



Danmarks
Nationalbank

Finansiell stabilitet
1. halvår

N
O
O
O

D A N M A R K S
N A T I O N A L
B A N K 2 0 0 9



FINANSIEL STABILITET 2009, 1. halvår

Det lille billede på forsiden viser et karakteristisk udsnit af Nationalbankens bygning, Havnegade 5 i København. Bygningen, der er opført i årene 1965-78, er tegnet af arkitekt Arne Jacobsen (1902-71).

Det er tilladt vederlagsfrit at kopiere fra publikationen, forudsat at Danmarks Nationalbank udtrykkeligt anføres som kilde. Det er ikke tilladt at ændre eller forvanske indholdet.

Finansiel stabilitet 2009, 1. halvår er tilgængelig på Nationalbankens websted: www.nationalbanken.dk under publikationer. Finansiel stabilitet er oversat til engelsk.

Finansiel stabilitet kan rekvireres ved henvendelse til:

Danmarks Nationalbank,
Kommunikation,
Havnegade 5,
1093 København K

Telefon 33 63 70 00 (direkte) eller 33 63 63 63
Ekspeditionstider, mandag-fredag kl. 9.00-16.00
E-mail: kommunikation@nationalbanken.dk
www.nationalbanken.dk

Redaktionen er afsluttet 29. maj 2009.

Signaturforklaring:

- Nul

0 Mindre end en halv af den anvendte enhed

• Tal kan efter sagens natur ikke forekomme
na. Tal foreligger ikke

Som følge af afrundinger kan der være mindre forskelle mellem summen af de enkelte tal og de anførte totalbeløb.

Schultz Grafisk A/S

ISSN 1602-0553

ISSN (Online) 1602-0561

Indhold

SAMMENFATNING	5
DE FINANSIELLE INSTITUTIONER OG DEN FINANSIELLE OG ØKONOMISKE UDVIKLING	9
De finansielle markeder præget af krisestemning	9
Det danske pengemarked	12
Nationalbankens kreditgivning	16
International økonomi	20
Dansk økonomi	20
De finansielle institutioner	22
Realkreditinstitutter — øgede nedskrivninger og stigning i restancer	39
Livsforsikringselskabernes reserver er kraftigt reduceret	41
Nordiske koncerner	44
RISIKOBILLEDET	49
Oversigt over væsentlige risici for finansiell stabilitet	49
Risici i forbindelse med den globale makroøkonomiske og finansielle udvikling	50
Risici for dansk økonomi	51
Danske bankers kreditrisici er fortsat stigende	54
Ujævnt billede af bankernes renterisiko	59
Likviditeten opretholdt efter statsgaranti	60
Opsummering af risici for bankerne	61
Risici for dansk realkredit	61
VURDERING AF BANKERNES MODSTANDSKRAFT	73
Makrostress-test — scenarier	73
Resultater af stressscenarier	79
Markedets vurdering af bankerne	85
NATIONALBANKENS OVERVAGNING AF DEN FINANSIELLE INFRASTRUKTUR I DANMARK	91
Det finansielle systems betalinger via Nationalbanken	92
Valutaafvikling	101
Detailbetalinger	102
Værdipapirafvikling	106

APPENDIKS: UDVALGTE BEGIVENHEDER OP TIL OG UNDER FINANSKRISEN	111
TABELBILAG	115

Sammenfatning

2008 og første halvdel af 2009 har stået i den internationale finansielle krises tegn. Danske banker har efter en årrække med høj indtjening måttet foretage store nedskrivninger på deres udlån, og flere banker havde negativ indtjening i 2008. Der venter store udfordringer for bankerne med at genopbygge tilliden og gennemføre nødvendige tilpasninger. Udsigten til fortsat global økonomisk afmatning og stigende kreditrisici gør, at bankernes nedskrivninger må forventes at blive store i de kommende kvartaler. Stresstest af de 14 største banker viser, at med udnyttelse af de muligheder, der er for kapitaltilførsel i Bankpakke II, vil de være ganske robuste.

Nationalbanken finder det positivt, at de fleste store og mellemstore danske banker har tilkendegivet, at de vil ansøge om statsligt kapitalindskud. Som følge af usikkerheden vedrørende konjunkturforløbet bør bankerne nøje overveje muligheden for at kunne konvertere den tilførte kapital til aktiekapital. I en usikker verden er det en fordel for bankerne at være ekstra polstrede mod eventuelle fremtidige tab.

Finansielle markeder viser spæde positive tegn

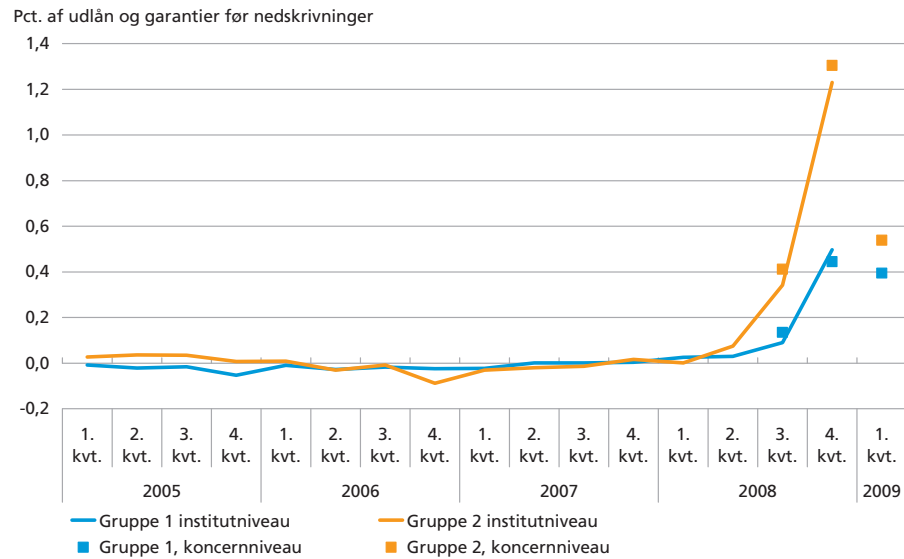
Uroen på de globale finansielle markeder kulminerede i kølvandet på Lehman Brothers' kollaps i september 2008, hvor det blev klart, at der var behov for helt ekstraordinære tiltag for at genskabe tilliden til det finansielle system. Regeringer verden over introducerede på den baggrund forskellige tiltag for at understøtte den finansielle sektor og afbøde krisens negative konsekvenser for realøkonomien.

På det seneste har de finansielle markeder vist positive tegn. Aktiemarkederne har bevæget sig opad siden begyndelsen af marts 2009, og usikkerheden på både aktie- og rentemarkederne har været aftagende siden efteråret 2008, om end den fortsat er stor sammenlignet med tidligere.

Den finansielle krise har slået hårdt igennem på verdensøkonomien, og det, der begyndte som en finansiell krise, har udviklet sig til en global økonomisk krise. Vækstudsigterne for den globale økonomi er det seneste år blevet kraftigt nedjusteret. Styrken og hastigheden af afmatningen i såvel den globale som den danske økonomi har været overraskende. På det seneste har indikatorerne dog peget i retning af stabilisering af økonomien, men udviklingen er ikke entydig.

PERIODENS NEDSKRIVNINGER

Figur 1



Anm.: Koncerndata er eksklusive Nordea Bank Danmark og Arbejdernes Landsbank.
Kilde: Finanstilsynet samt års- og kvartalsregnskaber.

Danske banker kraftigt påvirket af krisen

De danske banker mærkede i 2008 for alvor den finansielle krise, der i 2. halvår slog kraftigt igennem på bankernes indtjening. Det samlede resultat i bankerne holdt sig kun lige akkurat i positivt territorium. En markant fremgang i bankernes basisindtjening som følge af stigende udlåns-marginaler blev mere end opvejet af øgede nedskrivninger på udlån og negative kursreguleringer. I 1. kvartal 2009 faldt nedskrivningerne på udlån, men til et mærkbart højere niveau end i de senere år, jf. figur 1.

Bankernes udlånsvækst faldt markant i 2008 og var negativ i 1. kvartal 2009.

Risikobilledet

Konjunkturudviklingen har afgørende betydning for de risici, bankerne står over for.

Flere forhold kan medvirke til yderligere forværring af de meget usikre vækstudsigter for både international og dansk økonomi. Et længerevarende tilbageslag i verdenshandlen, yderligere kraftigt fald i boligpriserne og fornyet opblussen af uroen på de finansielle markeder er risici, der kan gøre den igangværende makroøkonomiske nedtur dybere og længere end forventet.

Udviklingen i den finansielle sektor kan også medvirke til forværring af de makroøkonomiske udsigter. Forventninger om stigende arbejdsløshed og konkurser samt faldende boligpriser begrænser danske bankers risiko-

villighed. Der er således fortsat risiko for en kreditklemme, men kreditpakken (Bankpakke II) har reduceret sandsynligheden for, at det sker.

Beregninger på baggrund af Nationalbankens konkursindikatormodel viser, at danske virksomheders konkurssandsynligheder er steget for samtlige brancher. Flere virksomheder har haft negativ indtjening i 2008. Kombineret med øget gældssætning udgør dette en betydelig kreditrisiko for de danske banker.

Efter en lang periode med kraftige stigninger begyndte jordpriserne at falde i 3. kvartal 2008. De senere års stigninger er svære at forklare med ændringer i landbrugets fundamentale økonomiske forhold, og der er derfor risiko for et yderligere mærkbart fald i jordpriserne. Dette kan ramme banker, som i særlig grad er eksponerede mod landbrug.

Den finansielle krise har lagt stort pres på de danske bankers likviditets- og kapitalberedskab. Folketinget har vedtaget Bankpakke II, der gør det muligt for solvente kreditinstitutter at få tilført ny kapital, så de bliver bedre polstrede til at modstå stigende tab. Statsgarantien på bankernes gæld har været afgørende for bankernes adgang til likviditet og har dermed medvirket til reduktion i bankernes likviditetsrisici. Disse tiltag er midlertidige, og bankerne bør forberede strategier for tiden efter disse ordningers ophør.

Det danske realkreditsystem er, og har altid været, eksponeret over for kreditrisiko. Boliger med en høj belåningsgrad er hyppigt finansieret med de mest rentefølsomme lån, ofte med afdragsfrihed. En del af forklaringen er, at boligejere tidligere kun har haft mulighed for at vælge traditionelle lånetyper. Udviklingen indebærer, at mange boligejere er mere sårbare end tidligere over for stigende renter eller tab af indkomst. Endvidere er boligejere med afdragsfrie lån i gennemsnit mere gældsbelastede end boligejere med lån med afdrag, og der er store regionale forskelle. Generelt er husholdningerne i områderne, hvor ejendomsprisen er steget – og efterfølgende faldet – mest, de mest udsatte.

Særligt dækkede obligationer, SDO'er, har introduceret et nyt risikoelement, da kreditinstitutter skal reetablere sikkerheden bag de udstedte SDO'er ved husprisfald. Kravet til supplerende sikkerhedsstillelse vil stige mere end proportionalt med et husprisfald, da en stadigt stigende mængde lån vil kræve supplerende sikkerhed. Nationalbanken lægger vægt på, at disse risici adresseres i den igangværende evaluering af SDO-lovgivningen.

Stresstest

Dansk økonomi er i recession, og der ventes en betydelig nedgang i aktiviteten i 2009. Den negative økonomiske udvikling vil betyde, at bankernes nedskrivninger vil blive højere, end de har været i de senere år. De 14

undersøgte banker ventes dog at kunne leve op til de lovmæssige krav til solvens, hvis muligheden for kapitaltilførsel gennem Bankpakke II udnyttes. Dette scenario anses som repræsentativt for det mest sandsynlige forløb for dansk økonomi og den finansielle sektor (basisscenario). Arbejdsløsheden når i dette scenario 6,3 pct. ved udgangen af 2011, og den gennemsnitlige årlige tabsprocent bliver 1,3 i hvert af scenariets tre år.

Banksektorens modstandskraft testes i to stressscenarier:

1. Negativt chok til dansk økonomi: Bankerne strammer deres kreditpolitik i forhold til basisscenalet, og pessimismen blandt husholdninger og virksomheder bliver mere udtalt. Arbejdsløsheden når i dette scenario 9,6 pct. ved udgangen af 2011, og den gennemsnitlige årlige tabsprocent bliver 2,2 i hvert af scenariets tre år.
2. Lang dyb recession: Samtidig med at Danmark rammes af et indenlandsk chok, fører den finansielle krise til en længere og dybere end forventet international recession. Arbejdsløsheden når i dette scenario 11,8 pct. ved udgangen af 2011, og den gennemsnitlige årlige tabsprocent bliver 2,9 i hvert af scenariets tre år.

Det skal understreges, at disse scenarier kun tillægges lille sandsynlighed, og først og fremmest er opstillet for at teste bankernes modstandskraft.

I scenariet "negativt chok til dansk økonomi" kan de undersøgte danske banker leve op til solvenskravene i både 2010 og 2011, hvis den tilførte kapital kan konverteres til aktiekapital. Hvis den tilførte kapital ikke kan konverteres til aktiekapital, vil enkelte banker få problemer med solvensen i 2010, mens det i 2011 er knap halvdelen.

I scenariet "lang dyb recession" vil der – selv med adgang til at konvertere den tilførte kapital til aktiekapital – opstå problemer med at overholde solvenskravet i 2011 for et større antal banker. Hvis den tilførte kapital ikke kan konverteres, vil der være problemer allerede i 2010.

På grund af den økonomiske situation og usikkerheden om, hvordan diverse hjælpepakker vil påvirke økonomien, er scenarierne og deres effekt på banksektoren behæftet med usædvanlig stor usikkerhed.

Det er Nationalbankens sammenfattende opfattelse, at danske banker med kapitaltilførslen fra Bankpakke II er godt rustede til det forventede konjunkturløb.

Som følge af usikkerheden vedrørende konjunkturløbet bør bankerne nøje overveje muligheden for at kunne konvertere den tilførte kapital til aktiekapital.

Såfremt konjunkturerne bliver væsentligt ringere end forventet, kan der blive behov for yderligere kapitaltilførsel.

De finansielle institutioner og den finansielle og økonomiske udvikling

De finansielle markeder har på det seneste udviklet sig i en mere positiv retning, men er fortsat præget af den finansielle krise. Den har slået hårdt igennem på verdensøkonomien, og internationale og danske makroøkonomiske forhold er blevet markant forværret. Hastigheden og styrken af konjunkturafmatningen har været overraskende.

Den finansielle krise slog i sidste halvår af 2008 kraftigt igennem på de danske bankers indtjening. Bankernes samlede indtjening holdt sig kun lige akkurat i positivt territorium. En markant fremgang i bankernes basisindtjening som følge af stigende rentemarginaler blev mere end opvejet af negative kursreguleringer og øgede nedskrivninger på udlån.

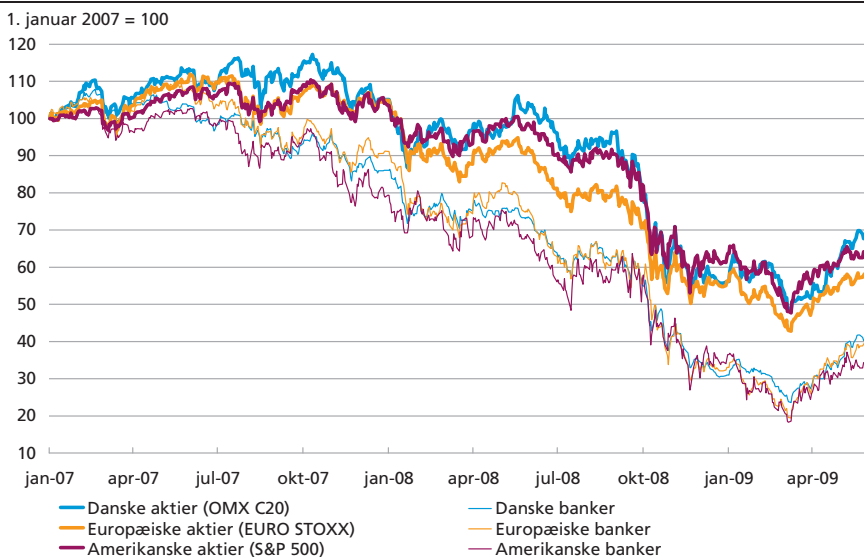
Bankernes udlånsvækst aftog i 2008 og var negativ i 1. kvartal 2009.

DE FINANSIELLE MARKEDER PRÆGET AF KRISESTEMNING

Uroen på de globale finansielle markeder kulminerede i kølvandet på Lehman Brothers' kollaps i september 2008, hvor det blev klart, at der var behov for helt ekstraordinære tiltag for at genskabe tilliden til det

UDVIKLING I TONEANGIVENDE AKTIE- OG BANKINDEKS

Figur 2



Kilde: Bloomberg.

MYNDIGHEDERNES TILTAG TIL STABILISERING AF DEN FINANSIELLE SEKTOR I EU

Boks 1

I takt med udviklingen i den finansielle krise har regeringer verden over gennemført forskellige tiltag (herefter bankpakker) med det primære formål at afbøde de negative konsekvenser af krisen og forhindre en negativ spiral til realøkonomien. I EU er der udarbejdet retningslinjer for, hvorledes statsgarantier og rekapitalisering skal udformes for at forhindre, at medlemslandene favoriserer nationale interesser og introducerer konkurrenceforvridende tiltag.

De første bankpakker, der bl.a. bestod af midlertidige statsgarantier til bankernes simple kreditorer, blev introduceret i efteråret 2008 for at stoppe den panik på de finansielle markeder, der fulgte i kølvandet på Lehman Brothers' kollaps. Missionen lykkedes delvist, idet den accelererende forværring af især forholdene på interbank-markederne ophørte.

Disse bankpakker løste dog ikke bankernes problem i form af stigende tab og hensættelser som følge af finanskrisen og det kraftige konjunkturtilbageslag i verdensøkonomien. Flere lande, herunder Danmark, har derfor set sig nødsaget til give bankerne mulighed for at låne kapital fra staten bl.a. for at forhindre en kreditklemme i at udvikle sig. Herved forstås, at kreditværdige virksomheder og husholdninger ikke kan få kredit, fordi bankerne er nødt til at reducere deres udlåns gearing (udlån/kapital).

Fælles for både statsgarantierne og muligheden for kapitaltilførsel har været, at myndighederne har søgt at afhjælpe problemer ved at sikre bankernes passivside.

I en række lande har myndighederne desuden haft behov for at hjælpe bankerne med at håndtere deres problemaktiver. Overordnet set har myndighederne anvendt en af følgende to modeller eller en kombination heraf:

- **ARS (Asset Removal Scheme):** De dårlige aktiver fjernes fra bankens balance gennem et salg eller overflytning til en selvstændig institution ("bad bank"). Ved at fjerne de dårlige aktiver fra en banks balance, frigives ressourcer internt i banken, som gør det muligt for banken igen at koncentrere sig 100 pct. om bankens sunde aktiviteter.
- **AIS (Asset Insurance Scheme):** De dårlige aktiver forbliver på bankens balance, men banken kan købe en forsikring af staten mod tab over en vis størrelse. Banken behøver ikke længere være nervøs for at blive insolvent på grund af de dårlige aktiver. Fordelen relativt til ARS er, at lånet bliver dér, hvor ekspertisen er. Ulempen er, at banken ikke opnår den positive psykologiske effekt af at få "vasket tavlen ren", idet aktiver fortsat bliver på bankens balance.

finansielle system. Regeringer verden over introducerede på den baggrund forskellige tiltag for at understøtte den finansielle sektor og afbøde krisens negative konsekvenser for realøkonomien.

2009 blev indledt med fortsatte fald på aktiemarkederne. Da markederne var længst nede i starten af marts, blev europæiske og amerikanske finansaktier handlet til mindre end 20 pct. af, hvad de var værd primo 2007, jf. figur 2. Siden begyndelsen af marts og frem til slutningen af maj er aktiemarkederne i Europa og USA steget med omkring 30 pct.

MYNDIGHEDERNES TILTAG TIL STABILISERING AF DEN FINANSIELLE SEKTOR I EU – FORTSAT

Boks 1

Nedenstående tabel indeholder en oversigt over de stabiliseringstiltag (midlertidig statsgaranti, kapitaltilførsel, opkøb/forsikring af problemaktiver), som de enkelte EU-lande har gennemført pr. ultimo marts 2009.

MYNDIGHEDERNES TILTAG TIL STABILISERING AF DEN FINANSIELLE SEKTOR

	Midlertidig statsgaranti	Mulighed for kapitaltilførsel	Opkøb/forsikring af problemaktiver
Belgien	✓		
Bulgarien			
Cypern			
Danmark	✓	✓	
Estland			
Finland	✓	✓	
Frankrig	✓	✓	
Grækenland	✓	✓	✓
Holland	✓	✓	
Irland	✓	✓	✓
Italien		✓	✓
Letland	✓		
Litauen			
Luxembourg	✓		
Malta			
Polen			
Portugal	✓	✓	
Rumænien			
Slovakiet			
Slovenien	✓		
Spanien	✓		✓
Storbritannien	✓	✓	✓
Sverige	✓	✓	
Tjekkiet			
Tyskland	✓	✓	✓
Ungarn	✓	✓	
Østrig	✓	✓	

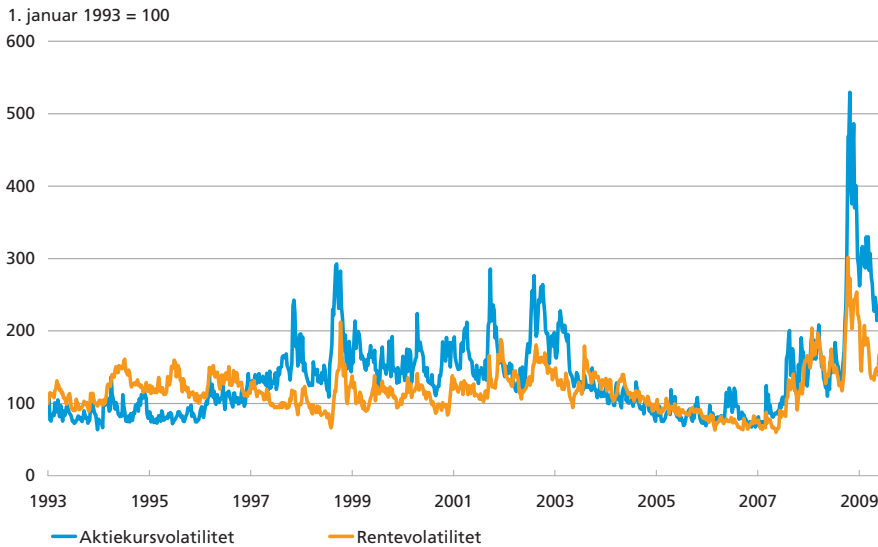
Anm.: "✓" angiver, at landet har gennemført generelle tiltag inden for det pågældende område. Bemærk, at hvis et land kun har lavet individuelle tiltag for enkelte institutioner, fx tilført kapital til en enkelt bank, er der ikke tale om et generelt tiltag, og feltet vil fremstå blankt.

Kilde: Nationale myndigheder og ECB.

Stigningerne kan dog langt fra opveje det samlede fald gennem de forudgående otte måneder. De globale aktiemarkeder har flere gange reageret kraftigt på såvel rygter om som faktiske tiltag til at afhjælpe den finansielle krise samt de realøkonomiske konsekvenser heraf. Desuden har investorerne skulle forholde sig til, at regeringer har fået bety-

IMPLICITTE VOLATILITETSINDEKS FOR AKTIER OG RENTER

Figur 3



Anm.: Aktiekursvolatilitet er volatilitet i amerikanske aktier, CBOE, VIX. Rentevolatilitet er Merrill Lynch Option Volatility Index, MOVE.

Kilde: Bloomberg.

delige aktieposter i et stigende antal banker i kølvandet på de rekapitaliseringspakker, som mange lande har lanceret, jf. boks 1.

Usikkerheden er fortsat stor på de finansielle markeder, men der er ikke tale om samme panikagtige stemning som i efteråret 2008. De implicitte volatilitetsindeks for henholdsvis aktier og renter er i 2009 faldet tilbage fra de ekstremt høje niveauer i slutningen af 2008 og kan nu sammenlignes med tidligere tiders uro, jf. figur 3.

DET DANSKE PENGEMARKED

Forholdene på det danske pengemarked blev kraftigt forværrede i løbet af september og starten af oktober 2008. Den finansielle krise gjorde det stort set umuligt for mange banker at få andet end helt kortsigtet finansiering. Dette afspejles i den kraftige udvidelse af rentespændet mellem sikrede og usikrede pengemarkedsudlån, der fandt sted henover sommeren og frem til vedtagelsen af lov om finansiell stabilitet (Bankpakke I, se boks 2), jf. figur 4.

Usikkerhed og stigende mistillid bankerne imellem førte i efteråret 2008 til markant større spredning i de helt korte rentesatser, hvor dag-til-dag renten i mindre grad fulgte Nationalbankens officielle renter end normalt, jf. figur 5.

På det danske pengemarked har man i 2009, på trods af markante udsving, kunnet se en mærkbar mindskelse af spændet mellem sikrede og

OMKOSTNINGER OG BYRDEFORDELING VED BANKPAKKE I

Boks 2

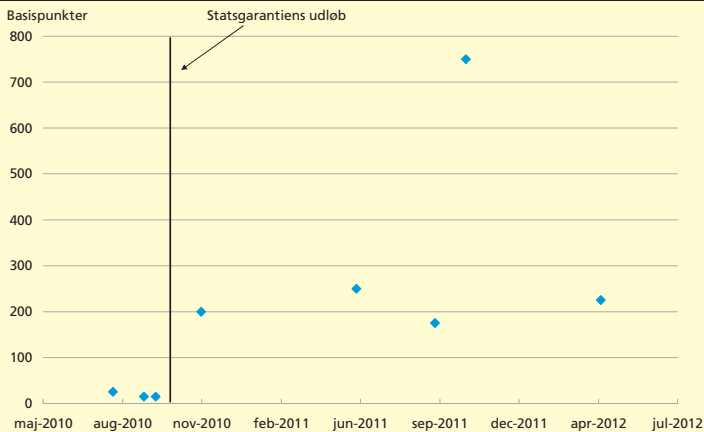
Den 5. oktober 2008 indgik Det Private Beredskab til Afvikling af Nødlidende Banker, Sparekasser og Andelskasser (Det Private Beredskab) aftale om sikring af finansiell stabilitet (Bankpakke I) med den danske stat. Ordningen indebærer, at staten ubetinget garanterer alle indskydere og andre simple kreditorer, ekskl. SDO'er.

Samlet kan betalingen fra Det Private Beredskab til Bankpakke I andrage op til 35 mia.kr. Dette beløb er fordelt på en kaution på 10 mia.kr. til dækning af tab i Afviklingsselskabet, en markedskonform garantiprovision til Afviklingsselskabet på 7,5 mia.kr. årligt over to år, samt eventuelt en forhøjet garantiprovision på 10 mia.kr. til at dække yderligere tab. Fordelingen af pengeinstitutternes betaling for Bankpakke I er bestemt af Det Private Beredskab. Det enkelte pengeinstituts bidrag er proportionalt med instituttets andel af den samlede nødvendige basiskapital for de aktiviteter, der er omfattet af garantien.

Det er frivilligt at deltage i statsgarantiordningen i Bankpakke I, men langt størstedelen af de danske pengeinstitutter har tilsluttet sig ordningen. Dette er positivt, eftersom konkurs af et pengeinstitut i Danmark kan få vidtrækkende konsekvenser for alle danske pengeinstitutter, hvis udlandet mister tilliden til sektoren.

Effekten af statsgarantien fremgår tydeligt af pengeinstitutternes finansieringsomkostninger. Et udvalg af obligationsudstedelser viser, at institutterne betaler en væsentligt lavere pris for udstedelser inden for end uden for statsgarantien, jf. nedenstående figur.

SPÆND MELLEML OBLIGATIONS- OG REFERENCERENTE FOR ET UDVALG AF DANSKE OBLIGATIONER



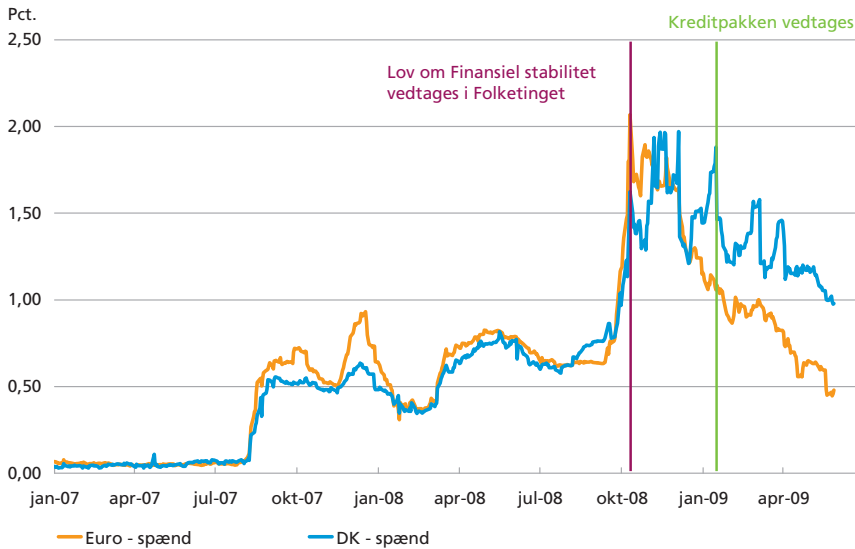
Anm.: Figuren viser sekundære priser på obligationerne. Referencerenten er Cibur eller Euribor.
Kilde: Danske Markets.

I forlængelse af vedtagelsen af Bankpakke II, jf. boks 3, er lov om finansiell stabilitet blevet ændret. Med ændringerne muliggøres tilkøb af individuel statsgaranti på ikke-eftestillet usikret gæld og supplerende sikkerhedsstillelse for SDO- og SDRO-udstedende institutter samt Danmarks Skibskredit A/S. Den individuelle statsgaranti har løbetid på op til tre år, og ordningen omfatter lån udstedt senest 31. december 2010. Der kan ansøges om individuel statsgaranti på lån indtil den 31. december 2010.

¹ For nærmere beskrivelse af ordningen henvises til *Finansiell stabilitet 2. halvår 2008*.

SPÆND MELLEM SIKREDE OG USIKREDE PENGEMARKEDSRENTER,
3-MDR. LØBETID

Figur 4



Kilde: Bloomberg.

usikrede pengemarkedslån – fra omkring 175 basispunkter medio januar til omkring 100 basispunkter ultimo maj, jf. figur 5. De korte pengemarkedsrenter følger igen Nationalbankens officielle satser, og flere banker beretter om lettere adgang til likviditet. Nervøsiteten i markedet er aftaget bl.a. som følge af Bankpakke I og II, jf. boks 2 og 3, men markedsforholdene er fortsat langt fra normaliserede. Det illustreres af, at spændet mellem sikrede og usikrede 3-måneders danske pengemarkedsrenter fortsat er betragteligt på trods af, at usikrede lån er omfattet af statsgarantien frem til 30. september 2010.

Sammenlignes udviklingen på det danske pengemarked med udviklingen i euroområdet, er spændindsnævringen mellem sikrede og usikrede pengemarkedsrenter i Danmark foregået langsommere og mindre glat end i euroområdet, jf. figur 4. Det danske spænd er næsten dobbelt så stort som spændet i euroområdet.

Den daglige omsætning af bankernes usikrede dag-til-dag udlån har bortset fra enkelte perioder været stabilt både i 2008 og i den forløbne del af 2009. Omsætningen har ligget på stort set samme niveau som i 2007, jf. figur 5. Bankerne har generelt reduceret omfanget af deres pengemarkedsforretninger, men på grund af krisen er der sket en forskydning på pengemarkedet i retning af lån med kortere løbetider.

KREDITPAKKEN (BANKPAKKE II)

Boks 3

Den 3. februar 2009 blev lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter vedtaget af Folketinget. Formålet med loven er at rekapitalisere danske kreditinstitutter og mindske risikoen for en kreditklemme.

Kreditinstitutter, der overholder lovens solvenskrav, kan ansøge om statsligt kapitalindskud. Det statslige indskud gives i form af hybrid kernekapital. Hvis den hybride kernekapital ved aftalens indgåelse udgør mere end 35 pct. af den samlede kernekapital, kan Finanstilsynet kræve kapitalen konverteret til aktiekapital, hvis kreditinstituttet kommer i vanskeligheder. Selv om den hybride kernekapital ikke udgør mere end 35 pct. af kernekapitalen ved aftalens indgåelse, kan staten og det enkelte kreditinstitut, hvis aktier er optaget til handel på et reguleret marked, aftale en mulighed for konvertering på nærmere fastsatte vilkår. Dette kan ske i tilfælde af, at den hybride kapital på et senere tidspunkt, eksempelvis som følge af tab, kommer til at udgøre mere end 35 pct. af kernekapitalen.

Kreditinstitutterne skal efter kapitalindskuddet have en kernekapitalprocent på mindst 12, dog kan der i specielle tilfælde forhandles individuelle løsninger. For kapitalindskuddet betaler kreditinstitutterne en rente, der afspejler statens risiko på det enkelte institut. Renten forventes i gennemsnit at blive på ca. 10 pct. årligt.

Der stilles betingelser for kapitalindskuddet, herunder krav til udlånspolitikken, direktør lønninger og udbyttepolitik.

Det er hensigten, at ordningen skal være midlertidig, hvorfor der gives incitamenter til indløsning af den statslige kapital, eksempelvis via stigende rentebetalinger i tilfælde af øget udbyttebetaling samt dyrere indløsning efter 5 år.

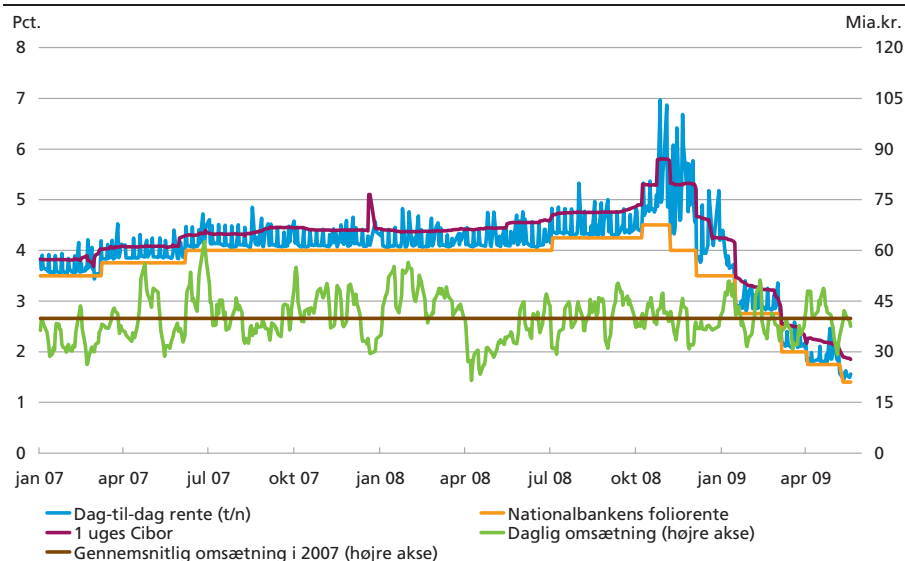
Ansøgningsfristen er 30. juni 2009, og hovedparten af de store og mellemstore banker har allerede meldt ud, at de ønsker at benytte muligheden for at ansøge staten om hybrid kernekapital. Hvis alle kreditinstitutter fuldt ud benytter sig af tilbuddet, vil der blive tilført ca. 100 mia.kr. i ny hybrid kernekapital fra staten, hvoraf ca. 75 mia.kr. går til pengeinstitutter og ca. 25 mia.kr. til realkreditinstitutter. Herudover etableres en ny eksportlåneordning i Eksport Kredit Fonden på 20 mia.kr.

Samfundet har en interesse i, at bankerne tager imod den kapital, som staten stiller til rådighed, så sunde projekter fortsat kan finansieres af hensyn til væksten i den danske økonomi. Samtidig har bankerne også selv en interesse i at kapitalisere sig, så de er ekstra polstret til at modstå eventuelle tab. Kapital har den egenskab, at den er sværest at få, når der er mest brug for den. Derfor bør de kreditinstitutter, der endnu ikke har tilkendegivet, hvorvidt de vil søge, alvorligt overveje at tage imod den kapital, der er stillet til rådighed. I en usikker verden er det en fordel for bankerne at være ekstra polstrede mod eventuelle fremtidige tab.

Ved at tilbyde statsligt kapitalindskud, samt mulighed for at afregning af garanti-provision under Bankpakke I kan foretages i aktier, åbnes der for potentielt statsligt ejerskab af kreditinstitutter. Statens ejerskab bør være midlertidigt, og aktieposten bør afvikles, når markedsforholdene igen er blevet normale, og salget kan forløbe i god ro og orden.

KORTE PENGEMARKEDSRENTER I DANMARK OG DAGLIG OMSÆTNING PÅ DET DANSKE DAG-TIL-DAG PENGEMARKED

Figur 5



Anm.: Dag-til-dag renten er en omsætningsvejet tomorrow-next-rente. Daglig omsætning er fem dages løbende gennemsnit.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Faldet i pengemarkedsforretninger er blevet modsvaret af en mærkbar stigning i Nationalbankens pengepolitiske operationer (salg af indskudsbeviser og tildeling af pengepolitiske lån), jf. tabel 7 i tabeltillægget.

NATIONALBANKENS KREDITGIVNING

For at løse op for problemerne på pengemarkedet har Nationalbanken i flere omgange siden maj 2008 indført nye midlertidige lånemuligheder. Det har medført en mærkbar lempelse af Nationalbankens kreditgivning til penge- og realkreditinstitutterne i forhold til de sædvanlige belåningsregler, der var gældende før krisens start, jf. boks 4.

Hovedformålet med de nye lånemuligheder er at modvirke, at solvente banker kommer i problemer som følge af manglende likviditet. Det er sket ved dels at udvide belåningsgrundlaget med værdipapirer, der under normale forhold ikke har kunnet belånes i Nationalbanken, dels ved at åbne op for usikret kreditgivning, hvor lånerammen afhænger af institutternes overskydende lovmæssige solvens.

Udvidelsen har også medført en lettelse for pengeinstitutterne i forhold til at opfylde de lovmæssige krav til størrelsen af deres likviditetsbeholdning.

NATIONALBANKENS ALMINDELIGE BELÅNINGSREGLER	Boks 4
Nationalbanken yder 7-dages lån og intradag-kredit i danske kroner til penge- og realkreditinstitutter mod sikkerhed i godkendte værdipapirer af høj kreditkvalitet. Disse består overvejende af danske statspapirer, realkreditobligationer og SDO'er. De belånbare værdipapirer skal være denominerede i danske kroner eller euro. Derudover skal papirerne være registreret i VP Securities og noteret på NASDAQ OMX København. Nationalbanken giver endvidere institutterne adgang til intradag-kredit i euro mod sikkerhed i stort set samme værdipapirer. Ved eurokredit er det tillige en betingelse, at papirerne opfylder et ratingkrav fastsat af Den Europæiske Centralbank. I forbindelse med beregning af værdipapirernes belåningsværdi fratrækkes en individuel procentsats, kaldet et børskurshaircut. Når der stilles sikkerhed for kronekredit i europapirer eller omvendt tages desuden et valutahaircut på 3 pct. Ved tildeling af børskurshaircut inddeles papirerne først i fire likviditetskategorier efter deres omsættelighed. Inden for hver kategori afhænger papirernes haircut af kupontype og restløbetid som mål for kursfølsomheden over for renteændringer. Værdien af de pantsatte papirer opgøres på daglig basis. Det sker som den officielle kurs på NASDAQ OMX dagen før, inklusive vedhængende rente. Hvis et værdipapir ikke har været handlet de seneste fem bankdage, anvendes en teoretisk kurs. Nationalbankens belåningsregler er nærmere beskrevet på www.nationalbanken.dk under "Regelsæt" og "Sikkerhedsstillelse".	

Midlertidige lånemuligheder

Første justering i Nationalbankens belåningsregler blev gennemført i maj 2008, hvor tilliden blandt institutterne fortsat var relativt høj. Institutterne var dog blevet tilbageholdende med at låne til hinanden, da de ikke ønskede at binde likviditet i et pengemarkedslån.

Nationalbanken valgte på den baggrund at åbne for belåning af en ny type værdipapirer, kaldet låneobligationer. Papirerne, der skal opfylde en række standardvilkår, kan hver fredag stilles til sikkerhed for et 7-dages lån i Nationalbanken. Lånerenten er Nationalbankens udlånsrente plus et rentetillæg. Formålet var at løsne op for långivningen mellem institutterne. Et pengeinstitut kan låne ved at udstede en låneobligation, og instituttet, der køber obligationen, kan rejse likviditet ved at belåne den i Nationalbanken. Sidstnævnte institut kan derfor også regne obligationen med i sin likviditet, jf. § 152 i lov om finansiell virksomhed.

Ordningen med låneobligationer forudsætter, at pengeinstitutterne ønsker at låne til hinanden. I løbet af sommeren 2008 skete der imidlertid en svækkelse af tilliden blandt institutterne, efterhånden som omfanget af problemerne i den finansielle sektor blev tydeligere, og der blev behov for yderligere tiltag.

I september 2008 indførte Nationalbanken en ny, midlertidig lånemulighed. Penge- og realkreditinstitutter fik adgang til at låne et beløb, der afhænger af deres overskydende lovmæssige solvens, dvs. forskellen mellem basiskapital og solvensbehov. Institutterne skal anmode herom, og Nationalbankens direktion tager stilling til lånet. Hvis en anmodning godkendes, får instituttet tildelt en låneramme lig dets overskydende solvens, fratrullet en margin på 1 pct., dog normalt højst 800 mio.kr. Efter tildelingen kan instituttet hver fredag låne et beløb op til rammen i syv dage til udlånsrenten plus et rentetillæg. Rammen kan ligesom låneobligationerne regnes med i instituttets likviditetsopgørelse.

Til forskel fra ordningen med låneobligationer er solvensordningen møntet på lån direkte i Nationalbanken. Formålet med sidstnævnte ordning er at hindre, at solvente pengeinstitutter får likviditetsproblemer som følge af mangel på aktiver, der kan belånes i Nationalbanken. Der er ikke kendskab til lignende ordninger i andre centralbanker.

Samtidig med solvensordningen udvidede Nationalbanken det midlertidige belåningsgrundlag med børsnoterede aktier, investeringsforeningsbeviser og supplerende sikkerhedsstillelse for SDOer samt – på anmodning og efter Nationalbankens konkrete vurdering – unoterede aktier.

Udvidelsen med unoterede aktier har gjort det muligt for pengeinstitutterne at stille sikkerhed i aktier udstedt af deres fællesejede selskaber, fx PBS Holding A/S og VP Securities A/S. Desuden kan institutterne nu regne disse aktier med i deres likviditetsopgørelse på linje med likvide værdipapirer.

I juni 2009 udvidede Nationalbanken belåningsgrundlaget med bankobligationer og supplerende sikkerhedsstillelse udstedt i tilknytning til SDOer, som er garanteret af den danske stat. Udvidelsen omfatter såvel obligationer dækket af den generelle statsgaranti, der blev indført med Bankpakke I i oktober 2008, som obligationer med individuel statsgaranti, jf. lov om ændring af lov om finansiell stabilitet.

Udvidelsen med statsgaranterede bankobligationer var en naturlig tilpasning af belåningsgrundlaget. I forvejen var børsnoterede aktier i pengeinstitutter belånbare. Endvidere havde udvidelsen til formål at fremme interessen for disse obligationer og dermed understøtte en langfristet markedsbaseret lånefinansiering.

De midlertidige lånemuligheder ophører 30. september 2010. Udvidelsen af belåningsgrundlaget med statsgaranterede bankobligationer og supplerende sikkerhedsstillelse i tilknytning til SDOer varer dog frem til 31. december 2013.

Brug af lånemulighederne

De midlertidige lånemuligheder i Nationalbanken er kun blevet benyttet i begrænset omfang. Det kan især henføres til statsgarantien inde-

holdt i Bankpakke I, som trådte i kraft i oktober 2008. Den har betydet, at pengeinstitutterne atter er begyndt at låne til hinanden i penge-markedet, og at behovet for at låne i Nationalbanken har været beskedent.

Ved udgangen af april 2009 havde danske pengeinstitutter udstedt låneobligationer til andre institutter for ca. 6 mia.kr. Tilsvarende var der bevilget lånerammer baseret på overskydende solvens for samlet 14 mia.kr. fordelt på 35 pengeinstitutter. Ingen institutter har belånt låneobligationer eller optaget lån under solvensordningen.

Udvidelsen af belåningsgrundlaget er også kun blevet anvendt i mindre grad. Ultimo april 2009 havde 18 danske penge- og realkreditinstitutter pantsat aktier mv. for ca. 3 mia.kr. Hovedparten var i form af børsnoterede aktier, mens institutterne havde stillet sikkerhed i unoterede aktier for ca. 1 mia.kr.

Disse tal for brugen af det midlertidige belåningsgrundlag skal ses i forhold til en samlet værdi af sikkerheder pantsat til Nationalbanken ved udgangen af april 2009 på 332 mia.kr. De sædvanlige belånbare aktiver udgør derfor fortsat langt hovedparten af de aktiver, der stilles til sikkerhed for lån i Nationalbanken.

For flere pengeinstitutter har de midlertidige lånemuligheder alligevel haft væsentlig betydning for institutternes likviditet. Det gælder særligt solvensordningen, som for enkelte pengeinstitutter har bidraget til, at de kan opfylde likviditetskravene i § 152 i lov om finansiell virksomhed.

