
Reguleringsinitiativer på det finansielle område

Borka Babic og Anne-Sofie Reng Rasmussen, Kapitalmarkedsafdelingen

INDLEDNING

Kreditinstitutter har en særlig rolle i samfundsøkonomien, og de er derfor underlagt en omfattende regulering. Finanskrisen har afsløret en række svagheder i reguleringen af den finansielle sektor. Utilstrækkelige krav til finansielle institutter medvirkede til opbygning af store ubalancer i banksektoren og dermed også til, at krisen blev så omfattende.

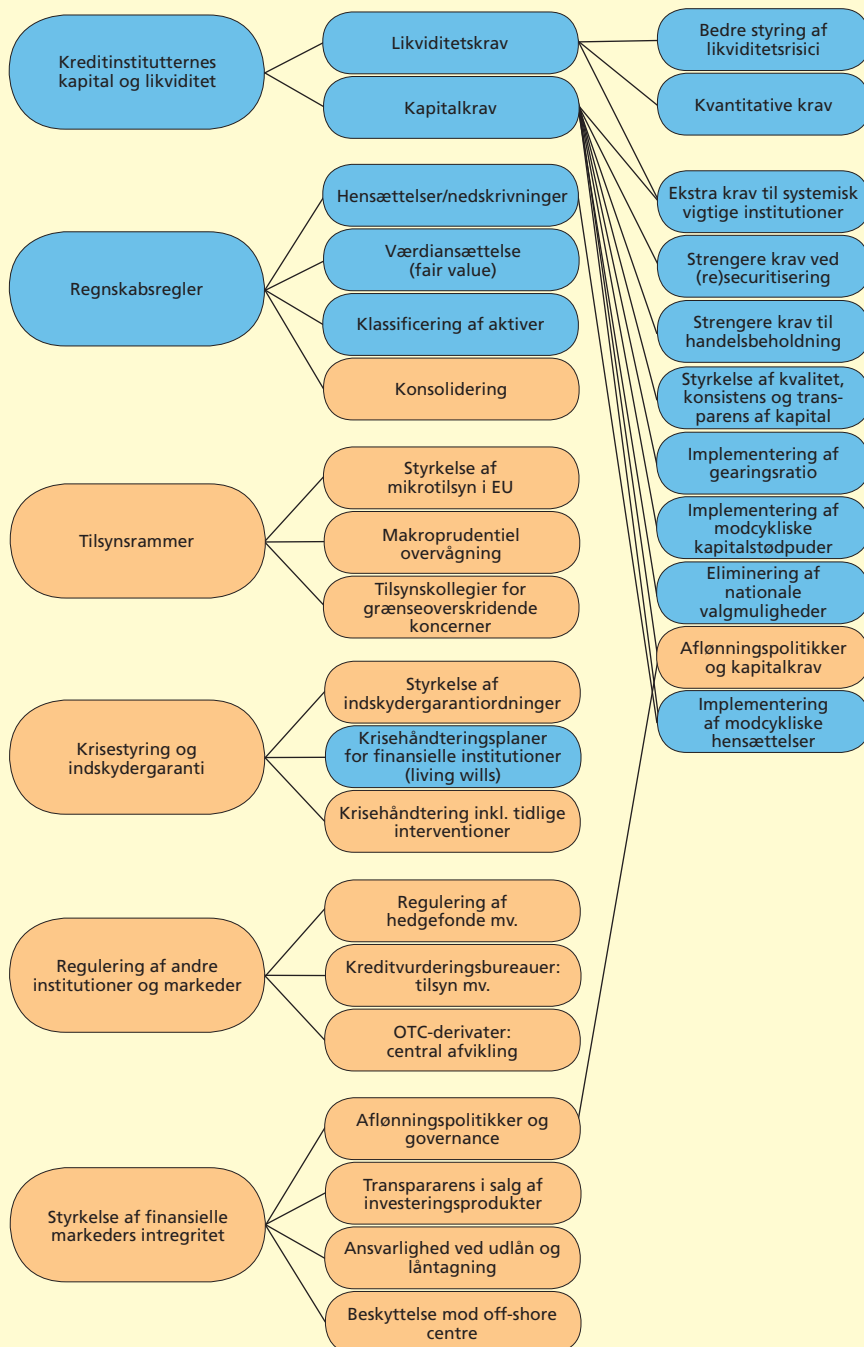
På den baggrund har myndigheder og internationale samarbejdsorganisationer lanceret forslag og initiativer, jf. boks 1, der skal rette op på reguleringen af den finansielle sektor og søge at forhindre en gentagelse af krisen. Der er fokus på kapitaldæknings-, likviditets- og regnskabsområdet, herunder om regnskabs- og kapitaldækningsregler medvirker til at forstærke udsving i konjunkturerne.

Kapitalkravene forhøjes på en række områder. Der er allerede vedtaget strengere krav bl.a. vedrørende værdipapirbaserede udlån ("securitisering"). Europa-Kommissionen har fremsat forslag til direktivændringer vedrørende kreditinstitutternes handelsaktiviteter, som også indebærer større kapitalkrav. Endvidere planlægges implementering af modcykliske kapitalstødpuder, sikring af bedre kvalitet af kreditinstitutternes kapital, begrænsning af gearing og indførelse af kvantitative krav på likviditetsområdet. På disse områder findes der mere eller mindre konkrete forslag fra banktilsynskomiteen i Basel, BCBS, og fra Kommissionen, og lovændringer ventes fremsat inden årets udgang. Ekstra krav til systemisk vigtige kreditinstitutter diskuteres også. Både i BCBS- og i EU-regi er man i gang med at vurdere den kvantitative effekt af alle foreslåede ændringer i reglerne.

