannie Mae eller Freddie Mac.

Spredning gjennom interbankmarkedet

- Usikkerhet om fordeling av eksponeringer og tap på subprime-lån, førte til økte risikopremier for de fleste typer finansielle instrumenter.
- Internasjonale banker har garantert for finansieringen av selskaper (SIVs, Conduits) som investerer i høyrisiko papirer. Når disse selskapene ikke får privat refinansiering, blir bankenes likviditet sterkt begrenset. Noe er tatt inn på balansen.
- Tap reduserer egenkapital og utlånsevne. Usikkerhet om eksponeringer gjør bankene motvillige til å låne til hverandre. Svekket soliditet for kredittforsikrings-selskapene økte usikkerheten om verdsetting av strukturerte produkter.
- I perioder stoppet interbankmarkedet opp, og etter Lehman Brothers tørket det helt ut. I den grad det fungerer, er det vesentlig større risikopåslag enn før.

Investeringsbankene

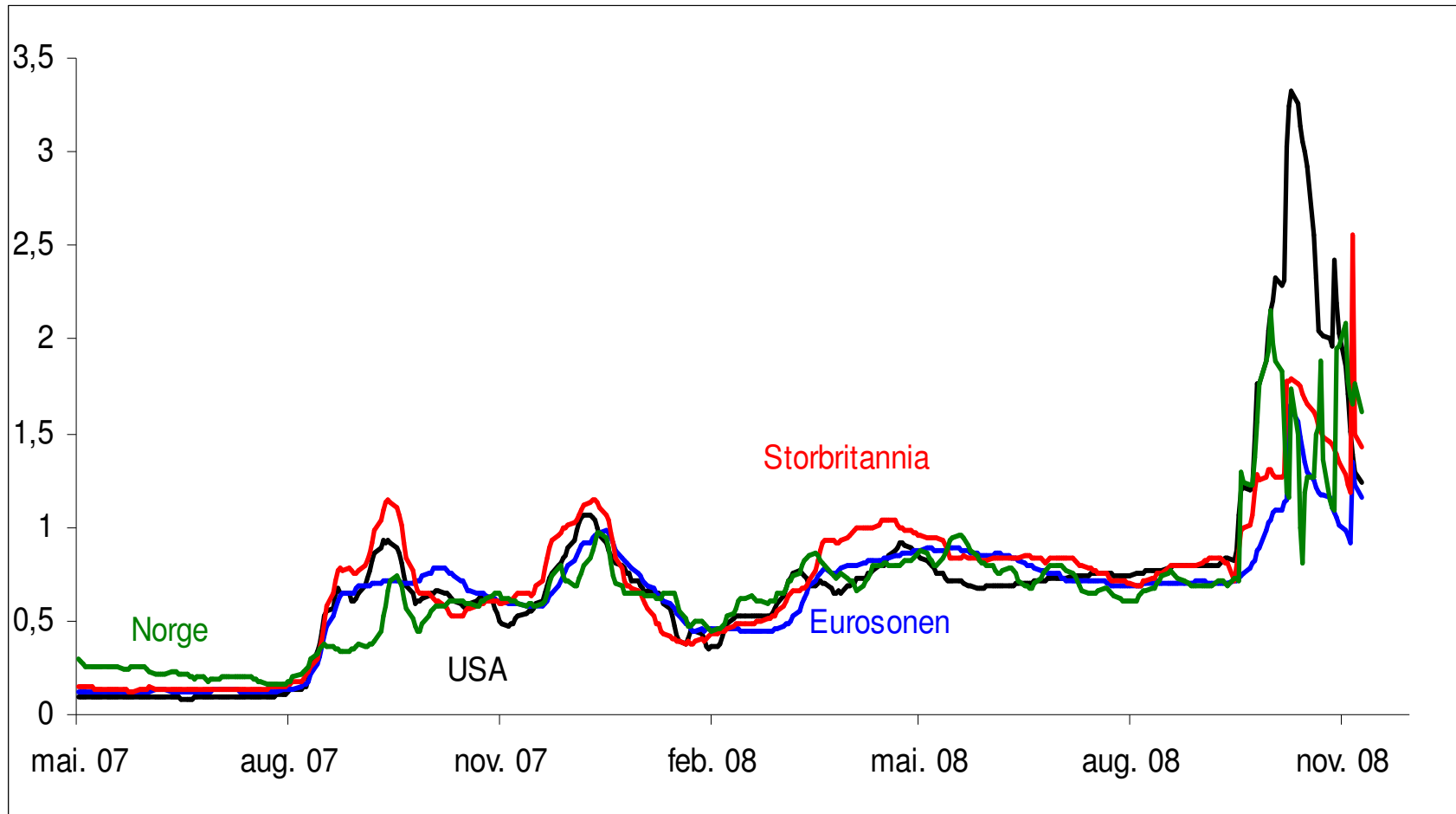
- I USA er banktilsyn og kapitalkrav knyttet til banker som mottar innskudd fra allmennheten.
- Investeringsbankene ble finansiert ved innlån i markedet fra private investorer og institusjoner (pensjonskasser mv.) og var ikke underlagt kapitalkrav og banktilsyn.
- Vanlige banker låner ut 10-15 ganger sin egenkapital, investeringsbankene over 30 ganger egenkapitalen.
- Bear Sterns (nr 5) ble overtatt av JPMorgan (med støtte fra staten / Fed.Reserve). Etter Lehman Brother-konkursen 15.09. overtas Merrill Lynch av Bank of America. Goldman Sachs og Morgan Stanley får 22.09 banklisens og starter en nedgiring av utlånsbalansene.
- Kaupthing, Glitnir og Landsbanki hadde preg av investeringsbanker, med mye innlån fra markedet. Også Northern Rock hadde lav innskuddsdekning og mye lån.

Lehman Brothers fall

- USA redder Fannie Mae, Freddy Mac og AIG (forsikringssselskap), men lar 15.09 Lehman Brothers falle.
- Uplanlagt utvikling, lite informasjon, store eksponeringer fra europeiske banker. Bare en mindre del av kravene ser ut til å få dekning.
- Særlig engelske, tyske, italienske og svenske banker med stor eksponering. Også Island relativt sterkt eksponert.
- Norske banker hadde en meget beskjeden eksponering og får tilsvarende små tap som følge av Lehman-fallet.
- Interbankmarkedet i dollar bryter sammen, med store virkninger for europeiske og også det norske interbankmarkedet.

