



Danmarks  
Nationalbank

Stresstest  
2. halvår

2010

D A N M A R K S  
N A T I O N A L  
B A N K 2 0 1 0



## Stresstest, 2. halvår 2010

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.

Stresstest, 2. halvår 2010 er tilgængelig på Nationalbankens hjemmeside: [www.nationalbanken.dk](http://www.nationalbanken.dk) under publikationer. Stresstest, 2. halvår 2010 er oversat til engelsk.

Stresstest, 2. halvår 2010 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](mailto:kommunikation@nationalbanken.dk)  
[www.nationalbanken.dk](http://www.nationalbanken.dk)

Redaktionen er afsluttet 15. november 2010.

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.

Rosendahls-SchultzGrafisk A/S  
ISBN 978-87-87251-87-7  
ISBN (Online) 978-87-87251-88-4

---

# Indhold

---

SAMMENFATNING .....	5
STRESSTEST .....	7
Indledning .....	7
Scenarier .....	7
Resultater .....	12
PENGEINSTITUTTERNES LIKVIDITET .....	19
Indledning .....	19
Pengeinstitutternes indlånsunderskud .....	21
Stabiliteten af pengeinstitutternes finansiering .....	24
Udvikling i likviditetsoverdækning .....	33
Stresstest af pengeinstitutternes likviditet .....	34
BILAG 1 .....	39
BILAG 2 .....	42



---

## Sammenfatning

---

*Den danske finansielle sektor vurderes som helhed at have tilstrækkeligt med kapital og likviditet i det forventede økonomiske scenario. Det er imidlertid vigtigt at have en solid kapitalbuffer til at imødegå uforudsete hændelser. Pengeinstitutterne bør fortsætte med at konsolidere og styrke kapitalforholdene samt forberede sig på kommende regulering og tilbagebetaling af eventuelle statslige kapitalindskud fra 2012 og fremefter. Samtidig bør pengeinstitutterne styrke likviditeten, så de er rustede til udløbet af udstedelser med individuel statsgaranti i 2012-13.*

### **Analyserne i rapporten**

Danmarks Nationalbank vurderer løbende den finansielle sektors modstandskraft. Nationalbankens stresstestmodel tester pengeinstitutternes robusthed over for udvalgte makroøkonomiske stød. Resultaterne tager højde for samspillet mellem makroøkonomi og finansielle forhold, men er behæftet med en vis modelusikkerhed.

Pengeinstitutternes likviditetsrisici analyseres særskilt. Analysen belyser pengeinstitutternes aktuelle likviditetssituation og der foretages en stresstest heraf.

### **Stresstest af kapitalforholdene**

Institutterne fremstår generelt tilstrækkeligt kapitaliserede til at imødegå den forventede økonomiske udvikling. Det afspejler, at institutterne de seneste år har haft fokus på at forbedre deres kapitalforhold. Siden seneste stresstest fra maj 2010 er de makroøkonomiske udsigter endvidere forbedret, og pengeinstitutterne fremstår derfor en anelse stærkere.

I stressscenarierne undersøges pengeinstitutternes modstandskraft over for henholdsvis faldende boligpriser, en kraftig international rentestigning og international lavvækst. Desuden testes modstandskraften i et kombinationsscenario med både forstærket international lavvækst og rentestigninger. Flere institutter får problemer med at overholde lovens kapitalkrav i stressscenarierne.

Stresstesten rækker frem til 2012, som er det sidste år, inden nye og strammere kapitalkrav ventes at træde i kraft. Institutterne bør allerede nu fokusere på at have et tilstrækkeligt kapitalberedskab til at imødekomme de nye krav. Kapitalstyrken bør være solid, og eventuelle indfrielse af kapital bør ske under hensyntagen hertil.

## Likviditetsforhold

Kapitlet belyser pengeinstitutternes likviditet og sårbarhed over for likviditetsproblemer. De danske pengeinstitutters indlånsunderskud, som afspejler behovet for finansiering ved gæld til kreditinstitutter eller udstedelse af gældsinstrumenter på markedet, er steget siden institutternes balanceekspansion for alvor satte ind i 2004. I gruppe 1 institutterne afspejler det samlet set et indlånsunderskud i udenlandske filialer, mens det for gruppe 2 og 3 afspejler indlånsunderskud i den danske del af forretningen. Indlånsunderskuddet er reduceret siden toppen i december 2008, men der er fortsat langt til den balance mellem indlån og udlån, som fandtes i 2005.

I årene med stigende indlånsunderskud fik finansiering fra kreditinstitutter større betydning, men finansieringsformen viste sig under finanskrisen at være meget flygtig, og derfor uhensigtsmæssig som basis for almindelig bankvirksomhed i så stort omfang. Siden krisen er institutternes afhængighed af denne finansieringsform reduceret, og et højere omfang af obligationsfinansiering er fulgt af længere gennemsnitlig løbetid. Løbetiden på obligationerne er dog i vid udstrækning blevet bestemt af den generelle statsgaranti og de individuelle statsgarantier.

Gældsfinansiering i det korte løbetidssegment er fortsat primært i dollar. Det er Nationalbankens opfattelse, at det fremadrettet er vigtigt at mindske afhængigheden af enkeltmarkeder, hvortil adgangen kan blive vanskelig i en stresssituation.

Som led i den intensiverede overvågning af pengeinstitutternes likviditet udarbejder og indberetter institutterne likviditetsstresstest. Seneste stresstest viser, at de fleste institutter er godt rustet til en længere periode med stress. Nogle institutter er dog fortsat sårbare. Udløbet af den generelle statsgaranti den 30. september 2010 forløb roligt.

Samlet set er likviditeten i danske pengeinstitutter forbedret siden lavpunktet under den finansielle krise. Der er imidlertid fortsat betydelige udfordringer. Det er Nationalbankens vurdering, at likviditetspositionen for sektoren som helhed ikke endnu har samme styrke som før pengeinstitutternes balanceekspansion tog fat i 2004. Dertil kommer, at en del af den aktuelle forbedring er baseret på statsgaranterede udstedelser, som udløber i 2012-13. Institutterne skal derfor ruste sig til at hente finansiering uden statsgaranti, samtidig med at de aktuelle positive udviklingstræk i form af flere lange udstedelser og mindsket finansiering fra kreditinstitutter fastholdes.

---

# Stresstest

---

*De danske pengeinstitutter har øget mængden og kvaliteten af kapitalen. På den måde har institutterne opbygget en kapitalbuffer, der gør dem i stand til at imødegå den forventede økonomiske udvikling. I stressscenarierne vil en del institutter få problemer med at overholde det lovmæssige krav til kapitalen. Dette understreger vigtigheden af at have en solid kapitalbuffer til at imødegå uforudsete hændelser. Sammenholdt med kravene fra den kommende regulering og udfasning af Kreditpakken udgør dette en væsentlig udfordring de kommende år.*

---

## INDLEDNING

---

I Danmarks Nationalbanks stresstestmodel<sup>1</sup> vurderes robustheden af det danske finansielle systems kapitalisering over for stød til den økonomiske udvikling. Den makroøkonomiske udvikling er modelleret over Nationalbankens seneste prognose og fire stressscenarier. I stresstesten indgår 14 af de største danske pengeinstitutter, og testen løber over perioden 2010-12.

De danske pengeinstitutter har fokus på at forbedre deres kapitalforhold. Institutternes kapitaloverdækning i forhold til deres individuelle solvensbehov er steget mærkbart siden udgangen af 2008, jf. figur 1. Omkring 90 pct. af stigningen kan henføres til statslige kapitalindskud, mens den resterende del af stigningen er kapital hentet på markedet eller fra et moderselskab. Faldet i kapitaloverdækningen i 1. halvår 2010 skyldes en generel stigning i institutternes solvensbehov og risikovægtede aktiver som følge af øget kreditrisiko på udlån.

Stresstestens resultater viser, at pengeinstitutterne er tilstrækkeligt kapitaliserede til at imødegå den forventede økonomiske udvikling. Hvis økonomien bliver ramt af store negative stød, vil en del institutter imidlertid kunne få problemer med at overholde lovens kapitalkrav.

---

## SCENARIER

---

### Basisscenariet

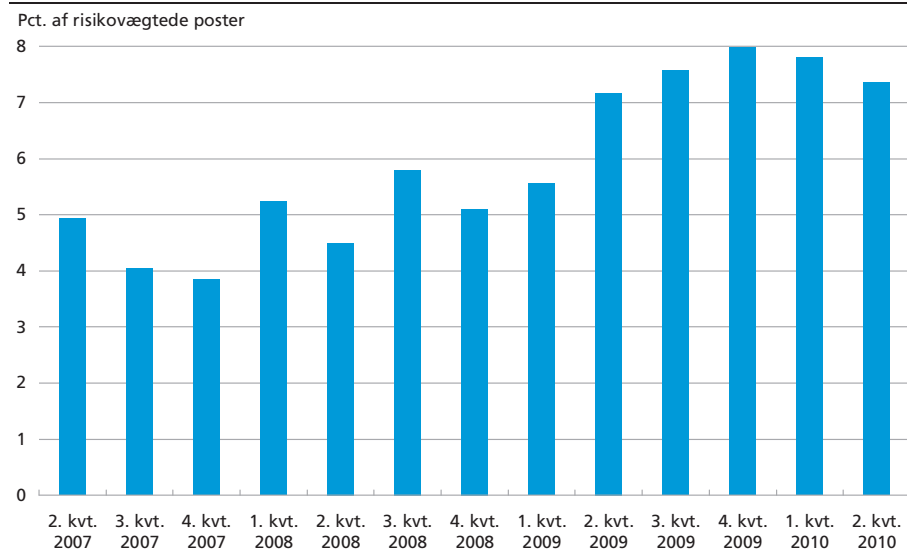
Basisscenariet er Nationalbankens senest offentliggjorte prognose for dansk økonomi og afspejler den udvikling, der anses for at være mest sandsynlig. Sammenlignet med basisscenariet anvendt i Finansiell stabi-

---

<sup>1</sup> For en beskrivelse af Nationalbankens stresstestmodel henvises til Danmarks Nationalbank, *Finansiell stabilitet*, 1. halvår 2009, samt Boks 1 i Danmarks Nationalbank, *Stresstest*, 2. halvår 2009.

KAPITALOVERDÆKNING I FORHOLD TIL INDIVIDUELT SOLVENSBEHOV

Figur 1



Anm.: Finanstilsynets gruppe 1-3 (ekskl. pengeinstitutter under Finansiell Stabilitet A/S).

Kilde: Finanstilsynet.

litet 2010 er udviklingen i det nye basisscenario mere positiv, jf. tabel 1. Særligt er forventningen til udviklingen i arbejdsløsheden mere positiv, men også væksten i bruttonationalproduktet, BNP, er lidt højere. Rente-niveauet er samtidig lavere.

Basisscenariet afspejler, at dansk økonomi langsomt er på vej ud af lavkonjunktoren. BNP-væksten har været positiv det seneste år, og denne tendens forventes at fortsætte i prognoseperioden, jf. figur 2. Væksten har primært været båret af lagerinvesteringer, men det private og offentlige forbrug har også bidraget positivt.

I basisscenariet forventes arbejdsløsheden at falde i løbet af 2011, jf. figur 3. På boligmarkedet forventes priserne i prognoseperioden at stabilisere sig omkring det nuværende niveau.

SAMMENLIGNING AF BASISSCENARIER

Tabel 1

	Stresstest, 2. halvår 2010			Finansiell stabilitet, 2010		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
BNP, pct. år-år .....	1,6	1,7	2,0	1,3	1,7	1,9
Arbejdsløshed, pct. ....	4,0	4,2	3,8	5,3	5,8	5,4
Obligationsrente, pct. p.a. ....	2,4	2,9	3,4	3,4	4,1	4,8
Huspriser, pct. år-år .....	1,5	1,5	2,0	0,6	1,8	1,8

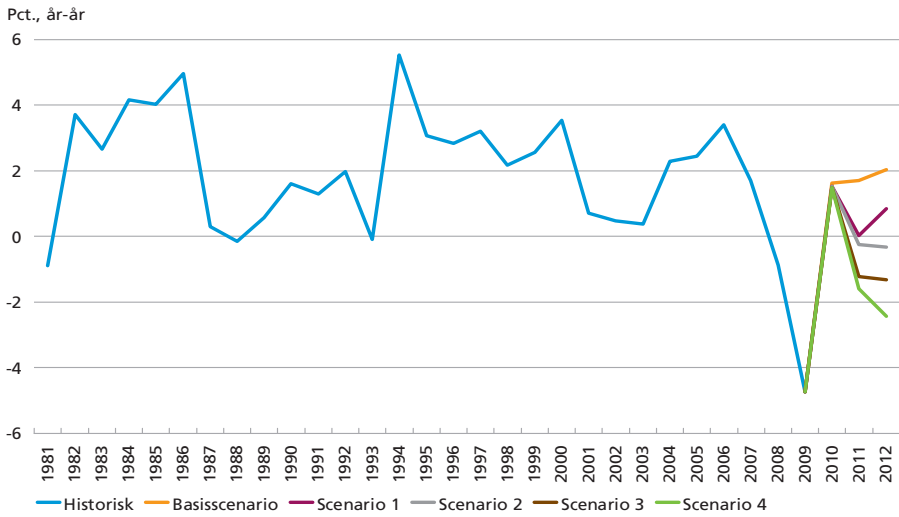
Anm.: For en detaljeret beskrivelse af Nationalbankens seneste offentliggjorte prognose henvises til Danmarks Nationalbank, *Kvartalsoversigt*, 3. kvartal 2010. Basisscenariet i Finansiell stabilitet 2010 er baseret på Nationalbankens prognose fra marts 2010.

Kilde: Egne beregninger.



