

DANMARKS NATIONALBANK

27. MAJ 2020 — NR. 8

FINANSIEL STABILITET – 1. HALVÅR 2020

Kreditinstitutterne ser ind i en svær tid

- Udbruddet af coronavirus har præget bankernes resultater i 1. kvartal 2020, og nedskrivningerne i de største banker var på det højeste niveau siden finanskrisen i 2008-09. Der er fortsat stor usikkerhed om, i hvilken grad økonomien og bankerne bliver ramt.
- Kreditinstitutterne er i dag både bedre kapitaliserede og har større likviditetsoverskud end op til tidligere nedgangstider. Institutterne bør dog øge andelen af passiver, som er nedskrivningsegnede, så de sikrer en robust overdækning til kravene.
- Det er vigtigt at holde fast i det regelsæt, som har sikret kreditsektoren et godt udgangspunkt. Bankerne kan kun sikre fortsat långivning til kreditværdige kunder, så længe der ikke kan sås tvivl om deres egen tilstand.



Kontracyklisk buffer frigivet

den 12. marts med
øjeblikkelig virkning

[Læs mere](#)



Likviditets- præmien steg

markant i kort periode
på realkreditmarkedet

[Læs mere](#)



Erhvervs kunder ramt

hårdt af nedlukning
af samfundet

[Læs mere](#)

INDHOLD

- 2 SAMMENFATNING OG VURDERING
- 4 KRAFTIG ØKONOMISK OPBREMSNING RAMTE DE FINANSIELLE MARKEDER
- 8 FORTSAT STABIL DRIFT AF FINANSSEKTORENS KERNEOPGAVER
- 11 DE STØRSTE BANKERS LIKVIDITETSSITUATION ER FORTSAT ROBUST
- 13 PERIODE MED BEGRÆNSET MULIGHED FOR NYUDSTEDELSER
- 14 LIKVIDITETEN PÅ MARKEDET FOR REALKREDITOBLIGATIONER VAR KORTVARIGT SVÆKKET
- 16 BANKER FORVENTER SVÆKKET KREDITKVALITET
- 17 NEDLUKNING KAN RAMME STOR DEL AF UDLÅNET TIL ERHVERV
- 18 KRISETILTAG STØTTER OP OM VIRKSOMHEDER OG DERES KREDITORER
- 22 STIGNING I LEDIGHED KAN ØGE TAB PÅ SIGT
- 24 STORT FALD I BANKERNES INDTJENING
- 27 BANKER ER BEDRE KAPITALISEREDE END FØR FINANSKRISEN
- 31 BILAG

Sammenfatning og vurdering

Økonomien er bremset kraftigt op i det meste af verden

Den økonomiske aktivitet verden over er bremset kraftigt og meget pludseligt op. Den Internationale Valutafond forventer et stort fald i globalt BNP i 2020, og euroområdet forventes endnu hårdere ramt. For seks måneder siden var forventningerne til 2020 moderate positive vækstrater. Den drastiske nedgang i marts skete i forlængelse af det globale udbrud af coronavirus (covid-19) og myndighedernes foranstaltninger til at inddæmme smittefaren med nedlukning af store dele af samfundet.

Prisudviklingen på de finansielle markeder kan skifte både meget hurtigt og voldsomt

Udbruddet af coronavirus og de efterfølgende myndighedstiltag har endnu en gang vist, at priserne på finansielle aktiver kan udvikle sig både meget hurtigt og voldsomt. Volatiliteten på de finansielle markeder steg til niveauer sidst set under finanskrisen i 2008-09.

I april og maj aftog volatiliteten på markederne, og især priserne på aktier har rettet sig. Stigningerne har været sammenfaldende med udmeldinger om en række store finanspolitiske hjælpepakker og meget lempelig pengepolitik.

Hold fast i de krav til banker, som har sikret et godt udgangspunkt i denne krise

Bankerne bidrager bedst til økonomien ved at være velkapitaliserede og have robuste likviditetsbuffer. At være tilbageholdende med at udbetale udbytter eller tilbagekøbe egne aktier bidrager dertil.

Det er nu tid til at holde fast i det regelsæt, som har sikret, at bankerne er godt forberedte til den nuværende krise. Regelsættet bygger på erfaringerne fra finanskrisen i 2008-09 og indeholder nye krav til både bankernes kapital og likviditet samt et nyt krisehåndteringsregime.

Skulle nogle bankers forretningsmodel blive uholdbar, gælder det fortsat, at første tiltag er at afsøge mulighed for en markedsbaseret løsning. Næste skridt er afvikling og i nogle tilfælde rekonstruktion.

De største bankers likviditetssituation er fortsat robust

De danske banker har gennem hele perioden fortsat haft en pæn afstand til det kortsigtede

likviditetskrav. De systemiske banker kan modstå betydelig udstrømning af likviditet ifølge Nationalbankens følsomhedsanalyser af deres likviditetsbuffer. Siden finanskrisen er sektorens indlånsunderskud vendt til et indlånsoverskud.

Mulighederne for nye udstedelser var i en periode begrænsede

I den periode af marts, hvor det finansielle stress var højest, var aktiviteten på markederne for nye udstedelser af kapital og gældsinstrumenter til opfyldelse af kravene til nedskrivningsegne passiver kortvarigt indstillet. Aktiviteten kom forsigtigt tilbage i begyndelsen af april og har siden stabiliseret sig på lidt højere renteniveauer. Det store og pludselige fald i markedsaktiviteten viser vigtigheden af, at bankerne har en spredt forfaldsprofil.

Likviditeten på realkreditmarkedet var kortvarigt udfordret

Renterne på realkreditobligationer steg markant i en kort periode før påske med store udvidelser af rentespænd på både korte og lange papirer. Selv om der var stress i markedet, kunne realkreditinstitutterne løbende udstede gennem hele perioden, hvilket ellers ikke var tilfældet på mange andre gældsmarkeder. Det er en naturlig del af prissætningen på velfungerende markeder, at renterne stiger markant i en periode med tilbageholdende investorer. Kort efter den hastige stigning i renterne var investorerne tilbage, og forholdsvis store udstedelser blev afsat i forbindelse med kvartalsafslutningen.

Nedlukning af samfundet kan ramme mange af de virksomheder, som bankerne har ydet kredit

Udlån til virksomheder i ramte brancher udgør en væsentlig del af bankernes udlån. Der er en betydelig risiko for, at virksomheder i andre brancher efterfølgende også rammes af de videre konsekvenser. Mange virksomheder har ikke tilstrækkelige likvide midler til at betale deres kortfristede gældsforpligtelser. Således vil mange virksomheder være afhængige af adgang til yderligere kredit hos deres bankforbindelser. Virksomheder med et dårligt udgangspunkt eller dårlige fremtidsudsigter vil få svært ved at sikre tilstrækkelig likviditet, og de kan derfor gå konkurs.