Forskjell 3-mnd-pengemarkeds- og styringsrente

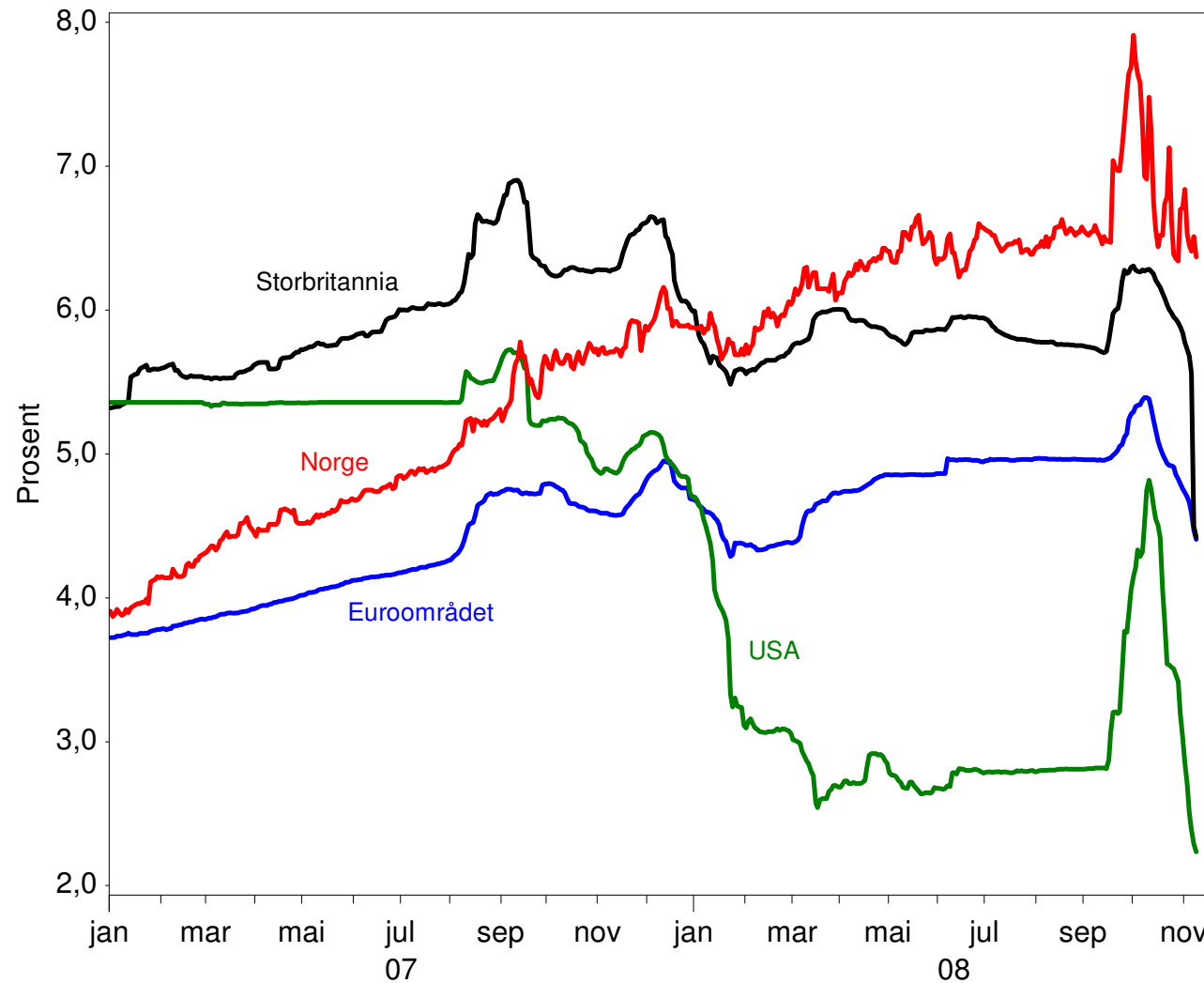
1. mai 2007 – 10. november 2008. Prosent



