

DANMARKS  
NATIONALBANK

---

# Nyt fra Nationalbanken ved Finans Danmarks direktørkonference

Nationalbankdirektør Per Callesen  
6. september 2021

# Agenda



**Generelt pres  
i økonomien**



**Den  
kontracykliske  
kapitalbuffer**



**Pres på  
boligmarkedet**



**Negative  
renter**



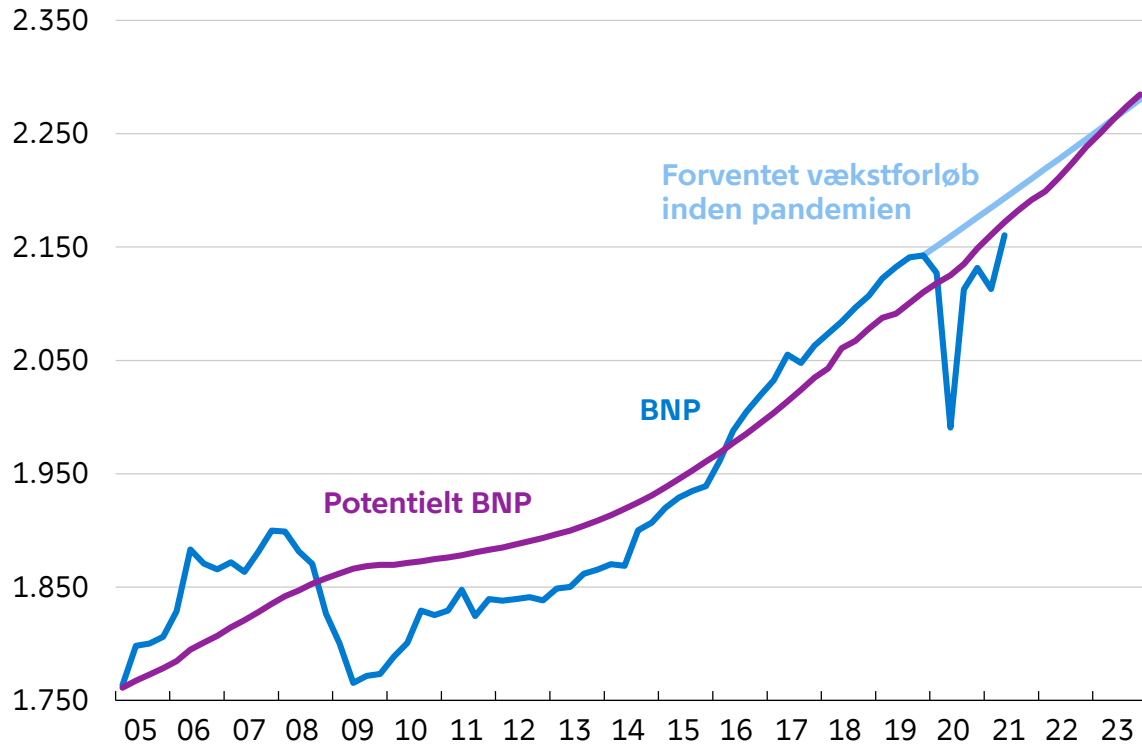
**Skattelån**



# I Danmark er den økonomiske aktivitet genoprettet – med pres i flere dele af økonomien

Stærk vækst i 2. kvartal og udsigt til, at økonomien bevæger sig ind i en højkonjunktur

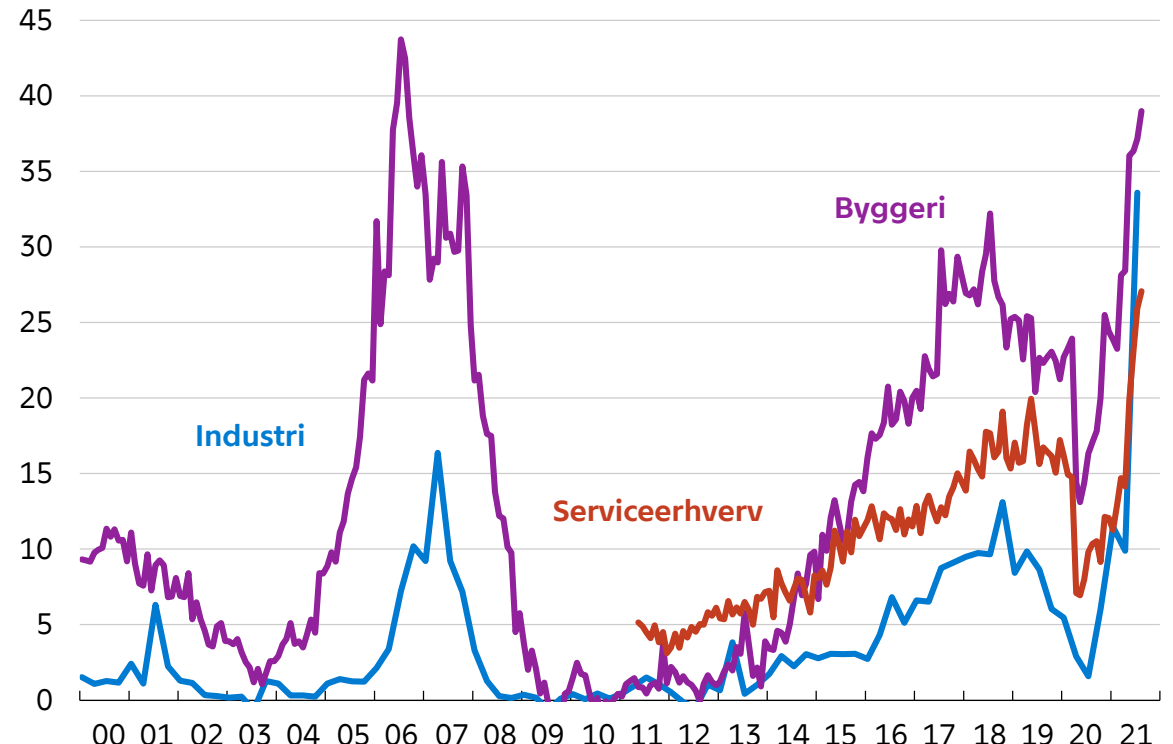
Mia. 2010-kr.



Kilde: Danmarks Statistik.

Tegn på, at arbejdsmarkedet strammer til – mange virksomheder melder om mangel på arbejdskraft

Pct.