Hjælpepakker kan støtte op om kvaliteten af institutternes udlån

Bankerne ser ind i en periode med øget kreditrisiko på deres udlån. Institutterne pegede i Nationalbankens seneste udlånsundersøgelse på forventning om skærpet risikobedømmelse af kunder i 2. kvartal. Men flere vidtrækkende statsstøtteordninger og andre tiltag fra myndighedernes side kan midlertidigt holde hånden under kundernes økonomi og kreditværdighed.

Kreditinstitutterne bør fortsat holde fast i deres krav til en tilstrækkelig kreditkvalitet ved nye engagementer.

Mellemstore bankers erhvervs kunder er i udgangspunktet mindre robuste

Mens danske erhvervs virksomheder samlet set er blevet mere robuste over de seneste år, er erhvervs kundernes kreditkvalitet væsentligt lavere i de mellemstore banker end i de store banker. I 4 ud af 11 mellemstore banker har mere end hver tredje erhvervskunde både lav soliditet og lav likviditet i senest tilgængelige regnskab.

Stigende ledighed kan på sigt øge tab på udlån til private

Hvis stigningen i ledighed bider sig fast på et højt niveau, kan risikoen for tab på udlån til husholdninger stige. Kreditinstitutternes udlån til lønmodtagere m.fl. i de brancher, hvor ledigheden hidtil er steget meget, udgør dog en mindre del af lønmodtagernes samlede låntagning.

Bankernes indtjening faldt markant i 1. kvartal

Udbruddet af coronavirus har præget bankernes resultater i 1. kvartal 2020, og nedskrivningerne i de systemiske kreditinstitutter var på det højeste niveau siden finanskrisen i 2008-09. Faldet i indtjeningen skal ses i lyset af en betydelig stigning i institutternes nedskrivninger på udlån samt negative kursreguleringer.

Større nedskrivninger ved udsigt til krise er en central del i nyligt indførte regnskabsregler

En betydelig del af nedskrivningerne afspejler en nedadrettet justering af de makroøkonomiske

udsigter, der anvendes til at beregne forventede kredittab under den nyligt indførte regnskabsstandard IFRS 9. Den nye standard er vigtig i forhold til at sikre tilliden til bankernes regnskaber. Samtidig har flere institutter bogført nedskrivninger baseret på ledelsesmæssige skøn, der afspejler usikkerhederne forbundet med de aktuelle vurderinger.

Frigivelse af den kontracykliske kapitalbuffer giver ekstra rum til at komme gennem krisen

De danske banker er væsentligt bedre kapitaliserede end forud for finanskrisen i 2008-09. Erhvervsministeren besluttede den 12. marts 2020 at frigive den kontracykliske kapitalbuffer med øjeblikkelig virkning. Det giver banker og realkreditinstitutter ekstra rum i forhold til kapitalkravene.

Danske Bank, Nykredit, Jyske Bank, Sydbank og Spar Nord har alle valgt at annullere udbyttebetalinger samt planlagte og eksisterende programmer for aktietilbagekøb. Nationalbanken ser annulleringen af udbyttebetalinger og aktietilbagekøb som tegn på, at bankerne udviser en passende forsigtighed i den nuværende situation.

Institutterne bør sikre en robust overdækning til NEP-krav gennem udstedelse af egnede gældsinstrumenter

Flere systemiske institutter skal inden for de kommende år udstede nye, egnede gældsinstrumenter for fortsat at leve op til deres krav til nedskrivnings-egnede passiver, NEP. I perioder med uro på de finansielle markeder kan det være vanskeligt og dyrt at udstede, hvilket senest sås i marts i år. Det er vigtigt, at institutterne har tilstrækkelig overdækning til ikke at komme i en situation, hvor de må begrænse deres aktiviteter for at sikre overholdelse. Derfor bør institutterne i god tid udstede egnede gældsinstrumenter, så de opnår en robust overdækning til NEP-kravet.

Kraftig økonomisk opbremsning ramte de finansielle markeder

Den økonomiske aktivitet verden over er bremset kraftigt og meget pludseligt op. Den Internationale Valutafond, IMF, forventer en vækst i verdensøkonomien på -4,2 pct. i 2020, jf. figur 1. I euroområdet forventes en vækst på -7,5 pct. i 2020. For seks måneder siden forventede IMF moderate positive vækstrater. Forventningerne til årets BNP-vækst er betydelig lavere end i nogen år under finanskrisen i 2008-09.

Den drastiske nedgang i den økonomiske aktivitet skete i forlængelse af det globale udbrud af coronavirus (COVID-19). I forlængelse af udbruddet har myndigheder verden over iværksat foranstaltninger til at inddæmme smittefaren med lukning af store dele af samfundet til følge.

Coronaudbrud og nedlukning ramte aktiemarkedene

De ledende aktieindeks faldt kraftigt i marts, men har siden indhentet en del af det tabte, jf. figur 2. Usikkerheden om den fremadrettede økonomiske udvikling er ekstraordinært høj som følge af udbrud af coronavirus. Det medførte et brat fald på tværs af de fleste aktiemarkeder. Enkelte dage faldt ledende aktieindeks med mere end 10 pct.

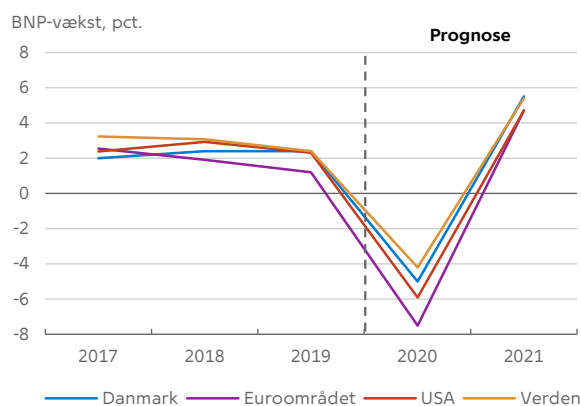
I løbet af april og maj har aktiemarkedene efterfølgende rettet sig. Stigningerne har været sammenfaldende med udmeldinger om en række store finanspolitiske hjælpepakker og meget lempelig pengepolitik. Men stigningerne har dog ikke været bredt funderede. I sektorer inden for rejse og fornøjelse samt banker er aktiekurserne fortsat ca. 40 pct. lavere end i midten af februar, jf. figur 3. Det gælder også for aktiekurserne på de danske systemiske banker, som i samme periode er faldet knap 35 pct. Omvendt er aktiekurser for selskaber i sundhedssektoren stort set tilbage på niveauet fra midten af februar.

