

DANMARKS NATIONALBANK

31. MAJ 2018 — NR. 6

FINANSIEL STABILITET – 1. HALVÅR 2018

Lang periode med stigende risikovillighed i dele af banksektoren

- Det er gode tider i den finansielle sektor. Bankernes konkurrence om at yde lån lægger pres på kreditstandarderne, som er lempet over en længere periode.
- Det er især de mellemstore banker, der har lempet kreditstandarderne, og som er begyndt at vinde markedsandele. Lave renter og stigende aktivpriser bidrager til risikoappetitten. Det er derfor væsentligt, at konkurrencepreset over tid ikke smitter af på hele banksystemets risikovillighed.
- Udviklingen understreger vigtigheden af, at bankerne er velkapitaliserede, og at den kontracykliske kapitalbuffer bygges op, så institutterne har noget at stå imod med, når udviklingen går den anden vej.



Kapacitet på repomarkedet

i Danmark begrænses ikke af regulatoriske krav

[Læs mere](#)



Fald i risikovægte

skyldes bl.a. øget anvendelse af interne modeller

[Læs mere](#)



Deltagelse i bankunion

kan styrke håndtering af systemiske filialer på tværs af grænser

[Læs mere](#)

INDHOLD

- 2 SAMMENFATNING OG VURDERING
- 3 FORVENTNINGER OM HØJERE INFLATION OG RENTER PUSTER TIL VOLATILITETEN
- 7 REDUKTIONEN AF REPOMARKEDET SYNES AT VÆRE DREVET AF EFTERSPØRGSEL
- 10 FORTSAT FREMGANG I IND TJENINGEN HOS DE SYSTEMISKE KREDITINSTITUTTER
- 12 ØGET ANVENDELSE AF INTERNE MODELLER HAR BIDRAGET TIL LAVERE RISIKOVÆGTE
- 16 LIKVIDITETEN ER HØJ I DEN FINANSIELLE SEKTOR
- 18 STORT PRES FOR AT LEMPE KREDITSTANDARDERNE I BANKSEKTOREN
- 22 LÆNGERE RENTEBINDING GØR HUSHOLDNINGERNE MERE ROBUSTE
- 26 ØGET INTEGRATION AF NORDISKE BANKSEKTORER
- 31 BILAG

Sammenfatning og vurdering

Forventninger om højere renter puster til volatiliteten

Opgangen i den globale økonomi fortsætter, og der er robust fremgang både blandt de avancerede lande og vækstøkonomierne. I USA er pengepolitikken gradvist begyndt at blive normaliseret, mens renteniveauet fortsat er meget lavt i euroområdet. Efter en længere periode med lavt stressniveau på de finansielle markeder steg volatiliteten kraftigt på aktiemarkedet i begyndelsen af februar 2018. Episoden viser, at pludselige ændringer i markedsdeltagernes forventninger til pengepolitikken kan medføre kraftige stigninger i risikopræmier og fald i aktivpriser. Der er tegn på, at handlen med volatilitetsrelaterede finansielle produkter forstærkede udsvingene i priserne på de underliggende aktiver. Uroen var kortvarig og spredte sig ikke til andre markeder som obligationsmarkedet.

Høj indtjening hos de systemiske kreditinstitutter

I Danmark er økonomien også i fremgang, og det understøtter udviklingen i den finansielle sektor. I 2017 var indtjeningen hos de systemiske kreditinstitutter for andet år i træk højere end nogensinde. Regnskaberne for 1. kvartal 2018 viste også pæne resultater. Resultaterne er i de seneste år løftet, fordi nedskrivninger er blevet tilbageført i lyset af den forbedrede konjunktursituation. Ekstraordinært høje kursreguleringer bidrog også positivt til resultatet i 2017.

Det lave renteniveau presser nettorenteindtægterne

Kreditinstitutters nettorenteindtægter falder fortsat som følge af det lave renteniveau, der presser institutternes rentemarginal. For at begrænse faldet i nettorenteindtægterne er institutternes brug af negative renter over for erhvervslån steget gradvist. Derudover er indtægterne fra gebyrer og bidrag øget i takt med de faldende renteindtægter.

Bankerne konkurrerer på kreditstandarder

Bankerne har generelt opbygget stor kapacitet til at øge deres udlån. Kombineret med en begrænset vækst i låneefterspørgslen er konkurrencen om kunderne skærpet. Der er derfor grobund for forringelser af kreditkvalitet og lempelser af lånevilkår, som ikke kan ses i den samlede udlånsvækst. Ifølge Nationalbankens udlånsundersøgelse har bankerne siden 2013 løbende lempet kreditstandarderne over

for erhvervskunder, især på grund af pres fra konkurrenterne. Lempelserne har ifølge undersøgelsen været størst hos de mellemstore banker.

De mellemstore banker vinder markedsandele i perioder med høj risikovillighed

Der er stor spredning i udlånsvæksten på tværs af banker med en tendens til højere vækst hos de mellemstore banker, som har vundet markedsandele i den seneste tid. I tiden forud for den seneste finansielle krise steg de mellemstore bankers markedsandele i en periode med økonomisk vækst og høj risikoappetit. Nogle af bankerne bidrog dengang til at lægge pres på lánestandarderne og kravene til kreditkvalitet i markedet. Det er væsentligt, at konkurrencepresset over tid ikke smitter af på hele banksystemets risikovillighed.

Udlånsvæksten hos erhvervskunder er koncentreret i konjunkturfølsomme brancher

I udlånet til erhverv er det især udlån til de konjunkturfølsomme brancher som bygge- og anlægsvirksomheder, ejendomshandel og udlejning samt handel, der siden 2014 er steget. Virksomhederne i konjunkturfølsomme brancher har tidligere haft store udsving i finansielle resultater som følge af konjunkturudsving. Bankerne bør derfor vurdere låneansøgernes finansielle robusthed over hele konjunkturcyklussen.

Husholdningerne kan være sårbare over for rentestigninger kombineret med boligprisfald

Husholdningerne har i de seneste år optaget realkreditlån med længere rentebinding. Over halvdelen af realkreditlånene er fortsat med variabel rente. Stigende renter vil derfor have en markant effekt på, hvor meget boligejerne skal betale i renter. Højt gældsatte husholdninger er især sårbare over for rentestigninger. I 2016 blev en tredjedel af boligejernes gæld holdt af husholdninger med en samlet gæld, der oversteg boligens værdi. For højt gældsatte husholdninger er det vigtigt at afdrage på gælden for at reducere sårbarheden over for fremtidige rentestigninger og boligprisfald.

Ikke-systemiske banker bliver udfordrede i hårdt stressscenarie

Resultaterne fra Nationalbankens stresstest viser, at de systemiske kreditinstitutter har tilstrækkelig kapital til at modstå et hårdt recessionsscenario,

men flere er på grænsen til at overskride kravene til kapitalbuffer. Flere af de mindre, ikke-systemiske banker er udfordrede i stresstesten, og nogle kan få problemer med at opfylde minimumskapitalkravet. Inden de ikke-systemiske banker rammer minimumskravet, vil myndighederne kunne gribe ind ved brud på bufferkravene.

Den kontracykliske buffer er nu aktiveret

På baggrund af en henstilling fra Det Systemiske Risikoråd besluttede erhvervsministeren i marts 2018 at fastsætte en kontracyklisk kapitalbuffersats for eksponeringer i Danmark på 0,5 procentpoint med virkning fra 31. marts 2019.

Bufferen har til formål at modvirke en negativ effekt på realøkonomien, når der er stress i det finansielle system. I den situation skal bufferen frigives. En buffer på 0,5 procentpoint udgør kun en meget beskeden modvægt til potentielle tab under en økonomisk nedgang, og det er derfor vigtigt, at buffersatsen forøges, hvis risikoopbygningen fortsætter.

Der er rigelig likviditet i den finansielle sektor

Likviditeten i den danske finansielle sektor er høj, og alle kreditinstitutter overholder likviditetskravet, Liquidity Coverage Ratio, LCR, med en vis margin. De systemiske banker holder primært meget likvide aktiver i deres likviditetsbuffer, hvilket bidrager til robustheden af deres likviditetsberedskab. I opgørelsen af LCR kan den nuværende justering af repoud- og -indlån dog have utilsigtede konsekvenser for vurderingen af institutternes beholdning af likvide aktiver.

Kapaciteten på repomarkedet vurderes at være tilstrækkelig

Det danske repomarked, som er med til at understøtte likviditeten i sektoren, er blevet mindre de seneste år. Generelt synes udviklingen at være udtryk for aftagende efterspørgsel, bl.a. som følge af faldende renter og rentespænd. Der er ikke tegn på, at danske kreditinstitutters udbud af repofinansiering er begrænset af den nye regulering. Det vurderes derfor, at institutterne har kapaciteten til at øge repoudlån uden at bryde med de regulatoriske krav.

Risici forbundet med systemisk vigtige filialer kan håndteres i bankunionen

Danske Banks stigende aktivitet i Sverige og Norge er et eksempel på, at det nordisk-baltiske bankmarked fortsat bliver mere integreret. I takt med den stigende integration bliver et tæt samarbejde mellem myndighederne i de forskellige lande vigtigere for at sikre den finansielle stabilitet. Det er Nationalbankens vurdering, at de systemiske risici, der er forbundet med store institutters grænseoverskridende virksomhed håndteres bedst med et styrket samarbejde inden for bankunionen, hvor der er én central tilsynsmyndighed og afviklingsmyndighed.

Forventninger om højere inflation og renter puster til volatiliteten

Global økonomi i fremgang

Opgangen i den globale økonomi fortsætter, og der er robust fremgang både blandt de avancerede lande og vækstøkonomierne. Opsvinget har på de seneste seks måneder udviklet sig stærkere end forventet, og de økonomiske prognoser er blevet opjusteret, jf. figur 1. Den globale vækst forventes i 2018 at blive 3,4 pct., mens euroområdet og USA's vækst forventes at blive henholdsvis 2,4 og 2,9 pct.¹

Samtidig peger IMF, OECD og Europa-Kommissionen samlet på, at de nedadrettede risici til det globale opsving er øget på mellemlangt sigt. Effekten af pludselige rentestigninger, korrektioner i prisfastsættelsen af finansielle aktiver, protektionisme og geopolitiske spændinger nævnes som risici. Desuden advarer organisationerne mod effekterne af procyklisk finanspolitik, særligt i USA.

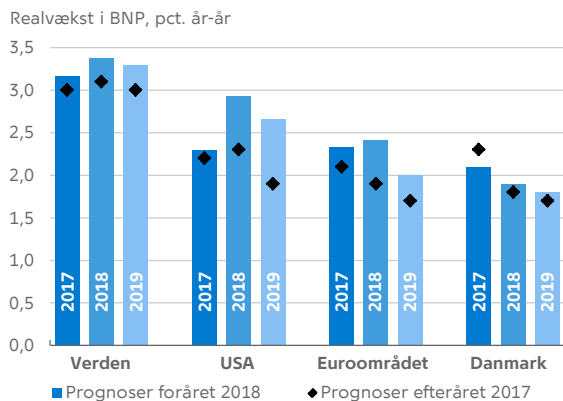
Forventninger om stigende renter

Opsvinget i USA og euroområdet har ført til stigende pres på arbejdsmarkedet og fremskyndet markedsdeltagernes forventning om, at pengepolitikken normaliseres. Siden december 2017 er markedsdeltagernes forventninger til fremtidige rentestigninger i USA rykket tættere på forventningerne i den pengepolitiske komite, FOMC, jf. figur 2. Komiteen har sat renten op én gang i marts 2018 og lægger i

¹ IMF, *World Economic Outlook*, April 2018 ([link](#)).

Globalt opsving har udviklet sig stærkere end forventet

Figur 1



Anm.: Prognoserne for BNP-vækst for verden, USA og euroområdet er fra IMF's World Economic Outlook fra henholdsvis oktober 2017 og april 2018, mens prognosen for Danmarks BNP-vækst er fra Nationalbankens prognose i september 2017 og marts 2018.

Kilde: IMF og Danmarks Nationalbank.

sin renteprognose op til to yderligere rentestigninger i 2018 og to i 2019. Derudover påbegyndte den amerikanske centralbank, Federal Reserve, i oktober 2017 gradvist at nedbringe sin balance.

I euroområdet har Den Europæiske Centralbank, ECB, fastholdt de pengepolitiske renter, men har fra årsskiftet halveret de månedlige nettoopkøb inden for opkøbsprogrammet til 30 mia. euro. Programmet løber til september 2018 med mulighed for yderligere forlængelse. Markedsforventningerne til en rentestigning i euroområdet blev fremrykket i de første måneder af 2018, men er blevet udskudt igen. Den første rentestigning forventes i 2019.

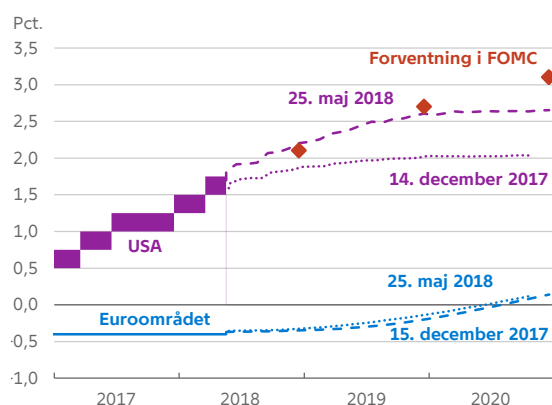
I USA er den 10-årige statsrente steget siden september 2017, og den nåede i april 2018 over 3 pct. jf. figur 3. De tyske og de danske statsrenter steg i begyndelsen af 2018, hvilket bl.a. afspejlede forventningen om en hurtigere normalisering af pengepolitikken, men renterne er faldet igen og er fortsat meget lave.

Kort men kraftig korrektion på aktiemarkedet

Aktiemarkedet var i begyndelsen af februar præget af høj volatilitet. Efter en længere periode med prisstigninger på markedet faldt de toneangivende aktieindeks kraftigt, jf. figur 4 (venstre). På en enkelt uge faldt S&P 500-indekset med 9 pct., mens EuroStoxx

Amerikanske renteforventninger er steget, mens de europæiske står stille

Figur 2

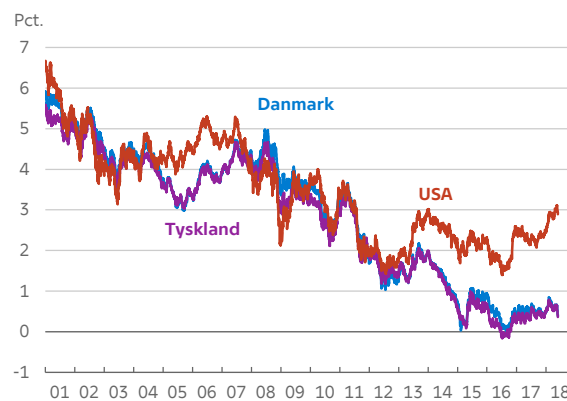


Anm.: Forventninger i FOMC angiver forventningen til den øvre grænse for målintervallet til Fed funds target rate. Intervallet er p.t. 1,5-1,75 pct. FOMC-forventningerne er fra 25. maj 2018. De stiplede linjer angiver markedsforventningerne.

Kilde: FOMC, Macrobond og Scanrate Rio.

Amerikanske statsrenter er steget, mens de tyske og danske forbliver lave

Figur 3

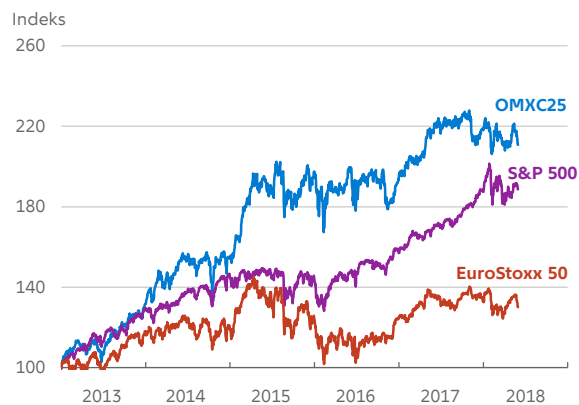


Anm.: 10-årige parrenter. Seneste observation er 29. maj 2018.
Kilde: Nordea Analytics.