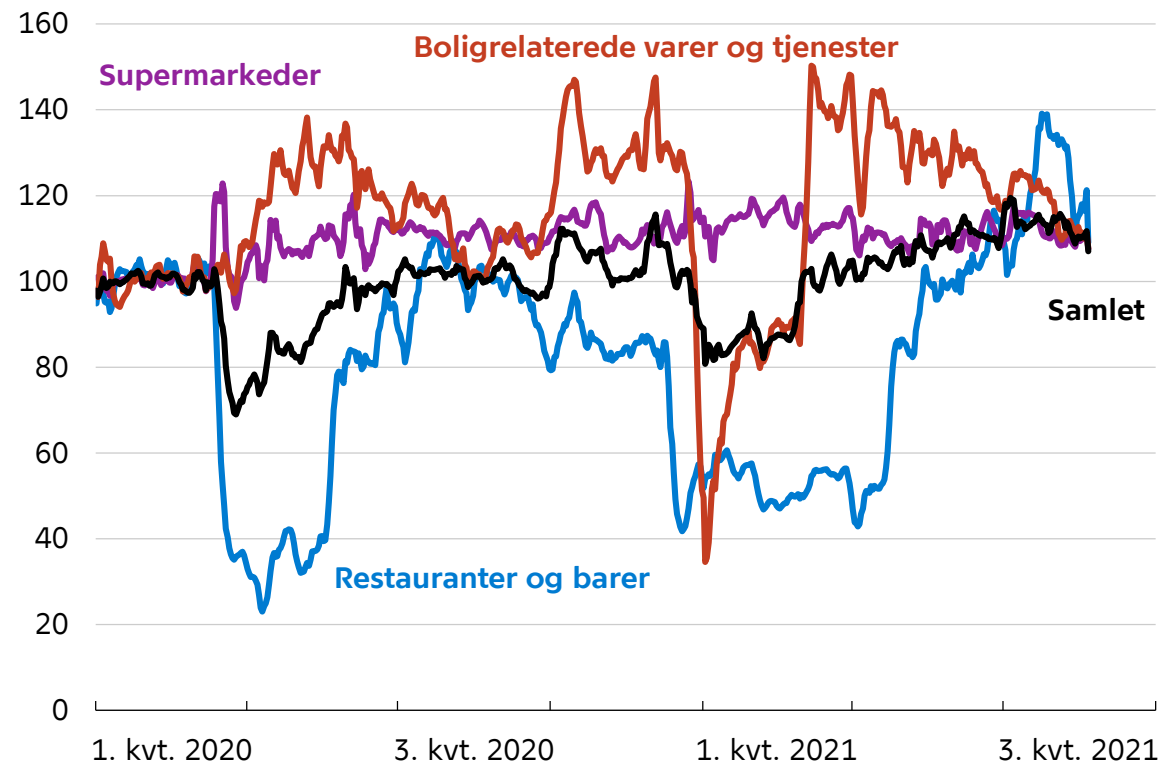


Note: Sæsonkorrigeret.  
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

# Tegn på, at forbrugsmønstre vender tilbage

## Kortomsætningen er tilbage lidt over niveauet før pandemien

Indeks, januar 2020 = 100

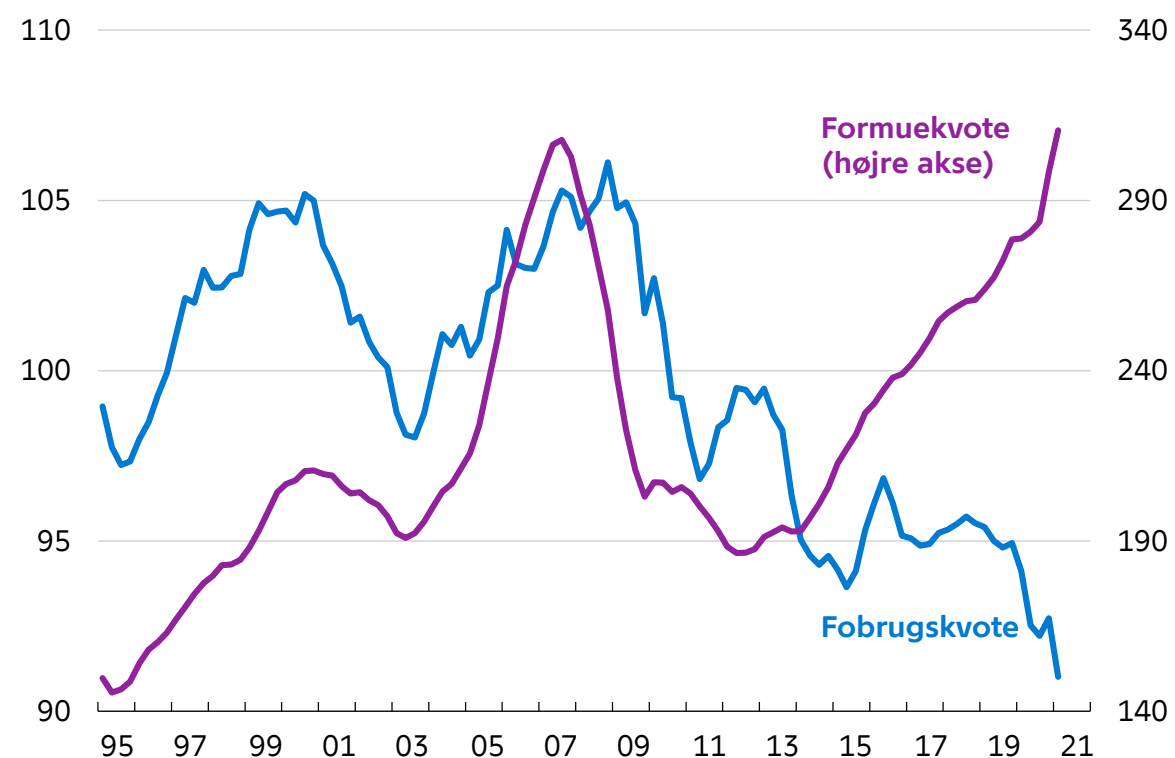


Kilde: Nets Denmark A/S og egne beregninger.

