

7. april 2016

DET TALTE ORD GÆLDER

Tak for invitationen til at tale ved jeres årsmøde.

Jeg vil i dag fokusere på betydningen af kreditinstitutternes kapitaldækning, udviklingen i den finansielle regulering og nogle vigtige følger af de meget lave renter.

Mine hovedbudskaber er, at det er i alles interesse, at kreditinstitutterne er velkapitaliserede. Den risikobaserede tilgang bør fastholdes i den finansielle regulering. Samtidig må vi være realistiske i vores forventninger til fortsatte hensyn til særlige danske forhold. Jeg vil også komme ind på, at kreditinstitutternes egne afkastmål forekommer høje, og at lave renter i lang tid er et vilkår med betydelige indbyggede risici.

Først om egenkapital og finansiell regulering.

Solid egenkapital er helt afgørende for tilliden til en finansiell virksomhed. Finanskrisen afslørede, at mange finansielle institutioner ikke havde en tilstrækkelig kapitaldækning. Flere kunne derfor ikke modstå de tab, der fulgte efter overophedningen. Manglende tabskapacitet forstærkede tilbageslaget i samfundsøkonomien. Der er efterfølgende blevet gjort meget for at gøre det finansielle system mere modstandsdygtigt. Både internationalt og i Danmark. Bl.a. gennem krav om bedre kapitaldækning. Det finansielle system er blevet mere robust, end det var før finanskrisen.

Det er ubetinget en fordel, at danske kreditinstitutter er blevet bedre kapitaliseret. Uanset om det er en følge af den finansielle regulering eller ej. Der er intet, der tyder på, at krav om øget kapitaldækning har ført til manglende udlånskapacitet eller lavere vækst i Danmark.

Og det er i kreditinstitutternes egen interesse at være velkapitaliserede. Det gælder i endnu højere grad efter indførelsen af det nye bail-in regime i EU. Det er nu ejerne og kreditorerne, som skal bære tabene i et kriseramt institut. Og det er mindst lige så vigtigt at fremstå velkapitaliseret over for markederne, som over for tilsynsmyndighederne.

Der er et vigtigt arbejde i gang med afviklingsplanlægning for kreditinstitutterne. I forhold til realkreditinstitutterne handler det især om at sikre, at myndighederne kan håndtere et nødlidende realkreditinstitut. Uden brug af skatteyderpenge. Og på en måde, så instituttets udlånskapacitet bevares, og det øvrige system ikke smittes.

Reglerne for kapitaldækning er baseret på et princip om, at en finansiel institution skal have en kapitaldækning, der afspejler den reelle risiko på instituttets balance. Til det formål har vi bl.a. de risikobaserede kapitalkrav. De skal sikre, at institutterne har den rette kapitalisering og er i stand til at modstå stød. Samtidig bidrager de risikobaserede kapitalkrav til bedre risikostyring i institutterne.

Internationalt har der været rejst kritik af de interne modeller, som de fleste større institutter anvender til at opgøre deres risikovægtede aktiver. Det har vakt bekymring, at de opgjorte risikovægte kan være ganske forskellige på tværs af institutter. Også selv om der er tale om ensartede eksponeringer. For mange institutter er risikovægtene desuden faldet mærkbart over årene.

Baselkomiteen, der på globalt niveau foreslår standarder for den finansielle regulering af banker, har netop fremlagt et såkaldt "høringsdokument". Det indeholder forslag til visse begrænsninger i anvendelsen af interne modeller til beregning af de risikovægtede aktiver.

Det er endnu for tidligt at vurdere de fulde konsekvenser af Baselkomiteens forslag. Og der kan ikke siges noget om, hvorvidt det vil være muligt at tage særlige nationale hensyn, når forslagene indarbejdes i EU-reguleringen.