Kilde: Reuters EcoWin

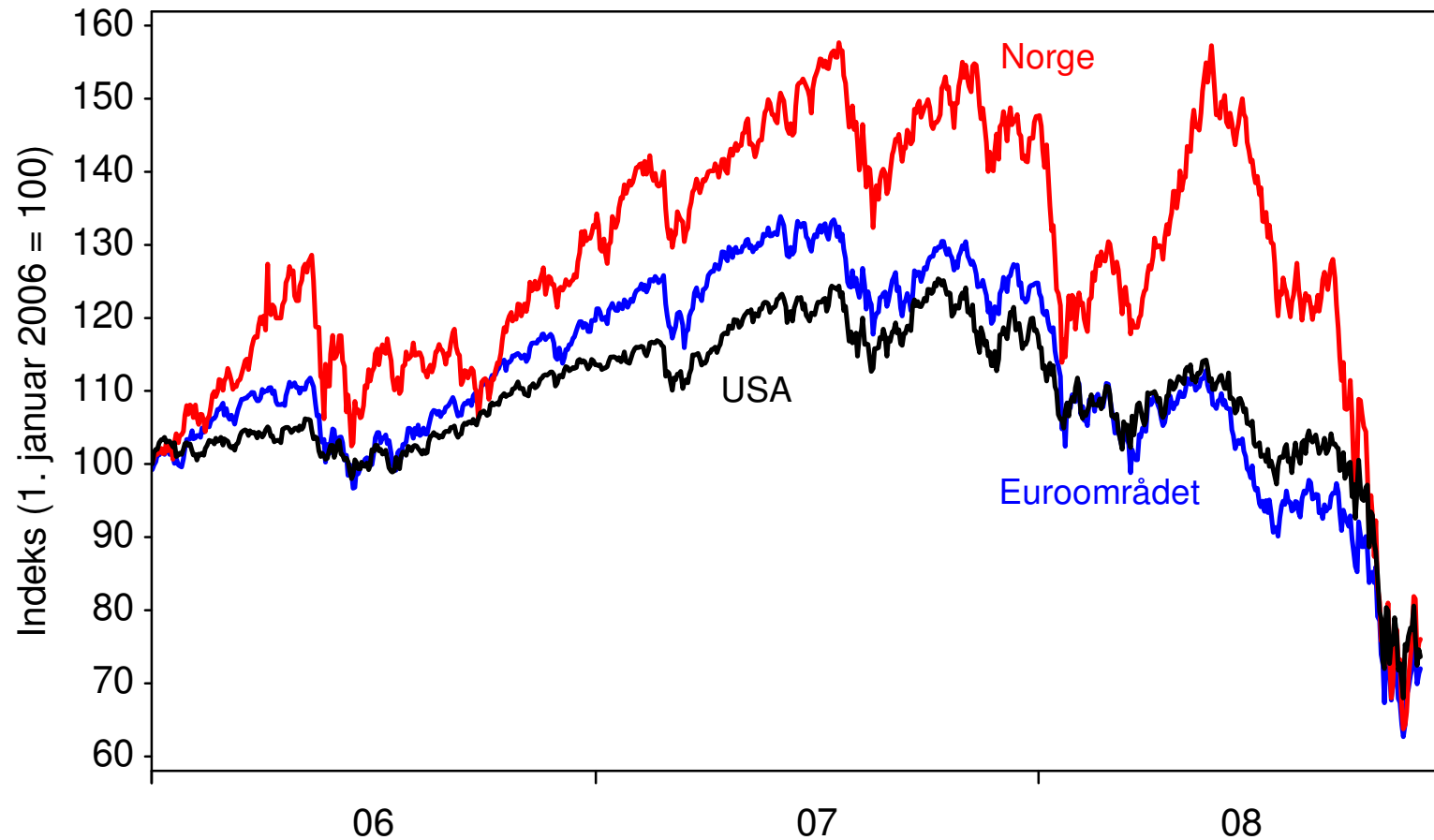
3-måneders pengemarkedsrenter

1. januar 2007 – 10. november 2008



Aksjekursene i 2006 – 2008

1. januar 2006 – 10. november 2008



Kilde: Reuters EcoWin

Islandske banker

- De tre islandske bankene satt under offentlig administrasjon på Island i begynnelsen av oktober 2008
- Glitnir Bank Norge fikk 5 mrd. i likviditetsstøtte fra Bankenes Sikringsfond, og er solgt til Sparebank 1 Gruppen. Ingen innskytere eller andre kunder vil tape.
- Kaupthings filial i Norge ble satt under offentlig administrasjon
 - Den norske stat garanterte for den delen av innskuddsgarantien som skal dekkes av den islandske garantiordning. De fleste innskudd under 2 mill. er nå overført til andre banker og kan disponeres på vanlig måte.
- Landsbanki hadde her i hovedsak verdipapiraktiviteter, og ingen innskudd.
- Engelske og tyske banker hadde store eksponeringer mot islandske banker og fallet har forsterket den europeiske bankkrisen. Norske banker begrenset eksponering.

Internasjonal finanskriser og tiltakspakker

- Økt likviditetstilførsel fra sentralbanker, lettelser i lånevilkår og etterhvert også betydelige rentekutt
- Krisen er i mange land både en likviditets- og soliditetskrise, og det var derfor ikke tilstrekkelig å øke tilførselen av likviditet fra sentralbankene.
- Til nå er anslagsvis USD 650 mrd. tatt i tap og nedskrivninger, mens det er innhentet USD 630 mrd. i egenkapital
- IMF oppjusterte sitt anslag på finansinstitusjonenes samlede, endelige tap på US lån og tilknyttede verdipapirer fra USD 940 mrd. i april til USD 1.405 mrd i oktober 2008.
 - Oppjusteringen skyldtes i første rekke andre lån (enn subprime og Alt A) og verdipapirer knyttet til slike andre lån
 - Halvparten av tapene anslås å falle på bankene

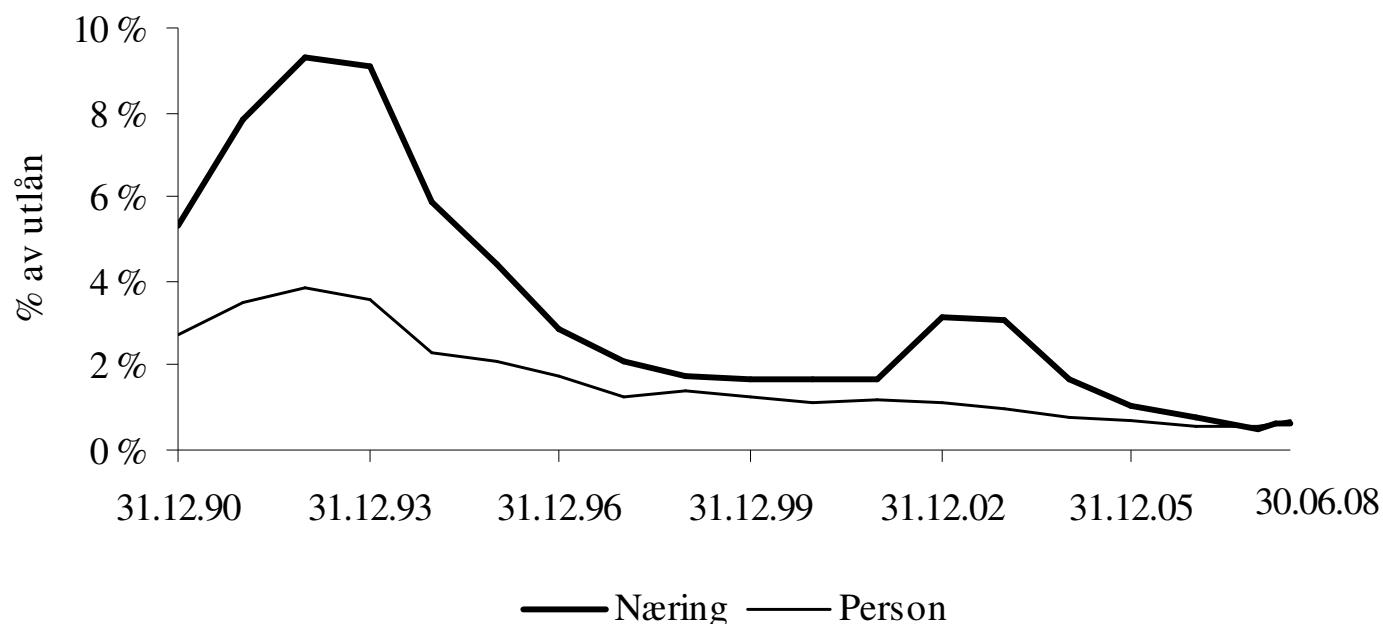
Internasjonal finanskriser og tiltakspakker