VÆKST I REAL BNP

Figur 2



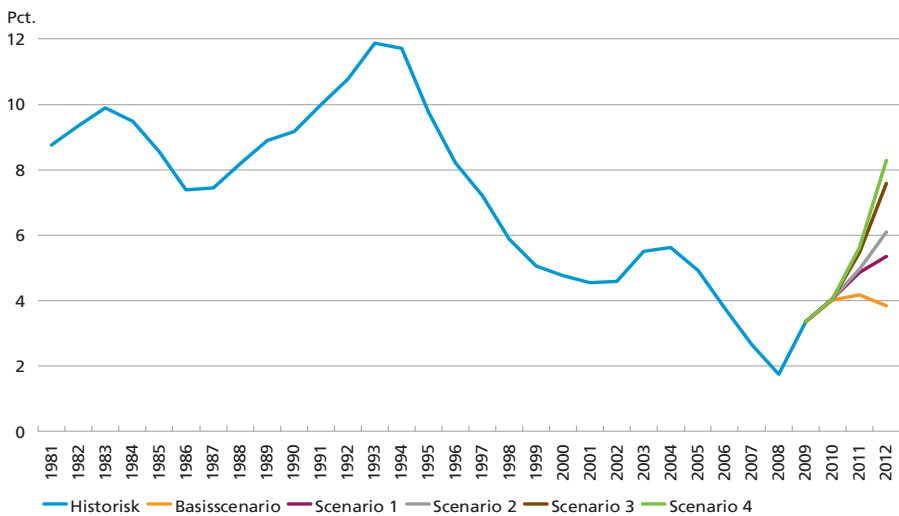
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

### Stressscenarier

For at teste den finansielle sektors modstandskraft over for negative stød til den økonomiske udvikling suppleres basisscenarioet med fire stressscenarier. Stressscenarierne er udarbejdet i samarbejde med Finanstilsynet. Scenarierne belyser forskellige risikoelementer i økonomien: Et negativt dansk boligprisscenario, et negativt internationalt rentescenario, et internationalt lavvækstscenario samt et kombinationsscenario med både forstærket international lavvækst og kraftigt stigende renter.

ARBEJDSLØSHED

Figur 3



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udviklingen i 2010 er stort set ens i scenarierne. Det skyldes, at året ikke når at blive påvirket væsentligt af stødene til den makroøkonomiske udvikling. Den makroøkonomiske udvikling i basisscenariet og de fire stressscenarier er specificeret i bilag 1.

#### *Scenario 1: Boligprisscenario*

Scenariet afspejler finans- og tillidskrise i dansk økonomi med kraftige boligprisfald. Udviklingen i renteniveauet og udlandet antages at fortsætte som i basisscenariet. I scenariet stødes der eksogent til boligpriserne, så de falder mere end den makroøkonomiske udvikling umiddelbart tilsiger. På den måde rammes særligt boligpriserne hårdt, men der er også negative stød til det private forbrug og de private investeringer. I scenariet stiger arbejdsløsheden til 5,3 pct. ultimo 2012, og boligpriserne falder med over 20 pct. i perioden, jf. tabel 2.

#### *Scenario 2: Rentescenario*

Den indenlandske krise fra scenario 1 kombineres med en international gældskrise. Gældskrisen medfører, at den gennemsnitlige obligationsrente gradvist øges, således at den i 2011-12 er ca. 2,5-3 procentpoint p.a. højere end i basisscenariet. Eksportmarkedsvæksten reduceres i forhold til basisscenariet, idet gældskrisen med de højere renter antages at reducere investeringslysten og det private forbrug i udlandet. Arbejdsløsheden stiger til 6,1 pct. ultimo 2012, og boligpriserne falder med lidt under 25 pct. i perioden, jf. tabel 3.

#### *Scenario 3: Lavvækstscenario*

En indenlandsk krise kombineres med et internationalt recessions-scenario og deraf følgende nedgang på eksportmarkedet. Den gennemsnitlige obligationsrente falder svagt fra det nuværende meget lave renteniveau. Arbejdsløsheden stiger til 7,6 pct. i 2012, og boligpriserne falder med lidt over 10 pct. i perioden. BNP-væksten er negativ i både 2011 og 2012, jf. tabel 4.

#### *Scenario 4: Lavvækst- og rentescenario*

Scenario 4 kombinerer international gældskrise (scenario 2) med lav vækst (scenario 3). Eksportmarkedet reduceres lidt mere end i scenario 3, mens de lange renter stiger lidt mindre end i scenario 2. Antagelsen afspejler, at den lavere aktivitet alt andet lige lægger et nedadgående pres på rentestigningen. Renterne er dog væsentligt højere end i scenario 3 og antages at dæmpe den internationale vækst yderligere. Arbejdsløsheden stiger til 8,3 pct. ultimo 2012, og boligpriserne falder med over 25 pct. i perioden. BNP-væksten er negativ i både 2011 og 2012, jf. tabel 5.

## UDVALGTE MAKROØKONOMISKE VARIABLE I SCENARIO 1

Tabel 2

	2010	2011	2012
BNP, pct. år-år .....	1,5	0,0	0,8
Arbejdsløshed, pct. ....	4,1	4,8	5,3
Obligationsrente, pct. p.a. ....	2,7	2,9	3,4
Huspriser, pct. år-år .....	-0,0	-13,7	-8,5

Kilde: Egne beregninger.

## UDVALGTE MAKROØKONOMISKE VARIABLE I SCENARIO 2

Tabel 3

	2010	2011	2012
BNP, pct. år-år .....	1,5	-0,3	-0,3
Arbejdsløshed, pct. ....	4,1	5,0	6,1
Obligationsrente, pct. p.a. ....	2,9	5,4	6,5
Huspriser, pct. år-år .....	0,2	-14,6	-11,1

Kilde: Egne beregninger.

## UDVALGTE MAKROØKONOMISKE VARIABLE I SCENARIO 3

Tabel 4

	2010	2011	2012
BNP, pct. år-år .....	1,5	-1,2	-1,3
Arbejdsløshed, pct. ....	4,1	5,5	7,6
Obligationsrente, pct. p.a. ....	2,6	2,2	2,2
Huspriser, pct. år-år .....	0,8	-6,1	-6,9

Kilde: Egne beregninger.

## UDVALGTE MAKROØKONOMISKE VARIABLE I SCENARIO 4

Tabel 5

	2010	2011	2012
BNP, pct. år-år .....	1,5	-1,6	-2,4
Arbejdsløshed, pct. ....	4,1	5,6	8,3
Obligationsrente, pct. p.a. ....	2,8	5,1	6,1
Huspriser, pct. år-år .....	0,3	-14,3	-14,6

Kilde: Egne beregninger.

## RESULTATER

---

Pengeinstitutternes resultatopgørelse og balance fremskrives med den skønnede udvikling i indtjening og nedskrivninger. Vurderingen af sektorens robusthed foretages på baggrund af udviklingen i institutternes kapitalforhold. Den Europæiske Banktilsynskomite, CEBS, gennemførte i sommeren 2010 en fælles stresstest af de største europæiske banker.<sup>1</sup> CEBS fastsatte en grænseværdi for kernekapitalen på 6 pct., hvilket var noget højere end det lovgivningsmæssige minimum på 4 pct. Nedenfor bliver resultatet af Nationalbankens stresstest både sat i forhold til det lovgivningsmæssige minimum og grænseværdien anvendt i den internationale stresstest.

### Pengeinstitutternes indtægter

Første halvår 2010 har budt på høje nettorente- og gebyrindtægter. For hele 2010 og resten af fremskrivningsperioden forventes de største pengeinstitutters indtægter ligeledes at nå et højt niveau. I scenario 2 og 4 stiger indtægterne yderligere, idet nettorenteindtægterne øges som følge af rentestigningerne.

Betalingerne til Bankpakke I er ophørt pr. 30. september 2010, hvilket påvirker indtjeningen positivt.<sup>2</sup> I ingen af scenarierne er pengeinstitutternes indtjening væsentligt påvirket af kursreguleringer på værdipapirer.<sup>3</sup> Den høje indtjening fungerer til en vis grænse som stødpude mod nedskrivninger på udlån.

### Pengeinstitutternes nedskrivninger

Nedskrivningsniveauet har afgørende betydning for pengeinstitutternes samlede resultater. Nedskrivningerne i 2009 på 1,9 pct. er det højeste niveau siden den nordiske bankkrise i begyndelsen af 1990'erne. Både i basisscenariet og stressscenarierne bliver nedskrivningerne lavere i 2010 end i 2009. Det skyldes, at stødene, der antages at ramme fra 4. kvartal, ikke når at få væsentlig virkning på årets nedskrivninger.

---

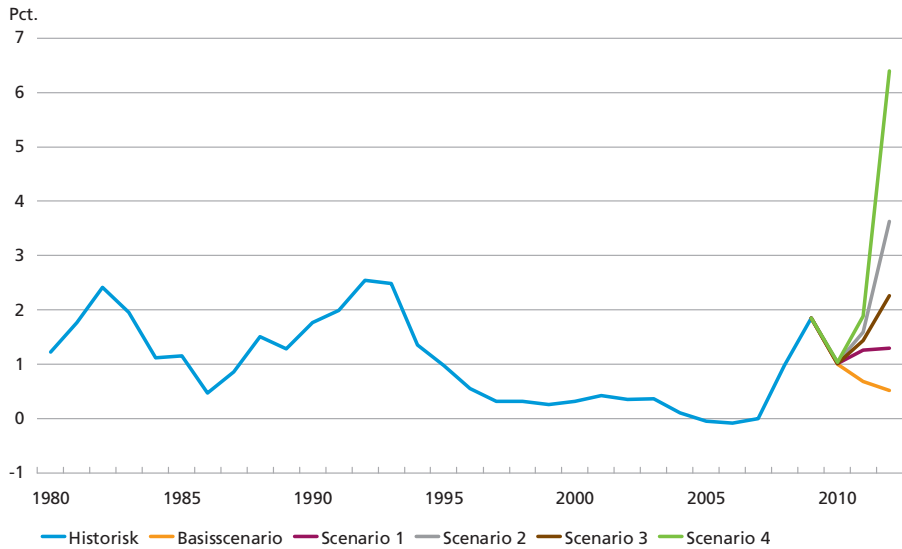
<sup>1</sup> For en uddybning af CEBS' stresstest henvises til Internationale stresstest, Danmarks Nationalbank, *Kvartalsoversigt*, 3. kvartal 2010. Fra Danmark deltog Danske Bank, Jyske Bank og Sydbank. Alle tre danske banker klarede sig igennem stresstesten med en kernekapital væsentligt højere end den af CEBS fastsatte grænseværdi på 6 pct. Nordea Bank Danmark blev dækket gennem sit svenske moderselskab Nordea Bank AB.

<sup>2</sup> Med Bankpakke I's udløb 30. september 2010 må pengeinstitutterne igen udbetale udbytte. I stresstestmodellen er det antaget, at udbyttebetaling ikke finder sted. Endvidere er det antaget, at de institutter, der har modtaget statsligt kapitalindskud via Kreditpakken, betaler 10 pct. p.a. i rente af beløbet. Der er ikke gjort eksplicitte antagelser vedr. betaling på statsgaranterede udstedelser, da det antages, at disse blot erstatter anden finansiering.

<sup>3</sup> Stresstesten af markedsrisiko i form af rente- og valutakursrisiko er baseret på institutternes indrapportering af overordnede nøgletal for rentefølsomhed og nettovalutaeksponering. Dermed er det kun en del af institutternes markedsrisiko, som indgår i stresstesten, idet eksempelvis risiko overfor ændringer i rentespænd og ændringer i markedslivviditet ikke indgår.

## AGGREGEREDE NEDSKRIVNINGER

Figur 4



Anm.: Vægtet gennemsnit. Observationen for 2010 er bestemt af de observerede nedskrivninger i første halvår og de estimerede nedskrivninger for andet halvår.

Kilde: Baldvinsson m.fl. (2005), *Dansk Bankvæsen*, 5. udgave, Forlaget Thomson, Finanstilsynet og egne beregninger.

I basissceneriet falder nedskrivningsprocenterne gennem fremskrivningsperioden i takt med, at makroøkonomien bedres, mens den negative økonomiske udvikling slår tydeligt igennem på nedskrivningsprocenterne i stressscenerierne i 2011-12, jf. figur 4 og Boks 1.

I scenario 1 stiger nedskrivningsprocenterne i perioden, men er fortsat under det observerede niveau fra 2009. Nedskrivningerne øges over en bred kam i alle brancher. I scenario 2 når nedskrivningsprocenterne op på et historisk højt niveau ultimo perioden i forhold til det observerede, jf. figur 4. Det er især drevet af meget høje nedskrivninger i brancher, der historisk har udvist stor følsomhed over for ændringer i renteniveauet.<sup>1</sup> Nedskrivningerne i scenario 3 stiger til et niveau svarende til bankkrisen i begyndelsen af 1990'erne. I det sidste scenario, kombinations-sceneriet, bliver nedskrivningsprocenterne mere end dobbelt så høje som under bankkrisen i begyndelsen af 1990'erne. Det skyldes kombinationen af store boligprisfald, negativ BNP-vækst og høje renter. Niveauet for nedskrivninger kan synes højt, men er ikke uset internationalt.

<sup>1</sup> Særligt brancherne Landbrug, Kredit- og finansieringsvirksomhed samt forsikringsvirksomhed, Ejendomsadministration og -handel, forretningsservice samt Private.

## KREDITRISIKO I STRESSTESTEN

Boks 1

I stresstesten modelleres pengeinstitutternes nedskrivninger i plausible, men meget lidt sandsynlige negative stød til den økonomiske udvikling. Det betyder, at der ikke i alle tilfælde findes historiske observationer svarende til det modellerede stressforløb. Det forventede nedskrivningsniveau i de forskellige brancher er bestemt af den makroøkonomiske udvikling i de forskellige scenarier på baggrund af den historiske sammenhæng mellem makrovariable og nedskrivninger. På institutniveau er nedskrivningerne bestemt af institutternes eksponering mod de enkelte brancher.

I flere af scenarierne forventes meget høje nedskrivninger mod slutningen af perioden. Særligt i scenario 4 når nedskrivningerne niveauer, som er langt over de historiske niveauer i perioden 1994-2009. Det skal imidlertid ses i forhold til, at kombinationen af høje renter og lavvækst er væsentligt hårdere end observeret i perioden. Niveaulet for nedskrivninger kan synes højt, men er ikke uset internationalt.

Det er vigtigt at have for øje, at stresstesten viser et forventet resultat af en makroøkonomisk udvikling uden reaktion fra myndighederne. Særligt i scenario 4 rammes økonomien meget hårdt i 2012 oven på flere dårlige år, hvor værdien af pengeinstitutternes sikkerheder er faldet kraftigt. Hvis økonomien udvikler sig som i scenariet, og myndighederne ikke reagerer, vil flere pengeinstitutter gå ned. Med udløbet af den generelle statsgaranti kan større indskydere, herunder pengeinstitutter, lide tab i forbindelse med nødlidende pengeinstitutter.

### Pengeinstitutternes kapitalforhold

Under den finansielle krise har pengeinstitutterne fokuseret på at styrke deres kapitalforhold. Disse blev markant forbedret i 2009. Udviklingen skyldes bl.a. indskud af statslig hybrid kernekapital fra Kreditpakken og ny kapital fra markedet. Det er hensigten, at de statslige kapitalindskud skal være midlertidige, jf. boks 3, side 17.