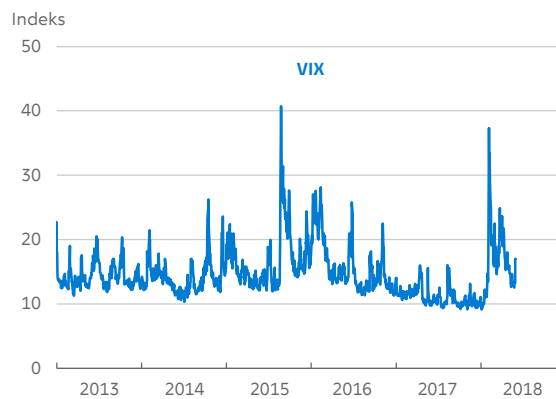
Kraftig korrektion på aktiemarkedet i februar 2018

Figur 4

Aktieindeks



Volatilitetsindeks, VIX



Anm.: Aktieindeksene er OMXC25 for Danmark, Eurostoxx 50 for euroområdet og S&P 500 for USA. Seneste observation er 30. maj 2018.

VIX er et amerikansk volatilitetsindeks baseret på implicite volatiliteter på S&P 500-indeksoptioner med 30 dages løbetid, dvs. investorernes forventninger til volatilitet den næste måned. Observationer er daglige og seneste er 30. maj 2018.

Kilde: Bloomberg.

600 og OMXC25 faldt henholdsvis 5 og 2 pct. Faldet skete umiddelbart efter, at der var offentliggjort bedre end forventede tal for lønudviklingen i USA. Det fik markedsdeltagere til at opjustere deres forventninger til inflationen og dermed til den hastighed, hvormed pengepolitikken ville blive normaliseret.

Samtidig med faldet i aktiepriserne steg den implicite volatilitet, målt ved VIX-indekset, kraftigt, jf. figur 4 (højre). VIX måler investorernes forventninger til udsving i S&P 500 over den næste måned beregnet på baggrund af priser på S&P 500-optionskontrakter. VIX steg til et niveau, som ikke er set siden august 2015.

De kraftige fald i aktiepriserne indikerer, at pludselige ændringer i markedsdeltagernes forventninger til en normalisering af pengepolitikken kan medføre kraftige stigninger i risikopræmier og fald i aktivpriser.

Effekterne af volatilitetsbaseret spekulation

Der er tegn på, at markedsbevægelserne ikke alene kan forklares ved ændrede markedsforventninger til inflation, men blev forstærket af handlen med volatilitetsrelaterede finansielle produkter, jf. boks 1.

Handel med sådanne produkter kan have forstærket udsvinget i selve VIX ved episoden i februar, eftersom udstederne i markedet for de afledte produkter fik behov for at afdække deres risiko, da VIX steg. VIX steg markant mere end den historiske sammenhæng mellem S&P 500- og VIX-indekset ville tilsi, hvilket kunne tyde på selvforstærkende effekter, jf. figur 5.

Korrektionen i VIX-markedet kan yderligere have smittet af på aktiemarkedene, idet investorer også har mulighed for at afdække eksponeringer i VIX-futures ved køb/salg af S&P 500-futures eller -optioner.

Uroen på aktiemarkedet spredte sig ikke til obligationsmarkedet

Markedsudviklingen i begyndelsen af februar er et udtryk for, hvordan syntetiske og gearede produkter kan skabe og forstørre markedsudsving, selv om markedet i sig selv er lille.² Skabes der uro på de internationale finansielle markeder, vil det med stor sandsynlighed også påvirke markederne i Danmark.

Markedskorrektionen kom efter en lang periode med historisk lav volatilitet og ro på markederne, og

² Det samlede VIX-ETP-marked estimeres til ca. 8 mia. dollar ud fra værdien af de største VIX-ETP'er.

Markedet for VIX-relaterede finansielle produkter

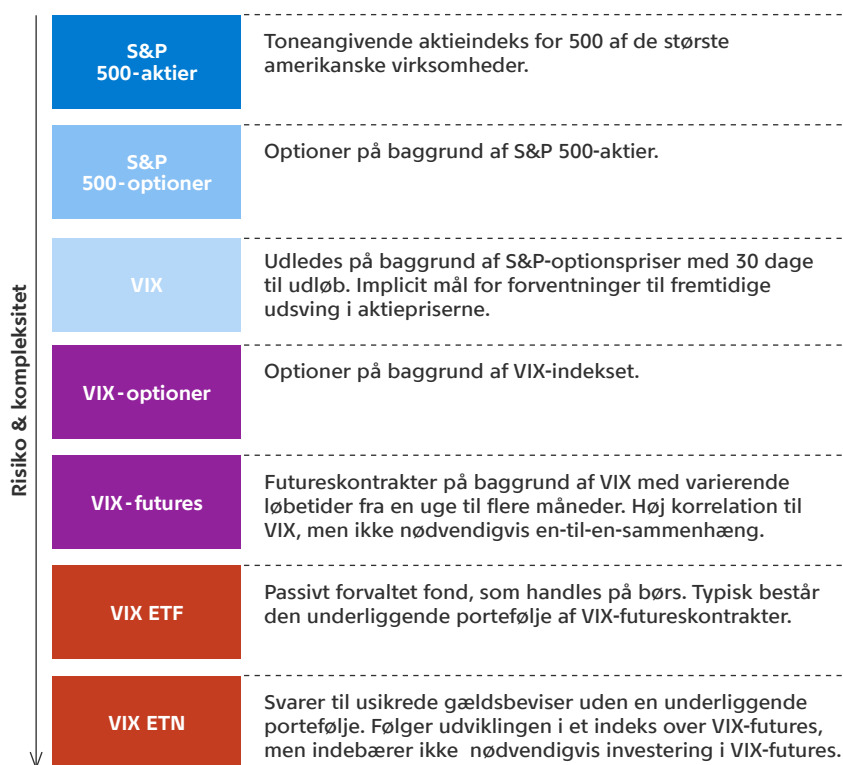
Boks 1

Der handles en række produkter på de finansielle markeder, som direkte eller indirekte er relateret til udviklingen i VIX, jf. figur. Jo længere man kommer ud i produkthierarkiet, jo mere komplekse er produkterne. Da der er tale om flere led af afledte produkter, som også kan være gearede i forskellig grad, kan bevægelser i både aktiepriser og volatilitet medføre store udsving i produkternes markedsværdi. Forbundethed imellem markederne for optioner, futureskontrakter og exchange traded products, ETP'er, kan desuden medføre selvforstærkende effekter.

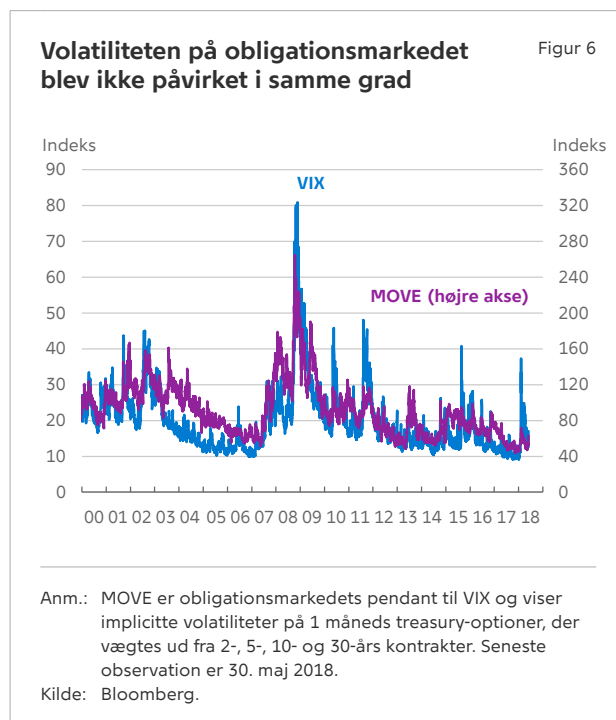
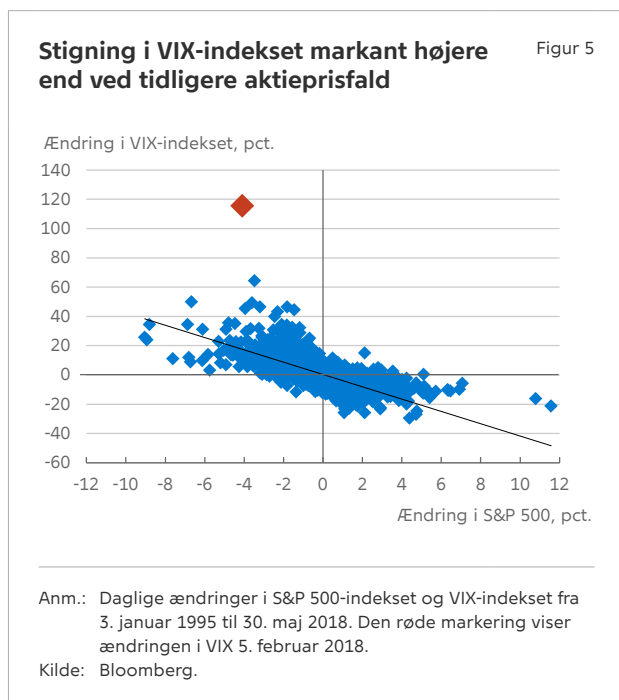
VIX-indekset beregnes ud fra priser på S&P 500-optioner, som handles på Chicago Board of Exchange, CBOE, og giver investorer mulighed for at spekulere i den fremtidige udvikling for S&P 500-aktieindekset. Mens selve VIX-indekset ikke kan handles, introducerede CBOE handel med futures

i 2004 og optioner i 2006 baseret på udviklingen i VIX. Den lange periode med historisk lav volatilitet har gjort særligt handelsstrategier, der satser på fortsat lav implicit volatilitet, populære. Handelsstrategierne kan indebære både handel med S&P 500-optioner og -futures samt handel med VIX-optioner og -futures.

Efter finanskrisen er der desuden introduceret handel med førnævnte ETP'er, som i forskellig grad er baseret på VIX-futures, herunder Exchange Traded Funds, ETF, og Exchange Traded Notes, ETN. ETF'er er fonde, som forvalter en portefølje bestående af VIX-futures. ETN'er er usikrede gælds-certifikater udstedt af en bank, som følger udviklingen i et indeks over VIX-futures. Det er især ETP'er, som har været i medierne og tilsynsmyndighedernes søgelys i forbindelse med de store markedsbevægelser i begyndelsen af februar 2018.



Kilde: CBOE og US Industry Regulatory Authority, finra.org.



ændringerne i S&P 500 og volatiliteten er siden hen delvis reverseret. Uroen spredte sig desuden ikke til andre markeder, såsom obligationsmarkedet, jf. figur 6. Ved andre episoder med voldsomt stress på de finansielle markeder er kreditspænd på virksomhedsobligationer og volatiliteten på obligationsmarkederne også typisk blevet påvirket.

Reduktionen af repomarkedet synes at være drevet af efterspørgsel

Faldende mængde af repoud- og -indlån mellem danske modparter

Repomarkedet spiller en central rolle for likviditeten på de finansielle markeder. Brugen af repoforretninger giver aktørerne på markederne mulighed for at placere likvide midler, opnå kortsigtet finansiering eller adgang til sikkerheder. Repoforretninger kan i visse situationer øge det finansielle systems sårbarhed. Forretningerne er typisk kortfristede og skal ruller ofte for at sikre finansiering over længere perioder. Repoforretninger kan ligeledes anvendes

til at geare et kreditinstituts balance. Refinansieringsrisiko og overdreven gearing er netop nogle af de risici, som international lovgivning har forsøgt at adressere i kølvandet på den seneste finansielle krise. I takt med implementeringen af den nye regulering i de seneste år, diskuteres det internationalt, om dele af reguleringen kan have påvirket funktionaliteten af repomarkedet. En bekymring er, at bankerne har reduceret deres udbud af repoudlån for meget.

I Danmark er repoudlånet fra kreditinstitutter faldet knap 80 mia. kr. fra oktober 2013 til januar 2018, jf. figur 7.

Ny regulering begrænser ikke repoudlånet i Danmark

I forhold til, hvilke reguleringstiltag der kan have påvirket repomarkedet, har opmærksomheden både internationalt og i Danmark været rettet mod gearingsratioen, Liquidity Coverage Ratio, LCR, og Net Stable Funding Ratio³, NSFR, jf. boks 2.

Kreditinstitutter, der er aktive på det danske repomarked, indberetter alle nøgletal for gearingsratio

³ Den endelige udformning af NSFR udestår fortsat i EU, og derfor tages der ikke højde for kravet i beregningerne.

Regulering og repoudlån

Boks 2

Gearingsratioen kan være med til at begrænse bankernes incitament til at indgå repoforretninger. Det skyldes, at ratioen beregnes i forhold til de uvægtede eksponeringer i modsætning til de risikovægtede kapitalkrav. Repoforretninger, som er sikrede udlån, har lave risikovægte og er dermed mere kapitalintensive under kravet til gearingsratio end til det risikovægtede krav. Det kan derfor påvirke institutternes brug af repoforretninger, hvis gearingsratioen binder.

Liquidity Coverage Ratio, LCR, er et krav om, at kreditinstitutter skal holde likvide aktiver svarende til at modstå et 30-dages intensivt likviditetsstress. Hvis et repoudlån er længere end 30 dage, kan det ikke medregnes i beholdningen af likvide aktiver. Eftersom LCR-reglerne stiller specifikke krav til mængden af særligt likvide aktiver, kan banker have incitament til at reducere repoudlån over 30 dages løbetid.

og LCR. Institutterne skal opfylde en LCR på 100 pct., mens det kommende krav til gearingsratioen er 3 pct. På baggrund af indberetningerne er konklusionen, at der er rigelig ekstra kapacitet til at udvide det samlede repoudlån, uden at lovkravene bliver bindende, selv hvis der tages forbehold for en vis buffer til kravene, jf. figur 8.

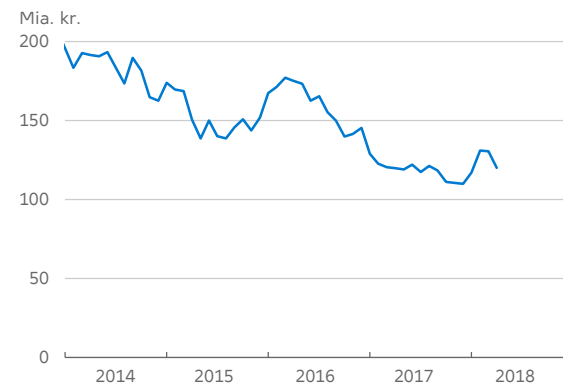
Den estimerede kapacitet svinger over tid, men viser, at der i marts 2018 var plads til at øge repoudlån for sektoren med yderligere 114 mia. kr. På det laveste niveau er den ekstra kapacitet over 90 mia. kr. Til sammenligning overstiger den ekstra kapacitet det samlede fald i repoudlånet fra 2013. Kreditinstitutternes kapacitet til at yde repoudlån vurderes derfor ikke at være begrænset på nuværende tidspunkt.

Markedsforholdene giver banker mindre incitament til repofinansiering end tidligere

Reduktionen i repofinansiering har været mest udtalt hos kreditinstitutterne, som i dag kun låner en tredjedel i repomarkedet af, hvad de gjorde i oktober 2013, jf. figur 9. Forsikrings- og pensionssektoren har også reduceret sine repolån, bortset fra en periode i 2015-16, hvor sektoren udvidede repobalancerne betydeligt. Alternative finansielle formidlere, som bl.a. udgøres af hedgefonde, har næsten ikke ændret niveauet af repofinansiering over perioden og er i dag de største aftagere af lån i markedet.

Faldende mængde repoudlån i Danmark

Figur 7

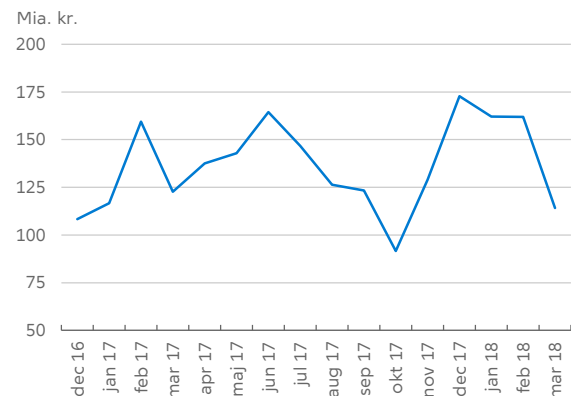


Anm.: Repoudlån dækker over repoforretninger og værdipapirudlån mv. mellem danske kreditinstitutter og modparter. Koncerninterne forretninger er udeladt. Seneste observation er ultimo april 2018.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Stor ekstra kapacitet på det danske repomarked

Figur 8



Anm.: Det er antaget, at banker vil opfylde en LCR på minimum 110 pct. og en gearingsratio på minimum 4 pct. Estimatet er beregnet på baggrund af bankernes indberetninger og tager højde for diversifikationsreglerne inkl. lovmæssige begrænsninger i LCR, caps, samt at der anvendes egne obligationer som sikkerhed. Antagelserne giver den største mulige effekt på LCR ved at yde et repoudlån. Seneste observation er ultimo marts 2018.