På regnskabsområdet arbejdes der internationalt med en række tiltag, herunder tilpasning af nedskrivningsreglerne, for at sikre opbygning af større reserver under en højkonjunktur.

OVERSIGT OVER INITIATIVER PÅ DET FINANSIELLE OMRÅDE

Boks 1



Anm.: Blå farve indikerer, at emnet er omtalt i denne artikel. Oversigten dækker udvalgte initiativer.

Kilde: Ecofin-roadmap, oktober 2009; G20- statements, april og september 2009.

OVERSIGT OVER VEDTAGNE, FORESLÅEDE OG POTENTIELLE ÆNDRINGER AF EUs KAPITALDÆKNINGSREGLER

Tabel 1

Ændringer i kapitaldækningsregler	Status
<p>Europa-Kommissionens forslag, oktober 2008:</p> <ul style="list-style-type: none"> • likviditet • securitisering • store engagementer¹ • hybridkapital¹ • styrkelse af tilsynssamarbejde med koncerner, der har grænseoverskridende aktiviteter 	Vedtaget af Europa-Parlamentet og Rådet. Ventes implementeret i national lovgivning senest 31. oktober 2010. Træder i kraft senest 31. december 2010.
<p>Europa-Kommissionens forslag, juli 2009:</p> <ul style="list-style-type: none"> • re-securitisering • handelsbeholdning • aflønning 	Behandles i Europa-Parlamentet og Rådet. Under forudsætning af vedtagelse af Rådet og Parlamentet ventes forslagene at træde i kraft 31. december 2010.
<p>Forslag, som er i offentlig høring:</p> <ul style="list-style-type: none"> • styrkelsen af kvaliteten, sammenligneligheden og transparensen af kreditinstitutternes kapital • kvantitative likviditetskrav • større krav for modpartskreditrisici • implementering af modcykliske kapitalstødpuder • implementering af gearingratio • kontracykliske hensættelser • eliminering af nationale valgmuligheder (single rule book) 	BCBS offentliggjorde i december 2009 og Europa-Kommissionen i februar 2010 høringspapirer, der dækker disse områder (de sidste to indgår kun i Kommissionens papir). ² Papirerne er i offentlig høring frem til 16. april 2010. Forslagene indeholder – med undtagelse af likviditetsområdet – ikke kvantitative krav. Disse vil blive fastsat efter en kvantitativ vurdering af forslagene, som gennemføres i 1. halvår 2010. Endelige forslag til standarder og direktivændringer forventes offentliggjort inden udgangen af 2010. Det ventes, at ændringer i disse regler vil blive implementeret inden udgangen af 2012.
<p>Initiativer, hvor forslag vil blive fremsat:</p> <ul style="list-style-type: none"> • nedbringelse af systemiske risici gennem større kapital/likviditetskrav mv.³ 	Forslag ventes fremsat i løbet af 2010.

¹ Arbejdet inden for disse områder var påbegyndt før krisens udbrud.

² I juli 2009 offentliggjorde Kommissionen et høringspapir, hvor dynamiske hensættelser og "single rule book" indgik.

³ Emnet indgår i Kommissionens høringspapir. Der er dog endnu ikke konkrete forslag på området.

Kilde: Europa-Kommissionens og BCBSs websteder.

Kapitalkrav

Arbejdet med tilpasning af kapitaldækningsreglerne er i gang både i Basel- og i EU-regi.¹ Flere aspekter af kapitaldækningsregler er siden krisens begyndelse blevet revideret eller er i færd med at blive revideret, jf. tabel 1. BCBS offentliggjorde i december 2009 et høringspapir², hvor

¹ De gældende EU-kapitaldækningsregler er fastlagt i direktiverne 2006/48/EF og 2006/49/EF. Kapitalkravsdirektiverne bygger på Basel II-reglerne.

² BCBS, Strengthening the resilience of the banking sector, december 2009.

mulige ændringer i reglerne er skitseret på en række områder. Kommissionen offentliggjorde i februar 2010 et høringspapir på området, som stort set svarer til BCBSs forslag.¹

Værdipapirbaserede udlån ("securitisering"²)

Risiciene ved securitisering er et af de forhold, som subprime-krisen bragte frem i lyset ("originate and distribute-modellen"). Krisen har vist, at der er risiko for en lemfældig kreditpolitik i forbindelse med ydelse af lån, når kreditrisikoen på lånene ikke beholdes af den oprindelige lånuudbyder, men i stedet gennem mere eller mindre gennemskuelige transaktioner overføres til en tredjepart.

For at rette op på svaghederne ved modellen fremsatte Kommissionen i oktober 2008 forslag til ændringer i EUs kapitalkravsdirektiv, som indeholdt skærpede krav til institutter, der investerer i securitiseringsprodukter. Bl.a. må der kun investeres i strukturerede produkter, hvor långiver, eller dem der er involveret i securitiseringsprocessen (fx "originator"), opretholder mindst 5 pct. af den nominelle værdi af securitiseringsproduktet. Dermed sikres, at långiver har tilskyndelse til at foretage en ordentlig kreditvurdering af de bagvedliggende udlån.

Efterfølgende har det vist sig, at der også er behov for en skærpelse af krav til komplekse securitiseringsprodukter (re-securitisering). Der er tale om investeringsprodukter, hvor den portefølje af aktiver, der anvendes som sikkerhed bag produktet, indeholder andre securitiserede produkter. Produkternes kompleksitet og følsomhed over for korrelerede tab gør, at de er mere risikable end produkter fra almindelig securitisering. Kommissionen kom derfor i juli 2009 med et nyt forslag til ændringer i kapitalkravsdirektivet, der indebærer højere kapitalkrav for re-securitiseringsprodukter sammenlignet med produkter fra almindelig securitisering med samme rating.