Derudover kan ordningerne have medvirket til at fastlægge et loft for nogle pengeinstitutters låneomkostninger. Et pengeinstitut, der ønsker at låne af et andet institut, kan henvise til, hvad det ville koste instituttet at låne beløbet i Nationalbanken, fx via solvensordningen. Instituttet vil så normalt ikke låne af et andet institut til en højere rente.

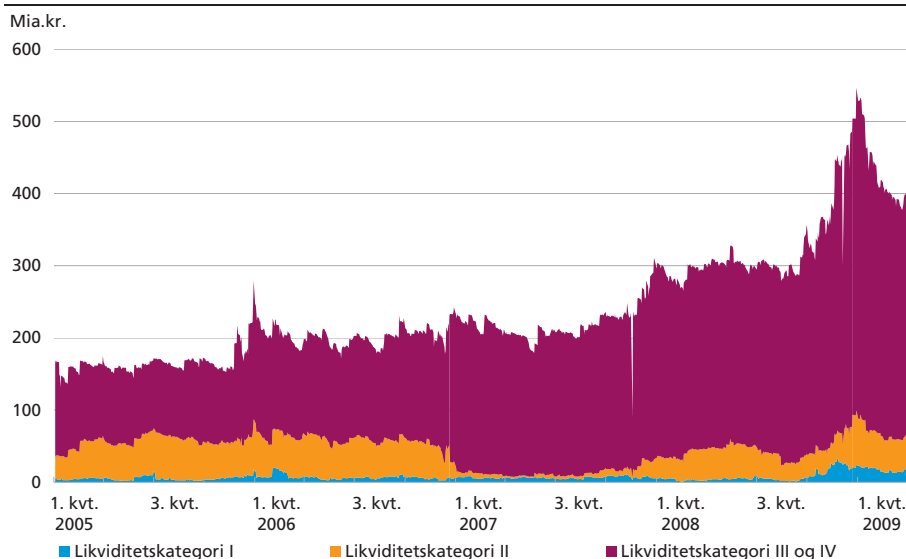
Brug af det normale belåningsgrundlag

Det normale sikkerhedsgrundlag ved lån i Nationalbanken består alt-overvejende af danske obligationer med en høj kreditkvalitet. Ved beregning af belåningsværdien inddeles obligationerne i fire likviditetskategorier afhængig af deres omsættelighed. Figur 6 viser fordelingen af de pantsatte papirer på disse kategorier.

Penge- og realkreditinstitutter stiller kun i begrænset omfang sikkerhed i statspapirer (likviditetskategori I). Ved udgangen af april 2009 havde institutterne kun pantsat statspapirer for ca. 10 mia.kr. I stedet stillede institutterne alt-overvejende sikkerhed i realkreditobligationer og SDOer (likviditetskategori II og III). Denne fordeling afspejler først og fremmest, at likvide statspapirer har større anvendelse på det private lånemarked end realkreditobligationer og SDOer. Penge- og realkreditinstitutterne

FORDELINGEN AF PANTSATTE OBLIGATIONER PÅ LIKVIDITETSKATEGORIER

Figur 6



Anm.: Principperne for fordeling af pantsatte obligationer på likviditetskategorier ligger på www.nationalbanken.dk under Regelsæt/sikkerhedsstillelse.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

foretrækker derfor at reservere deres statspapirer til det private lånemarked og belåne deres mindre likvide realkreditpapirer i Nationalbanken.

INTERNATIONAL ØKONOMI

Den globale økonomiske nedgang er det seneste år taget til i styrke, og verdensøkonomien befinder sig i det værste tilbageslag i efterkrigstiden.

Krisen har ramt hårdt. Store formuetab som følge af faldende aktie- og boligpriser har fået forbruger- og erhvervstilliden til at falde, hvilket har medført en generel afmatning i efterspørgslen. For husholdninger og virksomheder er det blevet vanskeligere at få kredit, hvilket forstærker tilbageslaget. Dertil kommer, at ledigheden alle steder er hastigt på vej op.

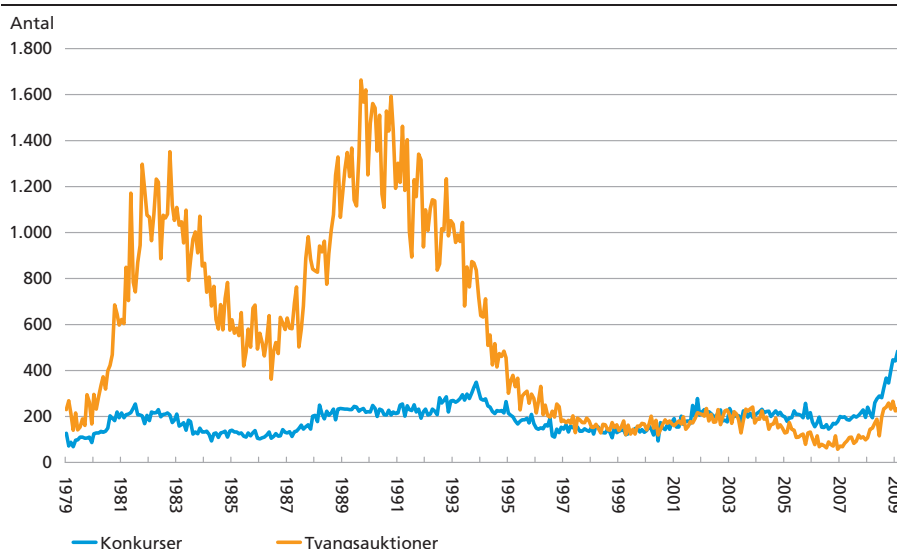
Den globale økonomiske afmatning afspejles bl.a. i et stort fald i industriproduktionen og samhandlen i 2008, men i foråret 2009 er der visse tegn på en stabilisering. Der er dog fortsat stor usikkerhed med hensyn til konjunkturforløbet.

DANSK ØKONOMI

Den økonomiske afmatning i dansk økonomi har været i gang i nogen tid, men blev forstærket i sidste del af 2008. BNP faldt med 1,1 pct. i 2008, og væksten var dermed negativ for første gang i 15 år. Også her-

KONKURSER I DEN IKKE-FINANSIELLE SEKTOR OG TVANGSAUKTIONER

Figur 7



Anm.: Figuren viser sæsonkorrigerede månedssdata for antal konkurser. Tvangsauktioner er ikke sæsonkorrigerede.
Kilde: Danmarks Statistik.

hjemme tyder indikatorerne på, at vi nærmer os stabilisering af økonomien, men udviklingen er ikke entydig, og usikkerheden er fortsat stor.

Både den indenlandske og – som følge af den globale konjunkturaftmatning – den udenlandske efterspørgsel efter danske produkter er faldet. Det private forbrug har været nedadgående til trods for en pæn stigning i de reale disponible indkomster. Nedgangen i privatforbruget skal bl.a. ses på baggrund af negative forbrugerforventninger samt fald i formuerne, herunder friværdier, som følge af fald i boligpriser og aktiekurser.

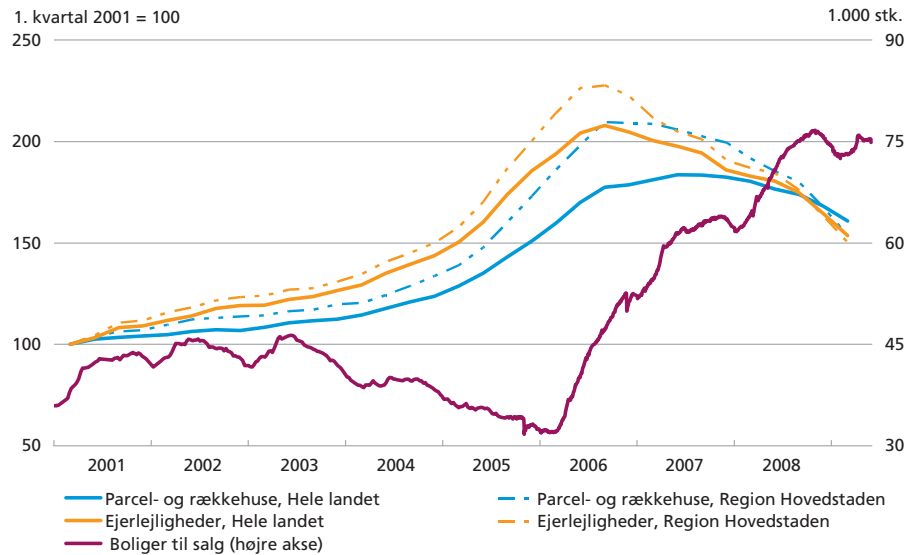
Et stigende antal virksomheder har svært ved at klare konjunkturedgangen, hvilket bl.a. afspejles i flere konkurser. Niveauet har i de seneste måneder været det højeste, siden statistikken begyndte i 1979, jf. figur 7. Den økonomiske aftmatning er også slået igennem med stor styrke på arbejdsmarkedet, og ledigheden er alene i perioden januar-april 2009 steget med over 30.000 personer.

Boligmarked og tvangsauktioner

Huspriserne er faldet gennem 2008 og ind i 2009. Kontantpriserne på parcel- og rækkehuse på landsplan er faldet 12 pct. siden toppunktet i 2. kvartal 2007, jf. figur 8. Priserne i hovedstadsområdet er i samme periode faldet med ca. 25 pct., mens faldet i resten af landet under ét har været mere moderat. Prisen på ejerlejligheder er faldet endnu kraftigere end parcel- og rækkehuse. Generelt har prisfaldene været kraftigst i de områ-

BOLIGPRISER OG BOLIGER TIL SALG

Figur 8



Kilde: Realkreditrådet og Dansk Ejendomsmæglerforening, www.boligsiden.dk.

der, hvor stigningstakten forud for vendingen var størst, og hvor kvadratmeterprisen er højst.

Udbuddet af ejerboliger til salg er fortsat højt, og antallet af handler lå i 1. kvartal 2009 på det laveste niveau, siden man begyndte statistikken i 1995. Udbuddet af boliger til salg dækker over forskellige udviklingstendenser for forskellige dele af markedet. Siden medio 2007 er antallet af ejerlejligheder til salg faldet med 30 pct., mens antallet af udbudte parcel- og rækkehuse er steget med 36 pct. Dette kan indikere, at pristilpasningen på ejerlejligheder er ved at være tilendebragt, mens der er udsigt til yderligere prisfald for parcel- og rækkehuse. En afgørende årsag til situationen på boligmarkedet er forventninger til yderligere fald i priserne.

Den negative udvikling på boligmarkedet afspejles også i, at antallet af tvangsauktioner er steget, jf. figur 7. Niveauet er dog stadig lavt set i et længere perspektiv, hvilket bl.a. skal ses i sammenhæng med den fortsat lave ledighed.

DE FINANSIELLE INSTITUTIONER

Markant fald i bankernes indtjening i 2008

I 2008, og især i 4. kvartal, slog den finansielle krise for alvor igennem på bankernes indtjening. Det samlede resultat i bankerne i gruppe 1 og 2 faldt fra 31,3 mia.kr. i 2007 til 0,4 mia.kr. i 2008 (se boks 5 for en beskrivelse af grupperne). Den lavere indtjening i 2008 kan især tilskrives nedskrivninger på udlån for 19 mia.kr., svarende til en vægtet nedskrivningsprocent på 0,8.

Kurstab på 5 mia.kr., heraf hovedparten på aktier, bidrog også til faldet i indtjeningen. I modsat retning trak nettorenteindtægter, som steg 10 mia.kr. på baggrund af højere udlånsmarginale og øget udlån.

Nedskrivninger på udlån accelererede gennem 2008. Alene i 4. kvartal udgjorde nedskrivningerne på udlån 14 mia.kr., svarende til en vægtet nedskrivningsprocent på 0,6 i kvartalet for bankerne i gruppe 1 og 2 i alt. I gruppe 2 alene var den vægtede gennemsnitlige nedskrivningsprocent 1,2 i 4. kvartal 2008. Flere af bankerne har meldt ud, at nedskrivningerne primært er foretaget på engagementer med finansielle institutioner og erhvervskunder, mens nedskrivningerne på privatkunder forblev begrænsede. Nedskrivningsprocenten er i 1. kvartal 2009 reduceret for begge grupper, jf. figur 9.

Egenkapitalforrentningen før skat faldt i 2008 til henholdsvis 2,2 pct. og -11,9 pct. for bankerne i gruppe 1 og 2 mod 18,3 pct. og 18,0 pct. i 2007, jf. figur 10. De øgede nedskrivninger på udlån var den væsentligste årsag hertil. Efter skat var egenkapitalforrentningen ultimo 2008 i gennemsnit 1,9 pct. for gruppe 1 og -8,8 pct. for gruppe 2.

De offentliggjorte regnskaber for 1. kvartal 2009 viser en forbedring i indtjeningsevnen i forhold til 4. kvartal 2008. Den forbedrede indtjening kan primært tilskrives færre nedskrivninger samt positive kursreguleringer.

OVERSIGT OVER INSTITUTTER I RAPPORTEN	Boks 5
Den finansielle sektor i Danmark er domineret af enkelte store koncerner, hvis aktiviteter og indtjening spreder sig over flere finansielle forretningsområder. Bankaktiviteter er langt det største og mest betydningsfulde forretningsområde i relation til finansiell stabilitet. De danske banker indgår dels som moderselskaber, dels som datterselskaber i koncernsammenhænge med andre finansielle virksomheder. Ejerforhold og den valgte koncernstruktur påvirker de enkelte bankers indtjenings- og risikoprofiler. Typisk vil hovedparten af koncernernes kapitaloverdækning være placeret i moderselskaberne, hvorfra den lettest kan kanaliseres ud til de dele af koncernerne, hvor der måtte opstå behov for yderligere kapital. Det betyder, at datterselskaber ofte har en lavere kapitaldækning i forhold til risici. Omvendt må det i vurderingen af moderselskaber tages i betragtning, at selskabets kapitaldækning i et vist omfang også skal kunne modstå uventede tab i datterselskaberne. Realkreditinstitutterne er formidlere af lån til finansiering af ejendomme, og er i den forbindelse de største obligationsudstedere i Danmark. Udviklingen i realkreditinstitutterne kan påvirke bankerne direkte via koncernstruktur og samarbejdsaftaler, eller indirekte ved at realkreditinstitutterne konkurrerer med bankerne på markedet for boligfinansiering. Livsforsikringsselskaberne forvalter en stor formue og kan derigennem påvirke prisdannelsen på de finansielle markeder. Disse selskaber kan, ligesom realkreditinstitutterne, påvirke bankerne direkte gennem koncernstruktur.	

OVERSICHT OVER INSTITUTTER I RAPPORTEN – FORTSAT

Boks 5

Realkredit- og livsforsikringsaktiviteter er inddæmmet i specialinstitutter underlagt særlige regler, der begrænser risikoen.

Kapitalforvaltning, herunder drift af investeringsforeninger, vurderes at være et område med beskedne risici for bankerne og med kun lille betydning for finansiell stabilitet. Risikoen for tab på investeringer som følge af ændrede markedsforhold ligger typisk hos kunden.

Analyserne i denne rapport fokuserer på banker i Finanstilsynets gruppe 1 og 2 (banker med en arbejdende kapital på mindst 10 mia.kr.), der ultimo 2008 overholdt lovens krav til solvens, likviditet mv. Dvs. analyserne omfatter 14 danske banker, samt de realkreditinstitutter og livsforsikringsselskaber, der indgår i koncernsammenhænge med de valgte danske banker, jf. tabel nedenfor. FIH Realkredit er dog udeladt af beregningerne, da instituttets aktiviteter er under afvikling.

Danske Bank og Nordea Bank Danmark indgår i større koncerner, der spreder sig geografisk over det meste af Norden, de baltiske lande og enkelte andre lande. I koncernsammenhæng sammenlignes de derfor med tilsvarende bankkoncerner i Norden.

Banker omfattet af rapporten udgjorde ultimo 2008 93 pct. af den samlede balance for alle danske banker, og de har en markedsandel på 77 pct. af det samlede bankudlån i Danmark.

Bemærk, at figurerne i denne rapport vedrørende bankspecifikke oplysninger, fx egenkapitalforrentning, udlånsvækst mv., ikke er umiddelbart sammenlignelige i forhold til Finansiell stabilitet 2008, idet fx Roskilde Bank og Fionia Bank ikke længere er en del af populationen, jf. boks 6.

BANKER I FINANSTILSYNETS GRUPPE 1 OG 2, KONCERNFORBUNDNE REAL-KREDITINSTITUTTER OG LIVSFORSIKRINGSSKABER SAMT NORDISKE KONCERNER

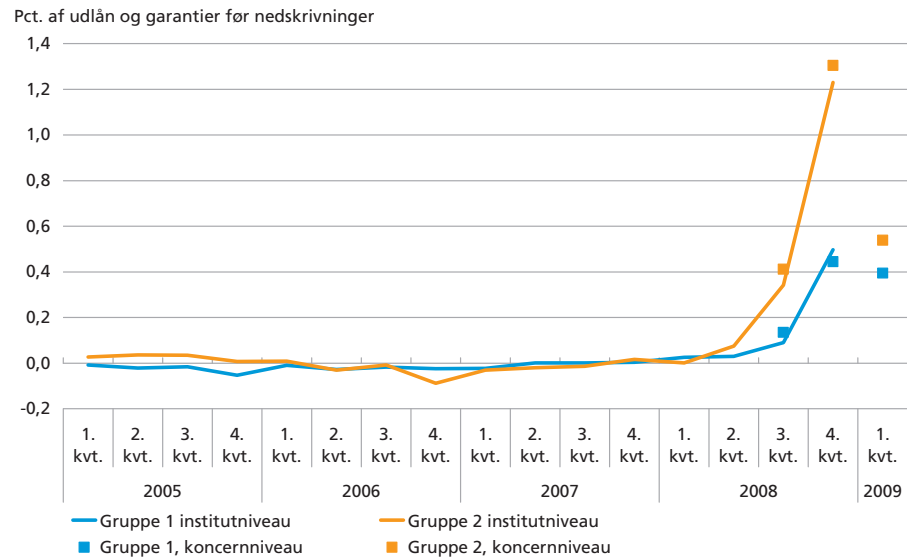
	Bank	Aktiviteter i Danmark	
		Realkredit	Livsforsikring
Gruppe 1			
Danske Bank	Danske Bank	Realkredit Danmark	Danica
FIH Erhvervsbank	FIH Erhvervsbank	FIH Realkredit	
Jyske Bank	Jyske Bank		
Nordea	Nordea Bank Danmark	Nordea Kredit	Nordea Liv & Pension
Sydbank	Sydbank		
Gruppe 2			
Alm. Brand	Alm. Brand Bank		Alm. Brand Liv og Pension
Amagerbanken	Amagerbanken		
Arb. Landsbank	Arb. Landsbank		
Nykredit	Nykredit Bank	Nykredit	
	Forstædernes Bank	Totalkredit	
Ringkjøbing Landbobank	Ringkjøbing Landbobank		
Roskilde Bank	Roskilde Bank		
Spar Nord Bank	Spar Nord Bank		
Sparbank	Sparbank		
Vestjysk Bank	Vestjysk Bank		
Antal institutter	14	5	3
Nordiske koncerner			
Danske Bank			
DnB NOR			
Nordea			
SEB			
Svenska Handelsbanken			
Swedbank			

Anm.: Nordea Liv & Pension er en del af Nordea Bank AB-koncernen. FIH Realkredit er udeladt af beregningerne, da instituttets aktiviteter er under afvikling. Roskilde Bank og Fionia Bank er ikke længere en del af populationen, jf. ovenstående og boks 6.

Kilde: Årsregnskaber.

PERIODENS NEDSKRIVNINGER

Figur 9

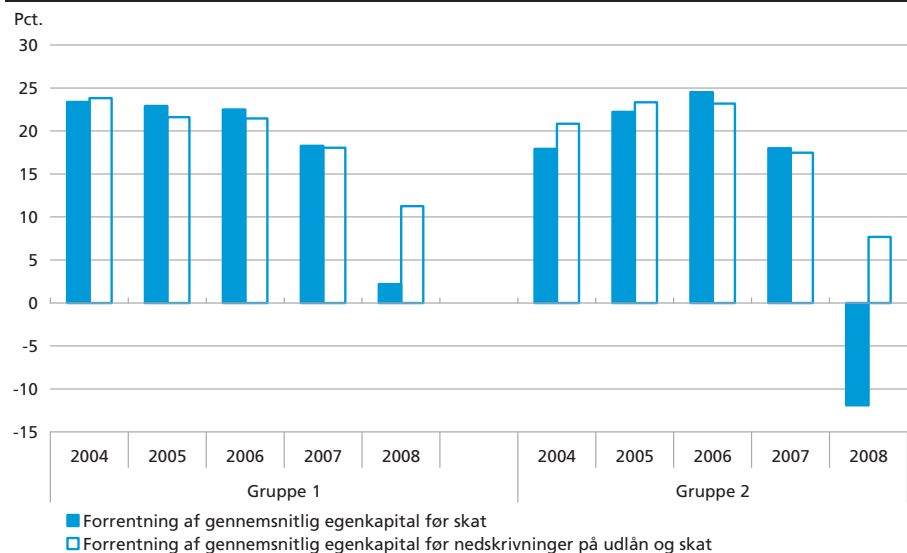


Anm.: Koncerndata er eksklusiv Nordea Bank Danmark og Arbejdernes Landsbank.
Kilde: Finanstilsynet samt års- og kvartalsregnskaber.

Den seneste tids faldende indtjening, stramme likviditetsforhold mv. har medvirket til, at et stigende antal banker er under afvikling, er fusioneret eller er blevet overtaget, jf. boks 6. Kraftig udlånsvækst og be-

EGENKAPITALFORRENTNING FØR SKAT

Figur 10



Anm.: Forrentning er beregnet på baggrund af et gennemsnit af primo og ultimo egenkapital.
Kilde: Årsregnskaber.

ÆNDRINGER I DEN DANSKE BANKSEKTOR I 2008 OG BEGYNDELSEN AF 2009 BOKS 6

Antallet af selvstændige pengeinstitutter i Danmark er i 2008 og de første måneder af 2009 reduceret med 18. Udviklingen er et resultat af fusioner, opkøb og afvikling, hvoraf en del er en direkte følge af finanskrisen. En kronologisk gennemgang af udviklingen de seneste 17 måneder er gengivet nedenunder.

Pengeinstitutter i Afviklingsselskabet eller overtaget af Det private Beredskab

Fem banker har i 2008 og begyndelsen af 2009 indgået en aftale med eller er blevet overtaget af Det Private Beredskab eller Afviklingsselskabet til sikring af finansiell stabilitet A/S (herefter Finansiell Stabilitet).

August 2008: Danmarks Nationalbank og Det Private Beredskab overtager den 24. august 2008 *Roskilde Banks* (balance 37 mia.kr.) aktiver og forpligtigelser, med undtagelse af ansvarlig lånekapital og hybrid kernekapital. Ved udgangen af september sælges en række af Roskilde Banks filialer til Nordea (9 stk.), Spar Nord (7 stk.) og Arbejdernes Landsbank (5 stk.). Den resterende del af Roskilde Bank, der overvejende består af erhvervskunder, er fortsat under afvikling.

November 2008: *Ebh Bank* (balance 10 mia.kr.) meddeler den 13. november 2008, at bankens solvens ikke længere overholder lovens krav. Banken overtages af Finansiell Stabilitet og er fortsat under afvikling. De fleste af ebh Banks bankfilialer er solgt i løbet af foråret 2009 til andre mindre pengeinstitutter.

Februar 2009: *Fionia Bank* (balance 33 mia.kr.) må i februar konstatere, at bankens solvensprocent er lavere end dens individuelle solvensbehov. Fionia Bank indgår den 23. februar en rammeaftale med Finansiell Stabilitet vedrørende finansiell støtte. Aftalen indebærer, at Fionia Bank etablerer en ny bank, der får overført samtlige aktiver og passiver fra den gamle bank, med undtagelse af aktiekapital og efterstillet kapital. I den nye bank ejer Finansiell Stabilitet en enkelt aktie, mens de resterende ejes af den gamle bank. Den gamle bank pantsætter sine aktier med tilhørende stemmeret til Finansiell Stabilitet, som dermed kontrollerer den nye bank og viderefører dens aktiviteter. Finansiell Stabilitet påtager sig at styrke den nye banks kapitalgrundlag ved at indskyde ansvarlig kapital på ca. 1 mia.kr., hvorefter solvensprocenten i den nye bank kommer op på ca. 13 pct. Bestyrelse, direktion og aktionærer i den gamle bank fortsætter i den nye bank.

Marts 2009: En række nedskrivninger i 2008, især på store ejendomsengagementer, fører til, at *Løkken Sparekasse* (balance 2 mia.kr.) ikke længere overholder solvenskravet. Efter forgæves at have søgt efter en fusionspartner indgår Løkken Sparekasse den 2. marts 2009 en rammeaftale med Finansiell Stabilitet. Sparekassen overdrager samtlige aktiver og passiver til Finansiell Stabilitet med undtagelse af garantikapitalen på 170 mio.kr. Finansiell Stabilitet har efterfølgende indgået aftale med Nordjyske Bank om et salg af Løkken Sparekasses kerneaktiviteter – den grønne del af banken – med overtagelse pr. 1. april 2009.

April 2009: *Gudme Raashcou Bank* (balance 6 mia.kr.) indgår 16. april 2009 en rammeaftale med Finansiell Stabilitet, efter banken i en periode forgæves har forsøgt at styrke kapitalgrundlaget. Bankens manglende overholdelse af solvenskravet kan henføres til betydelige nedskrivninger på bankens ejendomseksponeringer. Aftalen indebærer, at alle bankens aktiver og passiver med undtagelse af aktiekapital og efterstillede kapital overdrages til Finansiell Stabilitet. Overdragelsen sker til 0 kr. med mulighed for senere regulering. Lån og Spar Bank har pr. 1. juni 2009 overtaget alle Gudme Raaschou Banks kapitalforvaltnings- og porteføljemanagementaktiviteter samt en mindre ud- og lånsportefølje. Lån og Spar Bank overtager samtidig den goodwill og de immaterielle

ÆNDRINGER I DEN DANSKE BANKSEKTOR I 2008 OG BEGYNDELSEN AF 2009

Boks 6

rettigheder, der er knyttet til de overtagne aktiviteter, herunder navnet Gudme Raaschou Bank. Bankens pantebrevsaktiviteter overføres til et nystiftet datterselskab til Finansiell Stabilitet.

Fusioner og opkøb i den danske banksektor i 2008 og begyndelsen af 2009

Januar 2008: Finansielle problemer i *bankTrelleborg* (balance 8 mia.kr.) fører til en fusion med *Sydbank* (132 mia.kr.).

Februar 2008: *Sparekassen Himmerland* (balance 10 mia.kr.) fusionerer med *St. Brøndum Sparekasse* (balance 0,1 mia.kr.) med virkning fra 1. januar 2008.

Februar 2008: *Folkesparekassen* overtager *JAK Andelskasse Rødding*. Samlet balance efter fusionen er 0,4 mia.kr.

Marts 2008: *Sparekassen Sjælland* (balance 11 mia.kr.) overtager *Haarslev Sparekasse* (balance 0,2 mia.kr.).

September 2008: *Vestjysk Bank* (balance 20 mia.kr.) overtager *Bonusbanken* (balance 2 mia.kr.) 29. september 2008. Samme dag bliver en kommende fusion mellem *Vestjysk Bank* og *Ringkjøbing Bank* (10 mia.kr.) offentliggjort. Fusionen gennemføres med effekt fra 3. december 2008. Hermed er den nye Vestjysk Bank det 9. største pengeinstitut i Danmark.

September 2008: *Sparekassen Vendsyssel* (balance 7,4 mia.kr.) overtager *Ulsted Sparekasse* (balance 0,4 mia.kr.) med virkning fra 1. januar 2008..

Oktober 2008: *Nykredit Realkredit* (balance 1.104 mia.kr.) overtager *Forstædernes Bank* (balance 32 mia.kr.) som køres videre som selvstændigt brand og selskab i Nykredit koncernen med den nuværende ledelse.

Oktober 2008: *Handelsbanken i Danmark*, filial af Svenska Handelsbanken AB (samlet balance for koncernen 1.494 mia.kr.), køber *Lokalbanken i Nordsjælland* (balance 6 mia.kr.).

Oktober 2008: *Frøslev-Møllerup Sparekasse* overtager *Sparekassen Nordmors* med regnskabsmæssig virkning fra 1. januar 2008. Balancen efter sammenlægningen udgør 0,4 mia.kr.

November 2008: *Morsø Bank* (balance 4 mia.kr.) overtager aktiviteterne i *Sparekassen Spar Mors* (balance 0,7 mia.kr.) med undtagelse af garantikapitalen.

December 2008: *Sparekassen Hobro* (balance 4,5 mia.kr.) overtager *Den Lille Sparekasse* (balance 0,5 mia.kr.) med effekt fra 1. januar 2009.

Februar 2009: *Den Jyske Sparekasse* (balance 10 mia.kr.) overtager *Sparekassen Løgumkloster* (1 mia.kr.).

Anm.: Tal i parentes angiver balancen på tidspunktet for fusionen/afviklingen eller senest tilgængelige data.

Kilde: Års- og perioderegnskaber samt fondsbørs- og pressemeddelelser.

tydelig eksponering mod ejendomssektoren er blandt de forhold, der har kendetegnet de banker, som er kommet i problemer.

Omklassificering af finansielle aktiver

Med Kommissionens vedtagelse af ændringer til de internationale regnskabsstandarder den 15. oktober 2008 blev det muligt for pengeinstitutter i sjældne tilfælde at omklassificere finansielle aktiver. Omklassificeringen indebærer, at urealiserede kursreguleringer på de pågældende

aktiver ikke længere indgår i resultatopgørelsen. Afhængig af hvilken kategori aktivet omklassificeres til, vil de urealiserede kursreguleringer enten føres over egenkapitalen eller blot fremgå af noterne til regnskabet. For en nærmere beskrivelse af de forskellige kategorier henvises til Boks 4 "Omklassificering af aktiver" i Finansiell stabilitet 2. halvår 2008.

Enkelte danske pengeinstitutter har valgt at gøre brug af muligheden, hvilket har forbedret de pågældende institutters indtjening i 2008 i væsentlig grad.

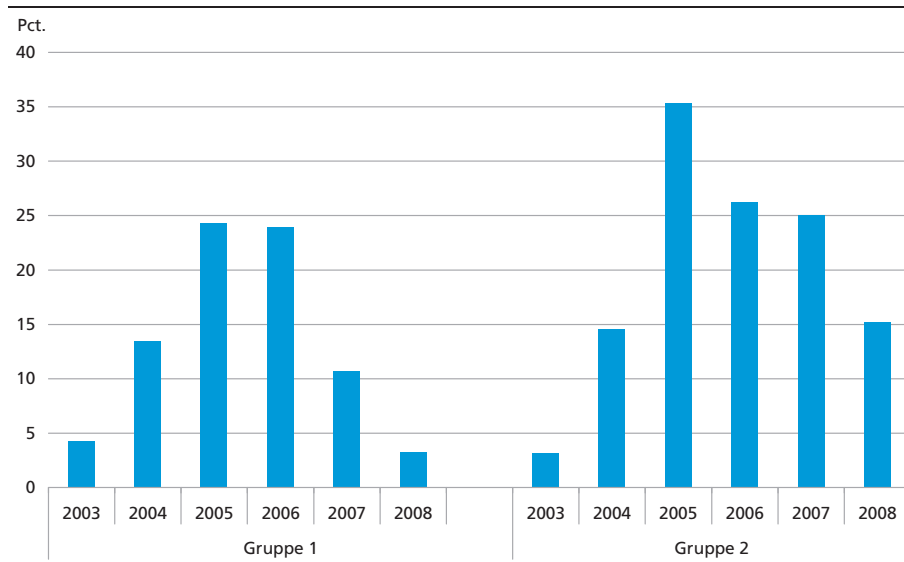
Argumentet for at omklassificere har været at flytte en del af volatiliteten på finansielle aktiver væk fra resultatopgørelsen. Det er dog værd at bemærke, at kvaliteten af pengeinstitutternes finansielle aktiver, og dermed de enkelte aktivers risiko, ikke har ændret sig med omklassificeringen. Muligheden for omklassificering har vanskeliggjort en sammenligning af pengeinstitutternes resultat og egenkapitalforrentning, da ikke alle institutter har valgt at benytte muligheden. De institutter, der har omklassificeret, har desuden valgt at omklassificere de finansielle aktiver til forskellige kategorier, med deraf forskellig påvirkning af egenkapital.

Udlånsvæksten er reduceret

I 2008 fortsatte faldet i bankernes udlånsvækst fra 2007. I forhold til toppunktet i 2005, er udlånsvæksten for både gruppe 1 og gruppe 2 bankerne aftaget med over 20 procentpoint frem til 2008, jf. figur 11.

UDLÅNSVÆKST

Figur 11

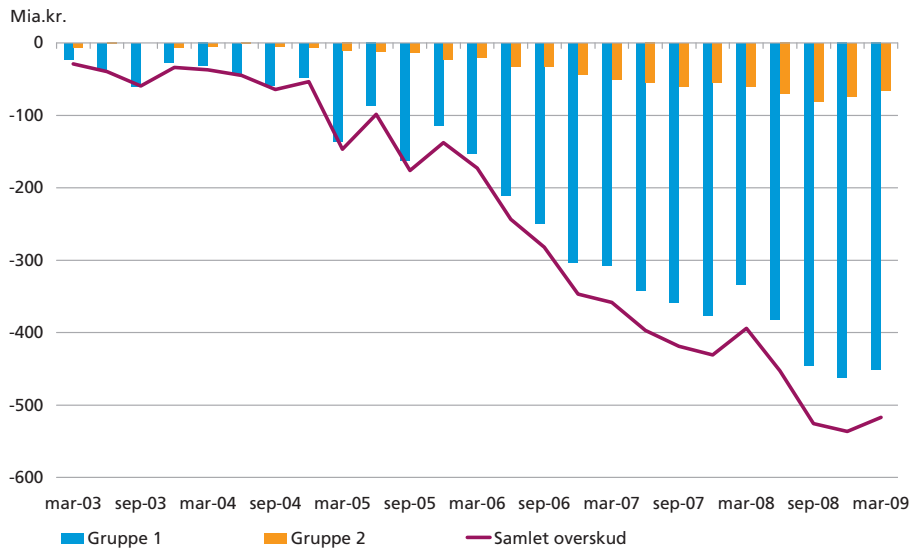


Anm.: Der er korrigeret for effekt af filialisering af Danske Banks bankaktiviteter i Baltikum, Sydbanks køb af BankTrelleborg, Nordea Bank Danmark, Spar Nord Bank og Arbejdernes Landsbanks køb af Roskilde Banks filialer, Nykredit Banks køb af SEBs filial i Hellerup samt fusionen mellem Vestjysk Bank og Ringkjøbing Bank. Udlånsvæksten er beregnet ultimo året, dvs. udlånsvæksten i 2008 er beregnet som udlån pr. 31. december 2008 divideret med udlån pr. 31. december 2007.

Kilde: Årsregnskaber.

INDLÅNSOVERSKUD (INDLÅN MINUS UDLÅN)

Figur 12

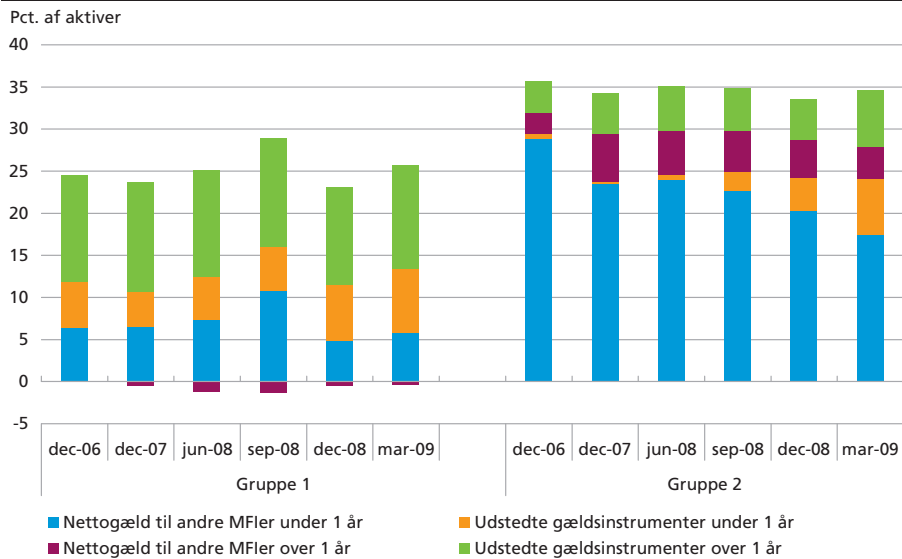


Kilde: Danmarks Nationalbank.

Korrigeret for større opkøb og overtagelser har næsten halvdelen af bankerne haft negativ udlånsvækst i 2008. Kun tre banker har haft en udlånsvækst på over 10 pct., hvoraf væksten i ét af institutterne primært skyldes vækst i repoforretninger.

NETTOGÆLD TIL ANDRE KREDITINSTITUTTER OG Udstedte GÆLDSINSTRUMENTER

Figur 13



Anm.: Eksklusiv udenlandske filialer og datterselskaber.

Kilde: Danmarks Nationalbank, MFI indberetninger.

Bankernes regnskaber viser, at bankerne i gruppe 1 og 2 havde negativ udlånsvækst i 1. kvartal 2009 i forhold til ultimo 2008. Udviklingen i udlån afspejles også i bankernes indlånsunderskud, som faldt i 1. kvartal, jf. figur 12.

Afdæmpningen i udlånsvæksten er i tråd med, hvad bankernes kreditchefer har oplyst i forbindelse med Nationalbankens nye udlånsundersøgelse, jf. boks 7. I henhold til undersøgelsen vil bankerne stramme deres kreditpolitik yderligere i indeværende kvartal.

NATIONALBANKENS UDLÅNSUNDERSØGELSE

Boks 7

Nationalbanken offentliggjorde i januar 2009 for første gang resultaterne af en dansk udlånsundersøgelse. Undersøgelsen er inspireret af tilsvarende udenlandske undersøgelser hos bl.a. Federal Reserve, Bank of Japan, Den Europæiske Centralbank, Bank of England og Norges Bank.

Generelt om undersøgelsen

Undersøgelsen gennemføres hvert kvartal. Kreditcheferne i en række penge- og realkreditinstitutter bliver bedt om at vurdere ændringer i låneudbud og -efterspørgsel i det seneste kvartal og angive forventninger til det kommende kvartal. Undersøgelsen belyser på den baggrund ændringer i institutternes kreditpolitik, dvs. om det er blevet lettere eller sværere for kunderne at opnå lån. Samtidig viser den institutternes begrundelser for at ændre kreditpolitikken og deres forventninger til den fremtidige udvikling på kreditmarkedet. Undersøgelsen omhandler også ændringer i efterspørgslen efter lån fra eksisterende og nye kunder. Formålet med denne del er at undersøge, om ændringer i det samlede udlån er udbuds- eller efterspørgselsbestemte. Endelig belyses ændringer i nedskrivninger og tab på udestående lån. Undersøgelsen kan også indeholde temaspørgsmål, som behandler aktuelle emner.

Pengeinstitutterne i Finanstilsynets gruppe 1 og 2 samt de fem største realkreditinstitutter deltager i undersøgelsen. Denne population dækkede i april 2009 74 pct. af udlånet til private og 84 pct. af udlånet til erhverv.

Seneste resultater

I den seneste undersøgelse fra april 2009 angav penge- og realkreditinstitutterne, at de strammede kreditpolitikken yderligere i 1. kvartal 2009. Stramningerne var mindre markante for private end for erhvervsvirksomheder. Udviklingen stemmer godt overens med forventningerne i det foregående kvartal. Institutterne begrunder især stramningen med et forværret risikobillede. Både penge- og realkreditinstitutter angiver, at risikobedømmelsen og -villigheden bidrager en del til den strammere kreditpolitik. De forventer samlet set at stramme yderligere i indeværende kvartal, men stramningen vurderes at blive mere moderat end i 1. kvartal 2009.

De fleste institutter beretter om stramning i form af højere margin og gebyrer, samt større krav til sikkerhedsstillelsen. Realkreditinstitutterne har dog ikke ændret deres kreditvilkår nævneværdigt for private. Institutterne forventer øgede priser og skærpede krav til sikkerhedsstillelse i det kommende kvartal, især for erhvervskunderne.

Efterspørgslen efter lån er aftagende for både private og erhvervsvirksomheder, og nedskrivninger og tab på erhvervsudlån ventes at stige moderat i indeværende kvartal i forhold til 1. kvartal 2009.

UDVIKLINGEN I UDVALGTE NØGLETAL FOR DEN DANSKE BANKSEKTOR

Boks 8

Nedenstående figur viser en række udvalgte nøgletal for den danske banksektor i perioderne 1991-2008 og 2005-07 samt i 2008.

Den danske banksektor har forud for finanskrisen været kendetegnet ved et stigende udlån i forhold til indlån samt en øget udlåns gearing, målt som forholdet mellem udlån og egenkapital, jf. nedenstående figur. I forhold til et gennemsnit af vækstårene 2005-07 har bankerne i 2008 reduceret udlånsvæksten betydeligt. Sektorgennemsnittet dækker dog over store forskelle mellem bankerne i populationen. Også i forhold til gennemsnittet for perioden 1991-2008 er udlånsvæksten reduceret.

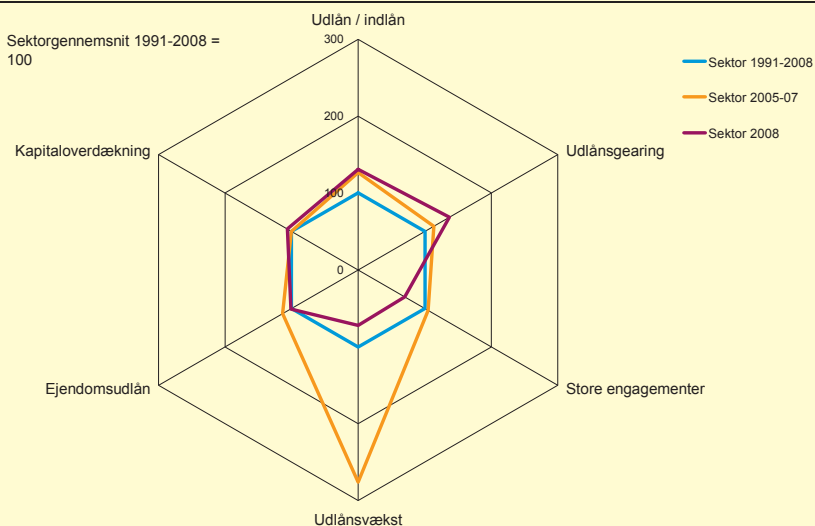
Eksponeringen mod ejendomsmarkedet, målt som udlån til ejendomsmarkedet i pct. af samlede udlån og garantier, er reduceret i 2008 og er nu på niveau med gennemsnittet for perioden 1991-2008.

Summen af store engagementer i procent af basiskapitalen er reduceret i 2008 sammenholdt med gennemsnittet af de øvrige to perioder, hvilket indikerer en faldende koncentrationsrisiko.

Kapitaloverdækningen, målt som forskellen mellem basiskapitalen og minimumskapitalkravet i procent af udlån og garantier, steg lidt i 2008 sammenholdt med gennemsnittet af de to øvrige perioder. Denne beregning tager dog ikke højde for størrelsen af det individuelle solvensbehov, som er højere end 8 pct. for en række banker, jf. afsnit om bankernes solvens.

Alt i alt viser figuren, at bankerne i 2008 – med hensyn til flere nøgletal – har bragt sig mere på linje med gennemsnittet for perioden 1991-2008.

UDVIKLINGEN I UDVALGTE NØGLETAL I DEN DANSKE BANKSEKTOR



Anm.: Populationen udgøres af 47 banker fra Finanstilsynets gruppe 1-3. Nøgletallene for de store og mellemstore banker i populationen er fra ultimo 2008 med undtagelse af udlånsvæksten, der angiver den gennemsnitlige årlige udlånsvækst i perioden 2005-08. Udlåns gearing angiver udlån i forhold til egenkapitalen. Store engagementer svarer til Finanstilsynets nøgletal af samme navn. Sektorgennemsnittet for store engagementer er beregnet for perioden 2003-08 frem for 1991-2008. Udlånsvækst angiver den gennemsnitlige årlige udlånsvækst. Ejendomsudlån er defineret som udlån og garantier til bygge- og anlægsvirksomhed samt ejendomsadministration mv. Kapitaloverdækningen angiver overdækningen i procent af udlån og garantier, og sektorgennemsnittet er beregnet for 1993-2008 frem for 1991-2008.

Kilde: Årsregnskaber samt egne beregninger.

I boks 8 sammenlignes udviklingen i en række nøgletal for hele banksektoren i 2008 med perioden op til krisens udbrud samt med perioden 1991-2008. Sammenligningen viser, at bankernes udlånsvækst op til krisens udbrud var markant højere end udlånsvæksten i perioden 1991-2008. I 2008 faldt udlånsvæksten til under gennemsnittet i perioden 1991-2008.

Ud over indlån er udstedte gældsinstrumenter med en løbetid over 1 år den primære finansieringsform for bankerne i gruppe 1, jf. figur 13. Andelen af udstedte gældsinstrumenter med en løbetid under 1 år er steget siden september 2008, mens gæld til andre kreditinstitutter er faldet.