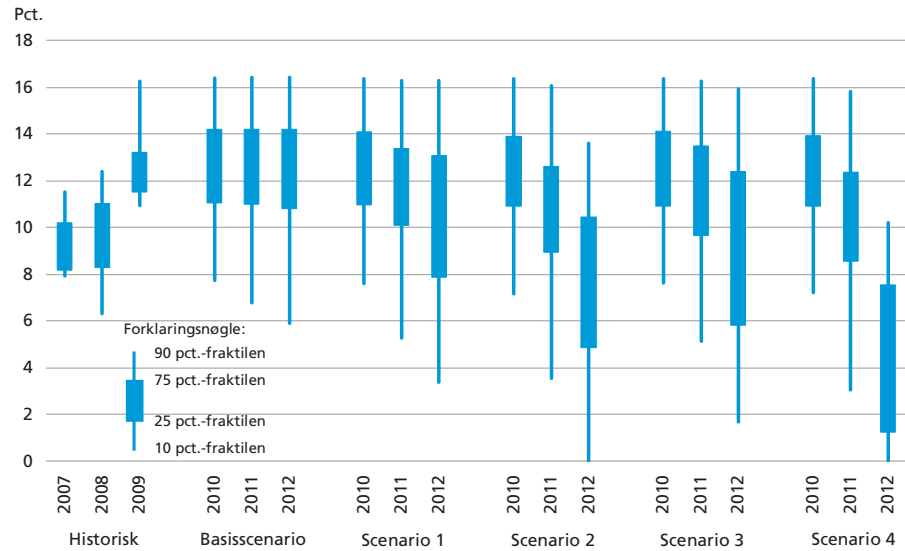
De lovgivningsmæssige krav til kapitalen er blandt andet, at kernekapitalen som minimum skal udgøre 4 pct. af et instituts risikovægtede poster. Minimumskravet til basiskapitalen er instituttets individuelle solvensbehov, dog minimum 8 pct. af de risikovægtede poster. Finanstilsynet kan fastsætte et højere krav. Dette betyder også, at kravet til kernekapitalen kan stige, da denne som minimum skal udgøre 50 pct. af den samlede basiskapital.

Pengeinstitutterne i stresstesten har en høj kernekapitalprocent i udgangspunktet, jf. figur 5. Størstedelen af institutterne får ikke problemer med at overholde de nuværende krav til kernekapitalen på minimum 4 pct. i basis- såvel som i stressscenarierne. Anvendes i stedet grænsen på 6 pct., som blev anvendt i CEBS' internationale stresstest, vil lidt flere institutter få problemer.

Finanstilsynet skal fratage et pengeinstitut licensen til at drive finansiel virksomhed, hvis instituttet ikke overholder lovens krav om tilstrækkelig basiskapital. Forskellen mellem den faktiske solvens og instituttets

KERNEKAPITALPROCENT

Figur 5



Anm.: Flere af de analyserede pengeinstitutter er datterselskaber i større finansielle koncerner. Disse datterbanker kan have en beskedent kapitaloverdækning, da kapitalen typisk vil være placeret i moderselskabet. På den måde kan de pågældende institutter komme til at fremstå sårbare i stresstesten. Hvor sårbare datterbankerne egentlig er, afhænger af moderselskabets styrke og dets evne til at yde finansiel støtte, skulle det blive nødvendigt. I hvilket omfang, moderselskaberne er i stand til dette, er usikkert, da disse også vil blive påvirket af stressscenariene. Der er derfor ikke taget hensyn til dette i stresstesten.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

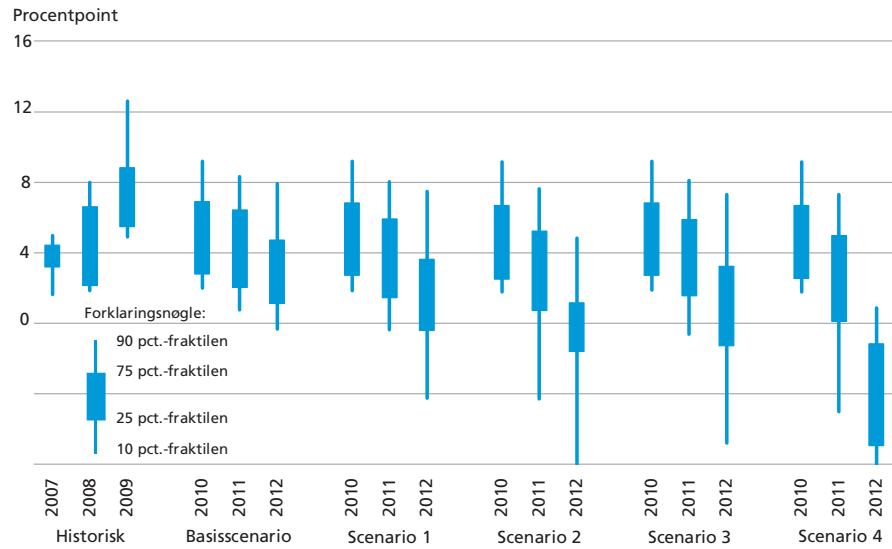
individuelle solvensbehov udgør en kapitalbuffer, kapitaloverdækningen. Jo større kapitaloverdækningen er, jo bedre rustet er instituttet til at imødegå fremtidige tab. Når overdækningen bliver negativ, overholder instituttet ikke længere lovens krav.

Målt på kapitaloverdækningen ser pengeinstitutterne overordnet ud til at være tilstrækkeligt kapitaliserede til at imødegå den mest sandsynlige økonomiske udvikling i basisscenariet, jf. figur 6. I scenario 1 klarer de fleste institutter sig igennem perioden, selv om en del vil få ét eller flere år med negative resultater. I scenario 2 og 3 får størstedelen af institutterne negative resultater, og flere institutter vil ikke længere kunne overholde deres individuelle solvensbehov mod slutningen af perioden. I scenario 4 rammes alle pengeinstitutter hårdt af store nedskrivninger og dårlige makroøkonomiske forhold, og langt størstedelen af institutterne vil få problemer med at overholde solvensbehovet.<sup>1</sup> Det er derfor Nationalbankens opfattelse, at pengeinstitutterne bør fortsætte med at konsolidere og styrke kapitalforholdene samt forberede sig på kommende regulering og tilbagebetaling af eventuelle statslige kapitalindskud fra 2012 og fremefter, jf. næste afsnit.

<sup>1</sup> For en uddybning af principperne bag dynamikken i pengeinstitutternes kapital i tilfælde af tab henvises til Boks 17 i *Finansiel stabilitet*, 1. halvår 2009.

## KAPITALOVERDÆKNING

Figur 6



Anm.: Kapitaloverdækningen er beregnet som forskellen mellem den faktiske basiskapital og det individuelle solvensbehov i pct. af risikovægtede aktiver.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

### Strammere kapitalkrav i fremtiden

En række stramninger er på vej på kapitalområdet på baggrund af forslag fra Baselkomiteen, jf. Boks 2. I forslagene indgår øget kvalitet af pengeinstitutternes kapital. Som konsekvens af dette forventes fokus at bevæge sig væk fra basiskapital og i stedet rette sig mod kernekapital og særligt ikke-hybrid kernekapital.

De nye kapitalkrav ventes at blive implementeret i perioden 2013-18, altså efter slutningen af de opstillede scenarier. Det er sandsynligt, at mar-

#### NYE KAPITALDÆKNINGSREGLER MED BASEL III

Boks 2

Den 12. september 2010 fremsatte Baselkomiteen en række forslag, der skal styrke pengeinstitutternes kapitalgrundlag. Ifølge forslaget vil implementeringen kunne ske gradvist i perioden 2013-18.

Baselkomiteens forslag vil indebære, at minimumskravet til ikke-hybrid kernekapital (common equity), der er kapital med højeste kvalitet, øges fra de nuværende 2 pct. til 4,5 pct. af de risikovægtede aktiver. Minimumskravet til kernekapitalen stiger til 6 pct., mens det til den samlede kapital fastholdes på 8 pct. Dertil kommer en kapitalbevaringsbuffer på 2,5 pct., der bl.a. begrænser institutternes udbyttebetaling, hvis den ikke er opfyldt. Samlet giver det et niveau for ikke-hybrid kernekapital på 7 pct., kernekapital på 8,5 pct. og basiskapital på 10,5 pct., hvis instituttet skal opfylde kapitalkrav og kapitalbevaringsbuffer. Endvidere foreslås en modcyklisk kapitalbuffer, der kan variere mellem 0 og 2,5 pct. af de risikovægtede poster alt afhængig af, hvor økonomien befinder sig i konjunkturcyklen.



kedet vil forvente, at pengeinstitutterne begynder at efterleve reglerne tidligere. Som nævnt i foregående afsnit har institutterne i udgangspunktet en høj kernekapital. Som følge heraf vil de fleste danske pengeinstitutter i basisscenariet kunne opfylde de foreslåede krav. I stressscenarierne vil mange institutter ikke kunne opfylde de nye krav mod slutningen af prognoseperioden.

Udover kommende regulering skal institutterne forberede sig på tilbagebetalingen af eventuelle lån fra staten. De nærmere vilkår for tilbagebetalingen er beskrevet i boks 3.

#### INCITAMENTER TIL INDFRIELSE AF STATSLIGT KAPITALINDSKUD

Boks 3

Kreditpakken blev vedtaget i februar 2009, og kapitaltilførslerne blev gennemført inden udgangen af 2009. Tilførslen af statsligt kapitalindskud til kreditinstitutterne via Kreditpakken har haft til formål at modvirke, at virksomheder og borgere havner i en såkaldt kreditklemme, hvor de ikke kan låne penge til sunde projekter.<sup>1</sup>

Den tilførte kapital på 46 mia. kr. er i form af hybrid kernekapital. I henhold til bestemmelserne er der ingen udløb på det statslige kapitalindskud. Kapitalen kan – med Finanstilsynets tilladelse – tidligst indfris tre år efter indbetalingen, dvs. fra 2012. Forudsætningen er, at gælden erstattes af indbetalt kernekapital af mindst samme kvalitet, eller at kernekapitalen efter indfrielsen udgør mindst 12 pct. af de risikovægtede poster.

Derudover giver udformningen af Kreditpakken kreditinstitutterne konkrete incitamenter til indfrielse i form af step-up på indfrielseskursen. Indfrielsen kan ske til pari de første fem år, mens det i det sjette år skal ske til kurs 105, og fra det syvende år og frem skal ske til kurs 110. Derved bliver den effektive forrentning højere og det bliver dyrere for kreditinstitutterne at indfri gælden fra 2014 og endnu dyrere fra 2015.

Kreditinstitutterne betaler en individuelt fastsat rente. Den gennemsnitlige effektive rente<sup>2</sup>, som de 43 institutter, der har modtaget statsligt kapitalindskud, betaler, er på 10,08 pct. Rentebetalingen kan dog stige i tilfælde af stor udbyttebetaling.

Kreditinstitutterne er også underlagt andre krav, så længe de har statsligt kapitalindskud, herunder aflønningsrestriktioner. Disse krav giver også incitament til at indfri den statslige kapital.

Basel III-reglerne vil give institutterne yderligere incitament til tilbagebetaling. I dag kan statsligt kapitalindskud frem til 1. januar 2040 helt eller delvist medregnes i instituttets kernekapital, selv om kapitalen indeholder incitamenter til indfrielse. Ifølge forslaget fra Baselkomiteen<sup>3</sup> vil kapital, hvor udstederen har indlagt indfrielsesincitamenter, ikke kunne medregnes i solvensopgørelsen. Statsligt kapitalindskud med indfrielsesincitamenter vil dog kunne medregnes i en overgangsperiode frem til januar 2018.<sup>4</sup>

Overordnet set vil de generelle finansieringsforhold og det enkelte kreditinstituts styrke have betydning for, hvorvidt instituttet vil være i stand til at udskifte det statslige kapitalindskud med privat kapital af bedre kvalitet. Den nye kapital må forventes at blive af bedre kvalitet, da den vil skulle opfylde kriterierne i Basel III, herunder ikke have indfrielsesincitamenter. En anden mulighed, kreditinstitutterne har, er at øge deres kernekapital ved at overføre hele eller en del af overskuddet til egenkapitalen.

<sup>1</sup> Pressemeddelelser fra Økonomi- og erhvervsministeriet 18. januar 2009.

<sup>2</sup> Vægtet gennemsnit.

<sup>3</sup> Basel Committee on Banking Supervision, 17. december 2009: Strengthening reliance of the banking sector.

<sup>4</sup> Basel Committee on Banking Supervision, 12. september 2010: Press release: Group of Governors and Heads of Supervision announces higher global minimum capital standards.



---

## Pengeinstitutternes likviditet

---

*Samlet set er likviditeten i danske pengeinstitutter forbedret siden lavpunktet under den finansielle krise. Indlånsunderskuddet er reduceret, afhængigheden af finansiering fra kreditinstitutter mindsket, og et højere omfang af obligationsfinansiering er fulgt af længere gennemsnitlig løbetid. Det indikerer, at institutterne er på vej mod mere stabil finansiering og øget likviditetsoverdækning i tråd med den kommende internationale regulering. Nationalbankens og Finanstilsynets stresstest af pengeinstitutternes likviditet viser, at de fleste institutter er rustet til en længere periode med stress, mens nogle fortsat er sårbare.*

*Der er imidlertid fortsat betydelige udfordringer. Det er Nationalbankens vurdering, at likviditetspositionen for sektoren som helhed ikke endnu har samme styrke som før pengeinstitutternes balanceekspansion for alvor satte ind i 2004. Dertil kommer, at en del af den aktuelle forbedring er baseret på statsgaranterede udstedelser, som udløber i 2012-13. Institutterne skal derfor ruste sig til at hente finansiering uden statsgaranti, samtidig med at de aktuelle positive udviklingstræk i form af flere lange udstedelser og mindsket finansiering fra kreditinstitutter bør fastholdes. Gældsfinansiering i det korte løbetidssegment er fortsat primært i dollar. Det er Nationalbankens opfattelse, at det fremadrettet er vigtigt at mindske afhængigheden af enkeltmarkeder, hvortil adgangen kan blive vanskelig i en stresssituation.*

### INDLEDNING

---

Pengeinstitutternes udlån er typisk bundet længere end finansieringen i form af indlån og låntagning på de finansielle markeder. Det betyder, at der løbende er behov for at forny eller hente ny finansiering. Vanskeligheder med at hente ny finansiering kan indebære store tab ved likvidering af aktiver og i værste fald lukning af et pengeinstitut. Risikoen for likviditetsproblemer er derfor et centralt aspekt af det samlede risikobilde for pengeinstitutterne.