Styrkelse af kapitalkrav til kreditinstitutternes aktive porteføljer (handelsbeholdning)

En stor del af de tab, som den globale finansielle sektor har haft siden krisens start i midten af 2007, er relateret til kreditinstitutternes handelsbeholdninger. Den kapital, som kreditinstitutterne har reserveret til dækning af disse tab, viste sig ikke at være tilstrækkelig. Krisen har dermed afdækket, at kreditinstitutternes interne modeller for beregning af kapitalkrav for deres handelsaktiviteter systematisk undervurderer po-

¹ Europa-Kommissionen, Consultation regarding further possible changes to the Capital Requirements Directive, CRD, februar 2010.

² Securitising er et finansieringsværktøj, som kan anvendes til at isolere en pulje af en virksomheds finansielle aktiver fra virksomheden og finansiere den separat via kapitalmarkederne.

tentielle tab i tilfælde af volatile og nedadgående markeder. Dertil kommer, at modellerne genererer markante stigninger i kapitalkravene ved en forværring af markedsforholdene. Det indebærer en stor procyklisk volatilitet i kreditinstitutternes kapital.

Kommissionen har foreslået, at kreditinstitutterne skal tilpasse deres modeller – og dermed kapitalplanlægning – for bedre at kunne modstå perioder med markedsuro.¹ Kreditinstitutterne skal udføre stresstest, der tager udgangspunkt i en historisk periode på et år med betydelig uro på de finansielle markeder. Konkret skal institutterne beregne såkaldte stress Value-at-Risk, VaR², og på baggrund heraf lægges der et ekstra kapitalkrav ind som stødpude i forhold til de VaR-beregninger, der hidtil har dannet baggrund for kapitalkravene. Beregningerne har hidtil typisk været baseret på data over de seneste 12 måneder og dermed tegnet et billede af lav risiko, når den forudgående periode har været kendetegnet ved en stabil markedsudvikling. Kommissionen skønner, at denne del af forslaget vil indebære omtrent en fordobling af kapitalkravet til handelsbeholdningen for de institutter, der anvender VaR-modeller. De institutter, der ikke anvender interne modeller for vurdering af markedsrisikoen, vil ikke blive påvirket af disse regelændringer.

Herudover pålægges kreditinstitutterne at afsætte kapital til at dække kredittab i handelsbeholdningen, der ikke kan henføres til en udsteders konkurs, men skyldes en forværring af udsteders kreditværdighed og dermed prisen på værdipapiret.

Styrkelse af kvaliteten, sammenligneligheden og transparensen af kreditinstitutternes kapital

Krisen har vist, at sammensætningen af kreditinstitutternes kapital er væsentlig, når sektoren bliver presset. Krisen har afsløret mangel på kapital af høj kvalitet, fx almindelig aktiekapital, i dele af det finansielle system. Det er den type af kapital, som markedsdeltagere har lagt vægt på gennem krisen – i modsætning til andre typer af kapital, der også kan medregnes i opgørelsen af kreditinstitutternes kapitalkrav. Sidstnævnte omfatter bl.a. forskellige former for hybrid kapital.³

På internationalt plan er der enighed om, at der er behov for at styrke kreditinstitutternes kapitalgrundlag. BCBS kom i december 2009 og Kommissionen i februar 2010 med en række forslag, der skal styrke kva-

¹ Europa-Kommissionen, Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Directives 2006/48/EC and 2006/49/EC as regards capital requirements for the trading book and for re-securitisation, and the supervisory review of remuneration policies, juli 2009.

² VaR er et udtryk for, hvor meget værdien af et aktiv eller en portefølje af aktiver vil falde over en given periode med en given sandsynlighed (konfidensniveau) under antagelsen af stress. Standard VaR-beregninger skal i henhold til Kommissionens forslag suppleres med såkaldte stressede VaR-beregninger.

³ Danmarks Nationalbank, *Finansiel stabilitet*, 1. halvår 2009, boks 17, side 83.

liteten af kreditinstitutternes kapital, øge sammenligneligheden af kapitalgrundlaget på tværs af lande samt styrke gennemsigtheden ved at øge informationskravene til institutterne.

I begge papirer lægges der stor vægt på at styrke den del af kreditinstitutternes kernekapital, der består af almindelig aktiekapital og overført overskud (kernekapital ekskl. hybrid kapital).¹ Der opstilles en række kriterier, som kreditinstitutternes kapital skal opfylde for at kunne indgå i denne del af kapitalen. Forslagene er rettet mod aktieselskaber, men skal i princippet også anvendes på andre selskabsformer, såsom andels- og sparekasser. Tilsynsmyndighedernes anvendelse af Basels kriterier vil dog kunne tage højde for selskabernes juridiske struktur og den måde, de er opbygget på. Afhængig af hvor strengt kriterierne skal tolkes, kan det påvirke især danske sparekasser, på grund af garantkapitalens særlige egenskaber.

Der er også opstillet kriterier for de to andre typer af kapital i kreditinstitutternes kapitalgrundlag: Anden kernekapital (hybrid kapital) og supplerende kapital. I henhold til forslagene vil hybrid kapital med aftalt rentestigning (såkaldte step-ups), som giver udstederen incitament til at indfri kapital, ikke kunne medregnes i hverken kernekapital eller supplerende kapital.

De kapitalinstrumenter, der indgår i supplerende kapital, skal – ligesom i gældende danske regler – have en løbetid på mindst fem år ved udstedelsen. Medregning i opgørelsen af bankens kapitalgrundlag i løbet af de sidste fem år før kapitalens forfald vil blive nedtrappet lineært, hvilket indebærer tidligere nedtrapping sammenlignet med gældende danske regler.