For bankerne i gruppe 2 har finansieringsformen det seneste år ændret sig til i højere grad at være baseret på udstedte gældsinstrumenter og i mindre grad på gæld til kreditinstitutter. Kort gæld til andre kreditinstitutter er dog fortsat den primære finansieringsform i gruppe 2.

Ændrede regler driver stigningen i bankernes solvensprocent

Hovedparten af de danske banker fik et reduceret kapitalkrav i kroner ved overgangen til de nye kapitaldækningsregler (Basel II) i begyndelsen af 2008. Det skyldes, at danske banker især har eksponering mod detailkunder og små og mellemstore virksomheder, der tildeles en lavere risikovægt i den nye risikoberegning. Den største reduktion i de risikovægtede poster er sket for institutter, der anvender den interne rating-baserede metode (IRB) til opgørelsen af kreditrisici, hvoraf de fleste er at finde i gruppe 1.¹ Dette forklarer den store stigning i solvens- og kernekapitalprocenterne for gruppe 1 bankerne i 2008, jf. figur 14. At solvens- og kernekapitalprocenterne i 2008 er højere end tidligere år, er således primært et udtryk for, at de risikovægtede aktiver er faldet som følge af en ændret beregningsmetode og ikke, at bankerne har fået mere kapital. Den lavere solvens- og kernekapitalprocent i 2008 for de mellemstore banker i gruppe 2 skyldes hovedsageligt et enkelt institut, der har haft en stor stigning i repoudlån og dermed i de risikovægtede aktiver.

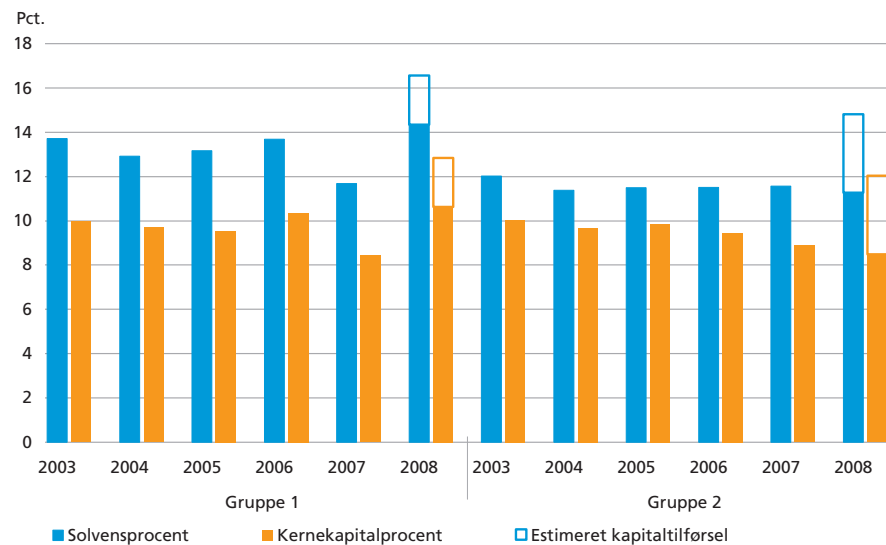
En yderligere reduktion i de risikovægtede poster for IRB-institutterne indtraf ved årsskiftet 2008/09, hvor overgangsordningen, der pålægger disse banker et højere kapitalkrav i en overgangsperiode, reduceres.² Først i 2010 er de nye kapitaldækningsregler fuldt implementeret. Formålet med overgangsordningen har været at modvirke et stort engangsfald i bankernes kapitalkrav.

¹ IRB-metoden anvendes i øjeblikket af Danske Bank, Nordea, Jyske Bank, Sydbank, Nykredit Bank og Lån & Spar Bank. Alm. Brand Bank har ultimo 2008 ansøgt Finanstilsynet om godkendelse som IRB-institut, mens Spar Nord Bank forbereder processen, men endnu ikke har ansøgt. FIH Erhvervsbank har midlertidigt sat processen i bero.

² Mens basiskapitalen i 2008 skulle udgøre mindst 90 pct. af solvenskravet efter de tidligere regler (Basel I), reduceres kravet i 2009 til 80 pct.

SOLVENS- OG KERNEKAPITALPROCENT

Figur 14



Anm.: Størrelsen af kapitaltilførslen er baseret på foreløbige udmeldinger i bankernes regnskaber samt i pressen, dvs. der er kun medtaget banker, der eksplicit har nævnt, at de vil ansøge om kapital. Kapitaltilførslen dækker kun banker og ikke koncernforbundne realkreditinstitutter. Kapitaltilførslen fortages i 2009, men er vist i figuren for 2008.

Kilde: Årsregnskaber.

Tilførslen af hybrid kernekapital via Bankpakke II vil styrke bankernes kapitalposition. I regnskaberne fra 1. kvartal 2009 samt efterfølgende i pressemeldelser har de fleste banker i populationen tilkendegivet, hvor meget de vil ansøge om i kapitaltilførsel. Hvis kapitaltilførslen var foretaget ultimo 2008, ville solvens- og kernekapitalprocenten i givet fald være 2,2 procentpoint højere for gruppe 1 banker og 3,6 procentpoint for gruppe 2 banker, svarende til en samlet kapitaltilførsel på godt 40 mia.kr.¹ Ansøgningsfristen er 30. juni 2009.

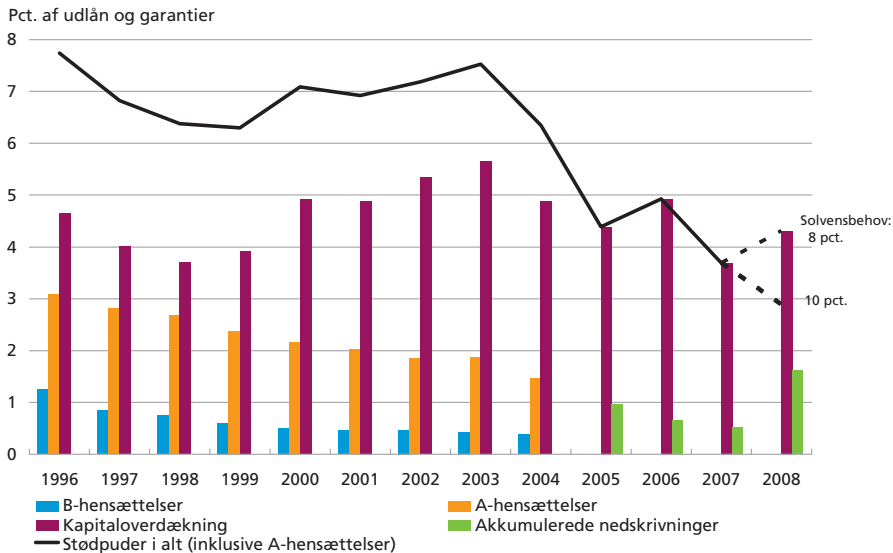
Bankernes stødpuder

Forskellen mellem en banks faktiske kapital og kapitalkrav er et udtryk for den kapitaloverdækning eller stødpude, banken har til rådighed til at dække negativ indtjening, herunder tab på udlån. En banks faktiske kapital er givet ved solvensprocenten, mens kapitalkravet udtrykkes ved hjælp af det individuelle solvensbehov (minimum 8 pct. af de risikovægtede poster). Solvensbehovet afspejler bankens vurdering af, hvor meget kapital den skal holde for at dække bankens samlede risici. Det individuelle solvensbehov skal bl.a. tage højde for forringelse af kreditkvaliteten af engagementer, der ikke er indregnet i nedskrivningerne. Opgørelsen af det individuelle solvensbehov kan således ikke foretages enty-

¹ Kapitaltilførslen dækker kun banker og ikke koncernforbundne realkreditinstitutter.

UDVIKLING I BANKERNES STØDPUDER I PROCENT AF UDLÅN OG GARANTIER

Figur 15



Anm.: Til og med 2004 blev hensættelser opdelt i A- og B hensættelser, hvor A-hensættelser formodedes at have en vis stødpudeeffekt. Den stødpudeeffekt findes ikke i nedskrivninger efter IFRS. Figuren er baseret på alle banker i Finanstilsynets gruppe 1-3.

Kilde: Finanstilsynet og årsregnskaber.

dig, da beregningen er baseret på en række skøn og vurderinger foretaget af instituttets ledelse.

I årsregnskaberne for 2008 er det de færreste banker, der offentliggør deres individuelle solvensbehov. Med vedtagelsen af Bankpakke II fik Finanstilsynet hjemmel til at fastsætte nærmere regler for offentliggørelse af penge- og realkreditinstitutters individuelle solvensbehov og et eventuelt højere solvenskrav fastsat af Finanstilsynet. Institutterne vil således blive pålagt at offentliggøre oplysninger om deres individuelle solvensbehov.

Udviklingen i bankernes kapitaloverdækning/stødpude afhænger af det individuelle solvensbehovs størrelse og effekten af overgangsordningen, jf. figur 15. Finanstilsynet har opgjort pengeinstitutternes kapitaloverdækning til 3 pct. af udlån og garantier.¹ Dette betyder, jf. figur 15, at det individuelle solvensbehov i gennemsnit ligger tæt på 10 pct., og at banksektoren er blevet mere sårbar over for tab det seneste år. Disse aggregerede tal dækker over stor spredning på tværs af banker.

¹ Finanstilsynet: "Markedsudvikling i 2008 for pengeinstitutter", maj 2009.

Hvis bankernes kapitaloverdækning ved et solvensbehov på 10 pct. skulle bringes op på 4,3 pct. af udlån og garantier, som er niveauet ved et solvensbehov på 8 pct., skulle bankerne, alt andet lige, reducere deres samlede udlån og garantier med lidt under en tredjedel.

Bemærk, at ovenstående beregninger ikke tager højde for det forhold, at den supplerende kapital ikke må medregnes med mere end 100 pct. af kernekapitalen, hvorfor stødpuden ved en lav kernekapital relativt til basiskapital kan falde hurtigere bort end i beregningen, jf. boks 16 i kapitlet om bankernes modstandskraft.

I 2008 er de akkumulerede nedskrivninger steget til at udgøre 1,6 pct. af udlån og garantier, hvilket er det højeste niveau siden indførelsen af de nye regnskabsregler.

De eksisterende kapitaldækningsregler er kritiseret for at virke konjunkturmedløbende, også kaldet procykliske. I opgangsperioder, hvor risikoen opfattes som begrænset, vil kapitalkravet have en tendens til at falde. Det giver plads til, at bankerne kan øge deres kreditgivning. Omvendt vil kreditgivningen falde og kapitalkravet stige i nedgangsperioder, hvor risikoen opfattes som høj. Hermed får de nye kapitaldækningsregler (Basel II) en selvforstærkende effekt på konjunkturudviklingen, og påvirker den finansielle stabilitet negativt.

I den række af initiativer, der er sat i søen som reaktion på krisen, er muligheden for at begrænse procyklikalitet et af de centrale (for gennemgang af internationale initiativer som følge af krisen, se boks 9).

Følsomhedsanalyse – modstandskraft reduceret i 2008

En statisk følsomhedsanalyse baseret på bankernes indtjening og kapitalforhold viser, at bankernes modstandskraft er reduceret fra 2007 til 2008, jf. figur 16. I udgangspunktet – bankernes faktiske resultat før følsomhedsanalyse – havde 7 ud af 14 banker underskud i 2008, mens alle bankerne havde overskud i 2007.

Det fremgår således, at kun en enkelt banks indtjening i 2008 ville kunne have dækket stigende finansieringsomkostninger af udlån på 1,5 procentpoint ud fra en alt andet lige betragtning. I 2007 kunne ti banker have klaret et tilsvarende scenario.

I kølvandet på den finansielle krise har myndigheder, internationale samarbejdsorganisationer og den finansielle sektor lanceret forslag og initiativer, der skal rette op på problemerne i den finansielle sektor og forhindre en gentagelse af krisen. Allerede i efteråret 2007 blev der i EU-regi vedtaget det såkaldte Ecofin road map, og i april 2008 kom Financial Stability Forum (FSF) med deres 67 anbefalinger.¹ I februar 2009 offentliggjorde EU den såkaldte de Larosiére-rapport², hvori en række nye forslag blev præsenteret, og i april 2009 fulgte G20-landene op på den i november 2008 annoncerede handlingsplan.

Denne boks beskriver de væsentligste initiativer. Der tages primært udgangspunkt i de relativt nye G20-initiativer samt Europa-Kommissionens forslag til styrkelse af tilsyn og makroprudentiel overvågning inden for EU. Danmark er ikke et G20-land, men tager del i formuleringen af EUs fælles holdning. Diskussionerne i de forskellige internationale fora må hen af vejen formodes at lede til konsensus om de nødvendige tiltag. Denne konsensus vil i mere konkret udformning lede til ændringer i EU-lovgivningen, som vil skulle implementeres i dansk lov.

Kapitalkrav mv. Krisen har vist, at bankernes kapital er utilstrækkelig i forhold til de risici, som de påtager sig. Der er behov for at opbygge kapital i gode tider, så der er noget at tære på i lavkonjunktur. Krisen har også vist, at sammensætningen af kapital har betydning, jf. boks 16. Der er derfor på internationalt plan enighed om, at der er behov for mere og bedre kapital samt tiltag, der modvirker det konjunkturmedløbende element (procyklikalitet) af den finansielle aktivitet. Der er også enighed om, at internationale standarder for minimumskapitalkravet ikke bør ændres, før krisen er ovre. Forøgelse af kravene på nuværende tidspunkt vil blot øge risikoen for en uønskelig nedgearing og reduktion i bankernes udlån.

Fremadrettet er der endvidere behov for at begrænse kraftig vækst i bankernes balancer i højkonjunkturer, fx ved at supplere Basel II-kapitalkravene med et mere simpelt mål for gearing.

I henhold til Kommissionens meddelelse af 4. marts 2009, vil Kommissionen komme med sine forslag på kapitaldækningsområdet i efteråret 2009.

Likviditet. En af svaghederne ved den nuværende regulering, der er blevet synligt siden krisens start, er utilstrækkelige krav på likviditetsområdet.

Allerede i juni 2008 kom Basel komitéen, BCBS, og EUs tilsynskomité, CEBS, med nye anbefalinger på området. De ændringer i EUs Kapitalkravsdirektiv³, som blev vedtaget i maj 2009, bygger på disse anbefalinger. Ændringerne i direktivet indebærer krav til institutternes strategier og systemer for styring og måling af likviditetsrisici over forskellige tidshorisonter, herunder intradag. Derudover kræves det, at bestyrelsen definerer toleranceniveau for likviditetsrisici. Samtidig er kravene til tilsynsmyndigheders tilsyn med likviditetsrisici og -styring udbygget.

I april blev G-20 landene enige om behov for styrkelse af finansielle institutioners likviditetsstødpuder, og der ventes yderligere tiltag på området.

Regnskabsregler, herunder regler vedrørende hensættelser og fair value. I 2005 blev det for europæiske koncerner obligatorisk at aflægge regnskaber i henhold til de internationale regnskabsregler, IFRS. Dette indebærer, at bankerne i forbindelse med prisfastsættelse af aktiver og passiver primært skal anvende fair value frem for historiske anskaffelsespriser.⁴ Fair value opgør værdien af aktiver og passiver til aktuelle markedspriser, når de er tilgængelige, og bruger modelberegninger, når der ikke er aktuelle

markedspriser. Hensættelsesmetoden blev også ændret fra et forsigtighedsprincip til princip om objektiv indikation for tab.

Siden krisens start har både de nye hensættelses- og værdiansættelsesmetoder været kritiseret. Hensættelsesmetoden er kritiseret for at medvirke til, at bankerne står foran en lavkonjunktur med for lave hensættelser. Fair value er kritiseret for at have tvunget bankerne til at bogføre tab på aktier og obligationer, som kritikerne tilskrev en overreaktion på de finansielle markeder. Det har ifølge kritikerne tvunget banker til at holde brandudsalg af aktiverne for at mindske deres kapitalkrav, hvilket har forstærket prisfaldet og dermed medført yderligere tab.

På internationalt plan er der bred enighed om, at krisen giver anledning til at gennemgå de gældende regler på regnskabsområdet med henblik på at forbedre regnskabsstandarder, herunder regler vedrørende nedskrivninger, reducere kompleksiteten mv. Samtidig er der enighed om, at fair value-princippet bør bevares for at sikre gennemsigtighed.

Udvidelse af regulering til alle systemisk vigtige finansielle institutioner, markeder og produkter. G20-landene blev på deres møde i april enige om at udvide regulering til alle systemisk vigtige institutioner, herunder hedge fonde. I denne proces er det vigtigt at fokusere initiativerne på det, der gennem krisens forløb er identificeret som svagheder ved det nuværende regulering.

Kommissionen kom i april 2009 med forslag til regulering af og tilsyn med alternative investeringsfonde (forslag til Direktiv om forvaltere af alternative investeringsfonde). Alternative investeringsfonde omfatter bl.a. hedge- og kapitalfonde. Direktivforslaget lægger op til minimumsgrænser således, at det ikke finder anvendelse på administration af mindre alternative investeringsenheder.

Regulering, registrering og tilsyn med kreditvurderingsbureauer. Kreditvurderingsbureauerne er blevet udsat for kritik fra flere sider. Det drejer sig især om deres medvirken til at skræddersy kreditprodukter, som netop kommer over tærsklen til en ønsket rating. Bureauerne har haft en økonomisk interesse i udviklingen af markedet for strukturerede produkter, som danner baggrund for en stor del af deres indtjening. Dette har skabt interessekonflikter.

EUs forordning om regulering af kreditvurderingsbureauer, som blev vedtaget i april 2009, indeholder krav om tilladelse til at udøve virksomhed i EU. Myndighederne skal desuden føre tilsyn med kreditvurderingsbureauer, og der opstilles en række krav til kreditvurderingsbureauerne med hensyn til håndtering af interessekonflikter, forbedring af kvalitet af kreditvurderinger og øget transparens.

I denne forbindelse er anvendelsen af ratings i finansiell regulering et område, der nøje bør overvejes. I Basel II-reglerne fik kreditvurderingsbureauerne en betydelig mulighed for at påvirke den kapital, som en bank skal holde.

Corporate governance. Et af de områder, krisen har bragt i fokus, er aflønningen i den finansielle sektor, og hvorvidt uhensigtsmæssige aflønningsstrukturer har medvirket til for stor risikoappetit i sektoren forud for krisens udbrud. Derfor er man på internationalt plan enig om, at det er vigtigt med opstilling af principper/regler på dette område.

I april 2009 offentliggjorde Financial Stability Forum, FSF, "Principles for Sound Compensation Practices", og Europa-Kommissionen offentliggjorde en henstilling om regler for aflønning i finanssektoren. Helt overordnet er der lagt vægt på, at aflønning

i de finansielle institutioner bliver knyttet til virksomhedens langsigtede indtjening korregeret for risici.

Tilsyn og makroprudentiel overvågning. Europa-Kommissionen kom den 27. maj 2009 med forslag til reform af tilsyn i EU samt forslag til makroprudentiel overvågning. Kommissionens reform tager udgangspunkt i anbefalinger fra de Larosièreregruppens rapport af 25. februar 2009.

For at styrke overvågningen af individuelle finansielle institutioner foreslår Kommissionen en ny tilsynsarkitektur i EU. Tre eksisterende tilsynskomiteer (CEBS, CESR og CEIOPS) vil blive erstattet af European Banking Authority, EBA, European Insurance and Occupational Pensions Authority, EIOPA, og European Securities Authority, ESMA. Disse agenturer vil overtage nuværende tilsynskomiteers opgaver, og skal have større ansvar og beføjelser. De vil skulle bidrage til udvikling af et sæt af harmoniserede regler, udvikle fælles tilsynstilgang til grænseoverskridende institutioner og hjælpe med at løse eventuelle uenigheder/stridigheder mellem nationale tilsynsmyndigheder. Yderligere styrkelse og koordinering af tilsynet med de finansielle markeder og virksomheder er vigtig. Dette bør dog ske efter en nøje afvejning af fordelingen af kompetencer på henholdsvis nationalt og europæisk niveau.

Den igangværende krise har vist, at der er behov for at styrke makroprudentiel overvågning. Flere risici, som har haft stor betydning for krisens forløb, er ikke blevet tilstrækkeligt identificerede af hverken centralbanker eller internationale organisationer. Hverken myndigheder eller finansielle institutioner har derudover reageret på de risici, der blev identificerede forud for krisens udbrud. Kommissionen har derfor foreslået oprettelse af European Systemic Risk Council, ESRC, som skal overvåge og vurdere trusler mod finansiell stabilitet, dvs. ESRC skal følge med i den makroøkonomiske udvikling og i udviklingen i det finansielle system generelt. ESRCs opgave vil være at identificere risici, komme med advarsler og anbefalinger samt følge op på anbefalingerne. ESRCs medlemskreds vil bestå af centralbankguvernører fra 27 EU-lande samt ECB, formand for EUs tilsynsagentur, jf. ovenfor, og et medlem af Kommissionen. Nationale tilsynsmyndigheder vil få observatørstatus.

¹ Se også boks 1, Danmarks Nationalbank, Kvartalsoversigt 2. kvartal 2008, side 6.

² Rapport af the High-level Group on Financial Supervision in the EU. Gruppens formand er Jacques De Larosièrere.

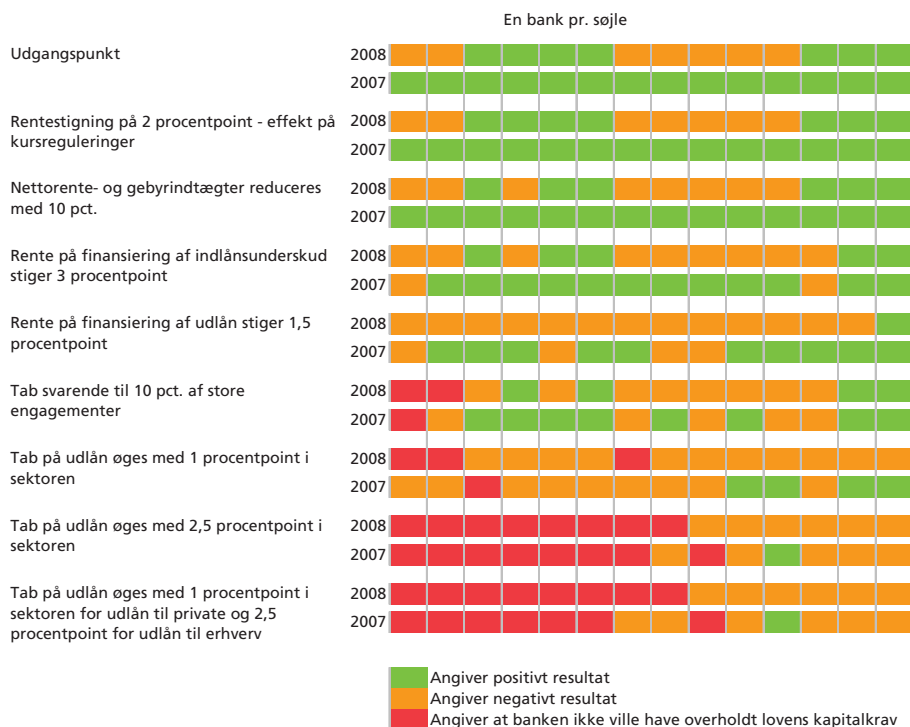
³ Ændringer i Kapitalkravsdirektivet omfatter også regler vedrørende store engagementer, hybrid kapital, tilsyn med grænseoverskridende bankkoncerner og risikostyring af securitiserede produkter.

⁴ "Fair value" opgør værdien af aktiver og passiver til aktuelle markedspriser, og hvis disse ikke er tilgængelige til modelberegnete priser.

Et tab svarende til 10 pct. af summen af store engagementer ville i 2008 have resulteret i underskud i ti banker (mod seks i 2007), og i to af disse banker ville basiskapitalen være reduceret til under kapitalkravet. Tilsvarende udviklingstendens ses i relation til tab på udlån generelt. Ingen af bankernes indtjening var i 2008 stor nok til at dække en generel stigning i tab på udlån på 1 procentpoint i sektoren, og tre banker ville have haft solvensproblemer mod én i 2007.

FØLSOMHEDSANALYSE

Figur 16



Anm.: Bankerne er opstillet i tilfældig rækkefølge. Tab på udlån i sektoren er fordelt på de enkelte banker proportionalt med kreditrisikomålet.

Kilde: Årsregnskaber og egne beregninger.

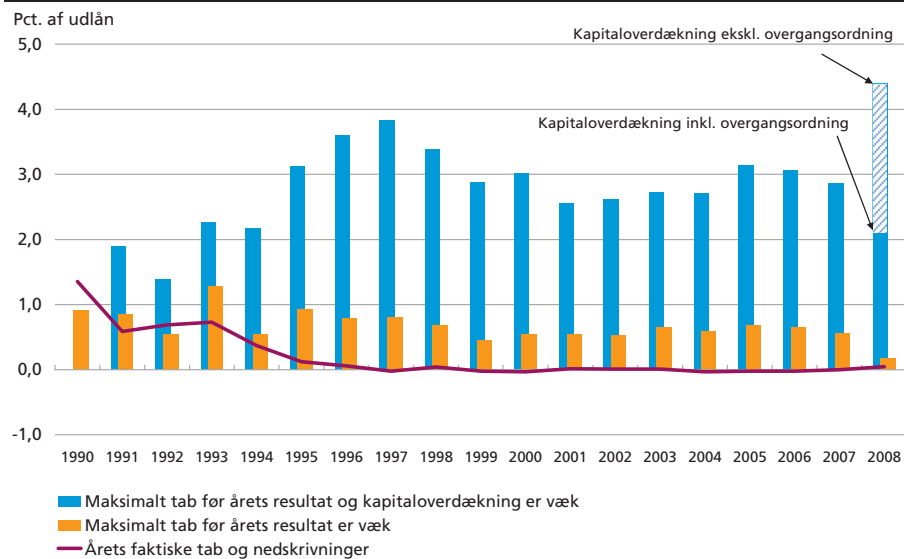
REALKREDITINSTITUTTER – ØGEDE NEDSKRIVNINGER OG STIGNING I RESTANCER

Realkreditinstitutternes samlede indtjening i 2008 udgjorde 2,2 mia.kr. før skat, svarende til en forrentning af egenkapitalen på 2 pct. p.a. I forhold til 2007 er resultatet faldet 76 pct. Udviklingen er drevet af ét institut, der havde markant dårligere resultat i 2008 end i 2007. De resterende institutters resultater er i 2008 blevet forbedret med ca. 10 pct. Nettorenteindtægter steg knap 10 pct. i 2008, hvilket dækker over såvel øgede bidragsindtægter som stigende renteindtægter fra realkreditudlån.

Samlet set måtte de fire realkreditinstitutter nedskrive 841 mio.kr. på udlån i 2008. Til sammenligning tilbageførte institutterne tab og nedskrivninger på 65 mio.kr. i 2007. De enkelte realkreditinstitutternes nedskrivningsprocenter lå mellem 0,01 pct. og 0,06 pct. af instituttets samlede realkreditudlån i 2008. De fire analyserede institutter rappor-

REALKREDITINSTITUTTERNES STØDPUDER OVER FOR TAB

Figur 17



Anm.: Det maksimale tab er opgjort inkl. faktiske tab og nedskrivninger. Bemærk, at populationen er ændret fra 2004 og frem. Fra 2004 består populationen af Nordea Kredit, Nykredit Realkredit, Realkredit Danmark og Totalkredit. Tidligere indgik også BRFKredit, DLR Kredit, LR Realkredit og FIH Realkredit. Det skraverede område er estimeret på baggrund af Finanstilsynets tal, der dækker alle otte realkreditinstitutter.

Kilde: Årsregnskaber og Finanstilsynet.

terede alle om stigende restanceprocenter i 2008, men fra et meget lavt niveau sammenlignet med tidligere år.

Beholdningsindtjeningen påvirkede realkreditinstitutternes resultater forskelligt. To af institutterne havde positivt beholdningsafkast, mens to institutter måtte konstatere tab på den post i 2008.

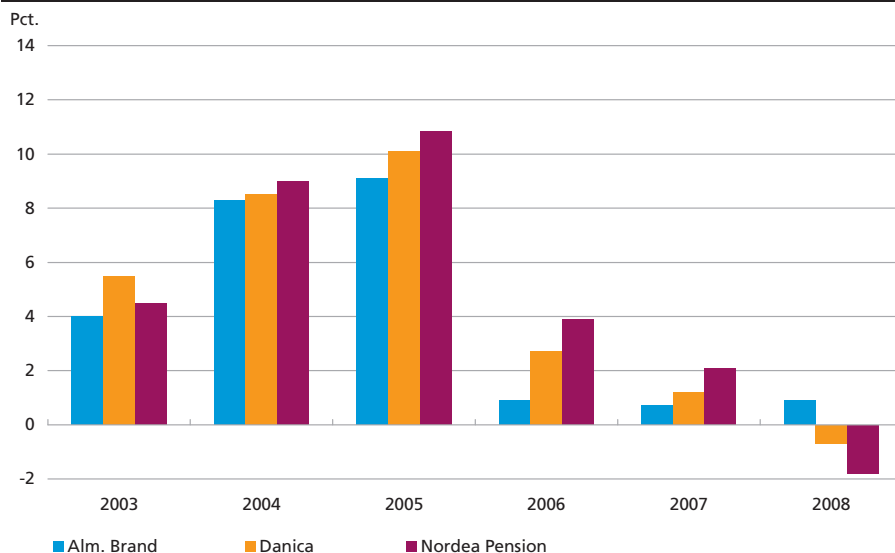
På balancesiden er den samlede mængde af udestående realkreditudlån i de fire institutter steget med 8 pct. i forhold til 2007 til 1.832 mia.kr.

Figur 17 viser udvikling i realkreditinstitutternes stødpuder over for tab. Analogt til bankerne, jf. side 32, er også realkreditinstitutterne underlagt et loft for, hvor meget kapitalkravet må falde ved overgangen til Basel II, de såkaldte overgangsordninger. Betydningen af overgangsordningens effekt er illustreret i figur 17 ved hjælp af Finanstilsynets beregninger.¹ Overgangsordningen udgør mere end halvdelen af kreditinstitutternes stødpude i 2008, hvilket indikerer, at institutterne er blevet mere sårbare over for tab fra 2007 til 2008.

¹ Finanstilsynet, "Markedsudvikling i 2008 for realkreditinstitutter", maj 2009.

AFKAST EFTER PENSIONS-AFKASTSKAT I DE FINANSIELLE KONCERNERS LIVSFORSIKRINGSSKABER

Figur 18



Kilde: Årsregnskaber.

LIVSFORSIKRINGSSKABERNES RESERVER ER KRAFTIGT REDUCERET

De finansielle koncerners livsforsikringsselskaber (herefter livsforsikringsselskaberne) har haft lave eller negative afkast i 2008, jf. figur 18. Dermed var det tredje år i træk, at investeringsafkastet var lavere end de rentegarantier, der er knyttet til en stor del af selskabernes forpligtelser, samt de af selskaberne i starten af 2008 annoncerede kontorenter.¹ Livsforsikringsselskaberne har derfor ikke kunnet indtægtsføre risikoforrentning, hvorfor disse er overført til såkaldte skyggekonti, se boks 10. Senere udbetaling fra disse skyggekonti er dog, jf. kontributionsbekendtgørelsen, betinget af, at der sker en genetablering af selskabernes "bonuspotentiale på fripolicydelser".

Den negative udvikling på de finansielle markeder og deraf dårlige investeringsafkast har gjort markante indhug i livsforsikringsselskabernes reserver. Livsforsikringsselskaberne har været nødt til at bruge af både deres kollektive bonusreserver og bonuspotentiale på fripolicydelser for at kunne honorere de udmeldte kontorenter. Livsforsikringsselskabernes kollektive bonusreserver er stort set væk, jf. tabel 1, og et

¹ Kontorenten er den rente, som medlemmerne af pensionsselskabet får tilskrevet deres opsparing i en given periode. Fra 1982 og frem til midten af 1994 havde livsforsikringsselskaberne lov til at anvende en maksimal grundlagsrente på 5 pct. I 1994 blev grænsen nedsat til 3 pct., og i 1999 blev den yderligere nedsat til 2 pct.

LIVFORSIKRINGSSKABERNES SKYGGEKONTO

Boks 10

I henhold til lov om finansiell virksomhed skal livsforsikringselskaber anmelde den risikoforrentning, som tilfalder egenkapitalen. Hvis et livsforsikringselskab i et år ikke har opnået tilstrækkeligt stort realiseret resultat til, at egenkapitalen kan få den risikoforrentning, som selskabet har anmeldt, kan livsforsikringselskabet overføre beløbet til en såkaldt skyggekonto. Hvis livsforsikringselskabet i senere år opnår tilstrækkeligt stort realiseret resultat, kan egenkapitalen i tilgift til den anmeldte årlige risikoforrentning få tilskrevet beløb fra denne skyggekonto. Livsforsikringselskabet kan vælge, at beløbet på skyggekontoen forrentes.

Af "bekendtgørelse om kontributionsprincippet", § 8, stk. 1, fremgår det dog, at hvis et livsforsikringselskab har anvendt bonuspotentiale på fripolicydelser til at dække et negativt resultat, skal disse genetableres, før et efterfølgende positivt resultat kan benyttes til at reducere (nedskrive) skyggekontoen.

¹ Bonuspotentiale på fripolicydelser angiver forpligtelsen til at yde bonus på allerede indbetalte præmier.

selskab har fået tilført kapital fra moderselskabet for at sikre fortsat kapitalstyrke og fleksibilitet.

Den 31. oktober 2008 indgik brancheorganisationen Forsikring & Pension en stabilitetsaftale med Økonomi- og Erhvervsministeriet, som bl.a. indebar en ny metode til opgørelse af rentekurven, der benyttes til diskontering af hensættelserne. Det har medført en reduktion af nutidsværdien på omkring en halv procent af livsforsikringselskabernes hensættelser. Som udgangspunkt er det ikke en stor ændring. Det er dog vigtigt at være opmærksom på, at uanset hvordan nutidsværdien af fremtidige forpligtelser teknisk opgøres, ændrer det ikke ved, at pensionselskabernes løbende afkast over en årrække skal kunne dække de løfter, som selskaberne har givet deres kunder.

Livsforsikringselskaberne har generelt reduceret deres aktiebeholdninger i 2008, og obligationer med høj kreditvurdering udgør den overvejende del af investeringsaktiverne, jf. figur 19. Dette til trods er basiskapi-

BONUSGRAD I UDVALGTE PENSIONSSKABER

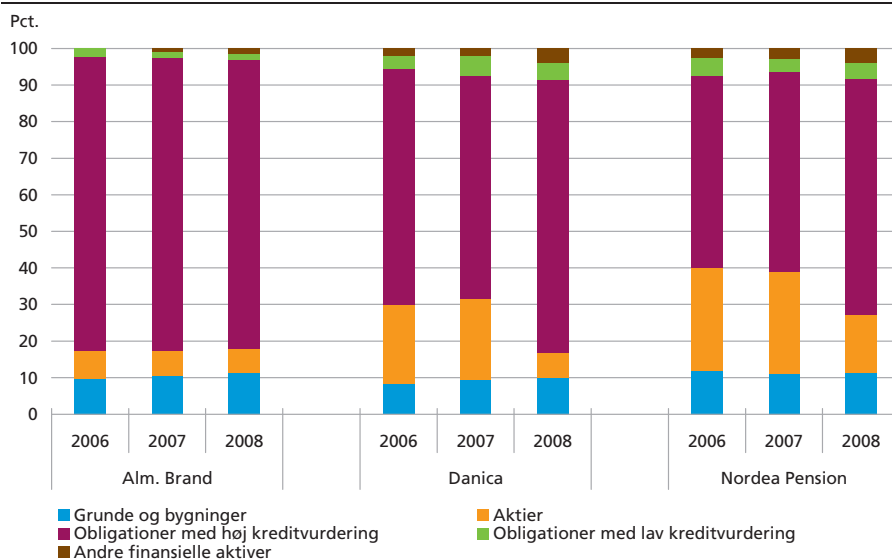
Tabel 1

Pct., ultimo	2008	2007	2006
Danica	0,9	8,5	8,8
Nordea Liv & Pension	1,2	12,3	14,0
Alm. Brand Liv og Pension	0,0	4,0	4,7

Anm.: Bonusgrad er kollektivt bonuspotentiale målt i forhold til summen af de retrospektive hensættelser.
Kilde: Årsregnskaber.

INVESTERINGSAKTIVERNES SAMMENSETNING

Figur 19



Kilde: Årsregnskaber.

talens eksponering over for aktiekursrisiko¹ øget fra ultimo 2007 til ultimo 2008 i alle tre selskaber. Generelt gælder det, at selskabernes reserver er reduceret, hvorved risici knyttet til basiskapitalen er øget. Dermed er det blevet mere risikabelt for de finansielle institutioner at eje et livsforsikringsselskab. Sandsynligheden for, at de finansielle koncerner må indskyde ny kapital i livsforsikringsselskaberne, vurderes at være øget.

Alle tre selskaber har nedsat deres kontorente for 2009. Nedsættelsen af kontorenten er første skridt i retning af at få genopbygget selskabernes reserver. Dette er en forudsætning for, at de finansielle koncerner igen kan få forrentet den i livsforsikringsselskaberne investerede kapital og mindske risiciene for ejerne.

Alle tre selskaber var ultimo 2008 i grønt lys i forhold til Finanstilsynets risikoscenarier. Finanstilsynet afskaffede i forbindelse med aftalen den 31. oktober 2008 det gule risikoscenario². De tre livsforsikringsselskaber oplyser dog i deres regnskaber, at de alle gennem hele 2008 har overholdt det gule scenario. Det gule scenario er et hårdere scenario end det røde, idet det skal advare om problemer tidligere end det røde scenario.

¹ Aktiekursrisiko angiver det tab basiskapitalen skal dække, hvis aktiekurserne falder.

² I det gule risikoscenario skulle livsforsikringsselskaberne kunne tåle en renteændring på 1,0 procentpoint i den mest tabsgivende retning, et aktiekursfald på 30 pct., et ejendomsfald på 12 pct. samt tab i forbindelse med kredit-, modparts- og valutakursrisiko. I det røde risikoscenario, der er bibeholdt, forudsættes en renteændring på 0,7 procentpoint i den mest tabsgivende retning, et aktiekursfald på 12 pct., et ejendomsfald på 8 pct. samt tab i forbindelse med kredit-, modparts- og valutakursrisiko.

NORDISKE KONCERNER

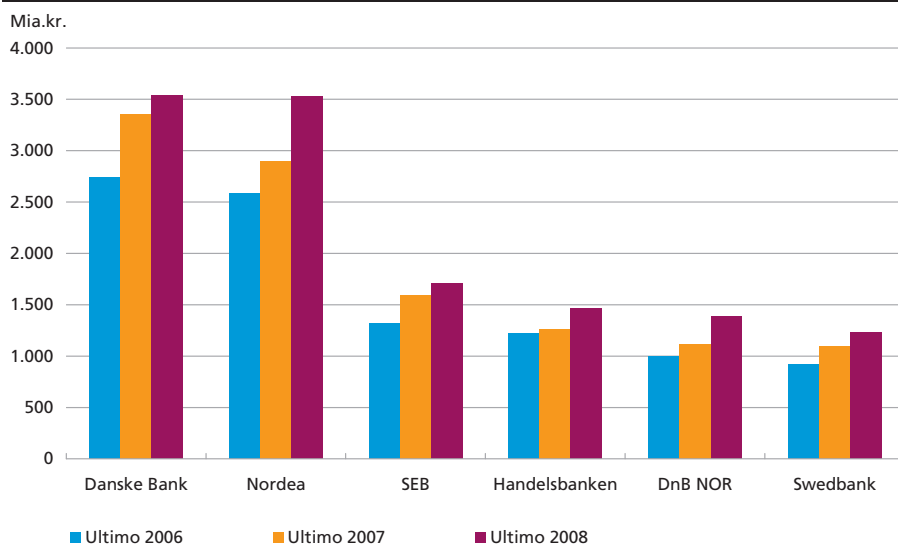
Danske Bank og Nordea er de største bankkoncerner i Norden målt på balancen, jf. figur 20. I Nordea og DnB Nor steg balancesummen mere end 20 pct. i 2008. Laveste vækst var i Danske Bank og SEB, hvor balancen steg henholdsvis 6 og 7 pct. Målt på markedsværdi af udestående aktier ultimo 2008 er Nordea den største koncern med en markedsværdi på 97 mia.kr. mod 36 mia.kr. for Danske Bank.

Indtjeningen i de nordiske koncerner i 2008 fulgte den globale udvikling. Der var et markant fald i årets resultat og egenkapitalforrentning i forhold til 2007, jf. figur 21. Nettorenteindtægterne steg generelt på baggrund af stigende udlånsmarginale og fortsat stigende udlån, hvorimod nettoebyrindtægter blev reduceret som følge af lavere investeringsaktivitet og et svagt aktiemarked. Fald i kursreguleringer bidrog yderligere til den faldende indtjening. Nedskrivninger på udlån steg markant, og flere af koncernerne måtte foretage ekstraordinært store nedskrivninger af goodwill på aktiviteter i lande, der er særlig hårdt ramt af økonomisk afmatning. Eksempler herpå er Danske Banks aktiviteter i Irland og Swedbanks aktiviteter i Ukraine.

Regnskaberne for 1. kvartal 2009 viser, at udviklingen er fortsat med stigende nettorenteindtægter, men også stadig høje nedskrivninger på udlån og yderligere nedskrivninger af goodwill i Swedbank og SEB på aktiviteter i Ukraine.

BALANCESUMMER I DE NORDISKE BANKKONCERNER

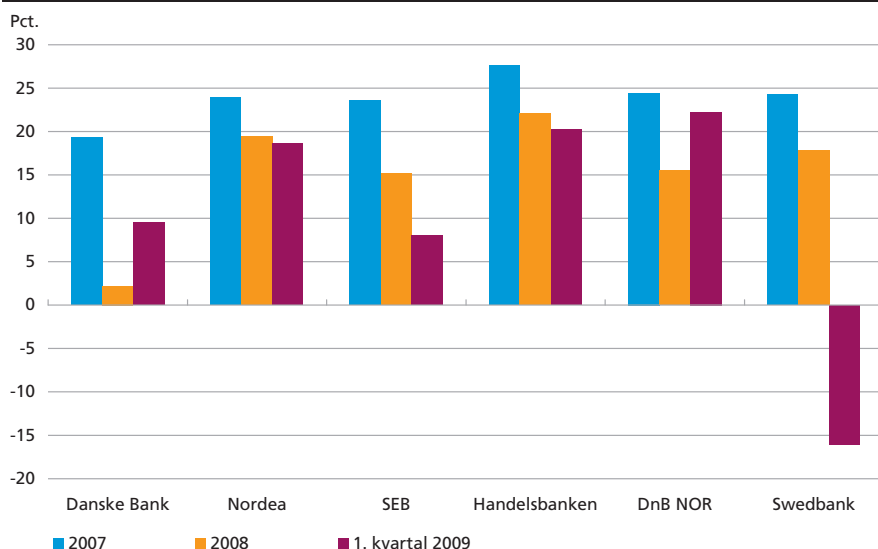
Figur 20



Anm.: Ved omregning af balancesummer til danske kroner er anvendt valutakurs ultimo 2008 i alle år.
Kilde: Årsregnskaber.

NORDISKE KONCERNERS EGENKAPITALFORRENTNING FØR SKAT

Figur 21



Anm.: Egenkapitalforrentning er beregnet i lokal valuta på baggrund af et gennemsnit af egenkapital primo og ultimo perioden. Egenkapitalforrentning i 1. kvartal 2009 er annualiseret.

Kilde: Års- og kvartalsregnskaber.

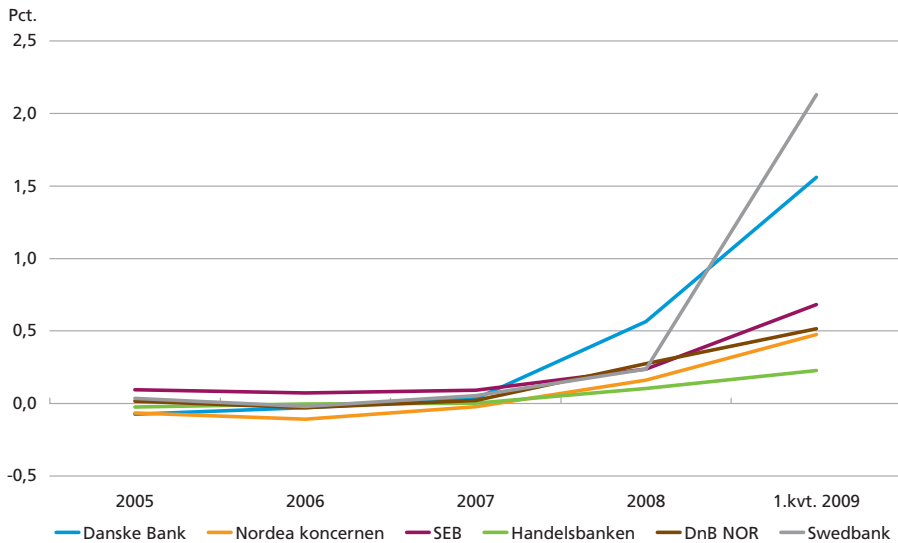
Udviklingen i egenkapitalforrentningen er i alle seks koncerner negativt påvirket af faldende indtjening i 2008. Egenkapitalforrentningen i 2008 og i 1. kvartal 2009 er positivt påvirket af koncernernes omklassificering af finansielle aktiver i henhold til de ændrede regnskabsregler, der blev implementeret i efteråret 2008.