- Tiltakspakker i USA, UK og euro-området i første halvdel av oktober 2008
 - egenkapitalinnskudd og garantier for bankenes innlån
 - i euro-området og UK enighet om koordinerte tiltak 12.10.2008
 - utvidete innskuddsgarantier og i enkelte land ubegrensede garantier
 - kjøp av dårlige lån og andre problematiske eiendeler (US m.fl.)
- Det er for tidlig å se virkningene av tiltakene. Det er også for tidlig å se viktige effekter av forskjeller i utforming i de ulike land. Det er fare for ulike typer av konkurransevridninger i markedene.
- Ventelig vil det skje en gradvis normalisering av situasjonen når tiltakene er fullt gjennomført.

Internasjonal finanskrise og norske banker

- Fundingkostnadene også for norske banker økte dramatisk. Tilgang på langsiktig finansiering vanskelig, noe som rammer Eksportfinans m.fl. hardt.
- Prisene for finansiering gjennom obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) har vært relativt gunstige, men økte også.
- Mange norske banker betaler høye priser på noe lengre finansiering for å begrense fallet i langsiktig finansiering.
- Norske banker ikke skjermet for den internasjonale likviditetskrisen
 - Problemene i Roskilde forsterket smittevirkningene til norske markeder

Misligholdte lån i banker

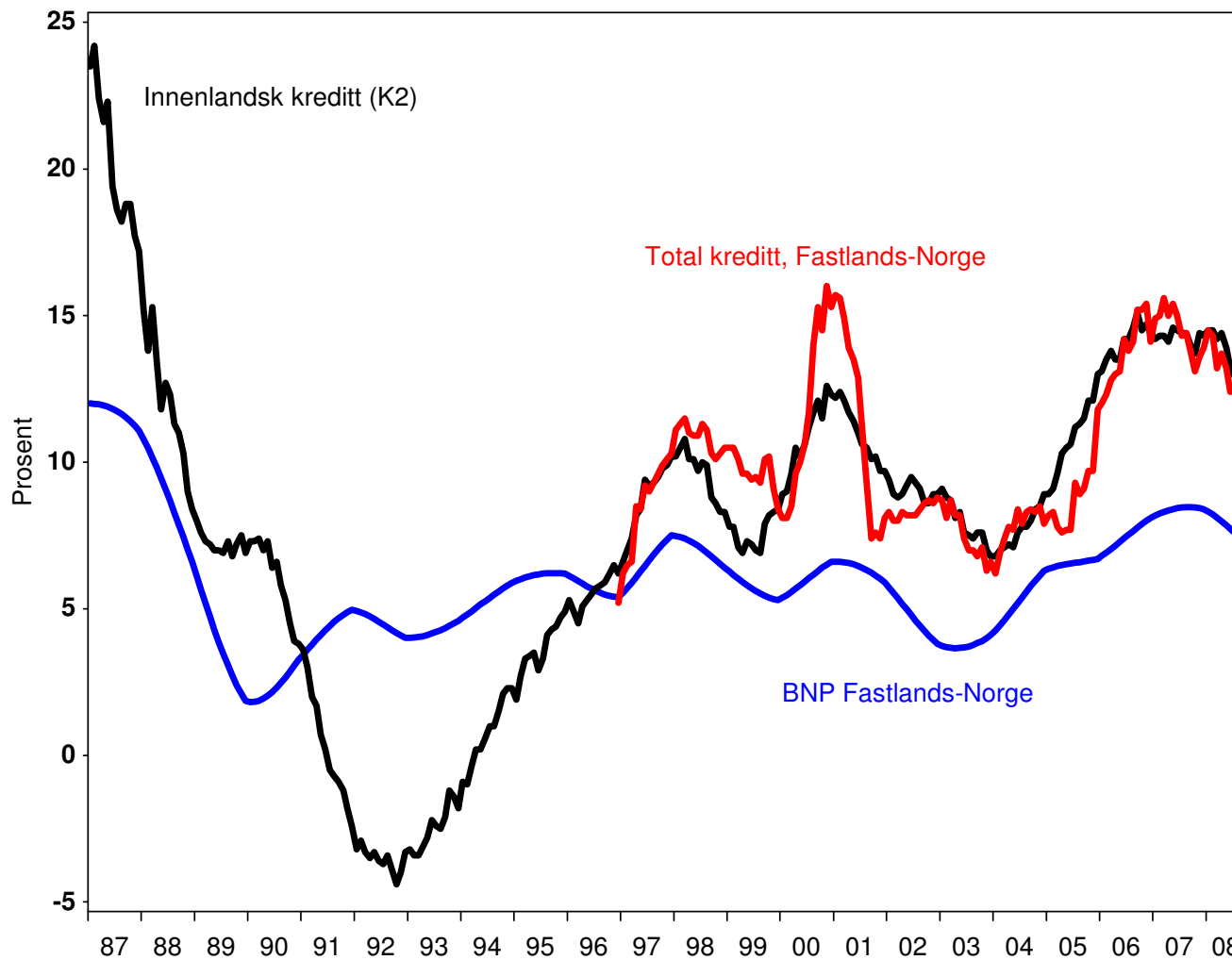


Misligholdsnivået har vært historisk lavt i lengre tid, særlig for lån til personkunder. Noe økning både for nærings- og personlån i første halvår i 2008, men som andel av lånene var det per 30.06.2008 0,6 prosent samlet og 0,7 prosent for personkunder (lønnstakere) isolert. Ikke signaler om vesentlige endringer foreløpig.