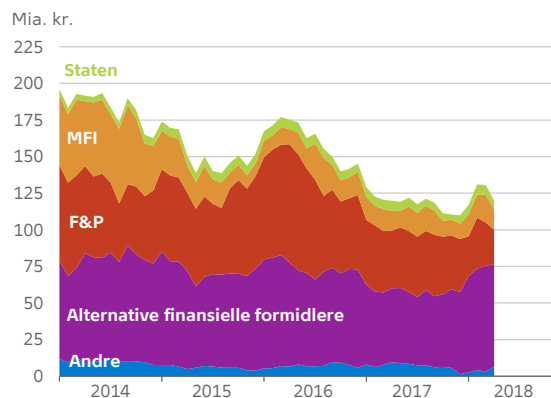
Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

Faldet i kreditinstitutternes repoindlån indtraf ved årsskiftet 2014/15 og fortsatte i begyndelsen af 2015. Det var i den periode, at Nationalbanken satte indskudsbevisrenten ned til -0,75 pct. og intervenerede i valutamarkedet som følge af en tendens til, at den danske krone blev styrket. Interventionerne medførte en kraftig stigning i nettostillingen. Kombineret med udlandets store efterspørgsel efter aktiver i kroner var bankernes marginale placeringsmulighed primært indskudsbeviser. I en sådan situation har bankerne incitament til at nedbringe repoindlånet, da der er negativt nettorenteafkast ved at låne penge i repomarkedet og placere det i indskudsbeviser.

Siden midten af 2016 har nettostillingen været tilbage på samme niveau som i 2013, mens indskudsbevisrenten siden begyndelsen af 2016 har ligget på -0,65 pct. Renterne på både korte realkreditobligationer og statsobligationer er faldet til næsten samme niveau. Bankernes marginale placeringsrente er på nuværende tidspunkt således tæt på indskudsbevisrenten, jf. figur 10. Det kan være med til at forklare bankernes nuværende lavere efterspørgsel efter kort repofinansiering.

Det er primært kreditinstitutterne, der har reduceret deres repofinansiering

Figur 9

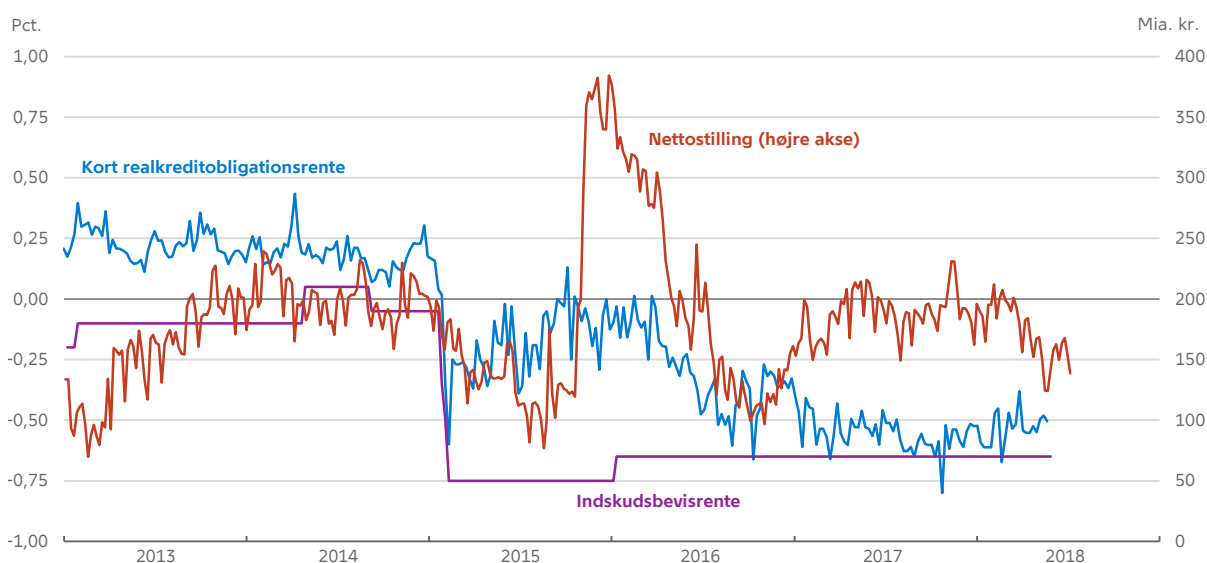


Anm.: Repoindlån fra danske kreditinstitutter til indenlandske sektorer. Seneste observation er ultimo april 2018.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Der er sammenhæng mellem bankernes marginale placeringsrente og omfanget af repofinansiering

Figur 10



Anm.: Den korte realkreditobligationsrente er den effektive rente på korte danske inkonverterbare realkreditobligationer. Nettostillingen angiver de danske pengepolitiske modparters samlede nettoindestående i Nationalbanken. Seneste observation er 21. maj 2018 for realkreditobligationsrente og 28. maj 2018 for nettostilling og indskudsbevisrente.

Kilde: Finans Danmark og Danmarks Nationalbank.

Forsikrings- og pensionssektorens brug af refinansiering afhænger af investeringsmulighederne

Forsikrings- og pensionssektoren har behov for repositionering til at finansiere deres gearede investering i fx danske realkreditobligationer. Finansieringsbehovet vil derfor afhænge af deres investeringsmuligheder. I 2015-16 steg sektorens repositionering betydeligt. I samme periode steg det optionsjusterede afkast for realkreditobligationer til over 10 basispoint, jf. figur 11. Sammenfaldet indikerer, at sektoren benytter repositionering i perioder, hvor afkastet på realkreditobligationer er over et vist niveau. Denne sammenhæng peger også på, at faldet i repoudlån siden 2013 har været drevet af efterspørgslen. Det lavere niveau for repoudlån synes derfor i højere grad at afspejle markedsforholdene og ikke, at likviditetsfremskaffelsen i repomarkedet er blevet sværere.

Fortsat fremgang i indtjeningen hos de systemiske kreditinstitutter

Nedskrivninger bidrager nu positivt til resultatet

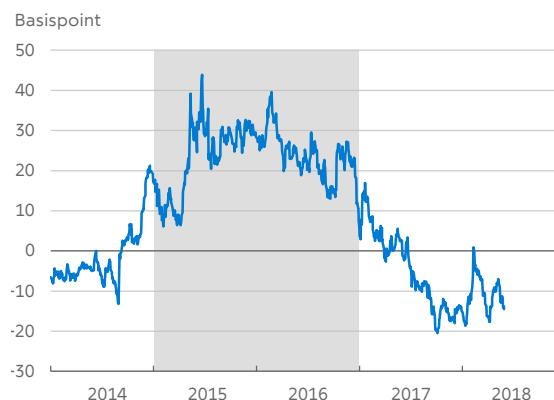
De systemiske kreditinstitutter fortsatte de senere års stigningstakt i indtjeningen og opnåede for andet år i træk det bedste resultat nogensinde, jf. figur 12. Resultatet påvirkes positivt af tilbageførte nedskrivninger samt høje kursreguleringer. Ser man bort fra disse indtægtsposter, er indtjeningen faldet en anelse i 2017. Regnskaber for 1. kvartal 2018 viste fortsat pæne resultater. I forhold til samme kvartal året før var indtjeningen dog lidt lavere, hvilket primært skyldes høje kursreguleringer i 2017.

Bankernes nedskrivninger for året kan opdeles i tilbageførsler og nye nedskrivninger, jf. figur 13. 2017 er første år siden krisen, hvor mængden af tilbageførte nedskrivninger har været større end nye nedskrivninger. Over de senere år har mængden af tilbageførsler været nogenlunde konstant, og faldet i de løbende nedskrivninger skyldes derfor, at nye nedskrivninger er aftaget.

Det lave niveau af nye nedskrivninger afspejler primært en forbedret konjunktursituation. På engagementer med private var der i 2017 nettotilbageførsler på godt 700 mio. kr., jf. figur 14. På erhvervs-kunder forekom de største nettotilbageførsler inden for branchen fast ejendom.

Repositionering stiger i periode med højt afkast på realkreditobligationer

Figur 11

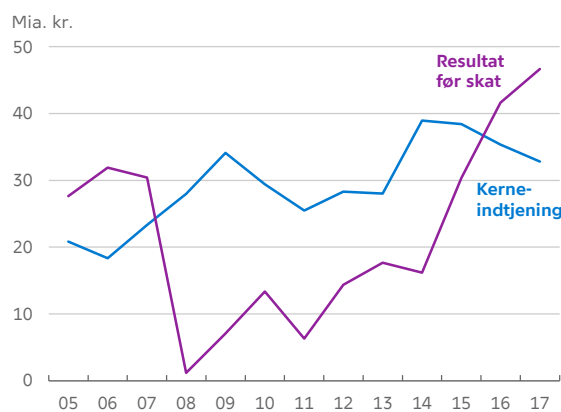


Anm.: Nykredits realkreditindeks beregnes på basis af en portefølje af de mest likvide noterede realkreditobligationer. Det grå areal angiver den periode, hvor forsikrings- og pensionssektoren øgede deres repositionering. Seneste observation er 29. maj 2018.

Kilde: Nykredit Realkreditindeks og Danmarks Nationalbank.

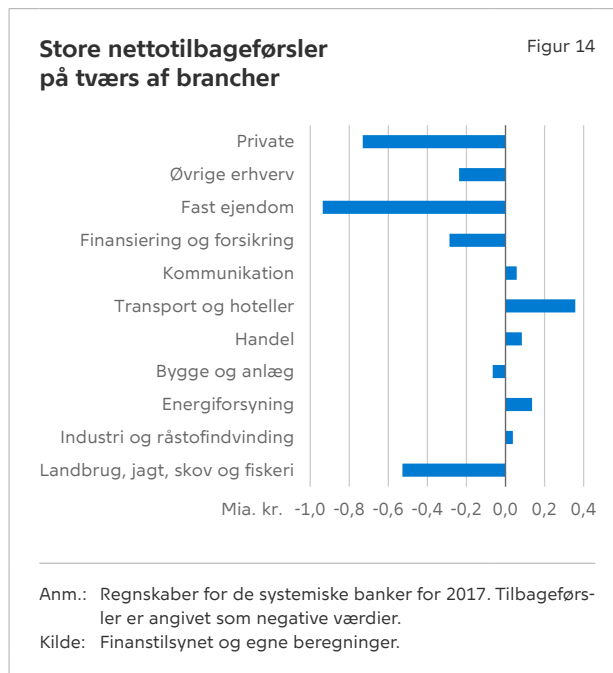
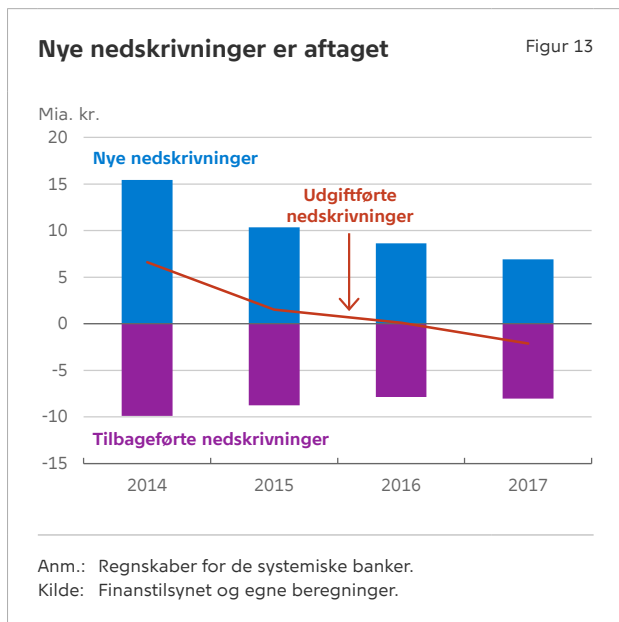
Høj indtjening i de systemiske kreditinstitutter

Figur 12



Anm.: Regnskaber for de systemiske kreditinstitutter. Kerneindtjening er defineret som resultat før skat korigeret for goodwill fratrukket kursreguleringer, nedskrivninger og kapitalinteresser.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.



Indtægter fra bidrag og nettogebyrer overstiger nettorenteindtægterne

Nettorenteindtægterne presses fortsat af de lave renter og var godt 3,1 mia. kr. lavere i 2017 end i 2016, jf. figur 15. De systemiske kreditinstitutter har kompenseret ved at øge indtægterne fra gebyrer og bidrag, som siden 2016 tilsammen har udgjort en større indtægtskilde end nettorenteindtægterne.

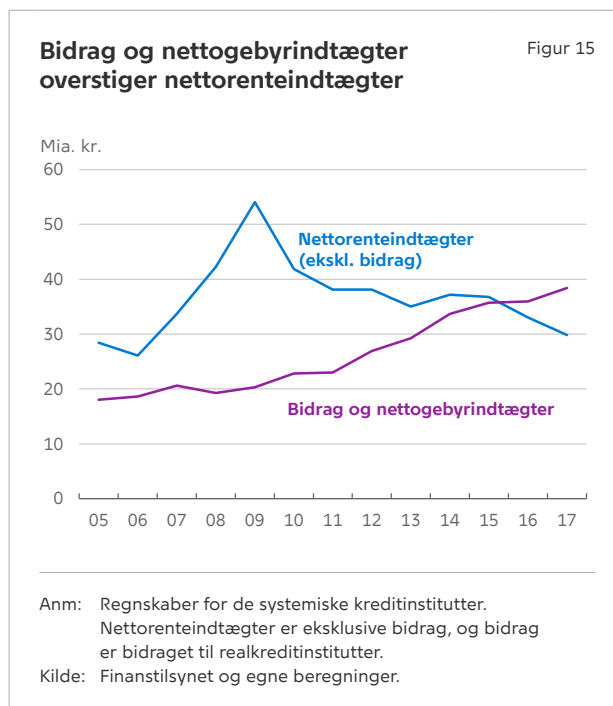
De lave nettorenteindtægter skyldes, at renterne fortsat er lave, og det presser bankernes rentemarginaler. Siden 2014 er rentemarginalen på tværs af de store og mellemstore banker faldet 1 procentpoint for erhverv og 0,7 procentpoint for private, jf. figur 16.

Negativ rente på erhvervsindlån bliver gradvist mere udbredt

For at begrænse faldet i nettorenteindtægterne begyndte nogle banker i 2015 at kræve rente for indlån for erhvervs kunder, og siden da har flere banker fulgt efter. Ifølge Nationalbankens halvårige undersøgelse af bankernes brug af negative renter var andelen af erhvervsindlån med negativ rente steget til 53 pct. i september 2017, mens kun 10 pct. var med positiv rente, jf. figur 17. Ifølge de senest indberettede tal for de gennemsnitlige indlånsrenter, fortsætter tendensen, og størstedelen af de store og mellemstore banker opkræver således rente på indlån fra erhvervs kunderne.

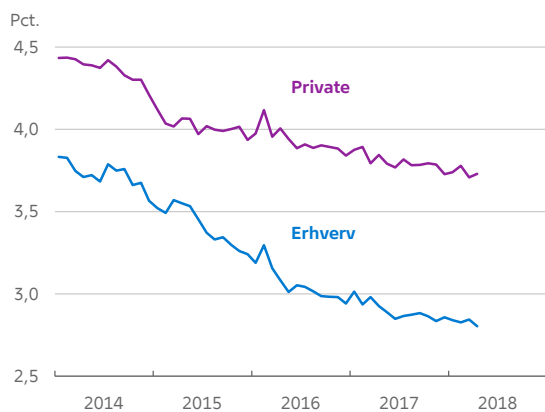
Egenkapitalforrentningen er høj

Den gennemsnitlige egenkapitalforrentning for de systemiske kreditinstitutter steg fortsat i 2017 og lå



Bankernes rentemarginal reduceres fortsat

Figur 16

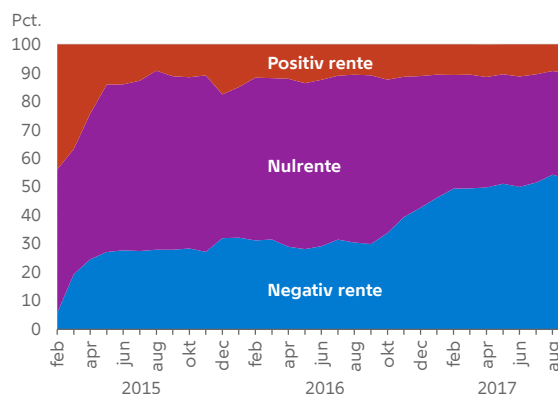


Anm.: Rentemarginalerne er opgjort som forskellen mellem ind- og udlånsrente for henholdsvis private og erhverv hos de store og mellemstore banker. Seneste observation er ultimo april 2018.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Stigende andel af erhvervsindlån har negativ rente

Figur 17



Anm.: Fordelingen af erhvervsindlån i bankerne med henholdsvis negativ rente, nulrente og positiv rente. Seneste observation er september 2017.