Fra Nationalbankens side finder vi, at man bør fastholde den risikobaserede tilgang. Det er på linje med holdningen i regeringen og hos jer. Derfor støtter vi også, at man fortsat skal kunne anvende interne modeller i beregningen af de risikovægtede aktiver. I hvert fald i det omfang, kreditinstitutterne har tilstrækkeligt med data til, at det giver mening at bruge modellerne. Sagt på en anden måde, gulvkrav skal ikke gælde, hvis den dokumenterede tabsrisiko er meget lav.

Det er også vigtigt, at såvel kreditinstitutterne som myndighederne forholder sig grundigt og kritisk til, om de interne modeller afspejler institutternes risici.

Reguleringen af den finansielle sektor er i høj grad internationalt fastlagt. Den kan have nogle elementer, som vi i Danmark ikke synes er hensigtsmæssige. Det er muligt, at der sker en bevægelse væk fra nationale valgmuligheder i EU-reguleringen.

Det er i Danmarks klare interesse, at der er fælles spilleregler for kreditinstitutter - eller "level playing field". Hvis alle skal have særregler, er der ikke længere fælles spilleregler.

Dansk realkredit er forankret i vores særlige lovkrav. Realkreditsystemet har yderligere som væsentlige forudsætninger et velfungerende tinglysningsystem og et kreditorvenligt tvangsauktionsystem.

Vi kan konstatere, at den danske realkreditmodel ikke altid passer ind i nye tiltag i den internationale finansielle regulering.

I de senere år har vi også set en klar bevægelse hos realkreditinstitutterne over mod noget, der mere ligner bankvirksomhed.

Vi skal have realistiske forventninger. Og vi må se i øjnene, at der er grænser for, hvor mange særordninger for dansk realkredit vi kan få igennem, når der kommer nye internationale reguleringsmæssige tiltag. Ambitionen bør snarere være, at vi får dansk realkredit til at passe ind i de rammer, som udstikkes i de internationale standarder og regler.

Dette kan ske ved, at vi fra dansk side søger at påvirke rammerne. Men vi må også vælge vores kampe med omhu.

I bestræbelserne på at påvirke udviklingen i den internationale regulering er Danmark udfordret af, at reguleringen for en stor del i første omgang udvikles i Baselkomiteen. Her er vi ikke med. Vi er først med, når reglerne skal omsættes til EU-regulering. Hovedkanalen til indflydelse går derfor via EU-samarbejdet. Europa-Kommissionen fortjener i øvrigt ros for generelt at være lydhør over for danske problemstillinger. I hvert fald når vi har argumentationen i orden og empirien bag os. Til gengæld må vi se i øjnene, at vi ved at stå uden for bankunionen går glip af en anden mulig kanal – ECB - til indflydelse på den internationale finansielle regulering.

Der er udsigt til, at der kommer flere ændringer af den finansielle regulering i de kommende år; dels via nye udspil fra Baselkomiteen, dels via ændringer i EU-reguleringen, som følge af bankunionen.

Ifølge Baselkomiteen er det ikke formålet med kommende ændringer at øge de samlede kapitalkrav til den finansielle sektor.

Men for det enkelte institut kan nye krav godt betyde, at man må forberede sig på mulige forhøjelser af kapitaldækningskravene. Derfor er det fornuftigt at sikre sig en solid kapitaldækning. Enten ved at rejse kapital i markedet eller ved at tilbageholde en større andel af indtjeningen i instituttet.

I den forbindelse vil jeg gerne slå fast, at en forøget andel af egenfinansiering i forhold til gældsfinansiering ikke fører til nogen væsentlig meromkostning for et kreditinstitut.

Mere egenkapital gør instituttet mere sikkert og formindsker afkastkravet fra både obligationsejere og aktionærer. Afkast og risici på aktiverne er jo de samme, uanset hvordan instituttet finansie-

rer sig. Hertil kommer, at det lige nu kan være et godt tidspunkt at polstre sig, da aktieinvestorer-
nes afkastkrav aktuelt er lave.