## Forbrugerne sparer op og er formuende

Pct. af disponibel indkomst

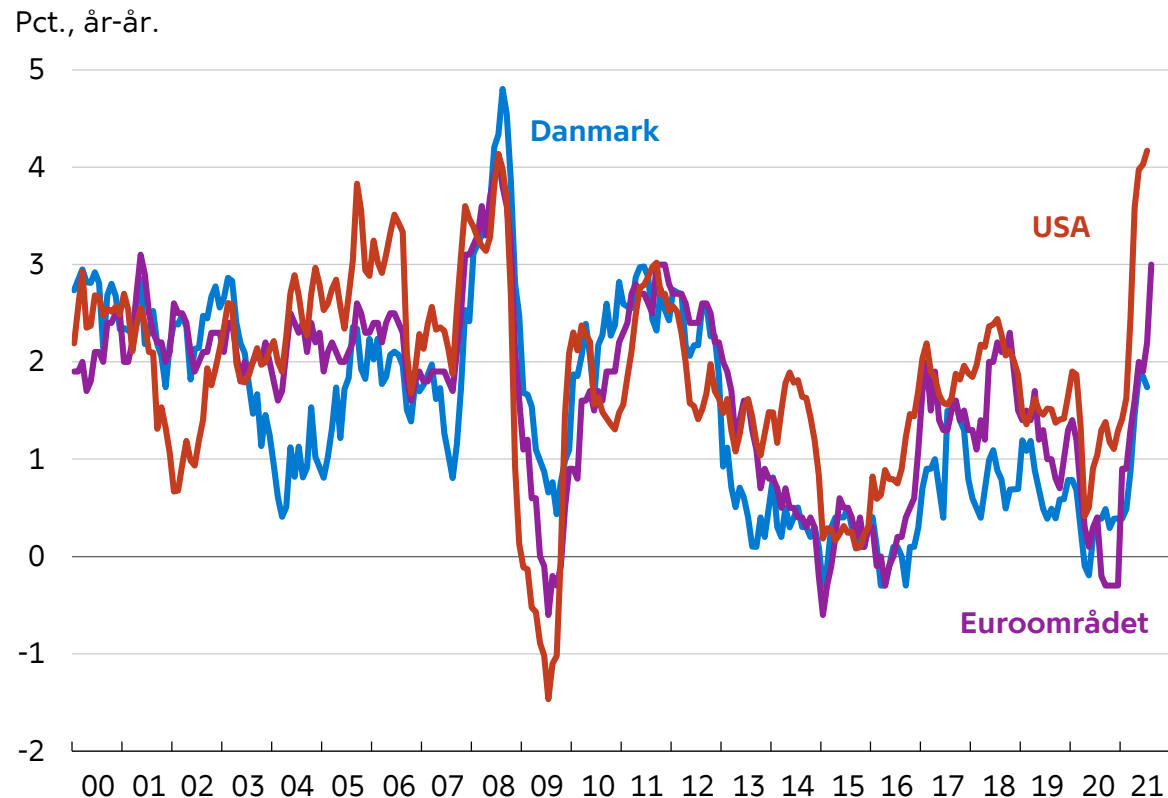
Pct. af disponibel indkomst



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

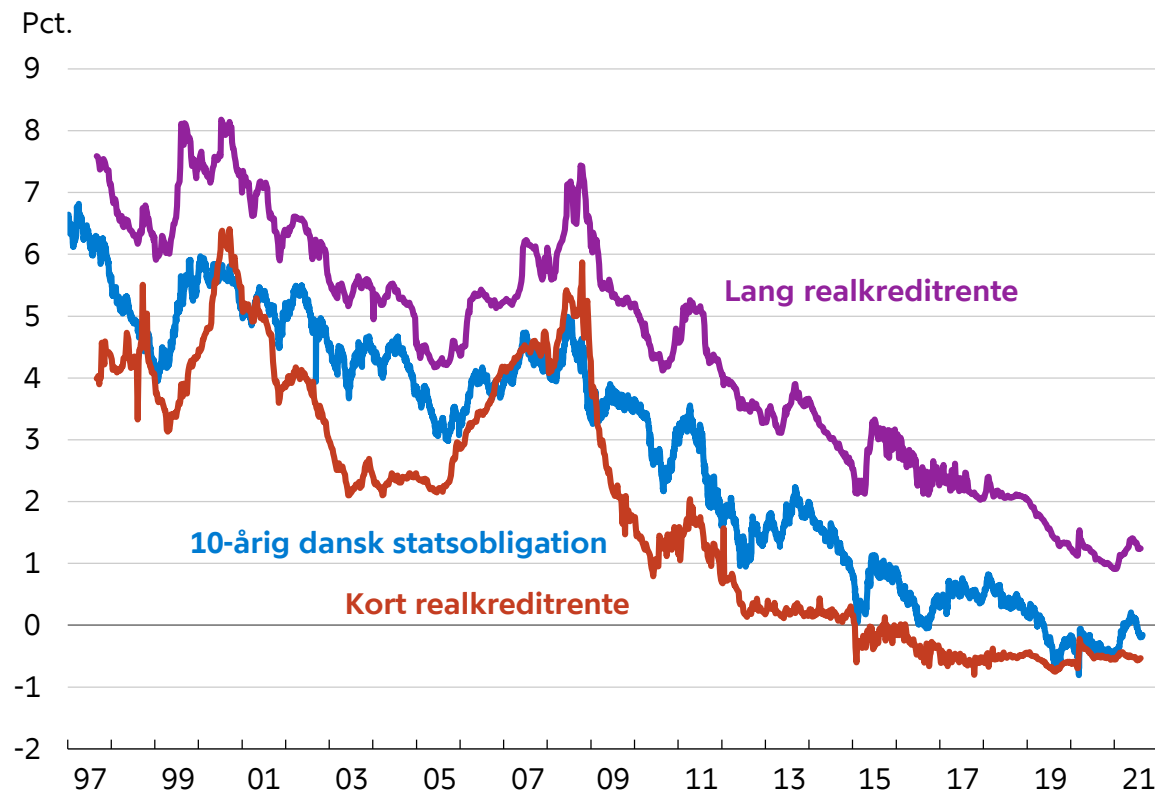
# Prisstigningstakten er taget til – især i USA

## Forbrugerprisstigningerne er taget til



Note: HICP for Danmark og euroområdet og PCE for USA.  
Kilde: Macrobond

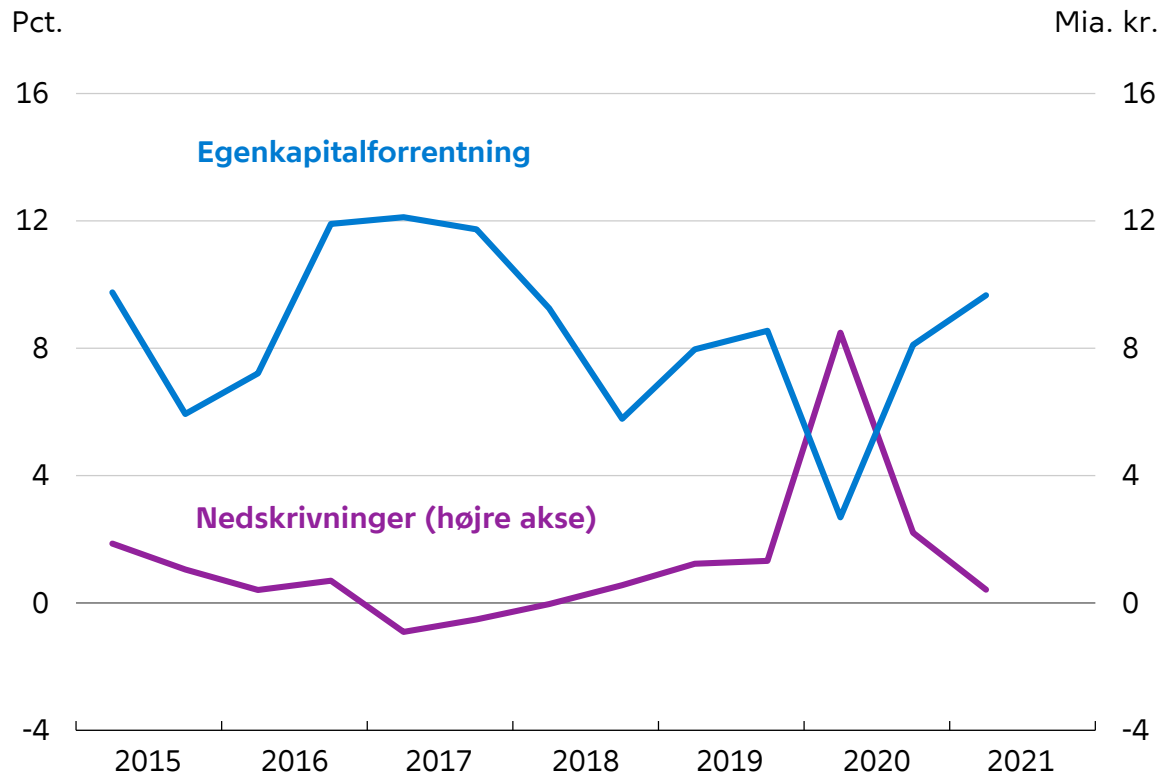
## Renterne er lave



Kilde: Finans Danmark og RIO Scanrate.