Store prisfald på olie og andre råvarer

Med nedlukningen af mange samfund, først i Kina og senere i bl.a. Europa og USA, er efterspørgslen og priserne på en række råvarer faldet markant. Olieprisen faldt den 9. marts med knap 25 pct., efter at Rusland og sammenslutningen af olieeksportende lande, OPEC, ikke kunne enes om at begrænse olieudbuddet, jf. figur 4. Markedsprisen er siden da forblevet på et lavere niveau, men med store udsving.

Udsigt til kraftigt fald i den økonomiske aktivitet

Figur 1

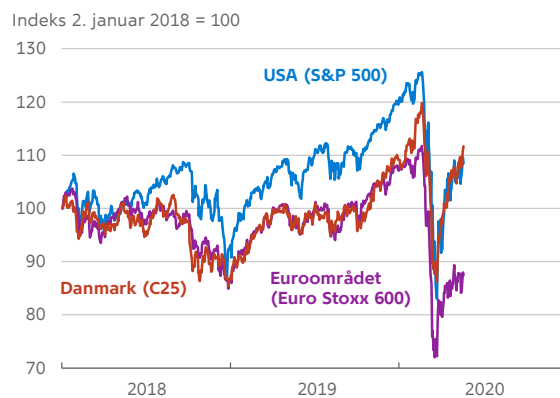


Anm.: IMF's hovedscenarie for BNP-vækst for verden baseret på valutakurser samt IMF's prognose for USA og euroområdet. BNP-vækst i Danmark er Nationalbankens hovedscenarie fra april 2020.

Kilde: IMF og Danmarks Nationalbank.

Store og pludselige fald på aktiemarkedene efterfulgt af stigninger

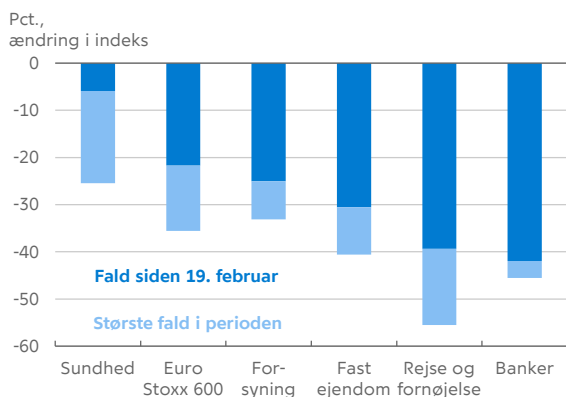
Figur 2



Anm.: Seneste opdatering er 19. maj 2020.

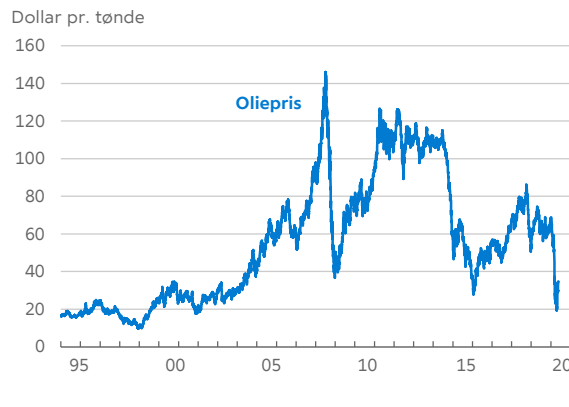
Kilde: Refinitiv Eikon.

Aktiepriser på virksomheder inden for bank, rejse og fornøjelse, fast ejendom og forsyning er fortsat hårdt ramt Figur 3



Anm.: Ændring i procent for udvalgte aktieindeks i euroområdet og Euro Stoxx 600-indeks siden den 19. februar 2020, hvor det samlede Euro Stoxx 600-indeks toppede. Seneste opdatering er 19. maj 2020.
Kilde: Refinitiv Eikon.

Olieprisen faldt i april brat til laveste niveau siden 2001 Figur 4



Anm.: Pris på en tønde Brent crude oil. Seneste observation er den 19. maj 2020.
Kilde: Refinitiv Eikon.

Andre råvarer som bl.a. metaller er også faldet i pris oven på udbruddet af coronavirus.

Høj volatilitet i statsrenter og udsigt til øget gældsbyrde i mange lande

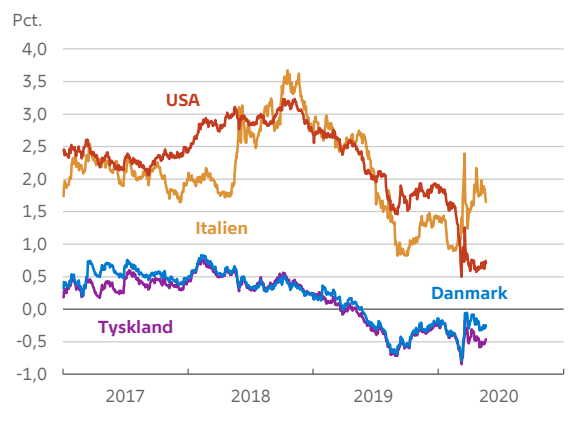
Den negative økonomiske udvikling slog også igennem på markederne for statsgæld, hvor renterne på statsobligationer har vist store udsving, jf. figur 5. I USA er renten på statsgæld faldet betydeligt. Omvendt steg renterne på statsgæld i Europa i marts, hvorefter de er stabiliseret på et niveau lidt højere end før virusudbruddet. Renten på italiensk statsgæld har vist store udsving og er siden midten af februar steget betydeligt.

Renten på danske statsobligationer er også steget lidt i forhold til renten på tyske statsobligationer, men er siden faldet en smule igen og er nu under nul.

Mange lande ser ind i en periode med stort behov for udstedelse af ny statsgæld for at finansiere de økonomiske hjælpepakker, som er implementeret i løbet af de seneste måneder. Store nyudstedelser kan vise sig at blive udfordrende for stater med en høj gæld i udgangspunktet.

I Danmark har staten et godt udgangspunkt for at finansiere de ekstraordinære corona-relaterede

Renten på statsgæld er faldet i USA siden februar, men steget i bl.a. Italien Figur 5



Anm.: Renter på 10-årige statsobligationer. Seneste observationer er den 19. maj 2020.
Kilde: Refinitiv Datastream.

udgifter: Statens gæld er lav, de offentlige finanser er sunde, og kreditværdigheden er meget høj. Den danske stat har, som en af de få i verden, fortsat den højest opnåelige rating hos de største kreditvurderingsbureauer.

Store prisudsving på aktier og obligationer

Udbruddet af coronavirus har endnu en gang vist, at priserne på de finansielle markeder kan udvikle sig både meget hurtigt og voldsomt. Ikke siden 2008-09 under finanskrisen har volatiliteten været højere hverken på aktier, jf. figur 6, eller obligationer.