I dette kapitel belyses pengeinstitutternes likviditet og sårbarhed over for likviditetsproblemer<sup>1</sup>. Derved supplerer kapitlet stresstesten af pen-

---

<sup>1</sup> For en uddybning af likviditetsrisiko se Anne-Sofie Reng Rasmussen, Pengeinstitutters likviditetsstyring, Danmarks Nationalbank, *Kvartalsoversigt*, 3. kvartal 2010.

geinstitutternes kapitalforhold i det foregående kapitel. Medmindre andet er angivet, ses på pengeinstitutter, der tilhører Finanstilsynets gruppe 1, 2 og 3 primo januar 2010.

Indlånsunderskuddet er en indikator for, i hvilken udstrækning institutterne har behov for at hente finansiering ved låntagning på de finansielle markeder eller hos andre kreditinstitutter. Gruppe 1 institutterne under ét har i en årrække haft indlånsoverskud i den danske del af forretningen, men samlet et betydeligt indlånsunderskud på grund af indlånsunderskud i institutternes udenlandske filialer. Gruppe 2 og 3 institutterne udviser et relativt til deres størrelse betydeligt indlånsunderskud. Indlånsunderskuddet blev bygget op i perioden op til den finansielle krise. Det er siden reduceret, men der er langt fra balance mellem indlån og udlån, som senest observeret i 2005. De aggregerede tal dækker over store udsving på institutniveau, og for det enkelte institut kan et relativt stort indlånsunderskud betyde sårbarhed over for fortsat adgang til låntagning på de finansielle markeder eller hos andre kreditinstitutter.

Et indlånsunderskud kan imidlertid være udtryk for, at et institut ved at benytte sig af stabil og langsigtet finansiering på de finansielle markeder kan diversificere finansieringsbasen. Om det reducerer risikoen for likviditetsproblemer, afhænger af de specifikke karakteristika ved finansieringen. Eksempelvis kan tidsindskud være mere flygtige end lang obligationsfinansiering.

Op til finanskrisen fik finansiering fra kreditinstitutter større betydning, men finansieringsformen viste sig under krisen at være meget flygtig, og derfor uhensigtsmæssig som basis for almindelig bankvirksomhed i så stort omfang. Siden krisen er institutternes afhængighed af denne finansieringsform mindsket, mens udstedelse af obligationer har fået større betydning. Løbetiden på obligationerne er i vid udstrækning blevet bestemt af den generelle statsgaranti og de individuelle statsgarantier.

Gældsfinansiering i dollar i det korte løbetidssegment er fortsat dominerende. Det er Nationalbankens opfattelse, at det også fremadrettet er vigtigt at mindske afhængigheden af enkeltmarkeder, hvortil adgangen kan blive vanskelig i en stresssituation.

Som led i Nationalbankens og Finanstilsynets intensiverede overvågning af pengeinstitutternes likviditet udarbejder og indberetter institutterne månedligt likviditetsstresstest. Seneste stresstest viser, at de fleste institutter er godt rustet til en længere periode med stress. Nogle institutter er dog fortsat sårbare.

## PENGEINSTITUTTERNES INDLÅNSUNDERSKUD

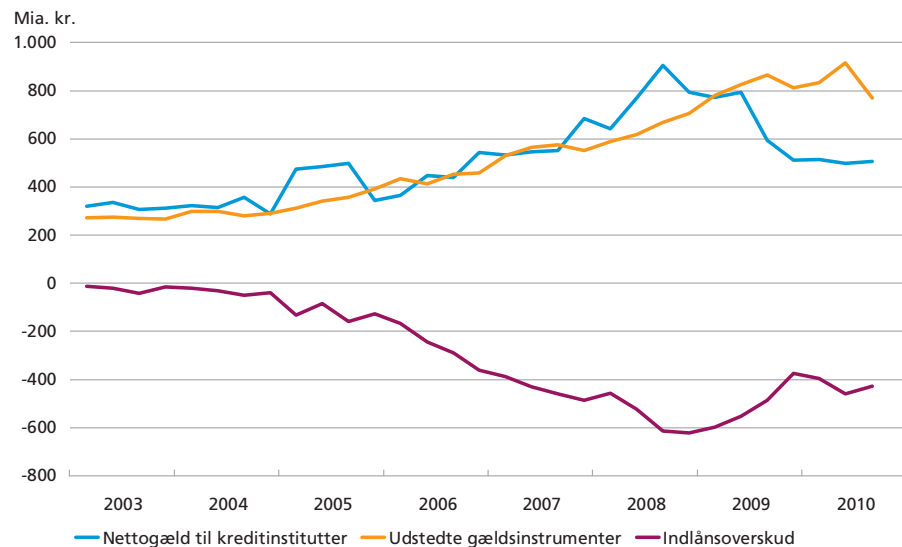
Indlånsunderskuddet for danske pengeinstitutter, defineret som udlån fratrukket indlån i forhold til private og erhverv, steg fra 2003 til ultimo 2008, jf. figur 7. Indlånsunderskuddet måler, i hvilken udstrækning institutterne kan finansiere sig ved indlån alene eller har behov for at låne hos andre kreditinstitutter eller udstede gældsinstrumenter. Bag stigningen ligger en markant vækst i pengeinstitutternes udlån og en mere beskeden vækst i indlånene. I samme periode steg både nettogæld til kreditinstitutter og mængden af udstedte gældsinstrumenter, hvilket indikerer, at begge former for låntagning på de finansielle markeder blev anvendt til at finansiere væksten i indlånsunderskuddet.

Fra ultimo 2008 til ultimo 2009 faldt indlånsunderskuddet kraftigt, primært som følge af fald i udlånsmassen, og niveauet har siden ligget forholdsvist stabilt. Samtidig faldt også nettogæld til kreditinstitutter, imens mængden af udstedte gældsinstrumenter er fortsat med at stige frem til medio 2010.

Hvis der korrigeres for institutternes repoaktiviteter, fås et bedre billede af den strukturelle udvikling i indlånsunderskuddet, jf. boks 4.

PENGEINSTITUTTERNES INDLÅNSOVERSKUD, NETTOGÆLD TIL ANDRE KREDITINSTITUTTER OG UDESTÅENDE MÆNGDE GÆLDSINSTRUMENTER

Figur 7



Anm.: Observationer fra marts 2003 til september 2010. Udlån er opgjort før nedskrivninger. Kvartalstal.  
Kilde: Danmarks Nationalbank.

## REPOIND- OG UDLÅN

Boks 4

Ved repoindlån sælges et værdipapir med aftale om tilbagekøb på et senere aftalt tidspunkt. Det indløbne beløb fra salget af værdipapiret ved repo'ens indgåelse opføres som et repoindlån. Et repoudlån er den modsatte forretning, hvor instituttet køber et værdipapir med aftale om tilbagesalg på et senere tidspunkt. Her optages betalingen for værdipapiret som repoudlån med sikkerhed i værdipapirer.

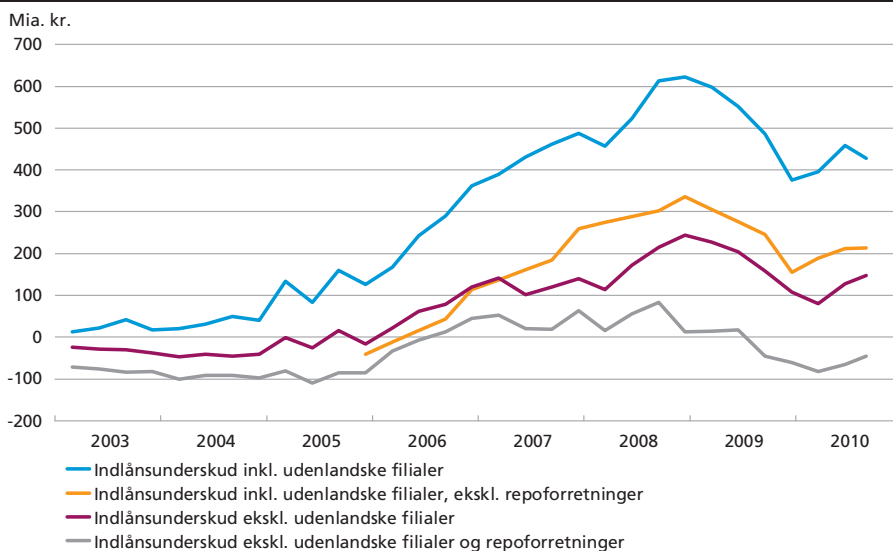
Reporforretninger varierer i omfang og fluktuerer generelt mere end almindelige ind- og udlån, bl.a. fordi motivationen for indgåelse af aftalerne ofte er ønsket om at tage positioner i værdipapirer, snarere end egentlig ind- og udlånsaktivitet. Ved udgangen af 2. halvår 2010 udgør repoind- og udlån henholdsvis 7 pct. af institutters indlån og 17 pct. af de samlede udlån. Indlånsunderskuddet reduceres derfor betragteligt, når det opgøres eksklusive repoaktiviteter, jf. figur 8. Eftersom repoudlån er udlån med sikkerhed i et værdipapir, er behovet for at finansiere repoudlån med stabile indlån mindre end ved almindelige udlån. Det beror dog på en forventning om, at værdien af de stillede sikkerheder på et tidspunkt for tilbagesalg fortsat svarer til værdien af udlånet. Dette forhold og udsvingene i repoudlån betyder, at indlånsunderskuddet opgjort eksklusive reporforretninger giver et bedre billede af den strukturelle udvikling i indlånsunderskuddet.

<sup>1</sup> Se bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.

indlånsunderskuddet korrigeret for repoaktiviteter ligger noget under indlånsunderskuddet opgjort inklusive disse, men er stadig på et højt niveau, jf. figur 8.

## INDLÅNSUNDERSKUD

Figur 8



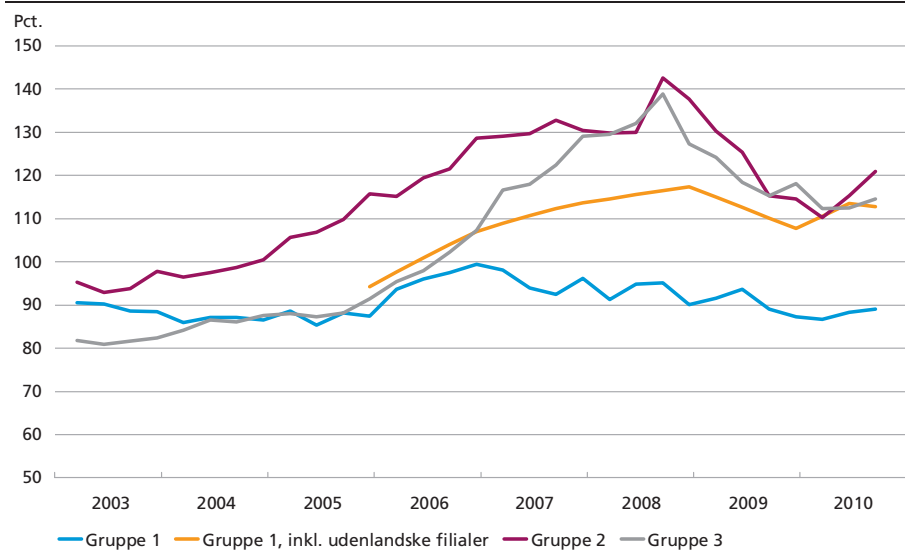
Anm.: Repoforretninger for udenlandske filialer er lineært interpoleret. Udlån er opgjort før nedskrivninger. Kvartalstal.  
Kilde: Finanstilsynet, Danmarks Nationalbank, likviditetsindberetninger og regnskaber.

Indlånsunderskuddet er i høj grad drevet af et indlånsunderskud i danske pengeinstitutters udenlandske filialer. Her er der sket en kraftig vækst i udlånsomfang uden en tilsvarende stigende indlånsmasse. Opgøres indlånsunderskuddet uden institutternes udenlandske filialer og repoaktiviteter, er stigningen i perioden 2003-08 mindsket, og der er i den danske del af pengeinstitutternes forretninger samlet set balance mellem ind- og udlån i 2010, jf. figur 8. Pengeinstitutternes behov for at skaffe finansiering på de finansielle markeder bestemmes ud fra både deres indenlandske og udenlandske forretninger, hvorfor denne opgørelse ikke skal ses som en indikation af reducerede likviditetsrisici. Dekomponeringen af indlånsunderskuddet illustrerer, at det stigende indlånsunderskud i perioden 2003-08 ikke alene kan henføres til en kraftig udlånsvækst i Danmark.

Det samlede indlånsunderskud drives i høj grad af gruppe 1 pengeinstitutters ind- og udlånsmasse givet den relative størrelse heraf. I figur 9 belyses derfor udviklingen på gruppeniveau. Figuren opgør udlånsratioen, det vil sige forholdet mellem institutternes udlån og indlån, så en udlånsratio over 100 pct. indebærer indlånsunderskud. I gruppe 1 institutterne har der været et mindre indlånsoverskud i den danske del af

UDLÅNSRATIO EKSKL. UDENLANDSKE FILIALER OG REPOFORRETNINGER

Figur 9



Anm.: Udlånsratioen er beregnet som udlån til private og erhverv ekskl. kreditinstitutter i procent af indlån fra private og erhverv ekskl. kreditinstitutter. Ratioen er beregnet ud fra den samlede ind- og udlånsmasse i de respektive pengeinstitutgrupper. Repoforretninger for udenlandske filialer er lineært interpoleret. Udlån er opgjort for nedskrivninger. Kvartalstal.

Kilde: Finanstilsynet, Danmarks Nationalbank, likviditetsindberetninger og regnskaber.

forretningen uafbrudt siden 2003, mens gruppe 1 inklusive udenlandske filialer har betydeligt underskud.

For gruppe 2 og 3 institutterne er billedet et noget andet. Fra at ligge på samme niveau som gruppe 1 i 2003 stiger udlånsratioen og dermed indlånsunderskuddet kraftigt frem til september 2008. Siden er udlånsratioen faldet noget, men der er fortsat et stykke til niveauet observeret før institutternes balanceudvidelse begyndte i 2004. Den seneste stigning i gruppe 2 kan henføres til stigninger i enkelte institutters indlånsunderskud, jf. figur 2 i bilag 2.

Opgjort absolut er indlånsunderskuddet i gruppe 2 og 3 ultimo september 2010 på 60 mia. kr. og opgjort eksklusive institutter i Finansiell Stabilitet 40 mia. kr. Som nævnt udgør det i forhold til det samlede indlånsunderskud en mindre del. Relativt til gruppe 2 og 3 institutternes udlånsmasse og deres muligheder for at opnå markedsbaseret finansiering er beløbet imidlertid ikke ubetydeligt.