Kilde: Danmarks Nationalbank

på 11,2 pct. mod 10,4 pct. året før. Især kursreguleringer trækker niveauet op. Ser man bort fra indtægterne fra positive kursreguleringer, var egenkapitalforrentningen 8,8 pct. I betragtning af de meget lave renter er egenkapitalforrentningen, også uden det ekstraordinære bidrag fra kursreguleringer, høj, jf. figur 18.

Øget anvendelse af interne modeller har bidraget til lavere risikovægte

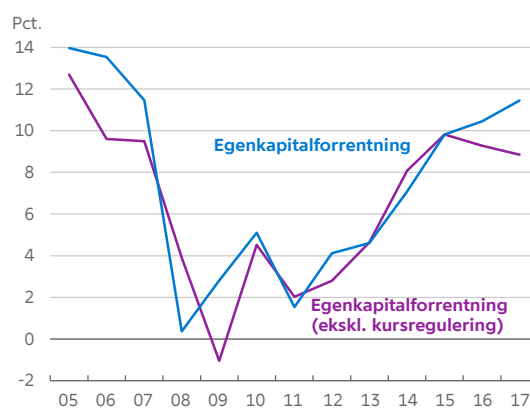
Svag forbedring af de systemiske kreditinstitutters kapitalisering

De systemiske kreditinstitutter lever alle op til egne kapitalmålsætninger og har en overdækning i forhold til de fuldt indfasede kapitalkrav i kapitalkravsforordningen, CRR, der gør dem i stand til at modstå betydelig finansiel stress uden at komme i konflikt med minimumskapitalkravene.

Den høje indtjening i 2017 bidrog sammen med lavere risikovægte til, at hovedparten af de systemiske kreditinstitutter – trods store aktietilbagekøb og reservationer til forventet udbytte – kunne fremvise en svag forbedring af deres egentlige kernekapitalprocent, jf. figur 19.

Egenkapitalforrentningen er steget

Figur 18



Anm.: Egenkapitalforrentningen er korrigeret for nedskrivninger på goodwill. Data er for systemiske kreditinstitutter.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

Siden 2014 er niveauet af egentlig kernekapital i de systemiske kreditinstitutter samlet set øget med 9 pct., mens de risikovægtede eksponeringer er reduceret med 9 pct. Det har medført en stigning i institutternes egentlige kernekapitalprocent på i gennemsnit (vægtet) ca. 3 procentpoint.

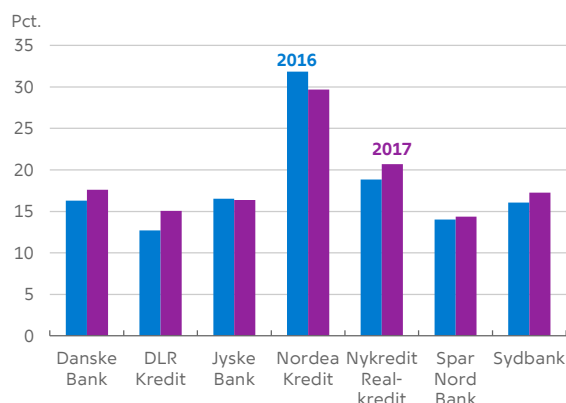
I samme periode er institutternes samlede balance øget svagt med ca. 0,3 pct. Kombinationen af faldende risikovægtede eksponeringer og en svagt stigende balance betyder, at de gennemsnitlige risikovægte er faldet betydeligt, jf. figur 20. Det skyldes flere forhold, herunder en øget brug af interne modeller.

Den generelle fremgang på det danske boligmarked har ikke medført et markant skifte i niveauet for risikovægtningen af boliglån. For de største danske kreditinstitutter ligger de gennemsnitlige risikovægte på detaillån med pant i fast ejendom nogenlunde stabilt på 13-18 pct. Finanstilsynet har dog konstateret, at nogle institutter anvender uforholdsmæssigt lave risikovægte i vækstområderne i København og omegn samt Aarhus. Tilsynet har derfor indskærpet over for institutterne, at den gennemsnitlige risikovægt for danske lån med pant i fast ejendom til private som minimum bør være 10 pct. Tilsynet forventer, at institutterne opretholder dette minimumsniveau uanset konjunkturforskel både for den samlede portefølje og for væsentlige delporteføljer. For et institut med en målsætning om en egentlig kernekapitalprocent på fx 15 pct. betyder den udmeldte forventning til minimumsniveauet for den gennemsnitlige risikovægt, at et udlån på 100 kr. skal finansieres med mindst 1,5 kr. egenkapital.

Niveauet for de gennemsnitlige risikovægte på detaillån med pant i fast ejendom i de største danske institutter er fortsat mere end dobbelt så højt som i de største svenske institutter, jf. figur 21. Når man sammenligner kapitalprocenterne mellem danske og svenske institutter, bør man være opmærksom på, at de meget lave risikovægte på svenske boliglån kan få de svenske institutter til at fremstå bedre kapitaliserede end de danske.⁴ Ser man i stedet på det

Svag forbedring af egentlig kernekapitalprocent i hovedparten af de systemiske kreditinstitutter

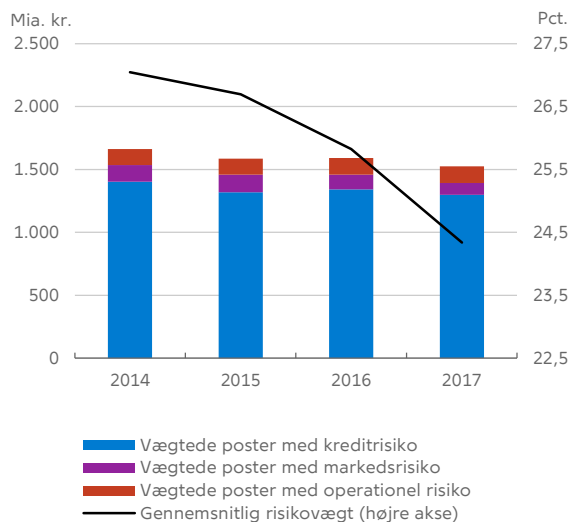
Figur 19



Kilde: Finanstilsynet.

Fald i risikovægtede eksponeringer

Figur 20



Anm.: Baseret på data for systemiske kreditinstitutter. Gennemsnitlig risikovægt er opgjort som risikovægtede eksponeringer i alt i procent af samlede aktiver, garantier og uigenkaldelige kredittilsagn. Samlede aktiver er ekskl. forsikringsaktiviteter, der ikke er omfattet af konsolideringen i CRR.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

⁴ Den svenske tilsynsmyndighed, Finansinspektionen, har fastsat et gulv for risikovægtene på svenske boliglån på 25 pct. Gulvet er i dag implementeret under søjle 2 og har derfor ikke betydning for størrelsen af de risikovægtede eksponeringer. Finansinspektionen har i april 2018 foreslået at erstatte det nuværende søjle 2-gulv med et kapitalkrav under søjle 1 i overensstemmelse med artikel 458 i CRR. Det vil medføre et fald i de offentliggjorte kapitalprocenter, fordi de risikovægtede eksponeringer stiger.

uvægtede kapitalmål, gearingsratioen, er kapitaliseringen af de største danske banker tættere på at være på niveau med de største svenske banker, jf. figur 22. Danske Bank og Nykredit Realkredit er dog fortsat lavere kapitaliserede end både Nordea, SEB, Swedbank og norske DNB.

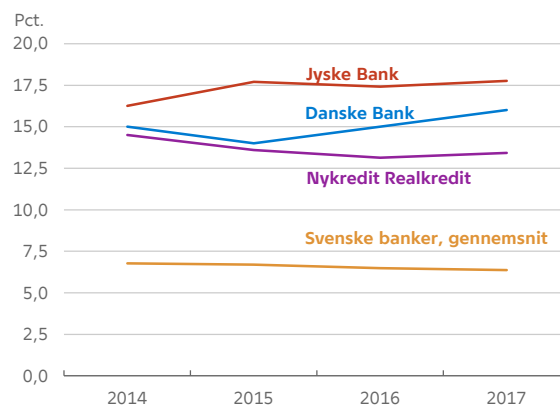
De største banker kommer tæt på bufferkrav i hårdt stressscenarie

Nationalbankens regnskabsbaserede stresstest vurderer institutternes kapitaloverdækning over de kommende tre år i tre forskellige makroøkonomiske scenarier.⁵ De systemiske kreditinstitutter har tilstrækkelig kapital til at modstå et hårdt recessions-scenarie, men flere er på grænsen til at overskride kravene til kapitalbuffere.

Kreditinstitutternes realkreditaktiviteter er nu inkluderet i Nationalbankens stresstest. Det betyder, at det er muligt at foretage stresstest på koncernniveau og ikke som tidligere kun på bankniveau. Stress-

Gennemsnitlige risikovægte på boliglån er fortsat markant højere end i svenske banker

Figur 21

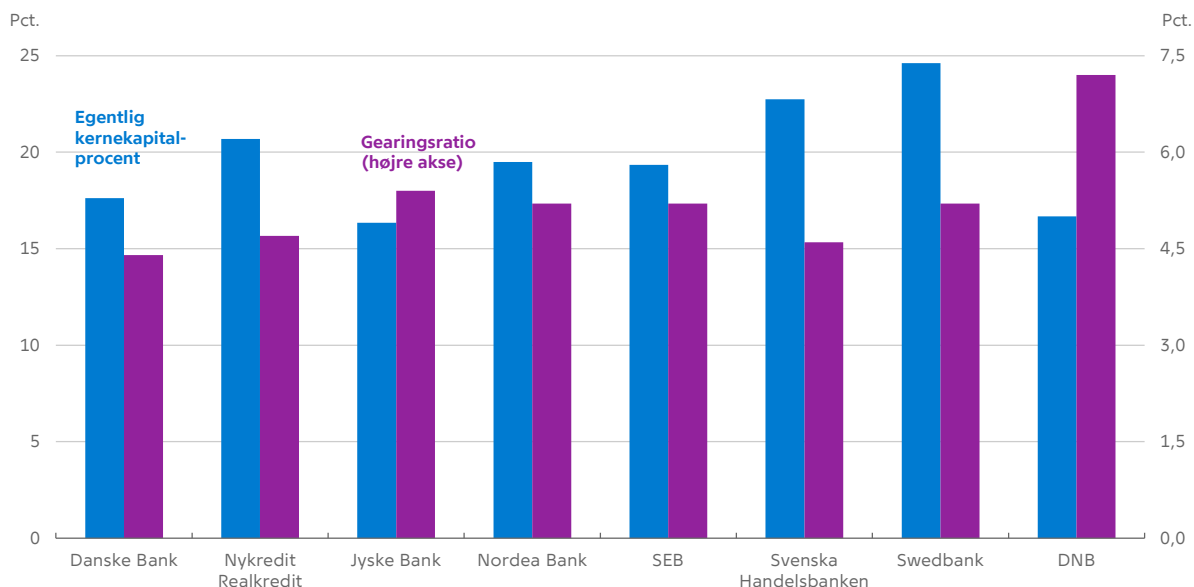


Anm.: Gennemsnitlige risikovægte ved anvendelse af interne ratingbaserede metoder for detailudlån med pant i fast ejendom. Nordea Kredit er ikke medtaget, da instituttet ikke har offentliggjort risikorapporter for 2017.

Kilde: Egne beregninger baseret på risikorapporter.

Stor forskel på kapitaliseringen efter vægtede og uvægtede kapitalmål

Figur 22



Anm.: Egentlig kernekapital, CET1, i procent af risikovægtede eksponeringer. Gearingsratioen opgøres som kernekapitalen (Tier 1) i procent af uvægtede eksponeringer, dvs. samlede aktiver med visse korrektioner vedrørende derivat- og repoforretninger samt ikke-balanceførte eksponeringer.

Kilde: SNL Financial og risikorapporter.

⁵ De tre stressscenarier og resultaterne af stresstesten er nærmere beskrevet i Danmarks Nationalbank, De største banker kommer tæt på bufferkrav i stresstest, *Danmarks Nationalbank Analyse (Stresstest)*, nr. 5, maj 2018. ([link](#))

testen viser, at kreditinstitutterne overvejende er robuste over for selv betydelige nedskrivninger på realkreditlån. På grund af en høj bidragsindtjening har realkreditinstitutterne overvejende positive resultater selv under stress, men stresstesten viser samtidig, at risikovægtene på realkreditlån kan stige med op mod 25 pct.

Flere af de mindre, ikke-systemiske banker er udfordrede i stresstesten, og nogle kan få problemer med at opfylde minimumskapitalkravet. Inden de ikke-systemiske banker rammer minimumskravet, vil brud på bufferkravene gøre det muligt for myndighederne at gribe ind. Hvis det kommer til, at bankerne skal genoprettes eller afvikles, har myndighederne tilstrækkelige redskaber til at håndtere en sådan situation, men de berørte bankers ejere og kreditorer risikerer at lide tab.

Den kontracykliske buffer er nu aktiveret

På baggrund af en henstilling fra Det Systemiske Risikoråd besluttede erhvervsministeren i marts 2018 at fastsætte en kontracyklisk kapitalbuffersats for eksponeringer i Danmark på 0,5 procentpoint. Den har virkning fra 31. marts 2019. Rådet har desuden tilkendegivet, at det forventer at henstille om en yderligere forøgelse af buffersatsen i løbet af 2018, hvis risikoopbygningen fortsætter i den nuværende takt.

Den kontracykliske kapitalbuffer adskiller sig fra andre kapitalkrav ved, at den varierer i takt med udviklingen i systemiske risici. Bufferen har til formål at modvirke en negativ effekt på realøkonomien, når der er stress i det finansielle system. I den situation skal bufferen frigives. Det forbedrer bankernes mulighed for at opretholde en passende kreditgivning i perioder med stress i systemet.

Med den nuværende overdækning af egentlig kernekapital opfylder de systemiske kreditinstitutter allerede i dag kravet til den kontracykliske buffer – også hvis satsen sættes højere end 0,5 procentpoint. Aktivering af bufferen udløser således ikke et

umiddelbart behov for at tilføre yderligere kapital, men bidrager til at sikre, at institutterne fastholder en passende overdækning i forhold til minimumskapitalkravene. En buffer på 0,5 procentpoint udgør kun en meget beskeden modvægt til potentielle tab og stigende risikovægte under en økonomisk nedgang, og det er derfor vigtigt, at buffersatsen øges, hvis risikoopbygningen fortsætter.

Institutter bør overveje tilpasning til nye Basel-krav

Baselkomiteen offentliggjorde i december 2017 en reformpakke, der betegnes som færdiggørelsen af Basel III. Pakken supplerer de tiltag, der var en del af den oprindelige Basel III-reform fra 2010, og omfatter bl.a.:

- nye, forbedrede standardmetoder til at opgøre risikovægtede eksponeringer for kreditrisiko, kreditværdijusteringer, CVA, og operationel risiko
- begrænsning af anvendelsen af interne modeller og indførelse af såkaldte input-gulve for PD-, LGD- og EAD-parametrene ved beregning af IRB-risikovægte for kreditrisiko
- indførelse af et output-gulv for de samlede risikovægtede eksponeringer.

Beregninger foretaget af en ekspertgruppe, som erhvervsministeren nedsatte i februar 2017, viser, at færdiggørelsen af Basel III samlet set vil medføre, at kapitalkravet til de største danske kreditinstitutter vil stige i størrelsesordenen 78 mia. kr.⁶ Målt i forhold til de risikovægtede eksponeringer svarer det til en stigning i institutternes kapitalkrav på i gennemsnit 5,5 procentpoint. Output-gulvet er langt den væsentligste årsag til stigningen.

Baselkomiteen lægger op til, at reformpakken skal træde i kraft pr. 1. januar 2022 med en gradvis indfasning af output-gulvet fra 2022-27. Pakken skal først vedtages af EU, før den skal anvendes af danske institutter. Det er dog vigtigt, at institutterne allerede nu begynder at overveje, om der er behov for at tilpasse sig til de nye krav i forbindelse med deres kapitalplanlægning for de kommende år.

⁶ Beregningerne er baseret på tal for Danske Bank, Nykredit Realkredit, Jyske Bank, Nordea Kredit og Sydbank pr. 30. september 2016. Det er antaget, at institutternes søjle 2-krav er uændrede i kroner og øre. Se Erhvervsministeriet, Effekter af Baselkomitéens anbefalinger om kapitalkrav til kreditinstitutter, februar 2018.