Aktiekurserne faldt i et par dage i marts, samtidig med at obligationsrenterne steg, jf. figur 7. Efterfølgende har både obligationsrenter og aktiekurser rettet sig. Faldende kurser på både aktier og obligationer på samme tid er sket før i perioder med højt stress på de finansielle markeder.

Forsikrings- og pensionssektoren oplevede store tab i marts

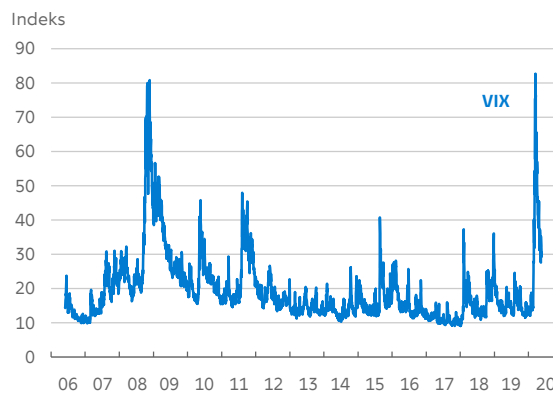
Pensionssektoren holder en stor del af den private opsparing i Danmark. Den var derfor særligt ramt af markedsuroen i marts, jf. figur 8. Værdien af sektorens beholdning af aktiver faldt på en måned med ca. 300 mia. kr. Dette tab er dog urealiseret, og såfremt finansmarkederne genvinder det tabte, vil pensionsformuerne også vende tilbage til niveauet før virusudbruddet. Nogle selskaber solgte derudover aktiver over perioden med realiserede tab til følge.

I forlængelse af de stigende renter i midten af marts blev nogle forsikrings- og pensionselskaber mødt af krav til sikkerhedsstillelse for værdiudsving i beholdningen af derivater. Sikkerhedsstillelsen skal for nogle derivatkontrakter ske i form af kontantindskud.¹ I det omfang, selskaberne har oplevet store krav om kontant sikkerhedsstillelse eller har været nervøse for potentielle krav, kan det have begrænset selskabernes ageren på finansmarkederne i midten af marts.

Markedsuroen i marts understreger vigtigheden af et fornuftigt likviditetsberedskab i selskaberne, så de er i stand til at håndtere krav om kontant sikker-

Historisk høj volatilitet på aktiemarkedet

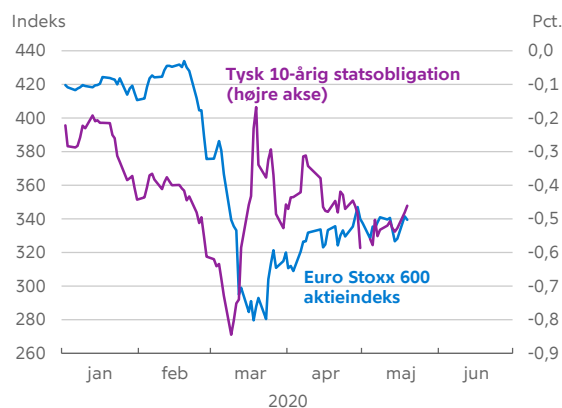
Figur 6



Anm.: Seneste observation er den 19. maj 2020.
Kilde: Refinitiv Eikon.

Periode med kraftige fald i aktiekurser og stigende rente

Figur 7



Anm.: Aktieindeks Euro Stoxx 600 og renten på en tysk 10-årig statsobligation. Seneste observationer er den 19. maj 2020.
Kilde: Refinitiv Eikon.

1 Se Danmarks Nationalbank, Pensionselskaberne har stort likviditetsbehov ved rentestigninger, *Danmarks Nationalbanks Analyse*, nr. 23, november 2019 ([link](#)).

hedsstilling. Det kræver, at selskaberne har oprettet forbindelse til både danske og internationale banker med henblik på at indgå repoforretninger. Hvis det ikke er muligt at opnå en fornuftig adgang til likviditet, kan det være nødvendigt at nedbringe brugen af derivater.

Massive lempelser og støtte fra centralbanker

En række centralbanker har indført ekstraordinære tiltag for at understøtte bankernes adgang til likviditet. I løbet af få dage besluttede både Den Europæiske Centralbank, ECB, og den amerikanske centralbank, Fed, at tilføre markedet likviditet og igangsætte markant forhøjede obligationskøb.

ECB har i løbet af marts igangsat en række tiltag i lyset af coronaudbruddet. Den 12. marts fastholdt centralbanken styringsrenten på -0,5 pct. men meddelte samtidig, at den ville øge sine køb af obligationer. Den 18. marts blev der lanceret et nyt opkøbsprogram på i alt 750 mia. euro. Programmet gælder som minimum til udgangen af 2020 og omfatter virksomhedsgæld som fx commercial papers.

ECB har også udvidet sine faciliteter med langfristede lån til banker, såkaldte Longer-Term Refinancing Operations, LTRO, og lanceret Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations, PELTRO. Begge tiltag giver euroområdet banker adgang til lån med en favorabel rente. Derudover har ECB midlertidigt lempet en række krav til sikkerheder, fx lavere haircut på nogle aktiver, som kan anvendes som sikkerhedsstilling for lån i centralbanken.

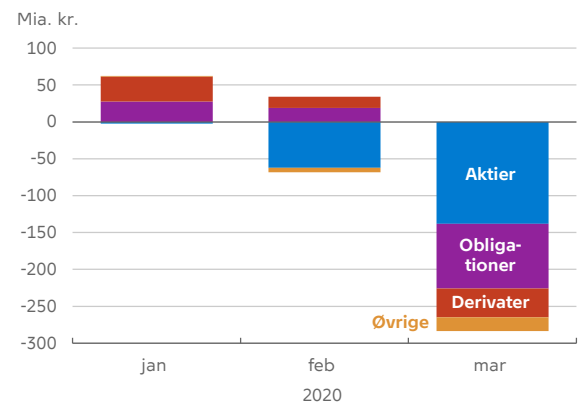
Også Fed gennemførte en række initiativer i marts. Centralbanken besluttede den 3. marts at sænke styringsrenten til 1-1,25 pct. Den 15. marts blev renten yderligere sænket til 0-0,25 pct., og der blev igangsat et opkøbsprogram af obligationer, der den 17. marts blev udvidet til også at indeholde commercial papers. Den 23. marts meddelte Fed, at køb af statsobligationer og dækkede obligationer ville blive foretaget i det nødvendige omfang, hvilket i markedet blev tolket som et ubegrænset opkøbsprogram. Derudover lancerede banken en række målrettede opkøbsprogrammer med henblik på at understøtte velfungerende markeder og kreditgivning.