Det skal understreges, at det aggregerede indlånsunderskud i gruppe 1 henholdsvis gruppe 2 og 3 dækker over betydelig spredning, hvor nogle institutter har indlånsoverskud, mens andre har markante indlånsunderskud, jf. figur 1, 2 og 3 i bilag 2.

## **STABILITETEN AF PENGEINSTITUTTERNES FINANSIERING**

---

Ud fra en likviditetsvinkel er det hensigtsmæssigt, at et pengeinstituts finansiering er stabil og bevægelser heri forudsigelige, hvad enten det sker via indlån, gæld til andre kreditinstitutter eller ved udstedelse af gældsinstrumenter. Hvorvidt indlånsunderskuddet øger eller mindsker institutternes likviditetsrisiko afhænger derfor af de konkrete karakteristika ved henholdsvis indlån og gældsinstrumenter såsom løbetid, modpartens karakteristika mv.

I det følgende belyses institutternes finansieringssammensætning nærmere. I 3. kvartal 2010 udgjorde indlån fra private og erhverv 37 pct. af balancen, gæld til kreditinstitutter udgjorde 21 pct. og udstedte gældsinstrumenter udgjorde 17 pct., jf. figur 10.

### **Indlån fra private og erhverv**

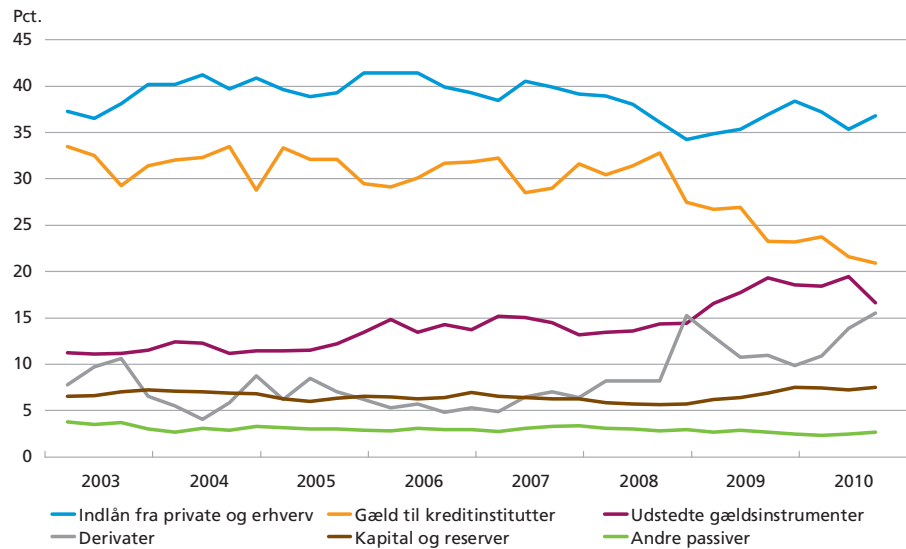
Indlån fra private og erhverv er traditionelt blevet betragtet som en stabil finansieringsform. Indlån er imidlertid ikke nødvendigvis stabile for det enkelte pengeinstitut. Under den finansielle krise måtte eksempelvis islandske Landsbanki konstatere, at instituttets base af internetbaserede indlån svandt ind, da der opstod tvivl om instituttets soliditet.

Stabiliteten af indlån afhænger af en række faktorer, herunder om indskyder har andre forretninger med instituttet, indskyders ka-



SAMMENSÆTNING AF PENGEINSTITUTTERNES PASSIVSIDE

Figur 10



Anm.: Udlån er opgjort før nedskrivninger. Kvartalstal.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

rakteristika, hvorvidt indlånet er dækket af en indskydergarantiordning<sup>1</sup>, type af indlån mv. Yderligere gælder generelt, at jo større konkurrence om indlån blandt pengeinstitutter, jo mindre stabile er indlån som finansieringskilde. Indskydere som vælger bank ud fra, hvem der tilbyder den bedste forrentning, vil hurtigt flytte deres midler, hvis det er mere profitabelt eller mindre risikabelt andetsteds.

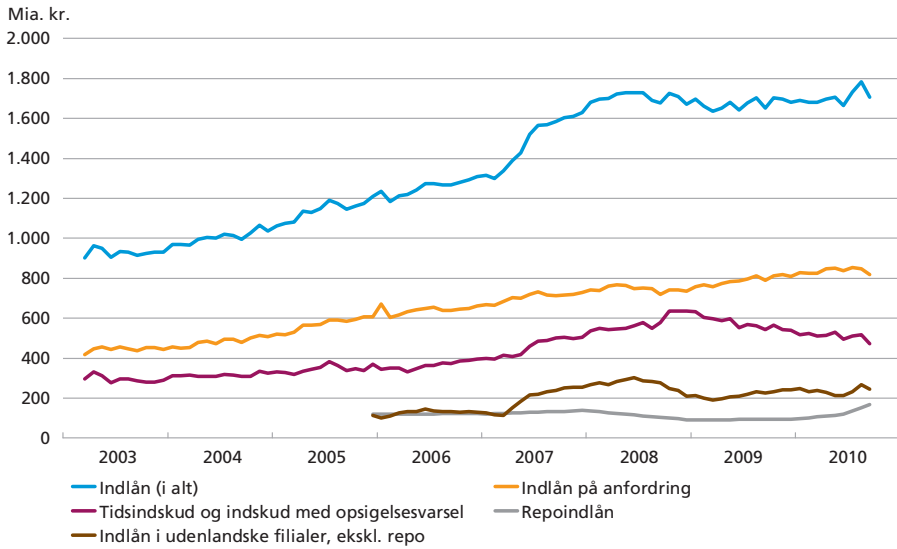
Indlån fra private og erhverv har udgjort en relativt stabil andel af pengeinstitutternes passiver, jf. figur 10, og indlånsmassen steg absolut frem til ultimo 2007, men er siden stagneret, jf. figur 11. Knap halvdelen af indlånsmassen er dækket af indskydergarantiordningen. Denne del af indlånene må forventes at være mere stabile over for usikkerhed om et pengeinstituts soliditet.

Indlån med en vis bindingsperiode, det vil sige tidsindskud og indskud med opsigelsesvarsel, steg frem til medio 2008, men er siden faldet. Disse kan på kort sigt betegnes som stabile, eftersom der er stort incitament til at bevare indlånet i bindingsperiodens løbetid. Imidlertid kan især tidsindskud med en vis forsinkelse være flygtige, idet indskuddene typisk er meget prisfølsomme, og indskyderne jævnligt tager stilling til, om indskuddet skal fornyes. Indlån på anfordring er steget støt siden 2003. Disse indlån har ingen bindingsperiode, men vil til gengæld ofte være mindre prisfølsomme og dermed mere stabile i længden end tidsindskud.

<sup>1</sup> Indskydergarantiordningen er ændret pr. 1. oktober 2010 og dækker nu nettoindestående op til 100.000 euro.

INDLÅN FRA PRIVATE OG ERHVERV OPDELT PÅ TYPE

Figur 11



Anm.: Indlån og repoindlån i udenlandske filialer er lineært interpoleret i ikke-kvartalsmåneder.

Kilde: Danmarks Nationalbank, Finanstilsynet, likviditetsindberetninger og regnskaber.

I forslaget til nye likviditetsstandarder fra Baselkomiteen betegnes indlån generelt som en relativt stabil finansieringskilde. Der skelnes dog samtidig mellem forskellige typer indlån med forskellige afløbsprofiler. Jo mindre stabile indlånene vurderes at være, jo større afløb antages at ville opstå i tilfælde af stress, jf. boks 5.

### Gæld til kreditinstitutter

Gæld til kreditinstitutter er faldet fra at udgøre omkring 30 pct. i perioden 2003 til september 2008 til at udgøre 21 pct. af pengeinstitutternes balance i 2010, jf. figur 10. Denne udvikling afspejler i høj grad udviklingen blandt gruppe 1 institutter. For gruppe 2 og 3 institutter var der en tendens til stigende afhængighed af lån fra kreditinstitutter i perioden op til den finansielle krise. Således steg andelen af passiver, der udgøres af gæld til kreditinstitutter, fra omkring 15 pct. i 2003 til 30 pct. i september 2008. Under den finansielle krise faldt tilliden imellem pengeinstitutter og, selv efter indførelsen af statsgarantien, tilbøjeligheden til at placere midler i andre kreditinstitutter. I september 2008 steg spændet mellem sikrede og usikrede pengemarkedsrenter således markant, jf. figur 12, hvilket indikerer faldende tillid pengeinstitutterne imellem i denne periode. Efterfølgende er pengemarkedsspændet, godt hjulpet på vej af statsgarantierne, faldet, men overstiger fortsat niveauet før medio 2007, hvor spændingerne i de finansielle markeder først opstod.

## FORSLAG TIL NYE INTERNATIONALE LIKVIDITETSKRAV

Boks 5

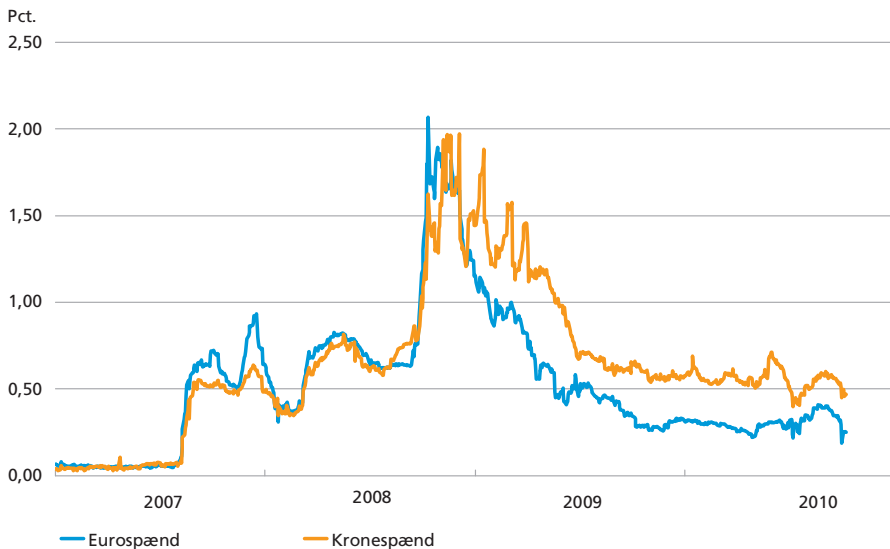
Baselkomiteen har foreslået to kvantitative likviditetsstandarder:

- **Liquidity Coverage Ratio:** Dette mål vedrører kreditinstitutternes likviditetsstødpude. Ratioen angiver den mængde ikke-belånte sikre, højt likvide aktiver, som et institut skal holde for at modgå de nettoudbetalinger, instituttet vil opleve under et intensivt 30-dags likviditetsstress, baseret på et stressscenario fastsat af Baselkomiteen. Omfanget af likvide aktiver, som det enkelte institut skal holde, vil således afhænge af de likviditetsrisici, instituttet står overfor. Ratioen vil tilskynde institutter til at holde flere højt likvide aktiver og mindske afhængigheden af kortsigtet markedsbaseret finansiering. Baselkomiteen lægger op til, at denne ratio skal indføres som minimumskrav i 2015.
- **Net Stable Funding Ratio:** Målet vedrører kreditinstitutternes langsigtede finansieringsstruktur. Ratioen angiver mængden af langsigtede og stabile finansieringskilder, som et institut anvender, relativt til likviditetsprofilen for de aktiver, som instituttet finansierer, og de potentielle likviditetstræk, der måtte opstå fra tilsagn og forpligtelser udenfor balancen. Målet fastsætter et minimumsniveau af stabil finansiering, som instituttet skal holde. Stabil finansiering er defineret som finansiering, der må forventes at være stabil over en etårig tidshorison. Lange gældsudstedelser vurderes i denne sammenhæng som værende mere stabile end almindelige indlån fra private. Så snart en gældsudstedelse har en restløbetid under 1 år, bliver den dog betragtet som mindre stabil. Dette tilskynder institutter til i deres markedsbaserede finansiering at øge løbetiden generelt og at sprede forfald over tid. Baselkomiteen lægger op til, at denne ratio skal indføres som minimumskrav i 2018.

<sup>1</sup> Se Basel Committee on Banking Supervision, "International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring", 2009.

## SPÆND MELLEMLIKREDE OG USIKREDE 3 MÅNEDERS PENGEMARKEDSRENTER

Figur 12



Anm.: 5 dages glidende gennemsnit.

Kilde: Reuters EcoWin.

Finanskrisen har vist, at gæld til kreditinstitutter er en meget flygtig finansieringsform. Det er u hensigtsmæssigt, at et pengeinstitut i betydelig omfang er afhængigt af denne type finansiering til almindelig bankvirksomhed. I forslaget til nye likviditetsstandarder fra Baselkomiteen bliver gæld til kreditinstitutter således kategoriseret som den mindst stabile finansiering. Reduktionen i afhængigheden af denne type finansiering er i tråd med kommende regulering og et skridt på vejen mod mere stabil finansiering.

Det er samtidig vigtigt at understrege, at udveksling af likviditet mellem kreditinstitutter er et væsentligt element i et velfungerende penge marked til at sikre en markedsbaseret fordeling af likviditet og til at understøtte en effektiv pengepolitisk transmission af Nationalbankens renteændringer til pengeinstitutterne. På et givet tidspunkt vil nogle institutter have likviditetsoverskud, mens andre kan have kortsigtede likviditetsunderskud.

### **Udstedte gældsinstrumenter**

Modstykket til stigningen i indlånsunderskuddet er især, at udstedte gældsinstrumenter siden 2003 er steget fra at udgøre 11 pct. af balancen til at udgøre 17 pct. i 3. kvartal 2010.

I 3. kvartal 2010 havde lidt over to tredjedele af de udestående gælds instrumenter en oprindelig løbetid på mere end 2 år, jf. figur 13. Andelen har været stigende siden marts 2009, mens andelen af korte penge markedsinstrumenter i samme periode har været faldende. Gælds instrumenter med lang løbetid er mere stabile end korte instrumenter, der skal refinansieres hyppigere.