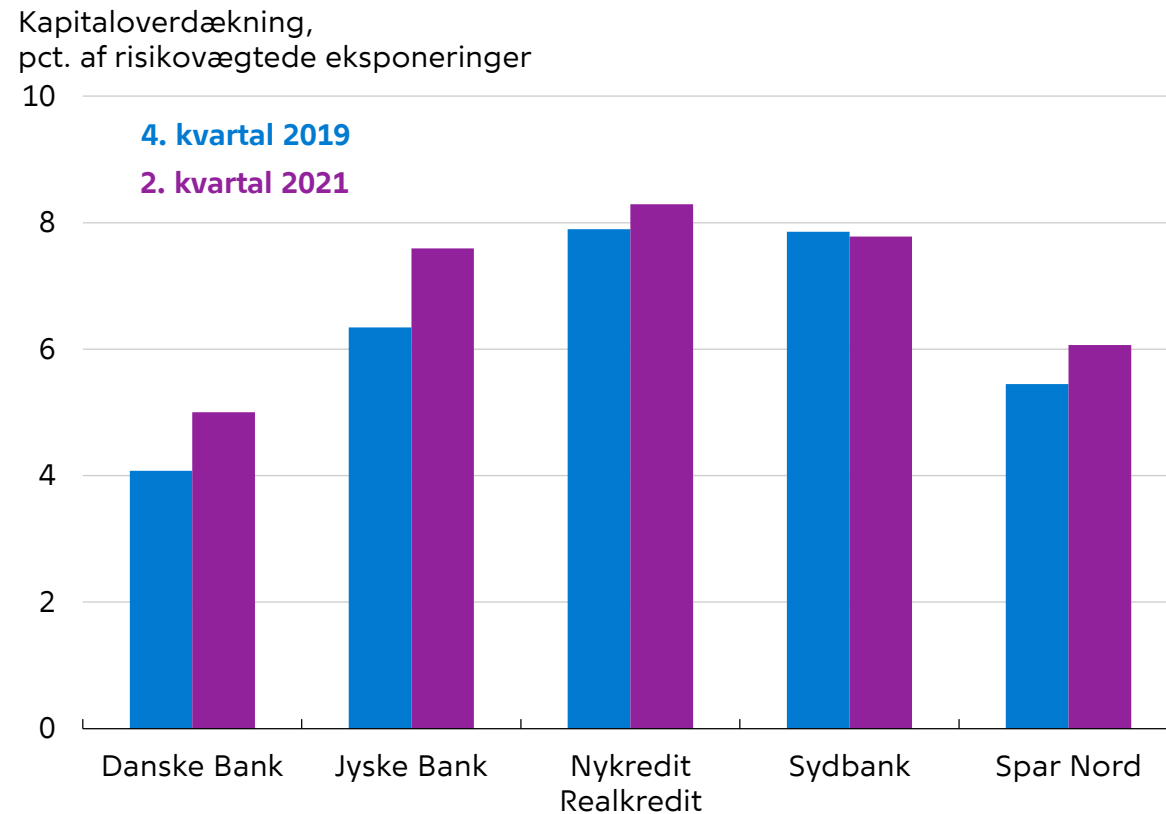
# Bankerne er klar til den igangværende genopretning af økonomien

## Bankerne har igen pæn indtjening efter store nedskrivninger i 1. halvår 2020



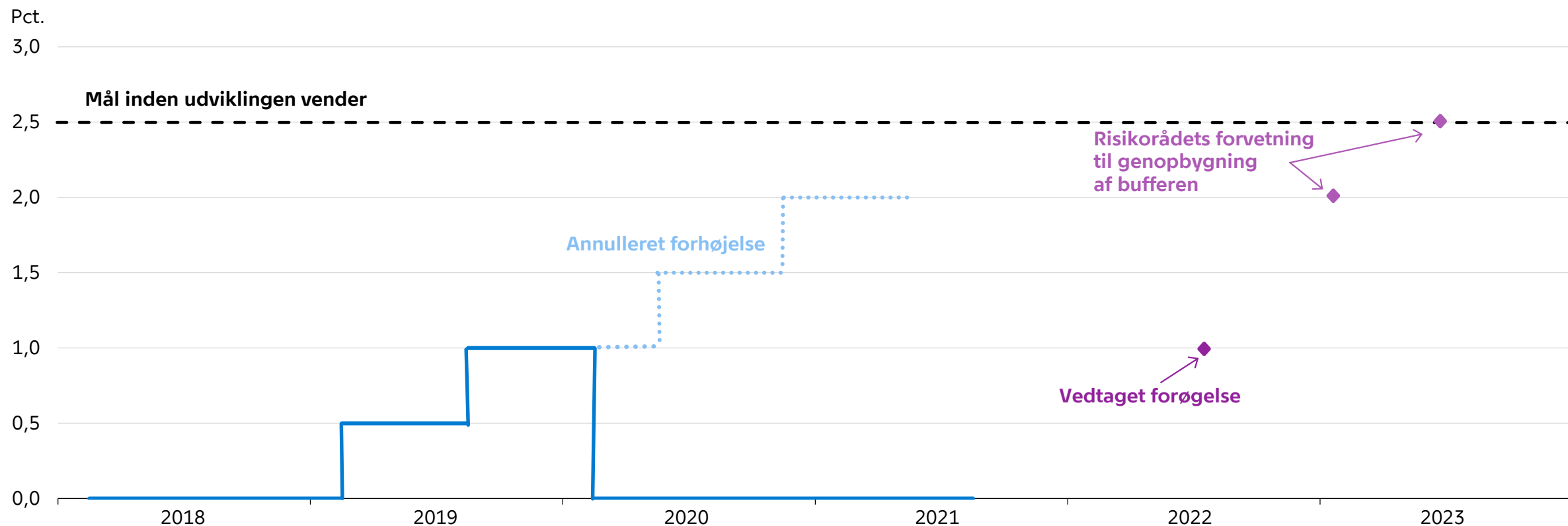
Note: Nedskrivninger og egenkapitalforrentning for danske SIFI-koncerner.  
Kilde: Finanstilsynet, S&P Cap IQ Pro og egne beregninger.