Norsk tiltakspakke

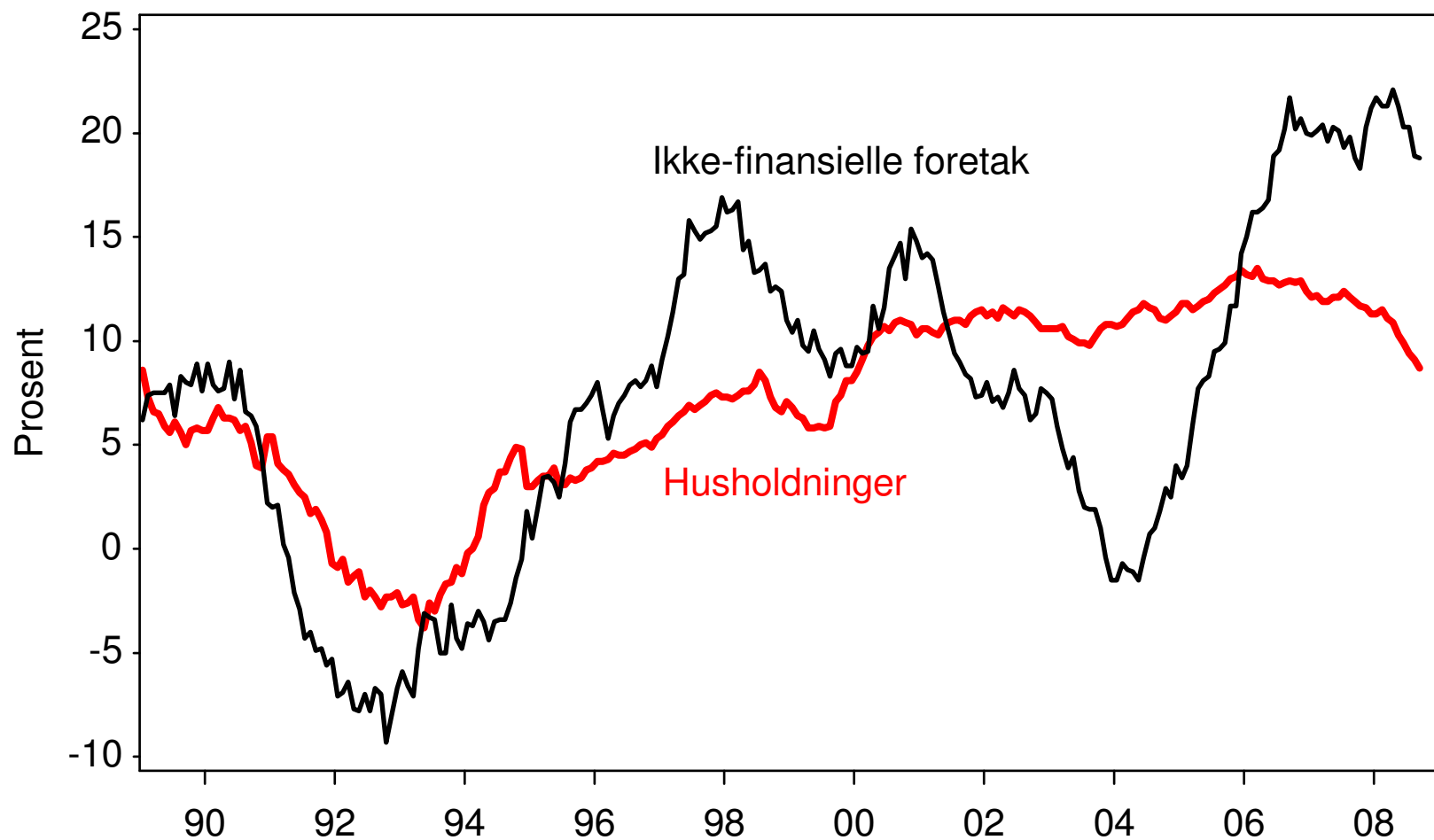
- Norske banker er solide etter flere år med gode resultater, og har per 3. kvartal ikke tap eller egenkapitalproblemer.
- Svært dyr og vanskelig tilgjengelig funding fra penge- og kapitalmarkeder gjorde det likevel nødvendig å sette i verk tiltak for å sikre at normal utlånsaktivitet opprettholdes. Frykten for andre lands tiltak spilte inn.
- Tiltak for å bedre likviditetssituasjonen lansert 12.10.2008 i Norge (også tiltak før dette)
 - bytte OMF mot statspapirer (inntil 3 år)
 - toårs F-lån rettet mot småbanker
 - lettere krav til sikkerhetsstillelse for lån i Norges Bank