I lyset af det meget lave renteniveau forekommer de mål, som kreditinstitutterne udmelder for
forrentning af deres egenkapital høje. Ifølge målsætningerne skal en investering i en dansk bank
eller realkreditinstitut give et meget betydeligt merafkast i forhold til en investering i en dansk
statsobligation. Denne høje risikopræmie virker ikke indlysende på mig. Især ikke når man tager i
betragtning, at institutterne er blevet bedre kapitaliserede gennem de senere år og fremstår som
mere sikre investeringer.

De høje afkastmål er bekymrende, fordi de kan udløse et behov for at øge kreditinstitutternes risi-
ko. Det kan ske på aktivsiden, fx gennem mere risikable udlån. Eller på passivsiden gennem højere
gearing. Jeg håber ikke, at det er sådanne strategiske overvejelser, der ligger bag de høje afkast-
mål. Man bør i kreditinstitutterne nøje overveje, om de gældende afkastmål fuldt ud harmonerer
med en fornuftig risikotagning.

Den lange periode med lave renter kan have påvirket forventninger og adfærd hos virksomheder
og husholdninger. Risikoen for rentestigninger glemmes. De fleste har tydeligvis indstillet sig på
de lave renter. I forhold til den finansielle stabilitet kalder det på en skærpet årvågenhed. Stiger
renten, kan det medføre tab på kreditinstitutternes aktiver og på sikkerhederne bag deres udlån.

For husholdningerne er låneomkostningerne til køb af bolig for øjeblikket historisk lave. Også når
man tager højde for de udmeldte stigninger i bidragssatserne. Vi blander os ikke i, hvordan bi-
dragssatserne fastsættes. Men jeg vil gerne understrege, at der er en sammenhæng mellem det
meget lave renteniveau, som også medfører et beskedent afkast på et kreditinstituts egenkapital,
og så behovet for på anden måde at sikre en vis indtjening for at kunne opbygge kapital til at øge
udlånene.

Det hører med til billedet, at en bedre indtjening og en bedre kapitalisering af et realkreditinstitut
kommer kunderne til gode via lavere finansieringsomkostninger. Det afspejler sig i den rente, som
kunderne betaler på de bagvedliggende obligationer.

De meget lave renter har - sammen med flytning til byerne - givet en periode med stærk stigning i
boligpriserne i nogle områder af landet. Boligpriserne steg fortsat pænt i 2. halvår 2015 og i be-
gyndelsen af i år, når der tages hensyn til sæsonmønstret. Der er dog nogle tegn på opbremsning
i forhold til for et år siden. Handelsaktiviteten er generelt faldet over det seneste år. Det kan være
et varsel om mindre prispress fremadrettet.

Selv om markante rentestigninger måske ikke ligger i kortene lige nu, er det vigtigt, at låntagerne
har råderum til at kunne modstå højere ydelser på deres lån, hvis renten skulle stige. For hus-

holdningerne kan midler til dette være: Længere rentebinding, en gæld som står i et fornuftigt forhold til indkomsten og værdien af det belånte aktiv, samt betaling af afdrag. Det er alt sammen bolværk mod stigende renter.

Jeg har også noteret mig, at realkreditinstitutterne lever op til mange af tiltagene i Finanstilsynets nye vejledende retningslinjer for kreditgivning. Der er tale om sunde principper, som havde været til gavn for robustheden i den finansielle sektor, hvis de havde været fulgt i midten af 00'erne. Selv om retningslinjerne følges, kan der fortsat være tale om en betydelig gearing for en førstegangskøber, der udnytter lånegrænserne fuldt ud. En høj gearing gør låntagerne sårbare, selv ved små prisfald på boligmarkedet.

Lad mig afslutningsvis opsummere mine overordnede budskaber:

- Velkapitaliserede kreditinstitutter er i alles interesse.
- Den risikobaserede tilgang bør fastholdes i den finansielle regulering.
- Fælles spilleregler er i Danmarks interesse, og vi må være realistiske i vores forventninger til den fortsatte hensyntagen til dansk realkredit i den internationale finansielle regulering.
- Kreditinstitutternes egne afkastmål forekommer høje. Og endelig:
- Lave renter i lang tid er et vilkår med betydelige indbyggede risici.

Tak for opmærksomheden.