## Kapitaloverdækningen er vokset under pandemien



Note: Kapitaloverdækning til bindende kapitalkrav inkl. buffere. Der er set bort fra den kontracykliske kapitalbuffer, som blev frigivet i 1. halvår 2020.  
Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

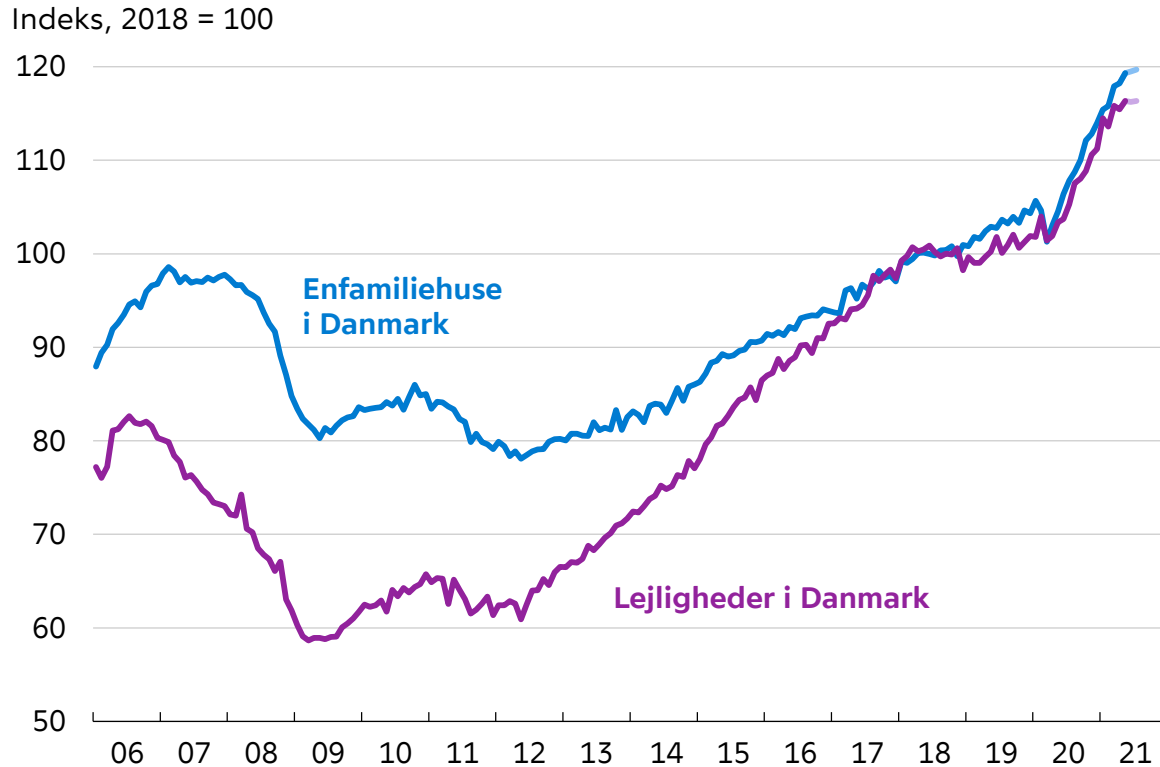
# Den kontracykliske kapitalbuffer skal genopbygges



Note: Linjen for annulleret forhøjelse viser de vedtagne forhøjelser af bufferen, som blev annulleret i kraft af, at bufferen blev frigivet i marts 2020.  
Kilde: Danmarks Nationalbanks.

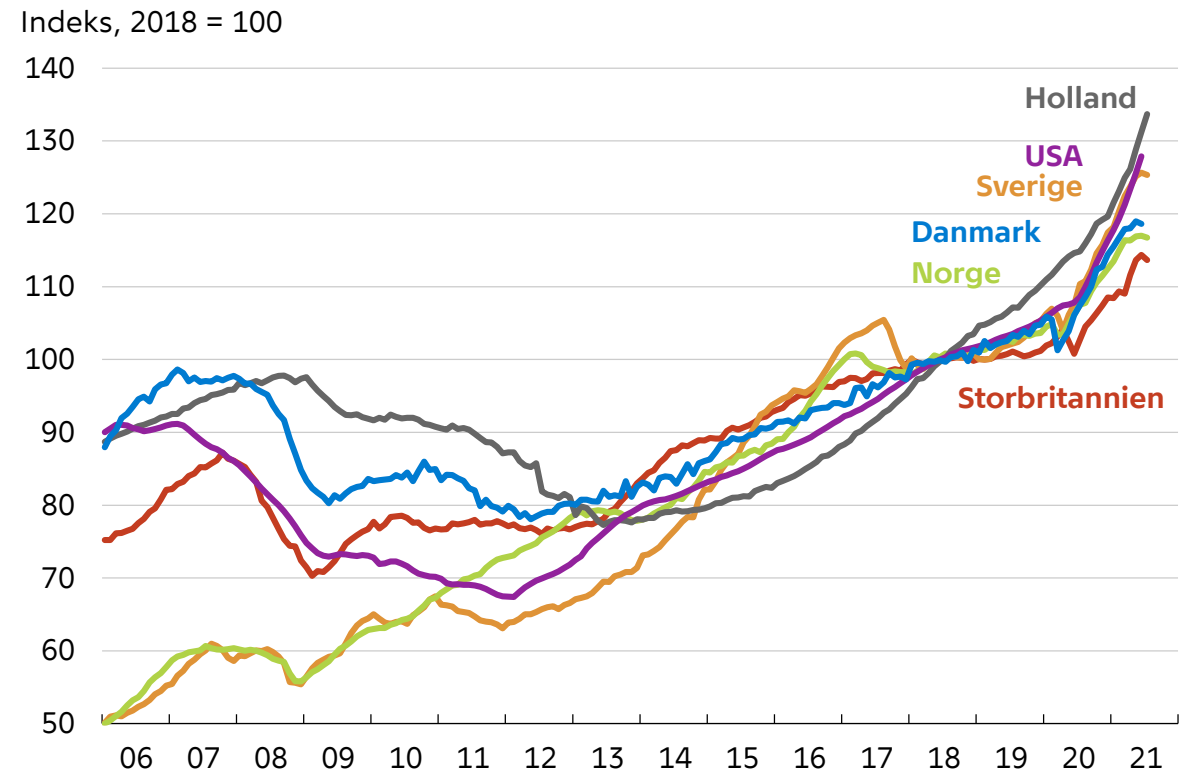
# Pandemien har øget præferencer for boliger – boligpriser er steget betydeligt verden over

## Markant løft i priserne herhjemme det sidste år



Note: Nominelle boligpriser, sæsonkorrigeret. De lysere linjer i kurvernes afslutning afspejler fremskrivning af boligpriser fra Danmarks Statistik med udviklingen fra Boligsiden.  
Kilde: Danmarks Statistik, Boligsiden og egne beregninger.

## Tilsvarende ses på tværs af avancerede økonomier



Note: Nominelle boligpriser, sæsonkorrigeret.  
Kilde: Macrobond og egne beregninger.