Nedskrivninger på udlån i Danske Bank steg markant i 4. kvartal 2008, hvor niveauet i de øvrige nordiske koncerner fortsat var relativt beskedent, jf. figur 22. Nedskrivningerne i de nordiske koncerner var i 4. kvartal 2008 primært relateret til finansielle institutioner og erhvervskunder. I 1. kvartal 2009 steg nedskrivninger på udlån yderligere, og spredningen blandt koncernernes nedskrivningsprocenter blev mere tydelig. Nedskrivningsprocenten i Swedbank blev på mere end 2 pct. p.a., primært relateret til Baltikum.

Den akkumulerede nedskrivningsprocent (korrektivkontoen) udviser også stor spredning blandt de nordiske koncerner, jf. figur 23. Danske Bank var i årene 2005-07 blandt koncernerne med den laveste sum af akkumulerede nedskrivninger. Banken har efter store nedskrivninger i 2008 og 1. kvartal 2009 den højeste nedskrivningsprocent på sine udlån. Handelsbankens nedskrivninger ligger fortsat på et meget lavt niveau. Udlånsfordeling på sektorer og værdien af sikkerheder er afgørende faktorer for udlånsporteføljens kreditkvalitet, ligesom visse geografiske områder er hårdere ramt af konjunkturedgang end andre.

ÅRETS NEDSKRIVNINGER

Figur 22



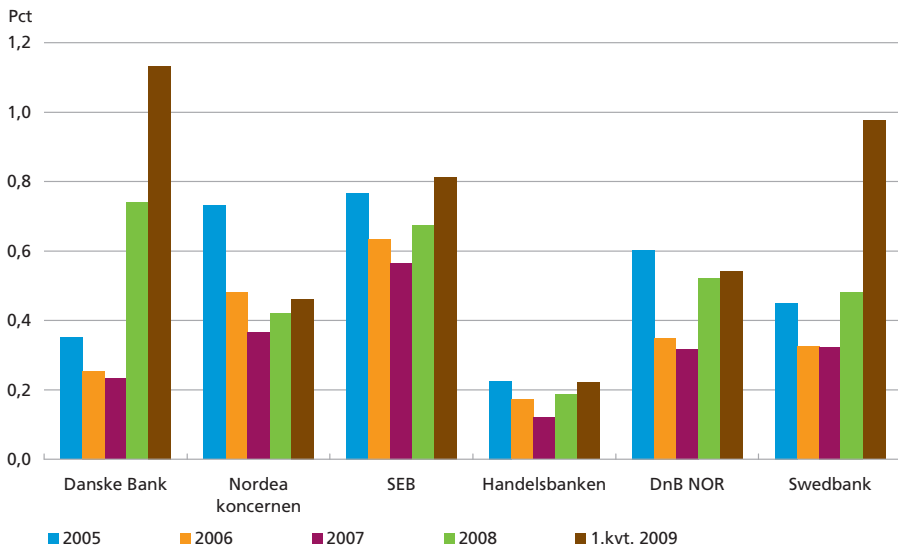
Anm.: Nedskrivningsprocent beregnet som årets nedskrivninger i procent af udlån og garantier før nedskrivninger. I 1. kvartal er nedskrivningsprocenterne annualiseret.

Kilde: Års- og kvartalsregnskaber.

Danske Bank har over 10 pct. af sin udlånsaktivitet i Irland og Storbritannien, jf. figur 24. Begge lande har tidligt i det internationale konjunkturførløb oplevet et særligt kraftigt økonomisk tilbageslag. Danmark blev

AKKUMMULEREDE NEDSKRIVNINGER

Figur 23

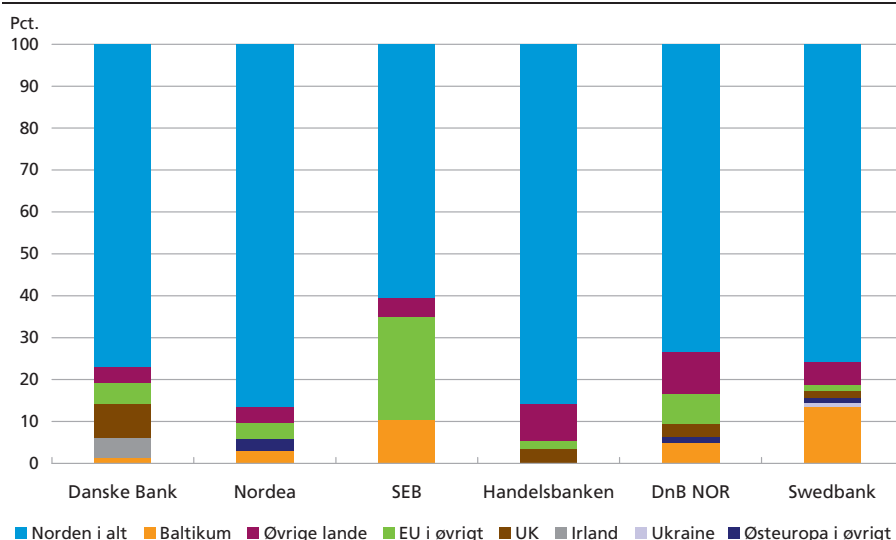


Anm.: Beregnet som summen af akkumulerede nedskrivninger på udlån og hensættelser til tab på garantier i procent af udlån og garantier uden nedskrivninger og hensættelser.

Kilde: Års- og kvartalsregnskaber.

GEOGRAFISK FORDELING AF KREDITEKSPONERINGER, ULTIMO 2008

Figur 24



Anm.: SEBs andel af udlån til Ukraine er ikke specificeret i årsregnskabet.

Kilde: Årsregnskaber.

også ramt tidligere af konjunkturedgang end de øvrige nordiske lande. Flere af de andre nordiske koncerner er i højere grad eksponeret over for lande, der er blevet ramt senere af konjunkturtilbageslaget. SEB og især Swedbank har dog relativt store eksponeringer mod bl.a. baltiske lande.

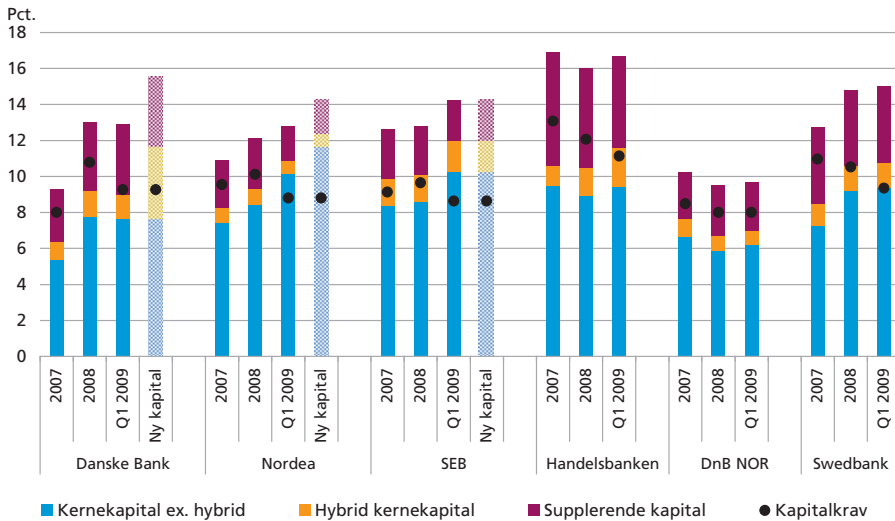
Den globale finansielle krise har gjort adgangen til ny kapital særdeles vanskelig for mange banker, og med forventninger om øgede tab i bankerne har markedet, herunder ratingbureauer, rettet fokus mod bankernes kapitaldækning og kvaliteten heraf. De nordiske koncerner, med undtagelse af DnB NOR, har alle rejst eller fået tilført ny kernekapital siden 4. kvartal 2008, og de pågældende koncerners kernekapital er steget markant, jf. figur 25.

Danske Bank koncernen har i maj 2009 modtaget et kapitalindskud på 26 mia.kr. fra den danske stat som led i Bankpakke II (24 mia.kr. til Danske Bank og 2 mia.kr. til Realkredit Danmark). Kapitalindskuddet er sket i form af hybrid kernekapital og har forbedret koncernens kernekapitalprocent fra 9,0 til 11,7. Danske Bank kan konvertere dele af den hybride kapital til aktiekapital, hvis bankens hybride kernekapital udgør mere end 35 pct. af bankens samlede kernekapital. Hvis den hybride kernekapital overstiger 50 pct. af bankens samlede kernekapital, er banken forpligtet til at konvertere dele af kapitalindskuddet til aktiekapital.¹

¹ Se "Agreement on state-funded capital injection" og "Terms and conditions of the notes" på www.danskebank.com.

UDVIKLING I SOLVENSPROCENT OPDELT PÅ KERNE-, HYBRID KERNE- OG SUPPLERENDE KAPITAL

Figur 25



Anm.: Kapitaldækning ultimo 1. kvartal 2009 er inkl. periodens resultat. I DnB Nor er kun halvdelen af periodens resultat indregnet. Søjlen "Ny kapital" omfatter kapitaldækning ved udgangen af marts 2009 tillagt ny kapitaltilførsel, der er offentliggjort, men ikke medregnet i kvartalsregnskabet. Beregnet på baggrund af risikovægtede poster opgjort efter reglerne i Basel II, dvs. ekskl. overgangsordning.

Kilde: Års- og kvartalsregnskaber.

Nordea gennemførte i april 2009 en aktieemission, der gav et nettoprovenu på 2,5 mia.euro. Koncernens kernekapitalprocent udgjorde herefter 12,4.

I 1. kvartal 2009 udstedte SEB ligeledes nye aktier, der indbragte 14,9 mia. svenske kroner inden for regnskabsperioden og yderligere 212 mio. efter kvartalsregnskabet afslutning. Kernekapitalprocenten i SEB var herefter 12.

Handelsbanken har udstedt ny hybrid kernekapital i både 4. kvartal 2008 og 1. kvartal 2009 på henholdsvis 2,6 og 2,7 mia. svenske kroner, og koncernens kernekapital udgjorde ved udgangen af 1. kvartal 2009 11,6 pct.

Swedbank gennemførte i december 2008 og januar 2009 udstedelser af præferenceaktier. Provenuet heraf udgjorde 12 mia. svenske kroner. Ved udgangen af 1. kvartal 2009 udgjorde koncernens kernekapitalprocent 10,8.

DnB NOR skiller sig ud fra de øvrige nordiske koncerner med en kernekapitalprocent på 7,0 ultimo 1. kvartal 2009. Selvom koncernen har det laveste kapitalkrav målt i procent af de risikovægtede poster, er kapitaloverdækningen alligevel den laveste. Det individuelle solvensbehov er ikke offentliggjort af de nordiske koncerner, og kapitalkravet er derfor beregnet som minimum 8 pct. af de risikovægtede poster med tillæg af eventuelt kapitalkrav i relation til overgangsordning for implementering af IRB under Basel II.

Risikobilledet

Finanskrisen og den globale recession dominerer risikobilledet. Den fremtidige udvikling er forbundet med stor usikkerhed, og det er bl.a. svært at vurdere, hvor dyb den internationale recession vil blive.

Danske virksomheders konkurssandsynligheder er stigende, og værdien af sikkerhederne for banklån udhules som følge af faldende bolig- og jordpriser. Bankernes kreditrisici er dermed på vej op, og udviklingen i disse er nu afgørende for, hvordan bankernes indtjening og solvens vil udvikle sig.

Realkreditsektoren vurderes fortsat at være robust. Sektoren har dog en betydelig kreditrisiko, der kan være forstærket af husholdningernes valg af låntyper samt udviklingen i boligpriserne. Desuden har SDO-lovgivningen eksponeret sektoren over for en ny risikofaktor, da sektoren nu skal reetablere sikkerheden bag de udstedte SDO'er ved ejendomsprisfald.

OVERSIGT OVER VÆSENTLIGE RISICI FOR FINANSIELL STABILITET

I dette kapitel behandles væsentlige risici for finansiell stabilitet. Det drejer sig om risici i forbindelse med udviklingen på de finansielle markeder, makroøkonomiske risici af både international og dansk oprindelse samt sårbarheder i den finansielle sektor i Danmark, jf. tabel 2.

Risici for den finansielle stabilitet omsættes i det efterfølgende kapitel til to tænkte stressscenarier, som danner grundlag for stresstest af den danske finansielle sektor.

OVERSIGT OVER RISICI FOR DEN FINANSIELLE STABILITET I DANMARK		Tabel 2
Risiko	Oprindelsessted	
Global recession	Internationalt	
Uroen på de finansielle markeder blusser op med fornyet styrke	Internationalt	
Likviditetsrisiko – herunder finansiering af indlånsunderskuddet	Internationalt/Dansk	
Kreditklemme	Dansk	
Ejendomsprisfald	Dansk	
Fald i priser på landbrugsjord	Dansk	

RISICI I FORBINDELSE MED DEN GLOBALE MAKROØKONOMISKE OG FINANSIELLE UDVIKLING

Det, der begyndte som en ren finansiell krise, har udviklet sig til en global økonomisk recession, som indebærer stigende kredittab i bankerne. Udviklingen i tabene er nu afgørende for, hvordan bankernes indtjening og solvens udvikler sig. Bankernes situation påvirker, og påvirkes af, den fremtidige økonomiske udvikling i et potentielt selvforstærkende samspil.

I de seneste måneder er der tegn på en opbremsning i nedgangen, men det er for tidligt at afblæse risikoen for en yderligere forværring. Et længerevarende tilbageslag i verdenshandlen, yderligere faldende boligpriser i mange lande, herunder i USA, og forbrugernes markante tilbageholdenhed er alle risici, der kan gøre nedturen dybere og længere end forventet. I flere østeuropæiske lande er de makroøkonomiske forhold blevet særligt kraftigt forværrede, og der er betydelige risici for banker, der har store engagementer i disse lande.

Udviklingen i den finansielle sektor kan også medvirke til en yderligere forværring af de makroøkonomiske udsigter. Nedgearingen i banksektoren er i gang, og den risikerer at blive betydelig, hvis risikoprofilen igen skal afspejle et historisk gennemsnit. Der er med andre ord risiko for, at bankerne aktivt vil søge at nedbringe deres udlån med yderligere negative konsekvenser for privatforbruget og investeringerne. I værste fald kan det skubbe verdensøkonomien ud i en dyb og langvarig recession, hvor kredittabene stiger markant.

Mange lande har i forsøg på at modvirke tilbageslaget vedtaget omfattende finanspolitiske vækstpakker. En del lande, ikke mindst USA, er dermed i gang med en stærkt øget offentlig gældsætning. Dette medvirker til et øget udbud af statsobligationer, hvilket kan få betydelige konsekvenser for den fremtidige renteutvikling. En stigning i markedsrenterne vil alt andet lige dæmpe efterspørgslen efter varer og tjenester og udgør derfor en risiko for den makroøkonomiske udvikling. Stigningen i udbuddet af statsobligationer og statsligt garanterede obligationer kan også påvirke den finansielle stabilitet ved delvist at fortrænge den private sektors udstedelser. Det vil reducere den private sektors finansieringsmuligheder.

Redningspakker har medvirket til at stabilisere de globale finansielle forhold. Forholdene er dog fortsat langt fra normale. Den store usikkerhed og nervøsitet gør, at selv hændelser, som under normale omstændigheder vil have begrænset betydning, risikerer at få systemiske konsekvenser.

RISICI FOR DANSK ØKONOMI

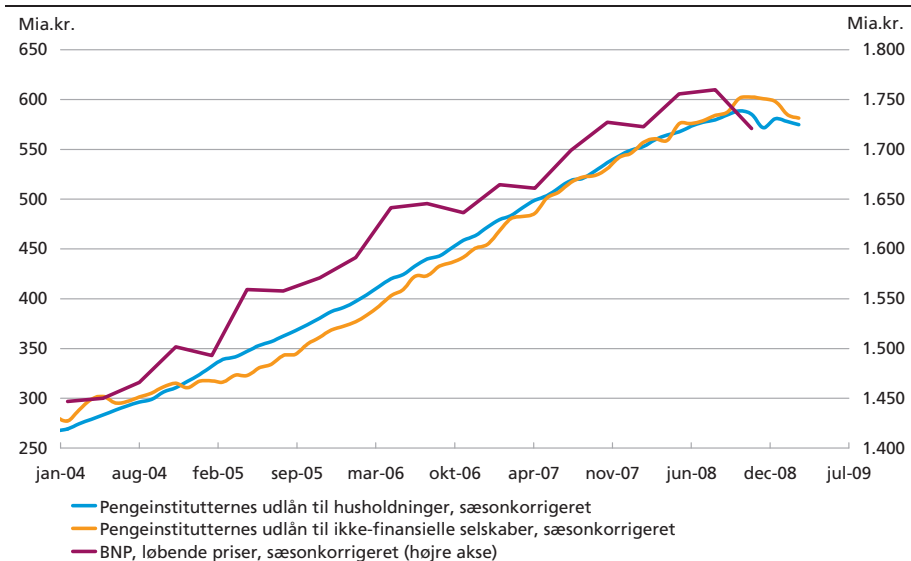
De økonomiske udsigter for dansk økonomi er mere usikre end sædvanligt. Nationalbanken venter – med betydelig usikkerhed – at ledigheden vil toppe i 1. halvår 2011 på lidt over 190.000 personer. Det kan imidlertid ikke udelukkes, at udviklingen bliver endnu værre, især ikke, hvis den internationale konjunkturudvikling bliver dårligere end ventet.

Som det fremgår af figur 26, har både væksten i bankernes udlån og konjunkturudviklingen været meget afdæmpet de seneste kvartaler. På tilsvarende vis som i den internationale økonomi kan der opstå et selvforstærkende samspil mellem udviklingen i den finansielle sektor og realøkonomien. Bankernes begrænsede stødpuder og de faldende værdier af låntagernes sikkerheder kan lede til et markant fald i kreditgivningen, som gennem påvirkningen af realøkonomien og priserne på finansielle og reale aktiver kan sætte gang i en nedadgående spiral.

En anden risiko er forbundet med udviklingen i boligpriserne. Det nedadgående pres på boligpriserne afspejles i det fortsat høje antal boliger udbudt til salg. I lyset heraf ventes kontantpriserne at falde yderligere i 2009 for derefter gradvis at nærme sig den almindelige prisudvikling. Der er dog risiko for større prisfald, især hvis bankerne reducerer deres udlån kraftigt, arbejdsløsheden stiger mere end forventet, eller renterne går mærkbart op. Husholdningernes økonomiske situation vil i

DANSK BNP OG BANKERNES UDLÅN I DANMARK

Figur 26



Kilde: Danmarks Statistik og Danmarks Nationalbank.

KREDITRISICI VEDRØRENDE LÅN TIL DANSK LANDBRUG

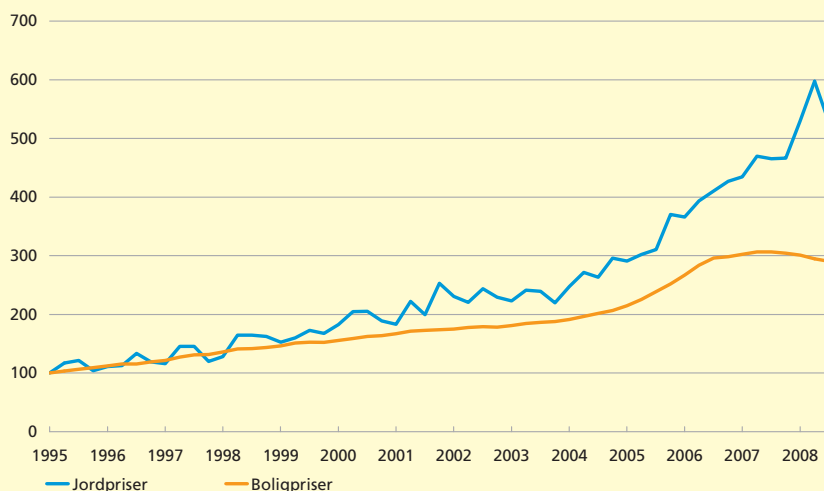
Boks 11

Kreditrisici vedrørende lån til dansk landbrug afhænger af landbrugets evne til at generere et overskud, der kan dække renter og afdrag på gælden, samt værdisvælgningen for det pant, der ligger til sikkerhed for gælden. Denne boks analyserer risikoen for, at jordpriserne, og dermed værdien af pantet for landbrugets gæld, vil falde.

I løbet af de seneste 20 år er hektarprisen på landbrugsjord steget kraftigt i de fleste EU-lande. Denne udvikling har været særligt stærk i Danmark, hvor jordpriserne for alvor begyndte at stige i slutningen af 2003, jf. nedenstående figur. Sammenlagt seksdobledes jordpriserne fra 1. kvartal 1995 til 2. kvartal 2008. Til sammenligning tredobledes boligpriserne i samme periode. Herefter er udviklingen vendt, og jordpriserne faldt med 12 pct. fra 2. til 3. kvartal 2008.

PRISEN PÅ LANDBRUGSJORD OG BOLIGER

1. kvartal 1995 = 100



Anm.: Jordpriser er målt som salgsværdien af landbrugsejendomme på 60-100 hektar. Boligpriser er målt ved prisen på parcel- og rækkehuse.

Kilde: Danmarks Statistik og Realkreditrådet.

Den kraftige stigning i jordpriserne afspejler ikke en tilsvarende stigning i landbrugets produktionsværdi. Målt i bruttoværditilvækst har det danske landbrug som den eneste branche haft en negativ udvikling fra 1995 til 2008 (i faste priser), idet bruttoværditilvæksten faldt omtrent 12,5 pct. over perioden. Til sammenligning er den samlede danske bruttoværditilvækst i samme periode steget med 24,5 pct.¹

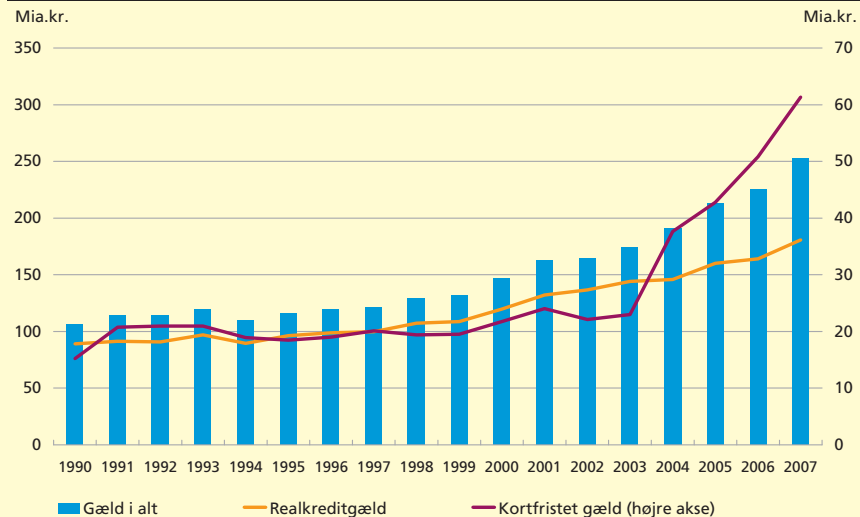
Landbrugssektoren i EU er i høj grad reguleret og subsidieret, hvorfor ændringer i disse forhold kan påvirke jordprisen. EU-støtten til landbrugsproducenterne er dog i perioden 1996-2006 faldet med 0,8 pct. p.a. i reale termer². I den modsatte retning trækker, at det samlede areal, der fra offentlig side kræves holdt til gyllespredning, i samme periode er steget 17,2 pct.³ Dette vil alt andet lige have øget efterspørgslen og dermed prisen på landbrugsjord. Stigningen i det samlede areal, der fra offentlig side kræves holdt, skete dog primært i perioden 1995-2002, og dermed før jordpriserne for alvor begyndte at stige.

KREDITRISICI VEDRØRENDE LÅN TIL DANSK LANDBRUG – FORTSAT

Boks 11

I perioden med de stigende jordpriser er landbrugets gældsætning steget, jf. nedenstående figur. Sammenfaldende med, at stigningstakten i jordprisen tog til omkring 2003, begyndte den kortfristede gæld at stige kraftigt. Væksten i realkreditgælden har været mere beskeden og jævn. Samlet set har udviklingen i landbrugets gældsætning ikke været nær så voldsom som udviklingen i jordpriserne.

UDVIKLINGEN I LANDBRUGETS GÆLD



Kilde: Danmarks Statistik.

Det er svært at forklare de store jordprisstigninger med ændringer i landbrugets fundamentale økonomiske forhold. Der er derfor en risiko for, at jordpriserne vil falde markant i de kommende år. Da bankernes eksponering mod landbrugssektoren er steget mærkbart, er der risiko for, at bankerne vil få øgede nedskrivninger på landbrugsengagementer. Det er vigtigt for bankerne, at landbruget kan generere en indtjening, der kan betale renter og afdrag på gælden.

¹ Bruttoværditilvækst er defineret som værdien af produktionen fratrækket forbrug i produktionen.

² EU-støtten er deflateret med BNP-deflatoren.

³ Kilde: Egne beregninger baseret på Danmarks Statistik og diverse udgaver af bekendtgørelse om erhvervsmæssigt dyrehold, husdyrgødning, ensilage, mv., Miljøministeriet.

et sådant scenario blive forværret. Værdien af bankernes sikkerheder vil samtidig blive reduceret. Kombinationen af manglende betalingsevne og faldende værdier af sikkerhederne vil ramme bankerne.

Fortsatte boligprisfald vil desuden gøre mange byggeprojekter urentable, hvilket vil give tab til banker, der er eksponerede over for erhvervsboligudlån og såkaldte developers.

I de seneste årtier er hektarprisen på landbrugsjord steget voldsomt i Danmark, jf. boks 11. Hektarprisen blev seksdoblet igennem perioden 1. kvartal 1995 til 2. kvartal 2008. I 3. kvartal 2008 vendte udviklingen, og prisen på landbrugsjord faldt med 12 pct. i forhold til foregående kvartal. Det er svært at forklare de store jordprisstigninger med ændringer i landbrugets fundamentale økonomiske forhold, og der er derfor en risiko for, at jordpriserne vil falde mærkbart i de kommende år. Da landbrugsbedrifternes bankgæld i perioden er steget sammen med jordpriserne, udgør udviklingen i priser på landbrugsjord en risiko for bankerne.

Nationalbankens opgave i forbindelse med vurdering af finansiel stabilitet er at analysere risici. Udviklingen kan dog også vise sig at blive mere gunstig end Nationalbanken forventer. Således kan de globale finanspolitiske lempelser føre til en stabilisering af den internationale økonomiske udvikling, ligesom de forskellige bankpakker både i Danmark og i udlandet kan forhindre et negativt samspil mellem den finansielle og makroøkonomiske udvikling.

DANSKE BANKERS KREDITRISICI ER FORTSAT STIGENDE

Sandsynligheden for, at danske virksomheder går konkurs i de kommende år er, ifølge Nationalbankens konkursindikatormodel, KIM, steget i 2008, jf. figur 27.¹ I 2008 har de 10 pct. svageste virksomheder en sandsynlighed for at gå konkurs på mere end 14 pct., eller det dobbelte af tallet for 2005.

Den kraftige stigning i 2008 i forhold til 2007, for såvel de svageste virksomheder som median-virksomheden, kan især tilskrives negative forventninger til konjunkturerne. Danske virksomheder har i 2008 øget deres gældsætning, og flere virksomheder har haft negativ indtjening. Det er alle faktorer, der traditionelt øger sandsynligheden for, at en virksomhed går konkurs.

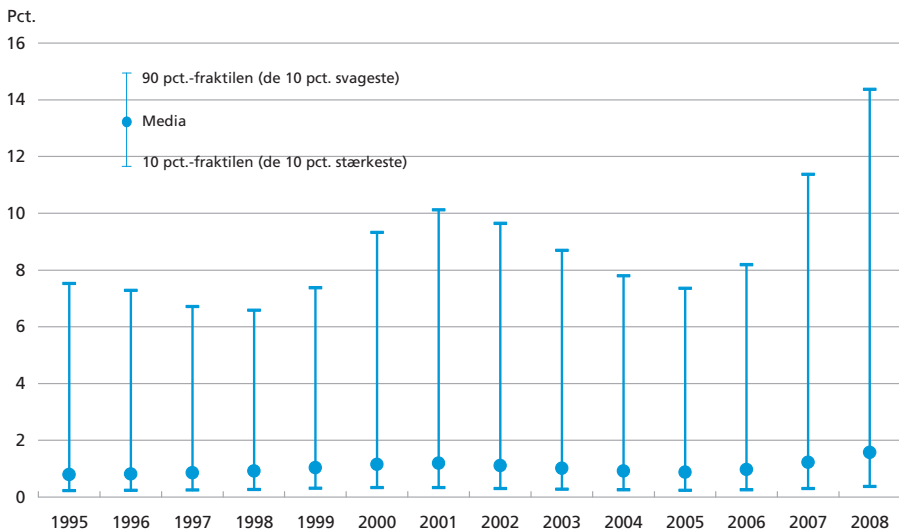
I de forskellige brancher er det byggeri samt handel mv., der har oplevet de største stigninger i konkurssandsynligheden fra 2007 til 2008, jf. figur 28. Banker, der er eksponeret mod disse brancher, har derfor udsigt til øgede tab og hensættelser. Landbruget er ikke inkluderet i KIM, men landbrugssektoren må også anses som en af de udsatte sektorer, jf. boks 11.

En anden faktor, der kan påvirke bankernes kreditrisici er eksponeringen overfor selskaber ejet af kapitalfonde. Selskaberne er ofte tyndt kapitaliseret og dermed ekstra sårbare over for konjunkturtilbageslag.

¹ Danmarks Nationalbanks konkursindikatormodel, KIM, er anvendt til at estimere sandsynligheden for, at en virksomhed går konkurs. Se *Finansiel stabilitet 2007* for en nærmere beskrivelse af KIM.

KONKURSSANDSYNLIGHEDER FOR DANSKE VIRKSOMHEDER

Figur 27



Anm.: 2008 er et foreløbigt estimat på baggrund af en begrænset andel af årsregnskaberne.

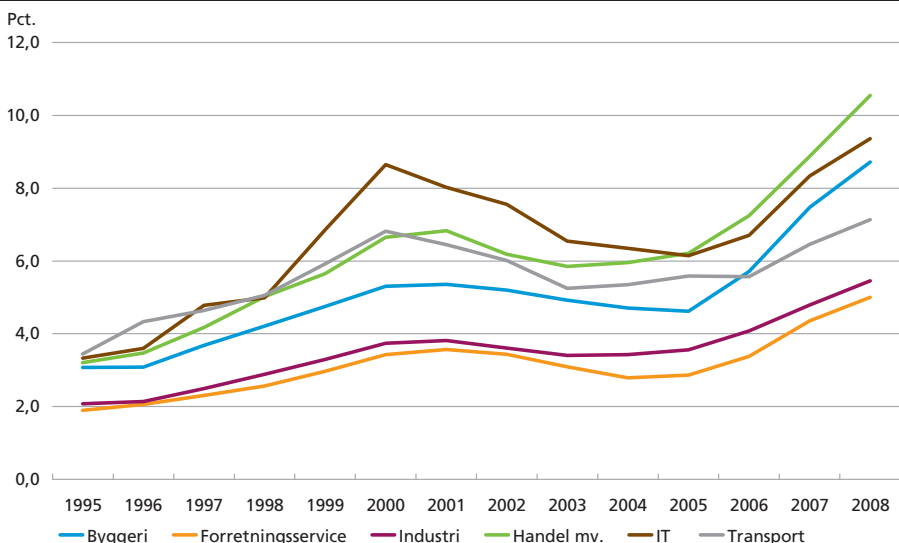
Kilde: Egne beregninger på baggrund af data fra Experian A/S.

Bankerne kan derfor stå med valget mellem at overtage virksomheden eller nedskrive deres lån.

På baggrund af KIM og antagelser om forventede tab på udlån til husholdninger og landbrug kan der beregnes et kreditrisikomål for hver

SVAGESTE VIRKSOMHEDERS KONKURSSANDSYNLIGHEDER FORDELT PÅ BRANCHER, 90 PCT.-FRAKTIL

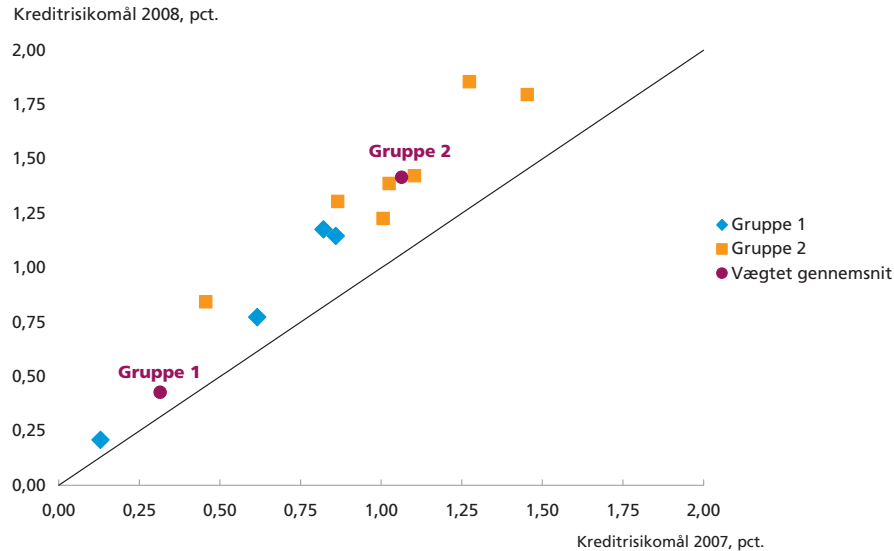
Figur 28



Kilde: Egne beregninger på baggrund af data fra Experian A/S.

KREDITRISIKOMÅL FOR BANKERNES UDLÅNSPORTEFØLJE

Figur 29



Anm.: I analysen medtages kun institutter, hvor der kan tilknyttes mindst 30 erhvervsvirksomheder som kunder. I de vægtede gennemsnit er summen af udlån og garantier anvendt som vægte.

Kilde: Finanstilsynet, årsregnskaber og egne beregninger.

bank.¹ Kreditrisikomålet udtrykker den enkelte banks forventede tabsprocent for hele bankens udlånsportefølje. Ifølge kreditrisikomålet er bankernes samlede kreditrisiko på udlån til husholdninger og erhverv, inkl. landbrug, steget fra 2007 til 2008, jf. figur 29. Alle institutter ligger over linjen, der markerer uændret kreditrisiko. Stigningen kan især tilskrives øget kreditrisiko på byerhverv, men også landbrug og husholdninger har udvist stigende kreditrisici. Desuden har bankerne øget deres udlånsandel til byerhverv, jf. figur 31. Der er endvidere en tydelig tendens til, at det er banker med de højeste kreditrisikomål, der har oplevet den største stigning i kreditrisikomålet fra 2007 til 2008.

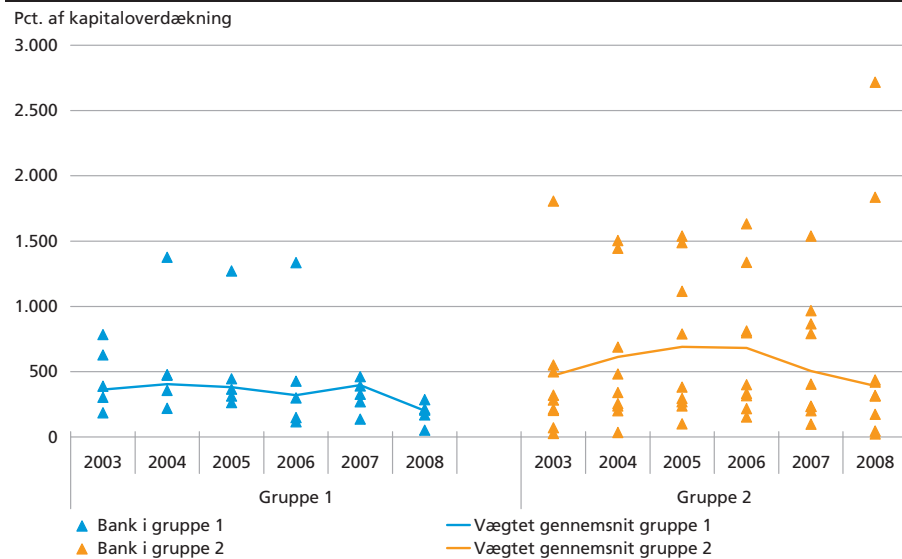
Bankerne har reduceret deres store engagementer

Bankerne har i det seneste år reduceret deres store engagementer betydeligt og dermed, alt andet lige, mindsket risikoen for store tab på enkelte engagementer. Visse banker har dog fortsat en betydelig eksposering.

¹ Kreditrisikomålet beregnes som $PD_i^{erhverv} \cdot U_i^{erhverv} + PD_i^{husholdninger} \cdot U_i^{husholdninger} + PD_i^{landbrug} \cdot U_i^{landbrug}$. $PD_i^{erhverv}$ er den gældsvægtede konkurssandsynlighed i Nationalbankens konkursindikatormodel, KIM, for erhvervsvirksomheder tilknyttet bank i . Som approksimation for en konkurssandsynlighed for husholdninger ($PD_i^{husholdninger}$) og landbrug ($PD_i^{landbrug}$) anvendes årets gennemsnitlige tabsprocent for hver af de to grupper. U_i er andelen af bank i 's udlån til henholdsvis erhverv, husholdninger og landbrug. For yderligere specifikation af kreditrisikomålet henvises til ordlisten i *Finansiell stabilitet 2007*.

STORE ENGAGEMENTER I PROCENT AF KAPITALOVERDÆKNINGEN

Figur 30



Anm.: Beregnet på baggrund af Finanstilsynets nøgletal "summen af store engagementer".

Kilde: Årsregnskaber.

Finanstilsynets nøgletal for store engagementer¹, der angiver store engagementer i procent af basiskapitalen, er for gruppe 1 bankerne reduceret fra 125 pct. i 2007 til 89 pct. i 2008, mens nøgletallet for gruppe 2 bankerne er nedbragt fra 155 pct. til 113 pct. Denne udvikling er fortsat i 1. kvartal 2009. Målt i kroner har 13 ud af 14 banker nedbragt summen af store engagementer fra 2007 til 2008.

I figur 30 er store engagementer vist i procent af kapitaloverdækningen (målt som forskellen mellem basiskapitalen og minimumskapitalkravet på 8 pct.). Hermed fås en indikator for udlånsporteføljens koncentration i forhold til bankernes stødpuder. Målt i procent af kapitaloverdækningen er det vægtede gennemsnit af store engagementer for gruppe 1 bankerne faldet fra 397 pct. i 2007 til 201 pct. i 2008, mens det vægtede gennemsnit for gruppe 2 bankerne er reduceret fra 505 pct. i 2007 til 390 pct. i 2008. Reduktionen for gruppe 1 bankerne skyldes i nogen grad overgangen til Basel II, der har resulteret i et fald i de risiko-vægtede aktiver og dermed øget kapitaloverdækningen. To institutter blandt gruppe 2 bankerne er i 2008 kendetegnet ved en væsentlig større koncentrationsrisiko end de øvrige banker.

¹ Et engagement defineres som stort, hvis det udgør 10 pct. eller mere af instituttets basiskapital.

De mellemstore banker har øget eksponeringen mod erhverv

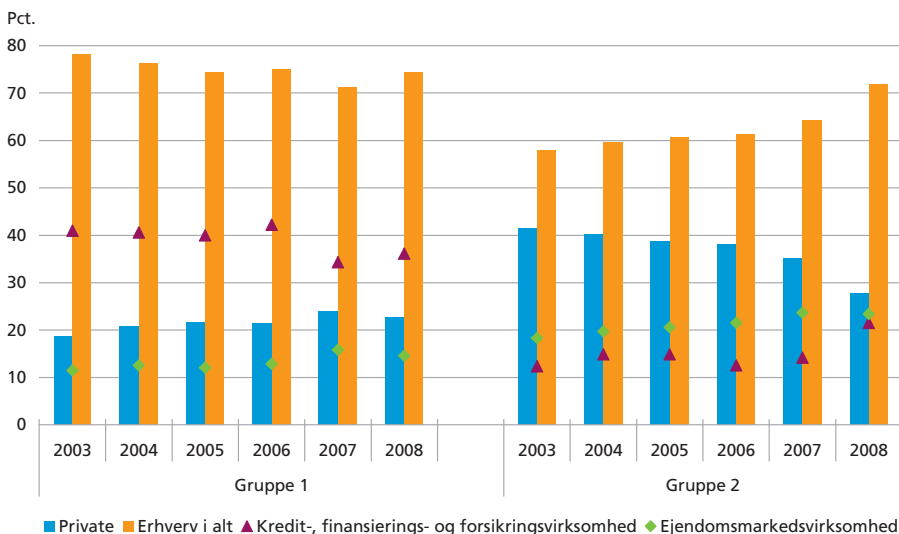
Gruppe 2 bankerne har øget andelen af udlån og garantier til erhverv fra 58 pct. ultimo 2003 til 72 pct. ultimo 2008. I samme periode har gruppe 1 bankerne reduceret udlånsandelen til erhverv fra 78 til 74 pct., jf. figur 31. En modsatrettet udvikling ses i andelen af udlån til private. Andelen af udlån og garantier til det offentlige er uændret fra 2003 til 2008 for begge grupper.

De største brancher med hensyn til erhvervsudlån er afbilledet i figur 31. Både de store og mellemstore banker har øget andelen af udlån og garantier til ejendomsmarkedet i de seneste år. Gruppe 2 bankerne er med en udlånsandel på 23 pct. fortsat mere eksponerede over for denne branche end gruppe 1 bankerne (andel på 15 pct.). Gruppe 2 bankerne er blevet betydeligt mere eksponeret over for kredit-, finansierings- og forsikringsvirksomhed fra 2007 til 2008, hvor andelen af udlån og garantier er steget fra 14 til 22 pct.

Sammenholdt med gruppe 1 bankerne er gruppe 2 bankerne relativt mere eksponerede mod brancherne landbrug, ejendomsmarked, øvrige erhverv og private.

FORDELING AF UDLÅN OG GARANTIER PÅ UDVALGTE BRANCHER

Figur 31



Anm.: Eksponering mod ejendomsmarkedet er beregnet som andelen af udlån og garantier til brancherne ejendomsadministration mv. samt bygge- og anlægsvirksomhed. Nordea Bank Danmark er ikke inkluderet i figuren som følge af manglende data.

Kilde: Årsregnskaber.

UJÆVNT BILLEDE AF BANKERNES RENTERISIKO

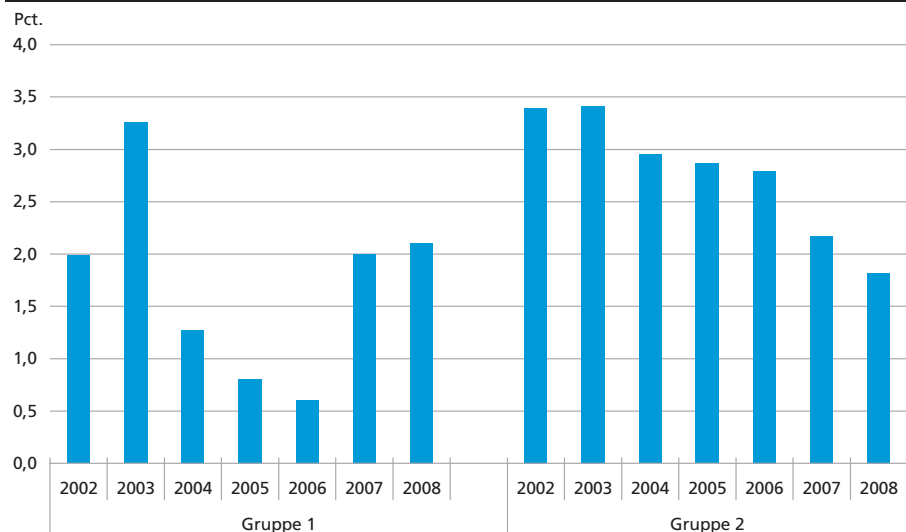
Renterisikoen er risikoen for tab som følge af renteændringer på de finansielle markeder og udgør en væsentlig del af pengeinstitutternes markedsrisiko. Det seneste år har budt på ekstremt volatile finansielle markeder. Dette, kombineret med vanskelige finansieringsforhold og stigende risikopræmier, har alt andet lige gjort det sværere for bankerne at styre deres renterisiko.

Otte ud af 14 gruppe 1 og 2 banker har haft stigende renterisiko i 2008 – udtrykt som den del af kernekapitalen efter fradrag, der tabes ved en rentestigning på 1 procentpoint. For gruppe 1 og 2 bankerne som helhed udviser renterisikoen henholdsvis status quo og et fald, jf. figur 32.

Samtidig med, at flere banker er blevet mere udsatte ved stigende renter, er bankerne også sårbare over for rentefald på grund af "floor risk". Floor risk er betegnelsen for den risiko, der opstår som følge af, at indlånsrenten ikke kan være negativ. I en situation hvor markedsrenten er så lav, at et yderligere fald ikke muliggør et tilsvarende fald i indlånsrenten, kan bankernes rentemarginal og dermed basisindtjening komme under pres.

RENTERISIKO I DANSKE BANKER

Figur 32



Anm.: Beregnet på baggrund af Finanstilsynets nøgletal, renterisiko. Tallet angiver, hvor stor en del af kernekapitalen efter fradrag der tabes ved en parallelforskydning af renteskurven med 1 procentpoint.