Vekst i BNP og kreditt



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Reuters EcoWin

Kredittvekst – foretak og husholdninger



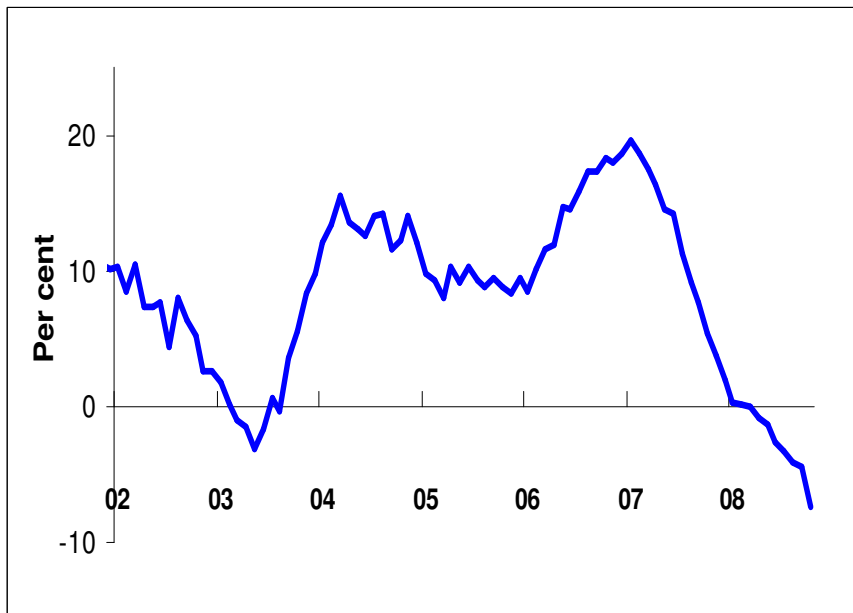
Kilde: Reuters EcoWin

Norske banker og boligmarkedene

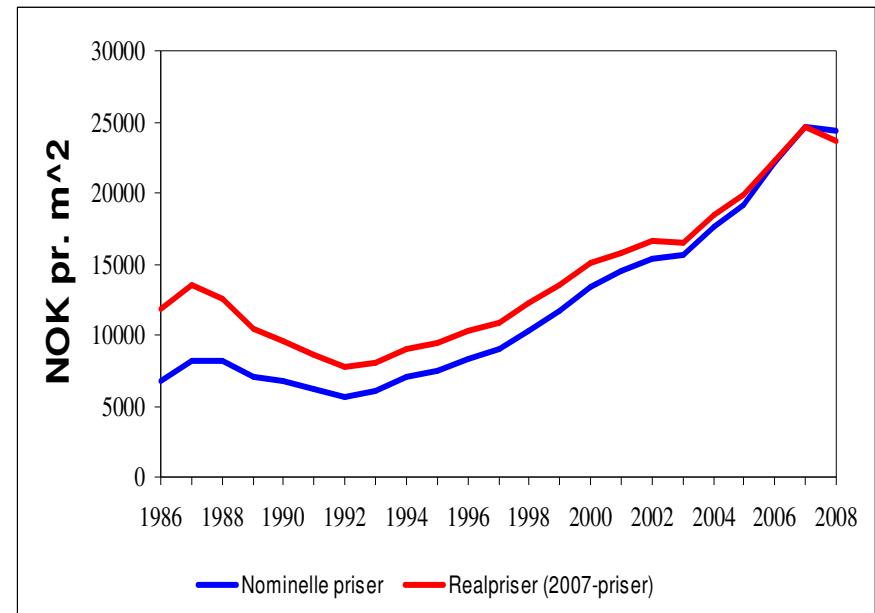
- Internasjonalt har man vært gjennom en periode med synkronisert og langvarig boligprisvekst, ledsaget av sterk økning i husholdningsgjeld.
- Boligprisene er på vei ned i flere europeiske land. Det er uklart om det er smittevirkninger mellom boligmarkedene i ulike land.
- Norske banker er høyt eksponerte mot eiendomsmarkedene.
- I Norge har både boliggjeld og boligpriser vokst sterkt i flere år.
 - boligprisene er 4-doblet siden 1992 (3-doblet i realpriser)
 - boliggjelden er mer enn 30 ganger større enn den rene forbruksgjelden.
- Fra 2002 har husholdningenes gjeld steget med 82 prosent, og har økt fra 148 prosent av inntekten til 205 prosent. For enkelte grupper er tallet vesentlig høyere.
- Renter på gjelden utgjorde i 2005, en periode med svært lavt rentenivå, 4,4 prosent av inntekten. For utgangen av 2008 anslås andelen til 8,2 prosent (Norges Bank, Finansiell stabilitet 1/08)
- Det er stor spredning i rente- og gjeldsbelastning i husholdningene.