# Reformer er nødvendige, og tidspunktet er godt

## Argumenter for at lade stå til ...



Det klarer markedet



Boligydelserne er fortsat lave



Prisen vil falde, og det rammer især førstegangskøberne



Gælden er ikke steget meget

## ... og hvorfor de ikke holder



Markedet er i dag skævvredet:

- Højt rentefradrag
- Afkobling mellem ejendomsværdiskat og boligpris
- Udbredt afdragsfrihed



Ja, netop.

Blandt andet som følge af forvridninger



Kan ikke passe samtidigt:

- Afdæmpning er ikke et fald
- Seneste års stigning er langt større, end selv langsigtet effekt af reformer

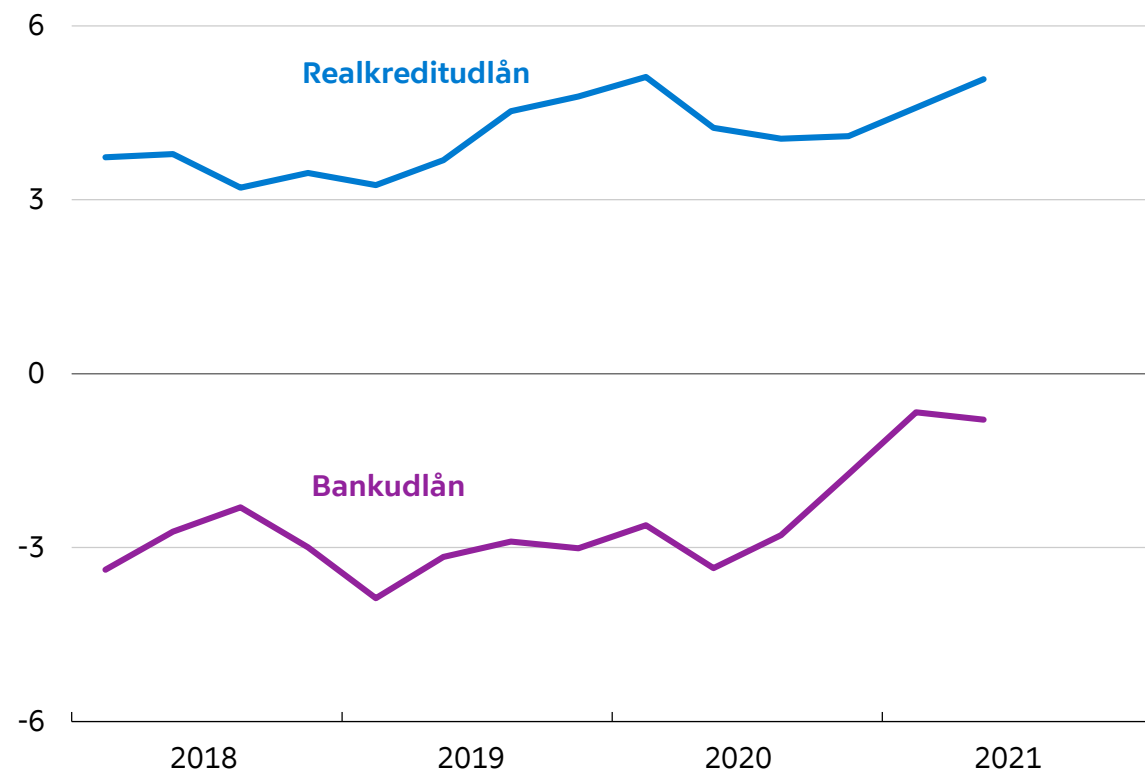


- ... endnu
- ... i gennemsnit
- Visse tegn på øget risikotagning

# Tegn på øgede risici i institutternes boligudlån

## Væksten i boligudlånet er steget en smule over sommeren

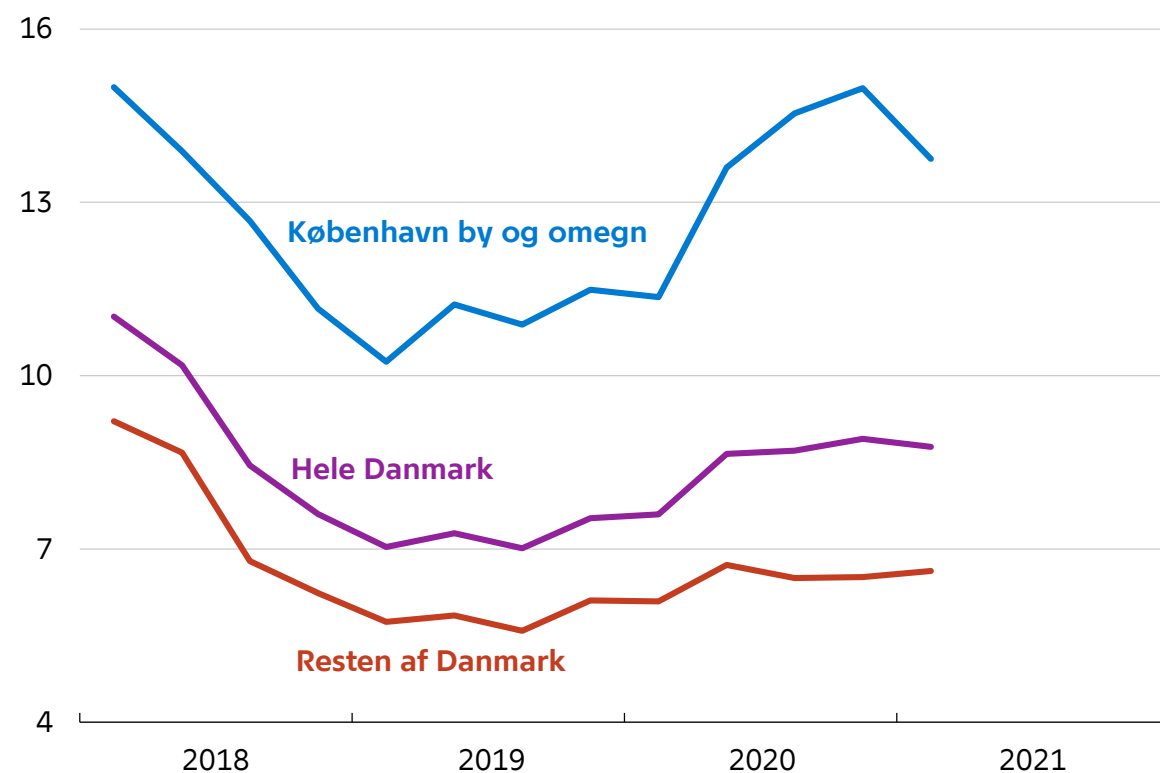
Årlig vækst, pct.