Kilde: Årsregnskaber.

LIKVIDITETEN OPRETHOLDT EFTER STATSGARANTI

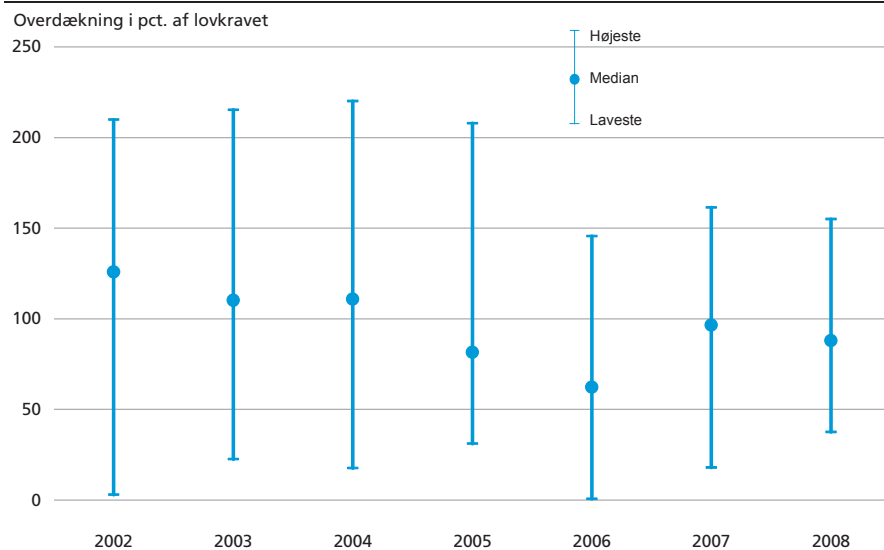
Den finansielle krise har sat stort pres på de danske bankers likviditets- og kapitalberedskab. Statsgarantien for de fleste ikke efterstillede krav har været afgørende for, at mange pengeinstitutter har kunnet opretholde deres likviditet. Herudover har Nationalbanken i løbet af 2008 udvidet penge- og realkreditinstitutternes lånemuligheder i Nationalbanken for at lette deres adgang til likviditet. Disse muligheder tæller med i institutternes opgørelse af likviditet. Ordningerne er midlertidige og løber frem til den 30. september 2010.

Finanstilsynets likviditetsnøgletal giver et billede af pengeinstitutternes likvide beredskab. Nøgletallet viser overdækningen i forhold til lovens minimumskrav, hvor likviditeten som minimum skal udgøre 10 pct. af de samlede gælds- og garantiforpligtelser med fradrag af efterstillede kapitalindskud, der kan medregnes i basiskapitalen.

Bankernes likviditetsoverdækning blev i 2008 reduceret en anelse i forhold til 2007, jf. figur 33. Af figuren fremgår det ligeledes, at spredningen på pengeinstitutternes likviditetsoverdækning er mindsket de seneste år. De mindst polstrede institutter har således opbygget en stør-

LOVMÆSSIG LIKVIDITETSOVERDÆKNING I DANSKE BANKER

Figur 33



Anm.: Figuren tager udgangspunkt i Finanstilsynets nøgletal, overdækning i forhold til lovkrav om likviditet, der viser overskydende likviditet efter opfyldelse af 10 pct.-kravet i lov om finansiell virksomhed §152. Likviditeten skal udgøre minimum 10 pct. af de samlede gælds- og garantiforpligtelser fraregnet efterstillede kapitalindskud, der kan medregnes ved opgørelsen af basiskapitalen.

Kilde: Årsregnskaber.

re likviditetsreserve, mens de mest velpolstrede institutter er blevet lidt mindre polstrede. Den laveste overdækning steg i 2008 til 38 pct. fra 18 pct. i 2007, hvorimod den højeste overdækning i 2008 faldt til 155 pct. fra 161 pct. 2007. Fem banker – alle fra gruppe 2 – havde i 2008 en likviditetsoverdækning på over 100 pct.

Statsgarantien på bankernes gæld er midlertidig, og bankerne bør forberede strategier for finansiering efter ordningens ophør.

OPSUMMERING AF RISICI FOR BANKERNE

Kreditrisiko er nu det vigtigste forhold for, hvorledes bankernes indtjening og solvens udvikler sig. Danske virksomheders konkurssandsynlighed er stigende, og værdien af sikkerhederne for banklån udhules som følge af faldende bolig- og jordpriser.

Samtidig er bankerne sårbare over for rentefald på grund af "floor risk", da bankernes rentemarginal, og dermed basisindtjening, kan komme under pres i en situation, hvor markedrenten er så lav, at et yderligere fald ikke muliggør et tilsvarende fald i indlånsrenten.

Statsgarantien på bankernes gæld har været afgørende for bankernes adgang til likviditet, og har dermed medvirket til reduktion i bankernes likviditetsrisici.

RISICI FOR DANSK REALKREDIT

Det danske realkreditsystem er, og har altid været, eksponeret over for kreditrisiko. Denne risiko afhænger dels af husholdningernes evne til at betale renter og afdrag på deres gæld, dels af prisudviklingen på de boliger, der ligger som pant for lånene. Da bankerne ofte påtager sig en del af kreditrisikoen på de realkreditlån, de formidler, er dette også en risiko for bankerne. På en stor andel af rentetilpasningslåne er der et betydeligt mismatch imellem løbetiden og finansieringen. Dermed indeholder systemet en afhængighed af fortsat adgang til kapitalmarkederne, jf. afsnittet "Refinansieringsrisici". Særligt dækkede obligationer (SDO'er) har introduceret et nyt risikomoment, da kreditinstitutterne skal reetablere sikkerheden bag de udstedte SDO'er ved husprisfald.

Kreditvurderingsbureauerne gennemgår p.t. deres kreditvurderingsmetoder i lyset af finanskrisen. Det er endnu usikkert, hvilken betydning dette får for vurderingen af SDO. Foreløbige udmeldinger indikerer, at der bl.a. vil komme øget fokus på likviditetsrisiko. Desuden vil der sandsynligvis blive lagt mere vægt på kreditvurderingen af udstederen i vurderingen af de enkelte udstedelser.

DATA I ANALYSEN

Boks 12

Data i analysen indeholder oplysninger om hvert enkelt lån og et estimat for boligernes markedsværdi. Desuden indeholder data indkomstoplysninger for kunder, der på belåningstidspunktet ønsker en belåning på over 60 pct. af boligens værdi. Data kommer derfor til at indeholde en skæv udvælgelse (selection bias), når data tilskræres efter indkomstoplysninger. Tilskæringen betyder, at de udeladte boligejere overvejende er bedre stillede end de inkluderede. Når indkomstoplysningerne benyttes, er der kun medtaget husholdninger med en gæld over 50.000 kr. og mindst ét lån optaget efter 2002.

Kreditrisiko

Den stigende arbejdsløshed og de faldende boligpriser forringer såvel husholdningernes evne til at servicere deres gæld som værdien af pantet. Dermed øges realkreditens kreditrisiko.

I det nedenstående analyseres boligejernes rentefølsomhed, sammenhængen mellem boligejernes valg af lån og boligens belåningsgrad, samt boligejernes realkreditgæld i forhold til bruttoindkomst. Analysen bygger på et udsnit af de danske husstandes realkreditlån.

Boligejere med en høj belåningsgrad har mere rentefølsomme lån

Boligejere kan i dag vælge mellem en række forskellige realkreditlån fra fastforrentede lån med afdrag til rentetilpasningslån uden renteloft og uden afdrag. Der er, jf. figur 34, en udpræget tendens til, at boliger med en høj belåningsgrad i gennemsnit er finansieret med mere rentefølsomme lån ofte med afdragsfrihed. 38 pct. af obligationsrestgælden er placeret i boliger med en belåningsgrad på mellem 40 og 60 pct.¹ Heraf betales der afdrag på 61 pct. af restgælden. Heroverfor står de 7 pct. af obligationsrestgælden, der er placeret i boliger med en belåningsgrad over 80 pct. Heraf betales kun afdrag på 26 pct. af restgælden.

En del af forklaringen på den store forskel i låntyper for de forskellige belåningsgrader skal findes i, at boligejerne tidligere kun har haft mulighed for at vælge de traditionelle låntyper. Det er derfor især forholdsvis nye boligejere med en høj belåningsgrad, der har de nyere låntyper. Det ændrer dog ikke ved, at disse boligejere bliver mere sårbare over for stigende renter eller tab af indkomst.

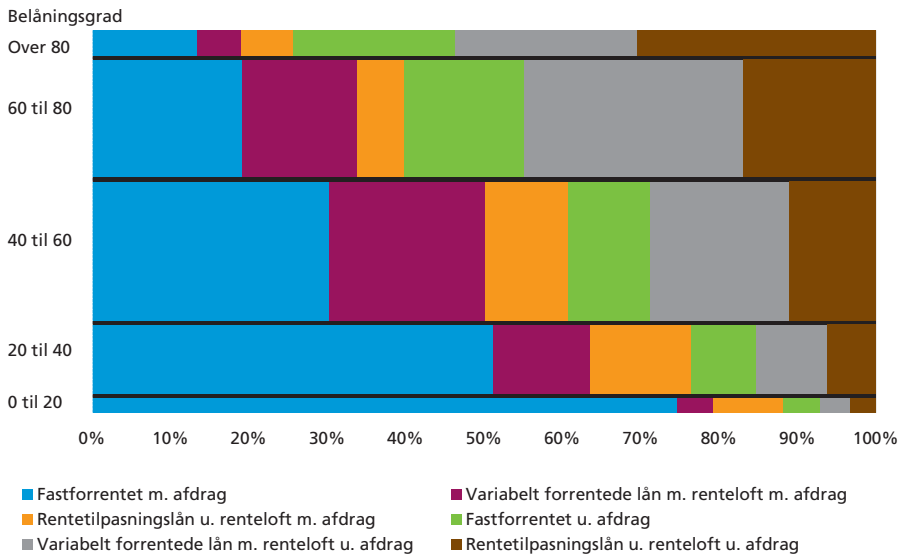
Boligejere med afdragsfrie lån har den største gældsbyrde

Der er tydelige regionale forskelle i boligejernes gæld i forhold til indkomst, jf. figur 35. Den højeste gældsbelastning findes i Københavnsområdet, i Nord- og Østsjælland samt i Østjylland. I disse områder er prisen

¹ Andel af arealet i figuren, der befinder sig i 40-60-intervallet på y-aksen.

SAMMENHÆNG MELLEM LÅNETYPER OG BELÅNINGSGRAD

Figur 34

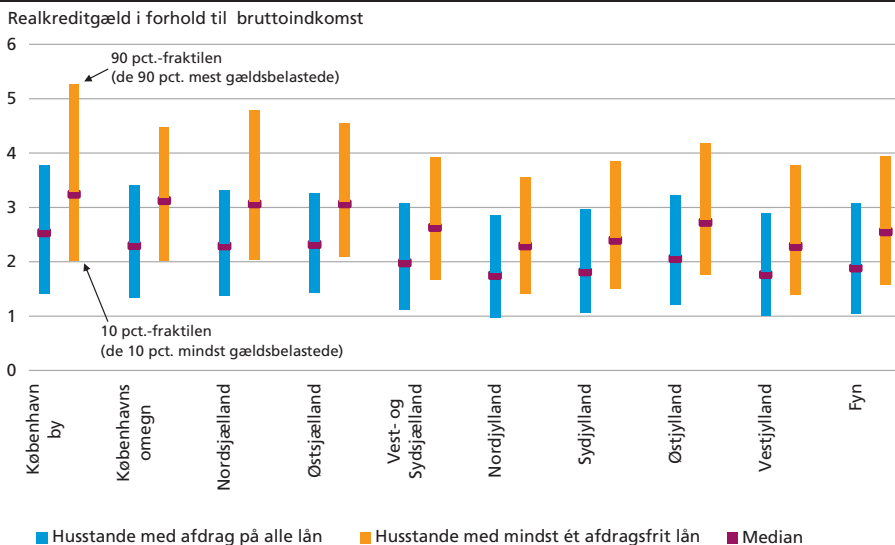


Anm.: Obligationsrestgælden er opgjort til dagsværdi den 28. november 2008, og ejendomsværdier er estimeret den 30. november 2008. Rentetilpasningslån refinansieres med nye obligationer ved en refinansieringsauktion, mens renten på variabelt forrentede lån fastlægges ud fra en referencerente, dvs. uden udstedelse af nye obligationer.
Kilde: Egne beregninger.

på parcel- og rækkehuse samt ejerlejligheder steget mest i perioden 2004-06 og i nogle af disse områder er priserne på det seneste faldet mest, med deraf følgende større kreditrisiko.

REALKREDITGÆLD I FORHOLD TIL INDKOMST – LÅN MED OG UDEN AFDRAG FORDELT PÅ LANDSDELE

Figur 35



Anm.: Realkreditgæld er kontant restgæld. Indkomst er bruttoindkomst.
Kilde: Egne beregninger.

I alle områder af landet er der en tydelig tendens til, at boligejere med afdragsfrie lån er mere gældsbelastede end boligejere med afdrag. Medianhusholdningen med mindst ét afdragsfrit lån er mellem 28 og 36 pct. mere gældsbelastet end medianhusholdningen med afdrag på alle lån. Som nævnt kan en årsag være, at muligheden for afdragsfrihed ikke var til stede, da nogle af de husstande, der nu har en forholdsvis lav gældsbelastning, optog deres lån. En anden forklaring kan være, at nogle husholdninger har benyttet muligheden for afdragsfrihed til at øge deres gældsbelastning. Sidstnævnte forklaring kan have været en medvirkende faktor bag de stigende boligpriser.

I den nuværende situation, med faldende boligpriser, er boligejere med afdragsfrie lån mest sårbare. For det første er de generelt mere forgældede end de øvrige boligejere. For det andet har de allerede brugt den buffer, som muligheden for at fravælge afdrag kan være for de øvrige boligejere.

Boligejere med rentetilpasningslån uden renteloft

Ud over boligejere med afdragsfrihed er også boligejere med rentetilpasningslån uden renteloft en potentielt udsat gruppe på boligmarkedet. Tabel 3 viser ændringen i rentebelastningen, hvis den korte rente stiger med ét procentpoint. Den korte rente er her defineret som renten på et rentetilpasningslån uanset rentebindingsperiode.

Der er en betydelig spredning i rentefølsomheden, både indenfor og imellem landsdele, hvilket både afspejler forskelle i gældsbelastning, og at nogle husstande kun har rentetilpasning på en del af gælden. Fx vil de 10 pct. mest rentefølsomme husstande i København by få en stigning

ÆNDRING I RENTEBELASTNING I PROCENTPOINT VED EN STIGNING I DEN KORTE RENTE PÅ 1 PROCENTPOINT, ULTIMO NOVEMBER 2008 – HUSSTANDE MED MINDST ÉT RENTETILPASNINGSLÅN UDEN RENTELOFT

Tabel 3

Landsdele	Gennemsnit	Fraktiler		
		10 pct.	50 pct.	90 pct.
København by	2,6 (16,3)	0,7 (7,2)	2,4 (14,4)	4,2 (25,8)
Københavns omegn	2,3 (15,5)	0,5 (7,7)	2,1 (13,8)	3,8 (23,7)
Nordsjælland	2,3 (16,6)	0,4 (7,8)	2,1 (14,5)	4,1 (25,7)
Østsjælland	2,3 (15,2)	0,5 (7,6)	2,2 (13,3)	3,7 (22,5)
Vest- og Sydsjælland	2,0 (13,4)	0,6 (6,2)	1,9 (12,0)	3,5 (21,8)
Nordjylland	1,9 (12,3)	0,6 (5,5)	1,8 (10,8)	3,2 (19,6)
Sydjylland	1,9 (11,7)	0,5 (5,6)	1,7 (10,3)	3,1 (18,8)
Østjylland	2,2 (14,5)	0,6 (6,7)	2,1 (12,6)	3,6 (22,1)
Vestjylland	1,8 (11,9)	0,5 (6,0)	1,7 (10,7)	3,0 (19,4)
Fyn	2,0 (13,3)	0,5 (6,1)	1,8 (11,4)	3,4 (21,7)

Anm.: Rentebelastning er defineret som bruttorente i forhold til bruttoindkomst. Tal i parentes angiver den faktiske rentebelastning i procent før rentestigningen.

Kilde: Egne beregninger.

i renteudgiften svarende til mindst 4,2 pct. af bruttoindkomsten, hvis renten stiger med et procentpoint, mens det tilsvarende tal er 3 pct. i Vestjylland. Mønsteret fra figur 35, at husholdningerne i områderne, hvor prisen på parcel- og rækkehuse samt ejerlejligheder er steget mest fra 2004 til 2006, er de mest udsatte, kan genfindes i tabel 3. Dermed er en del af de husholdninger, hvor værdien af boligen er faldet mest, også de husholdninger, der er mest følsomme over for rentestigninger.

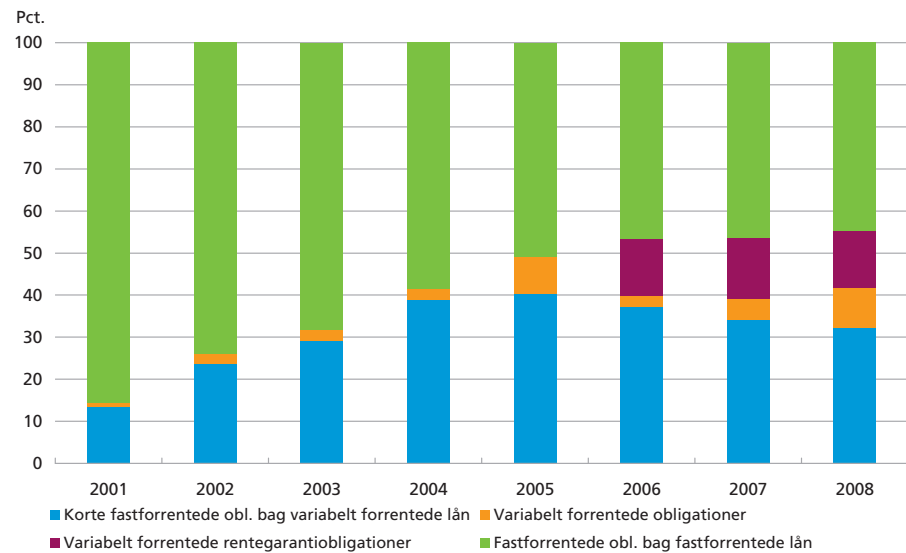
Refinansieringsrisici

Ved rentetilpasningslån finansieret med korte fastforrentede obligationer er der et mismatch mellem løbetiden på lånet og de bagvedliggende obligationer. Andelen af denne låntype var stigende frem til 2005, hvor den udgjorde ca. 40 pct. af de udstedte obligationer fra realkreditselskaberne, jf. figur 36. I de seneste tre år har udbredelse af variabelt forrentede obligationer dog taget markedsandele fra fastforrentede obligationer bag variabelt forrentede lån. Sidstnævnte udgør dog stadig over 30 pct. af de udestående obligationer.

De korte fastforrentede obligationer bag de variabelt forrentede lån refinansieres i helt overvejende grad i december. Den finansielle uro i efteråret viste, at det for både låntager og udsteder giver en betydelig risiko, når hele refinansieringen placeres inden for et forholdsvis kort tidsrum. Der var i perioder stor usikkerhed omkring renteniveauet og

UDESTÅENDE REALKREDITOBLIGATIONER FORDELT PÅ LÅNETYPER

Figur 36



Anm.: Nominel værdi, gennemsnit for året. Før 2006 er variabelt forrentede rentegarantiobligationer medregnet under variabelt forrentede obligationer.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Lovkrav om supplerende sikkerhedsstillelse

SDO-lovgivningen betyder, at lånegrænser, LTV (loan-to-value), skal overholdes løbende for hvert enkelt lån.¹ For et boliglån, hvor LTV-grænsen er 80 pct., betyder dette, at kreditinstituttet straks skal stille supplerende sikkerhed, hvis markedsværdien af boligen falder, eller markedsværdien af SDOerne stiger så meget, at LTV-grænsen brydes. Den supplerende sikkerhed lægges i en såkaldt cover pool², der udgør sikkerheden for de serier, som obligationerne er udstedt fra. Aktiverne, der kan indgå som supplerende sikkerhed, skal bestå af sikre papirer som fx statsobligationer. Derudover kan der anvendes tilgodehaver og garantier stillet af kreditinstitutter for op til 15 pct. af den nominelle værdi af de udstedte SDOer. Kreditinstituttet kan enten vælge at overføre eksisterende aktiver fra instituttets reserver³ eller lånefinansiere nye aktiver som supplerende sikkerhed. Hvis kreditinstituttet vælger at lånefinansiere den supplerende sikkerhed, kan det ske ved optagelse af lån med sikkerhed i cover poolen efter de udstedte SDOer. Finanstilsynet har bedt institutter med tilladelse til udstedelse af SDO/SDRO om pr. ultimo februar 2009, eller et tidspunkt så nær dette som muligt, at opgøre instituttets samlede SDO/SDRO udstedelser, mængden af supplerende sikkerhed instituttet har stillet samt hvor meget yderligere supplerende sikkerhed instituttet er i stand til at stille uden at skulle udstede ny gæld med sikkerhed i cover poolen. Institutterne oplyste, at der var udstedt SDOer for i alt 965 mia.kr. For disse var der stillet supplerende sikkerhed for i alt 29 mia.kr. svarende til 3 pct. af de udstedte SDOer. Den supplerende sikkerhed var finansieret med 20 mia.kr. fra institutternes egne reserver, 5 mia.kr. fra garantier stillet af kreditinstitutioner og 3 mia.kr. fra lån med sikkerhed i cover pools. Institutterne oplyste, at de uden at skulle udstede ny gæld på opgørelsestidspunktet var i stand til at stille supplerende sikkerhed for yderligere 55 mia.kr. svarende til 6 pct. af de udstedte SDOer.

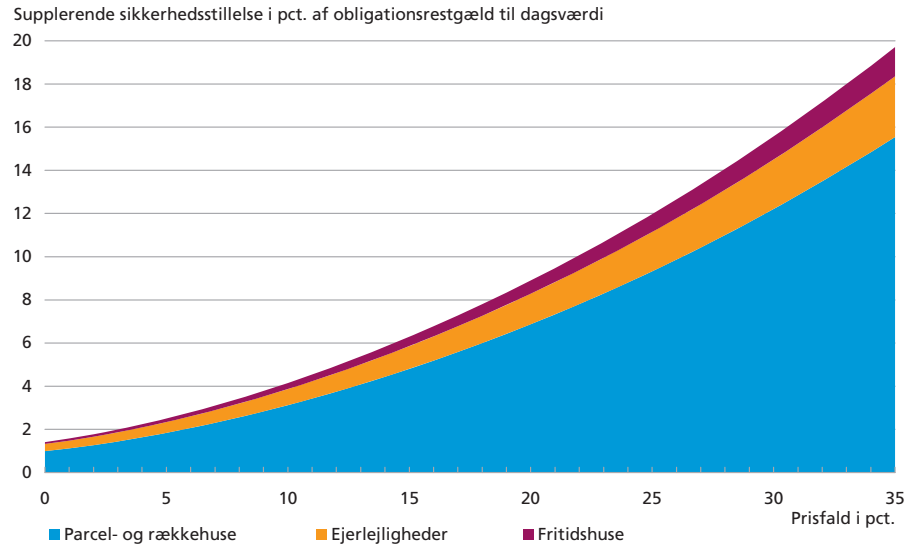
¹ For en mere uddybende beskrivelse af SDO-lovgivningen henvises til afsnittene om SDOer i kapitlet om den seneste økonomiske og monetære udvikling i *Nationalbankens kvartalsoversigt*, 1. kvartal 2007 samt i kapitlet om rammerne for det finansielle system i *Finansiell stabilitet 2007*.

² For et realkreditselskab betegner "cover pool" et kapitalcenter, som er en serie eller gruppe af serier med tilhørende seriereservefond.

³ Det fremgår af lov om realkreditlån og realkreditobligationer, at lån finansieret med SDOer eller SDROer skal ske i særskilte serier med seriereservefond. Aktiverne i en seriereservefond skal være tilstrækkelige til, at serien opfylder solvenskravet. Aktiver, som realkreditinstituttet indskyder i en seriereservefond, medregnes i instituttets basiskapital. Finanstilsynet har d. 3. oktober 2007 truffet afgørelse om, at alle aktiver i en serie, som er investeret i tilstrækkeligt sikre papirer, kan indgå i opgørelsen af, om LTV-kravet er opfyldt for den pågældende serie. Dvs., at realkreditinstitutterne, i det omfang basiskapitalen er indskudt i serier, hvorfra der udstedes SDOer, og basiskapitalen er investeret i tilstrækkeligt sikre papirer, kan medregne basiskapitalen som supplerende sikkerhed, uden at der derved sker et fradrag i basiskapitalen.

KRAV TIL SUPPLERENDE SIKKERHEDSSTILLELSE VED GENERELT HUSPRISFALD

Figur 38



Anm.: Udgangspunktet er obligationsrestgæld opgjort til dagsværdi den 28. november 2008 samt ejendomsværdier estimeret den 30. november 2008.

Kilde: Egne beregninger.

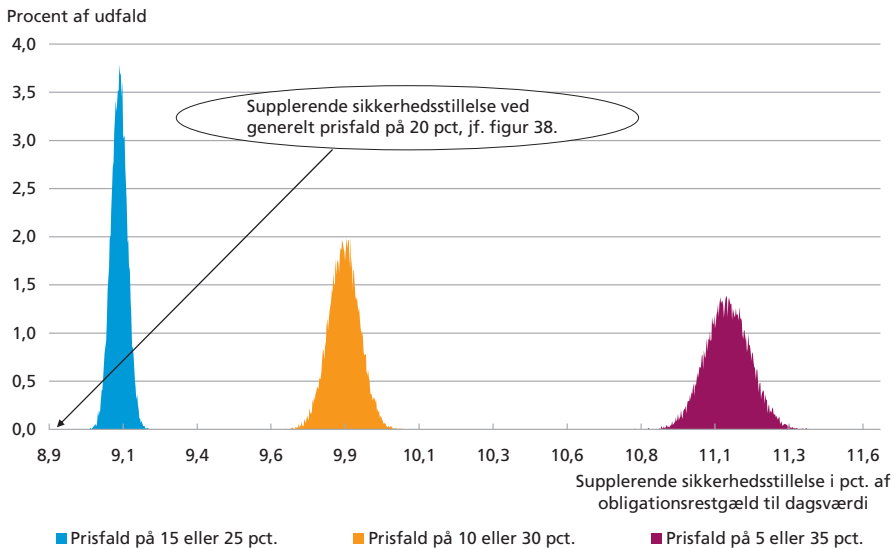
Krav til supplerende sikkerhedsstillelse

Den seneste tids prisudvikling på boligmarkedet kan medføre, at kreditinstitutterne skal stille supplerende sikkerhed. LTV-grænsen skal, som nævnt, overholdes for hvert enkelt lån. En udregning af et kreditinstituts krav til supplerende sikkerhedsstillelse kræver derfor oplysninger om markedsværdien af hver enkelt ejendom og lån.

I det følgende benyttes dataudsnittet, jf. boks 12, til at udregne kravet til supplerende sikkerhedsstillelse for parcel- og rækkehuse, ejerlejligheder samt fritidshuse. For disse ejendomstyper er LTV-grænsen henholdsvis 80, 80 og 60 pct. Et fald i boligpriserne, hvor alle boliger falder med den samme procentsats har, jf. figur 38, en mere end proportionalt voksende (konveks) effekt på kravet til supplerende sikkerhed. Dette skyldes, at en stadigt stigende mængde lån kræver supplerende sikkerhedsstillelse.

Konveksiteten i figur 38 bevirker, at kravet til realkreditinstitutterne om at stille supplerende sikkerhed er større i en situation, hvor nogle ejendomme falder meget i pris, mens andre kun oplever et begrænset prisfald end situationen med et generelt prisfald. Dette illustreres i figur 39 med tre eksperimenter. I alle tre tilfælde falder priserne i gennemsnit 20 pct., men spredningen i prisfaldene er forskellige. De tre eksperimenter består af hver 20.000 udfald, hvor prisen på hver ejendom med lige

KRAV TIL SUPPLERENDE SIKKERHEDSSTILLELSE VED SPREDNING I HUSPRISFALD Figur 39



Anm.: Figuren er baseret på tre eksperimenter, hvor prisfaldet kan antage ét af to mulige udfald.
Kilde: Egne beregninger.

stor sandsynlighed kan antage ét af to udfald, idet priserne falder henholdsvis 15 eller 25 pct., 10 eller 30 pct. og 5 eller 35 pct.¹ I figur 39 angiver skæringen mellem første og anden aksens kravet til supplerende sikkerhedsstillelse ved et generelt ejendomsprisfald på 20 pct. Eksperimentet illustrerer, at en væsentlig spredning på husprisfaldene forøger kravet til supplerende sikkerhedsstillelse. Desuden medfører spredningen i sig selv, at det faktiske krav til supplerende sikkerhed bliver mere usikkert.

Ved husprisfald vil der normalt være en betydelig spredning mellem faldet i priserne på de forskellige ejendomme. Det er derfor meget sandsynligt, at det faktiske krav ved et gennemsnitligt prisfald på 20 pct. skal findes et sted ude ad første aksens i figur 39 snarere end i skæringen med anden aksens.

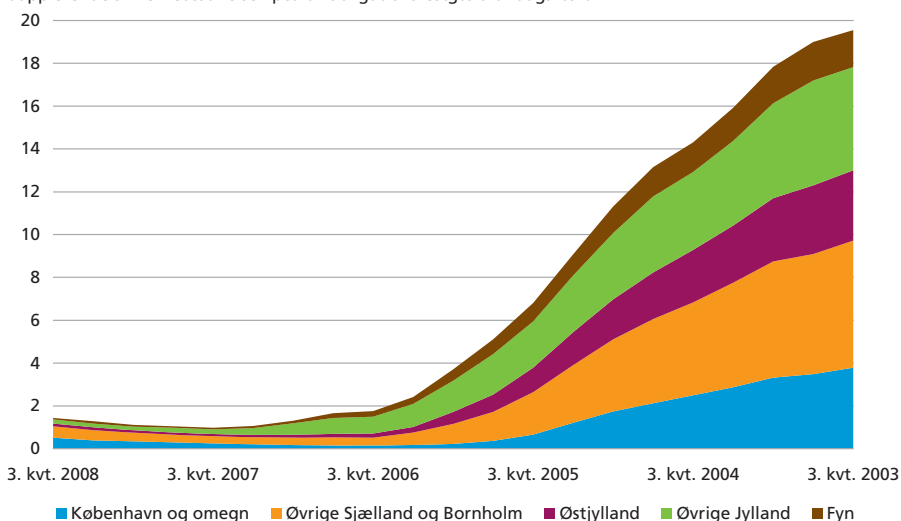
Det er selvsagt svært at forudsige sandsynlighedsfordelingen for den fremtidige boligprisudvikling. Der har dog på det seneste været en tendens til, at priserne er faldet mest i de områder, hvor de i løbet af relativt kort tid er steget mest. Det er ingen selvfølge, at dette altid vil være tilfældet, da ejendomspriserne kan påvirkes af forskellige strukturelle ændringer, der permanent kan ændre prisforholdet mellem forskellige geografiske områder. På trods af dette forbehold kan det være en nyttig

¹ Hvert udfald er justeret, så præcis halvdelen af ejendommene antager hvert af de to udfald.

KRAV TIL SUPPLERENDE SIKKERHEDSSTILLELSE VED PRISFALD TIL HISTORISKE NIVEAUER

Figur 40

Supplerende sikkerhedsstillelse i pct. af obligationsrestgæld til dagsværdi



Anm.: Udgangspunktet i 3. kvartal 2008 er obligationsrestgæld opgjort til dagsværdi den 28. november 2008 samt ejendomsværdier estimeret den 30. november 2008. Prisen på ejerlejligheder på Bornholm samt fritidshuse i København by og omegn er holdt konstant pga. manglende data for prisudviklingen for disse områder.

Kilde: Realkreditrådet og egne beregninger.

test af det potentielle krav til supplerende sikkerhedsstillelse at lade boligpriserne falde tilbage til niveauet en årrække tidligere.

I figur 40 beregnes kravet til ekstra sikkerhedsstillelse, hvis boligpriserne falder tilbage med den procentvise prisudvikling i Realkreditrådets ejendomsprisstatistik i forhold til 3. kvartal 2008. (Det betyder fx, at prisen på en ejerlejlighed i København by i 3. kvartal 2005 udregnes som den nuværende pris gange prisforholdet mellem ejerlejligheder i København by i 3. kvartal i henholdsvis 2008 og 2005). Da priserne på specielt ejerlejligheder i København allerede er faldet markant, er det først fra 2. kvartal 2005, at dette medfører et prisfald for samtlige ejendomstyper i alle landsdele.

Sammenholdes figur 38 og figur 40, fremgår det, at en pristilpasning, hvor priserne tilbageføres til 3. kvartal 2003, medfører samme krav til supplerende sikkerhedsstillelse som et generelt prisfald på 35 pct.

Finansiering af supplerende sikkerhedsstillelse

Kreditinstitutterne har som nævnt ud over at benytte eksisterende reserver og garantier mulighed for at finansiere den supplerende sikkerhed med gæld med sikkerhed i cover pools. Med Bankpakke II fik institutterne endvidere mulighed for at udstede denne type gæld med en statsgaranti, der kan løbe frem til ultimo 2013. Det er naturligvis for-

bundet med stor usikkerhed, hvad renten på gæld med sikkerhed i cover pools vil blive, hvis boligmarkedet falder yderligere, og udstedelsesbehovet dermed stiger. Muligheden for en statsgaranti må isoleret set forventes at forbedre udstedelsesmulighederne. Finanskrisen har dog vist, at adgangen til kapital kan være begrænset, når behovet er størst.

Muligheder for nedbringelse af risici

De tre oven for identificerede risici for det danske realkreditsystem kan nedbringes på forskellige måder. Det er svært at gøre meget ved de kreditrisici, som allerede er på bøgerne. På længere sigt har udviklingen vist, at sektoren skal være særlig opmærksom på, at der ikke opstår situationer, hvor husholdningerne benytter afdragsfrihed og rentetilpasningslån som indgangsbillet til et ejendomsmarked med kraftige prisstigninger. Det leder til yderligere opadgående prispres og dermed en forøget risiko for fremtidige prislefald.

Refinansieringsrisici kan, overordnet set, mindskes på to måder. For det første kan sektoren arbejde hen imod, at en mindre del af udlånet består af rentetilpasningslån finansieret med fastforrentede obligationer. Dette behøver ikke at begrænse muligheden for variabelt forrentede lån, da disse også kan finansieres med variabelt forrentede obligationer. For det andet kan sektoren fordele refinansieringen over hele året, så den systemiske risiko mindskes.

Finanskrisen har vist, at der kan være en betydelig korrelation mellem udviklingen på ejendomsmarkedet og risikoaversionen på de internationale markeder. Dette kan skabe usikkerhed om kreditinstitutternes muligheder for at stille supplerende sikkerhed og dermed opretholde SDO-status på de udstedte obligationer. På den korte bane er problemstillingen delvis afhjulpel af muligheden for en statsgaranti. Det er dog vigtigt, at denne problemstilling fremadrettet finder en mere permanent løsning.

Også her kan problemstillingen løses på to forskellige måder, der potentielt kan kombineres. Enten kan kreditinstitutterne pålægges at indskyde en betydelig buffer i cover poolen på det tidspunkt, hvor lånet tilbydes. Alternativt kan belåningsgrænsen for SDO-lån på udstedelsestidspunktet sænkes i forhold til den løbende LTV-grænse. Institutterne kan så finansiere den yderste del af lånene med RO'er, hvor LTV-grænsen kun skal være overholdt på udstedelsestidspunktet.

Konsekvenserne af SDO-lovgivningen er ved at blive evalueret. Det står på nuværende tidspunkt klart, at kravet om løbende LTV-overholdelse har introduceret en ny risiko, der ydermere indeholder et klart procyklisk (konjunkturmedløbende) element. Nationalbanken vil lægge vægt på, at der i evalueringen grundigt overvejes, hvordan denne

risiko kan mindskes. Nationalbanken tilkendegav i sit høringssvar til SDO-lovgivningen i 2007, at banken foretrak en robust og enkel model for SDO, og at lånegrænsen på långivningstidspunktet blev sat til 70 pct. for boligejendomme. Nationalbanken er stadig af den opfattelse, at en sænkning af lånegrænsen vil medføre en betydelig reduktion af risici for det danske realkreditsystem.

En ændring af lovgivningen bør selvsagt indføres på en måde, der ikke belaster et i forvejen trængt boligmarked. Én mulighed er først at indføre en gradvis nedtrapning af belåningsgrænsen på udstedelsestidspunktet om nogle år, når boligmarkedet har stabiliseret sig.

INDFRIELSE TIL PARI

Boks 13

I betænkningen til lovgrundlaget for SDO-lån præciserede forligspartierne, at de forventer, at SDO-lån vil kunne indfries ved opkøb af bagvedliggende obligationer eller ved en kurs, der ikke afviger væsentligt fra 100 (pari), samt at lånet, hvis dette ikke er knyttet til bagvedliggende obligationer, skal kunne indfries til pari.

Historiske eksempler viser, at manglende mulighed for indfrielse til pari senere kan medføre en ugunstig situation for låntageren. Den ugunstige situation kan dels opstå som følge af, at låntageren kan blive fanget i et højt forrentet lån, dels som følge af, at markedet, hvorpå lånet skal indfries, bliver illikvidt, og der derved opstår en knaphedspræmie.

De såkaldte pensionskasselån, som blev udbudt af pensionskasserne frem til midten af 1980'erne, indeholdt i flere tilfælde en betingelse om, at låntageren ved førtidsindfrielse skulle betale en overkurs svarende til den forrentning, som pensionskassen ville opnå, hvis lånet blev fortsat til udløb. Nogle lån var endda uopsigelige. Da renten på lånene kunne være 16-17 pct., blev det efterfølgende meget dyrt for låntagerne at komme ud af lånene.

Folketinget fandt det i 1995 nødvendigt at vedtage "Lov om imødegåelse af indlånsningseffekter på inkonverterbare realkreditlån m.v.". Loven gjorde det muligt for låntager at indfri inkonverterbare, nominelt fastforrentede realkreditlån udbetalt senest 5. april 1995. Indfrielsen kunne ske ved, at Hypotekbanken overtog gældsforpligtelsen mod, at Hypotekbanken modtog et beløb dækkende Hypotekbankens udgifter til betaling af gældsforpligtelsen på det overtagne lån. Låntageren kunne derved komme ud af sit lån uden at skulle betale den knaphedspræmie, som et illikvidt marked havde medført.

I relation til SDO-lån kan problemet med illikviditet specielt blive relevant i forbindelse med skræddersyede lån, der fx finansieres med stående lån og afdækkes med komplekse finansielle instrumenter, idet likviditeten på finansieringssiden kan forsvinde inden for lånets løbetid. Her vil det desuden udelukkende være kreditinstituttet, der kan beregne indfrielseskursen, og låntager har dermed ingen mulighed for at vurdere denne risiko.

Ovenstående eksempler viser, at det i nogle tilfælde kan være hensigtsmæssigt at beskytte forbrugerne mod at indgå i kontrakter, de ikke kan overskue de fremtidige konsekvenser af. Ud fra et forbrugerbeskyttelseshensyn er det derfor vigtigt, at muligheden for indfrielse til pari bibeholdes.

Vurdering af bankernes modstandskraft

Den negative økonomiske udvikling vil i de kommende år betyde, at bankernes nedskrivninger bliver højere, end de har været i de senere år. Skønnene på bankernes tab i de kommende år er behæftet med stor usikkerhed. Der er både usikkerhed forbundet med, hvordan økonomien udvikler sig, og om, hvor store nedskrivninger en given økonomisk udvikling indebærer.

I basisscenariet vil banksektoren som helhed leve op til de lovmæssige krav til bankernes solvens gennem hele perioden, hvis muligheden for kapitaltilførsel gennem Bankpakke II udnyttes. Stresstesten viser, at hvis økonomien rammes af yderligere meget negative chok, vil der kunne opstå behov for, at bankerne forbedrer deres kapitalgrundlag yderligere. Bankernes modstandskraft vil forøges betydeligt, hvis bankerne i kapitaltilførslen fra Bankpakke II udnytter muligheden for at få tilført kapital, der kan konverteres til aktiekapital.

Vigtigheden af tilførsel af kapital af høj kvalitet understreges yderligere af, at de finansielle markeder for tiden forventer, at en bank har en økonomisk styrke, der ligger ud over lovens minimumskrav.

Markedets forventninger til bankerne udtrykt gennem aktiekurser og kreditspænd understreger usikkerheden om bankernes solvens og kapitalgrundlag.

MAKROSTRESSTEST – SCENARIER

Test af banksektorens robusthed udføres ved hjælp af Nationalbankens stresstestmodel, jf. boks 14. Udviklingen i banksektoren modelleres i henholdsvis et basisscenario og to stressscenarier, der alle strækker sig over perioden 2009 til 2011.

Basisscenariet

Basisscenariet anses som repræsentativt for det mest sandsynlige forløb for dansk økonomi og den finansielle sektor. Scenariet afspejler de forventede effekter af finanskrisen, herunder en vis kreditrationering og det internationale konjunkturtilbageslag.

I basisscenariet falder BNP med knap 2,5 pct. i 2009, jf. tabel 4. Fra 2010 begynder der igen at være positiv vækst i økonomien, om end den er lav. BNP-væksten er henholdsvis 0,5 og 1,5 pct. for 2010 og 2011. Arbejdsløsheden forventes i basisscenariet at stige kraftigt, fra 1,8 pct. i 2008 til

NATIONALBANKENS STRESSTESTMODEL

Boks 14

Makrostress-testmodellen er beskrevet i *Finansiel stabilitet 2008*. I forhold til *Finansiel stabilitet 2008* er modellen estimeret på kvartalsdata fra perioden 1991-2008 for de 14 største banker. Modelarkitekturen er uændret. Udgangspunktet for modellens fremskrivninger er bankernes 2008 årsregnskaber. På baggrund af regnskaberne fra 1. kvartal er der foretaget enkelte korrektioner i modellens fremskrivninger.

Datagrundlaget for stresstestmodellen indeholder kun få observationer fra perioder, hvor banksektoren har været under massivt pres. Modellen har derfor svært ved at mappe den historisk hårde økonomiske udvikling i de opstillede scenarier direkte over i bankernes resultater. Dette gør fremskrivningen af bankernes tab særlig udfordrende, og de rene modelfremskrivninger er som følge deraf justeret, jf. boks 16. Derudover er modellen justeret til at tage højde for Bankpakke I og II: Som følge af statsgarantien fra oktober 2008 må bankerne ikke betale udbytte frem til udgangen af 2010, og statsgarantien påfører bankerne omkostninger i form af eget bidrag til garantiordningen. Desuden er interbanksmittemodulet fjernet som følge af statsgarantien.

Modellens resultater skal tolkes varsomt. Stresstestmodellen tager fx ikke højde for likviditetsrisiko, herunder at bankerne i en periode kan være afskåret fra at skaffe penge på kapitalmarkederne. Ligeledes tages der ikke højde for, at ledelsen i en bank kan agere og ændre strategi – til det bedre eller det værre – efterhånden som scenarierne materialiserer sig. Det antages, at udviklingen i en banks udenlandske filialer er den samme som i bankens danske filialer. Endelig betragtes den økonomiske udviklings påvirkning af bankernes krediteksponeringer på sektorniveau. Det betyder, at modellen ikke kan tage højde for forskelle på kreditkvaliteten i forskellige banker, se også boks 15.

BASISSCENARIET OG SCENARIERNE FRA FINANSIEL STABILITET 2008, 2. HALVÅR

Tabel 4

		Scenarier fra Finansiel stabilitet 2008, 2. halvår			
	Basisscenario	Basisscenario	International recession	Kreditklemme	Kombination
2009					
BNP, pct. år-år	-2,4	-0,0	-1,6	-1,6	-2,4
Arbejdsløshed, pct. ultimo	4,5	3,2	4,5	4,3	5,0
2010					
BNP, pct. år-år	0,5	0,4	-0,8	-1,5	-1,8
Arbejdsløshed, pct. ultimo	6,5	4,2	6,5	6,4	7,6
2011					
BNP, pct. år-år	1,5	NA	NA	NA	NA
Arbejdsløshed, pct. ultimo	6,3	NA	NA	NA	NA

DE DANSKE STRESSTEST KONTRA DE AMERIKANSKE STRESSTEST

Boks 15

I makrostress-test skelnes der mellem "bottom-up" og "top-down" beregninger. Grundlaget for begge metoder er et stressscenarie, hvilket typisk vil sige et scenarie for en stresset økonomisk udvikling. Scenariet kan være baseret på en historisk begivenhed eller en hypotetisk fremtidig begivenhed. Med "bottom-up" metoden stresseres en banks specifikke eksponeringer og øvrige risikofaktorer, hvorefter tallene aggregeres. Med "top-down" metoden stresseres bankernes aggregerede eksponeringer og øvrige risikofaktorer, hvorefter de stressede tal allokeres på de enkelte banker. Fordelen ved "bottom-up" metoden er, at resultaterne bedst afspejler forskelle i de enkelte institutters risikoprofiler. Ulempen ved metoden er, at det er en meget dataintensiv proces. Ofte vil man centralt specificere stressscenerierne, mens det er bankerne selv, der står for analysen af effekten på deres eksponeringer og øvrige risikofaktorer. Forskelle i institutternes beregningsmetoder kan gøre aggregeringen vanskelig. Samtidig kan det være omkostningstungt for institutterne. Modsat er fordelen ved "top-down" metoden, at den er relativt let at implementere. Ulempen er, at brugen af aggregerede data kun fanger effekter for sektoren som helhed, hvilket kan gøre det svært at tage højde for de enkelte institutters risikoprofiler.