Likviditeten er høj i den finansielle sektor

Bankerne overholder LCR

De danske banker overholder det kortsigtede likviditetskrav, LCR, med en vis margin, jf. figur 23. Overdækningen er med til at sikre bankerne mod uforudsete likviditetstræk. Kravet skal sikre, at bankerne har tilstrækkelige likvide aktiver af høj kvalitet til at dække 30 dages intensivt likviditetsstress. Bankernes LCR varierer over tid som følge af ændringer i beholdningen af likvide aktiver og/eller ændringer i pengestrømme.

Likviditetsbufferen består primært af meget likvide aktiver

Likviditetsbufferen i LCR kan udgøres af en række likvide aktiver, jf. figur 24. De danske banker holder primært centralbankindsud og indskudsbeviser samt dækkede obligationer i likviditetsbufferen. Der ved dækkes nettoudstrømningen fuldt ud af særligt likvide aktiver, hvilket bidrager til robustheden af institutternes likviditetsberedskab.

Systemiske institutter er underlagt likviditetskrav i valuta

Det er desuden vigtigt for en sund likviditetsstyring, at der hos det enkelte institut er sammenhæng mellem forpligtelser og aktiver i samme valuta. Derfor er danske systemiske kreditinstitutter underlagt et LCR-krav i de valutaer, der er signifikante for det enkelte institut. En valuta er signifikant for et institut, hvis de samlede forpligtelser i valutaen udgør 5 pct. eller mere af de samlede passiver. Svenske og norske kroner er undtaget. Alle institutter opfyldte LCR-valutakravet i 1. kvartal 2018.

Likviditetsbufferen justeres for repoforretninger

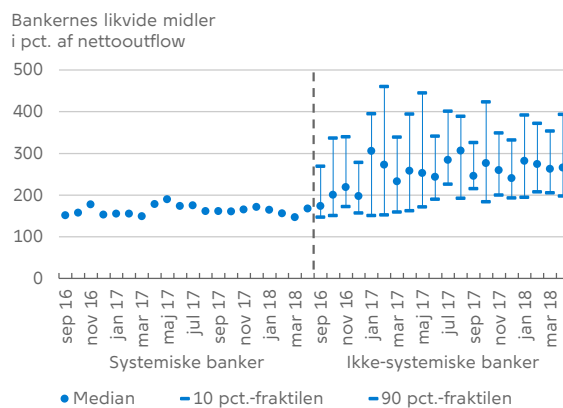
LCR-kravet skal sikre, at et kreditinstitut har en tilstrækkelig buffer af likvide aktiver til at dække dets forpligtelser de kommende 30 dage. Derfor er der i LCR-regelsættet et krav om, at beholdningen skal justeres for aktiver, som enten afgives eller modtages i løbet af de kommende 30 dage, eksempelvis ved repoinde- og -udlån, jf. boks 3.

Justeringen kan dog have den effekt, at det reelle niveau af likvide aktiver ikke afspejles i LCR-opgørelsen, fordi beholdningen øges, hvis banken har en større mængde repoudlån end repoindeudlån.

Flere danske banker øger beholdningen af særligt likvide aktiver, såkaldte level 1A-aktiver, ved at yde

Bankerne overholder LCR

Figur 23

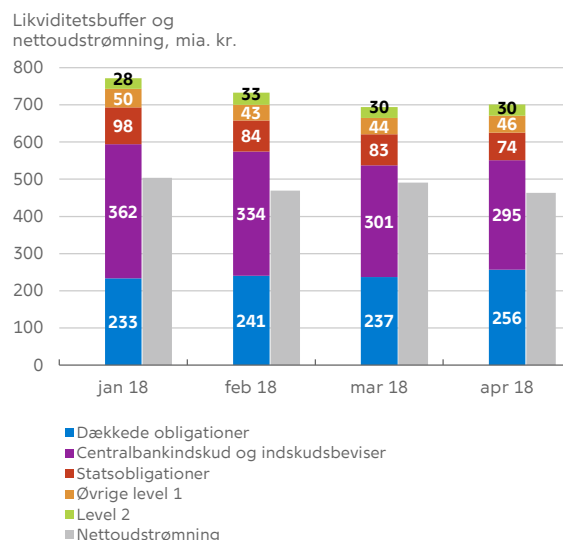


Anm.: Bankerne skal opfylde en LCR på minimum 100 pct. Bankerne overgik til nye indberetningsskemaer for LCR i september 2016, hvorfor tidsserien begynder der. Seneste observation er april 2018.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Dækkede obligationer og centralbankaktiver dækker fuldt ud 30 dages nettoudstrømning

Figur 24



Anm.: Den samlede likviditetsbuffer og nettoudstrømning for systemiske og ikke-systemiske banker. Nettoudstrømningen er beregnet på baggrund af LCR-indberetninger. Seneste observation er april 2018.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Justering af likviditetsbufferen for repoind- og -udlån

Boks 3

Likviditetsbufferen skal være diversificeret og robust. Derfor er der i regelsættet for LCR et krav om, at minimum 30 pct. af bufferen skal bestå af særligt likvide aktiver som fx centralbankindestående eller statsobligationer, såkaldte level 1A-aktiver.

Ved opgørelsen af særligt likvide aktiver skal bankerne justere for den likviditet, som bankerne har lånt ved repoindlån eller udlånt ved repoudlån¹.

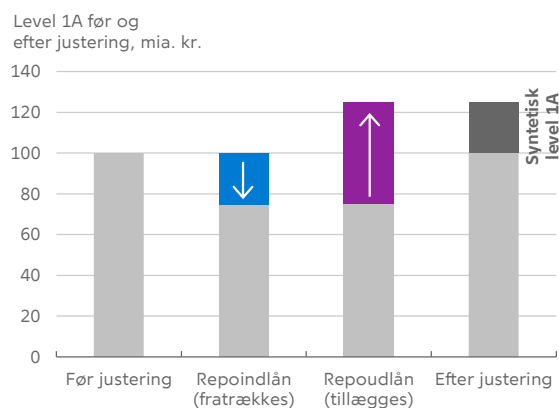
Det vil sige, når en bank har modtaget likviditet mod sikkerhed for på et aftalt tidspunkt at modtage sikkerheden tilbage, skal likviditeten trækkes fra i likviditetsbufferen. Det skyldes, at likviditeten reelt er lovet væk til en modpart, og banken derfor ikke kan råde frit over den. Eksempelvis vil en bank med en likviditetsbuffer på 100 level 1A-aktiver, der har et repoindlån på 25, have en justeret beholdning på 75 level 1A-aktiver, jf. figur.

Det omvendte gør sig gældende ved repoudlån, hvor banken har ydet et lån mod sikkerhed, fx ved at købe en obligation, som sælges tilbage til modparten på et aftalt tidspunkt. I det tilfælde vil en bank med en likviditetsbuffer på 100 særligt likvide aktiver, der har ydet et repoudlån på 25, have en justeret beholdning på 125 særligt likvide aktiver.

Justeringen gør, at en bank kan have en lavere eller højere mængde særligt likvide aktiver, end den reelt har på balancen. Korrektionen giver således anledning til en *syntetisk*

level 1A-beholdning, som er positiv, hvis banken yder flest repoudlån.

Den justerede beholdning ligger til grund for, om kravet om minimum 30 pct. særligt likvide aktiver i bufferen er opfyldt. Hvis instituttet har for få særligt likvide aktiver, begrænser det, hvor mange øvrige aktiver der kan medregnes. Hvis level 1A-aktiverne forøges, kan det derfor øge mængden af øvrige aktiver, som instituttet må medregne i sin likviditetsbuffer. Har instituttet eksempelvis 30 level 1A-aktiver, når der er justeret for repoind- og -udlån, kan 70 øvrige aktiver medregnes, og evt. overskydende aktiver kan ikke medregnes.



1. I et repoindlån modtages likviditet mod sikkerhed, mens der i et repoudlån ydes lån mod sikkerhed. Eksemplerne forudsætter, at forretningerne udløber inden for 30 dage og derfor tæller med i LCR-opgørelsen.

repoudlån, hvor banken yder lån mod sikkerhed. Enkelte banker mere end fordoblede deres beholdning af level 1A-aktiver gennem repoudlån i størstedelen af 2017, jf. figur 25. Det er i fuld overensstemmelse med reglerne for LCR, men det resulterer generelt i en mindre robust likviditetsbuffer sammenlignet med, hvis bankerne fx i stedet selv havde holdt likviditeten, der afgives i et repoudlån, eller holdt statsobligationer. Hvis en banks modpart ikke er i stand til at tilbagebetale det sikrede udlån, står banken tilbage med eksempelvis mindre likvide obligationer eller egne obligationer. I en situation, hvor der opstår et stress hos den pågældende bank eller i markedet som helhed, kan det udgøre en potentiel likviditetsrisiko.

Likviditetsovervågning er mere end LCR

LCR har en horisont på 30 dage. Kravet fortæller derfor ikke, om institutterne har store forfald på enkelte dage inden for 30 dage, som i en krise ville være

svære at dække. Fra 1. kvartal 2018 begynder institutterne at indberette tidspunktet for betalingernes forfald. Derved bliver det muligt for myndigheder at vurdere mere præcist, hvornår et institut vil få brug for likviditet til at dække sine betalinger.

Ændringsforslag til LCR

Europa-Kommissionen offentliggjorde i januar 2018 forslag til ændringer af reglerne for at opgøre LCR. Som det fremgår af Nationalbankens hørings svar⁷, finder Nationalbanken det positivt, at ændringsforslaget giver mulighed for, at institutterne kan lave repoforretninger med Nationalbanken, uden at det

7. Danmarks Nationalbank, Hørings svar vedr. The Draft Delegated Act Amending the Commission Delegated Regulation on the Liquidity Coverage Ratio (LCR). ([link](#))

påvirker LCR negativt. Den fortsatte behandling af repoind- og -udlån i LCR-beregningen, herunder justeringen af level 1A-aktiver, kan som beskrevet have utilsigtede konsekvenser.

Stort pres for at lempe kreditstandarderne i banksektoren

Realkreditudlån driver fortsat udlånsvæksten

Udlån til danske husholdninger og virksomheder fra de store og mellemstore kreditinstitutter er fortsat med at stige det seneste år, jf. figur 26. De senere års gunstige udvikling i den finansielle sektor har bidraget til, at bankernes kapacitet til at øge deres udlån generelt er stor. Kombineret med en stigende men begrænset vækst i efterspørgslen efter lån er konkurrencen om kunderne skærpet. Der er derfor grobund for forringelser af kreditkvalitet og lempelser af lånevilkår i kreditgivningen, som ikke kan ses i den samlede udlånsvækst.

Det er fortsat realkreditudlånet, der driver væksten i udlånet, hvilket afspejler de seneste års gradvise substitution fra banklån til realkreditlån. Der er stor spredning på udlånsvæksten på tværs af banker, jf. figur 27, med en tendens til højere vækst hos de mellemstore.

De mellemstore banker vinder markedsandele i perioder med høj risikovillighed

De store banker har gennem en årrække samlet set nedbragt bankudlån og i stigende grad ydet realkreditudlån, herunder prioritetslån, som i nogen grad flyttes fra bankernes til realkreditinstitutternes balancer. Det er med til at forklare, at de mellemstore bankers markedsandel for banklån til husholdninger er steget siden 2014, jf. figur 28. De mellemstores markedsandel for erhvervsudlån er også steget i 2017 efter en længere periode, hvor den lå stabilt.

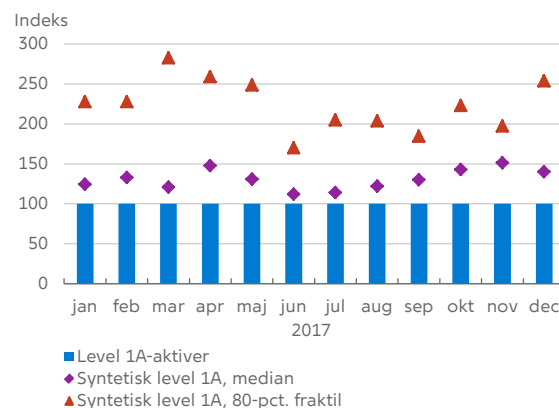
I tiden forud for den seneste finansielle krise steg de mellemstore bankers markedsandele i en periode med økonomisk vækst og høj risikoappetit. Nogle af bankerne bidrog dengang til at lægge pres på lånestandarderne og kravene til kreditkvalitet i markedet.

Tegn på øget risikotagning for erhvervs kunder

Ifølge Nationalbankens udlånsundersøgelse har bankerne løbende lempet deres kreditstandarder siden

Justering for repoind- og -udlån har betydning for opgørelsen af level 1A

Figur 25

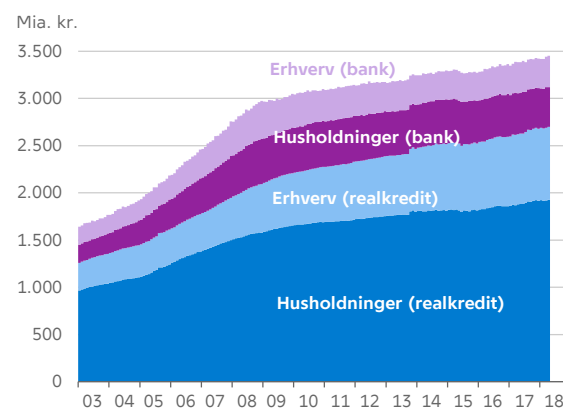


Anm.: Den månedlige beholdning af level 1A-aktiver før justering (indekseret til 100) og beholdning af level 1A-aktiver frembragt ved repoind- og -udlån relativt til level 1A før justering for henholdsvis median og 80 pct.-fraktile. Level 1A efter justering er her betegnet som syntetisk. Data for systemisk vigtige institutter.

Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Stigende realkreditudlån trækker indenlandsk långivning op

Figur 26

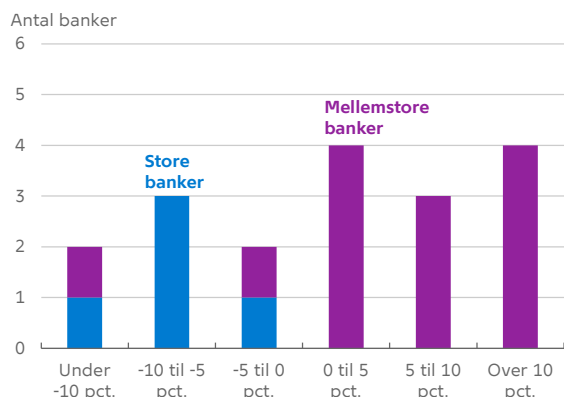


Anm.: Udlån til husholdninger og erhverv fra store og mellemstore banker samt realkreditinstitutter. Enkeltmandsselskaber er en del af sektoren husholdninger. Seneste observation er ultimo april 2018.

Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Der er stor spredning i bankernes udlånsvækst

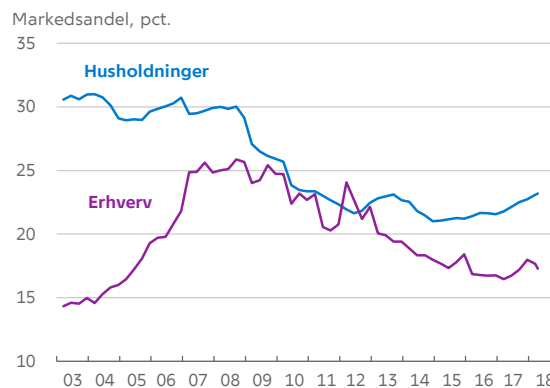
Figur 27



Anm.: Antal banker fordelt på intervaller for udlånsvækst i 2017. Væksten er baseret på bankernes indenlandske udlån til husholdninger og erhverv.
Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

De mellemstore bankers markedsandele er begyndt at stige

Figur 28



Anm.: Mellemstore bankers udlån i forhold det samlede udlån fra store og mellemstore banker samt udenlandske filialer i Danmark. Alle banker, som har været i Finanstilsynets størrelsesgruppering "mellemstore banker" i perioden er medtaget i populationen. Seneste observation er ultimo april 2018.
Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

2014, jf. figur 29. Det er især de mellemstore banker, som har lempet standarderne over for erhvervs-kunder. Lempelserne er ifølge bankernes kreditchefer blevet mindre i 2017, og i 1. kvartal 2018 forblev standarderne uændrede. Det skal ses i sammenhæng med, at de mellemstore banker har meldt om kontinuerlige lempelser 14 kvartaler i træk.