Note: Udlån til boligformål for lønmodtagere, pensionister mv. i Danmark.  
Realkreditudlån er korrigeret for reklassifikation af udlån i juni 2021.  
Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

## Andel af nye realkreditlån til højt gældsatte boligejere har været stigende

Pct. højt forgældede husejere af samlet nyudlån



Note: Højt gældsatte boligejere har samlet boliglån for mere end 60 pct. af boligens værdi og mere end 4 gange husstandens samlede bruttoindkomst.  
Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

# Robustheden på boligmarkedet bør styrkes nu – af bedre strukturer

Ny boligskatteaftale bør ikke  
udskydes yderligere



Implementering af ny boligbeskatning  
vil genskabe sammenhæng mellem  
boligskat og boligens værdi

Krav om afdrag for  
højt gældsatte boligejere



Makroprudentielt tiltag,  
der kan begrænse sårbarheden  
over for et senere boligprisfald

Reduktion af  
rentefradraget

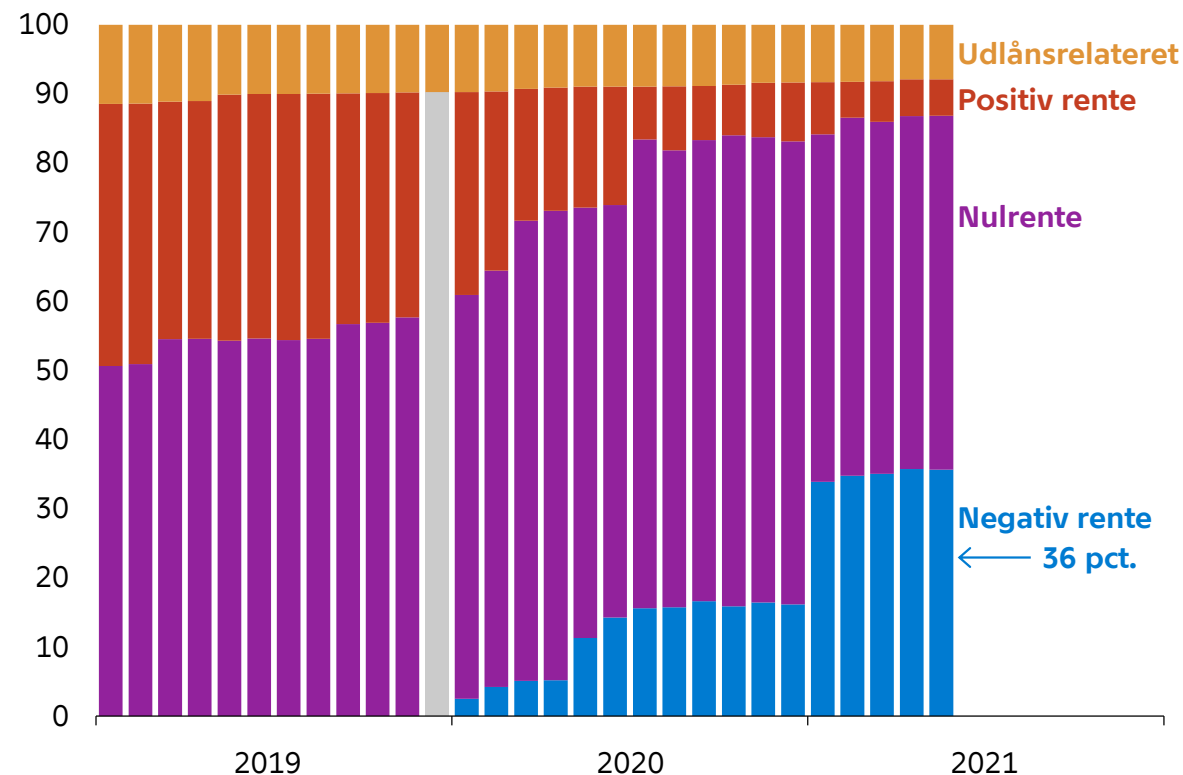


En reduktion af rentefradraget vil  
tilskynde til en lavere gældsætning og  
dermed øge robustheden over for  
udsving på boligmarkedet

# Negative indlånsrenter er blevet mere udbredt – reaktionerne på negative renter varierer på tværs af sektorer

## Betydelig stigning i andel af privatkundernes indlån, der forrentes negativt

Andel af indlån ekskl. puljeordninger, pct.



Note: Udlånsrelaterede indlån er indlån på anfordring, der modsvares af en uudnyttet del af lånerammen på fx et prioritetslån, og som typisk forrentes som udlån.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

## Hvad ved vi om effekten af negativ rente i forhold til andre renteændringer (ikke nok)



**På de professionelle finansielle markeder** sker der ikke noget nyt under nulpunktet. Her er negative renter en forlængelse af lave, men positive renter.



**Ikke-finansielle virksomheder** ændrer til en vis grad adfærd. De afdrager mere gæld, investerer realt og ansætter flere.

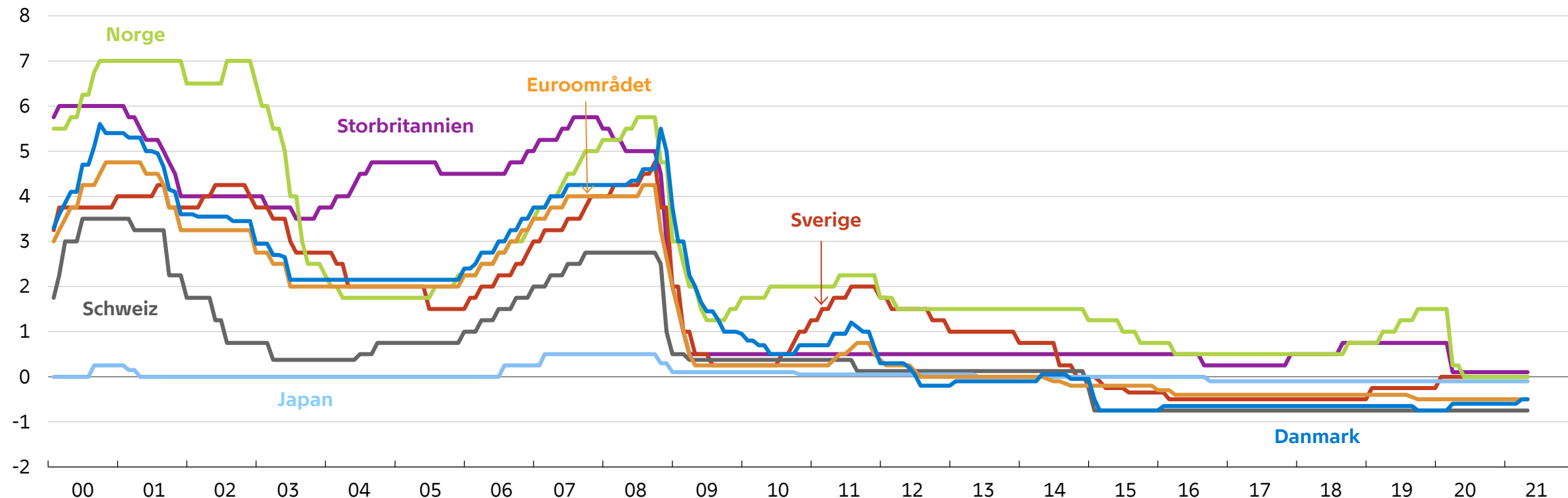


**Privatkunder** reducerer indlånet i de banker, der annoncerer negativ rente. Der er indikationer på, at de flytter bank, køber investeringsbeviser og placerer i puljeordninger – vi ved endnu ikke, om de investerer mere realt (boliger).