Nationalbankens stresstestmodel er en "top-down" model til at stressteste den danske finansielle sektor. Da det er en "top-down" model, tages der kun i mindre omfang højde for forskelle i bankernes risikoprofil, hvorfor modellens resultater skal tolkes som en stresstest af systemet af banker og ikke af den enkelte bank. Modellens resultater offentliggøres derfor heller ikke for den enkelte bank.

Den stresstest, som amerikanske Federal Reserve har foretaget af de 19 største amerikanske banker i forbindelse med Capital Assessment Program (CAP), er en "bottom-up" vurdering af, hvor hårdt hver bank ville blive ramt i et centralt opstillet stressscenarie.¹ Metodemæssigt fulgte stresstesten det ovenfor beskrevne. Resultaterne blev offentliggjort for hver enkelt bank den 7. maj 2009. Et væsentligt element i CAP er, at de banker, der i stresstesten vurderes at have behov for at styrke deres kapitalgrundlag, har adgang til statslig kapitaltilførsel i umiddelbar forlængelse af stresstesten. Havde det ikke været tilfældet, må det forventes, at markedsreaktionen på offentliggørelsen kunne have haft fatale konsekvenser både for de banker, der klarede sig dårligt i stresstesten, og for det finansielle system som helhed.

CAP stresstesten viste, at i stressscenariet ville de 19 banker, der deltog, tabe 9,1 pct. af deres samlede udlån i løbet af den toårsperiode, som scenariet varede. 10 af de 19 banker havde behov for at styrke deres kapitalgrundlag for at leve op til de krav, der var opstillet som grænsepunkter for stresstesten. For hovedparten af de banker, der ikke levede op til stresstestkravet, gjaldt det, at det var kravet til den ikke-hybride kernekapital, de ikke kunne leve op til. De havde i princippet kapital nok, men kapitalens kvalitet var for dårlig, jf. boks 17. Når der tages højde for de tiltag, bankerne allerede har taget i løbet af 1. kvartal 2009, har de 10 banker behov for at øge deres kernekapital med 75 mia. USD.

I europæisk regi vil CEBS (Committee of European Banking Supervisors) udføre et stresstest af det europæiske banksystem.² Der deltager ingen koncerner med hovedsæde i Danmark i stresstesten. Formålet er ikke at fastslå om individuelle banker har behov for at forbedre kapitalgrundlaget. Resultatet vil ikke blive offentliggjort.

¹ Metoden og de to opstillede scenarier er beskrevet i The Supervisory Capital Assessment Program: Design and Implementation. Resultaterne er beskrevet i The Supervisory Capital Assessment Program: Overview of Results. Begge kan findes på Federal Reserves hjemmeside: www.federalreserve.gov.

² Jf. CEBS pressemeddelelse fra 12. maj 2009.

4,5 pct. i 2009 og videre til 6,5 pct. i 2010. Herefter forventes en stabilisering. Det gennemsnitlige årlige tab for bankerne bliver omkring 1,3 pct. i hvert af scenariets tre år.

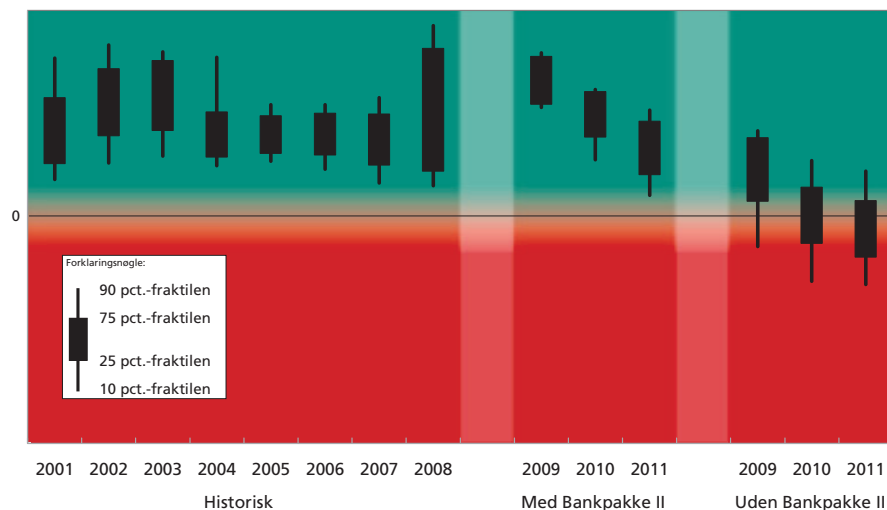
Sammenlignet med basisscenariet i Finansiell stabilitet 2008, 2. halvår er det en kraftig nedrevidering af prognosen for den økonomiske udvikling, jf. tabel 1. Det skyldes forværrede realøkonomiske forhold både i Danmark og internationalt. Det nye basisscenario indeholder en nedrevidering af BNP-væksten på knap 2,5 procentpoint (fra nulvækst til en negativ vækst på 2,4 pct.) for 2009 i forhold til det tidligere basisscenario. Tilsvarende er arbejdsløsheden oprevideret med omtrent 2 procentpoint ved udgangen af 2010, som var afslutningen af det tidligere basisscenario. Det nuværende basisscenario minder mest om scenariet med international recession fra Finansiell stabilitet 2008, 2. halvår.

I resultaterne i det følgende er det antaget, at alle banker får tilført hybrid kernekapital, så deres kernekapital kommer til at udgøre 12 pct. af de risikovægtede aktiver, dog så kernekapitalen øges med mindst 3 procentpoint, svarende til at bankerne deltager i Bankpakke II med så stor kapitaltilførsel som muligt. Det er som udgangspunkt antaget, at den tilførte hybride kernekapital ikke kan konverteres til aktiekapital. Det er desuden beregningsmæssigt antaget, at alle banker betaler en årlig rente på 10 pct. for den indskudte statslige kapital.

Da bankerne tilføres kapital, bliver bankernes solvensoverdækning generelt højere ultimo 2009, end den var ultimo 2008, jf. figur 41, der viser

SOLVENSOVERDÆKNING I BASISSCENARIET – MED OG UDEN BANKPAKKE II Figur 41

Solvensoverdækning



Kilde: Finanstilsynet, bankregnskaber og egne beregninger.

udviklingen i bankernes solvensoverdækning i basisscenariet med og uden Bankpakke II. I 2010 og 2011 udviser solvensoverdækningen en faldende tendens. Tilføres bankerne ikke kapital, får omkring halvdelen af bankerne problemer med at overholde solvenskravet i løbet af scenariet. Resultatet illustrerer vigtigheden af, at bankerne forbedrer deres kapitalgrundlag, fx gennem Bankpakke II.¹

I makrostress-testmodellen er det antaget, at bankerne ikke aktivt tilpasser deres forretningsmodel til den makroøkonomiske udvikling, ud over hvad der implicit er indeholdt i modellen gennem de estimerede relationer. Den seneste tids udvikling har dog vist, at bankerne har været i stand til at øge deres rentemarginaler markant, hvilket er med til at øge bankernes evne til at absorbere tab. Tilsvarende får bankerne, alt andet lige, lettere ved at overholde solvenskravet, når deres risikovægtede aktiver reduceres. En reduktion af de risikovægtede aktiver kan fx opnås gennem en reduktion af udlånet. Fald i bankernes udlån er kendt fra tidligere kriser, fx faldt det samlede udlån med ca. 10 pct. fra 1993 til 1994 mod slutningen af den nordiske bankkrise.

Heroverfor står, at de finansielle markeder i dag kun i de færreste tilfælde vil acceptere, at en bank nærmer sig lovens solvenskrav. Bankens modparter vil forinden have reduceret kredit- og handelslines, hvilket i praksis vil umuliggøre bankens funktion. De fleste banker gør derfor klogt i at holde sig et pænt stykke over lovens minimumskrav.

Stressscenarier

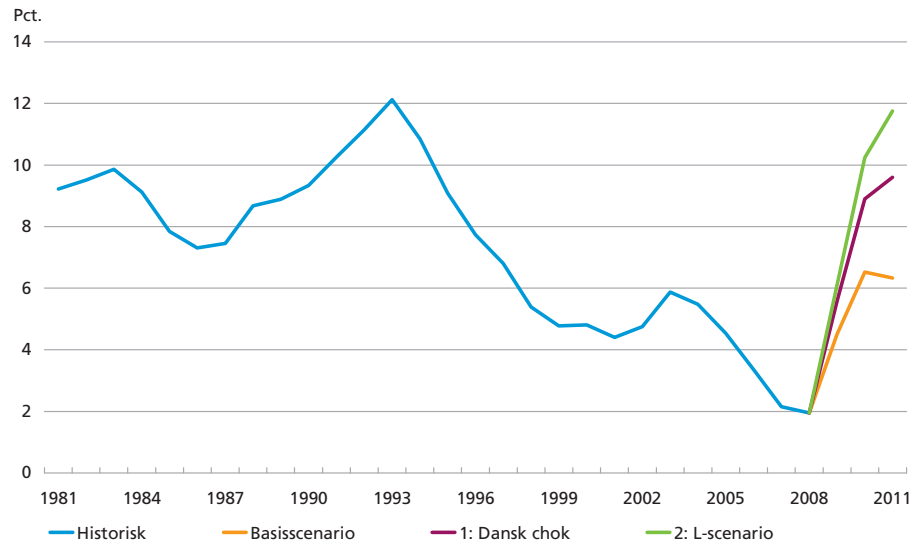
Ud over basisscenariet er der opstillet to stressscenarier. Disse scenarier tillægges kun lille sandsynlighed og er først og fremmest opstillet for at teste bankernes modstandskraft. Udviklingen i ledigheden i scenarierne er illustreret i figur 42. Udvalgte nøgletal i scenarierne er vist i tabel 5. Stigningen i arbejdsløsheden i stressscenarierne er betydelig mere stejl, end det er set tidligere, og BNP-væksten er lavere, end hvad der er observeret igennem de seneste 50 år. Fælles for de to stressscenarier er, at hovedårsagen til presset på bankernes resultater er den økonomiske udviklings effekt på bankernes nedskrivninger.

De to scenarier er et negativt chok til dansk økonomi og en lang dyb recession, et såkaldt "L-scenario", der kombinerer det negative chok til dansk økonomi med et negativt chok til den internationale økonomi. På grund af den økonomiske situation og usikkerheden om, hvordan diverse hjælpepakker vil påvirke økonomien, er scenarierne og deres effekt på banksektoren behæftet med usædvanlig stor usikkerhed.

¹ 11 af de 14 analyserede banker har givet udtryk for, at de søger om kapital i forbindelse med Bankpakke II. De tre banker, der ikke har givet udtryk for at ville søge, er Nordea, Arbejdernes Landsbank og Ringkjøbing Landbobank.

UDVIKLINGEN I ARBEJDSLØSHEDEN

Figur 42



Anm.: Seneste faktiske observation er 2008.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Scenario 1: Negativt chok til dansk økonomi

Dansk økonomi rammes af et yderligere negativt chok. Det kan fx tænkes som en hård kreditklemme, hvor bankerne skruer yderligere ned for udlånet i forhold til basisscenariet. Effekten forstærkes af en udbredt pessimisme blandt husholdninger og virksomheder. Udviklingen i den internationale økonomi følger udviklingen i basisscenariet, hvormed renteud-

UDVIKLING I UDVALGTE NØGLETAL I DE OPSTILLEDE SCENARIER

Tabel 5

	Basisscenario	1: Dansk chok	2: L-scenario
2009			
BNP, pct. år-år	-2,4	-4,0	-4,5
Arbejdsløshed, pct. ultimo	4,5	5,6	6,1
Gennemsnitlig obligationsrente, pct. p.a.	4,1	4,1	3,9
2010			
BNP, pct. år-år	0,5	-1,9	-2,9
Arbejdsløshed, pct. ultimo	6,5	8,9	10,2
Gennemsnitlig obligationsrente, pct. p.a.	4,6	4,6	3,2
2011			
BNP, pct. år-år	1,5	-0,0	-0,6
Arbejdsløshed, pct. ultimo	6,3	9,6	11,8
Gennemsnitlig obligationsrente, pct. p.a.	5,3	5,3	2,8

viklingen også følger basisscenariet. I forhold til scenario 2, jf. nedenfor, lægger renten dermed yderligere pres på den indenlandske økonomi, herunder boligpriserne. I scenariet er arbejdsløsheden 9,6 pct. ved udgangen af 2011, og det gennemsnitlige tab for bankerne bliver omkring 2,2 pct. af de samlede udlån og garantier i hvert af scenariets tre år.

Scenario 2: Lang dyb recession

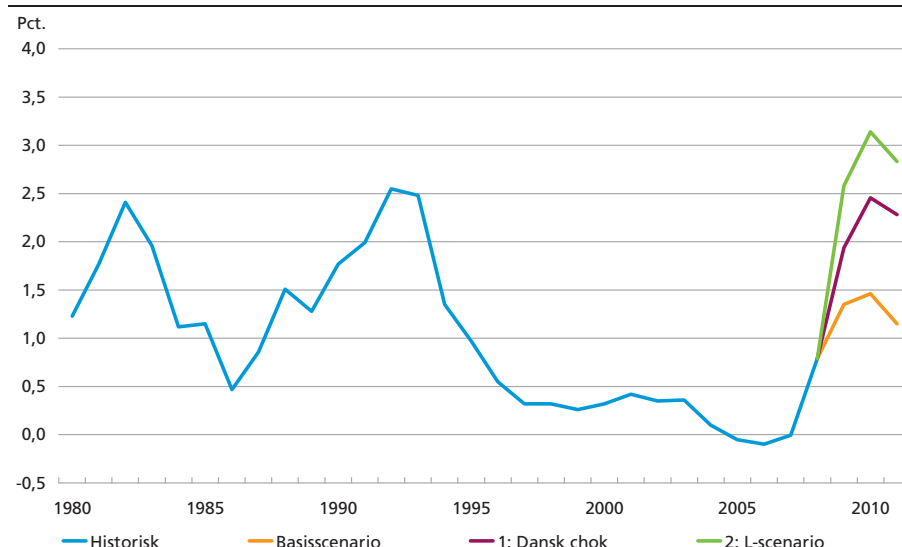
Samtidig med, at Danmark rammes af et indenlandsk chok, som i scenario 1, fører den finansielle krise til en længere og dybere end forventet international recession. Dansk økonomi får dermed ikke et positivt vækstbidrag fra eksportmarkederne. Pengepolitikken lempes yderligere, hvor det er muligt. Kombinationen af et udenlandsk og et indenlandsk chok forstærker hinanden, så den økonomiske udvikling bliver væsentligt mere negativ, end den er i scenario 1. Resultatet er en udvikling, der igennem alle scenariets tre år er meget negativ. De faldende renter er dog med til at reducere gennemslaget på bankernes resultater. I scenariet er arbejdsløsheden 11,8 pct. ved udgangen af 2011, og det gennemsnitlige tab for bankerne bliver omkring 2,9 pct. af de samlede udlån og garantier i hvert af scenariets tre år.

RESULTATER AF STRESSSCENARIER

I alle de opstillede scenarier slår den negative økonomiske udvikling igennem på bankernes tabsprocenter, jf. figur 43. I basisscenariet forventes ta-

BANKSEKTORENS SAMLEDE TABSPROCENTER

Figur 43



Kilde: Finanstilsynet, bankregnskaber og egne beregninger.

bene at stige yderligere i 2009 til 1,34 pct. af de samlede udlån og garantier. Tabsprocenten holder derefter det høje niveau scenariet ud. Forløbet underbygges af de stigende konkurssandsynligheder, der observeres i Nationalbankens konkursindikatormodel, jf. figur 27, samt stigningen i bankernes kreditrisikomål, jf. figur 29.

I begge de opstillede stressscenarier er den hastighed, hvormed tabsprocenten stiger, usædvanlig. Det skal dog bemærkes, at der er nogen usikkerhed omkring niveauet og timingen af nedskrivningerne, jf. boks 16. I dansk chok scenariet stiger tabsprocenten til samme niveau som niveauet under den nordiske bankkrise i begyndelsen af 1990'erne. Tabsprocenten forbliver på det højere niveau scenariet ud. I scenariet med lang dyb recession når tabsprocenterne et niveau omkring 3, hvilket er omkring 0,5 procentpoint over, hvad der blev observeret i Danmark under den nordiske bankkrise. Tabsprocenten forbliver på det historisk høje niveau scenariet ud.

BANKERNES TAB I STRESSTESTMODELLEN

Boks 16

Kreditrisikomoduliet i Nationalbankens stresstestmodel udvikles og opdateres løbende. Under de nuværende omstændigheder leverer kreditrisikomodellen urealistisk lave skøn på udviklingen i bankernes tab. Det gælder både niveauet for og timingen af tabene.

Datagrundlagets få observationer, hvor banksektoren har været under massivt pres, stammer alle fra den nordiske bankkrise i begyndelsen af 1990'erne. I starten af 1990'erne steg arbejdsløsheden fra et i forvejen højt niveau, renterne var høje, og bankernes tab var store. Nu er renten og arbejdsløsheden meget lav, hvilket holder de estimerede tab på et lavt niveau. Det estimerede tabsniveau er markant lavere end det, der er set i 4. kvartal 2008 og 1. kvartal 2009. Noget af forklaringen kan være, at den anvendte model tillægger både renteniveau og niveauet for arbejdsløshed for høj vægt relativt til andre økonomiske variable, herunder ændringen i de pågældende variable, der ikke indgår i estimationen. Hertil kommer, at regnskabsreglerne blev ændret i 2005, så nedskrivninger først skulle bogføres på et senere tidspunkt. Det har givet en årrække med meget lave nedskrivninger. Det giver også problemer med hensyn til timingen af bankernes nedskrivninger, at der ikke findes historik med høje tab under de nuværende regnskabsregler.

De estimerede tabsprocenter fra kreditrisikomoduliet er med baggrund i ovenstående justeret manuelt baseret på en vurdering af, hvor tungt de forskellige elementer af krisen skal vægtes i forhold til de fremtidige tab. Denne tilgang er valgt, da den giver de bedste muligheder for at tage højde for elementer, der er specifikke for den igangværende krise.

Der findes andre, mere modelbaserede, metoder, som kunne være valgt. Til illustration vises i nedenstående tabel de anvendte estimater for tab samt tabene ved tre alternative fremskrivningsmetoder. Den første alternative metode (grundestimation) er baseret på de "rene" estimerede tabsprocenter fra kreditrisikomoduliet. Det er den estimation, der ligger til grund for de manuelt justerede tabsprocenter, som er anvendt i stress-testen. Den anden alternative metode (niveauforskudt) er baseret på et tillæg til tabsprocenterne fra grundestimationen, så de kan genskabe niveauet fra 1. kvartal 2009. Ved den tredje alternative metode (estimation uden renteeffekt) er kreditrisikomoduliet genestimeret uden at bruge renten som forklarende variabel.

BANKERNES TAB I STRESSTESTMODELLEN – FORTSAT

Boks 16

For Basisscenariet ligger både grundestimationen og estimationen uden renteeffekt markant under niveauet for 1. kvartal 2009 – ca. 140 basispoint på årsbasis. Den største svaghed ved den niveauforskudte estimation er, at forskellene mellem de forskellige scenarier forekommer for små i forhold til, hvad erfaringer fra andre bankkriser tilsiger.

TAB VED FORSKELLIGE FREMSKRIVNINGSMETODER

Basispunkter	2009	2010	2011	I alt
<i>Basisscenario</i>				
Anvendte estimater	135	146	115	396
Grundestimation ¹	33	58	50	141
Niveauforskudt til 2009 Q1 ²	179	204	198	581
Estimation uden renteeffekt ³	27	54	52	133
<i>Scenario 1: Dansk chok</i>				
Anvendte estimater	194	246	228	667
Grundestimation ¹	45	128	125	298
Niveauforskudt til 2009 Q1 ²	190	274	273	737
Estimation uden renteeffekt ³	42	161	218	421
<i>Scenario 2: Lang dyb recession</i>				
Anvendte estimater	258	314	283	855
Grundestimation ¹	50	137	117	304
Niveauforskudt til 2009 Q1 ²	194	282	265	741
Estimation uden renteeffekt ³	47	249	454	750

Kilde: Egne beregninger.

¹ I grundestimationen er bankernes (transformerede) tabsprocenter regresseret på en række forklarende variable. Forskellige sektors tabsprocenter modelleres separat. Blandt de forklarende variable er udviklingen i arbejdsløshed, rente og boligpriser.

² Tabsprocenterne fra grundestimationen er niveauekorrigeret, så den korrigerede tabsprocent svarer til den observerede aggregerede tabsprocent for 1. kvartal 2009.

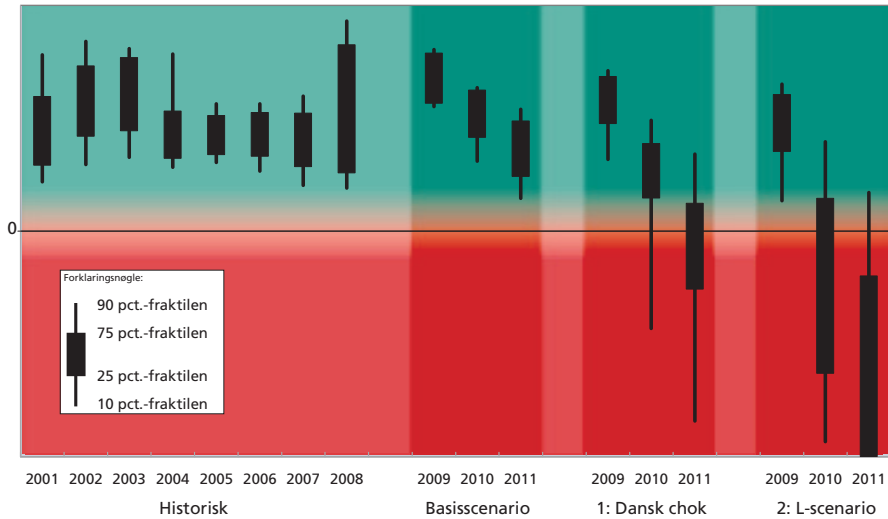
³ Modelleret som grundestimationen. Alle relationer er genestimeret uden renter i sættet af mulige forklarende variable.

De stærkt stigende tabsprocenter resulterer i kraftigt faldende profitabilitet i bankerne, hvilket fører til generelle fald i bankernes solvensoverdækning, jf. figur 44. I dansk chok scenariet er der enkelte banker der får problemer med at overholde solvenskravet i løbet af 2010, mens knap halvdelen får problemer i scenariets tredje år. I scenariet med lang dyb recession, hvor bankerne i gennemsnit årligt taber knap 3 pct. af deres samlede udlån og garantier, rammes banksektoren hårdt. Flere end halvdelen af de analyserede banker får problemer med at overholde solvenskravet i løbet af 2010, og kun få banker kan overholde solvenskravet ved udgangen af 2011. I det ovenstående er det antaget, at den tilførte kapital ikke kan konverteres til aktiekapital.

BANKERNES SOLVENSOVERDÆKNING I SCENARIERNE – MED BANKPAKKE II

Figur 44

Solvensoverdækning

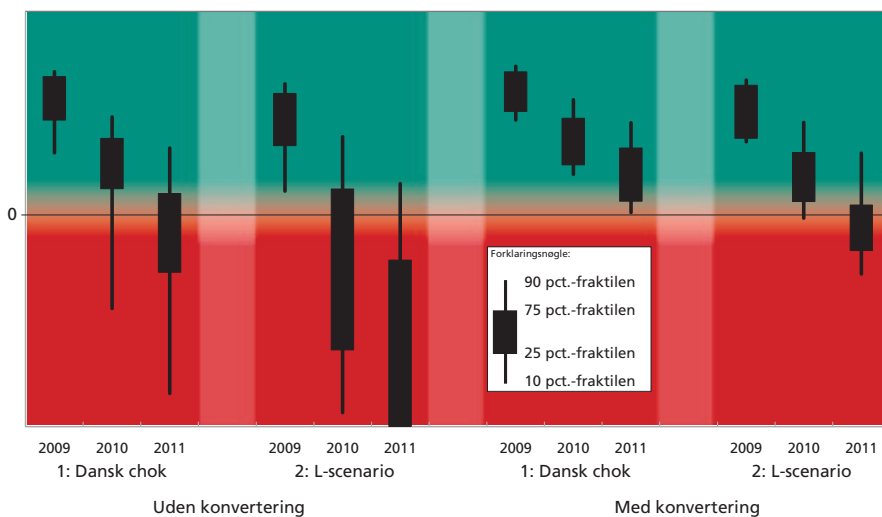


Kilde: Finanstilsynet, bankregnskaber og egne beregninger.

BANKERNES SOLVENSOVERDÆKNING - MED BANKPAKKE II – MED OG UDEN KONVERTERING AF HYBRID KERNEKAPITAL TIL AKTIEKAPITAL

Figur 45

Solvensoverdækning



Anm.: Det er i beregningerne for scenariet med konvertering antaget, at hele den tilførte kapital konverteres i 2009, hvorved der ikke betales renter på den tilførte kapital.

Kilde: Finanstilsynet, bankregnskaber og egne beregninger.

Kvaliteten af den tilførte kapital

Som nævnt er ovenstående beregninger foretaget under antagelse af, at den tilførte kapital ikke konverteres til aktiekapital. Antages det, at den tilførte kapital omdannes til aktiekapital, klarer banksektoren sig markant bedre, jf. figur 45. Dette skyldes hovedsagligt at aktiekapital regnes som værende af højere kvalitet end hybrid kernekapital i beregningen af bankernes solvens, jf. boks 17. Derudover påvirkes bankernes basisindtjening positivt af en konvertering, da der betales renter på hybrid kernekapital, mens det ikke er tilfældet for aktiekapital. I scenariet med dansk chok klarer banksektoren sig som helhed igennem hele scenariet. I lang dyb recession scenariet er det først i 2011, at banksektoren får problemer med at leve op til solvenskravet.

Resultaternes følsomhed i forhold til tabsprocenten

Der er stor usikkerhed forbundet med skønnene for, hvordan bankernes tab udvikler sig i den kommende tid under forskellige økonomiske an-

KAPITALKRAV OG SOLVENSPROBLEMER I STRESSTESTMODELLEN

Boks 17

En banks solvensprocent beregnes på baggrund af dens basiskapital, der udgøres af tre kapitaltyper: Ikke-hybrid kernekapital (stort set svarende til aktiekapitalen), hybrid kernekapital og supplerende kapital. Anvendelsen af de tre kapitaltyper er underlagt to begrænsninger. Den supplerende kapital må maksimalt udgøre 50 pct. af basiskapitalen. Den hybride kernekapital må maksimalt udgøre 50, 35 eller 15 pct. af kernekapitalen (summen af ikke-hybrid og hybrid kernekapital), bl.a. afhængigt af bankens mulighed for at konvertere den hybride kernekapital til aktiekapital. Det betyder, at sammensætningen af basiskapitalen kan have betydning for, hvornår en bank får problemer med at overholde lovens solvenskrav.

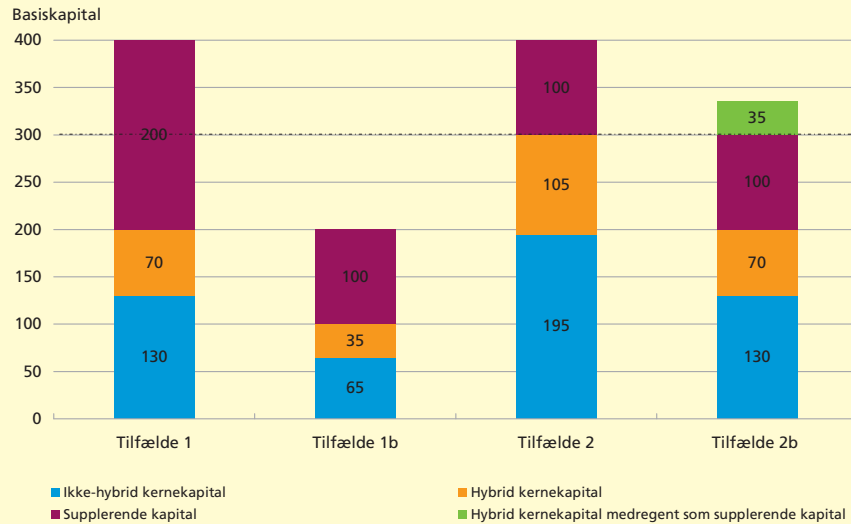
Betragt eksemplet i nedenstående figur. Banken i eksemplet skal have en basiskapital på mindst 300, for at den er solvent. Antag at banken har en basiskapital på 400, den supplerende kapital udgør 50 pct. af basiskapitalen, og den hybride kernekapital udgør 35 pct. af kernekapitalen (og er af en kvalitet, så den maksimalt kan udgøre 35 pct. af kernekapitalen), som illustreret i tilfælde 1. Antag at banken får et tab på 65. Det betyder, at den ikke-hybride kernekapital falder til 65. Fordi begge grænser er bindende, kan både den hybride kernekapital og den supplerende kapital kun indgå i solvensberegningen i et omfang svarende til henholdsvis 35 og 100, som i tilfælde 1b. I dette tilfælde vil banken ikke længere leve op til lovens solvenskrav.

Betragt nu tilfælde 2 i figuren. Her har banken ligeledes en basiskapital på 400 i udgangspunktet, men sammensætningen er anderledes, 195 er ikke-hybrid kernekapital, 105 er hybrid kernekapital og 100 er supplerende kapital. Antag som i tilfælde 1 at banken taber 65. Fordi sammensætningen af basiskapitalen er anderledes, sker der ingen reduktion i det omfang, hvormed den supplerende kapital kan indgå i solvensberegningen. Tværtimod kan banken nu regne 35 af dens hybride kernekapital, der ikke længere kan regnes som hybrid kernekapital (da den hybride kernekapital maksimalt må udgøre 35 pct. af kernekapitalen), med som supplerende kapital.

KAPITALKRAV OG SOLVENSPROBLEMER I STRESSTESTMODELLEN – FORTSAT Boks 17

Selv om basiskapitalen og tabet i udgangspunktet er det samme, opfylder banken i tilfælde 1 ikke solvenskravet efter tab, mens den gør det i tilfælde 2. Forklaringen er, at kapitalen i tilfælde 1 er af dårligere kvalitet end i tilfælde 2.

EKSEMPLER PÅ BASISKAPITALENS SAMMENSÆTNING



I stresstestmodellen betragtes en bank som havende problemer med at leve op til det lovmæssige solvenskrav, hvis den ikke lever op til ovenstående betingelser. Der er i modelberegningerne antaget, at den i forbindelse med Bankpakke II tilførte kapital tilføres som hybrid kernekapital af en kvalitet, så den kan udgøre 35 pct. af kernekapitalen. Det er i eksemplet antaget, at den hybride kapital ikke konverteres til aktiekapital. Lovgivningen åbner dog mulighed herfor, jf. boks 3.

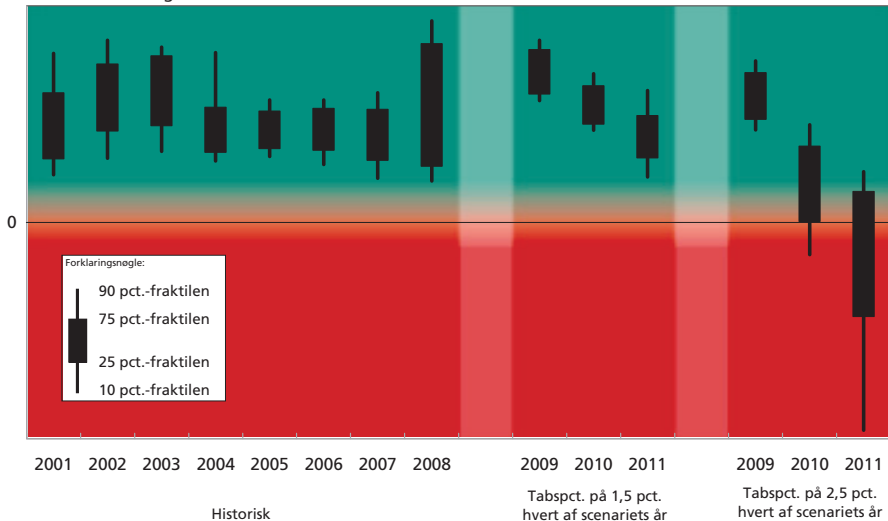
tagelser. Det kan derfor være relevant helt at frakoble sammenkædnin-gen mellem den økonomiske udvikling og bankernes tab i stresstestmo-dellen, og i stedet lave følsomhedsberegninger af udviklingen i bankernes solvens betinget på forskellige tabsprocenter.

Figur 46 viser udviklingen i bankernes solvensoverdækning under an-tagelse af, at hver bank i hvert af scenariets 3 år har en tabsprocent på henholdsvis 1,5 og 2,5. Bankerne vil få underskud hvert år under begge antagelser, hvilket vil lægge pres på deres solvensoverdækning. Kommer tabsprocenten til at ligge omkring 1,5, vil banksektoren komme relativt sikkert igennem krisen. Kommer tabsprocenten derimod til at ligge om-kring 2,5, som den gjorde under krisen i starten af 1990'erne, vil om-kring halvdelen af bankerne få behov for at forbedre deres kapital-grundlag yderligere.

BANKERNES SOLVENSOVERDÆKNINGS FØLSOMHED I FORHOLD TIL TABSPROCENTEN – MED BANKPAKKE II

Figur 46

Solvensoverdækning



Anm.: Basis- og markedsindtjeningen fra basisscenariet danner baggrund for beregningerne.

Kilde: Finanstilsynet, bankregnskaber og egne beregninger.

Igen gælder det, at bankerne kan forbedre deres kapitalgrundlag, hvis den tilførte kapital er konverterbar. Hvis bankerne har mulighed for at konvertere den tilførte kapital, vil hovedparten af bankerne kunne klare sig igennem scenariet med en årlig tabsprocent på 2,5.

Opsummering af stresstesten

Det er Nationalbankens sammenfattende opfattelse, at danske banker med kapitaltilførslen fra Bankpakke II er godt rustede til det forventede konjunkturforløb.

Som følge af usikkerheden vedrørende konjunkturforløbet bør bankerne nøje overveje muligheden for at kunne konvertere den tilførte kapital til aktiekapital.

Såfremt konjunkturerne bliver væsentligt ringere end forventet, kan der opstå behov for yderligere kapitaltilførsel.

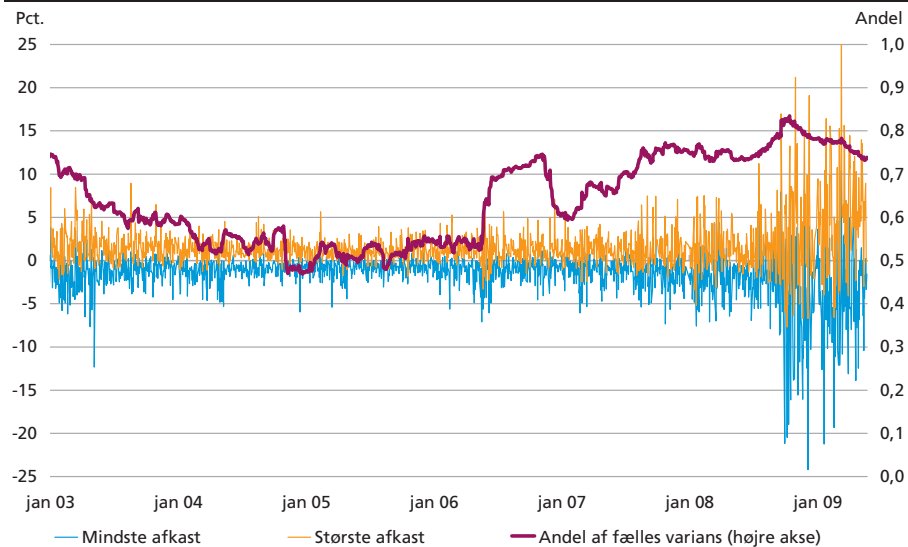
MARKEDETS VURDERING AF BANKERNE

Store og systematiske udsving i aktiekurser

Hele det finansielle system er blevet ramt af et systemisk chok, der har påvirket værdiansættelsen af alle aktiver. Fokus har i højere grad været på systemet som helhed end på enkelte banker. Samtidig har risikoaversionen været kraftigt stigende.

AFKAST OG FÆLLES VARIANS FOR DE NORDISKE KONCERNERS AKTIEKURSER

Figur 47



Anm.: Største og mindste afkast er opgjort ud fra daglige logaritmiske afkast. Andelen af fælles varians er udregnet som andelen af den samlede varians, der kan forklares af den første principale komponent over et rullende vindue på 125 handelsdage, svarende til ca. et halvt år.

Kilde: Bloomberg og egne beregninger.

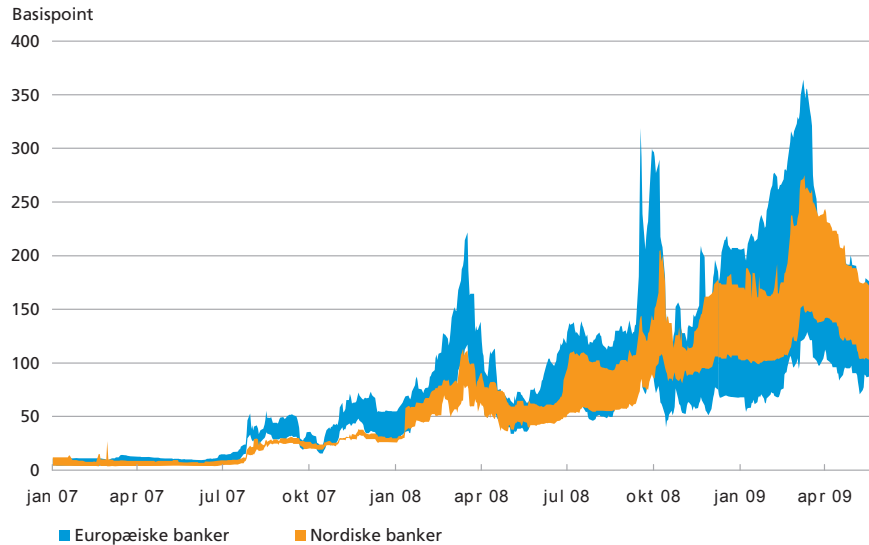
Siden investeringsbanken Lehman Brothers' kollaps midt i september 2008 har de daglige afkast for de nordiske koncerner, såvel positive som negative, været markant højere, end hvad der sås i krisens indledende fase fra august 2007 til september 2008, jf. figur 47. Samtidigt har der været en stigning i aktiernes samvariation (fælles varians). I en periode startende midt i september 2008 var over 80 pct. af variationen i de nordiske koncerners aktiekurser fælles. Efterfølgende har der været en aftagende tendens i samvariationen, men niveauet er stadigvæk højt. Udsving i markedets værdiansættelse af de nordiske koncerner er dermed stadig kraftigt påvirket af udviklingen i det finansielle system som helhed.

Fortsat høje rentespænd på bankernes credit default swaps

En credit default swap, CDS, er et finansielt instrument, der anvendes til afdækning af kreditrisikoen på eksempelvis en bank. Prisudviklingen, der typisk måles i rentespænd, på en banks CDS afspejler markedets vurdering af sandsynligheden for, at den pågældende bank går konkurs inden for en given periode. Rentespændet påvirkes dog ikke udelukkende af kreditrisiko, men også af andre faktorer. Blandt andet er det afgørende, hvor meget bankens gæld er værd efter en konkurs.

CDS-SPÆND FOR UDVALGTE NORDISKE OG EUROPÆISKE
BANKKONCERNER – 5-ÅRIG SENIORGÆLD

Figur 48



Anm.: Europæiske banker består af Deutsche bank, ABN Amro, BNP Paribas, Barclays, HSBC, Royal Bank of Scotland og UBS, mens nordiske banker består af Danske Bank, DnB Nor, Nordea, SEB og Handelsbanken. Figuren viser udviklingen i intervallet mellem henholdsvis det maksimale og minimale CDS-spænd for hver kategori.

Kilde: Fitch.

En lavere forventning til værdien af gælden vil medføre en stigning i rentespændet. Rentespændet påvirkes også af investorernes krav til afkast i forhold til risiko. Kreditrisikoen på en bank påvirkes på nuværende tidspunkt kraftigt af risici for det finansielle system som helhed. Den risikoafdækning, der opnås med en CDS på en bank, vil derfor også indeholde en vis afdækning mod finanskrisen som helhed. Alt andet lige vil den stigende samvariation mellem bankerne, jf. figur 47, derfor medføre, at investorerne vil kræve en højere præmie for at afdække kreditrisikoen på banker.

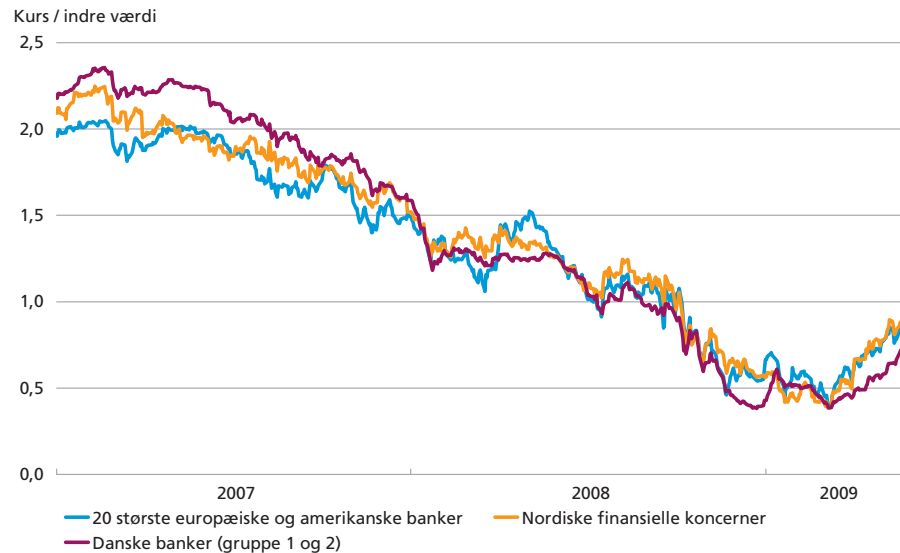
CDS-spænd på finansielle virksomheder steg en del i begyndelsen af 2009 og nåede et nyt toppunkt medio marts, jf. figur 48. I løbet de sidste to måneder er spændene faldet noget tilbage, men de ligger stadig på et højt niveau. Niveauet kan sandsynligvis delvist tilskrives, at markederne forventer, at gælden vil have en meget lav værdi i tilfælde af en konkurs i forhold til før finanskrisen.

Markedet venter yderligere tab og høj risiko for solvensproblemer

Bankerne har generelt oplevet et markant fald i "kurs/indre værdi" siden krisen brød ud, jf. figur 49. Da markederne var længst nede medio marts, blev både globale, nordiske og danske banker i gennemsnit prisen fastsat til omkring 40 pct. af den indre værdi. Dette tal dækker dog over

KURS/INDRE VÆRDI FOR HHV. GLOBALE, NORDISKE OG DANSKE BANKER

Figur 49



Anm.: Udvælgelsen af de 20 største europæiske og amerikanske banker følger boks 2 i *Finansiell Stabilitet 2008*. Blandt de 20 største europæiske og amerikanske banker udgår Merrill Lynch, HBOS og Fortis henholdsvis den 15., 18., og 29. september 2008. Blandt de børsnoterede gruppe 1 og 2 banker udgår Roskilde Bank og Forstædernes Bank henholdsvis den 10. juli og 15. september 2008. Mens Fionia udgår den 23. februar 2009. Kurs/indre værdi er beregnet som et simpelt gennemsnit for hver af de tre grupper.

Kilde: Bloomberg og årsregnskaber.

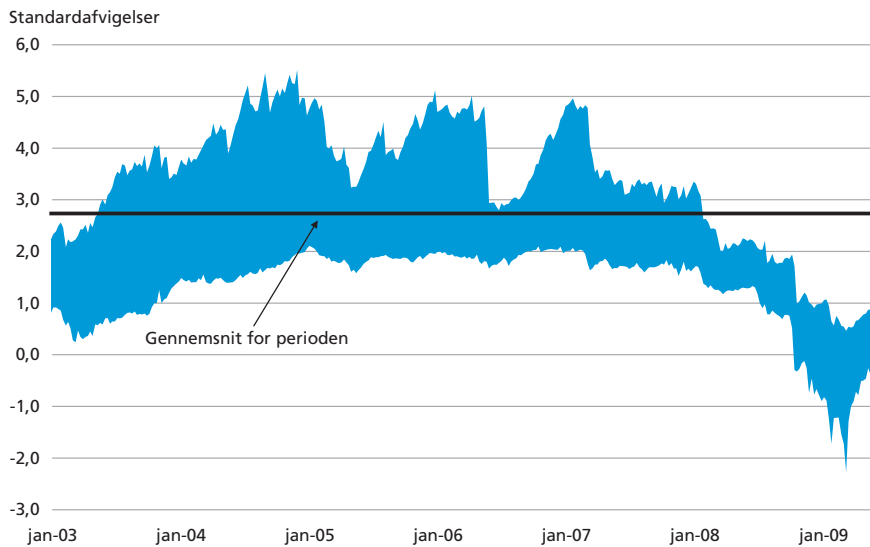
en betydelig spredning, og enkelte banker blev medio marts handlet til under 15 pct. af den indre værdi. Siden har bankerne oplevet betydelige stigninger i deres aktiekurser, og de globale og nordiske banker handles nu omkring 85 pct. af den indre værdi, mens danske gruppe 1 og 2 banker handles lidt lavere. Prisfastsættelsen noget under den indre værdi udtrykker, at markedet stadig forventer flere nedskrivninger og tab de kommende år.