Boligpriser

12-måneders vekst



Realpriser og nominelle priser

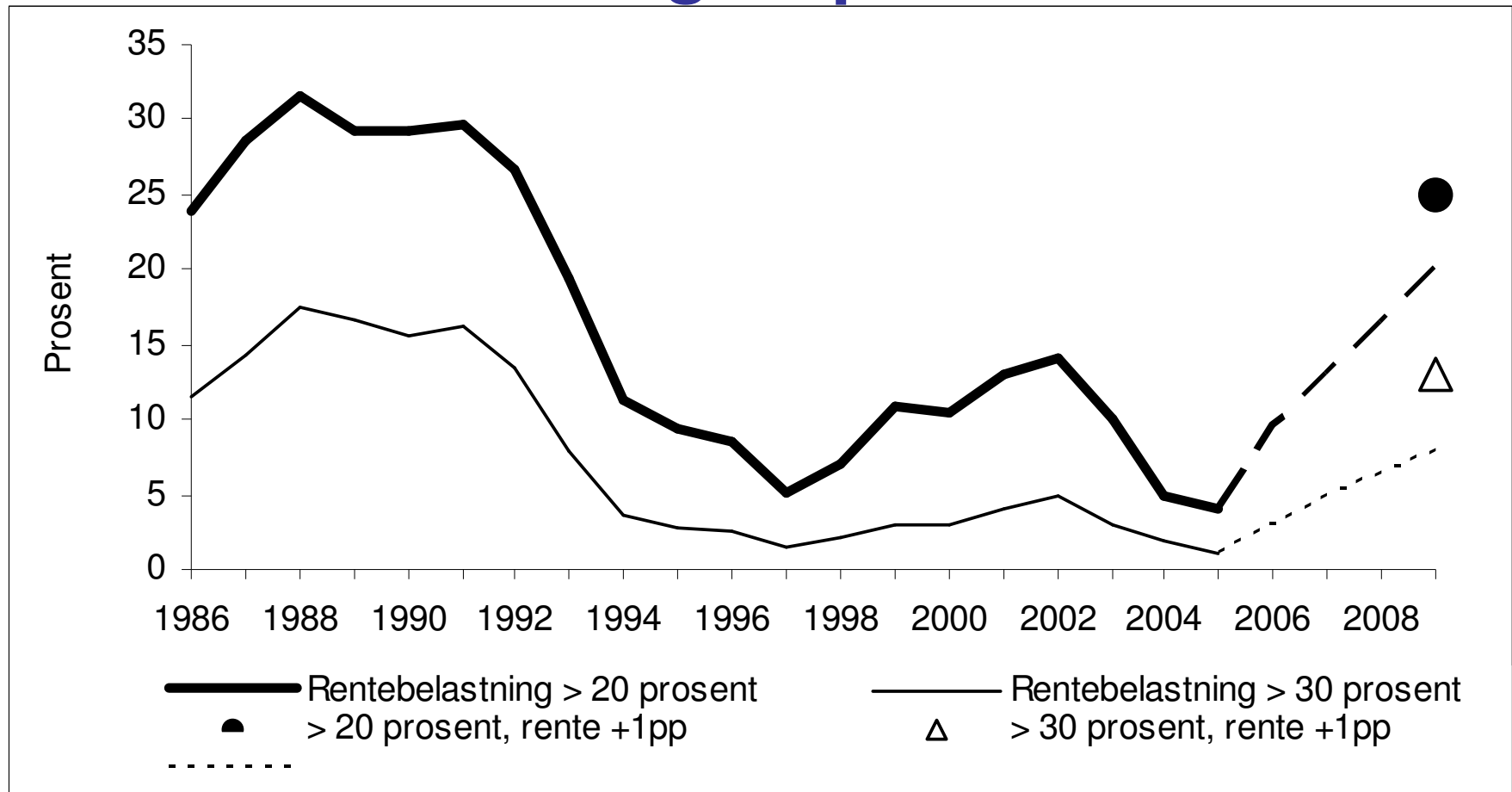


Kilder: NEF, EFF, ECON Pöyry og Finn.no

Norske banker og boligmarkedene

- Stresstester viser at med 7,5 prosent boligrente i 2009 vil en halv million husholdninger få renteutgifter over 20 prosent av nettoinntektene. Halvparten av disse får renteutgifter som overstiger 30 prosent av inntektene.
- Med 8,5 prosent rente i 2009 får 650.000 husholdninger renteutgifter over 20 prosent av nettoinntektene, og over halvparten av disse mer enn 30 prosent av inntektene.
- En del vil få problemer med å klare dette og mange vil stramme inn på andre ting for å sikre boligen.
- Utslagene vil avhenge av den videre utvikling i styringsrente, pengemarkedsrente og utlånsrenter.
 - Markedene virker foreløpig ikke som før.

Andel husholdninger med rentebelastning over 20 og 30 prosent



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Kredittilsynet

Norske banker og boligmarkedene

- Kredittilsynet har gjennom flere år advart banker og husholdninger mot å låne mer enn 100 prosent av boligverdien.
- Høy gjeldsbelastning, høy belåningsgrad, flytende rente og ingen nedbetaling av gjelden skaper sårbarhet. Økende bruk av rammelån bidrar til at nær 1/3 av husholdningenes lån er avdragsfrie. Under 5 prosent har fastrente. Unge og nyetablerte er blant de mest sårbare.
- Vi har påpekt risikoen for at boligprisvekst kan bli avløst av nedgang. Boligprisene har falt i 2008, og ytterligere fall kan ikke utelukkes
- De som må selge p.g.a jobbskifte, arbeidsledighet eller samlivsbrudd, har risiko for restgjeld etter boligsalg. Det kan gi store vanskeligheter med å komme inn i boligmarkedet igjen på en god måte.
- Viktige effekter for bankene av låntakeres problemer med å håndtere boliggjelden, kommer gjennom redusert konsum og redusert etterspørsel mot deler av næringslivet, i tillegg til direkte tap.

Usikrede forbrukslån

	2005	2006	2007	30.06. 2007	30.06. 2008
Forbrukslån (mill. kr)	26 276	31 057	36 890	34 012	41 229
Vekst % (12 mnd)	15,1	18,2	18,8	17,7	21,2
Tap i % av forbrukslån	1,5	0,8	0,9	1,2	1,4
Nettorente i % av GFK	11,6	11,2	10,0	10,2	8,8
Resultat i % av GFK	7,6	7,6	5,7	5,4	3,8
Brutto mislighold i % av forbrukslån	5,5	4,9	4,9	4,7	5,2

Usikrede forbrukslån

- Så langt er det en lite dramatisk utvikling når det gjelder forbrukslån.
- Mislighold og tap var ved halvårsskiftet i 2008 lavere enn for tre år siden og klart lavere enn tidlig på 2000-tallet.
- Dette skyldes gode inntekter, og bedre rutiner og strengere vurdering hos de som yter forbrukslån. Svært mange av de som søker, får ikke lån fordi inntekt og eventuelle betalingsproblemer sjekkes grundig.
- For den enkelte er betalingsproblemene selvsagt alvorlige nok. De trenger råd og støtte.

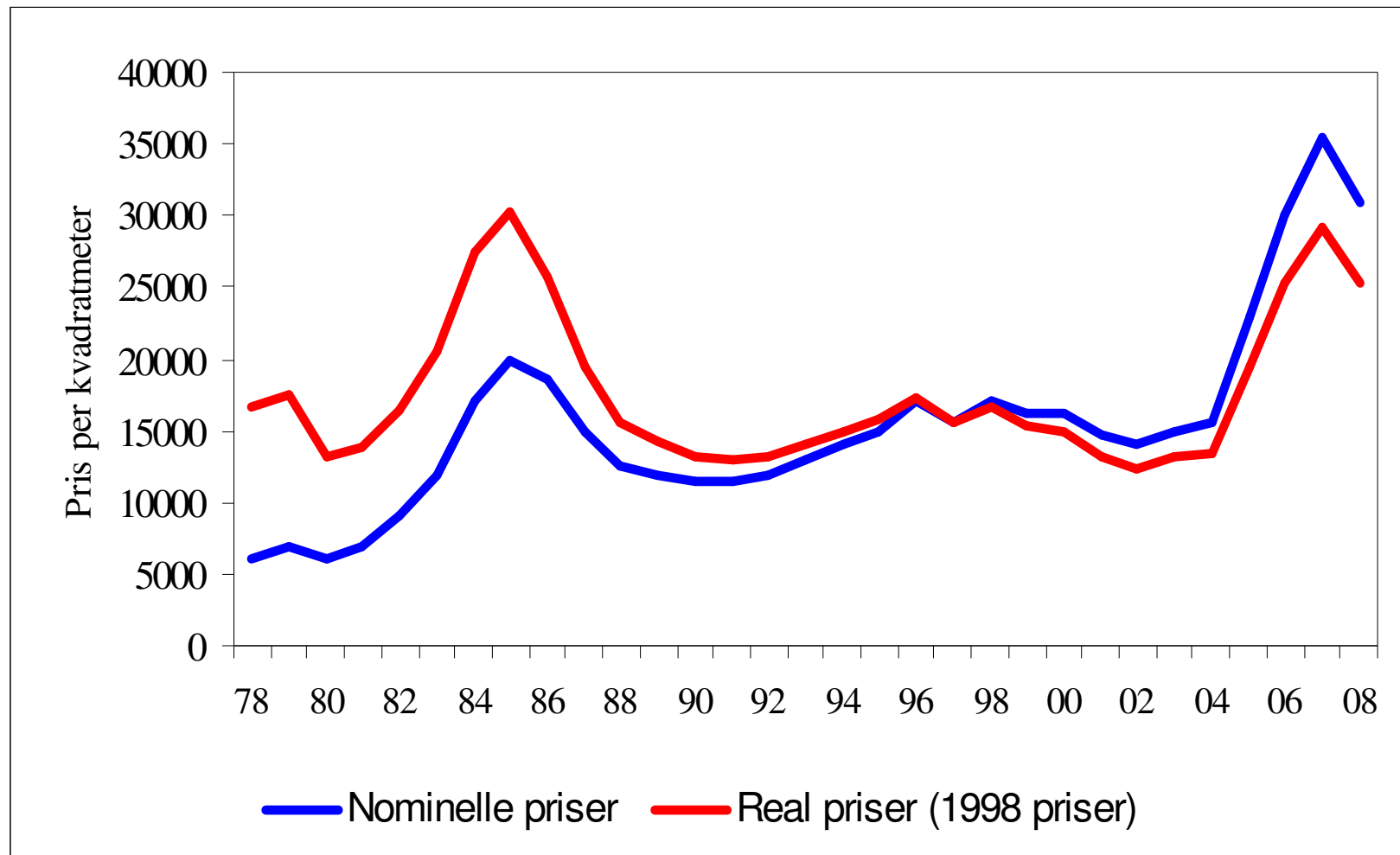
Norske banker og utlån til næringseiendom (1)

