

# Perspektiver fra en tidligere tilsynsdirektør

- basert på boken «*Læring fra kriser*»

Bjørn Skogstad Aamo

(Tidligere finanstilsynsdirektør – professor II emeritus  
Universitetet i Agder)

*Pensjonskassekonferansen 2017*

*Sandefjord 25. april*

# Hovedpunkter

## - *Læring fra kriser:*

- Bankkrisen 1991–93
- Og hvorfor vi mestret finanskrisen så bra
- Kriser i forsikring, 1992-93
- Kort om skadeforsikring
- Livsforsikring, - krevende reguleringer og mindre avkastning enn kundene fortjener
- Pensjonskassene – et velfungerende alternativ!
- Litt om aktuelle utfordringer



northern rock

BJØRN  
SKOGSTAD  
AAMO

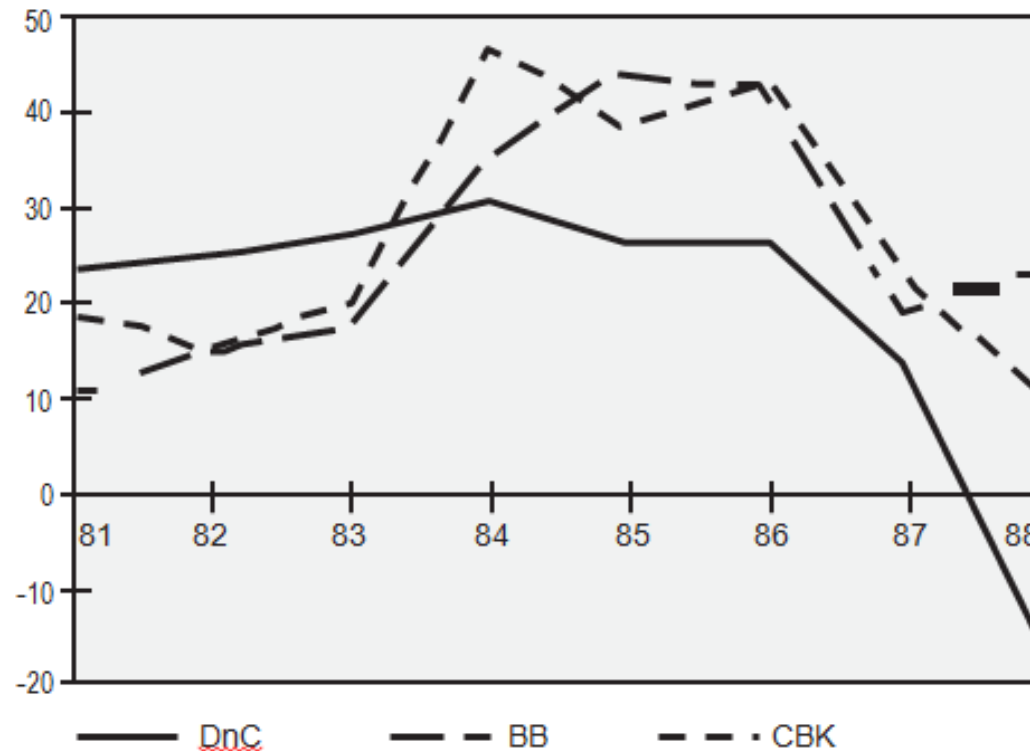
---

LÆRING  
FRA KRISER