I 1. halvår 2010 vil man både i BCBS- og EU-regi udføre en kvantitativ vurdering af forslaget og derefter fastsætte minimumskrav til kernekapital ekskl. hybrid kapital, den samlede kernekapital og basiskapital i procent af de risikovægtede poster. De nuværende regler om, at hybrid kapital må udgøre op til 50 pct. af den samlede kernekapital, og at den supplerende kapital ikke må medregnes med mere end 100 pct. af kernekapitalen efter fradrag, vil blive afskaffet. Som tidligere annonceret i BCBS-regi² skal almindelig aktiekapital og overført overskud (kernekapital ekskl. hybrid kapital) udgøre den dominerende del af kreditinstitutternes kapital.

¹ I henhold til BCBSs nye terminologi på området skal kernekapital ekskl. hybrid kapital og hybrid kapital være "going-concern capital", mens supplerende kapital skal være "gone-concern capital".

² BCBS, Comprehensive response to the global banking crisis, september 2009.

Modcykliske kapitalstøpuder

Finansiell virksomhed er i sin natur procyklisk. I gode tider, når ledigheden er lav og virksomhedernes indtjening høj, er kreditinstitutternes villighed til at yde kredit stor. Modsat vil der i lavkonjunkturer, hvor værdien af eventuelle sikkerheder for lån falder, være større risici forbundet med at yde kredit til både husholdninger og virksomheder. Kreditinstitutternes evne til at påtage sig yderligere risiko vil også falde på grund af forventninger om stigende nedskrivninger.¹ Institutternes villighed til at yde lån vil dermed blive reduceret.

Kapitaldækningsreglerne forstærker potentielt procyklikaliteten i finansiell virksomhed. Regelsættets risikobaserede tilgang gør, at minimumskapitalkravet vil have tendens til at falde i opgangsperioder, hvor risikoen opfattes som begrænset. Det giver plads til, at kreditinstitutterne kan øge kreditgivningen. Omvendt vil kapitalkravet stige og kreditgivningen falde i nedgangsperioder, hvor risikoen opfattes som høj. Kreditinstitutterne har dog inden for rammerne af regelsættet mulighed for at reservere mere kapital til bl.a. uforudsigelige hændelser.

I december 2009 blev det annonceret, at BCBS vil gennemføre en kvantitativ vurdering af flere forslag til reduktion af procyklikalitet i minimumskapitalkravet. I beregningen af minimumskapitalkrav anvendes bl.a. konkurssandsynligheder. Disse sandsynligheder er i sagens natur lave i gode tider og kan medvirke til lave kapitalkrav. BCBS vil derfor kvantitativt vurdere effekten af at anvende henholdsvis de gennemsnitlige og de historisk maksimale konkurssandsynligheder.

BCBS kom samtidig med et forslag til opbygning af modcykliske kapitalstøpuder i opgangsperioder. Samme model fremgår af Kommissionens høringspapir. Begrænsninger på udbetalinger af dividender, tilbagekøb af aktier eller udbetaling af bonus skal sikre opbygning af stødpuder. Stødpuden skal ligge over minimumskapitalkravet, og jo lavere opfyldelse af stødpudekravet, des større begrænsninger vil der være på fordelingen af indtjeningen, jf. eksempel i tabel 2. De nærmere forslag til regler vil blive præciseret i løbet af 2010.

I internationalt regi er man desuden i gang med at vurdere, hvorvidt det vil være hensigtsmæssigt at kræve opbygning af ekstra stødpuder, når der er tegn på, at udlånene er vokset til et højt niveau. Høj udlånsvækst har historisk givet anledning til store tab efterfølgende.

¹ Se Borka Babic, Kreditinstitutter og procyklikalitet, Danmarks Nationalbank, *Kvartalsoversigt*, 3. kvartal 2009.

**EKSEMPEL PÅ OPBYGNING AF KAPITALSTØDPUDER OVER
MINIMUMSKAPITALKRAV VED OPSPARING AF INDTJENING**

Tabel 2

Opfyldelse af stødpudekrav, pct.	Pct. af indtjening kreditinstituttet skal spare op
< 25	100
25 – 50	80
50 – 75	60
75 – 100	40
>100	0

Kilde: BCBS, Strengthening the resilience of the banking sector, december 2009.

Gearingsratio

Den høje og stigende gearing – dvs. udvidelsen af kreditinstitutternes balancer i forhold til deres kapital – har kendetegnet dele af såvel den globale som den danske finansielle sektor i perioden op til krisen. Den høje gearing har gjort banksektoren mere sårbar over for tab og vanskelige finansieringsforhold og medvirker dermed til procyklikalitet.

På internationalt plan er der bred enighed om behovet for at begrænse udvidelsen af kreditinstitutternes balancer i opgangstider ved at supplere kapitaldækningsreglerne med et "simpelt mål for gearing". På dette område foreligger forslag, både fra BCBS og Kommissionen, til implementering af en gearingsratio som supplement til Basel IIs risikobaserede krav. Ratioen vil blive beregnet som eksponeringer i forhold til kapital. Eksponeringer vil omfatte alle aktiver inkl. en række ikke-balanførte poster, herunder derivater, repoforretninger og likviditetsfaciliteter. Som udgangspunkt skal kapitalen være af høj kvalitet, dvs. den samlede kernekapital eller kernekapital ekskl. hybrid kapital, men den endelige beslutning afventer resultatet af den kvantitative analyse.

Forslagene skelner ikke mellem forskellige typer af lån og tillader ikke at reducere eksponeringer hverken med fysiske eller finansielle sikkerheder. Sådan et simpelt gearingsmål vil derfor ikke nødvendigvis give et retvisende risikobillede for alle typer af kreditinstitutter. Danske realkreditinstitutter har eksempelvis typisk en høj gearing målt i forhold til udlån, men samtidig også store sikkerheder for deres udlån.