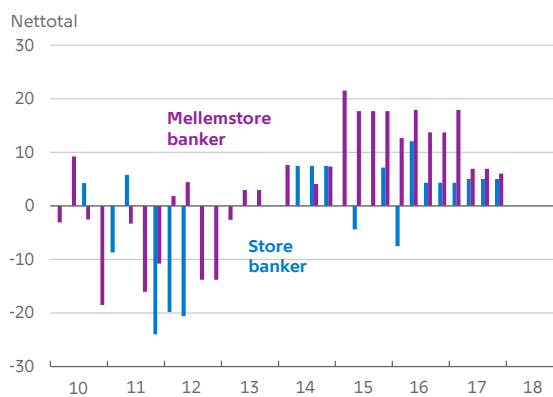
Kreditcheferne i både de store og mellemstore banker svarer ifølge undersøgelsen, at det især er pres fra konkurrenterne, som har fået dem til at lempe, jf. figur 30. I den nuværende situation med høj konkurrence er det vigtigt, at bankerne løbende sikrer sig en solid kreditkvalitet. Det mindsker risikoen for, at udlån til nye kunder resulterer i betydelige tab, når konjunktoren på et tidspunkt vender.

Problemer i en mellemstor bank udgør ikke nogen direkte trussel mod den finansielle stabilitet, men det er væsentligt, at konkurrencepresset ikke over tid smitter af på hele banksystemets risikovillighed.

I de mellemstore banker har lempelige kreditstandarder ifølge Nationalbankens udlånsundersøgelse overvejende givet sig udtryk i, at de har reduceret deres marginaler. Det er i overensstemmelse med renteutviklingen. Mens den gennemsnitlige rente på banklån til erhvervs-kunder er stabiliseret det seneste år, er spændet mellem de mellemstore og de store bankers renter indsnævret, jf. figur 31.

Bankerne har løbende lempet deres kreditstandarder siden 2014

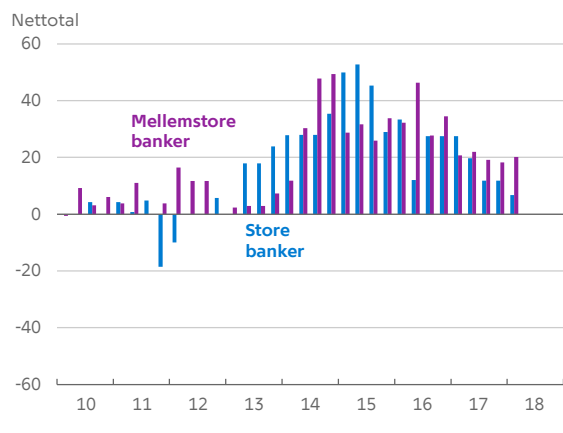
Figur 29



Anm.: Udlånsundersøgelsen for erhvervs-kunder. Nettotallet kan ligge mellem -100 og 100. Et positivt (negativt) nettotal betyder, at kreditcheferne i de adspurgte institutter samlet set, dvs. udlånsvægtet, har angivet, at de lempet (strammer) i forhold til kvartalet før. Seneste observation er 1. kvartal 2018.
Kilde: Danmarks Nationalbank.

Stigende pres på kreditstandarder fra konkurrenter

Figur 30

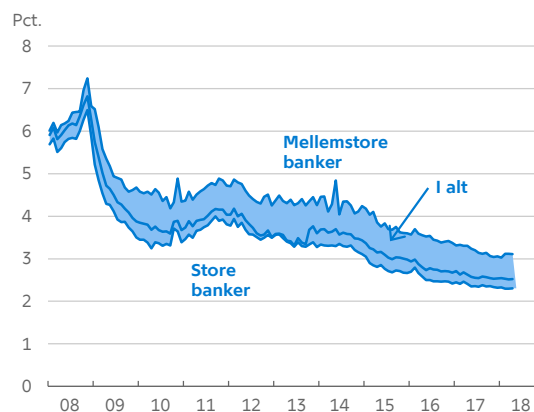


Anm.: Udlånsundersøgelsen for erhvervs-kunder. Nettotallet kan ligge mellem -100 og 100. Et positivt (negativt) netttotal betyder, at kreditcheferne i de adspurgte institutter samlet set, dvs. udlånsvægtet, har angivet, at de lempes (strammer) i forhold til kvartalet før. Seneste observation er 1. kvartal 2018.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Rentspændet på erhvervslån mindsket mellem mellemstore og store banker

Figur 31



Anm.: Rentspændet mellem store og mellemstore bankers udlån afspejler forskelle i udlånenes kreditrisiko, men også andre faktorer, fx produktsammensætning. Seneste observation er april 2018.

Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Udlånsvæksten hos erhvervs-kunder er koncentreret i konjunkturfølsomme brancher

Stigningen i bankudlånet til erhverv fra store og mellemstore banker har været begrænset, jf. figur 32. Der er stor spredning på udlånsvæksten til forskellige brancher. Udlån til konjunkturfølsomme brancher som bygge- og anlægsvirksomhed, handel samt ejendomshandel og udlejning er siden 2014 steget hos både de store og de mellemstore banker.

I konjunkturfølsomme brancher vil virksomhedernes investeringsmuligheder ofte blive bedre i takt med, at et opsving tager fat, og deres efterspørgsel efter lån i bankerne vil derfor stige. Det er en naturlig del af en periode med økonomisk fremgang. Det betyder også, at bankerne bør vurdere en låneansøgers finansielle robusthed over hele konjunkturcyklussen. Virksomhederne i de konjunkturfølsomme brancher har tidligere haft store udsving i deres finansielle resultater over konjunkturcyklussen, jf. figur 33.

Erhvervs-kunder optager i høj grad variabelt forrentede lån

Virksomheder i konjunkturfølsomme brancher har en høj andel af variabelt forrentede realkreditlån, jf. figur 34.

For mange virksomheder giver det god mening at gøre brug af variabelt forrentede lån i deres finansieringsstruktur. I en almindelig konjunkturcyklus vil deres låneomkostninger falde i lavkonjunktoren, da renteniveauet ofte falder i takt med den faldende økonomiske aktivitet i samfundet. Omvendt vil de finansielle udgifter være højere i en højkonjunktur.

Det nuværende økonomiske opsving adskiller sig imidlertid ved, at renteniveauet fortsat er meget lavt. En pludselig reversering af markedets risikoopfattelse vil kunne medføre en abrupt stigning i renteniveauet. En sådan udvikling udgør en risiko for kunder, som i overvejende grad har finansieret sig med variabelt forrentede lån.

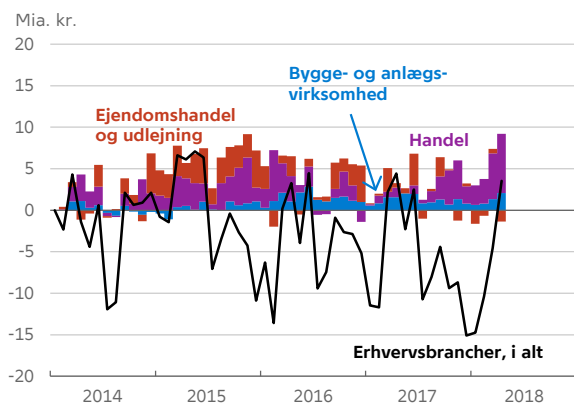
En pludselig rentestigning vil svække de konjunkturfølsomme brancher

De konjunkturfølsomme branchers rentefølsomhed er vurderet med udgangspunkt i en række scenarier med højere renter. Beregninger, som er foretaget på baggrund af tilgængelige regnskabstal for 2016, viser, at en pludselig rentestigning vil svække en væsentlig del af virksomhederne, jf. figur 35. På baggrund af den positive økonomiske udvikling må det forventes, at situationen i brancherne generelt er forbedret siden 2016.

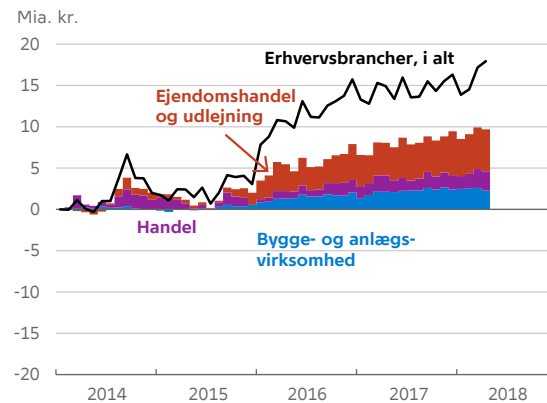
Udlån til konjunkturfølsomme brancher er steget

Figur 32

Store banker



Mellemstore banker

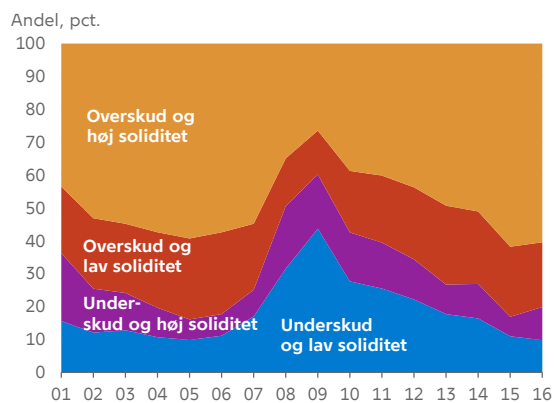


Anm.: Akkumuleret ændring i udlån for store og mellemstore banker siden primo 2014. Kategorien "Erhvervsbrancher, i alt" er summen af alle brancher undtagen "pengeinstitut og finansvirksomhed, forsikring", "lønmodtagere, pensionister m.m." samt "offentlig administration, forsvar og politi". Seneste observation er ultimo april 2018.

Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger

Virksomheder i de konjunkturfølsomme brancher kom i vanskeligheder under sidste krise

Figur 33

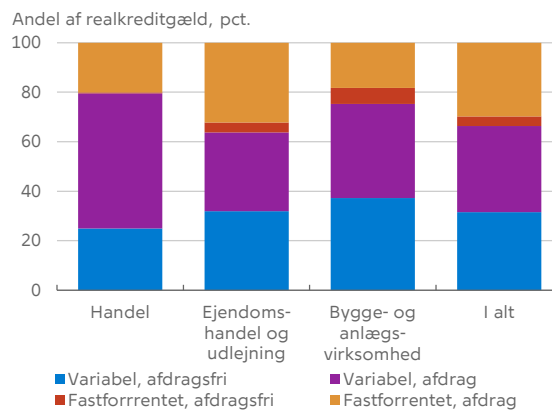


Anm.: Andel af den samlede gæld i virksomheder i brancherne ejendomshandel og udlejning, handel samt bygge- og anlægsvirksomhed opdelt på deres resultat og soliditet. Høj soliditet er defineret som egenkapital i forhold til samlede aktiver på mindst 15 pct. Enkeltmandsvirksomheder er ikke medtaget.

Kilde: Experian, Bisnode og egne beregninger.

Erhvervs-kunder har i vid udstrækning variabelt foretandede realkreditlån

Figur 34



Anm.: Realkreditgæld i udvalgte brancher ultimo april 2018 opdelt på låneprodukter. Enkeltmandsvirksomheder er ikke medtaget.

Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Ved en rentestigning på 2,5 procentpoint ville ca. 50 pct. af realkreditgælden i bygge- og anlægsvirksomheder være i virksomheder med underskud og tilsvarende ca. 30 pct. af gælden i virksomheder inden for ejendomshandel og udlejning samt handel. Bygge- og anlægsvirksomheder rammes hårdest af en abrupt rentestigning. Således stiger andelen af gælden i virksomheder med underskud i denne branche til niveauet i 2011. En rentestigning på 5 procentpoint vil yderligere øge andelen af gælden i virksomheder med underskud til niveauet i 2009 under den seneste finansielle krise. For de øvrige brancher forværres den finansielle situation i mindre grad relativt til 2009 og 2011.

Landbruget er fortsat udfordret af høj gæld

Landbruget har i en årrække haft store udfordringer med høj gældsætning og svingede afsætningspriser.

Siden juli 2017 er markedsprisen på svin og siden prisen på mælk faldet markant. Det sker efter en periode med stigende afsætningspriser, jf. figur 36. Sammen med det økonomiske opsving og den lave rente var branchen så småt begyndt at konsolidere sig. Bankernes tab på udlån til landbrug har også været faldende.

Landbrugets samlede gæld er dog fortsat høj. Den seneste markedsudvikling bekræfter, at bankerne ikke skal regne med, at prisudviklingen alene kan forbedre landbrugets finansielle situation. Derimod kan en udskydelse af tab forsinke nødvendige tilpasninger og hæmme produktivitetsudviklingen i branchen.

Sammensætningen af landbrugets gæld med mange variabelt forrentede lån gør endvidere, at en normalisering af renterne kan få store negative konsekvenser for landbruget, jf. figur 37. Blandt kreditinstitutter er der store forskelle på, hvor eksponerede de er over for landbrug. I nogle mindre, lokale banker står landbruget for mere end 15 pct. af de samlede lån og garantier, mens det samlede udlån til sektoren i de store banker kun udgør 3 pct.

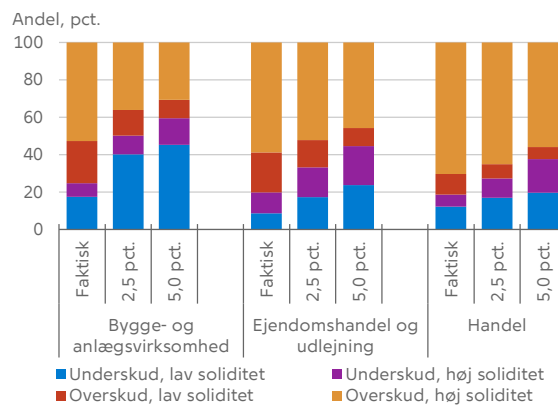
Længere rentebinding gør husholdningerne mere robuste

Husholdningerne øger rentebinding, men variabel forrentning dominerer fortsat

Husholdningerne bevæger sig over i realkreditlån med længere rentebinding, jf. figur 38. Andelen af

Fordeling af virksomheders gæld i 2016 ved faktisk og højere renteniveau

Figur 35

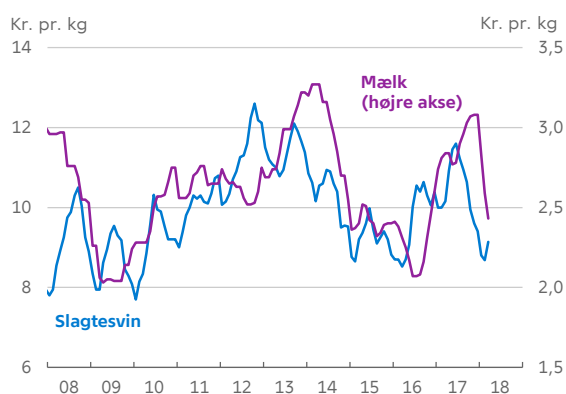


Anm.: Andel af den samlede gæld i brancherne opdelt på deres resultat og soliditet. Høj soliditet er defineret som egenkapital i forhold til samlede aktiver på mindst 15 pct. Søjlerne viser faktiske regnskabsresultater for 2016, og resultat samt soliditet i to scenarier med en rentestigning på henholdsvis 2,5 og 5,0 procentpoint. Det er antaget, at bankgæld og en andel af realkreditgæld er variabelt forrentet. Andelen af variabelt forrentet realkreditgæld er fra Nationalbankens statistik Bank og realkredit, balance ultimo 2016. Gælden opgjort i regnskaberne er ikke afstemt med gælden opgjort i statistikken Bank og realkredit, balance.

Kilde: Experian, Bisnode, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Svine- og mælkepriserne falder

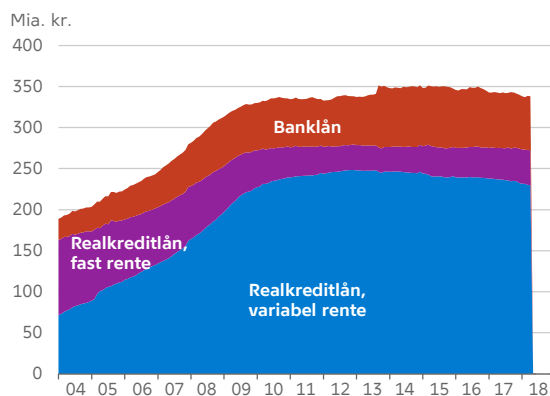
Figur 36



Anm.: Seneste observationer for marts 2018.