FAGBOKFORLAGET

# De største bankenes utlånsvekst (pst.)

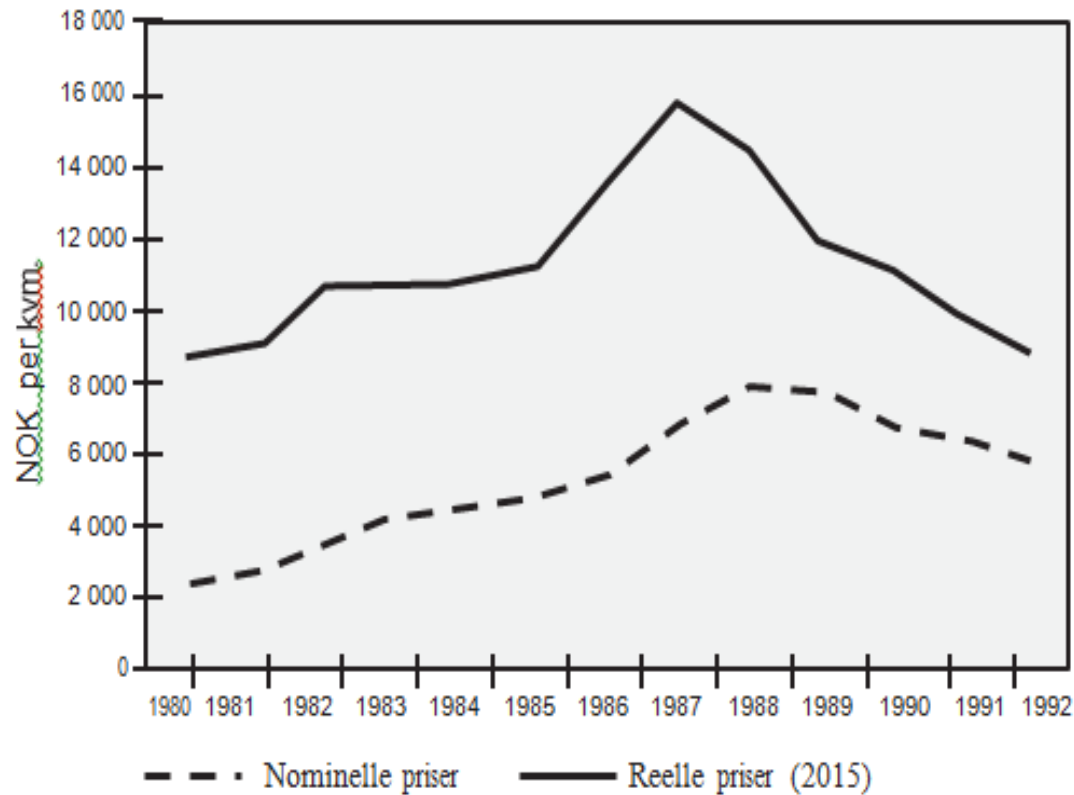


# Deregulering uten plan

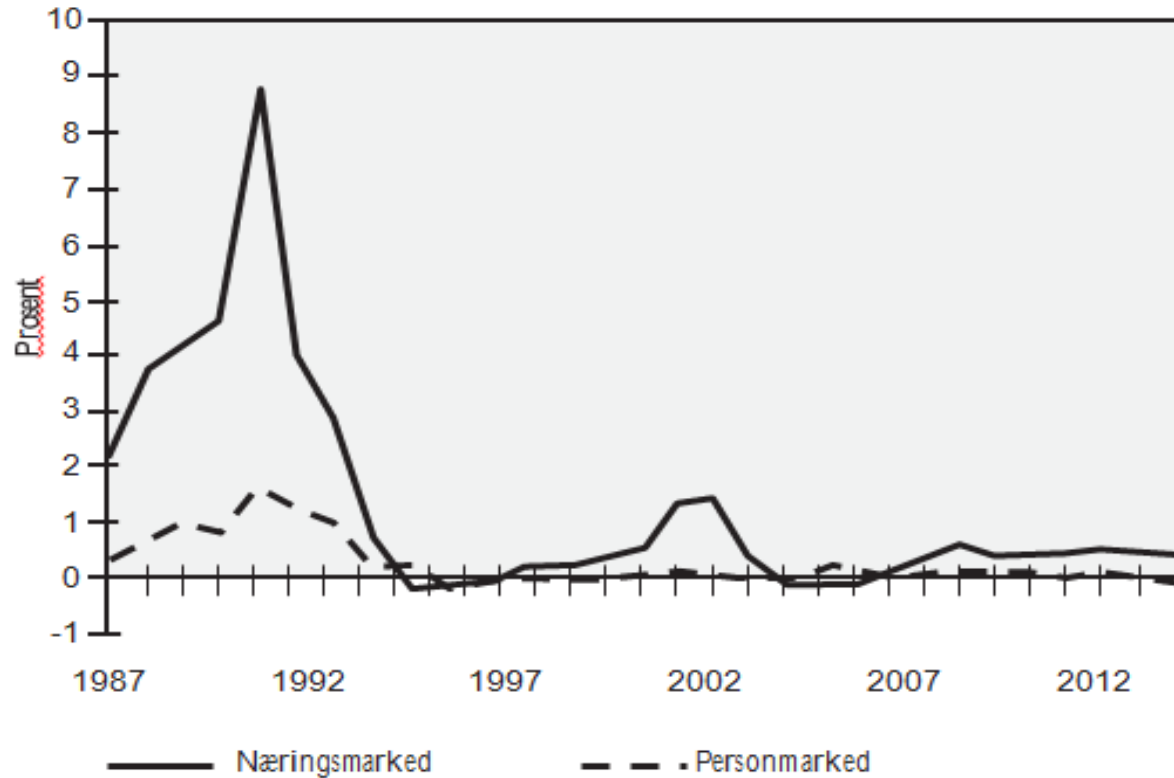
- Inflasjon og skattefradrag ga negative realrenter og satte kredittreguleringene under press
- Dereguleringen i 1984 ga eksplosiv kredittvekst og fordobling av boligprisene fra 1983 til 1987
- Nødvendige skattereformer kom først etterpå
- Kapitalkravene ble svekket ved at man tillot utstrakt bruk av ansvarlige lån
- Det aktive banktilsynet var på et lavmål i 1986–87, samtidig som utlånene vokste sterkt
- Bankene hadde ikke kompetanse og systemer for reelle vurderinger av kredittrisiko – de ønsket deregulering men forberedte seg ikke!