På baggrund af aktiekurser og regnskabstal har Nationalbanken estimeret et markedsbaseret risikomål, solvensafstand, for de nordiske koncerner. Solvensafstand måler, hvor store udsving i markedets værdifastsættelse af aktiverne, en koncern kan tåle, før værdien af aktiverne ikke kan opfylde minimumskapitalkravet på 8 pct.

Solvensafstanden er et fremadskuende risikomål, der vurderer risikoen for solvensproblemer over en tidshorisont på et år. Solvensafstand måles i standardafvigelse på den estimerede markedsværdi af bankernes aktiver. Des lavere solvensafstand, des mere udsat vurderer markedet, at en bank er. En solvensafstand på nul kan tolkes således, at markedet i en risikoneutral verden vurderer sandsynligheden for, at koncernen kommer i solvensproblemer til 50 pct. Figur 50 viser, at markedet siden okto-

SOLVENSADFSTAND FOR DE NORDISKE KONCERNER

Figur 50



Kilde: Årsregnskaber, Bloomberg og egne beregninger.

ber 2008 har prisfastsat nogle af de nordiske koncerner med en implicit sandsynlighed for solvensproblemer over 50 pct.

Bemærk dog, at antagelsen om risikoneutralitet i en risikoavers verden altid vil medføre, at de udledte sandsynligheder for solvensproblemer bliver højere end de objektive, men uobserverbare, sandsynligheder. I den nuværende situation skal resultaterne fra modellen derfor tolkes varsomt, da de i høj grad må antages at afspejle markedets øgede risikoaversion.

Opsummering af markedets vurdering af bankerne

Analysen af markedets vurdering af bankerne viser udbredt usikkerhed om bankernes solvens og kapitalgrundlag. Tages der højde for, at risikoaversionen i markedet er højere end normalt, og at der sker et dramatisk fald i værdien af en banks gæld, i det øjeblik den ikke længere lever op til solvenskravet, skønnes markedets vurdering af bankerne at understøtte resultaterne fra stresstesten.

Nationalbankens overvågning af den finansielle infrastruktur i Danmark

Den aktuelle finansielle krise har påvirket pengeinstitutternes likviditet negativt. Betalingsafviklingen i Danmark forløber dog som helhed sikkert og effektivt, selv om krisen understreger behovet for en effektiv likviditetsstyring af likviditeten, der også tager højde for uforudsete hændelser, heriblandt midlertidige nedbrud i afviklingen i de centrale systemer samt forsinket modtagelse af likviditet fra andre deltagere i systemerne.

Deltagerne har generelt ikke haft problemer med at overholde deres betalingsforpligtelser i de centrale systemer omfattet af Nationalbankens overvågning, jf. boks 18. Gennemførte betalinger har således normalt kun udgjort en beskedent del af det disponible beløb på deltageres foliokonti i Nationalbanken. Selv på årets største afviklingsdag i forbindelse med årsskiftet 2008/09, hvor likviditetsbehovet hos deltagerne var over 200 mia.kr., betød deltageres fleksible adgang til likviditet i Nationalbanken, at afviklingen forløb uden nævneværdige problemer. På denne dag havde Nationalbanken dog i samarbejde med sektoren etableret et beredskab til afhjælpning af eventuelle problemer.

Danske pengeinstitutters betalinger i valuta har under krisen i flere tilfælde været præget af det øgede pres på de globale pengemarkeder. Nationalbankens overvågning har således blotlagt en stigning i dage, hvor problemer med fremskaffelsen af eurolikviditet forsinkede afviklingen i VP Securities.

Krisen har ikke stoppet den udvikling, som detailbetalingsområdet undergår i disse år. Her går udviklingen mod kortere afviklingstider, ligesom nye betalingsinstrumenter i disse år gør deres indtog, fx betalinger med mobiltelefoner.

I relation til værdipapirer har det i Danmark fra marts 2009 været muligt at afvikle aktiehandler gennem en central modpart, der overtager modpartsforpligtelsen i forhold til både køber og sælger på Nasdaq OMX København. Endvidere har VP Securities etableret en værdipapircentral i Luxembourg for at give danske udstedere mulighed for at udstede euroobligationer inden for euroområdet, således at de kan belånes i eurosystemet. Nationalbanken deltager aktivt i denne udvikling med henblik på at sikre, at infrastrukturen i Danmark lever op til internationale standarder og best practice.

RAMMERNE FOR NATIONALBANKENS OVERVÅGNING

Boks 18

Nationalbanken overvåger den finansielle infrastruktur i Danmark for at fremme en sikker og effektiv afvikling af betalinger, værdipapirhandler mv.

Overvågningen har fokus på de centrale betalings- og afviklingssystemer i infrastrukturen: 1) Kronos, Nationalbankens system til afvikling af primært store, tidskritiske betalinger mellem pengeinstitutter mfl., 2) Sumclearingen, Finansrådets system til afvikling af detailbetalinger så som dankorttransaktioner og Betalingsservice og 3) VP-afviklingen, der afvikler værdipapirer registreret og opbevaret i VP Securities. Herudover omfatter overvågningen også udenlandske systemer med særlig betydning for det danske finansielle system.

Nationalbankens overvågning er tilrettelagt i overensstemmelse med internationalt anerkendte principper for centralbankers overvågning og under iagttagelse af de rammer, der er udstukket herfor i nationalbank- og værdipapirhandelsloven. Overvågningen skal sikre, at systemerne opfylder internationale standarder i relation til risikostyring og effektivitet.

Nationalbankens overvågningspolitik er offentliggjort i *Finansiell stabilitet 2007*.

DET FINANSIELLE SYSTEMS BETALINGER VIA NATIONALBANKEN

Afviklingen af kronebetalinger via Nationalbanken har stor betydning for omfordelingen af likviditet i det danske finansielle system. I det lys er det vigtigt, at pengeinstitutter sikrer en robust styring af intradaglikviditetsrisiciene. Ligeledes er det vigtigt, at Kronos er omfattet af systemer og procedurer, der kan sikre gennemførelse af tidskritiske betalinger i nødprocedure i tilfælde af et nedbrud, ligesom normal afvikling skal kunne genoptages senest 4 timer efter et nedbrud.

Den aktuelle krise har ikke resulteret i nævneværdige problemer for danske pengeinstitutter i at overholde betalingsforpligtelser i kroner i Kronos, Sumclearingen og VP-afviklingen. Derimod har der i 2008 og starten af 2009 været en stigning i tilfælde, hvor afviklingen af betalinger i euro via Nationalbanken er blevet forsinket – dog uden større konsekvenser for systemets deltagere.

Fortsat stigning i betalingsafviklingen over konti i Nationalbanken

Den samlede volumen af afviklede betalinger over konti i Nationalbanken steg med knap 13 pct. i 2008 til i alt 76.933 mia.kr. svarende til 308 mia.kr. pr. dag, jf. tabel 7 i tabeltillægget. Den observerede stigning kan i vid udstrækning henføres til transaktioner i relation til de pengepolitiske operationer, som steg med 62 pct. til i alt 22.181 mia.kr. Det er en konsekvens af den finansielle uro, der har medført, at deltagerne vælger at placere deres overskydende likviditet i Nationalbanken frem for på pengemarkedet. Nationalbanken genplacerer disse indlån gennem pengepo-

litiske udlån til deltagere, der har et likviditetsbehov, de ikke kan få dækket på pengemarkedet. Derved kommer Nationalbanken i praksis til at optræde som en central modpart på pengemarkedet i lighed med mange andre centralbanker.

I realtidsbruttoafviklingssystemet Kronos afvikles betalingerne over deltagernes konti i Nationalbanken øjeblikkeligt, når betalingsinstruktionen indgår. Det eliminerer i praksis kreditrisikoen ved afvikling i Kronos, men indebærer, at likviditetsbehovet bliver større – sammenlignet med, hvis afviklingen sker som nettoafvikling på faste tidspunkter efter udligning af modgående betalinger. Til at afhjælpe dette behov yder Nationalbanken intradag-kredit til deltagerne mod sikkerhed i typisk stats- og realkreditobligationer samt SDO'er. I lyset af den finansielle uro er der åbnet op for sikkerhedsstillelse i en bredere vifte af værdipapirer for at lette deltagernes adgang til likviditet i Nationalbanken jf. afsnittet om Nationalbankens kreditgivning, side 16.

En opgørelse over størrelsen af deltagernes interbank-betalinger i forhold til deres disponible beløb på afviklingstidspunktet viser, at deltagerne fortsat reserverer betydelige midler til gennemførelsen af deres betalinger. Nationalbankens intradag-kredit er ikke eneste forklaring herpå; mindst lige så vigtig er deltagernes betalingsadfærd, som indebærer, at godt 90 pct. af betalingerne er afviklet ved middagstid. Selv på dage med store betalinger, fx på årets første bankdag, vil langt de fleste betalinger kun udgøre en begrænset del af deltagernes disponible beløb på betalings-tidspunktet, om end en stigende andel af betalingerne på årets første bankdag i 2009 udgjorde over 40 pct. af det disponible beløb, jf. figur 51.

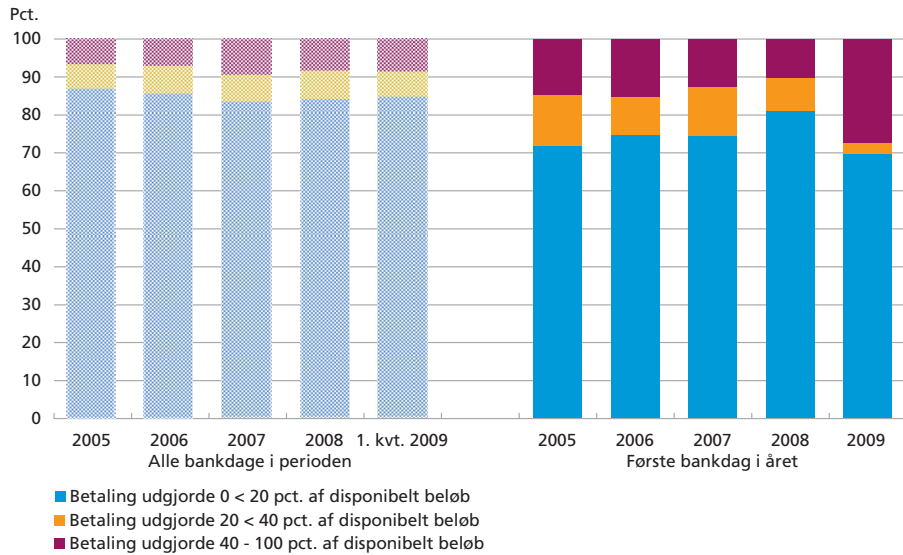
I figur 52 er det iøjnefaldende, at årets første bankdag i såvel 2008 som 2009 klart skiller sig ud med en markant større omfordeling af likviditet mellem deltagerne end på øvrige dage. Det skyldes den årlige refinansiering af realkreditobligationer, der ligger til grund for rentetilpasningslån, som finder sted på denne dag, ligesom betydelige termins- og udbyttebetalinger foretages på denne dag¹.

I 2009 faldt årets første bankdag på en fredag, en ugedag hvor omfordelingen af likviditet mellem deltagerne er systematisk større end på de øvrige ugedage – hvilket kan forklare den markant større omfordeling på årets første bankdag sammenholdt med de forrige år. Fredag er ugedagen, hvor Nationalbanken gennemfører ordinære pengepolitiske operationer med penge- og realkreditinstitutter, ligesom likviditetsomfordelingen i VP-afviklingen på grund af større aktivitet på fonds- og repoområdet normalt er noget større på fredage end på andre ugedage.

¹ En nærmere beskrivelse af betalingsafviklinger på årets første bankdag findes i Danmarks Nationalbank, *Finansiell stabilitet 2. halvår 2008*.

INTERBANK-BETALINGER I PROCENT AF DISPONIBELT BELØB PÅ
AFVIKLINGSTIDSPUNKTET

Figur 51

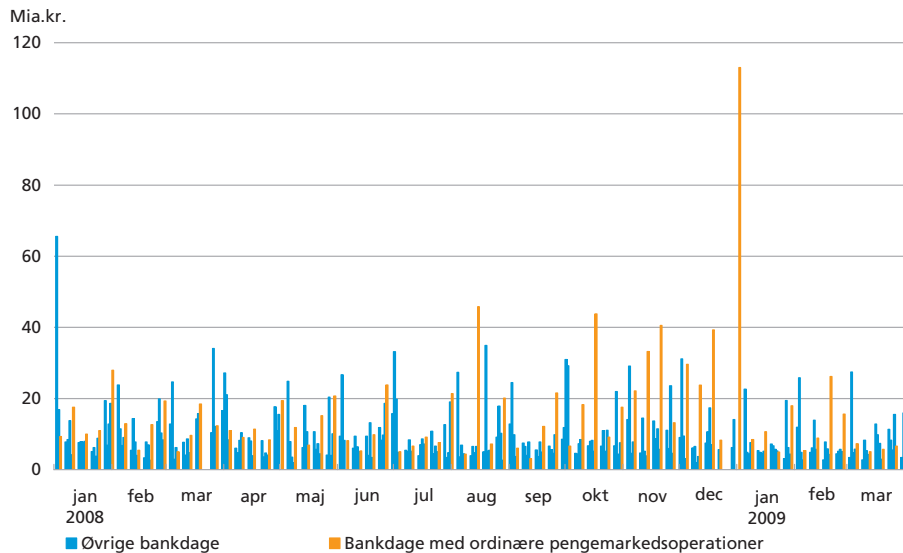


Anm.: I opgørelsen indgår betalinger vægtet efter størrelse. Betalinger under 1 mio.kr. er udeladt. En betaling er i figuren sat i forhold til deltagerens disponible beløb på afviklingstidspunktet for betalingen. En deltagers disponible beløb reguleres løbende i Kronos' åbningstid og svarer til deltagerens maksimale trækingsadgang i Nationalbanken tillagt saldoen på foliokontoen.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

OMFORDELING AF KRONELIKVIDITET MELLEML Pengeinstitutterne

Figur 52



Anm.: Den samlede kronelikviditet, der under ét omfordeles over konti i Nationalbanken, er afledt af deltagerens nettopositioner forbundet med detailbetalinger samt værdipapir- og valutahandel – henholdsvis tilknyttet Sumclearing, VP-afviklingen og CLS.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

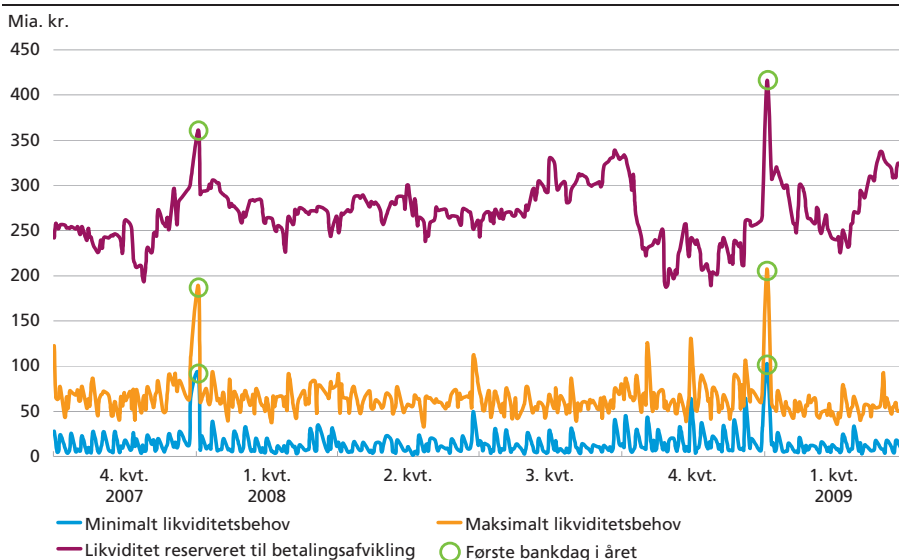
Pengeinstitutternes intradag-likviditetsbehov i Nationalbanken

Den betydelige omfordeling af kronelikviditet via betalings- og afviklingssystemer stiller store krav til pengeinstitutternes overvågning og styring af likviditet inden for dagen. Det fremgår af figur 53, der illustrerer udsvingene i pengeinstitutternes daglige likviditetsbehov forbundet med afvikling af betalinger i Nationalbanken inden for Kronos' åbnings-tid (kl. 7:00-15:30). Det minimale likviditetsbehov har siden starten af 2008 udgjort i gennemsnit 12 mia.kr. på daglig basis, men har flere dage været langt større, mest udtalt første bankdag i 2008 og 2009, hvor det udgjorde henholdsvis 92 og 103 mia.kr. Det faktiske forløb af betalingsafviklingen indebar dog, at pengeinstitutterne i løbet af disse dage gjorde udstrakt brug af adgangen til overtræk inden for dagen på deres foliokonto i Nationalbanken, idet deres maksimale likviditetsbehov inden for dagen løb op i henholdsvis 189 og 207 mia.kr. Det maksimale likviditetsbehov udgjorde dog også disse dage kun en begrænset andel af den likviditet, som pengeinstitutterne havde reserveret til betalingsafvikling i Nationalbanken, henholdsvis 361 og 416 mia.kr.

I det lys er det fortsat Nationalbankens vurdering, at pengeinstitutternes likviditetsmæssige råderum i relation til deres løbende betalingsfor-

LIKVIDITETSBEHOV NØDVENDIG FOR BETALINGSAFVIKLINGEN I KRONOS

Figur 53



Anm.: Likviditet reserveret til betalingsafvikling i Nationalbanken svarer til pengeinstitutternes maksimale trækningsadgang tillagt saldierne på deres foliokonti, når Kronos åbnede (kl. 7:00), og betegnes ofte som pengeinstitutternes disponible beløb. Det maksimale likviditetsbehov svarer til den likviditetsbeholdning, pengeinstitutterne behøvede for at kunne afvikle alle udbetalinger i løbet af dagen uden forsinkelse. Det opgjorte maksimale likviditetsbehov afhænger af den rækkefølge en dags betalinger blev afviklet i. Tilsvarende svarer det minimale likviditetsbehov til den likviditetsbeholdning pengeinstitutterne behøvede for at kunne afvikle alle dagens betalinger simultant efter maksimal udlikning af indgående og udgående betalinger.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

pligtelser som helhed er tilstrækkeligt. Det ændrer dog ikke ved, at den aktuelle finansielle krise har vist, at pengeinstitutter mv. skal tillægge intradag-likviditetsrisiciene stor vægt i deres risikostyring. Det er afspejlet i de principper for god styring af likviditetsrisici, som Basel-komiteén offentliggjorde i september 2008. Her har intradag-likviditetsrisici fået en langt mere grundig omtale i forhold til komitéens tilsvarende rapport om likviditetsrisikostyring fra 2000, jf. boks 19.

Intradag-likviditetsbehov i kroner uden for Nationalbanken

Kronetransaktioner mellem danske pengeinstitutter uden om Nationalbanken – og likviditetsbehovene hertil – udgør ikke store beløb henset til de mange direkte deltagere i Kronos sammenlignet med andre mindre europæiske lande.¹ Kun meget små pengeinstitutter deltager ikke i Kronos.

En del pengeinstitutter har væsentlige transaktioner i kroner med udlandet. Disse transaktioner bliver afviklet via korrespondentbanker, hvilket kan give anledning til afviklingsrisici af betydelig størrelse.

For kronetransaktioner knyttet til valutahandler har etableringen af CLS begrænset likviditetsbehovet markant som følge af en betydelig udligning af modgående betalinger forud for afviklingen. Udligning af modgående betalinger, fx danske kroner købt og solgt med samme valør, medførte i 2008, at deltageres indbetalinger af kroner i 2008 udgjorde mindre end 4 pct. af bruttoværdien af kroner afviklet i CLS, jf. tabel 10 i tabeltillægget. For at understøtte likviditeten i CLS-afviklingen foregår alle indbetalinger til CLS via centralbankernes betalingssystemer, hvilket sikrer, at betalingerne om nødvendigt kan finansieres umiddelbart på grundlag af kreditter ydet af centralbankerne. Det er centralt for CLS-afviklingen, da indbetalingerne – der kommer fra banker placeret rundt om i hele verden – skal ske under iagttagelse af ufravigelige tidsfrister.

Pengeinstitutternes betalinger i valuta

Pengeinstitutternes betalinger i valuta blev i løbet af 2008 i stigende grad vanskeliggjort af det øgede pres på pengemarkederne, som har gjort det sværere at fremskaffe den nødvendige likviditet til dækning af kortfristede likviditetsbehov inkl. betalingsforpligtelser i fremmed valuta. Af særlig betydning for danske institutter er euro og dollar, hvorfor Nationalbanken i efteråret 2008, ligesom en række andre mindre landes centralbanker, etablerede midlertidige gensidige valutaaftaler (swap lines) med Federal Reserve og ECB.²

¹ Se Irene Madsen, Den finansielle sektors betalinger via Kronos, Danmarks Nationalbank, *Kvartalsoversigt*, 1. kvartal 2008.

² Se Nationalbankens pressemeddelelser af 24. og 29. september 2008 om swapaftalen med the Federal Reserve og 27. oktober 2008 om aftalen med Den Europæiske Centralbank.

PENGEINSTITUTTERS STYRING AF INTRADAG-LIKVIDITETSRISICI

Boks 19

Basel-komitéen har i september 2008 offentliggjort en rapport med anbefalinger til pengeinstitutters likviditetsrisikostyring.¹ Rapportens princip 8 anbefaler, at "en bank aktivt styrer sine intradag likviditetspositioner og -risici for at kunne opfylde betalings- og afviklingsforpligtelser til tiden, i både normale og pressede situationer, og dermed bidrage til, at betalings- og afviklingssystemer fungerer smidigt."

Pengeinstitutter skal kunne identificere tidskrisiske betalinger og prioritere deres afvikling forud for andre betalinger, dvs. udskyde betalinger uden tidsfrist inden for dagen til senere afvikling, hvis det bliver nødvendigt. Tidskrisiske betalinger er fx indbetalinger til valuta- og værdipapirafviklingssystemer, hvor store beløb typisk afvikles i blokke på faste tidspunkter. Mangler disse systemer indbetalingen fra en deltager kan det i visse tilfælde indvirke meget negativt på andre deltagers likviditetsstilling og stoppe afviklingen fuldstændigt.

Pengeinstitutters likviditetsstyring skal desuden tage højde for, at daglige ind- og udgående betalinger kan udgøre meget store beløb, der ikke kan opgøres med sikkerhed, fordi de afhænger af faktorer uden for det enkelte pengeinstituts kontrol.

Endvidere er tidspunktet for mange forventede betalingers gennemførelse ikke kendt på forhånd. Det kan give anledning til betydelige træk på et pengeinstituts likviditet inden for dagen, der i mange tilfælde vil være større end pengeinstituttets likviditetsbeholdning ved dagens begyndelse.

I lyset af ovenstående bør pengeinstitutters operationelle likviditetsstyring inden for dagen bygge på:

- Opgørelser over forventede daglige bruttolikviditetsstrømme med estimater over potentielle likviditetsunderskud, der kan opstå på forskellige tidspunkter i løbet af dagen. Opgørelserne skal identificere de vigtigste kilder (modparter samt betalings- og afviklingssystemer) til både indgående og udgående likviditetsstrømme.
- Løbende overvågning af likviditetsstillingen inden for dagen i forhold til udviklingen i forventede betalingsaktiviteter og den til rådighed værende likviditet inkl. uudnyttede intradag-kreditrammer og belånbare aktiver. Overvågningen skal understøtte, at betalinger kan holdes tilbage for at sikre gennemførelsen af tidskrisiske betalinger.
- Tilstrækkelig adgang til intradag-funding hos centralbanker og korrespondentbanker i de valutaer, som banken gennemfører betalinger i.
- Systemer, procedurer og juridiske arrangementer, der muliggør fremskaffelse af likviditet inden for dagen ved at belåne værdipapirer mv., hvis det bliver nødvendigt. Pengeinstitutter skal kende tidshorisonten for, hvor hurtigt likviditet kan fremskaffes ved belåning af specifikke aktiver.
- Systemer, der sikrer kontrol over udgående betalinger. Det indebærer, at der dels skal være overblik over større kunders udbetalinger, dels at deres intradag-kreditrammer skal kunne reguleres hurtigt om nødvendigt. Effektiv kontrol over udgående betalinger forudsætter derudover, at der sker en koordination mellem forskellige forretningsenheders betalinger.
- Effektiv styring af operationelle risici og beredskabsplaner, der tager højde for de potentielle likviditetsmæssige effekter af uforudsete hændelser så som it-nedbrud i betalings- og afviklingssystemer. Beredskabsplaners kapacitet bør baseres på stress-tests af forskellige scenarier og indeholde procedurer for hurtig inddækning af uforudsete likviditetstræk i nødsituationer.

¹ Se Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision, Bank for International Settlements, 2008.

FORSINKET AFVIKLING AF STATENS RENTER OG AFDRAG PÅ EUROGÆLD

Boks 20

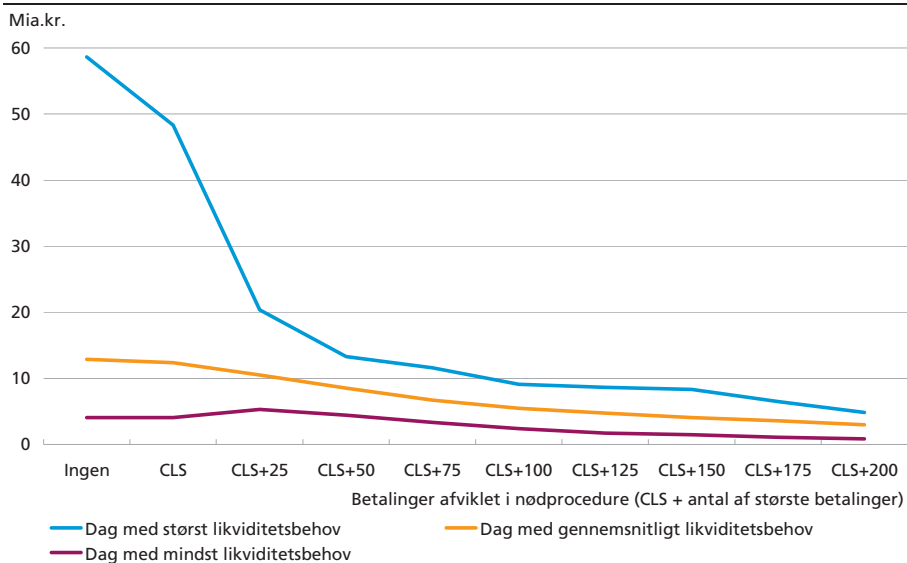
VP45-afviklingsblokken, hvori periodiske betalinger (renter, afdrag, udbytter mv.) i euro bliver afviklet, blev 14. november 2008 forsinket i 1½ time. Det var et resultat af, at Nationalbanken den pågældende dag ikke modtog euro fra modparter – der skulle anvendes til betaling af renter og afdrag på euro-obligationer udstedt af staten – før efter sidste frist for overførsel af penge til VP45-afviklingsblokken (kl. 11:50). I henhold til gældende markedskutyme var modparterne alene forpligtet til at levere inden for dagen, dvs. senest ved dagens afslutning (kl. 17.00).

Nationalbanken har tidligere uden problemer kunnet fremskaffe likviditet fra anden side med meget kort varsel, således at betalingsfrister i betalings- og afviklings-systemer ikke blev overskredet. Pga. den igangværende finansielle krise var det ikke muligt denne dag. Som en udløber af hændelsen har Nationalbanken derfor tilpasset interne procedurer for at undgå for sen fremskaffelse af likviditet til dækning af betalingsforpligtelser i euro i VP-afviklingen.

Presset på euro-pengemarkedet gav sig i Danmark bl.a. til kende ved at værdipapirafviklingen i VP Securities – for den dels vedkommende, hvor pengeafviklingen foregår i euro – i 2008 i højere grad end i tidligere år var præget af forsinkelser. Nationalbanken blev også ramt heraf en enkelt gang i 2008, jf. boks 20.

UDÆKKEDE LIKVIDITETSBEHOV I TILFÆLDE AF HELDAGSNEDBRUD I KRONOS

Figur 54



Anm.: Deltagernes likviditetsbehov er opgjort som den minimale likviditet nødvendig for at gennemføre én dags interbankbetalinger efter maksimal udligning af indgående og udgående betalinger reguleret for de likviditetsbehov, der dækkes af betalinger afviklet i nødprocedure. Figuren er opgjort på grundlag af gennemførte interbankbetalinger på 22 dage i januar 2008.

Kilde: Kristian Sparre Andersen og Irene Madsen (2009), A quantitative assessment of international best practice for business continuity arrangements in payment systems, i Harry Leinonen (ed.), Proceedings from the Bank of Finland Payment and Settlement System Seminars 2007-2008, *Bank of Finland Scientific monographs* E:42, 2009 (udkommer snart).

Forretningsvidereførelse i Kronos

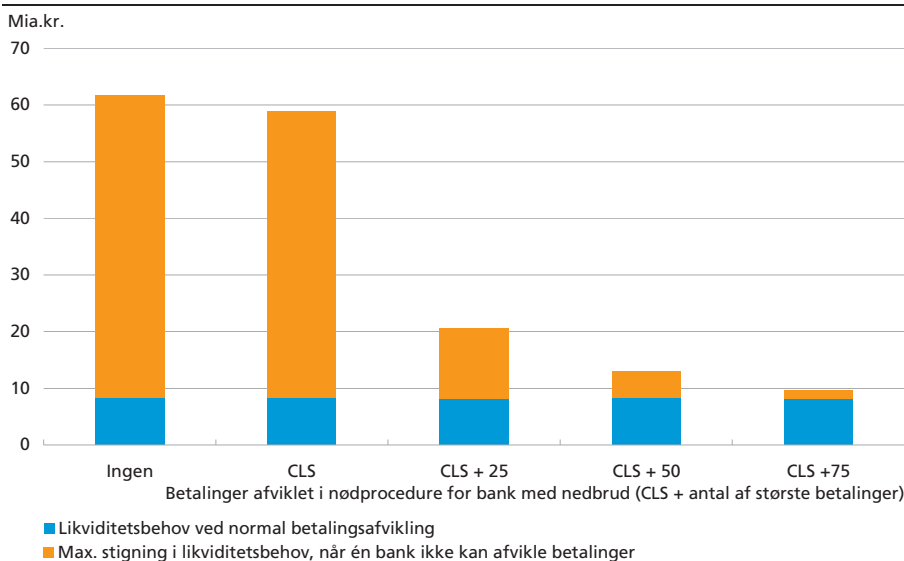
Det forhold, at betalingssystemer er så afgørende for likviditetsomfordelingen mellem pengeinstitutterne, indebærer, at der stilles store krav til betalingssystemers operationelle stabilitet og forretningsvidereførelse. På den baggrund har Nationalbanken analyseret omfanget af betalinger, der skal kunne gennemføres i manuelle nødprocedurer (behandling af betalingsanmodninger fremsendt med fax) i tilfælde af, at betalingsafviklingen i Kronos ikke kan foregå normalt.

Når det gælder omfordeling af likviditet mellem deltagerne i systemet vil gennemførelsen af samtlige CLS-betalinger og de 200 største betalinger omfatte en rimelig andel af de likviditetsbehov, som pengeinstitutterne får dækket gennem betalingsafviklingen i Kronos, jf. figur 54. Det gælder også på dage, hvor store likviditetsbehov skal dækkes. CLS-betalinger og de 200 største betalinger omfatter ca. 10 pct. af det daglige antal transaktioner og kan gennemføres uden større forsinkelser for deltagerne inden for Kronos almindelige åbningstid.

Pengeinstitutternes dækning af likviditetsbehov via betalingsafviklingen i Kronos bliver ikke kun ramt af systemnedbrud, der hindrer alle deltagere i at gennemføre betalinger. I tilfælde af at en deltager bliver

DELTAGERES LIKVIDITETSBEHOV NÅR EN STOR DELTAGER IKKE KAN AFVIKLE BETALINGER I KRONOS

Figur 55

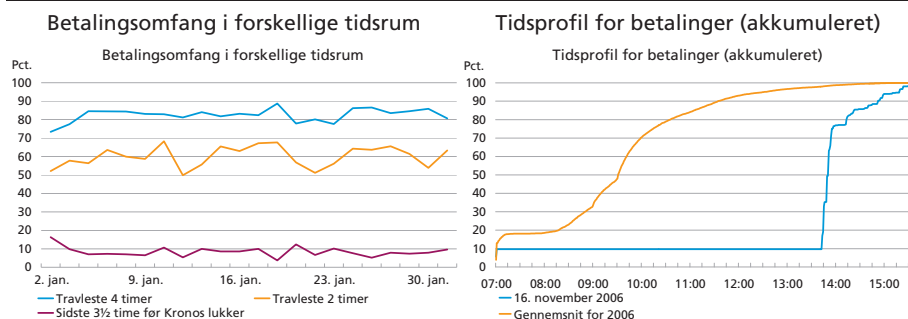


Anm.: Bankernes likviditetsbehov er opgjøret som den minimale likviditet nødvendig for at gennemføre én dags interbankbetalinger efter maksimal udligning af indgående og udgående betalinger reguleret for den stigning i likviditetsbehovet, der opstår, når en stor bank ikke er i stand til at afvikle betalinger normalt under hensyntagen til de betalinger, der bliver afviklet i nødprocedure. Figuren er opgjøret på grundlag af gennemførte interbankbetalinger på 22 dage i januar 2008.

Kilde: Kristian Sparre Andersen og Irene Madsen (2009), A quantitative assessment of international best practice for business continuity arrangements in payment systems, i Harry Leinonen (ed.), Proceedings from the Bank of Finland Payment and Settlement System Seminars 2007-2008, *Bank of Finland Scientific monographs E:42*, 2009 (udkommer snart).

EFFEKT PÅ BETALINGSAFVIKLINGEN AF KORTVARIGE NEDBRUD I KRONOS

Figur 56



Anm.: Venstre figur er opgjort på grundlag af gennemførte interbankbetalinger på 22 dage i januar 2008. Højre figur viser tidsprofilen for betalingsafviklingen 16. november 2006, hvor Kronos var ramt af et nedbrud i 6½ timer sammenholdt med den normale tidsprofil.

Kilde: Kristian Sparre Andersen og Irene Madsen (2009), A quantitative assessment of international best practice for business continuity arrangements in payment systems, i Harry Leinonen (ed.), Proceedings from the Bank of Finland Payment and Settlement System Seminars 2007-2008, *Bank of Finland Scientific monographs* E:42, 2009 (udkommer snart).

ramt af et nedbrud og ikke kan sende betalinger til andre deltagere via Kronos, kan det indebære en mærkbar stigning i det likviditetsbehov, som andre deltagere skal have inddækket – et andet sted end hos deltageren der er ramt af et nedbrud – jf. figur 55.

Selvom gennemførelsen af et begrænset antal transaktioner kan sikre dækningen af den overvejende del af det daglige likviditetsbehov, som bankerne får dækket via betalingsafviklingen i Kronos, vil det ikke være forsvarligt at forlade sig på nødprocedurer til afbødning af effekten af et systemnedbrud. Såfremt et nedbrud varer en hel dag eller længere, vil gennemførelsen af betalinger i nødprocedurer og det efterfølgende oprydningsarbejde (afvikling af udsatte betalinger) indebære et større manuelt arbejde for Nationalbanken og deltagerne i Kronos. Det er derfor vigtigt, at betalingsafviklingen kan genoptages i normalt omfang inden for få timer efter et nedbruds start.

For Kronos gælder, at 75-90 pct. af en dags betalinger afvikles inden for 4 timer og før kl. 13 (2½ time før systemet lukker). Idet systemet uden problemer kan håndtere en dags planlagte betalinger inden for meget kort tidsrum (1-2 timer), vil nedbrud, der løber i systemets travleste 4 timer, kunne håndteres ved afvikling af tidskritiske betalinger og store betalinger i nødprocedure under nedbruddet, mens øvrige betalinger afvikles efter genoptagelse af normal drift. Denne, i international sammenhæng relativt lange frist for genoptagelse af normal afvikling, er et resultat af systemets rigelige kapacitet, samt at omfanget af betalinger i timerne før systemet lukker er beskedent, jf. figur 56.¹

¹ Federal Reserve og ECB har offentliggjort en grænse på 2 timer for genoptagelse af betalingsafviklingen i systemisk vigtige betalingssystemer placeret i USA og euroområdet efter et nedbrud.

VALUTAAFVIKLING

Der har været en markant vækst i antallet af indirekte deltagere i CLS, det internationale afviklingssystem for valutahandler. Igennem 2007 og 2008 har det hidtil største antal danske valutahandlere tilsluttet sig som indirekte deltagere i CLS siden systemets etablering i 2002. En væsentlig årsag hertil er, at flere valutahandlere – også danske pengeinstitutter – som har stået udenfor CLS, har haft vanskeligt ved at indgå valutahandler under finanskrisen. Det skyldes, at valutahandler som afvikles udenfor CLS typisk indebærer afviklingsrisiko for parterne, jf. boks 21.

For at en valutahandel kan afvikles i CLS, skal begge parter være tilsluttet systemet som enten direkte eller indirekte deltagere, og det er derfor blevet en udfordring for valutahandlere, som står udenfor CLS at finde valutahandelspartnere, som er villige til at påtage sig afviklingsrisiko under finanskrisen. CLS er i dag det eneste globale afviklingssystem for valutahandler, der eliminerer afviklingsrisikoen.

Tilslutningen af flere indirekte deltagere, som primært er mindre valutahandlere, påvirker bl.a. antallet og værdien af de afviklede handler i CLS, som det ses af figur 57. Den gennemsnitlige værdi af de afviklede valutahandler i CLS er således blevet mindre.

Endvidere steg antallet af handler, der blev afviklet i CLS markant i løbet af september-oktober 2008 – hvor uroen på de finansielle markeder kulminerede i forbindelse med Lehman Brothers' sammenbrud. Denne periode understreger behovet for, at centralbankerne med CLS-valutaer

AFVIKLINGSRISIKO I VALUTAHANDLER OG FINANSIEL STABILITET

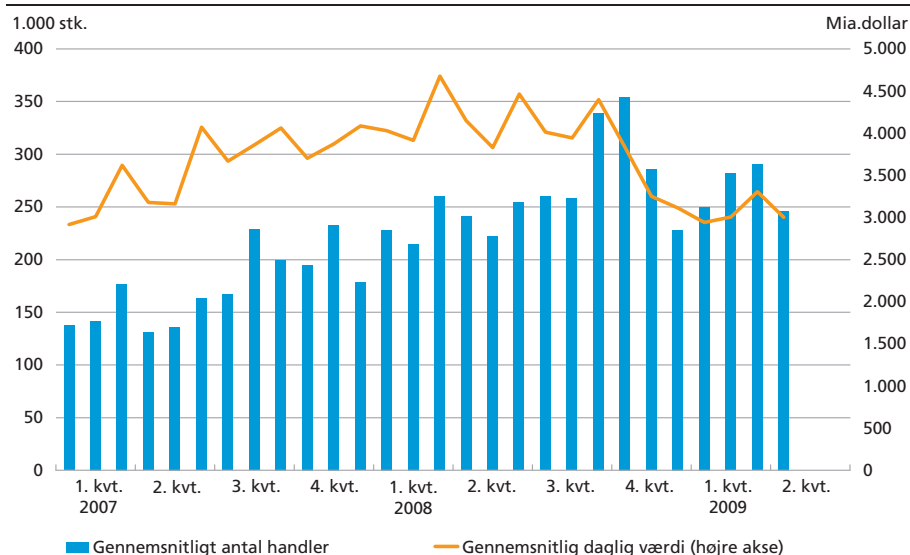
Boks 21

Efter indgåelsen af en valutahandel afvikles handlen ved at gennemføre to modsatrettede betalinger mellem parterne i handlen. En handel i fx kroner mod euro afvikles ved, at det aftalte beløb i kroner overføres fra den ene part til den anden, mens det modsvarende beløb i euro overføres i modsat retning. Herved opstår en risiko for, at en valutahandler sender det aftalte solgte valutabeløb til modparten uden at modtage det aftalte købte valutabeløb i tilfælde af fx modpartens konkurs. Denne risiko benævnes afviklingsrisiko og er således en gensidig kreditrisiko, som parterne i en valutahandel påfører hinanden, med en eksponering svarende til hele det købte valutabeløb.

Da valutahandler i dag udgør meget store beløb, kan afviklingsrisikoen dermed potentielt påvirke den finansielle stabilitet. Derfor blev CLS-systemet sat i drift af ca. 70 af verdens største banker i 2002 med opbakning fra centralbankerne. I CLS kan der ske afvikling af valutahandler uden afviklingsrisiko i p.t. 17 valutaer, herunder i danske kroner. Princippet i CLS er, at der sker samtidig bogføring af de to modsatrettede betalinger i valutahandlen, såkaldt Payment-versus-Payment. Dermed har valutahandleren i den enkelte handel sikkerhed for også at modtage den købte valuta, når der er sket betaling af den solgte valuta.

ANTAL OG VÆRDI AF AFVIKLEDE VALUTAHANDLER I CLS

Figur 57



Anm.: Værdien af valutahandlerne i de p.t. 17 CLS-valutaer er omregnet til amerikanske dollars.

Kilde: CLS Bank

løbende følger og sikrer fremdriften i den it-mæssige kapacitet således, at CLS-systemet kan håndtere et meget stort antal valutahandler under finansiell uro.

Den koordinerede overvågning af CLS mellem centralbankerne med CLS-valutaer, herunder Nationalbanken, ledes af Federal Reserve. Rammerne for den koordinerede overvågning mellem centralbankerne er fastlagt i en protokol.

DETAILBETALINGER

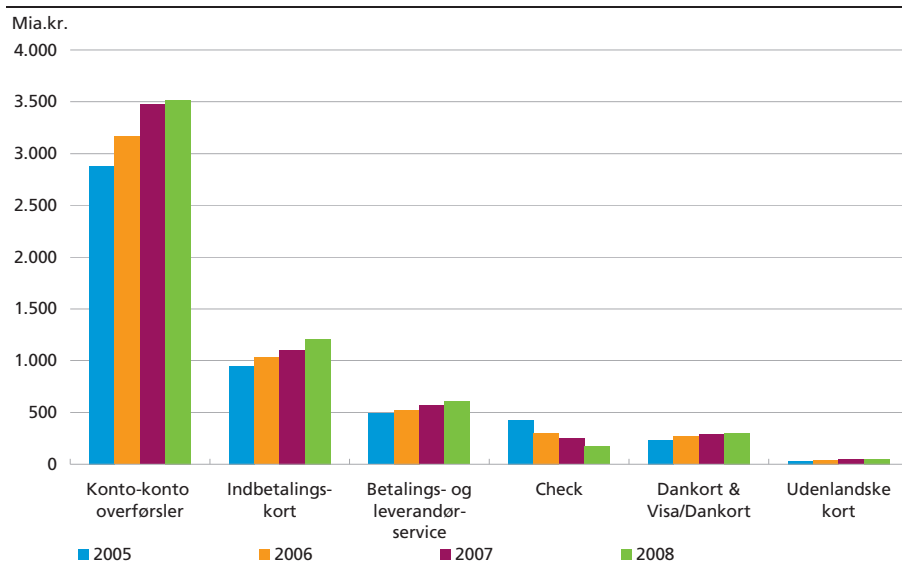
Betalinger afviklet i Sumclearingen, Finansrådets system til afvikling af detailbetalinger, steg i 2008 med 2 pct. til i alt 5.876 mia.kr., den laveste stigningstakt i flere år, jf. figur 58. Faldet i det afviklede beløb kan især henføres til opbremsningen i konto-til-konto overførsler, som steg med 1 pct. i 2008 mod 10 pct. i de to foregående år. For så vidt angår korttransaktioner, fortsætter anvendelsen af udenlandske kort med at stige væsentligt mere end dankort, men udgør fortsat en beskeden del – 15 pct. i 2008 – af den samlede kortomsætning.

Beskeden likviditetsrisiko i Sumclearingen

Sumclearingen er et multilateralt nettoafviklingssystem, hvor afviklingen af detailbetalinger på vegne af kunderne sker om natten. Udligningen af betalinger mellem deltagerne før hver afvikling indebærer, at pengeaf-

BELØB AFVIKLET I SUMCLEARINGEN

Figur 58



Kilde: Finansrådet

viklingen mellem deltagerne i 2008 kun udgjorde 24 pct. af de underliggende bruttobetaling, jf. tabel 8 i tabeltillægget.¹

Sammenlignet med Kronos er likviditetsrisiciene forbundet med afviklingen i Sumclearingen på de fleste dage relativt beskedne. Sumclearingen har dog en central placering i pengeinstitutters likviditetsstyring, idet likviditet modtaget i Sumclearingen ofte er reserveret til andre betalingsforpligtelser samme dag. På visse dage med stor omfordeling af likviditet mellem deltagerne er det derfor vigtigt, at afviklingen i Sumclearingen ikke bliver forsinket.²

Driftsafviklingen i Sumclearingen styrket

Pengeafviklingen i Sumclearingen har de senere år ikke været fuldt tilfredsstillende, idet afviklingen ofte ikke har kunnet afsluttes rettidigt om natten.³ I både 2007 og 2008 skete det 21 dage, fordi nogle pengeinstitutter ikke på forhånd havde sørget for at reservere tilstrækkelig likviditet i forhold til deres betalingsforpligtelser i systemet. Dette har ført til, at Finansrådet med virkning fra 1. januar 2009 har forhøjet afgiften for at blive henlagt på grund af utilstrækkelig reservation af likviditet mærkbart samt indskærpet afviklingsdisciplinen over for deltagerne.