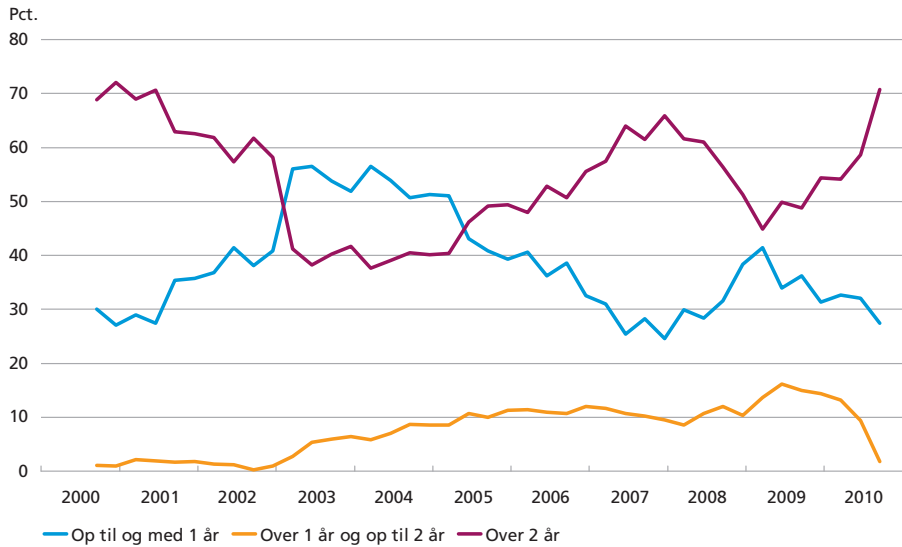
Medvirkende til flere lange udstedelser blandt pengeinstitutternes udstedelser har været, at pengeinstitutterne frem til 31. december 2010 har mulighed for at søge om bevilling til at udstede obligationer med individuel statsgaranti. Der er aktuelt indgået tilsagn om individuelle statsgarantier med 57 kreditinstitutter på samlet 337 mia. kr., og heraf er der indtil videre udstedt garantier for 191 mia. kr. til 51 institutter. Udstedelserne forfalder alle i løbet af 2012 og 2013, og har en oprindelig løbetid på 3 år.<sup>1</sup> Det kraftige fald i udstedelser med en oprindelig løbetid på mellem 1 og 2 år i 3. kvartal 2010 skyldes, at der under den finansielle krise i vid udstrækning blev foretaget udstedelser med udløbsdato ved udløbet af den generelle statsgaranti. Refinansieringen er formentlig sket i perioden op til udløb, hvilket forklarer den midlertidige stigning i udestående mængde, jf. figur 14.

---

<sup>1</sup> Inklusive udstedelser foretaget af realkreditselskaber og færøske pengeinstitutter, jf. Finansiell Stabilitet A/S.

GÆLDSINSTRUMENTERS LØBETID VED UDSTEDELSE

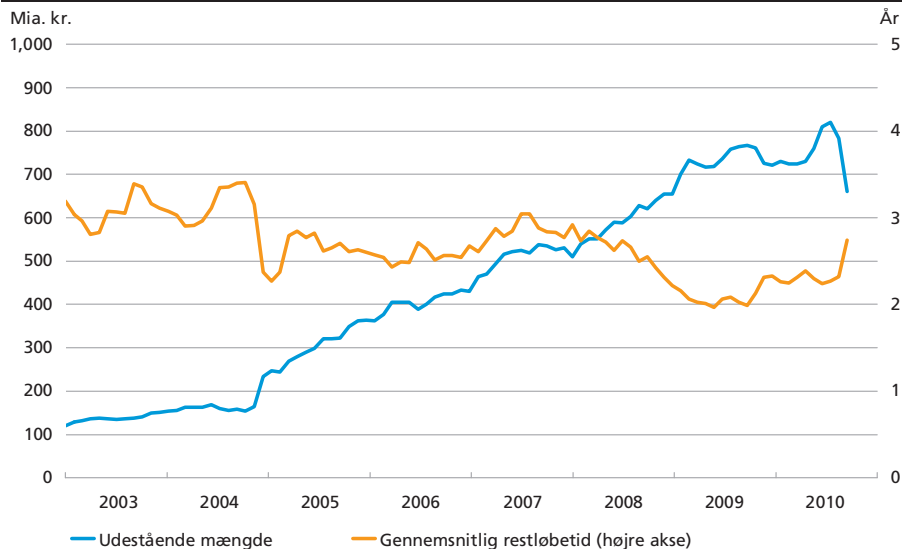
Figur 13



Anm.: Inklusive udenlandske filialer fra og med 1. kvartal 2003. Kvartalstal.  
Kilde: Danmarks Nationalbank.

Siden 2009 er den gennemsnitlige restløbetid på de udestående gældsinstrumenter for gruppe 1 og 2 pengeinstitutter steget. Dette underbygger yderligere billedet af, at pengeinstitutterne nu har tilstræbt at opnå længere løbetid, jf. figur 14.

UDESTÅENDE MÆNGDE GÆLDSINSTRUMENTER OG GENNEMSNITLIG RESTLØBETID Figur 14



Anm.: Opgørelsen er for gruppe 1 og 2 institutter, eksklusive udenlandske filialer. Opgørelsen indeholder kun instrumenter med fast udløbsdato. Vægtet gennemsnit.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

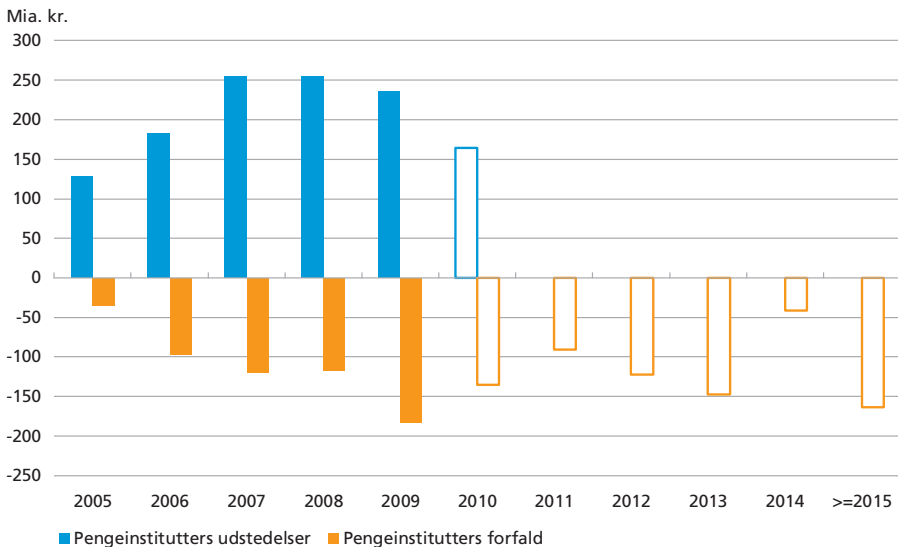
Den gennemsnitlige restløbetid faldt, da pengeinstitutternes balanceekspansion for alvor tog til i 2004. Under den finansielle krise fortsatte faldet. Det skyldes, at mange institutter udstedte kortere lån med forfald inden udløbet af den generelle statsgaranti, idet de ikke var i stand til at optage længere lån på markedsvilkår. Modstykket til det markante fald i den udestående mængde er derfor en stigning i den gennemsnitlige løbetid ultimo september 2010, hvor den generelle statsgaranti ophørte og disse korte papirer udløb.

På trods af stigningen det seneste år, er den gennemsnitlige restløbetid stadig under niveauet før krisen. Samtidig skal det understreges, at den samlede mængde gældsudstedelser er steget, og at gældsudstedelse udgør en større andel af institutternes passiver. Den stigende gældsudstedelse erstatter i vid udstrækning mindre stabil finansiering i form af gæld til kreditinstitutter, hvorved likviditetsrisikoprofilen af finansieringssammensætningen er mindsket.

Forfaldsprofilen for udestående gældsinstrumenter med lang løbetid (ud over 1 år) kan give et indtryk af, hvilke udfordringer de danske pengeinstitutter står over for på finansieringssiden i de kommende år. Mere end halvdelen af den lange finansiering forfalder inden for de kommende tre år, jf. figur 15. Dette hænger især sammen med, at pengeinstitutters udstedelser med individuel statsgaranti for 191 mia. kr. udløber inden udgangen af 2013. I forhold til udstedelsesomfanget i tid-

FORFALDSPROFIL FOR GÆLDSINSTRUMENTER MED OPRINDELIG LØBETID PÅ MERE END 1 ÅR SAMMEN MED TIDLIGERE NIVEAUER

Figur 15



Anm.: Udstedelser og forfald til og med september 2010.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

ligere år er forfaldet de kommende år dog ikke usædvanligt højt. Det højeste niveau af forfald er i 2013, hvor omkring 150 mia. kr. af den udestående gæld i dag vil udløbe, men institutterne har tidligere udstedt for op til 250 mia. kr. på et år.

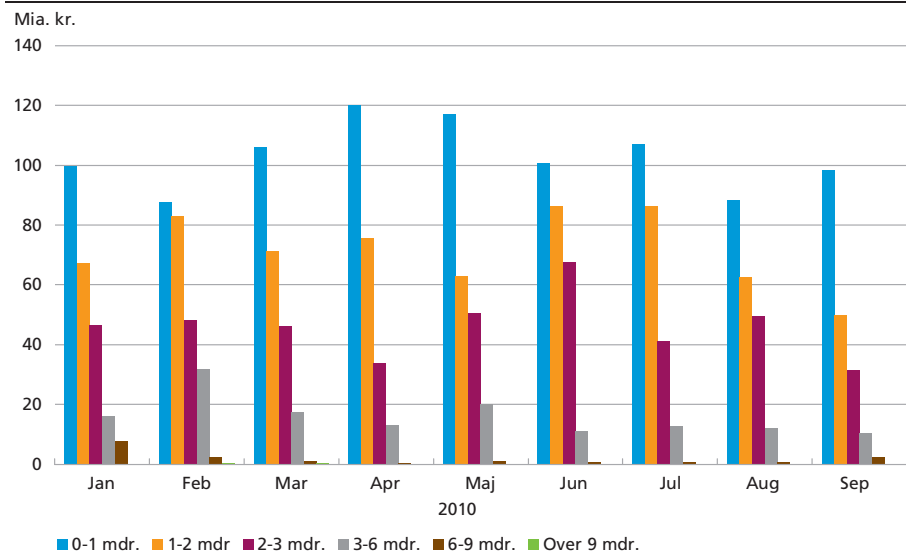
Det hører imidlertid med til billedet, at forfaldet af statsgaranterede udstedelser skal refinansieres uden statsgaranti. Det kan være en særlig udfordring for de institutter, som ikke normalt udsteder på disse markeder samt for institutter med en dårlig kreditvurdering eller uden vurdering. Det er vigtigt, at institutterne i god tid forbereder sig herpå, og sikrer adgang til ny stabil finansiering.

I Baselkomiteens forslag til nye likviditetsstandarder indgår, at et pengeinstituts lange finansiering i forhold til de langsigtede forpligtelser, den såkaldte Net Stable Funding Ratio, mindst skal være 1, jf. boks 5. Hvis dette krav bliver indført, vil det sandsynligvis styrke danske pengeinstitutters incitament til at anvende lang finansiering, men eftersom lang finansiering i denne sammenhæng blot defineres som udstedelser med restløbetid over et år, er det ikke givet, at den gennemsnitlige restløbetid vil stige i forhold til i dag.

Det er primært institutter i gruppe 1, der udsteder på pengemarkederne (under et år). Andelen af kort finansiering har været faldende siden 2009. Forfaldsprofilen er typisk stærkt koncentreret på helt korte udstedelser på 1-3 måneder, jf. figur 16. Baselkomiteens forslag kan betyde, at pengeinstitutterne mindsker andelen af kort finansiering yderligere.

MÅNEDLIGE FORFALDSPROFILER FOR GRUPPE 1 GÆLDSINSTRUMENTER  
MED OPRINDELIG LØBETID KORTERE END 1 ÅR

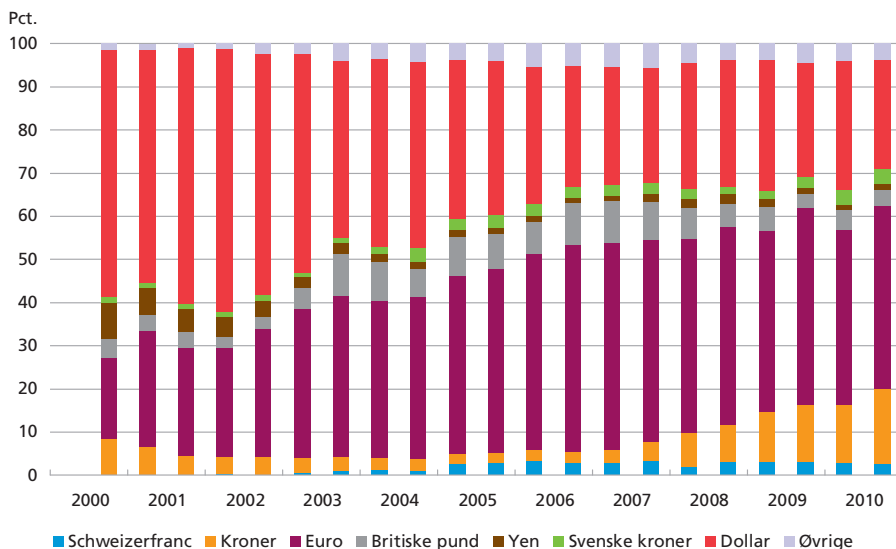
Figur 16



Kilde: Danmarks Nationalbank og Finanstilsynet.

## VALUTAFORDELING, GRUPPE 1 OG 2 INSTITUTTERS UDESTÅENDE MÆNGDE GÆLDSINSTRUMENTER

Figur 17



Anm.: Eksklusive udenlandske enheder. Udestående mængde i udenlandsk valuta er omregnet til kroner ud fra løbende valutakurser. Halvårstal. Seneste observation september 2010.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Valutafordelingen af gældsinstrumenterne for gruppe 1 og 2 institutter viser, at hovedparten af den udestående gæld er i euro og dollar fulgt af kroner, jf. figur 17. For gruppe 3 institutter er hovedparten af den udestående gæld i kroner. Desuden udstedes en del i svenske kroner, britiske pund og schweizerfranc. Valget af valuta kan i en vis udstrækning være drevet af et behov for at understøtte forretninger i den pågældende valuta. Frem til udgangen af 2007 var andelen af gældsinstrumenter udstedt i dollar faldende, hvorefter den har været nogenlunde konstant. Andelen af udstedelser i euro har været stigende. Krisen synes ikke at have haft væsentlige konsekvenser for valutaudstedelserne samlet set.