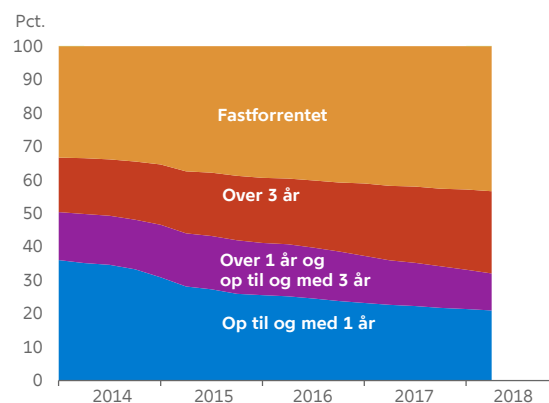
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Variabel forrentning gør landbruget sårbart over for rentestigninger Figur 37



Anm.: Seneste observation er ultimo april 2018.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Boligejerne vælger længere rentebinding Figur 38



Anm.: Lønmodtagere og pensionisters realkreditlån, nominelle værdier, fordelt på oprindelig rentebinding. Seneste observation er ultimo april 2018.
Kilde: Danmarks Nationalbank.

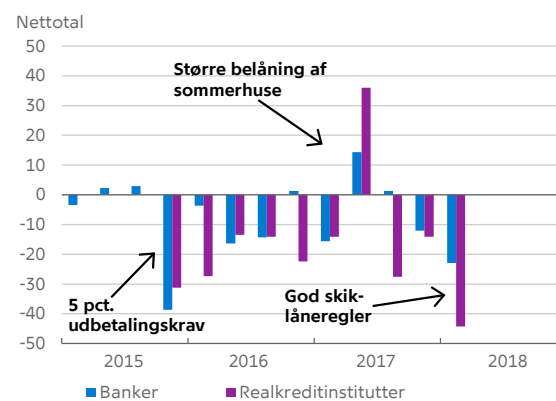
variabel forrentede realkreditlån med rentebinding over tre år er steget, og andelen af fastforrentede realkreditlån stiger også. Fremgangen i sidstnævnte er mindre i de større byer end for landsgennemsnittet.⁸ Trods udviklingen er over halvdelen af realkreditlånene fortsat med variabel rente. Stigende renter vil derfor have en betydelig effekt på, hvor meget boligejerne skal betale i renter.

I Nationalbankens udlånsundersøgelse melder flere kreditinstitutter, at kreditstandarderne er blevet strammet i forhold til forrige kvartal, jf. figur 39, primært realkreditinstitutterne og de store banker. Flere institutter oplyser, at stramningerne skyldes implementeringen af "god skik"-lånereglerne for boliglån. De nye regler begrænser bl.a. muligheden for at give boliglån med variabel rente og kortere rentebinding til boligejere med loan-to-Income, LTI, over 4 og en belåningsgrad på mere en 60 pct. af boligens værdi. Reglerne begrænser ikke muligheden for at give fastforrentede lån uden afdrag.

Nye låntyper kan øge gælden

I løbet af det seneste år har to kreditinstitutter indført nye låntyper, der tillader op til 30 års afdrags-

Kreditstandarder er strammet over for privatkunder Figur 39



Anm.: Nettotallet kan ligge mellem -100 og 100. Et positivt (negativt) nettotal betyder, at kreditcheferne i de adspurgte institutter samlet set, dvs. udlånsvægtet, har angivet, at de lemper (strammer) i forhold til kvartalet før. Seneste observation er 1. kvartal 2018.
Kilde: Danmarks Nationalbank.

⁸ Danmarks Nationalbank, Lån med fast rente vinder frem i hele landet, *Danmarks Nationalbank Statistik (Bank og realkredit, balancer)*, april 2018 ([link](#)).

frihed på realkreditlån. Institutterne benytter sig af en allerede eksisterende mulighed, som blev indført med lovgivningen for særligt dækkede obligationer, SDO, i 2007. Låntyperne giver låntagere mulighed for afdragsfrihed, når belåningsgraden er under 60 pct. af boligens værdi. Muligheden for længere afdragsfrihed kan øge husholdningernes gennemsnitlige belåningsgrader i forhold til ved lånoptag i de hidtidige realkreditlån med løbende afdrag og 10 års afdragsfrihed.

Den gennemsnitlige belåningsgrad for låntyper med forskellige typer af afdragsfrihed kan illustreres i en stilistisk beregning, hvor man antager, at alle lån har en oprindelig belåningsgrad på 80 pct.⁹ I en sådan beregning vil den gennemsnitlige belåningsgrad på de nye låntyper med afdragsfrihed på 30 år stige til knap 65 pct., jf. figur 40. Det skal ses i forhold til en gennemsnitlig belåningsgrad på 47 pct. på et 30-årigt realkreditlån med afdrag. I det omfang boliglån med 30 års afdragsfrihed bliver meget udbredte, vil stigningen i husholdningernes gennemsnitlige belåningsgrader alt andet lige gøre dem mindre robuste. Det skal ses i sammenhæng med, at husholdningernes gælds niveau i forvejen er højt.

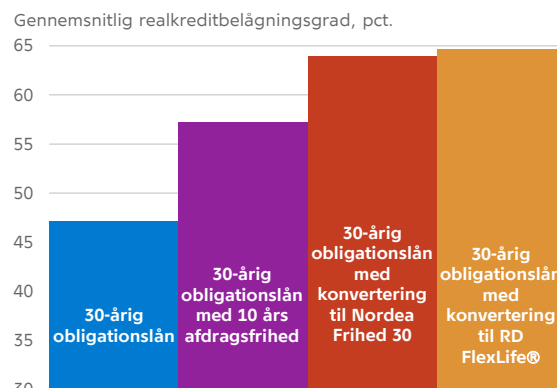
Der kan desuden ske store ændringer i låntagernes tilbagebetalingsevne over 30 år. Derfor kan lån med så lang afdragsfrihed være mere risikable for institutterne end låntyper, hvor kreditvurderingen sker hyppigere. Risikoen mindskes ved, at de nye låntyper har en lavere lånegrænse på henholdsvis 60 og 75 pct. af boligens værdi end de 80 pct. ved traditionelle realkreditlån.

Husholdningerne kan være sårbare over for rentestigninger kombineret med boligprisfald

De seneste års faldende renter har gjort det nemmere for husholdningerne at servicere gælden. Selv om afdragsbetalinger på realkreditgælden er steget de seneste år, falder de samlede rente-, bidrags- og afdragsbetalinger i procent af husholdningernes bank- og realkreditgæld fortsat, jf. figur 41. Rentebyrden er faldet til under 2 pct. af husholdningernes bank- og realkreditgæld i 2017, og bidragsbetalinger udgør 0,76 pct.

Nye låntyper kan føre til gennemsnitligt højere belåningsgrad

Figur 40

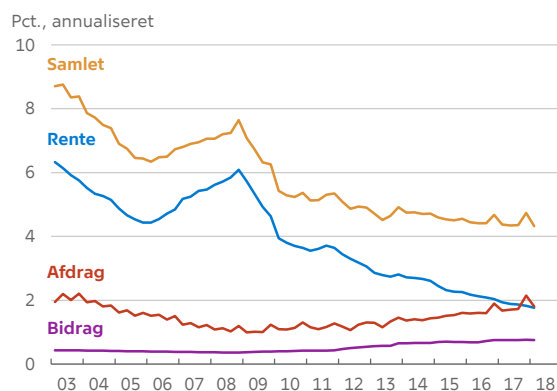


Anm.: Realkreditlånene ses over en 30-årig periode, og alle lån har en oprindelig belåningsgrad på 80 pct. Låntagerne med Frihed30 og FlexLife® optager et traditionelt realkreditlån og konverterer til de nye låntyper, når belåningsgraden falder under henholdsvis 60 og 75 pct.

Kilde: Realkredit Danmark, Nordea og egne beregninger.

Rentebyrden falder for husholdningerne

Figur 41



Anm.: Rente- og bidragsbetalinger samt afdrag i procent af husholdningernes realkredit- og bankgæld. Afdrag dækker kun over afdrag på realkreditgæld grundet manglende statistik for afdrag på bankgæld. Seneste observation er 1. kvartal 2018.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

9 I beregningen for de nye låntyper optager låntageren oprindeligt et 30-årigt obligationslån og konverterer derefter til de nye låntyper, når belåningsgraden er faldet tilstrækkeligt.

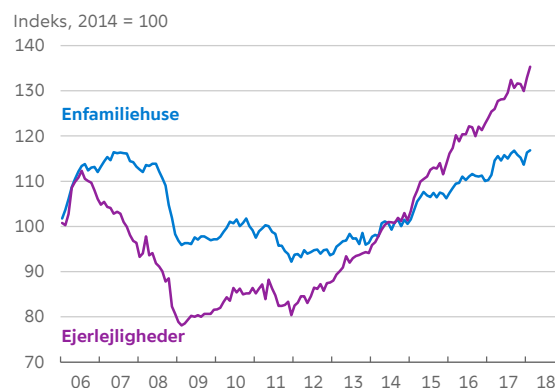
Den lange periode med meget lave renter øger sandsynligheden for, at boligejerne tager en højere risiko, som også kan sætte sig i priserne på boliger.

I løbet af de seneste år er boligpriserne steget betydeligt, jf. figur 42. Det har medført, at boligejernes samlede gæld i forhold til boligværdien er faldet. I 2016 blev en tredjedel af boligejernes gæld holdt af husholdninger med en samlet gæld, der oversteg boligens værdi, jf. figur 43. Disse husholdninger er særligt sårbare over for rentestigninger. 10 pct. af gælden holdes af boligejere med en samlet gæld, der overstiger boligens værdi og fire gange deres indkomst.

Siden 2014 er priserne på enfamiliehuse steget med næsten 20 pct., mens ejerlejligheder er steget med over 30 pct. Der er derfor risiko for, at priserne på boligmarkedet korrigeres, som det tidligere er set efter perioder med markante stigninger. En rentestigning må også forventes at lægge et nedadgående pres på boligpriserne. Ved et kraftigt boligprisfald på 20 pct. vil over halvdelen af boligejernes gæld holdes af husholdninger med en samlet gæld, der overstiger boligens værdi. De meget lave renter giver god mulighed for, at de højt gældsatte husholdninger kan nedbringe deres gældsbyrde. Det vil øge deres robusthed over for fremtidige rentestigninger og boligprisfald.

Boligpriserne er høje

Figur 42

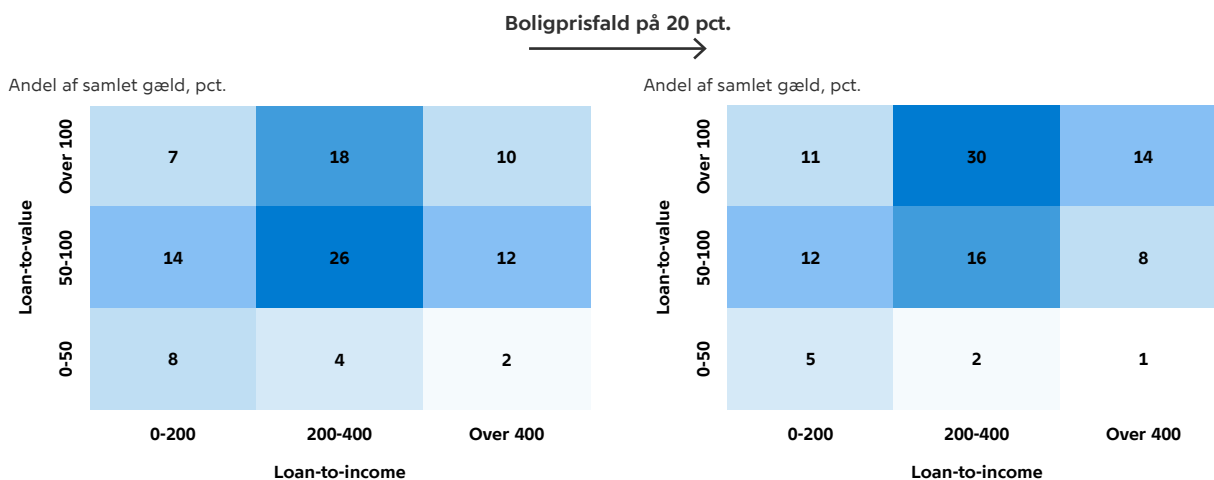


Anm.: Prisindeks for enfamiliehuse og ejerlejligheder for hele landet. Seneste observation er februar 2018.

Kilde: Danmarks Statistik.

Højt gældsatte husholdninger er sårbare over for boligprisfald

Figur 43



Anm.: Fordeling af boligejernes gæld i forhold til bruttoindkomst ekskl. pensionsbidrag (loan-to-income) og gæld i forhold til boligværdi (loan-to-value) ultimo 2016. Gæld inkluderer boliggæld og anden gæld. Selvstændige, ikke-skattepligtige og husholdninger med bruttoindkomst under 25.000 kr. er ikke medtaget. Venstre figur: Faktisk fordeling. Højre figur: Fordeling ved et boligprisfald på 20 pct.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Øget integration af nordiske banksektorer

Stigende eksponeringer i Norge og Sverige

Danske bankers udlån til udlandet er steget markant de seneste år, jf. figur 44.¹⁰

Stigningen i udlånet til udlandet drives hovedsageligt af Danske Banks aktiviteter i Norge og Sverige. Banken har gennem en årrække haft en strategi om at øge sine aktiviteter i de to lande for at opnå en større forretningsmæssig diversifikation¹¹. De seneste tre år er det samlede udlån til begge landet steget med omkring 25 pct., jf. figur 45.

Efter mange år med stigende ejendomspriser i Sverige og Norge begyndte priserne at falde i 2017, jf. figur 46 (venstre). Flere internationale institutioner, bl.a. IMF, har løbende vurderet boligprisernes udvikling i både Norge og Sverige som en af de større risici for realøkonomien og den finansielle sektor. Et fortsat boligprisfald vil alt andet lige øge risikoen ved boligudlån i de to lande.

Danske Banks udlån er overordnet set robust med gennemsnitlige belåningsgrader på mellem 60 og 65 pct., jf. figur 46 (højre). Belåningsgraderne er ikke faldet i samme takt, som boligpriserne er steget. Belåningsgraden for det norske udlån er uændret over de seneste år. Det peger på, at der er foretaget nyudlån med højere belåningsgrader. Det øger alt andet lige risikoen for tab på udlånene, hvis boligpriserne fortsætter med at falde.

Risici forbundet med systemisk vigtige filialer skal kunne håndteres

Danske Banks stigende aktivitet i Sverige og Norge er et eksempel på, at det nordisk-baltiske bankmarked fortsat bliver mere integreret. En række store bankkoncerner opererer således på tværs af de nordisk-baltiske lande. Markedsandelen for udlån i Danmark fra filialer af udenlandske banker var i april 2018 8 pct., mens danske institutters udlån i udlandet udgjorde 17 pct. af det samlede udlån, jf. figur

Bankernes udlån til udlandet stiger

Figur 44

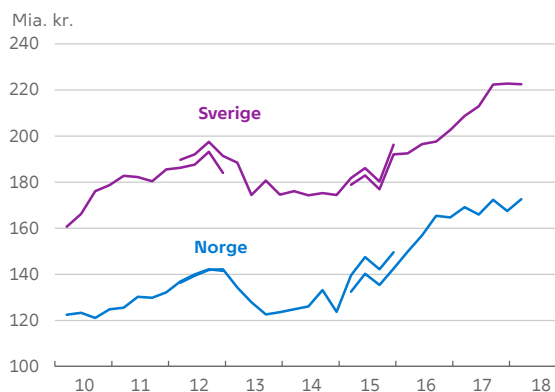


Anm.: Udlån til husholdninger og ikke-finansielle selskaber fra bankernes udenlandske filialer og datterselskaber. Seneste observation er ultimo april 2018.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Danske Bank ekspanderer i Norge og Sverige

Figur 45



Anm.: Databrud i 2012 og 2015 skyldes ændret regnskabspraksis. Seneste observation er 1. kvartal 2018.

Kilde: Danske Bank-regnskaber.

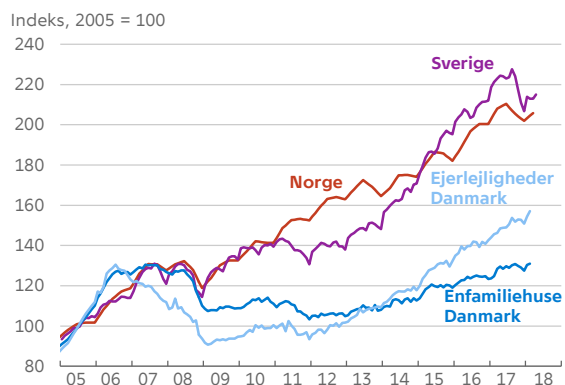
¹⁰ Den seneste udvikling i udlån til udlandet er påvirket af, at Danske Bank i oktober 2017 indgik en aftale om salg af en portefølje af ejendomsudlån til privatkunder i Irland, jf. Danske Banks årsrapport 2017.