¹ En nærmere analyse af kredit- og likviditetsrisikoen i Sumclearingen findes i *Finansiell stabilitet 2006*.

² Sumclearingens placering i den daglige omfordeling af likviditet mellem deltagerne er gennemgået i *Finansiell stabilitet 2008, 2. halvår*.

³ Se *Finansiell stabilitet 2008*.

Disse tiltag synes at have haft den ønskede virkning, idet der i de første fire måneder af 2009 kun har været 2 henlæggelser.

En hændelse hos en deltager gav i 2007 anledning til, at et meget betydeligt antal transaktioner ikke blev afviklet rettidigt, men først faldt endeligt på plads med op til flere dages forsinkelse. I lyset heraf er der etableret en særlig nødprocedure rettet mod denne type hændelser. Endvidere har Finansrådet indført en obligatorisk kontrol af kredittransaktioner, så de ikke overstiger en af deltagerne valgt øvre beløbsgrænse. Denne kontrol forventes implementeret af alle deltagerne medio 2009. Endelig har PBS på vegne af deltagerne udviklet en mere hensigtsmæssig løsning til håndtering af tilbageførselstransaktioner, der vil lette oprydningen efter lignende hændelser fremover. Implementeringen heraf er påbegyndt og forventes afsluttet primo 2010.

Afviklingstider for betalingsoverførsler

Der pågår en hurtig udvikling inden for detailbetalingsområdet. I mange europæiske lande er det i dag muligt at gennemføre og afvikle detailbetalinger inden for samme dag og i flere lande, herunder Holland og Storbritannien, kan sådanne betalinger gennemføres nærmest øjeblikkeligt. Dertil kommer, at detailbetalingsinfrastrukturen i lande som fx Belgien, Finland og Holland tillader samme-dags afvikling af samtlige detailbetalingsinstrumenter.

På den baggrund har Økonomi- og erhvervsministeren anmodet Nationalbanken om at varetage formandskabet i en arbejdsgruppe med deltagelse af relevante parter, som skal analysere afviklingstiderne i Danmark. Kortere afviklingstider vil også nedbringe deltagerens risici forbundet med afvikling af detailbetalinger og understøtter brugen af nye betalingsinstrumenter.

Sektoraftale om bankoverførsler for kunder via Nationalbanken

Behovet for at se nærmere på afviklingstiderne understreges af, at en udenlandsk finansiell virksomhed i maj 2008 henvendte sig til Nationalbanken vedrørende gennemførelse og afvikling af detailbetalinger. Virksomheden fandt det u hensigtsmæssigt, at selskabet tilsyneladende ikke kunne gennemføre betalinger mellem konti i to danske banker med valør samme dag i både afsendende og modtagende bank.

En af sektoren indgået aftale om "god valør i forbindelse med koncernoverførsler i Nationalbanken" har til formål at sikre, at kunder kan undgå valørtab ved overførsler på beløb lig med eller over 5 mio.kr. via foliokonti i Nationalbanken.

Finansrådet blev med den udenlandske finansielle virksomheds henvendelse til Nationalbanken opmærksom på, at enkelte medlemmer fejl-

agtigt havde fortolket aftalen modsætningsvist, således at det ikke var muligt at gennemføre og afvikle betalingsoverførsler under 5 mio.kr. via foliokonto i Nationalbanken uden valørtab. Finansrådet udsendte derfor efter Nationalbankens henvendelse en direktionsskrivelse til medlemsbankerne, hvor rådet præciserede, at aftalen om god valør ikke er en hindring for, at kunder har mulighed for at aftale sig til gennemførelse og afvikling af betalinger under 5 mio.kr. med valør samme dag.

Nye betalingsinstrumenter

I mange lande – inklusive Danmark – foregår i øjeblikket en betydelig udvikling og innovation af nye betalingsinstrumenter, herunder betalinger initieret via en mobiltelefon – såkaldte mobilbetalinger.

Den teknologiske udvikling har de senere år forvandlet mobiltelefonen til et effektivt betalingsinstrument, hvorfor mobiltelefonen nu i flere lande anvendes som direkte erstatning for betalingskort og kontanter.

Danmark mærker også denne udvikling. I dag er det bl.a. muligt at købe billetter til visse offentlige transportmidler via mobiltelefonen. Afregningen af betalingen sker via tillægstaksering til brugerens mobilabonnement hos teleselskabet.

I flere europæiske lande, herunder Frankrig, er der iværksat projekter, der skal fremme brugen af mobiltelefonen i detailhandlen. Med den såkaldte Near Field Communication teknologi føres mobiltelefonen i nærheden af en terminal, hvorefter betalingen straks gennemføres. Afregningen af betalingen følger procedurerne i traditionelle kortsystemer.

Trods det i Danmark endnu begrænsede omfang af mobilbetalinger, besidder mobiltelefonen potentialet til at blive et betydeligt betalingsinstrument for forbrugerne.

Ny lov vil omfatte alle typer detailbetalinger

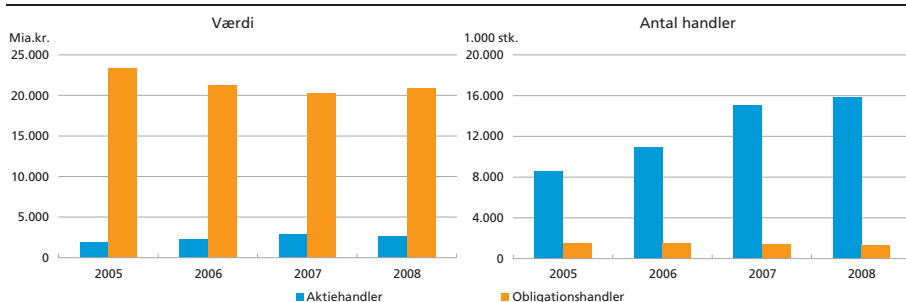
Økonomi- og erhvervsministeren har 28. januar for Folketinget fremsat Forslag til lov om betalingstjenester. Forslaget behandles i øjeblikket i Folketinget.

Formålet med loven er at fastsætte ensartede regler for alle betalings-tjenester. Dette gælder både for betalingstjenester, som allerede i dag er omfattet af den nuværende lov om visse betalingsmidler, og dem som ikke er, fx konto-til-konto overførsler.

Med lovforslaget implementeres EU-direktivet for betalingstjenester, der blev vedtaget i 2007 og senest 1. november 2009 skal være gennemført i national lovgivning. Direktivet udgør det juridiske grundlag for de europæiske bankers arbejde med at etablere et fælles område for eurobetalinger, kaldet SEPA (Single Euro Payments Area).

AKTIER OG OBLIGATIONER AFVIKLET I VP-AFVIKLINGEN

Figur 59



Anm.: Eksklusive handler denomineret og afviklet i euro.

Kilde: VP Securities.

VÆRDIPAPIRAFVIKLING

Værdien af handelstransaktioner i VP-afviklingen voksede i 2008 med 1,7 pct. til 23.555 mia.kr., jf. figur 59, hvilket skyldes en stigning i obligationsomsætningen på 2,8 pct. Værdien af aktietransaktioner faldt derimod med 6,5 pct. gennem 2008 til 2.701 mia.kr. som resultat af det lavere generelle kursniveau. Som følge af en højere aktivitet på det danske aktiemarked satte antallet af transaktioner i VP-afviklingen ny rekord i 2008 med 17,2 mio. svarende til en stigning på 4,5 pct. i forhold til 2007. Antallet af aktiehandler steg med 5,2 pct. til 15,9 mio., mens antallet af obligationstransaktioner faldt med 3,1 pct.

Høj driftsstabilitet i VP-afviklingen

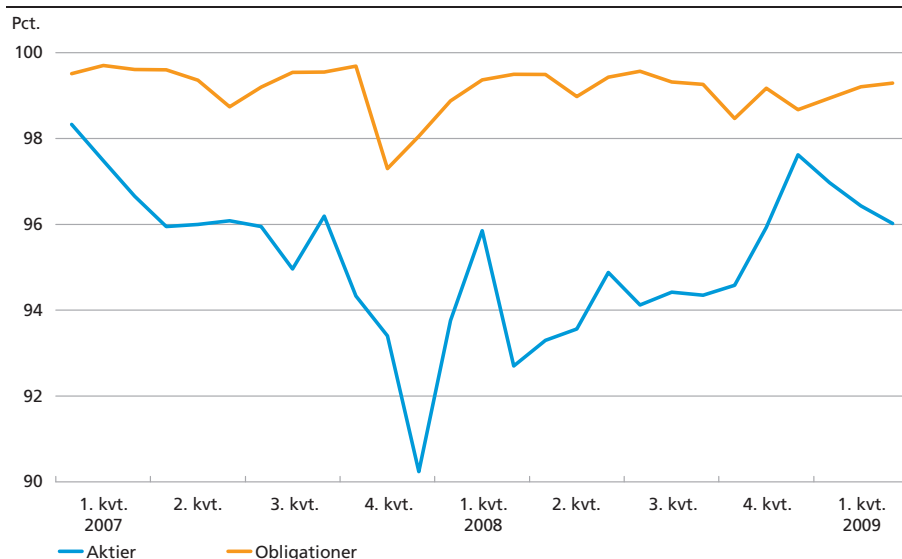
Det stigende antal handler i 2008 førte til, at VP-afviklingen i perioder skulle håndtere ekstraordinært store mængder transaktioner til afvikling svarende til en femdobling af de normale mængder værdipapirer. Som konsekvens heraf skete der i enkelte tidsrum op til en ottedobling af den efterfølgende pengeafvikling på deltagernes konti. Trods disse enkelte dage med øget aktivitet har afviklingen ligesom tidligere år fungeret meget stabilt, og VP Securities kom igennem året uden nævneværdige nedbrud eller forsinkelser. I starten af 2009 var VP-afviklingen dog en enkelt dag påvirket af it-problemer hos en større deltager, der førte til forsinkelser og udskydelser i afviklingen.

Deltagernes håndtering af værdipapirafviklingen er svagt forbedret

Gennem den seneste årrække har gennemførelsesraten, der er et udtryk for andelen af værdipapirhandler, der bliver afviklet på den aftalte afviklingsdag, været svagt faldende, jf. figur 60, hvilket specielt har gjort sig gældende for aktiehandler. Det skyldes hovedsageligt, at et stigende antal udenlandske deltagere ikke har opfyldt deres leveringsforpligtigelser.

GENNEMFØRELSESRATER FOR VÆRDIPAPIRHANDLER I VP-AFVIKLINGEN

Figur 60



Kilde: VP Securities.

VP har fulgt udviklingen, og indførte som konsekvens heraf medio august 2008 en sanktionsordning efter ønske fra sektoren. Denne ordning har indledningsvist ført til, at der er rettet henvendelse til de deltagere, som ikke overholdt gældende frister. Egentlige sanktionsbeløb forventes at blive pålagt i løbet af 2009.

Gennemførelsesraten for aktietransaktioner er svagt forbedret siden indførelsen af ordningen, idet den er steget 3,2 procentpoint fra 94,4 pct. i august til 97,6 pct. i december 2008, dog efterfulgt af et lille fald i begyndelsen af 2009. Målet er, at 98 pct. af transaktionerne afvikles rettidigt svarende til det europæiske benchmark, hvilket gør sig gældende for obligationshandlen.

Rettidig afvikling af de enkelte blokke

VP-afviklingen er opdelt i to separate afviklingsforløb, der behandler henholdsvis værdipapirhandler og periodiske betalinger (rentebetalinger, udbytter mv.), som hver består af et antal afviklingsblokke. Herudover kan der ske afvikling af transaktioner i realtid, såkaldte strakshandler.

Afviklingen af de enkelte blokke sker som helhed rettidigt med ganske få forsinkelser. En nærmere gennemgang af forsinkelserne i VP-afviklingen viser dog, at blokken til afvikling af eurolikviditet mod kronelikviditet, VP33, gennem de seneste år er forsinket oftere end tidligere, jf. tabel 6. Alle forsinkelserne i 2008 kan henføres til for sen reserva-

FORSINKELSER I DAGSAFVIKLINGEN I DANSKE KRONER

Tabel 6

Dage hvor afvikling er forsinket over 1 time	2005	2006	2007	2008	1. kvrt. 2009
VP33 (PvP-omveksling af euro mod kroner) .	1	0	2	6	2
VP35 (Periodiske betalinger).....	1	2	1	2	1
VP40 (Handelsafvikling)	1	0	0	1	0
VP60 (Handelsafvikling)	0	1	1	0	0
I alt forsinkelser i daglige kroneblokke	3	3	4	9	3

Anm.: Kategoriseringen er baseret på forskellen imellem det planlagte kørelstidspunkt for de enkelte handelsblokke og tidspunktet for posteringen af nettoafviklingsbeløbet på deltagernes afviklingskonti i Nationalbanken.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

tion af eurolikviditet fra en eller flere deltagere. Denne udvikling er fortsat ind i 1. kvartal 2009.

CCP til clearing af handler indgået på Nasdaq OMX

NASDAQ OMX annoncerede 16. oktober 2008, at der indføres en central modpart (CCP) til clearing af aktiehandler indgået på de nordiske aktiemarkeder. Fra marts 2009 har deltagerne således haft mulighed for at afvikle deres aktiehandler gennem en CCP, og fra 9. oktober 2009 bliver CCP clearing obligatorisk for aktiehandler. Formålet med en CCP er, at den efter en handels indgåelse indtræder som mellemmand i handlen ved at overtage modpartsforpligtelsen over for både køber og sælger. Herved påtager CCP'en sig afviklingsrisikoen (modpartsrisikoen) forbundet med afviklingen af handlen.

Indførelsen af CCP indenfor denne korte tidshorisont skyldes, at der allerede forefindes CCP clearing for handel med danske aktier indgået på diverse handelsplatforme, der er opstået efter indførelsen af MiFID direktivet. Det gør det vanskeligere for det danske marked at opretholde en afviklingsmodel, der afviger fra gængs praksis. I EU er CCP clearing normen for alle større aktiebørsmarkeder, og krisen har forstærket ønsket om at kunne handle gennem en central modpart frem for en række af mere eller mindre kendte modparter.

Som led i overvågningen af de danske betalings- og afviklingssystemer og som en opfølgning på IMF's vurdering heraf i 2005-06 har Nationalbanken gennemført en analyse af fordele og ulemper ved indførelse af en central modpart på det danske værdipapirmarked¹. Resultatet heraf var, at behovet for en central modpart synes begrænset for så vidt angår spothandler. Det anbefalede dog, at der blev foretaget en undersøgelse af, om indførelsen af en CCP kunne være hensigtsmæssig på repo-markedet, hvor der er større risici samt større administrative og kapital-

¹ Se *Working Paper 49/2007*, Torben Nielsen og Peter Restelli-Nielsen, Analyse af fordele og ulemper ved indførelsen af en central modpart i det danske værdipapirmarked.

dækningsmæssige fordele ved at indføre en CCP. Den nuværende indførelse af CCP clearing omhandler NASDAQ OMX Københavns såkaldte Large Cap aktiemarked. Nationalbanken skal derfor anbefale markedsdeltagerne at undersøge, om CCP clearing med fordel kunne udvides fra aktiemarkedet til ligeledes at omfatte repo-markedet.

Den eller de centrale modparter, der kommer til at forestå CCP clearing for det danske aktiemarked, er hjemmehørende i udlandet. De clearere allerede i et vist omfang aktiehandler med dansk udstedte aktier indgået på eksisterende handelsplatforme, hvorved aktiehandler indgået herpå vil kunne indgå i samme CCP clearing som handler hos NASDAQ OMX. Nationalbanken og Finanstilsynet er som følge heraf ved at et indgå memorandum of understanding (MoU) med de myndigheder, hvor de pågældende CCP'er er hjemmehørende eller udøver deres virksomhed om overvågning i henhold til de internationale standarder for CCP virksomhed.

VP Lux S.á r.l.

VP Securities (VP) har etableret en værdipapircentral i Luxembourg. Formålet hermed er primært at give danske banker og realkreditinstitutter adgang til at udstede euroobligationer i euroområdet, således at de kan belånes i eurosystemet med henblik på fremskaffelse af eurolikviditet – et behov som den finansielle krise har forøget markant.

Før værdipapirer kan belånes i Eurosystemet, skal de optages på ECBs liste over belånbare aktiver. Ansøgning herom skal indsendes til centralbanken i det land, hvor værdipapirerne optages til notering. Idet de fleste af de værdipapirer, der udstedes i VP Lux, noteres på NASDAQ OMX København, er det Nationalbanken, der forestår godkendelsesproceduren. Nationalbanken påser således, at ECBs krav til belånbarehed er opfyldt, og i givet fald overfører Nationalbanken oplysningerne om værdipapirerne til ECBs liste, hvorefter de kan belånes overfor Eurosystemet.

Ved udgangen af 2008 udgjorde de samlede obligationsudstedelser i VP opgjort til markedsværdi 3.372 mia.kr. Heraf udgjorde de ca. 5 pct. euroudstedelser svarende til ca. 168 mia.kr. (23 mia.euro). Omkring halvdelen heraf er korte realkreditobligationer med en årlig rentetilpasning, hvoraf hovedparten finder sted ved en refinansiering ultimo hvert år. I forbindelse med refinansieringen ultimo 2008 blev nyudstedelserne foretaget i VP Lux, hvor der nu er udstedt for ca. 14 mia.euro.

Værdipapirer udstedt i VP Lux kan ligeledes belånes i Nationalbanken til både kronelikviditet og intradag eurolikviditet, idet de efter en overførsel til VP via et link fra VP Lux kan pantsættes efter de gældende procedurer i Nationalbanken.

Tilsyn og overvågning af VP Lux foretages af de luxembourgske myndigheder. Idet driften fra VP Lux i al væsentlighed er outsourcet til VP, har Nationalbanken og den luxembourgske centralbank, Banque Centrale du Luxembourg, indgået et MoU vedrørende overvågning af VP Lux. MoUet definerer rammerne for samarbejdet imellem centralbankerne i udførelsen af deres overvågning af værdipapirafviklingen med henblik på at sikre effektiviteten og stabiliteten i overensstemmelse med internationale anbefalinger.

Appendiks: Udvalgte begivenheder op til og under finanskrisen

2. april 2007 New Century Financial, der var specialiseret i subprime-lån, indgiver konkursbegæring (Chapter 11).

22. juni 2007 Bear Stearns annoncerer, at banken har stillet op til 3,2 mia.dollar til rådighed for hedgefonden High-Grade Structured Credit Fund, mens hedgefonden High-Grade Structured Credit Enhanced Leverage Fund vil blive nedgearret på markedet uden økonomisk hjælp fra Bear Stearns.

30. juli 2007 IKB Deutsche Industriebank, IKB, meddeler, at banken er blevet ramt af subprime-krisen. Rhineland Funding (conduit), der har en kreditfacilitet hos IKB, og i mindre omfang IKB selv, har investeret i strukturerede kreditprodukter relateret til amerikanske subprime-lån. IKBs hovedaktionær, KfW Banking Group, og tre tyske bankforeninger havde sammen med myndighederne etableret en redningspakke i dagene forud for 30. juli.

9. august 2007 BNP Paribas suspenderer beregning af mark-to-market for tre pengemarkedsfonde, der er eksponeret over for subprime, og stopper for udbetalingerne.

9. august 2007 Den Europæiske Centralbank, ECB, tilføjer 95 mia.euro i dag-til-dag udlån i pengemarkedet. I de følgende dage foretages yderligere tre operationer på i alt knap 117 mia.euro.

26. august 2007 Landesbank Barden-Württemberg meddeler, at banken pr. 1. januar 2008 overtager Sachsen LB, som har haft store tab på subprime-investeringer.

14. september 2007 Bank of England meddeler, at den står klar med likviditetsstøtte til Northern Rock. Dette afføder et regulært stormløb på Northern Rock, som 17. september følges op af en statsgaranti på Northern Rocks eksisterende indskud.

11. januar 2008 Bank of America annoncerer købet af Countrywide Financial, der er en storudbyder af realkreditfinansiering.

13. februar 2008 IKB meddeler, at bankens portefølje er faldet så meget i værdi, at banken må reddes endnu en gang.

17. februar 2008 Den engelske regering meddeler, at Northern Rock bliver midlertidigt nationaliseret.

14. marts 2008 Den amerikanske centralbank og JPMorgan Chase stiller likviditet til rådighed for Bear Stearns. To dage senere annoncerer JPMorgan Chase, at de overtager Bear Stearns.

11. juli 2008 IndyMac Bank, der havde fokus på boliglån, bliver overtaget af Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC. IndyMac Bank er lokaliseret i Californien og har før overtagelsen haft store tab og været udsat for et regulært stormløb.

13. juli 2008 Den amerikanske centralbank stiller lånefacilitet til rådighed for realkreditselskaberne Fannie Mae og Freddie Mac.

7. september 2008 The Federal Housing Finance Agency, FHFA, overtager kontrollen med Fannie Mae og Freddie Mac.

15. september 2008 Svenska Handelsbanken fremsætter anbefalet købstilbud på samtlige udestående aktier i Lokalbanken i Nordsjælland. Købet gennemføres i oktober.

15. september 2008 Lehman Brothers Holding går i betalingsstandsning.

15. september 2008 Bank of America annoncerer købet af Merrill Lynch.

16. september 2008 Den amerikanske centralbank stiller et lån på 85 mia.dollar til rådighed for AIG, mod at den amerikanske stat får en ejerandel på 79,9 pct. i AIG. Staten får vetoet vedrørende udbyttebetaling til ejere af både ordinære aktier og præferenceaktier.

18. september 2008 Lloyds TSB annoncerer, at de vil overtage HBOS.

20. september 2008 Det amerikanske finansministerium annoncerer en hjælpepakke, hvor staten bl.a. vil købe "problemaktiver" for op til 700 mia.dollar. Planen, den såkaldte TARP ("Troubled Asset Relief Program"), vedtages af Repræsentanternes Hus 3. oktober efter en tidligere version af TARP blev nedstemt 29. september.

21. september 2008 Goldman Sachs og Morgan Stanley opgiver deres status som investeringsbanker og bliver underlagt samme reguleringskrav som almindelige forretningsbanker.

25. september 2008 The Office of Thrift Supervision under det amerikanske finansministerium overtager kontrollen med Washington Mutual Bank, der samme dag overtages af JPMorgan Chase.

29. september 2008 Fortis meddeler, at regeringerne i Belgien, Luxembourg og Holland vil investere 11,2 mia.euro i de respektive dele af Fortis i de forskellige lande, hvorved regeringerne opnår en ejerandel på 49 pct. Derudover skal Fortis sælge sin andel i ABN Amro.

29. september 2008 Den islandske centralbank meddeler, at den islandske regering gennem den islandske centralbank vil skyde egenkapital svarende til 600 mio.euro i Glitnir. Regeringen vil derefter eje 75 pct. af aktiekapitalen i Glitnir.

29. september 2008 Hypo Real Estate meddeler, at de har fået kort- og mellemsigts kreditfaciliteter af et konsortium fra den tyske finansielle sektor. Få dage senere falder redningsforsøget dog fra hinanden, da de private banker trækker sig fra aftalen.

29. september 2008 The Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC, annoncerer, at Citigroup vil overtage bankdelen af Wachovia i en transaktion støttet af FDIC. Transaktionen bliver dog aldrig en realitet.

30. september 2008 Dexia meddeler at have modtaget 6,4 mia.euro fra regeringerne i Belgien, Frankrig og Luxembourg samt eksisterende aktionærer.

30. september 2008 Den irske regering annoncerer ubegrænset garanti af alle irske bankers gæld, inkl. særligt dækkede obligationer, seniorgæld og dateret efterstillet gæld. Omfattede banker skønnes at skulle betale tilsammen 1 mia.euro over to år på garantien.

3. oktober 2008 Wells Fargo og Wachovia annoncerer, at de fusionerer uden nogen form for finansiell hjælp fra offentlige myndigheder.

5. oktober 2008 Den danske regering annoncerer en redningspakke for banker i Danmark. Pakken indeholder ubegrænset statsgaranti af indskud og bankernes gæld med undtagelse

af særligt dækkende obligationer, aktiekapital, hybrid kernekapital og efterstillet kapital. Deltagende banker, dvs. medlemmer af Det Private Beredskab, betaler op til 35 mia.kr. for garantien over to år.

6. oktober 2008 BNP Paribas annoncerer, at banken har indgået en aftale om at overtage den belgiske, luxembourgske samt internationale del af Fortis.

6. oktober 2008 Hypo Real Estate meddeler, at der nu er indgået en ny aftale, hvor den tyske regering og den finansielle sektor tilsammen tilbyder en kreditfacilitet på 50 mia.euro. Regeringen stiller en garanti på 35 mia.euro.

7. oktober 2008 Det islandske finanstilsyn annoncerer, at de har overtaget kontrollen med Glitnir og Landsbanki.

8. oktober 2008 Storbritannien fremlægger redningspakke for den finansielle sektor, hvor der afsættes 50 mia.pund til rekapitalisering af nødlidende banker og 250 mia.pund til garanti af bankernes fremtidige låntagning med kort- og mellemfristet løbetid (ekskl. efterstillet gæld).

8. oktober 2008 Koordineret rentenedsættelse fra en række centralbanker, herunder ECB, den amerikanske centralbank, Bank of England og Sveriges Riksbank.

9. oktober 2008 Det islandske finanstilsyn annoncerer, at de har overtaget kontrollen med Kaupthing Bank.

12. oktober 2008 Eurolandene lancerer fælles principper for bankredninger, der bl.a. inkluderer mulighed for rekapitalisering af banker og midlertidig statsgaranti på fremtidig udstedelse af senior bankgæld med løbetid op til fem år. I kølvandet følger flere lande med lancering af redningspakker. De 27 EU-landes regeringer bifalder principperne på et topmøde 15. oktober.

14. oktober 2008 Det amerikanske finansministerium oplyser, at ni store amerikanske banker – på frivillig basis og til styrkelse af kapitalbasen – har solgt senior præferenceaktier til staten. Det samlede beløb udgør godt 125 mia.dollar fra TARP. 21 finansielle institutioner sælger for yderligere godt 30 mia.dollar præferenceaktier til staten i november.

19. oktober 2008 ING meddeler, at de vil modtage 10 mia.euro fra den hollandske stat til styrkelse af kernekapitalen.

10. november 2008 Den svenske stat overtager investeringsbanken Carnegie.

23. november 2008 I en fælles erklæring fra det amerikanske finansministerium, Den føderale indskydergaranti, FDIC, og den amerikanske centralbank stiller myndighederne en garanti på 306 mia.dollar til Citigroup for en portefølje af udlån mv. Citigroup tager alle tab op til 29 mia.dollar og 10 pct. af tab herover. Staten tilfører ligeledes yderligere 20 mia.dollar i kapital fra TARP.

25. november 2008 Den amerikanske centralbank annoncerer køb af op til 600 mia.dollar realkreditobligationer og MBSer (mortgage backed securities). Derudover lancerer centralbanken en ny facilitet TALF (Term Asset-Backed Securities Loan Facility), der skal understøtte lån til mindre virksomheder, studielån, billån og kreditkortlån. Faciliteten får en ramme på op til 200 mia.dollar.

19. december 2008 Det amerikanske finansministerium bevilger lån for op til 13,4 mia.dollar til General Motors Corp. og 4 mia.dollar til Chrysler fra TARP.

21. december 2008 Den irske regering annoncerer, at den vil rekapitalisere Anglo Irish Bank, Allied Irish Banks og Bank of Ireland.

15. januar 2009 Den irske regering meddeler, at den vil nationalisere Anglo Irish Bank. Regeringen opgiver dermed den rekapitalisering, der blev annonceret den 21. december 2008.

16. januar 2009 Det amerikanske finansministerium og FDIC annoncerer, at de vil indgå en aftale om tabsdeling med Bank of America på en portefølje bestående af lån, værdipapirer mm. på i alt 118 mia.dollar mod at få præferenceaktier i banken. Derudover vil den amerikanske centralbank, om nødvendigt, yde et lån for at "bagstoppe" den resterende risiko på porteføljen. Lånet er et såkaldt "non-recourse loan". Dvs., at FED i tilfælde af konkurs eller anden misligholdelse kun kan gøre krav gældende på de aktiver, der ligger som sikkerhed for lånet. Endelig vil finansministeriet investere 20 mia.dollar fra TARP i banken.

3. februar 2009 Lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter blev vedtaget af Folketinget (Bankpakke II).

17. februar 2009 Den Amerikanske præsident underskriver en hjælpepakke på 787 mia.dollar, bestående af skattelettelser og øget offentlig forbrug.

25. februar 2009 De amerikanske myndigheder meddeler, at banker i USA med aktiver for mindst 100 mia.dollar senest ultimo april 2009 skal bestå obligatoriske stresstest. De banker, der ikke består, skal inden for de efterfølgende seks måneder enten skaffe nødvendig privat kapital eller acceptere offentlig kapital i form af konvertible præferenceaktiver.

26. februar 2009 Royal Bank of Scotland annoncerer, at banken agter at deltage i den britiske regerings "Asset Protection Scheme" med aktiver for 325 mia.pund. Derudover vil det britiske finansministerium købe for 13 mia.pund B-aktier, der medregnes i den ikke-hybride kernekapital, samt yderligere for 6 mia.pund, hvis RBS ønsker det.

27. februar 2009 Det amerikanske finansministerium meddeler, at de er villige til at konvertere for op til 25 mia.dollar af Citigroups præferenceaktier til almindelig aktiekapital, hvis private investorer vil konvertere præferenceaktier for et tilsvarende beløb.

2. marts 2009 AIG annoncerer et tab på 61,7 mia.dollar for 4. kvartal 2008. Det amerikanske finansministerium og den amerikanske centralbank annoncerer en restrukturering af regeringens hjælp til AIG, hvor AIG vil modtage yderligere op til 30 mia.dollar fra TARP. Derudover vil finansministeriet udveksle sin eksisterende position på 40 mia.dollar præferenceaktier i AIG med nye præferenceaktier, der i højere grad ligner almindelig aktiekapital.

7. marts 2009 Lloyds Banking Group meddeler, at de vil søge om forsikring af aktiver for 260 mia.pund under den britiske regerings "Asset Protection Scheme". Lloyds har samtidig indvillet i, at regeringen kan konvertere præferenceaktier til almindelig aktiekapital. Resultatet af aftalen kan blive, at regeringen vil kontrollere op til 75 pct. af stemmerne i Lloyds.

7. maj 2009 De amerikanske myndigheder (U.S. Department of the Treasury) offentliggør stresstest af de 19 største amerikanske banker. Stresstesten har til formål at vurdere, om bankerne har en tilstrækkelig kapitalbuffer, jf. boks B2.

Tabelbilag

Tabelbilaget giver et overblik over den regnskabsmæssige udvikling i institutterne analyseret i rapporten suppleret med tilsvarende oplysninger for en række mindre pengeinstitutter. "Gruppe 3*" er et udvalg på ca. 30 institutter fra Finanstilsynets gruppe 3.

RESULTAT										Tabel 1
Mio.kr.	Gruppe 1			Gruppe 2			Gruppe 3*			Indeks 08/07
	2008	2007	Indeks 08/07	2008	2007	Indeks 08/07	2008	2007	Indeks 08/07	
<i>Indtægter</i>										
Nettorenteindtægter	35.905	26.775	134	7.184	6.041	119	5.404	4.723	114	
Nettogebyrindtægter	13.395	13.648	98	2.049	2.449	84	1.837	1.966	93	
Kursreguleringer af værdipapirer mv. ...	-3.620	4.449	•	-1.219	912	•	-1.254	271	•	
Kursreguleringer af kapitalinteresser ...	4.279	8.686	49	-125	359	•	70	145	48	
Andre ordinære indtægter	3.507	2.752	127	479	207	231	319	209	153	
<i>Udgifter</i>										
Driftsomkostninger	36.391	29.500	123	6.481	5.877	110	5.031	4.439	113	
Nedskrivninger på udlån	13.755	-326	•	4.821	-120	•	1.973	-115	•	
Resultat før skat	3.320	27.136	12	-2.934	4.211	•	-627	2.989	•	
Resultat efter skat	2.808	22.557	12	-2.166	3.289	•	-416	2.369	•	

Kilde: Årsregnskaber.

Tabel 2									
BALANCE	Gruppe 1			Gruppe 2			Gruppe 3*		
Mio. kr.	2008	2007	Indeks 08/07	2008	2007	Indeks 08/07	2008	2007	Indeks 08/07
<i>Udvalgte aktivposter</i>									
Kassebeholdning mv.	19.122	14.573	131	2.231	2.200	101	3.641	4.223	86
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	452.505	637.128	71	54.650	41.593	131	15.642	12.420	126
Udlån	1.737.610	1.649.360	105	252.535	216.166	117	118.415	113.382	104
Obligationer	749.474	638.235	117	88.028	83.108	106	19.541	17.289	113
Aktier	16.774	22.209	76	4.015	4.459	90	4.749	5.841	81
<i>Udvalgte passivposter</i>									
Gæld til kreditinstitutter og central- banker	1.013.278	1.071.860	95	155.483	149.479	104	33.941	32.650	104
Indlån og anden gæld	1.298.381	1.268.002	102	180.597	156.332	116	102.455	96.965	106
Udstedte obligationer	542.087	424.358	128	34.394	12.263	280	4.961	2.656	187
Efterstillede kapitalindskud	69.727	70.651	99	10.884	9.477	115	4.880	5.258	93
Egenkapital	148.898	154.966	96	25.010	25.301	99	21.219	22.262	95
Balancesum, i alt	3.932.984	3.546.402	111	453.638	376.205	121	173.027	163.386	106

Anm.: Kassebeholdning mv. er kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker. Udlån og indlån er det faktiske udlån og indlån i institutterne, ikke korrigeret for fusioner og opkøb.
Kilde: Årsregnskaber.

KAPITALFORHOLD										Tabel 3
Mio.kr.		Gruppe 1			Gruppe 2			Gruppe 3*		
		2008	2007	Indeks 08/07	2008	2007	Indeks 08/07	2008	2007	Indeks 08/07
Kernekapital (inkl. hybridkapital)		144.159	139.524	103	24.940	24.881	100	20.204	21.212	95
Basiskapital		194.576	193.220	101	33.110	32.350	102	24.744	25.161	98
Risikovægtede poster		1.356.390	1.654.104	82	293.923	279.793	105	161.151	174.345	92

Kilde: Årsregnskaber.

NØGLETAL FOR GRUPPE 1		Tabel 4					
Pct.		2003	2004	2005	2006	2007	2008
<i>Solvens</i>							
Solvensprocent		13,7	12,9	13,2	13,7	11,7	14,3
- 25 pct. fraktal		10,4	11,0	10,7	10,2	11,5	12,5
Kernekapitalprocent		10,0	9,7	9,5	10,3	8,4	10,6
- 25 pct. fraktal		9,2	8,8	8,0	8,3	8,3	10,5
<i>Indtjening</i>							
Egenkapitalforrentning før skat		21,9	23,4	22,2	22,5	18,3	2,2
Egenkapitalforrentning efter skat		15,6	16,9	17,4	17,8	15,2	1,9
Indtjening pr. omkostningskrone		182,9	197,4	207,4	218,7	193,0	106,6
<i>Markedsrisiko</i>							
Renterisiko		3,3	1,3	0,8	0,6	2,0	2,1
Valutaposition		0,0	0,1	2,9	3,4	3,9	4,4
<i>Kreditrisiko</i>							
Udlån i forhold til indlån		102,9	105,6	113,4	130,6	130,0	134,9
Udlån i forhold til egenkapital		762,0	869,9	919,2	926,0	1.064,3	1.167,0
Periodens udlånsvækst		4,3	13,5	24,6	23,9	25,3	5,4
Summen af store engagementer		151,3	154,2	149,5	133,2	125,3	88,7
Periodens nedskrivningsprocent		0,3	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,6
<i>Likviditetsrisiko</i>							
Mindste overdækning i forhold til lovkrav om likviditet		22,5	17,6	33,3	31,8	18,0	37,6
25 pct. fraktal, overdækning i forhold til lovkrav om likviditet ..		93,9	103,1	90,4	70,4	87,8	66,3

Anm.: Hvis ikke andet er angivet, er tallet et vægtet gennemsnit. Nøgletallene er baseret på Finansstilsynets nøgletal. Periodens udlånsvækst er ikke korrigeret for opkøb mv.
 Kilde: Årsregnskaber og egne beregninger

NØGLETAL FOR GRUPPE 2

Tabel 5

Pct.	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<i>Solvens</i>						
Solvensprocent	12,0	11,4	11,5	11,5	11,6	11,3
- 25 pct. fraktill	12,0	10,4	11,2	10,8	11,1	10,2
Kernekapitalprocent	10,0	9,7	9,9	9,4	8,9	9,2
- 25 pct. fraktill	8,5	8,3	8,3	8,3	7,8	7,3
<i>Indtjening</i>						
Egenkapitalforrentning før skat	19,0	17,9	21,8	24,5	18,0	-11,9
Egenkapitalforrentning efter skat	14,8	13,6	16,3	19,1	14,0	-8,8
Indtjening pr. omkostningskrone	151,5	155,7	178,5	200,4	173,1	74,0
<i>Markedsrisiko</i>						
Renterisiko	3,4	3,0	2,9	2,8	2,2	1,8
Valutaposition	0,0	0,0	0,0	8,0	17,0	9,7
<i>Kreditrisiko</i>						
Udlån i forhold til indlån	108,7	104,8	120,2	135,6	138,2	142,5
Udlån i forhold til egenkapital	676,7	704,8	741,4	801,6	854,4	1.009,7
Periodens udlånsvækst	3,1	14,6	31,8	26,3	25,0	16,8
Summen af store engagementer	157,1	182,2	208,4	203,0	154,6	113,0
Periodens nedskrivningsprocent	0,7	0,3	0,1	-0,1	-0,1	1,6
<i>Likviditetsrisiko</i>						
Mindste overdækning i forhold til lovkrav om likviditet	25,1	23,5	31,1	0,6	47,5	71,6
25 pct. fraktill, overdækning i forhold til lovkrav om likviditet	79,2	43,6	51,2	27,7	77,7	82,1

Anm.: Hvis ikke andet er angivet, er tallet et vægtet gennemsnit. Nøgletallene er baseret på Finansstilsynets nøgletal. Periodens udlånsvækst er ikke korrigeret for opkøb mv.
 Kilde: Årsregnskaber og egne beregninger.

NØGLETAL FOR GRUPPE 3*		Tabel 6					
Pct.		2003	2004	2005	2006	2007	2008
<i>Solvans</i>							
Solvansprocent		15,7	15,1	14,2	13,9	14,4	15,4
- 25 pct. fraktal		13,4	13,2	12,5	11,9	12,5	13,4
Kernekapitalprocent		15,7	15,2	13,7	13,1	12,2	12,5
- 25 pct. fraktal		12,6	12,5	11,0	10,4	9,1	9,4
<i>Indtjening</i>							
Egenkapitalforrentning før skat		18,6	15,0	17,9	19,1	14,2	-2,9
Egenkapitalforrentning efter skat		14,8	11,3	13,3	14,9	11,3	-1,9
Indtjening pr. omkostningskrone		156,0	153,9	174,4	189,0	169,1	91,0
<i>Markedsrisiko</i>							
Renterisiko		4,0	3,6	3,0	2,7	2,1	2,6
Valutaposition		0,7	1,5	4,6	11,5	15,9	12,8
<i>Kreditrisiko</i>							
Udlån i forhold til indlån		80,6	86,5	93,4	109,1	116,8	117,5
Udlån i forhold til egenkapital		369,1	392,1	423,3	472,7	509,3	558,1
Periodens udlånsvækst		6,7	18,7	24,6	31,9	24,3	4,4
Summen af store engagementer		64,6	72,2	88,9	106,4	94,0	77,7
Periodens nedskrivningsprocent		0,8	0,4	0,1	-0,1	0,1	1,2
<i>Likviditetsrisiko</i>							
Mindste overdækning i forhold til lovkrav om likviditet		90,2	49,1	3,9	13,1	26,4	40,4
25 pct. fraktal, overdækning i forhold til lovkrav om likviditet ...		120,4	84,8	47,3	50,5	57,2	112,3

Anm.: Hvis ikke andet er angivet, er tallet et vægtet gennemsnit. Nøletallene er baseret på Finansstilsynets nøletal. Periodens udlånsvækst er ikke korrigeret for opkøb mv.
 Kilde: Årsregnskaber og egne beregninger

BETALINGSTRANSAKTIONER VIA KRONOS/NATIONALBANKENS FOLIOKONTI					Tabel 7	
Mia.kr	2005	2006	2007	2008		
Interbankbetalinger	31.792	33.310	30.876	29.954		
Pengepolitiske operationer	7.855	8.130	13.662	22.181		
Overførsler til andre betalings- og afviklingssystemer	18.604	22.119	23.167	24.292		
Øvrige transaktioner	728	450	535	508		
Transaktioner via Kronos/Nationalbankens foliokonti, i alt	58.978	64.009	68.240	76.933		

Anm.: Betalingstransaktioner i Kronos/Nationalbanken er opgjort som debiteringer på foliokonti, ekskl. CLS-Banks foliokonti. Overførsler til andre betalings- og afviklingssystemer er ekskl. træk på sikkerhedskonti.

Kilde: Nationalbanken.

SUMCLEARINGEN (DETAILBETALINGER)					Tabel 8	
Mia.kr	2005	2006	2007	2008		
<i>Detailbetalinger afviklet i Sumclearingen</i>						
Konto-til-konto overførsler	2.879	3.165	3.476	3.515		
Dankort og VISA/Dankort og hævekort	254	287	311	322		
Indbetalingskort	949	1.033	1.104	1.209		
Betalingservice	490	523	567	606		
Check	423	302	247	170		
Internationale betalingskort	32	39	45	53		
Alle detailbetalinger	5.027	5.349	5.750	5.876		
<i>Deltagernes reservation af likviditet på afviklingskonti</i>						
Overført fra foliokonti	5.918	7.171	9.857	10.642		
Overført fra sikkerhedsrekskonti	1.864	2.135	2.366	2.397		
Reservationer i alt	7.782	9.306	12.223	13.039		
<i>Betalingsafvikling på afviklingskonti efter netting</i>						
Natafvikling	1.099	1.183	1.324	1.390		
Dagsafvikling	14	11	15	7		
Betalingsafvikling i alt	1.113	1.194	1.339	1.397		
Betalingsafvikling i Nationalbanken i pct. af reservationer	14,3	12,8	11,0	10,7		
Betalinger afviklet i Nationalbanken i pct. af alle detailbetalinger	22,1	22,3	23,3	23,8		

Anm.: Afviklingen på afviklingskonti sker efter multilateral netting af betalinger mellem deltagerne i Sumclearingen.

Kilde: PBS, Finansrådet og Nationalbanken

VP-AFVIKLINGEN					Tabel 9	
Mia.kr					2007	2008
<i>Afviklede værdipapirtransaktioner</i>						
Obligationer	23.459	21.482	20.570	21.329		
Aktier	1.908	2.291	2.897	2.707		
I alt	25.367	23.773	23.467	24.036		
<i>Deltagernes reservation af likviditet til afvikling</i>						
Overført til afviklingskonti fra foliokonti	5.157	6.931	5.211	5.739		
Overført til afviklingskonti fra sikkerhedsretskonti	1.883	2.527	2.915	3.065		
Afvikling ved direkte træk på sikkerhedsretskonti	1.574	1.327	1.221	1.362		
Reservationer i alt	8.614	10.785	9.347	10.166		
<i>Betalingsafvikling efter netting</i>						
Betalinger vedr. VP10-handelsblokken	1.457	1.256	1.127	1.218		
Betalinger vedr. øvrige handelsblokke	417	367	320	259		
Betalinger vedr. strakshandler (kun brutto)	15	3	3	3		
Betalinger vedr. blokke til periodiske betalinger	437	349	248	231		
Betalingsafvikling i Nationalbanken, i alt	2.327	1.975	1.699	1.711		
Betalinger afviklet i pct. af alle værdipapirtransaktioner	9,2	8,3	7,2	7,1		

Kilde: Værdipapircentralen.

CLS-AFVIKLING I DANSKE KRONER					Tabel 10
Mia.kr	2005	2006	2007	2008	
Afviklede valutaforretninger mv. med danske kroner (værdi af forretningernes kroneben)	31.333	47.596	50.446	54.357	
<i>Deltagernes reservation af likviditet til afvikling</i>					
Overført til afviklingskonti fra foliokonti	1.092	1.492	1.440	1.195	
Overført til afviklingskonti fra sikkerhedsretskonti	2.530	2.523	2.490	2.500	
Afvikling ved direkte træk på foliokonti	82	136	121	180	
I alt reserveret til CLS-afvikling	3.704	4.151	4.051	3.875	
Indbetaling af kroner til CLS via Nationalbanken (efter netting)	1.596	2.126	2.020	1.847	
Indbetalinger i pct. af afviklede forretninger	5,1	4,5	4,0	3,4	

Kilde: CLS Bank og Nationalbanken