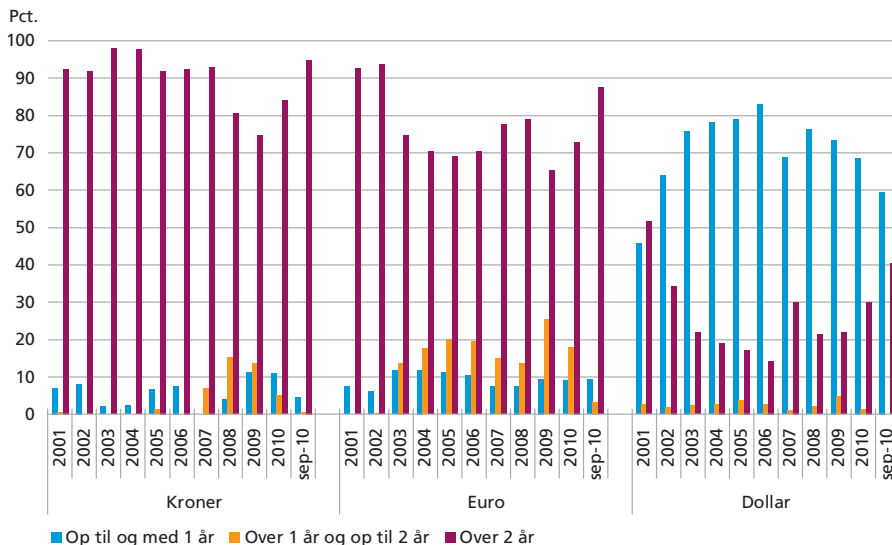
Omkring en tredjedel af udstedelserne er lagt om til en anden valuta. Derved kan pengeinstitutterne opnå den ønskede valutaeksponering og mindske valutamismatch. Afhængig af hvordan valutaeksponeringen styres, kan dette imidlertid give problemer, hvis swapmarkederne i en stresssituation ophører med at fungere.

Gældsudstedelser i dollar er fortsat domineret af udstedelser med kort løbetid, jf. figur 18. Dollarudstedelsernes andel af den udestående mængde gældsinstrumenter i det korte løbetidssegment er faldet til 70 pct. mod tidligere over 80 pct. Det er Nationalbankens opfattelse, at det fremadrettet er vigtigt at mindske afhængigheden af enkeltmarkeder, hvortil adgangen kan blive vanskelig i en stresssituation.



VALUTA- OG LØBETIDSFORDELING (OPRINDELIG LØBETID) AF GRUPPE 1 OG 2 INSTITUTTERS UDESTÅENDE MÆNGDE GÆLDSINSTRUMENTER

Figur 18



Anm.: Eksklusive udenlandske enheder. Udestående mængde i udenlandsk valuta er omregnet til kroner ud fra løbende valutakurser. Medio året.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

## UDVIKLING I LIKVIDITETSOVERDÆKNING

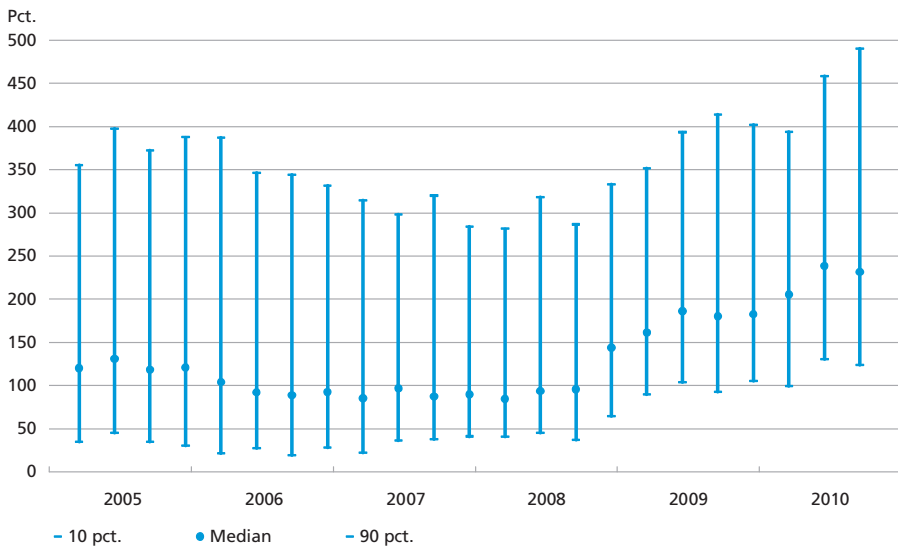
På aktivsiden holder pengeinstitutter en portefølje af likvide aktiver, som skal fungere som stødpude, hvis instituttet har behov for at skaffe likvide midler hurtigt. Et sådant behov opstår ved uforudsete udbetalinger eller udeblivelse af forventede indbetalinger. For at sikre et minimumsniveau af likvide midler skal et pengeinstituts beholdning af likvide aktiver mindst udgøre 10 pct. af instituttets samlede gælds- og garantiforpligtelser<sup>1</sup>.

Likviditetsoverdækningen i forhold til minimumskravet har generelt været stigende siden marts 2008 vurderet på baggrund af medianinstituttet, jf. figur 19. Det indikerer en forbedret likviditetsposition for danske pengeinstitutter. Der er dog stor spredning mellem institutterne. Generelt har institutter i gruppe 1 en lavere overdækning end de øvrige institutgrupper. Store pengeinstitutter har ofte en tættere styring af den løbende likviditetsposition, hvorimod mindre institutter i højere grad har en mere passiv styring i form af rigelig overdækning.

<sup>1</sup> § 152 i lov om finansiel virksomhed.

LOVGIVNINGSMÆSSIG LIKVIDITETSOVERDÆKNING I PENGEINSTITUTTERNE

Figur 19



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

Kilde: Finanstilsynet.

I forslaget til nye likviditetsstandarder fra Baselkomiteen indgår et minimumskrav til beholdningen af likvide aktiver, som afhænger af forventede nettobetalingstrømme under et af myndighederne fastlagt stressscenarie, den såkaldte Liquidity Coverage Ratio, jf. boks 5. Denne ratio kan ses som et alternativ til det nuværende § 152 likviditetskrav og vil medføre en skærpelse i forhold til de aktuelle likviditetskrav for danske pengeinstitutter.

## STRESSTEST AF PENGEINSTITUTTERNES LIKVIDITET

Nationalbanken og Finanstilsynet har i 2010 intensiveret overvågningen af danske pengeinstitutters likviditet. I den forbindelse indsender institutter månedligt likviditetsprognoser for deres § 152 likviditetsoverdækning for de kommende 12 måneder under et basisscenario og et stressscenario, jf. boks 6. Antagelserne i stressscenariet tager udgangspunkt i et fastlagt afløb af de forskellige finansieringskilder, både indlån og kapitalmarkedsfinansiering, og er inspireret af de opstillede stressantagelser i Baselkomiteens forslag til nye likviditetsstandarder, jf. boks 5.

## STRESSANTAGELSER I LIKVIDITETSMODELLER

Boks 6

## Stressantagelser i LoPi model:

- Al gæld med løbetid længere end 1 måned forlænges ikke ved udløb.
- Institutet kan ikke udstede nye obligationer.
- De ti største tidsindskud forlænges ikke ved forfald.
- 100 pct. af kort gæld (<1 måned) til kreditinstitutter falder bort efter 1. måned.
- Indlån udover de ti største tidsindskud falder 1 pct. pr. måned.
- 0,1 pct. af finans- og tabsgarantier gøres effektive pr. måned.
- Garantier stiger 1 pct. pr. måned.
- Udlån stiger 1 pct. pr. måned.
- 5 pct. større træk pr. måned på bevilgede, men ikke udnyttede kreditter.
- Haircut for aktier på 10 pct. og 7,5 pct. for obligationer.
- Midlertidige lånefaciliteter i Danmarks Nationalbank kan ikke medregnes.

## Stressantagelser bag stresstest for gruppe 1 og 2 institutter:

- Al kapitalmarkedsfinansiering forfalder kontraktuelt og antages ikke at kunne fornyes ved udløb.
- Al gæld til kreditinstitutter forfalder kontraktuelt og kan ikke fornyes.
- Gæld til centralbanker kan forlænges i det omfang denne mulighed foreligger under normale markedsforhold. Midlertidige lånefaciliteter kan således ikke medregnes.
- Finansiering fra repo eller udlån af aktiver, som defineres som likvide i henhold til § 152, vil fortsat kunne foretages. Tilsvarende antagelse for reverse-repo.
- Stabile indlån fra private og erhverv falder med 6 pct. i løbet af den første måned og holdes konstant de resterende måneder.
- Mindre stabile indlån fra private og erhverv falder med 12 pct. i løbet af den første måned og holdes konstant de resterende måneder.
- Såfremt instituttet er kreditvurderet, inddrages konsekvenserne af en nedgradering på 2 notches i løbet af den første måned på den mængde sikkerhedsstillelse, instituttet skal stille i forbindelse med indgåede derivatpositioner. Det antages, at vurderingen ikke forbedres i den resterende 12 måneder lange stressperiode.
- Ekstra sikkerhedsstillelseskraav svarende til 10 pct. af de aktuelt stillede sikkerheder (netto-beløb) i løbet af den første måned. De efterfølgende 11 måneder antages sikkerhedsstillelsen stabiliseret på det højere niveau.
- Træk på bevilgede, men ej udnyttede committede kredit- og likviditetsfaciliteter på 5 pct. for faciliteter til private i løbet af den første måned, 10 pct. for erhverv, og 100 pct. for kreditinstitutter. De i løbet af første måned trukne beløb forbliver trukne i de resterende 11 måneder.
- Mulighed for udnyttelse af 50 pct. modtagne bevilligede men ej trukne committede faciliteter.
- Kontanter, centralbankindeståender, indskudsbeviser, danske stats- og realkreditobligationer likvideres til 100 pct. af markedsværdi.
- Ubehæftede likvide aktiver i form af europæiske statsobligationer og europæiske covered bonds inkl. euro denominerede realkreditobligationer likvideres med haircut på 7,5 pct.
- Øvrige likvide aktiver, som indgår i definitionen af likvide aktiver i § 152, indregnes med haircut på 10 pct.
- Udlån til kreditinstitutter forfalder kontraktuelt og fornyes ikke.
- 0 pct. udlånsvækst til private og erhverv ekskl. kreditinstitutter.

For gruppe 1 og 2 institutter udarbejdes prognoserne i en model opstillet af Finanstilsynet og Nationalbanken, mens gruppe 3 og 4 institutter kan vælge at anvende en model udviklet af Lokale Pengeinstitutter, LoPi, jf. boks 6.

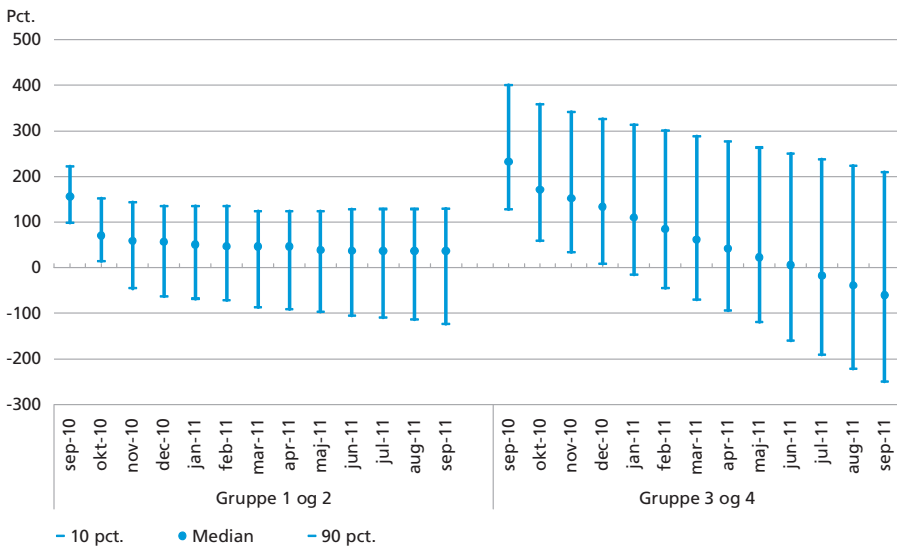
De seneste prognoser er opgjort ultimo september 2010. Prognoserne viser, at udgangspunktet for likviditetsoverdækningen i gruppe 1 og 2 institutter er lavere end for gruppe 3 og 4 institutter, jf. figur 20. Det skyldes tættere styring af den løbende likviditet i gruppe 1 og 2.

Faldet i likviditetsoverdækningen i gruppe 1 og 2 er særligt kraftigt i den første måned i stressscenariet. Dette hænger sammen med de antagelser, der ligger i prognosen, hvor stresset er forholdsvis hårdt i den første måned. I LoPi-modellen er stresset fordelt mere jævnt over perioden, hvilket også afspejles i udviklingen i likviditetsoverdækningen. Medianinstituttet i gruppe 1 og 2 får ikke negativ likviditetsoverdækning, hvorimod dette sker for gruppe 3 og 4 i måned 10 af stressscenariet.

Prognoserne viser, at hovedparten af de danske pengeinstitutter har tilstrækkelig likviditet til at modstå perioder med intensive likviditetsstress, og dataene for prognoserne over det seneste halve år har generelt vist forbedringer. Prognoserne viser dog samtidig, at der er stor spredning institutterne imellem, både i udgangspunktet og i løbet af prognosehorisonten.

DANMARKS NATIONALBANK OG FINANSTILSYNETS STRESSTEST FOR GRUPPE 1 OG 2 SAMT LoPi-STRESSTEST FOR GRUPPE 3 OG 4

Figur 20



Anm.: Baseret på 16 gruppe 1 og 2 institutters prognoser, 53 gruppe 3 institutter og 15 gruppe 4 institutter.  
Kilde: Likviditetsindberetninger for september 2010.

Sammensætningen af et instituts balance er afgørende for, hvordan prognosen udvikler sig. Er et institut afhængigt af kort gæld til andre kreditinstitutter eller korte gældsinstrumenter, vil det blive hårdt ramt i løbet af den første måned, idet markedsbaseret finansiering antages at forfalde kontraktuelt. Hvis instituttet derimod finansierer sig med obligationer med lang restløbetid, vil det kunne stå imod stress længere. Indlån fra private og erhverv antages i modellen for gruppe 1 og 2 at falde med mellem 6 og 12 pct. i løbet af den første måned, hvorefter indlånsmassen stabiliseres. Modellen for gruppe 3 og 4 antager fald i indlånsmassen på 1 pct. om måneden i hver af de 12 måneder i prognosen, og der er derfor et mere glidende afløb af likviditet over prognosens horisont. Prognoseerne giver et indblik i likviditetspositionens følsomhed og er dermed indikativ for sektorens robusthed. Desuden kan prognosen over for det enkelte institut udpege, hvad det skal være særligt opmærksom på i de kommende 12 måneder.



# Bilag 1

Tabelbilaget giver en oversigt over udviklingen i en række makroøkonomiske variable i basisscenariet samt i de fire stressscenarier specificeret i kapitlet Stresstest.