I 1. halvår 2010 vil ratioen blive kvantitativt vurderet i sammenspil med risikobaserede kapitalkrav. På basis af dette vil BCBS komme med et endeligt forslag inden udgangen af 2010.

Systemisk vigtige institutioner

Internationalt er der enighed om behovet for at reducere risici i forbindelse med systemisk vigtige finansielle institutioner. En forventning om at blive reddet af det offentlige kan give kreditinstitutterne et incitament til at påtage sig uhensigtsmæssigt store risici. Samtidig kan disse

institutioner drage fordel af lavere finansieringsomkostninger på grund af implicite statsgarantier.

En grundlæggende forudsætning for en mere restriktiv regulering af systemiske institutioner er at kunne identificere dem og måle deres bidrag til systemiske risici. En række forskellige parametre kan indgå i vurderingen af institutternes systemiske vigtighed. Størrelsen af institutionen er en oplagt indikator for den systemiske risiko. Graden af forbundethed med andre institutioner er en anden vigtig indikator for den systemiske vigtighed – jo større forbundethed des større risiko for, at problemerne kan spredes til hele systemet. Indbyrdes forbundethed kan gøre, at også mindre institutioner kan være systemisk vigtige. Fravær af substitutter for de udbudte ydelser er også en vigtig indikator for systemisk vigtighed. Institutionen kan fx være svær at erstatte på grund af dens betydning for en central del af infrastrukturen, såsom betalings- og afviklingssystemer. Disse kriterier skal suppleres med en række sårbarhedsvariable, som fx gearing, likviditetsrisici og kompleksitet.¹

Der er forskellige måder, hvorpå institutionernes systemiske risici kan begrænses. G20 har anmodet Financial Stability Board, FSB, om at komme med forslag i relation til systemisk vigtige institutioner inden udgangen af oktober 2010, herunder mere intensivt tilsyn og yderligere kapital- og likviditetskrav. BCBS, IMF og Kommissionen er også i gang med at undersøge diverse problemstillinger, der er relateret til systemisk vigtige institutioner. G20 har også lagt vægt på, at sådanne institutioner skal udarbejde internationalt konsistente, virksomhedsspecifikke planer for håndtering af krisesituationer og kortlægge de forhold, der kan være vigtige under deres egen afvikling (de såkaldte "living wills").

I forbindelse med ændringer i lov om finansiel virksomhed, som er under vedtagelse, foreslås det, at Finanstilsynet i højere grad end nu skal tage højde for systemiske risici.

Eliminering af nationale valgmuligheder

Kommissionen offentliggjorde i juli 2009 sine overvejelser omkring højere grad af harmonisering af EU-reglerne på kapitaldækningsområdet.² Med andre ord ønsker Kommissionen at begrænse mulighederne for såkaldt "gold plating", hvor en medlemsstat kan sætte højere krav, end hvad der fremgår af direktivbestemmelserne. Kommissionens forslag er rettet mod minimumskapitalkrav, store engagementer og regler for offentliggørelse.

¹ IMF, FSB og BIS, Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments, november 2009.

² Europa-Kommissionen, Possible changes to the capital requirements directive, *Staff Paper*, juli 2009.

I Kommissionens høringspapir fra februar 2010 understreges det, at hensigten med harmonisering ikke er at implementere ensartede regler uanset nationale forhold, men at sikre at finansielle produkter bliver behandlet på samme måde, uanset hvilket land udbyderen kommer fra. Kommissionen oplyser desuden på baggrund af de høringssvar, den har modtaget i forbindelse med papiret fra juli 2009, at der er betydelig støtte til dens forslag om harmonisering.

Kommissionen har i papiret fra februar 2010 fremlagt sine overvejelser om harmonisering af regler vedrørende udlån med sikkerhed i ejendomme. For lån med sikkerhed i beboelsesejendomme overvejer Kommissionen fx at indføre grænser for lånets størrelse i forhold til indkomsten og i forhold til boligens værdi. Grænserne skal være opfyldt, for at instituttet kan anvende lavere risikovægte i opgørelsen af kapitalkravet.

Derudover overvejer Kommissionen metoder for begrænsning af uhensigtsmæssig stigning i udlån i opgangsperioder, fx ved at gøre lånegrænsen i forhold til boligens værdi afhængig af konjunktursituationen og udviklingen på boligmarkedet.

LIKVIDITETSREGULERING

Likviditetsrisiko for kreditinstitutter defineres som risikoen for, at et kreditinstitut ikke vil være i stand til at imødekomme dets forpligtelser, efterhånden som de forfalder, uden at pådrage sig uacceptable omkostninger. Likviditetsrisiko er en naturlig del af et kreditinstituts virksomhed som følge af løbetidsforskelle og forskelle i likviditetsgrad mellem ind- og udlån.

De seneste års finansielle krise har med al tydelighed illustreret omfanget af likviditetsrisici i det finansielle system og konsekvenserne for kreditinstitutter, det finansielle system og samfundet som helhed. På denne baggrund har den finansielle krise naturligt affødt et ønske om en øget og forbedret likviditetsregulering.

Likviditetsregulering og -tilsyn har tidligere i høj grad været et nationalt anliggende. Nogle landes likviditetsregulering har taget udgangspunkt i en række overordnede principper for likviditetsstyring publiceret af BCBS, men implementeringen har varieret fra land til land. Den finansielle krise har understreget behovet for en revision af likviditetsreguleringen og en højere grad af koordinering og samordning. Globaliseringen af de finansielle markeder har betydet, at de likviditetsrisici, som den enkelte bankkoncern står overfor, ikke fuldt ud lader sig begrænse af landegrænser. Det må likviditetsreguleringen tage højde for.