- Overekspansjon og tilbakeslag i næringseiendommer var en sentral del av bankkrisene i de nordiske land på begynnelsen av 1990-tallet.
- Sterk stigning i utlån til næringseiendom før krisen i Norge; i 1988 var veksten nær 40 prosent for forretningsbankene.
- Bare i 1991 hadde forretningsbankene tap på 13 prosent av lån til næringseiendom.

Norske banker og utlån til næringseiendom (2)

- Kraftig vekst i utlån til næringseiendommer både i 2006 og 2007 – over 20 prosent. I første halvår 2008 var årsveksten 17 prosent.
- Sterk prisvekst på næringseiendom de senere årene. I første halvdel av 2008 prisfall på om lag 10 prosent.
- Lav arealledighet i næringsbyggene bidrar til å dempe ytterligere prisfall.
- Fortsatt internasjonal finanskriser og svakere vekst i internasjonal og norsk økonomi øker risikoen for ytterligere prisfall. Bankenes kredittrisiko vil også avhenge av utviklingen i styringsrenter, lånerenter og avkastningskrav.
- Økte renter øker faren for ytterligere prisfall i eiendomsmarkedene og øker bankenes risiko både på boliggjeld og utlån til næringseiendommer. Kombinasjonen av høye renter og svake konjunkturer, skaper betydelig risiko for disse engasjementene

Priser på kontorlokaler i Oslo



Noen grunner til at vi kan unngå krise (1)

- Det norske tilsynet omfatter alle deler av finansmarkedene, og det er både i regelverk og tilsyn lagt vekt på en konsolidert tilnærming
- I Norge er bankene dominerende ved utlån til bolig, og vi har ikke subprime-boliglån. De kjenner låntakerne relativt godt, støttet av gode inntektsdata og eiendomsregistre.
- Verdipapirisering er i Norge regulert. Bare den delen av boliglånene som er lavere enn 75 prosent av verdien, kan overføres til kredittforetak med rett til å utstede obligasjoner med fortrinnsrett (OMF), - og også disse foretakene er under tilsyn.
- Norske banker synes å ha styrt unna eksotiske kredittprodukter og off-balance-eksponeringer. Bankene har en høy innskuddsandel, 65 prosent av lån dekkes med egne innskudd. De er likevel sårbare for den del av finansieringen som skjer i utenlandske markeder.

Noen grunner til at vi kan unngå krise (2)

- Norske banker er solide etter flere år med gode resultater, og bankene er i stand til å møte en periode med svakere resultater og tap.
- Bankene står samtidig overfor store utfordringer: Svakere konjunkturer hjemme og ute, økt usikkerhet i eiendomsmarkedene og usikkerhet om tilgang på finansiering fra penge- og kapitalmarkeder.
- Hvor raskt og hvor sterkt konjunktorene svekkes, ledigheten øker og eiendomsmarkedene faller, er usikkert. Den kraftige nedjusteringene av veksten i Fastlands-økonomien i 2009 øker faren for en hard landing.
- Norges Banks styringsrente er en innskuddsrente. Internasjonale tiltakspakker og norsk tiltakspakke vil ventelig etter hvert gi en gradvis normalisering av pengemarkedene og redusere finansieringskostnadene.
- For å opprettholde inntjening og soliditet, ikke minst for å møte økende tap i 2009, må utlånsrentene avspeile alle kostnadene ved innlån og forventede tap. Bankene kan ikke basere seg på råd fra media. Tilstrekkelig soliditet og inntjening er nødvendig for å opprettholde utlånsvirksomheten til husholdninger og bedrifter og igjen nødvendig for å unngå krise.

Noen grunner til at vi kan unngå krise (3)

- Den norske sikringsordningen er god. Bankinnskudd opp til 2 mill. kroner per innskyter per bank er sikret gjennom Bankenes Sikringsfond, som er bedre fondert enn i andre land.
- Sterk politisk vilje og gode praktiske tradisjoner for å sikre at ingen taper på norskeide banker.
- Effektiv håndtering av Glitnir og Kaupthing i Norge. Verken innskytere eller andre kunder taper på Glitnir. Innskudd under 2 mill. allerede ordnet for Kaupthing. Godt håp om full dekning.
- Norge har solid økonomi og handlefrihet både i pengepolitikken og i finanspolitikken.
- Det er mulig å unngå et omfattende økonomisk tilbakeslag med store banktap ved å tilpasse rentene, jf. vesentlig redusert rentebane fra Norges Bank, og ved aktiv bruk av budsjettene til å møte nye utfordringer.
- Vi får likevel en urolig tid, med konkurser i deler av næringslivet, større tap og strukturelle endringer i finansnæringen.