Nationalbankens udlånsfacilitet og swapaftaler har forbedret bankernes adgang til likviditet

Danmarks Nationalbank etablerede i lighed med andre centralbanker i marts 2020 ekstraordinære

Forsikrings- og pensionssektoren har tabt store beløb

Figur 8



Anm.: Værdireguleringer ekskl. valutakursregulering. Tallene er baseret på indberetninger til Danmarks Nationalbanks statistikker for værdipapirer og investeringsforeninger om forsikrings- og pensionssektorer.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

lånefaciliteter til de pengepolitiske modparter. De nye faciliteter skulle samlet sikre banksektorens adgang til likviditet og længere finansiering i forskellige valuta på favorable vilkår og understøtte et velfungerende obligationsmarked.

Fra den 20. marts har de pengepolitiske modparter kunnet optage de nye 1-uges lån mod pant, og fra den 27. marts har de endvidere kunnet optage 3-måneders lån mod pant. Renten på de ekstraordinære udlån er fastsat til -0,35 pct. Renten på 3-månedersfaciliteten er variabel og følger renten på ekstraordinære udlån.

Nationalbanken annoncerede den 19. og 20. marts, at man har etableret en swapaftale med Fed og genaktiveret en swapaftale med Den Europæiske Centralbank. Aftalerne sikrer de danske finansielle institutioner adgang til likviditet i dollar og euro. Swapaftalen med Fed beløber sig til 30 mia. dollar og løber i mindst seks måneder. Genaktiveringen af swapaftalen med Den Europæiske Centralbank betød en forøgelse af det maksimale lånebeløb fra 12 mia. euro til 24 mia. euro.

Fortsat stabil drift af finanssektorens kerneopgaver

De finansielle institutioner i Danmark har siden udbruddet af coronavirus haft fokus på at kunne fortsætte drift og servicere kunder – også i tilfælde af at krisen blev forværret eller andre hændelser kom til.

Nogle af de funktioner, som sektoren varetager, er kritiske. Fx er clearing og afvikling af betalinger i danske kroner vigtigt for at kunne holde samfundet i gang, jf. boks 1. Hver bankdag sendes i gennemsnit

Betalinger er en kritisk funktion

Boks 1

Betalingsinfrastrukturen i Danmark består af en række afviklingssystemer og aktører, som tilsammen sikrer en smidig afvikling af de mange daglige tidskritiske transaktioner, jf. figuren.

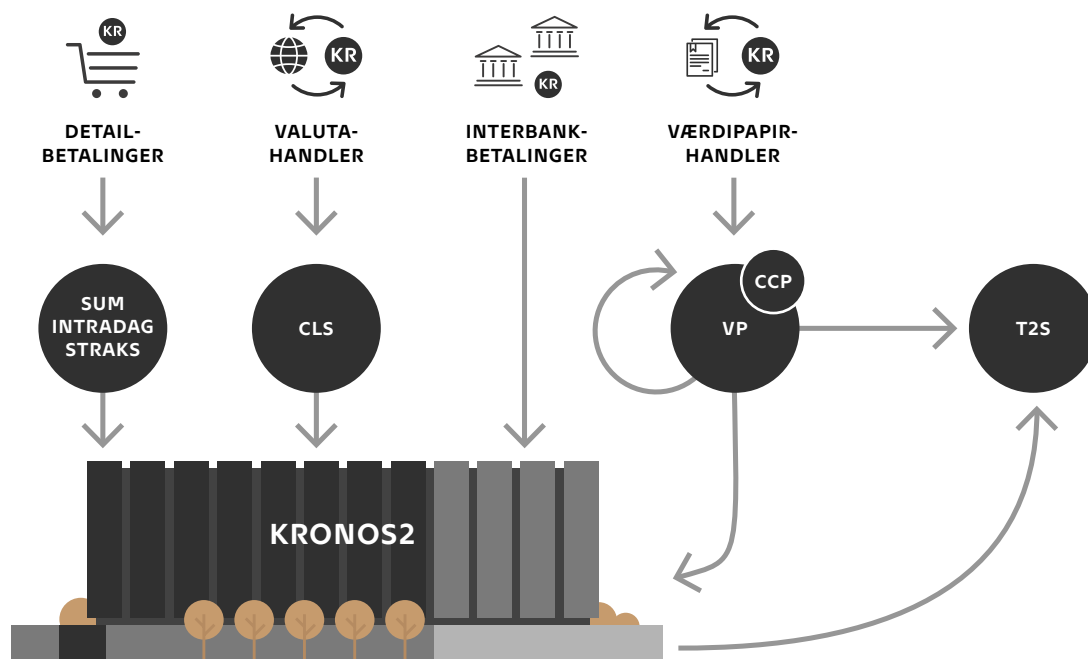
Nationalbankens betalingssystem, Kronos2, har en central rolle i infrastrukturen – både ved afvikling af store, tidskritiske betalinger mellem banker (interbankbetalinger) og i kraft af Nationalbankens rolle som afviklingsbank for de øvrige betalings- og afviklingssystemer.

Detailbetalinger er betalinger mellem borgere, virksomheder og offentlige myndigheder, fx ved brug af Dankort eller konto til konto-overførsler. Detailbetalinger cleares og afvikles alt efter type i Sum-, Intradag- eller Straks-clearingen (detailbetalingssystemerne).

Handler med valuta afvikles i CLS, der er et internationalt system til afvikling af valutahandler. Det omfatter bl.a. FX spot- og FX swap-handler. En FX spot-handel består af to modsatrettede betalinger. For eksempel vil en handel i kroner mod euro medføre en betaling i kroner fra den ene part til den anden part og en betaling i euro den anden vej. En FX swap-handel er en aftale mellem to parter om at bytte betalinger i én valuta til betalinger i en anden valuta over en nærmere fastlagt periode.

Værdipapirhandler i VP omfatter handler med obligationer, aktier og investeringsbeviser. Hovedparten af værdipapirafviklingen sker på den fælleseuropæiske platform Target2-Securities (T2S). Resten afvikles på VP's egen platform. Nogle værdipapirhandler, fx aktiehandler, cleares gennem en såkaldt central modpart (central counterparty, CCP).

Betalingsinfrastrukturen i Danmark



Kilde: Danmarks Nationalbank, Overvågning af den finansielle infrastruktur, *Danmarks Nationalbank Rapport*, nr. 3, maj 2020 ([link](#)).

betalingen for 618 mia. kr. gennem den danske betalingsinfrastruktur, svarende til lidt over en fjerdedel af Danmarks årlige BNP. Driften af sektorens kritiske funktioner har indtil videre været stabil.