I 2008 er BCBS' principper for god likviditetsstyring blevet revideret, og Committee of European Banking Supervisors, CEBS, er kommet med en

række anbefalinger for god skik. De offentliggjorte principper fra BCBS og CEBS har en lang række ligheder. Overordnet set har begge til formål at sikre øget fokus på likviditetsrisici og likviditetsstyring internt i finansielle virksomheder og at styrke tilsynsmyndighedernes rolle.¹

Disse kvalitative principper og anbefalinger er indarbejdet i EUs kapitalkravsdirektiv. Tidligere var der kun nogle få formuleringer om hensynet til likviditetsrisici.

Af det reviderede kapitalkravsdirektiv fremgår, at kreditinstitutter skal fastlægge solide strategier, politikker, processer og systemer til identificering, måling og forvaltning af likviditetsrisiko. For at mindske og afbøde likviditetsrisiko skal kreditinstitutter anvende forskellige redskaber, herunder likviditetsstødpuder, en tilstrækkeligt diversificeret finansieringsstruktur og adgang til finansieringskilder. Ved fastlæggelse af omfanget og sammensætning af disse risikoafbødningsinstrumenter skal alternative stressscenarier tages i betragtning. De skal omfatte både institutspecifikke og markedsomfattende stress samt scenarier bestående af en kombination af de to. Forskellige tidshorisonter og forskellige grader af stressede vilkår skal tages i betragtning.

Tilsynsmyndighederne skal vurdere kreditinstitutternes eksponering over for likviditetsrisici, måling og forvaltning af likviditetsrisiko, herunder analyser af alternative scenarier, forvaltning af risikoafbødningsinstrumenter (navnlig likviditetsstødpudernes niveau, sammensætning og kvalitet) og beredskabsplaner.

Der er i første omgang tale om kvalitative standarder for likviditetsstyring og tilsyn. Ændringerne til kapitalkravsdirektivet forventes implementeret i dansk lovgivning senest oktober 2010 med ikrafttræden 31. december 2010.

Ud over disse kvalitative standarder for likviditetsstyring arbejdes der i BCBS og CEBS fortsat på at udarbejde mere kvantitative mål og krav for likviditetsstyring.

CEBS har i december 2009 offentliggjort retningslinjer for udformningen af likviditetsstødpuder, som kreditinstitutterne bør holde for at være i stand til at modgå likviditetsstress i mindst én måned uden at ændre forretningsmodel. Retningslinjerne specificerer omfanget og sammensætningen af aktiver, som bør holdes i en likviditetsstødpude.

BCBS' høringspapir fra december 2009 indeholder forslag til to nye kvantitative likviditetsstandarder. Desuden indeholder papiret en række forslag til overvågningsværktøjer, som tilsynsmyndigheder bør benytte.

¹ For en uddybende beskrivelse af BCBS' principper for likviditetsstyring henvises til Jacob Winter Lund, Nye principper for likviditetsstyring, Danmarks Nationalbank, *Kvartalsoversigt*, 3. kvartal 2008.

Kommissionens høringspapir fra februar 2010 indeholder stort set de samme forslag. De to foreslåede kvantitative likviditetsstandarder er:

- "Liquidity Coverage Ratio" – Dette mål vedrører kreditinstitutternes likviditetsstødpude. Ratioen angiver den mængde ikke-belånte¹ høj-kvalitetsaktiver, som et institut skal holde for at modgå de netto-udbetalinger, instituttet vil opleve under et intensivt kortsigtet likviditetsstress, baseret på et stressscenario fastsat af tilsynsmyndigheden. Omfanget af likvide aktiver, som det enkelte institut skal holde, vil således afhænge af de likviditetsrisici, instituttet står overfor.
- "Net Stable Funding Ratio" – Det andet kvantitative mål vedrører finansielle institutioners finansieringsstruktur. Ratioen angiver mængden af langsigtede og stabile finansieringskilder, som et institut anvender, relativt til likviditetsprofilen for de aktiver, som instituttet finansierer, og de potentielle likviditetstræk, der måtte opstå fra off-balance sheet-tilsagn og forpligtelser. Målet fastsætter et minimumsniveau af stabil finansiering, som instituttet skal holde. Den stabile finansiering er defineret som finansiering, der må forventes at være stabil over en etårig tidshorison.

Forslaget til "Liquidity Coverage Ratio" vil kunne få konsekvenser for det danske realkreditobligationsmarked, såfremt det indføres i dets nuværende udformning. Der lægges op til en meget stringent definition af, hvilke aktiver der er likvide nok til at kunne indgå i likviditetsstødpuden. Denne smalle definition indeholder ikke realkreditobligationer, som udgør en væsentlig del af det danske obligationsmarked generelt. En stor del af danske kreditinstitutters likviditet er aktuelt placeret i realkreditobligationer. Såfremt realkreditobligationer ikke kan indgå i definitionen af "højt likvide høj-kvalitetsaktiver", vil efterspørgslen efter disse papirer sandsynligvis mindskes. Også den foreslåede "Net Stable Funding Ratio" vil kunne give udfordringer for det danske realkreditsystem. Definitionen, som anvendes i denne ratio, medfører, at danske realkreditobligationer med en restløbetid under et år ikke medregnes som stabil finansiering. Samtidig kræves det, at udlån med en løbetid over et år finansieres 100 pct. med stabil finansiering. Det vil ramme de danske rentetilpasningslån, der netop finansieres med korte obligationer.