# Boom and bust i boligmarkedet

Munthe: 83-87=>+ 100%. Reinhart/Rogoff: 87-93 => - 42% reelt



# Tap på utlån i prosent av utlån



# Gode kriseløsninger

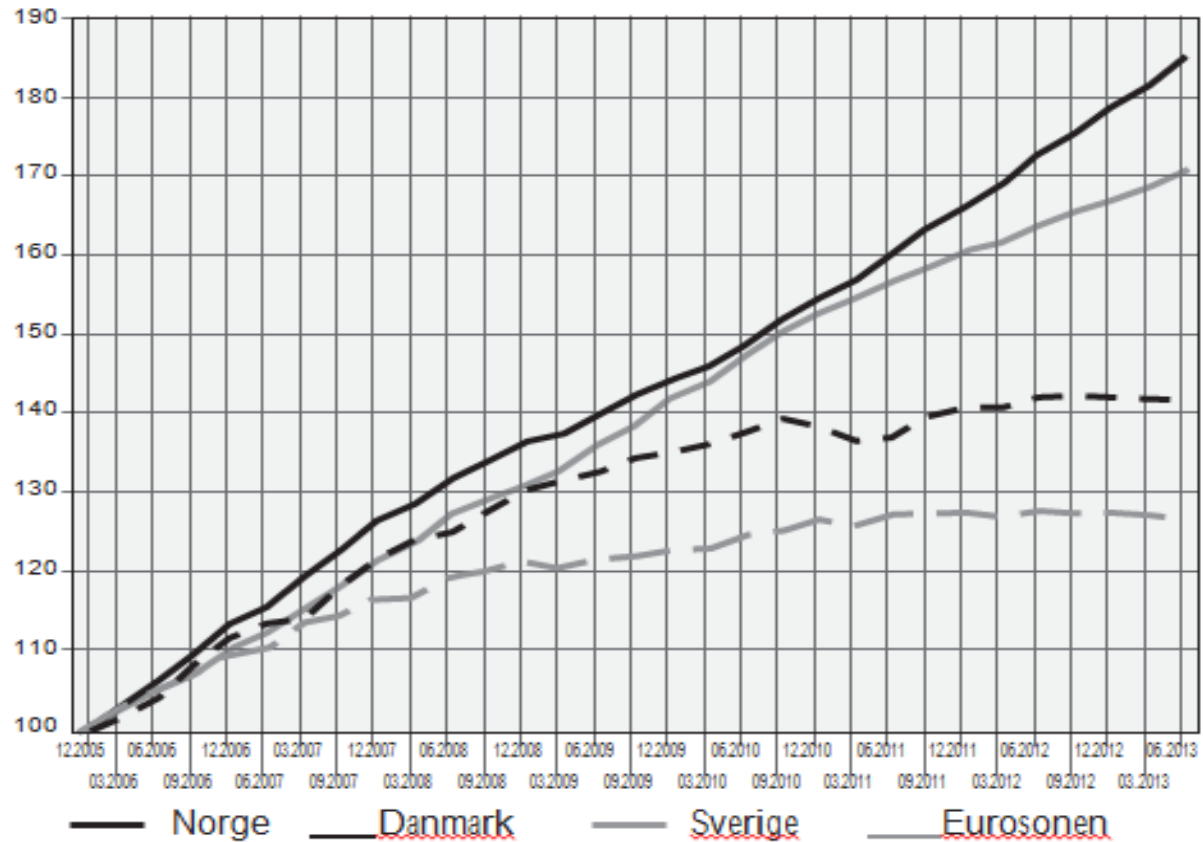
- Da krisen var erkjent, handlet regjeringen resolutt og opprettet Statens Banksikringsfond.
- Staten måtte overta Kreditkassen, Fokus Bank og DnB, etter at private løsninger ikke var mulige.
- Nye midler ble tilført og et investeringsfond opprettet for at friske banker skulle kunne yte mer kreditt
- De private aksjonærene måtte ta tap
- Ledere og styrever ble skiftet
- Bankene skulle lære av feil. Ingen «Bad bank»
- Kredittilgangen ble sikret og den økonomiske nedgangen begrenset. Ingen innskyttere tapte penger.



# Finanskrisen og Norge

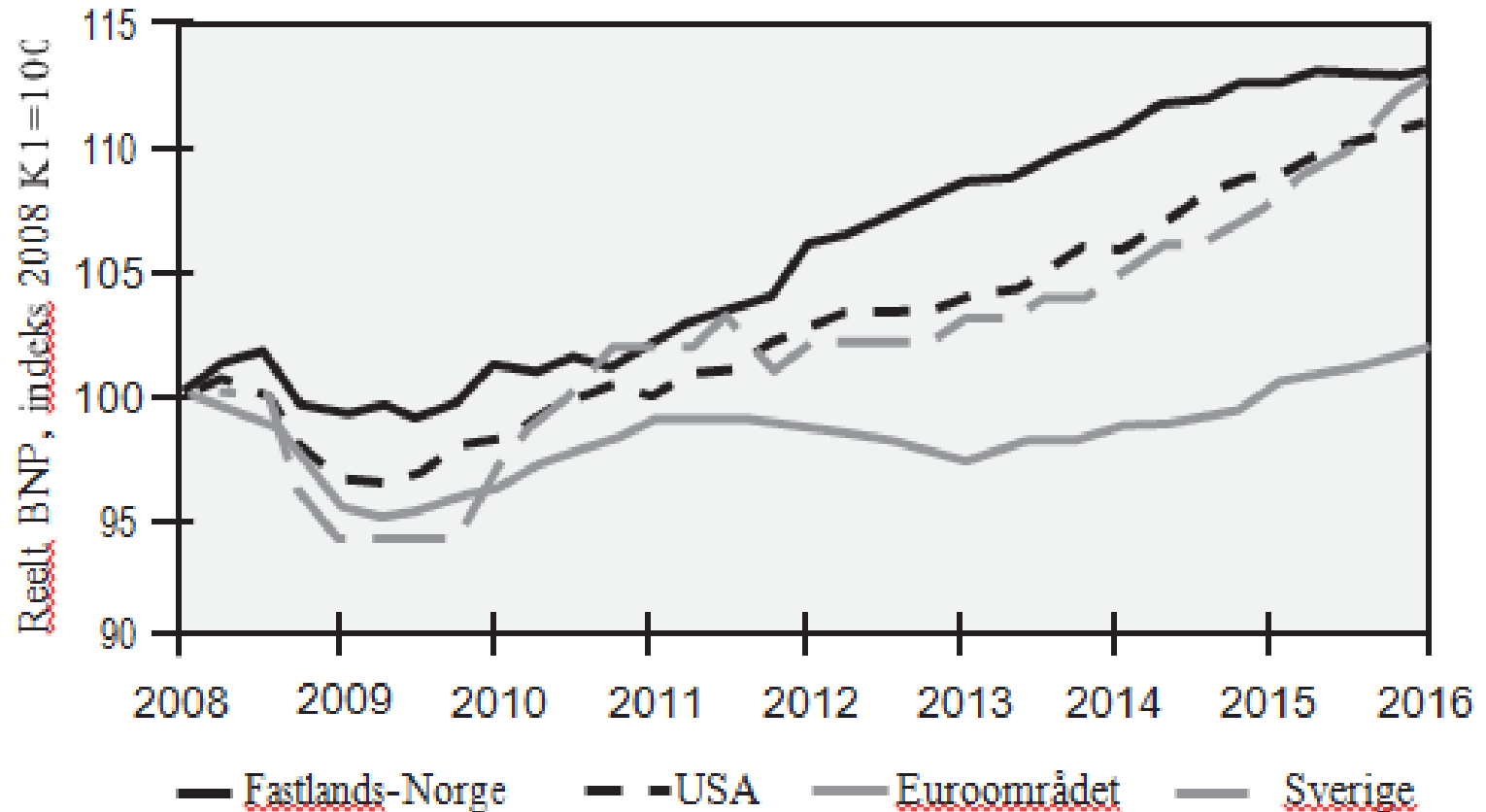
- Lehman Brothers fall etter sub-prime-krisen skapte likviditetstørke for bankene – svaret ble:
- «*Bytteordningen*» - bankene fikk likvide statspapirer i bytte med «obligasjoner med fortrinnsrett» – OMFer !
- Fordi reelle verdier lå til grunn, framsto ikke bankene som støtteavhengige, og Norges Bank ikke som risikoutsatt.
- Økonomien ble stimulert med lavere renter og en tiltakspakke fra Regjeringen – det reddet eiendoms-markedene og bidro til bankenes inntjening. - Og holdt ledigheten nede.
- Norge og Sverige var de eneste europeiske land med «normal» kredittilførsel.