# Der er flere grunde til, at renterne generelt er faldet til det nuværende lave niveau

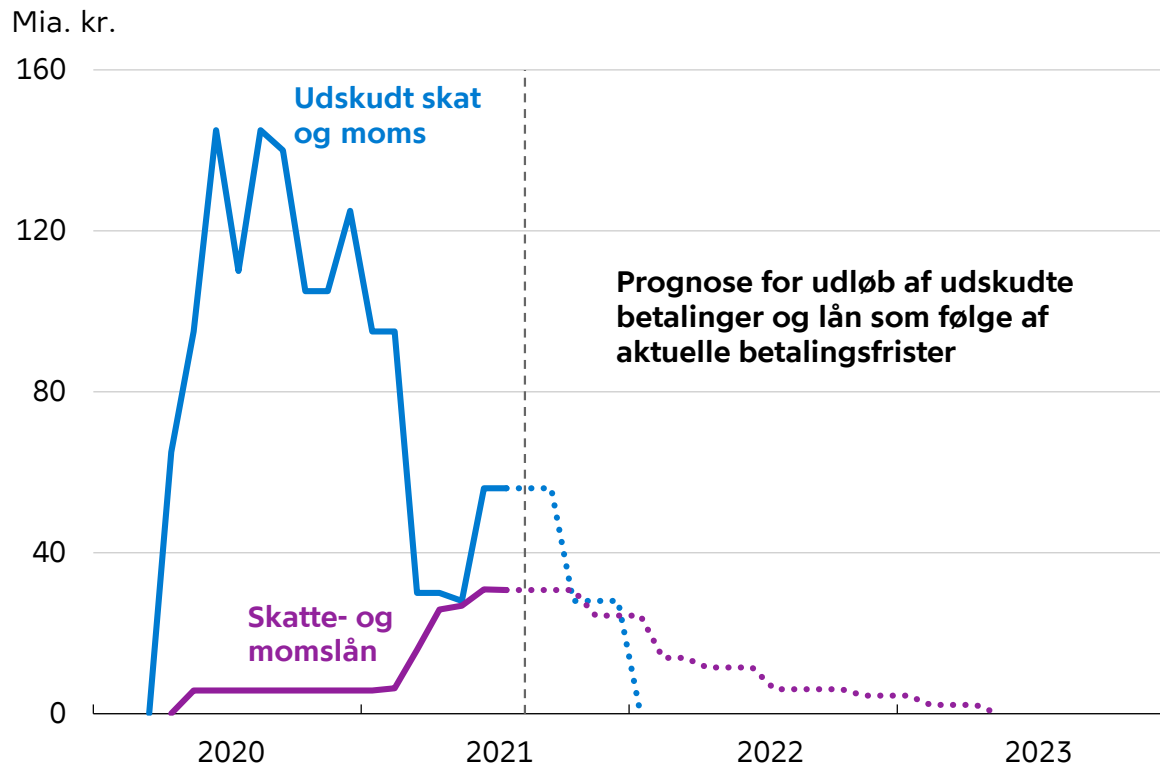
## Lave renter er en global tendens

Toneangivende pengepolitisk rente, pct.

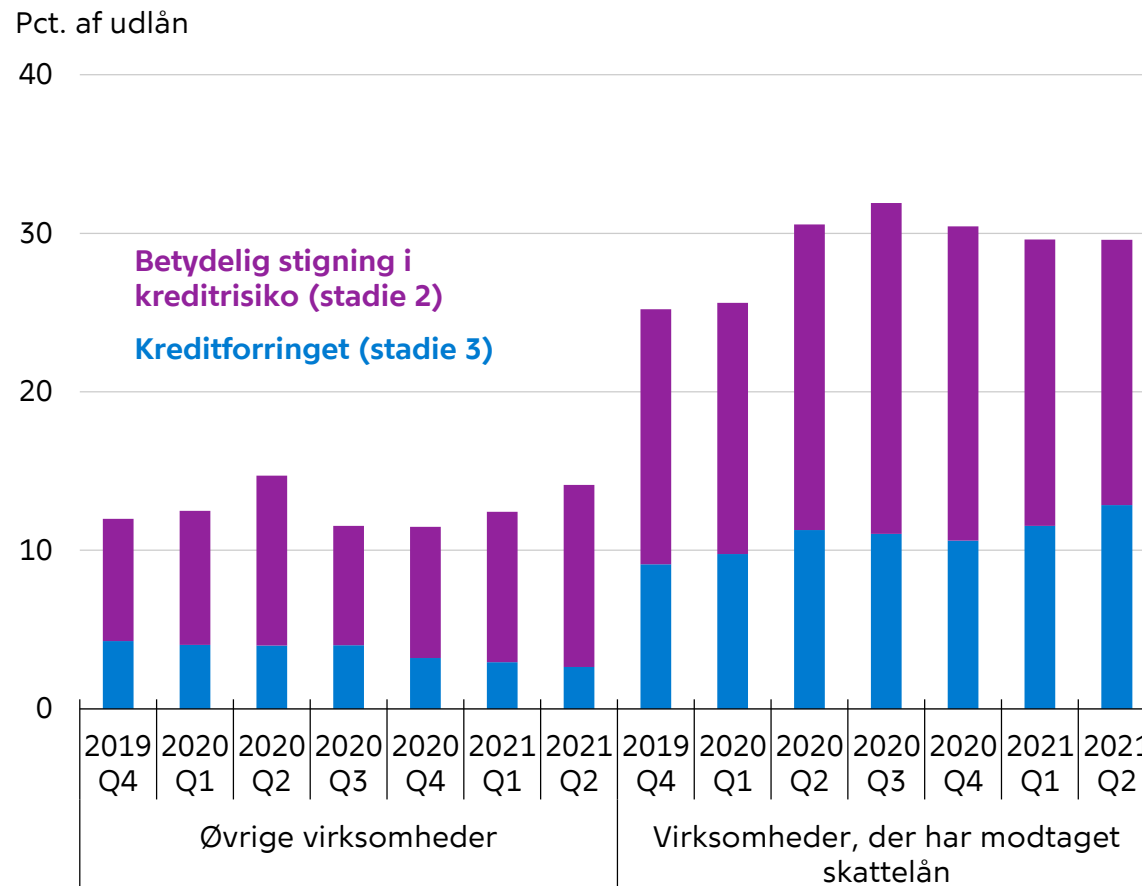


# Skattelån er givet til svagere virksomheder

## Statslige likviditetsordninger er sat til at udløbe de kommende år



## Dårligere kreditkvalitet på kunder, der har optaget skattelån



# Skattelån bør udfases så hurtigt som muligt

---

## Der bør laves en kreditvurdering ved långivning



Det er et sundt princip, at lån skal kreditvurderes, og det er en af bankernes kerneopgaver.

## Bankerne har kapacitet til at overtage skattelånene



Bankerne er godt rustet til at låne ud til levedygtige virksomheder, når de udskudte betalingsfrister og lån forfalder.