De finansielle institutioner har gjort en række tiltag for at sikre bemanning af kritiske nøglefunktioner og mindske smitten blandt medarbejdere. Det gælder bl.a. implementering af split teams, hvor medarbejdere med kritiske funktioner opdeles i hold, så smittespredning reduceres. Møder har været afholdt virtuelt, og flest muligt har arbejdet hjemmefra.

Før den delvise nedlukning af samfundet havde en række finansielle institutioner allerede fokus på at ændre infrastrukturen, så fysisk tilstedeværelse kunne minimeres.

FSOR's kriseberedskab koordinerer i tilfælde af en kritisk hændelse

Det er de finansielle institutioners eget ansvar at sikre stabil drift og operationel robusthed. Hvis der

opstår en operationel hændelse, der kan true den finansielle stabilitet, har sektoren også et fælles kriseberedskab. Det er organiseret under Finansielt Sektorforum for Operationel Robusthed, FSOR, som er et samarbejdsforum med deltagelse af de mest centrale finansielle institutioner, interesseorganisationer og myndigheder.² Nationalbanken er formand og sekretariat for FSOR. FSOR's kriseberedskab har ikke været aktiveret i den nuværende situation, men beredskabet har koordineret internt i den finansielle sektor og med det nationale beredskab, NOST.

Kriseberedskabet aktiveres ved operationelle hændelser, der potentielt kan true den finansielle stabilitet. Det kan være nedbrud som følge af overgravede kabler, betydelige interne it-problemer eller cyberangreb. Særligt risikoen for cyberangreb har været et fokusområde de senere år, jf. boks 2.

Cyberangreb udgør en systemisk risiko for den finansielle stabilitet

Boks 2

Truslen fra et cyberangreb mod finanssektoren er meget høj¹, og blandt de danske finansielle virksomheder var cyberangreb den systemiske risikokilde, som flest var bekymrede for i februar 2020, jf. figur A til venstre. Samtidig er det den type risici, som virksomhederne vurderer, er mest udfordrende at håndtere, jf. figur A til højre. It-afhængighederne både internt i organisationer og på tværs i sektoren er store, og de it-kriminelle er dygtige og avancerede i deres metoder. Endvidere er truslen dynamisk, og nye trusselsvarianter udvikles løbende.

På tværs af den finansielle sektor er der fokus på at styrke robustheden over for cyberangreb, og en del arbejde sker i samarbejdsforummet FSOR, Finansielt Sektorforum for Operationel Robusthed, hvor medlemmerne er den finansielle sektors mest centrale aktører. Mange af de største aktører i den finansielle sektor deltager endvidere i de såkaldte TIBER-DK-cybertest, hvor et hacker-team efter aftale søger at få adgang til på forhånd specificerede funktioner og data, som er kritiske både for den aktør, som testes, og for samfundet.

Fortsættes

¹ Se Center for Cybersikkerhed, *Cybertruslen mod Danmark under COVID-19-pandemien*, april 2020 ([link](#)).

² Se mere om FSOR her ([link](#)) og mere generelt om den finansielle infrastruktur her ([link](#)).

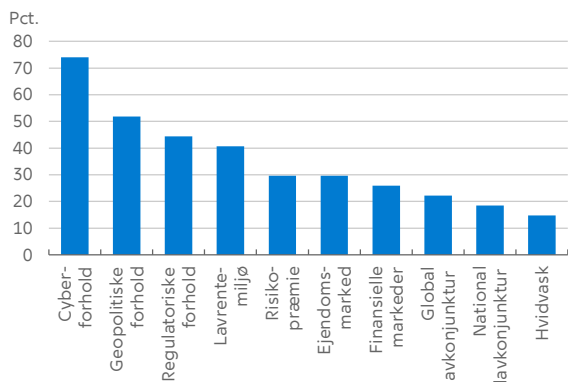
Cyberangreb udgør en systemisk risiko for den finansielle stabilitet
fortsat

Boks 2

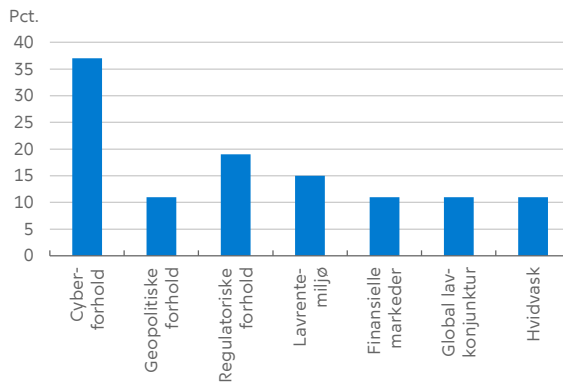
Cyberrisikoen er betydelig, og den er vanskelig at håndtere

Figur A

Største risikokilder



Mest udfordrende risikokilder



Anm.: Spørgeskemaundersøgelse besvaret af 27 risikoansvarlige i danske finansielle virksomheder. Venstre figur: Andel af adspurgte, som anfører de enkelte risikokategorier i spørgsmålet: "Hvilke risici, vurderer du, kan have den største betydning for den finansielle stabilitet i Danmark indenfor de kommende tre år?" Respondenterne kunne angive op til fem risici. Højre figur: Andel af adspurgte, der har anført den enkelte risikokategori i spørgsmålet "Hvilke risici, vurderer du, vil være mest udfordrende at tackle som virksomhed?". Respondenterne kunne angive op til to risici.

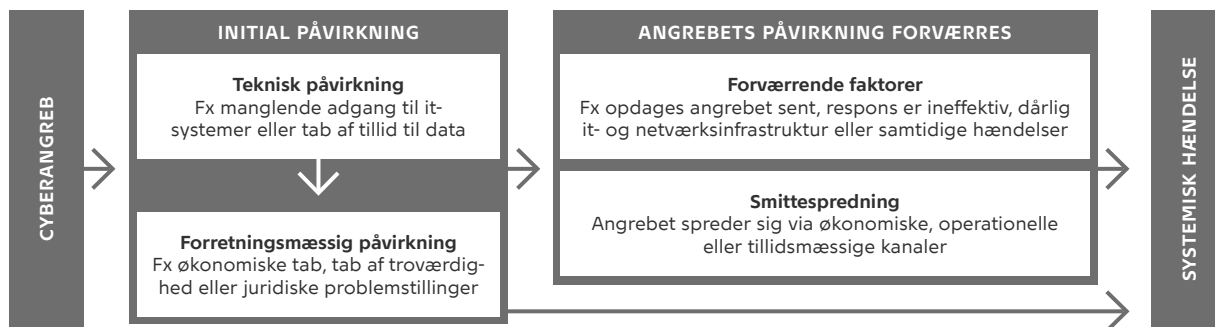
Kilde: Finanstilsynet, Systemisk risiko – spørgeskemaundersøgelse, marts 2020 (link).