# Samlet nominell kredittvekst 2005–2013



# BNP fra krisen i 2008 til 2016

NB avtakende vekst bør bekymre!



# Hvorfor klarte Norge seg så bra?

- Bankene hadde lært av egne feil og hadde bedre kredittpraksis, risikostyring og internkontroll.
- Særnorsk høy reell kapitaldekning og lite hybridkapital ga tillit. Statens finansfond ga ekstra trygghet.
- Raske og gode likviditetstiltak – OMF'ene ble Gullkort!
- Makroøkonomisk handlefrihet. Ledelsen i Norges Bank og regjeringen hadde evne og vilje til å iverksette sterke og omfattende tiltak raskt og effektivt.
- Norske banker hadde liten eksponering mot sub-prime-papirer og islandske banker (KT's skepsis var kjent)
- Helhetlig regulering. Alle finansinstitusjoner hadde kapitalkrav og tilsyn. Myndighetenes overvåking var godt samordnet. Troverdige innskuddsgaranti på 2 mill. kr.

# Kriser i forsikring 1992/93

- Krise for UNI Storebrand etter Langangens forsøk på kjøp av svenske Skandia; - dårlig planlagt og finansiert.
- Administrasjons-ordningen regissert av Erling Selvig reddet den operative skade- og liv-virksomheten i datterselskapene. Ga økt respekt for Selvig og tilsynet.
- I april 93 gikk skadeselskapet Star over ende. Garanti-ordningen (Erling Naper m.fl.) dvs. andre selskap, beskyttet kundene. Avvikling av et forsikrings-selskap er en krevende prosess - ikke endelig før oktober 2013!
- Ingen kriser i forsikring i min tid, selv om finanskrisen ga kriser for flere selskap i andre land, bl.a. USA og UK.
- Fravær av kriser skyldes godt arbeid i selskapene, godt tilsyn og generelle krav for all norsk finansvirksomhet: Kapitaldekning, internkontroll og internrevisjon.

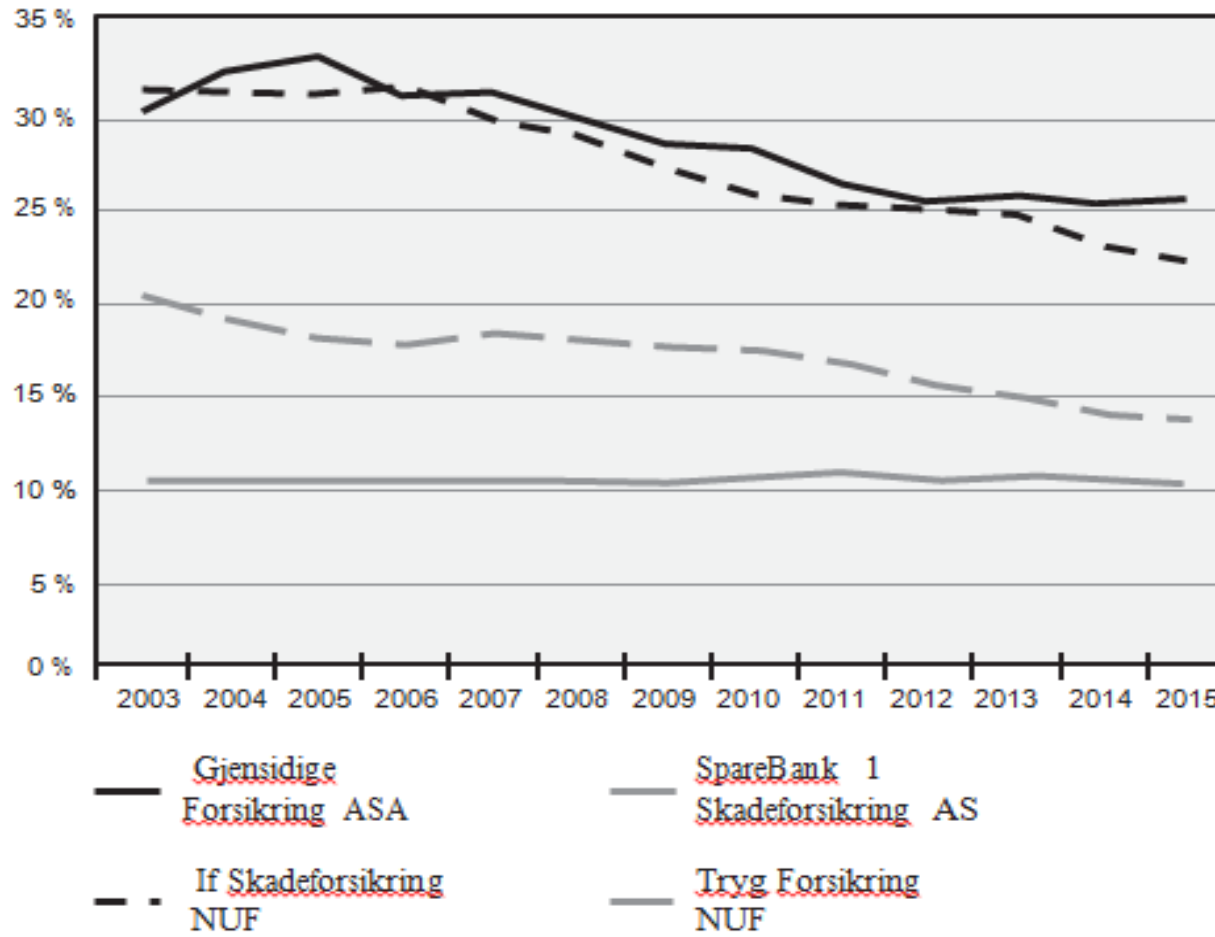
## Organisering og rekruttering.