¹¹ Danske Banks årsrapport 2017.

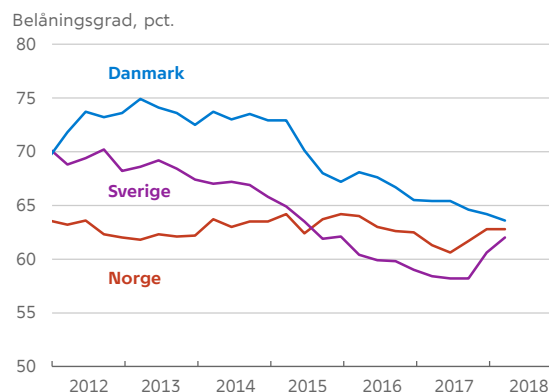
Faldende boligpriser i Norge og Sverige skubber belåningsgrader opad

Figur 46

Boligpriser



Belåningsgrader



Anm.: Seneste observation for boligpriser er februar 2018 for Danmark, marts 2018 for Norge og april 2018 for Sverige. Seneste observation for belåningsgrader er 1. kvartal 2018.

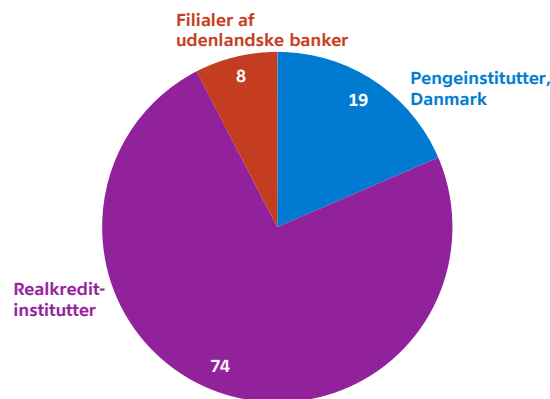
Kilde: Danmarks Statistik, Valueguard, Statistics Norway og Danske Bank-regnskaber.

47 og figur 48. I takt med den stigende integration bliver et tæt samarbejde mellem myndighederne i de forskellige lande stadig vigtigere for at sikre den finansielle stabilitet.

Den svenske Nordea Bank AB ændrede i begyndelsen af 2017 juridisk struktur, da datterselskaber i Danmark, Norge og Finland blev omdannet til filialer. Dermed blev ansvaret for tilsyn og afviklingsplanlægning for Nordeas danske bankaktiviteter overført fra de danske til de svenske myndigheder. Nordea Bank AB meddelte i september 2017, at de ville påbegynde en proces med at flytte moderselskabets hovedsæde til Finland. Flytningen blev godkendt af aktionærerne på generalforsamlingen i marts 2018 og forventes, betinget af relevante myndigheders godkendelse, at få effekt fra oktober 2018. Da Finland er medlem af bankunionen, vil flytningen betyde, at alle Nordea Bank AB's nuværende bankaktiviteter i Danmark, Finland, Norge og Sverige fremadrettet bliver underlagt ECB's direkte tilsyn og Den Fælles Afviklingsinstans' afviklingsbeføjelser.¹² Nordea Kredit, som i januar 2017 blev udpeget som systemisk vigtigt institut i Danmark, er

Markedsandele for udlån i Danmark

Figur 47



Anm.: Bankers og realkreditinstitutters udlån i Danmark fordelt på danske og udenlandske institutter. Markedsandelene er opgjort i april 2018.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

12 Det vil også omfatte filialer af Nordea Bank AB i øvrige EU-lande.

imidlertid fortsat et dansk datterselskab og dermed underlagt de danske myndigheders beføjelser.

Danske Bank omdannede på tilsvarende vis den finske bank i koncernen til en filial af Danske Bank A/S pr. 31. december 2017.

Nationalbanken vurderer, at den øgede integration af de nordiske bankmarkeder grundlæggende indebærer en række væsentlige fordele. Det er således hensigtsmæssigt for store grænseoverskridende institutter at have en juridisk struktur, som afspejler den forretningsmæssige og operationelle struktur. Det kan styrke institutternes interne governance samt reducere administrativ kompleksitet og unødige regulatoriske byrder.

Der kan samtidig opnås en række positive effekter af sådanne omstruktureringer. Det vil give et mere ensartet og helhedsorienteret tilsyn med de pågældende koncerner og mulighed for enklere at håndtere en genopretnings- eller afviklingsituation. Dermed kan systemiske risici reduceres.

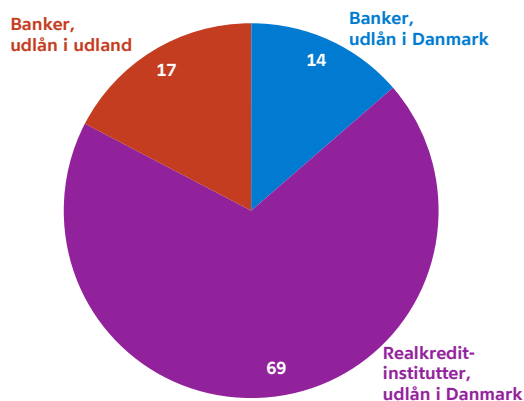
Imidlertid er det afgørende, at både institutterne og myndighederne tager højde for, at store filialer ikke alene er vigtige for koncernen som helhed men også har betydning for den finansielle stabilitet i det land, hvor filialen er beliggende (værtslandet).

Den eksisterende EU-lovgivning¹³ indeholder allerede klare regler om opdelingen af beføjelser og forpligtelser mellem hjemlandets og værtslandets myndigheder. Udgangspunktet er, at en filial af et kreditinstitut hjemmehørende i et EU-land er underlagt hjemlandets regler, tilsyn og afviklingsbeføjelser. Samtidig fastsætter lovgivningen en række principper for samarbejde inden for tilsyns- og afviklingskollegier.

Etableringen af store systemiske filialer har dog skabt et behov for, at de gældende regler udmøntes i mere detaljerede og operationelle rammer for samarbejdet mellem hjemlandets og værtslandenes tilsyns- og afviklingsmyndigheder. Med et tæt og

Over halvdelen af de danske bankers udlån er til udlandet

Figur 48



Anm.: Udlån til husholdninger og ikke-finansielle virksomheder fra banker, realkreditinstitutter og bankernes udenlandske filialer og datterselskaber. Udlånet er opgjort i april 2018.
Kilde: Danmarks Nationalbank.

løbende samarbejde kan det sikres, at der i nødvendigt omfang tages højde for en systemisk filials forretningsmodel og strategi, risikoeksponering samt de risici, som filialen udgør for det finansielle system i værtslandet.

På den baggrund blev der i december 2016 indgået et Memorandum of Understanding, MoU, mellem de nordiske tilsynsmyndigheder og ECB om informationsudveksling og tilrettelæggelse af tilsynsvirksomhed.¹⁴ Samtidig blev der politisk indgået et nordisk MoU, der understøtter koordinering i forhold til afviklingsplanlægning og gensidig anerkendelse af landenes makroprudentielle tiltag, jf. boks 4.¹⁵

På tilsvarende vis indgik de nordiske og baltiske centralbanker i december 2016 et MoU, der omhandler centralbankernes rolle i tilfælde af likviditetsvanskeligheder inden for en grænseoverskridende koncern. MoU'et understøtter centralbankernes informationsudveksling og mulige samarbejde i en sådan situation. Endelig blev der i januar 2018 ind-

13 Capital Requirements Directive IV, CRDIV, og Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD.

14 Jf. MoU on prudential supervision of significant branches in Sweden, Norway, Denmark and Finland ([link](#)).

15 Jf. MoU on cooperation regarding significant branches of cross-border banking groups ([link](#)).

gået et MoU om samarbejde og koordinering om grænseoverskridende finansiel stabilitet mellem relevante ministerier, centralbanker samt tilsyns- og afviklingsmyndigheder i de nordisk-baltiske lande.¹⁶

På EU-niveau er der ligeledes bestræbelser på at sikre et tilstrækkeligt tæt myndighedssamarbejde. For at understøtte disse har European Banking Association, EBA, i november 2017 vedtaget nye retningslinjer om samarbejde og koordinering af tilsyn med såkaldte "significant-plus"-filialer.¹⁷ Det er filialer, der udfører kritiske funktioner, som enten har væsentlig betydning for instituttet eller koncernen eller for den finansielle stabilitet i værtslandet. I sådanne tilfælde skal de involverede tilsynsmyndigheder anlægge en intensiveret og mere koordineret tilgang til tilsyn og vurdering af genopretningsplaner.

Det er et positivt skridt, at man i regi af EBA forsøger at opnå en fælleseuropæisk forståelse af, hvordan sådanne systemiske filialer bedst håndteres tilsynsmæssigt. Dog er det Nationalbankens vurdering, at det styrkede samarbejde inden for bankunionen, hvor der er én central tilsyns- og afviklingsmyndighed, i langt højere grad kan inddæmme de systemiske risici, der er forbundet med store institutters grænseoverskridende virksomhed.¹⁸

Det styrkede banksamarbejde med fælles banktilsyn (under ECB) og afviklingsinstans, SRB, har netop som et af sine hovedformål at sikre en stærk og harmoniseret myndighedshåndtering af grænseoverskridende bankvirksomhed. Det styrkede banksamarbejde omfatter i dag kun eurolandene. Den danske regering har igangsat et analysearbejde med henblik på at tage endelig stilling til dansk deltagelse i efteråret 2019. Den svenske regering har også igangsat et analysearbejde om konsekvenserne af en eventuel svensk deltagelse.

16 Jf. MoU on cooperation regarding banks with cross-border establishments ([link](#)) og MoU on cooperation and coordination on cross-border financial stability ([link](#)).

17 Jf. Guidelines on supervision of significant branches, EBA/GL/2017/14, 1. november 2017, der trådte i kraft 1. januar 2018.

18 Regeringen har i efteråret 2017 på ny igangsat et arbejde med henblik på at tage endelig stilling til dansk deltagelse i bankunionen. Arbejdet forestås af Koordinationsgruppen for Finansiell Stabilitet.

Gensidig anerkendelse af makroprudentielle tiltag

Boks 4

Makroprudentielle tiltag adresserer risici i det finansielle system. Tiltagene gennemføres af nationale myndigheder for at undgå, at sådanne risici får et omfang, der kan medføre negative konsekvenser for det finansielle system og realøkonomien. Et makroprudentielt tiltag kan fx være højere kapitalkrav eller begrænsninger på lånevilkår.

Et makroprudentielt tiltag gennemført af fx de danske myndigheder gælder som udgangspunkt kun institutter under tilsyn i Danmark. Det betyder, at filialer af udenlandske banker og lån direkte fra banker i udlandet ikke er omfattet. For at sikre effekten af tiltaget og dermed den finansielle stabilitet kan det derfor være vigtigt, at myndigheder i andre lande anerkender tiltaget. Det kan særligt have betydning, når der er tale om store udenlandske filialer med væsentlige markedsandele i Danmark, som fx Nordea har.

Andre landes anerkendelse af et makroprudentielt tiltag i fx Danmark vil endvidere bidrage til at sikre, at der gælder ensartede krav for danske institutter og udenlandske institutter med eksponeringer i Danmark (level playing field). Derved forhindres såkaldt regulatorisk arbitrage, hvor et institut udnytter forskelle i landenes regulering og juridisk placerer sine aktiviteter der, hvor kravene er mindst. Gensidig anerkendelse af makroprudentielle tiltag betegnes ofte som reciprocitet.

Om udenlandske filialer og lån på tværs af grænser er omfattet af et makroprudentielt tiltag, afhænger også af det konkrete tiltag. Reciprocitet kan være obligatorisk, frivillig eller slet ikke omtalt i lovgivningen. Reciprocitet er fx obligatorisk for den kontracykliske kapitalbuffer op til en grænse på 2,5 pct. for EU-lande, mens det er frivilligt for den systemiske buffer og ikke nævnt i lovgivningen for søjle 2-tillæg.¹

MoU'et indgået mellem de nordiske finans- og erhvervsministerier fastsætter et generelt princip om fuld reciprocitet imellem de nordiske lande ud fra et hensyn om at sikre level playing field og et velfungerende indre marked.

1. Se nærmere beskrivelse af baggrunden for og rammerne for gensidig anerkendelse af makroprudentielle tiltag i Det Systemiske Risikoråds metodenotat af 21. juni 2017 ([link](#)).

Det er Nationalbankens vurdering, at Danmark bør deltage i banksamarbejdet. Det ville medføre et styrket tilsyn og en forstærket ramme for afviklingsregimet for de danske banker. Samtidig ville det øge konkurrencen om finansielle tjenesteydelser i Danmark til gavn for borgerne.

Bilag til Finansiell Stabilitetsanalyse: Datagrundlag

Analysen af danske kreditinstitutters indtjening, likviditet og kapitalgrundlag tager udgangspunkt i de seks kreditinstitutter, der er udpeget som systemisk vigtige finansielle institutter, SIFI'er, i 2017 af Finanstilsynet. Derudover er Spar Nord også inkluderet i gruppen af systemiske kreditinstitutter, da erhvervsministeriet i december 2017 annoncerede, at instituttet vil blive udpeget som SIFI som følge af en justering af modellen for udpegning af SIFI'er. Analysen inkluderer også de ikke-systemiske pengeinstitutter, som Finanstilsynet har grupperet som gruppe

2 i 2017. Institutterne fremgår af tabel 1. Nordea Bank Danmark er ikke længere en SIFI, da den fra 1. januar 2017 er omdannet fra et datterselskab til en filial. I den forbindelse er Nordea Kredit udpeget som SIFI. Til forskel fra Finanstilsynets gruppe 2 er Saxo Bank udeladt af populationen på grund af bankens forretningsmodel, og Spar Nord er rykket til gruppe 1. Gruppeinddelingen er gældende bagud i tid.

I analyse og vurdering af udlånsaktivitet fokuseres på grupperingen af store og mellemstore banker fra

Institutter i analysen med angivelse af balancesum pr. 31. december 2017, mio. kr.

Tabel 1

Systemiske kreditinstitutter	Beløb	Ikke-systemiske pengeinstitutter	Beløb
Danske Bank (inkl. Realkredit Danmark)	3.193.311	Arbejdernes Landsbank	47.261
Nykredit Realkredit (inkl. Nykredit Bank)	1.426.810	Ringkjøbing Landbobank	25.796
Jyske Bank (inkl. BRFKredit)	597.440	Sparekassen Kronjylland	23.288
Nordea Kredit	440.201	Vestjysk Bank	21.902
DLR Kredit	163.375	Sparekassen Sjælland-Fyn A/S	21.443
Sydbank	138.494	Nordjyske Bank	20.527
Spar Nord	80.367	Lån & Spar Bank	19.212
Systemiske kreditinstitutter i alt	6.039.997	Sparekassen Vendsyssel	17.510
		Jutlander Bank	16.753
Systemiske banker		Den Jyske Sparekasse	15.015
Danske Bank	2.293.624	Ikke-systemiske banker i alt	228.707
Jyske Bank	295.738		
Nykredit Bank	172.925	Realkreditinstitutter	
Sydbank	140.763	Nykredit Realkredit (inkl. Totalkredit)	1.367.291
Spar Nord	80.597	Realkredit Danmark	876.874
Systemiske banker i alt	2.983.648	Nordea Kredit	440.201
		BRFKredit	337.732
		DLR Kredit	163.375
		LR Realkredit	24.236
		Realkreditinstitutter i alt	3.209.708

Anm.: Balancesum for systemiske banker, ikke-systemiske banker og realkreditinstitutter er angivet på institutniveau, mens balancesum for de systemiske koncerner er på koncernniveau.

Kilde: Finanstilsynet.

Nationalbankens udlånsundersøgelse. Store banker udgøres af Finanstilsynets gruppe 1 samt Nordea Bank Danmark, mens mellemstore banker udgøres af Finanstilsynets gruppe 2 samt Handelsbanken og Santander Consumer Bank.

I analysen anvendes betegnelsen kreditinstitutter, når emnet omfatter både penge- og realkreditinstituttet af forretningen. Betegnelsen bank benyttes, når der specifikt tales om pengeinstituttet.

OM ANALYSE



Som en konsekvens af Nationalbankens rolle i samfundet udarbejdes analyser af økonomiske og finansielle forhold.

Analyserne udkommer løbende og omfatter bl.a. vurderinger af den aktuelle konjunktursituation og den finansielle stabilitet.

DANMARKS NATIONALBANK
HAVNEGADE 5
1093 KØBENHAVN K
WWW.NATIONALBANKEN.DK

Redaktionen er afsluttet
30. maj 2018



**DANMARKS
NATIONALBANK**