Cyberangreb kan ramme den enkelte bank, men kan også blive systemiske og skabe ustabilitet i hele sektoren. Et angreb bliver systemisk, når det eskaleres fra en begrænset teknisk og forretningsmæssig påvirkning til at påvirke sektoren som helhed samt den finansielle stabilitet og realøkonomien, jf. figur B. Det kan fx ske, ved at angrebet rammer samfundskritiske funktioner, påvirker tilliden til den finansielle sektor, eller ved at de økonomiske tab i forbindelse med et angreb når en størrelsesorden, hvor det finansielle system ikke er i stand til at absorbere dem.

Et eksempel på et systemisk cyberangreb fra udlandet er NotPetya-angrebet, der startede i Ukraine i juni 2017. NotPetya krypterede data og afbrød informations- og kommunikationsudstyr. Angrebet gjorde stor skade i Ukraine, men fik også betydning for visse internationale organisationer, herunder Mærsk. NotPetya er estimeret til at have kostet Mærsk op imod 300 mio. dollar,² og de samlede omkostninger af NotPetya estimeres til mellem 2 og 10 mia. dollar.³

Fra cyberangreb til systemisk hændelse

Figur B



Kilde: Se European Systemic Risk Board, Systemic cyber risk, februar 2020 (link).

² Se A.P. Møller – Mærsk, 2017 Annual Report (link).

³ Se L. Kaffenberger og E. Kopp, Cyber Risk Scenarios, the Financial System, and Systemic Risk Assessment, Cyber Policy Initiative Working Paper Series, Carnegie Endowment for International Peace, nr. 4, september 2019 (link).

De største bankers likviditetssituation er fortsat robust

De systemiske banker har fortsat et solidt likviditetsberedskab. Ifølge Nationalbankens følsomhedsanalyse kan bankernes likviditetsbeholdning samlet set dække deres behov for likviditet i en periode med hårdt likviditetsstress i mere end fem måneder, jf. figur 9.³ Nationalbankens følsomhedsanalyse og de anvendte scenarier er beskrevet i boks 3, som også indeholder en robusthedsanalyse af betydningen af indlån og kredit for institutternes likviditetssituation.

Efter et begrænset fald i overlevelshorizonten i november 2019 har bankerne efterfølgende opbygget deres beredskab. Ultimo marts 2020 havde bankerne ifølge analysen fortsat en overlevelshorizont på samme niveau som tidligere på året. Således har bankernes likviditetssituation overordnet set ikke været ramt af udbruddet af coronavirus i midten af marts. Det er dog ingen garanti mod, at der ikke alligevel kan opstå likviditetsproblemer. Ifølge følsomhedsanalysen kunne de systemiske banker ultimo marts håndtere over 5 måneder i det kombinerede scenarie og mere end 6 måneder i både det institutspecifikke og det markedsspecifikke scenarie, jf. figur 10.

Både de systemiske og ikke-systemiske banker har desuden haft en pæn afstand til det kortsigtede likviditetskrav, LCR, jf. figur 11. Således var LCR fortsat på et stabilt niveau ultimo april for både de systemiske og de ikke-systemiske banker. Det afspejler, at sektoren samlet set har haft et betydeligt indlånsoverskud over en årrække, dvs. at bankernes finansiering gennem indlån er højere end deres udlån.

Ekstraordinære udlånsfaciliteter skal understøtte pengemarkedet

Danmarks Nationalbank har indført ekstraordinære udlånsfaciliteter i forlængelse af udbruddet af coronavirus. Fra den 27. marts har de pengepolitiske modparter kunnet optage lån med en løbetid på

De systemiske banker kan overleve fem måneder med likviditetsstress

Figur 9

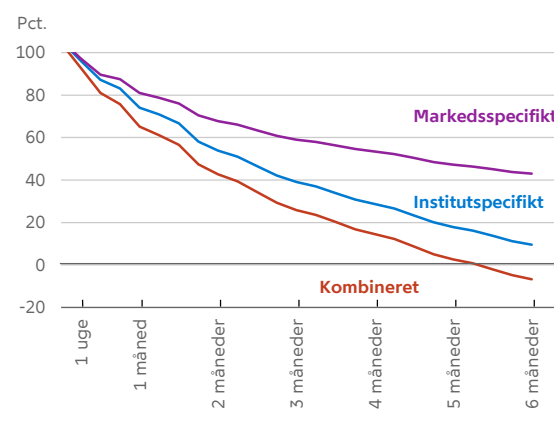


Anm.: Antal måneder, før de systemiske bankers nettolikviditet er opbrugt i det kombinerede scenarie, baseret på indberettet data ultimo hver måned. Seneste observation er ultimo marts 2020.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Bankerne kan håndtere hårdt likviditetsstress

Figur 10



Anm.: De systemiske bankers nettolikviditet over tid i forskellige scenarier for udtræk. Nettolikviditet er defineret som den samlede likviditetsbeholdning, som over tid korrigeres for den udadgående nettopengestrøm. Data pr. ultimo marts 2020.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

³ Nationalbankens følsomhedsanalyse ser på, hvilke faktorer der påvirker bankernes likviditetsposition, og hvor hurtigt en bank kan komme i likviditetsvanskeligheder. Følsomhedsanalysen udgør således et supplement til de lovmæssige likviditetskrav.

Nationalbankens følsomhedsanalyse af bankernes likviditetssituation

Boks 3

Fremskrivningen af likviditetspositionen i Nationalbankens følsomhedsanalyse bygger på beregninger af bankernes overskudslikviditet under forskellige antagelser for afløbs-hastighed af både de kontraktuelle flow og anfordringsindlån samt realisationsværdi af likviditetsbeholdningens forskellige aktiver.

Scenarier i følsomhedsanalysen

De anvendte scenarier er udarbejdet under den forudsætning, at likviditetsbeholdningen skal sælges i markedet. Her ved fås et billede af, hvor lang tid banken selv kan håndtere sin likviditetssituation uden anvendelse af Nationalbankens faciliteter.¹

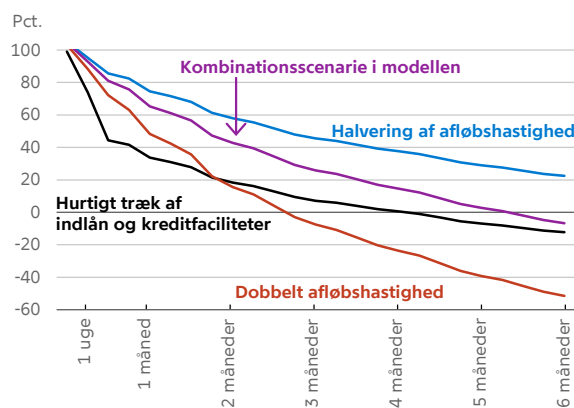
Det *markedsspecifikke scenarie* skal simulere et generelt stress i banksektoren, hvor fundingmarkederne lukker, mens den daglige kunde forretning ikke påvirkes voldsomt, fx trækker privatkunder ikke deres anfordringsindlån. Det *institutspecifikke scenarie* skal simulere et stress på den enkelte bank, fx på grund af rygter om vanskeligheder i det pågældende institut. I det *kombinerede scenarie* er indarbejdet, at banken oplever såvel træk af indlån og udvidede udlån og kreditter som stress på de finansielle markeder. Scenariet adresserer således en række af de forhold, som bankernes likviditetssituation kan blive ramt af i den nuværende situation oven på udbruddet af coronavirus.