- Utviklingen av Kredittilsynets organisasjon var viktig også for tilsynet med forsikring og pensjonskasser.
- Kredittilsynets første år var preget av spenninger mellom styre og direktøren og flere omorganiseringer, blant annet egen juridisk avdeling med saker fra alle områder.
- I 1992 fikk vi en avdelingsstruktur der selskaper og bransjer fikk samlet behandling, og jurister, økonomer og aktuarer samarbeidet tett. Denne bygde jeg videre på.
- For å «spisse» forsikrings-kompetansen opprettet vi en egen forsikringsfaglig seksjon høsten 1993.
- I rekruttering la vi økt vekt på praktisk erfaring. I 1986 hadde 8 personer mer enn 5 års bransjeerfaring. Det ble 29 i 1998 og 66 i 2010. Dette ga bedre dialog, - også med forsikringsselskap og pensjonskasser.

# Skadeforsikring

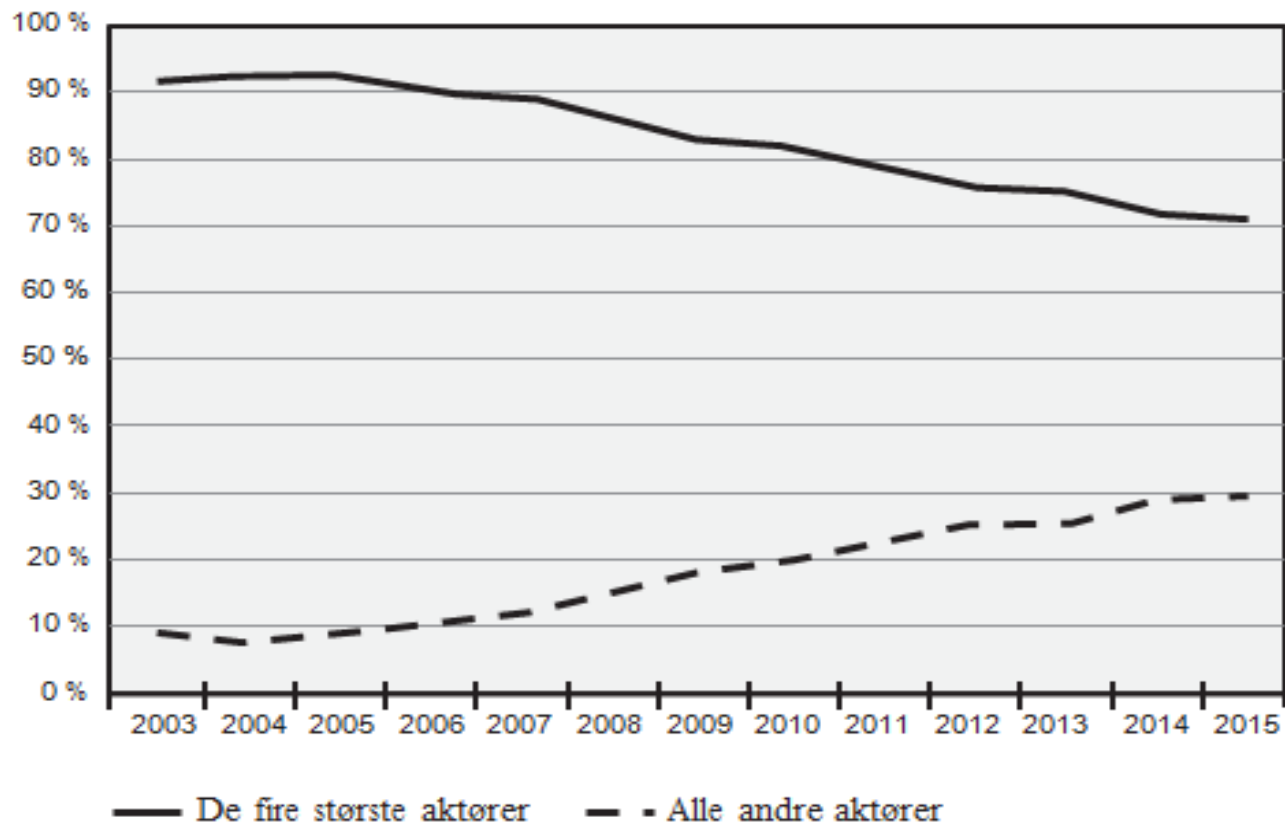
- Tilpasning til europeiske rammer gikk greit – ikke veldig særnorske reguleringer.
- Direkte grenseoverskridende virksomhet fortsatt begrenset – Det er viktig for norsk forsikring at If- og Tryg-filialene rapporterer teknisk og er med i Naturskade- og garanti-ordningene!
- Skadeforsikring generelt: velfungerende virksomheter med få problemer, økende konkurranse i senere år! – mindre selskap som Eika, Frende, DNB-forsikring, Storebrand m.fl. klarer seg rimelig bra!
- Overvåking bygd på forsikringstekniske krav bidro til at yrkesskadeforsikring kom inn i et sunt spor!