SPECIFIKATION AF SCENARIER FOR DANSK ØKONOMI –  
SENESTE PROGNOSE – FORTSÆTTES

Tabel 1

	Basis scenario	Scenario 1	Scenario 2	Scenario 3	Scenario 4
<b>2010</b>					
<i>Realvækst, pct. år-år</i>					
BNP .....	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5
Privatforbrug .....	2,4	2,2	2,2	2,2	2,2
Offentligt forbrug .....	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Boliginvesteringer .....	-12,7	-14,0	-14,0	-14,0	-14,0
Erhvervsinvesteringer .....	-9,0	-10,2	-10,2	-10,2	-10,2
Offentlige investeringer .....	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0
Lagerinvesteringer (bidrag til BNP-vækst) . 0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Eksport .....	2,7	2,7	2,7	2,4	2,3
- heraf industrieksport .....	5,0	5,0	5,0	4,5	4,4
Import .....	1,9	1,7	1,7	1,5	1,5
Eksportmarkedsvækst .....	6,1	6,1	6,1	5,5	5,5
<i>Nominal vækst, pct. år-år</i>					
Privat sektors disponible indkomster .....	6,8	6,7	6,8	6,6	6,7
HICP .....	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1
Timeløn (industriarbejdere) .....	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
Huspriser .....	1,5	-0,0	0,2	0,8	0,3
<i>Gennemsnitligt niveau for året</i>					
Obligationsrente, pct. p.a. ....	2,7	2,7	2,9	2,6	2,8
3-måneders pengemarkedsrente, pct. p.a. ....	0,6	0,6	0,8	0,6	0,7
Ledighed i 1.000 personer .....	116	117	117	117	117
Samlet beskæftigelse i 1.000 personer .....	2.772	2.771	2.771	2.771	2.771
- heraf privatbeskæftigede i 1.000 personer ....	1.767	1.766	1.766	1.766	1.766
Arbejdsstyrken i 1.000 personer .....	2.888	2.888	2.888	2.888	2.888
Ledighedsandel, pct. ....	4,0	4,1	4,1	4,1	4,1
Privat fordringserhvervelse (netto), mia. kr. ...	165	168	169	167	168
Offentlig saldo, mia. kr. ....	-84	-85	-86	-85	-86
Betalingsbalancens løbende poster, mia. kr. .	81	83	83	81	81
Råoliepris, dollar/tønde .....	78	78	78	78	78

SPECIFIKATION AF SCENARIER FOR DANSK ØKONOMI –  
SENESTE PROGNOSE – FORTSÆTTES

Tabel 1

	Basis scenario	Scenario 1	Scenario 2	Scenario 3	Scenario 4
<b>2011</b>					
<i>Realvækst, pct. år-år</i>					
BNP .....	1,7	0,0	-0,3	-1,2	-1,6
Privatforbrug .....	2,3	-0,5	-0,0	-1,0	-1,1
Offentligt forbrug .....	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Boliginvesteringer .....	2,0	-12,7	-20,7	-13,2	-20,7
Erhvervsinvesteringer .....	5,5	-4,9	-7,4	-6,9	-9,5
Offentlige investeringer .....	-13,3	-13,3	-13,3	-13,3	-13,3
Lagerinvesteringer (bidrag til BNP-vækst) .....	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Eksport .....	2,4	2,4	2,1	-1,7	-1,8
- heraf industrieksport .....	3,2	3,3	2,9	-2,4	-2,3
Import .....	3,9	0,8	0,3	-2,0	-2,6
Eksportmarkedsvækst .....	4,3	4,3	3,0	-3,6	-4,2
<i>Nominal vækst, pct. år-år</i>					
Privat sektors disponible indkomster .....	3,8	2,7	3,6	1,2	2,2
HICP .....	1,7	1,8	1,8	1,7	1,7
Timeløn (industriarbejdere) .....	2,6	2,5	2,5	2,4	2,3
Huspriser .....	1,5	-13,7	-14,6	-6,1	-14,3
<i>Gennemsnitligt niveau for året</i>					
Obligationsrente, pct. p.a. ....	2,9	2,9	5,4	2,2	5,1
3-måneders pengemarkedsrente, pct. p.a. ....	0,7	0,7	2,2	0,6	2,0
Ledighed i 1.000 personer .....	120	140	143	158	162
Samlet beskæftigelse i 1.000 personer .....	2.768	2.748	2.745	2.730	2.726
- heraf privatbeskæftigede i 1.000 personer ....	1.764	1.746	1.741	1.727	1.723
Arbejdsstyrken i 1.000 personer .....	2.888	2.888	2.888	2.888	2.888
Ledighedsandel, pct. ....	4,2	4,8	5,0	5,5	5,6
Privat fordringsherhvervelse (netto), mia. kr. ...	153	197	215	186	210
Offentlig saldo, mia. kr. ....	-83	-100	-118	-105	-126
Betalingsbalancens løbende poster, mia. kr. .	69	96	97	80	84
Råoliepris, dollar/tønde .....	81	81	81	81	81



SPECIFIKATION AF SCENARIER FOR DANSK ØKONOMI –  
SENESTE PROGNOSE – FORTSAT

Tabel 1

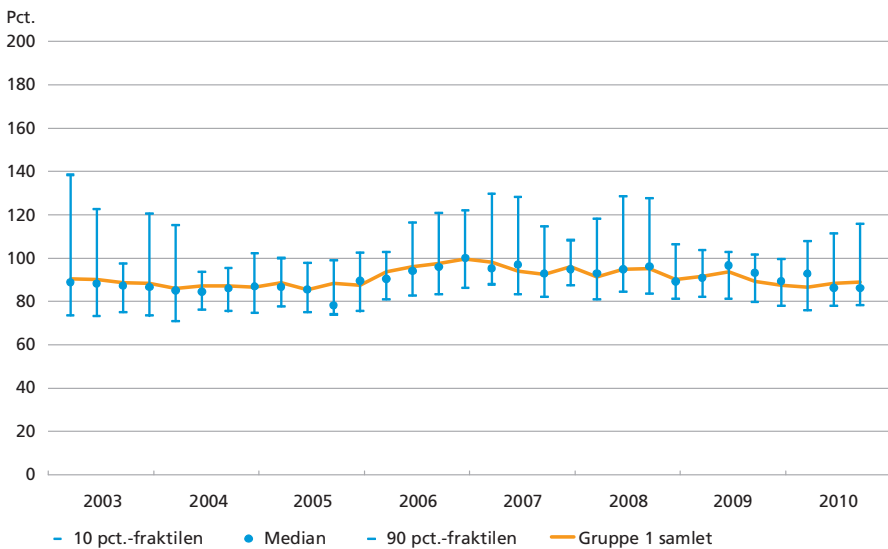
	Basis scenario	Scenario 1	Scenario 2	Scenario 3	Scenario 4
<b>2012</b>					
<i>Realvækst, pct. år-år</i>					
BNP .....	2,0	0,8	-0,3	-1,3	-2,4
Privatforbrug .....	3,3	0,8	0,7	-1,2	-1,9
Offentligt forbrug .....	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Boliginvesteringer .....	4,0	-1,5	-23,1	-4,7	-27,4
Erhvervsinvesteringer .....	4,8	1,5	-5,1	-4,2	-12,2
Offentlige investeringer .....	-5,1	-5,1	-5,1	-5,1	-5,1
Lagerinvesteringer (bidrag til BNP-vækst) .....	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Eksport .....	2,5	2,6	1,9	-1,6	-1,2
- heraf industrieksport .....	3,9	4,2	3,9	0,2	1,4
Import .....	3,9	2,4	1,0	-1,5	-2,7
Eksportmarkedsvækst .....	5,6	5,6	3,5	-0,4	-0,4
<i>Nominal vækst, pct. år-år</i>					
Privat sektors disponible indkomster .....	2,2	1,9	1,6	-0,3	0,1
HICP .....	1,6	1,5	1,5	1,4	1,3
Timeløn (industriarbejdere) .....	3,0	2,3	2,1	1,5	1,2
Huspriser .....	2,0	-8,5	-11,1	-6,9	-14,6
<i>Gennemsnitligt niveau for året</i>					
Obligationsrente, pct. p.a. ....	3,4	3,4	6,5	2,2	6,1
3-måneders pengemarkedsrente, pct. p.a. ....	0,9	0,9	2,7	0,6	2,4
Ledighed i 1.000 personer .....	111	155	176	219	239
Samlet beskæftigelse i 1.000 personer .....	2.779	2.735	2.714	2.671	2.651
- heraf privatbeskæftigede i 1.000 personer ....	1.775	1.732	1.710	1.667	1.647
Arbejdsstyrken i 1.000 personer .....	2.890	2.890	2.890	2.890	2.890
Ledighedsandel, pct. ....	3,8	5,3	6,1	7,6	8,3
Privat fordringserhvervelse (netto), mia. kr. ...	119	198	238	192	255
Offentlig saldo, mia. kr. ....	-59	-94	-130	-114	-159
Betalingsbalancens løbende poster, mia. kr. .	60	103	108	78	96
Råoliepris, dollar/tønde .....	85	85	85	85	85

## Bilag 2

Figur 1, 2 og 3 viser udlånsratioen for henholdsvis pengeinstitutgrupperne 1, 2 og 3.

UDLÅNSRATIO I GRUPPE 1 INSTITUTTER, EKSKL. REPOFORRETNINGER

Figur 1

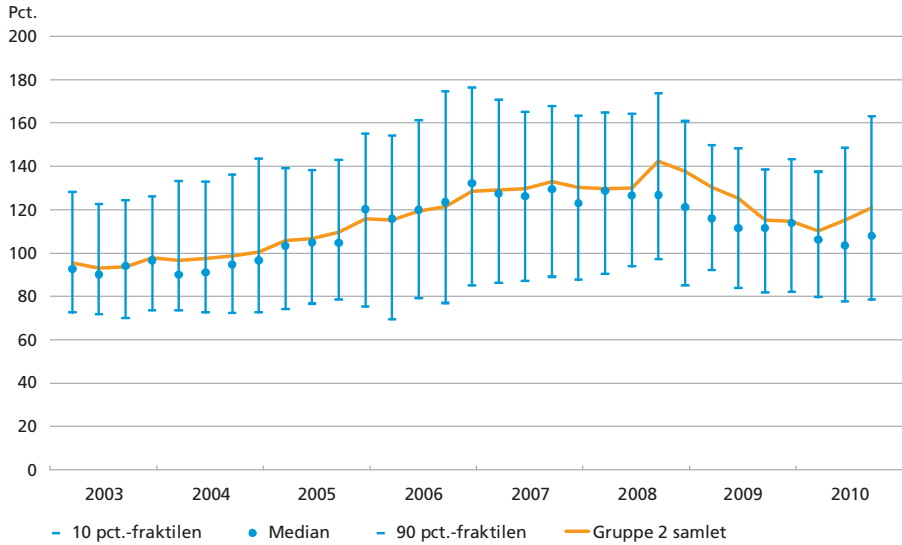


Anm.: Omfatter institutter i gruppe 1 primo 2010, ekskl. FIH Erhvervsbank pga. instituttets særlige forretningsmodel. Udlånsratio er beregnet som udlån fra private og erhverv ekskl. kreditinstitutter i procent af indlån til private og erhverv ekskl. kreditinstitutter. Ratioen i fraktilerne er beregnet på institutniveau og den samlede er beregnet ud fra den samlede ind- og udlånsmasse i gruppe 1. Udlån er opgjort før nedskrivninger. Kvartalstal.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

UDLÅNSRATIO I GRUPPE 2 INSTITUTTER, EKSKL. REPOFORRETNINGER

Figur 2

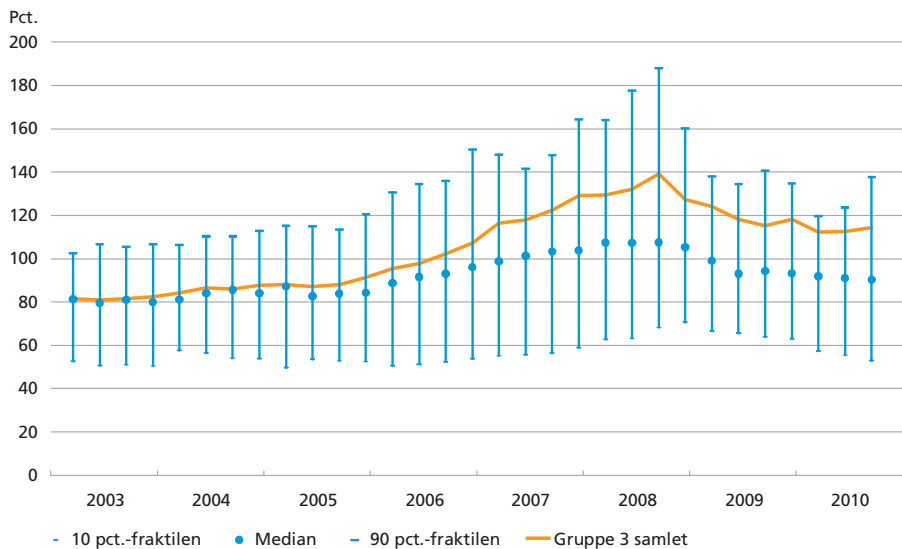


Anm.: Omfatter institutter i gruppe 2 primo 2010, inkl. institutter i Finansiell Stabilitet A/S til og med overtagelsesdatoen. Udlånsratio er beregnet som udlån fra private og erhverv ekskl. kreditinstitutter i procent af indlån til private og erhverv ekskl. kreditinstitutter. Ratioen i fraktilerne er beregnet på institutniveau og den samlede er beregnet ud fra den samlede ind- og udlånsmasse i gruppe 2. Udlån er opgjort for nedskrivninger. Kvartalstal.

Kilde: Danmarks Nationalbank, Finansiell Stabilitet A/S.

UDLÅNSRATIO I GRUPPE 3 INSTITUTTER, EKSKL. REPOFORRETNINGER

Figur 3



Anm.: Omfatter institutter i gruppe 3 primo 2010, inkl. institutter i Finansiell Stabilitet A/S til og med overtagelsesdatoen. Udlånsratio er beregnet som udlån fra private og erhverv ekskl. kreditinstitutter i procent af indlån til private og erhverv ekskl. kreditinstitutter. Ratioen i fraktilerne er beregnet på institutniveau og den samlede er beregnet ud fra den samlede ind- og udlånsmasse i gruppe 3. Udlån er opgjort for nedskrivninger. Kvartalstal.

Kilde: Danmarks Nationalbank, Finansiell Stabilitet A/S.