¹ Ikke-belånte aktiver er aktiver, som ikke er lagt til sikkerhed og således frit kan benyttes til at generere likviditet.

REGNSKABSREGLER

Siden krisens start har flere aspekter af regnskabsregler været i fokus, herunder:

- regler for værdiansættelse og klassificering af aktiver og
- regler vedrørende hensættelser/nedskrivninger på udlån.

Værdiansættelse og klassificering af finansielle aktiver

De internationale regnskabsregler, IFRS, fastsættes af International Accounting Standards Board, IASB, der er en uafhængig organisation. IFRS foreskriver anvendelse af forskellige målingsmetoder, herunder måling til dagsværdi ("fair value"). Anvendelsen af dagsværdier er siden krisens start blevet kritiseret for at bidrage til procyklikalitet og for ikke at fungere, når markederne er under stress, eller når aktiverne er illikvide. Som svar på kritikken er IASB i gang med at præcisere retningslinjerne for anvendelsen af dagsværdier, herunder når instrumenterne er illikvide.¹

IASB vedtog desuden i november 2009 en ændring i regnskabsstandarderne angående klassificering af aktiver.² Antallet af målingsmetoder er blevet reduceret, og klassificeringen vil fremover afhænge af den anvendte forretningsmodel. På basis af denne vil man kunne klassificere aktiverne enten som aktiver, der måles til amortiseret kostpris³, eller som aktiver, der måles til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.

Med de nye regler afskaffes kategorien "disponibel for salg", hvor et finansielt aktiv måles til dagsværdi med værdiregulering direkte på egenkapitalen. Tilsvarende gælder for kategorien "hold til udløb", som i dag giver kreditinstitutterne mulighed for at værdisætte børsnoterede obligationer til amortiseret kostpris, hvis hensigten er at holde disse til udløb.

Ændringerne træder som udgangspunkt i kraft for regnskaberne for 2013, men IASB tillader anvendelse af reglerne allerede fra 2009. Kommissionen har dog valgt at vente med at godkende ændringerne, til de øvrige to faser af IASBs projekt omkring erstatning af IAS-standard er afsluttet.⁴ Danske kreditinstitutter har derfor ikke haft mulighed for at anvende ændringerne for 2009. IASB ventes at færdiggøre projektet i 2010.

¹ IASB, Fair Value Measurement, Exposure Draft ED/2009/5, maj 2009.

² For nærmere information se IASB, Phase 1 Classification and Measurement, på: <http://www.iasb.org/Current+Projects/IASB+Projects/Financial+Instruments+A+Replacement+of+IAS+39+Financial+Instruments+Recognitio/Phase+1+-+Classification+and+measurement/Phase+1+-+Classification+and+measurement.htm>.

³ Se afsnit om nedskrivninger på udlån.

⁴ De øvrige to faser i projektet vedrører reglerne om nedskrivning af udlån og reglerne om regnskabsmæssig sikring.

Ændringen indebærer en tiltrængt forenkling af reglerne. Hvordan ændringen vil påvirke kreditinstitutternes regnskaber, afhænger af de anvendte forretningsmodeller. Det skal i den forbindelse nævnes, at en bank godt kan have flere forretningsmodeller.

Set ud fra dansk vinkel er det vigtigt, at realkreditinstitutterne fortsat kan anvende dagsværdi på begge sider af balancen, dvs. at de kan værdiansætte både udlån og udstedte obligationer til dagsværdi. Dette vil også være muligt efter de nye regler.

Nedskrivninger på udlån

IFRS er baseret på, at nedskrivninger på udlån, der er værdiansat til amortiseret kostpris, skal foretages efter princippet om objektiv indikation for værdiforringelse ("incurred loss-model"). Dette princip blev indført i 2005 i forbindelse med overgangen til IFRS og erstattede det såkaldte forsigtighedsprincip. Ændringen i reglerne var i samspil med konjunkturudviklingen medvirkende til en reduktion i nedskrivningerne/hensættelserne i perioden op til den finansielle krise.¹ Dette gjorde kreditinstitutterne sårbare over for konjunkturedgangen.

IASB har i november 2009 offentliggjort et udkast til en såkaldt "expected cash flow-model" til opgørelse af nedskrivninger. Sammenlignet med gældende nedskrivningsregler giver den nye model mulighed for tidligere regnskabsmæssig indregning af nedskrivninger.²

En af forskellene i forhold til den nuværende "incurred loss-model" ligger i beregningen af lånets effektive rente. I henhold til gældende regler amortiseres renteindtægter, gebyrer og transaktionsomkostninger over udlånets forventede løbetid på baggrund af lånets effektive rente, som opgøres ekskl. forventede kredittab. I den foreslåede "expected cash flow-model" skal den effektive rente opgøres på baggrund af de forventede pengestrømme. Pengestrømmene skal estimeres på baggrund af de sandsynlighedsvægtede mulige udfald, både med hensyn til betalingeres størrelse og tidspunktet for betalingerne. Under "expected cash flow-modellen" vil initialt forventede kredittab derfor være indregnet i den effektive rente.

"Expected cash flow-modellen" indebærer, at kreditinstituttet på hver balancedag skal revurdere sine estimater af de forventede pengestrømme. Enhver ændring i den amortiserede kostpris som følge af ændringer i de forventede pengestrømme skal indregnes i resultatet. Disse værdireguleringer vil således gøre det ud for periodens nedskrivninger. Værdireguleringerne vil kunne være negative og positive, alt afhængig af

¹ For nærmere information, se Kvartalsoversigtsartikel, som der er henvist til i fodnote 1 på side 81.

² For nærmere information henvises til IASB, Exposure draft Financial Instruments: Amortised Cost and Impairment, november 2009. Forslaget er i offentlig høring frem til 30. juni 2010.

om kreditinstituttets forventninger til låntagers betalingsevne forringes eller forøges.