# Markedsandeler skadeforsikring (4 største)





# De fire store og de andre i skadeforsikring



# Livsforsikring – krevende reguleringer

- Ny forsikringslov fra 1989 ga store endringer for livsforsikring, – som hadde vært kartellpreget, uten konkurranse og reell flytterett.
- Med lite bufferkapital og årlig fordeling av urealiserte over-verdier og kursgevinster, ga flytteretten stor risiko og kortsiktig forvaltning.
- Kritisk da rentene sank i 1993. Store over-verdier kunne bli utdelt i stedet for å trygge framtidig avkastning.
- Samarbeid tilsyn/Finansdept. (Gjedrem/Baltzersen) ga ordning for tilleggsavsetninger, tak 3 pst. grunnlagsrente for nye kontrakter, og tildeling basert på finansregnskap
- Dette ga bufferkapital og reddet livselskapene fra store problemer da rentene steg igjen i 1994.

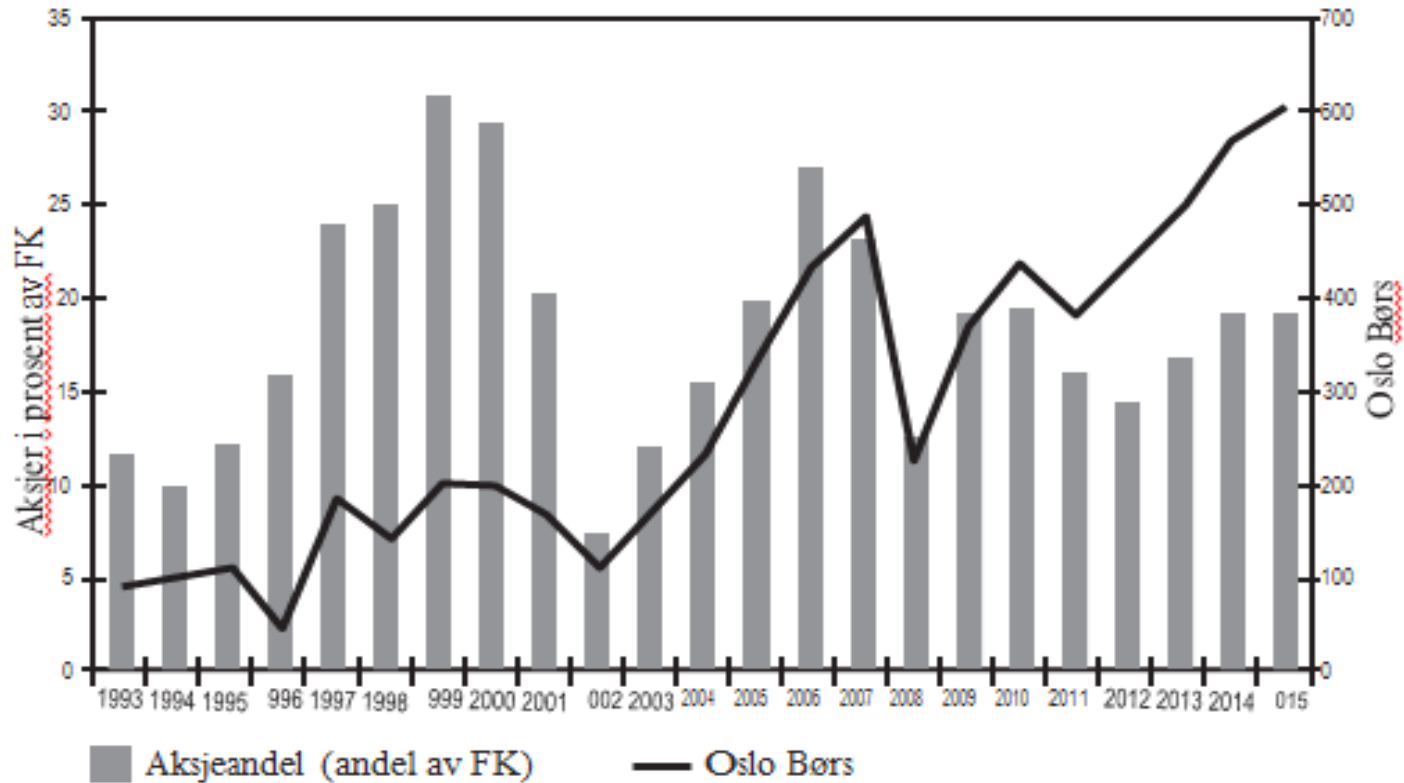
# STORE STRUKTURAVER

- Både AEGON's og DNBs søknader om overtakelse av VITAL fikk positiv tilrådning fra Kredittilsynet. Vilkår om mellomliggende holdingselskap for Vital i DNB. Sigbjørn tok kampen, -sikret norsk eie og et bredt finanskonsern.
- Finske SAMPO forsøkte å overta Storebrand i 2001. Tilsynet og departementet benyttet kravet om minst 90 % aksjeeie til å stoppe det. DnB blokkerte med 10% og myndighetene ønsket ikke Storebrand solgt ut av landet.
- Kaupthing søkte dominerende innflytelse i Storebrand. «**Nasjonalistisk og sidrumpet**» var karakteristikkene jeg fikk fra DN og stortingsmann Gitmark (H) da tilsynet to ganger vinter og høst 2007 sa **nei** til 25 % aksjeandel. Høsten 2008 gikk Kaupthing over ende. (Vi brukte aksjene i Storebrand til å redde norske innskyttere fra tap pga. Kaupthings konkurs.)