Overgangen fra en model, der kun tillader nedskrivning, når der er objektiv indikation for værdiforringelse, til en model, hvor der løbende tages højde for forventede tab, kan ventes at føre til større nedskrivninger i gode tider. Dette vil gøre kreditinstitutterne mere robuste over for en vending i konjunkturudviklingen og mindske nedskrivningernes procykliske tendens.

IASBs forslag indeholder omfattende krav til præsentation og oplysninger. Kreditinstitutterne skal give oplysninger om de anvendte estimater og ændringer i de anvendte estimater, bankens politik for afskrivning af nedskrevne udlån samt oplysninger om stresstest, hvis banken udarbejder sådanne som led i sin interne risikostyring.

Modcykliske hensættelser

Modcykliske hensættelser er et af de emner, der indgår i Europa-Kommissionens høringspapir fra februar 2010. Ifølge papiret skal eventuel implementering af hensættelserne sikre, at kreditinstitutter har reserver, der kan dække de tab, de forventer at få over en konjunkturcykel. Kapitalstødpuder skal derimod anvendes til dækning af uventede tab. For de banker, der anvender de interne modeller til beregning af kreditrisiko (Internal Rating Based, IRB, metode), skal hensættelserne beregnes bl.a. på basis af den konkursrate, man i gennemsnittet kan forvente over en konjunkturcykel, dvs. through the cycle-konkurssandsynligheder. I gode tider vil de forventede tab være højere end nedskrivninger opgjort i henhold til den metode, der anvendes i dag ("incurred loss-model"). I dårlige tider vil det modsatte være tilfældet. Reserverne vil således blive opbygget i gode tider og nedbragt i dårlige tider, hvilket vil reducere procyklikalitet og gøre institutterne mere robuste over konjunkturcyklen.

En fordel ved denne model sammenlignet med de såkaldte dynamiske hensættelser,¹ som er den model, Kommissionen tidligere overvejede, er, at IRB-banker vil kunne anvende bankspecifikke modeller og data.² Det vil derfor være muligt at tage højde for bankspecifikke kreditrisici³, ligesom man kommer uden om det problem, at der i mange lande ikke findes de data, som er nødvendige til beregning af dynamiske hensættelser.

¹ Den spanske model for dynamiske hensættelser er beskrevet i Borka Babic, Kreditinstitutter og procyklikalitet, Danmarks Nationalbank, *Kvartalsoversigt*, 3. kvartal 2009, boks 1.

² Europa-Kommissionen, Possible changes to the capital requirements directive, *Staff Paper*, juli 2009.

³ I henhold til modellen skulle tilsynsmyndigheder beregne de forventede tab og hensættelser på forskellige aktivklasser ud fra historiske data over en konjunkturcykel. Kreditinstitutterne skulle anvende de af tilsynsmyndighederne beregnede parametre til beregning af reservens størrelse.

Mange banker anvender dog ikke IRB-metoden, hvilket begrænser fordelene ved modellen. Modellen er desuden baseret på den nuværende model for nedskrivninger og hænger derfor umiddelbart ikke sammen med den "expected cash flow-model", som IASB har foreslået.

Derudover er kapitalstødpuder generelt at foretrække i forhold til modcykliske hensættelser, da kreditinstitutternes resultatopgørelser bliver mere transparente.

SAMMENFATNING

Det er vigtigt at adressere de svagheder ved reguleringen af finanssektoren, som krisen har bragt frem i lyset. Nye regler er derfor på vej på en række områder.

Den tidsmæssige udstrækning af indførelsen af de nye regler er en vigtig parameter. På den ene side kan en øjeblikkelig stramning af kapital- og likviditetskrav føre til en u hensigtsmæssig forøgelse af den balancekontraktion, mange kreditinstitutter verden over foretager. På den anden side tilsiger rettidig omhu, at kreditinstitutter under alle omstændigheder indretter sig efter forventede ændringer i regelsættet og tilpasser balancerne herefter.

IASBs forslag om overgang til "expected cash flow-model" vil ligesom en eventuel implementering af modcykliske hensættelser gøre kreditinstitutterne mere robuste i lavkonjunkturer og reducere procyklikalitet. Forslaget om modcykliske hensættelser skal ses i sammenhæng med andre tiltag til modvirkning af procyklikalitet, bl.a. tiltag omkring implementering af kapitalstødpuder og begrænsning af gearing. Det er vigtigt at vurdere den samlede effekt af disse og andre foreslåede foranstaltninger.

Når der er tale om ændringer i regnskabsregler, er det vigtigt, at ændringerne ikke indebærer forværring af informationsindholdet i kreditinstitutternes regnskaber, ligesom en forsimpning af reglerne er ønskelig.

I de hidtil fremsatte forslag er der – set ud fra dansk synsvinkel – flere forhold, der er særligt vigtige. Strengere likviditetsregler er blandt de krav, der – hvis implementeret som foreslået af BCBS – kan ventes at påvirke dansk realkredit. BCBS' forslag til implementering af en gearingsratio, som ikke skelner mellem forskellige typer af lån og ikke tillader at reducere eksponeringer med sikkerheder, vil også, alt andet lige, stille danske realkreditinstitutter dårligere.

På Nationalbankens websted, www.nationalbanken.dk, er oprettet en database med reguleringsinitiativer på en række områder, som Nationalbanken følger. Databasen indeholder tiltag på kapitaldæknings-, regnskabs- og likviditetsområdet samt tiltag vedrørende tilsynsrammer for den finansielle sektor, krisestyring, indskydergaranti og betalingsformidling og afvikling. Databasen vil blive opdateret løbende.