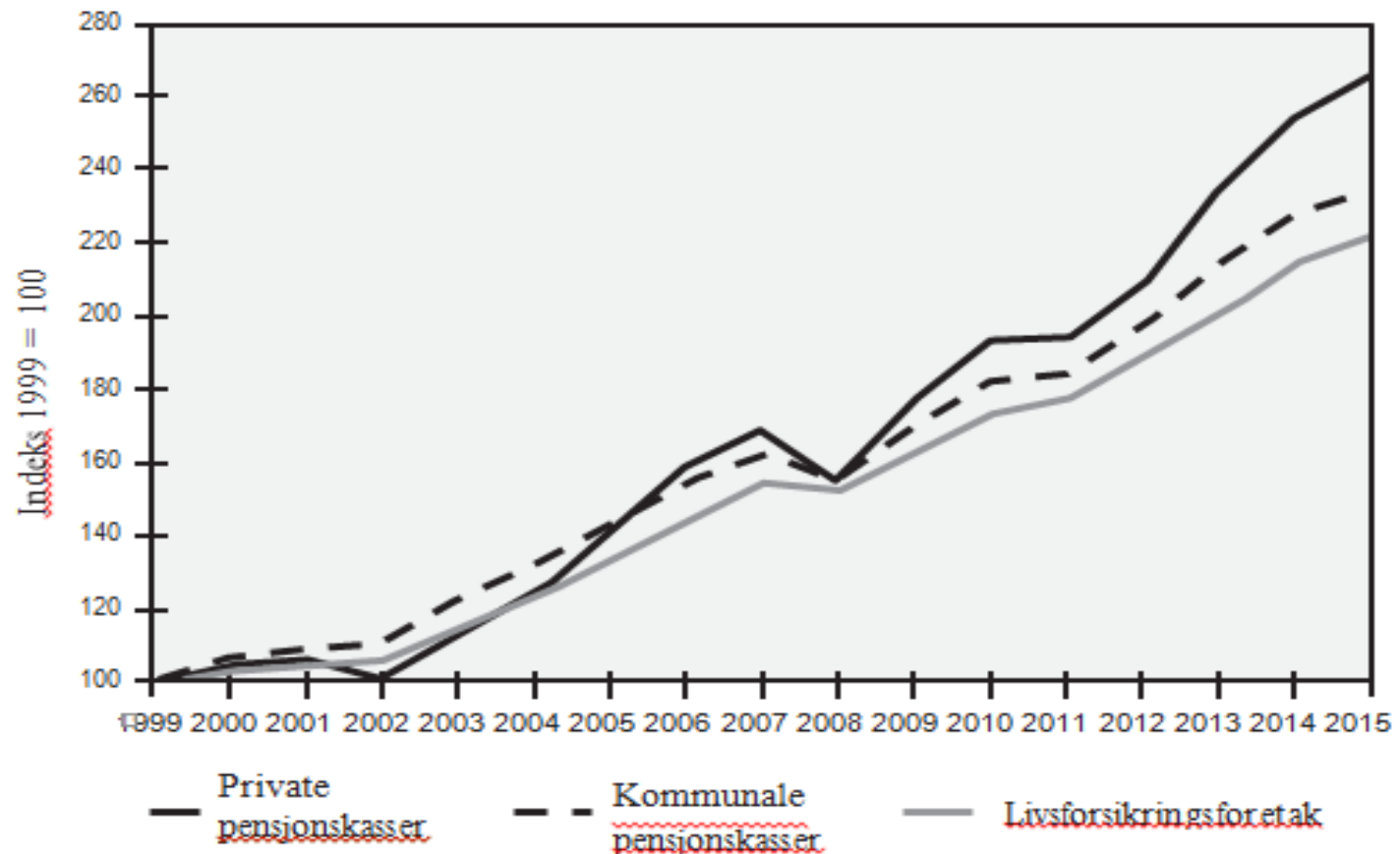
# Dårlige rammevilkår for livsforsikring

- Tilsynet tok flere ganger opp forslag for økte buffere, og at disse kan dekke tap, sist gang før jeg sluttet i 2011.
- Fordi tilleggsavsetningene ikke kan dekke negativ avkastning, er det lav motivasjon til å foreta avsetninger. Dette gjør at livselskapene går ut av aksjemarkedet når det synker og ikke er i aksjemarkedet når det stiger.
- Motsatt av «Oljefondet» som alltid skal ha 60-70 pst. aksjer og derfor kjøper når aksjene er billige.
- Norske livselskap har hatt lavere aksjeandel enn selskap i andre land, og enn pensjonskassene => dårligere avkastning enn kommunale og private pensjonskasser. –
- Dårlig dialog mellom tilsyn/bransje og departement-/banklovkommisjon («**Museumsvokterne**»??) har gitt lavere avkastning. - private livselskap ute av kommunal pensjonsforsikring, og ytelses-ordninger på veg ned.

# Livselskapenes aksjeandel og Oslo Børs



# Avkastning i livselskap og pensjonskasser



# Regulering av og tilsyn med pensjonskassene (1)

- Norge har gått lengre enn andre europeiske land i å regulere pensjonskasser som livsforsikringselskap. Tilsynet mente enklere modeller var forsvarlige.
- I utgangspunktet var tilsyn med pensjonskasser lavt prioritert. Under inspeksjon i en finansinstitusjon, ble det i 1994 oppdaget at en pensjonskasse hadde store og risikofylte investeringer i derivatmarkedet.
- Nærmere inspeksjon viste at Bærum kommunale pensjonskasse ville få et tap på 230 millioner kroner.
- Styret trakk seg fordi risikoen ikke var vurdert.
- I 2001 ble det avdekket store problemer i Halden kommunale pensjonskasse,- derivater i IT-selskaper.

# Regulering av og tilsyn med pensjonskassene (2)

- De grundige og kritiske inspeksjoner i Bærum og Halden, ble utgangspunkt for aktiv veiledning.
- Jeg var på mange samlinger, med stikkord som:
- *Styrets rolle og ansvar, Daglig leders ansvar, Generelle krav til kapitalforvaltningen, Kredittilsynets forskrift om internkontroll, (2003: Krav om internrevisjon > 10 mrd.) Risikokontroll ved økte aksje-investeringer.*
- Våre medarbeidere har vært tilgjengelige på telefon og for mindre møter både tidlig og sent.
- Med en klar sponsor har kassene bedre incentiver til å bygge bufferkapital enn livselskapene. Det har som nevnt gitt høyere aksjeandel og markert høyere avkastning. ***Pensjonskassene er en levedyktig modell!***



# ***Juni 1995: Kredittilsynets arbeid med de kommunale pensjonskassene***

*DSKP's årsmøte i Haugesund juni 1995:*

- Forskrift av februar 1993 – standardvedtekter nov. 1994 – bare 10 av 30 på plass i juni 1995
- Kassene fant vedtektene og prosessen nyttige
- Forsikringsmessig underdekning et hovedtema – varsel om aktive tilsyn.
- Høyrenteperioden forbi => 5 – 7 ½ pst normalt!
- Ikke lettere å dekke pensjonsytelser om 15-20 eller 30 år enn i dag!

## *Juni 2003: Utfordringer for pensjonskassene – sett i lys av fallende rentenivå:*

*DSKP årskonferanse juni 2003:*

- Fare for lavavkastningsfelle, der lav bufferkapital og lav rente gir små overskudd, og der bufferkapital og avkastning forblir lav, noe som vil gi økte premier.
- Aksjeandelen nedjustert i 2002, negativ avkastning for private pensjonskasser og 0,8 pst for kommunale.
- Årlig rentegaranti og flytte-rett gir kortsiktig forvaltning for hele pensjonsmarkedet. Fare for at livselskaper og kasser står igjen på perrongen når aksjetoget går – risiko for lukking av ytelsesbaserte ordninger.
- **Anbefaling: Gi tilbud om at Årlig garanti og flytterett kan erstattes med langsiktig garanti!**

# April 2009: utfordringer for pensjonskasser og tilsyn som følge av finanskrisen

*Pensjonskasseforeningenes konferanse 22. april 2009:*

- Alle pensjonskasser rapporterte stresstester til tilsynet høsten 2008
- 40 pensjonskasser hentet inn ny ansvarlig kapital
- Et flertall tilfredsstilte kapitalkravene med god margin
- Moderate reduksjoner i aksjeandelene i 2008, fra 35 til 29 pst for private kasser og fra 26 til 22 pst for kommunale kasser.
- Livselskapene reduserte sin aksjeandel fra 24 til 12 pst. i løpet av 2008.
- Dette viste seg å gi kassene belønning etter hvert som aksjemarkedet tok seg opp!

# Aktuelle utfordringer

- Norsk økonomi og norske finansinstitusjoner er sterkt avhengige av det som skjer internasjonalt
- Den europeiske verktøykassen for å møte finansielle problemer har velmente, men kompliserte instrumenter. Bail-in for de som finansierer bankene kan forsterke tillitssvikt i finansmarkedene, jf. problemer i Hellas, Portugal, Italia og Tyskland.
- ***NB Bankobligasjoner kan bli utsatt for Bail-in !***
- Ekstrem lav rente medvirker til mindre omstilling og lavere produktivitetsvekst i de fleste vestlige land => før eller senere må rentenivået opp !
- Trump utløser rente-økninger som gir risiko for banker og boligmarked, men er bra for pensjons-sparing! Men fortsatt vil god avkastning være avhengig av at livselskap og pensjonskasser investerer i aksjer!

# Et boligmarked i ubalanse

- Prisstigningen for norske boliger: fra sterk til meget sterk - 12-mnd.-veksten var i februar 13 pst. nasjonalt og over 24 pst. i Oslo. Litt mindre i mars. Husholdsgjelden økte med nær 7 pst på 12 mnd. til februar.
- Prisveksten er drevet av sterk etterspørsel. På nytt er det negativ realrente for lån. Prisene stiger selv om økonomien, real-inntektene og sysselsettingen vokser lite og Oslo har innført eiendomsskatt.
- Økte bruktboligpriser henger sammen med økte krav til nye boliger. Det er all grunn til å støtte arbeid for forenkling og reduksjon av kravene.
- Beskatningen av bolig og eiendom er altfor gunstig i forhold til andre investeringer, og nye grep er nødvendige i tillegg til grenser for bankutlån. Foreløpige tiltak har virket positivt.

# Solid kapital og sterkt tilsyn

- Reell risiko for boligprisfall.
- Vi kan likevel unngå ny finanskriser fordi bankene har så god kapitaldekning at de kan tåle en del tap uten å måtte stramme drastisk inn på sine utlån
- - Ros til politisk ledelse for å lytte til Norges Bank og Finanstilsynet!
- Solid kapital og et sterkt Finanstilsyn er det viktigste for et trygt finansmarked.
- En bør også kunne unngå kriser i forsikring og pensjonskasser i årene som kommer, men det blir krevende å sikre god avkastning !
- Lykke til !