Robusthed af resultater ved alternativ antagelse om afløb af indlån og kreditudvidelse

Virusudbruddet og den efterfølgende delvise nedlukning af Danmark har medført et ekstraordinært behov for midlertidig likviditet hos berørte virksomheder. Det kan betyde øgede kreditfaciliteter og afløb af indlån i banker. Resultaterne fra følsomhedsanalysen påvirkes generelt af de anvendte antagelser om afløb af bankernes indlån og kreditudvidelser. Som en robusthedstest ses derfor på, hvor længe

bankerne er likvide, hvis der i det kombinerede scenarie forudsættes ændrede afløb af indlån og kreditfaciliteter. Den gennemsnitlige overlevelseshorisont falder til ca. 4 måneder i et scenarie med en kort periode med et yderligere afløb af indlån og samtidigt markant øget træk på kreditfaciliteter, fx på grund af alvorlig likviditetskrise hos privatkunder og virksomheder, jf. figuren nedenfor. Konkret er det kombinerede scenarie her genberegnet med et 3 gange større træk af indlån og forøgelse af kreditfaciliteter i de første 14 dage. Herefter falder hastigheden til halvdelen af det kombinerede scenarie.

Følsomhed over for træk af indlån og kredit



Anm.: De systemiske bankers nettolikviditet over tid i forskellige scenarier for udtræk. Nettolikviditet er defineret som den samlede likviditetsbeholdning, som over tid korrigeres for den udadgående nettopengestrøm. Data pr. ultimo marts 2020.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

¹ For en mere detaljeret beskrivelse af metode og scenarier, se boks 3 i Danmarks Nationalbank, Lavere kapitaloverdækning i bankerne, *Danmarks Nationalbank Analyse (Finansiel stabilitet)*, nr. 25, november 2019 ([link](#)).

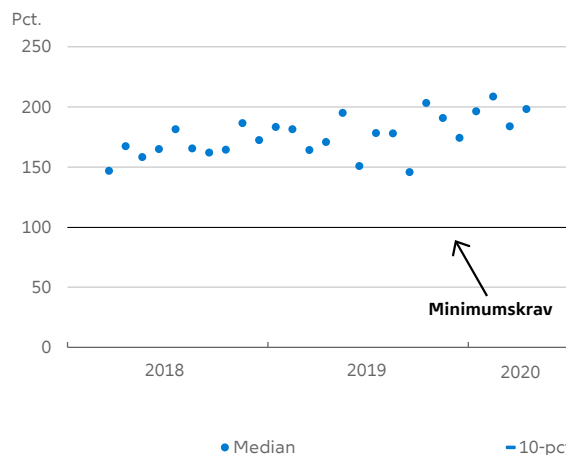
3 måneder. Den nye facilitet med længerevarende finansiering skulle også understøtte et velfungerende obligationsmarked. Ligeledes har Nationalbanken annonceret mulighed for, at danske institutter kan låne amerikanske dollar og euro i 3 måneder gennem Nationalbanken.

På det europæiske pengemarked faldt omsætningen på lån med længere løbetider i marts, jf. figur 12. Det danske pengemarked var ligeledes præget af udsving, men med stigende omsætning på korte sikrede lån.

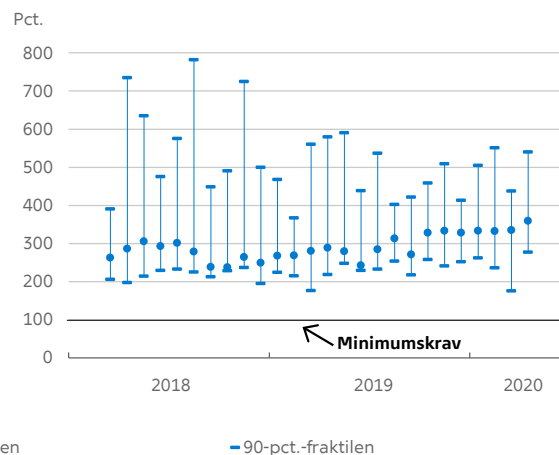
Bankerne overholder det kortsigtede likviditetskrav, LCR, med en vis margin

Figur 11

Systemiske banker



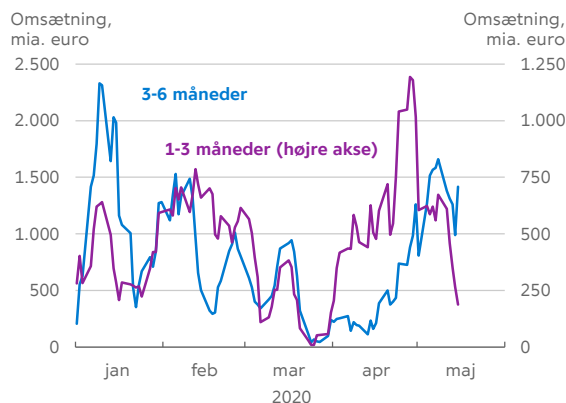
Ikke-systemiske banker



Anm.: LCR skal være større end 100 pct. og beregnes som bankens likvide aktiver delt med udadgående nettopengestrømme over en stressperiode på 30 dage. Seneste observation er ultimo april 2020.
Kilde: Danmarks Nationalbank.

Fald i omsætning af pengemarkedslån med længere løbetid

Figur 12



Anm.: 5-dages glidende gennemsnit for omsætning af pengemarkedslån for euroområdet indberettet til Short-Term European Paper. Seneste observation er 18. maj 2020.
Kilde: ECB, Short-Term European Paper.

Periode med begrænset mulighed for nyudstedelser

I marts var aktiviteten på markederne for nyudstedelse af seniorgæld og kapitalinstrumenter kortvarigt indstillet. Aktiviteten kom forsigtigt tilbage omkring påske, hvor enkelte store, internationale banker gennemførte udstedelser i markedet for seniorgæld. Efterfølgende har flere nordiske banker også udstedt seniorgæld.

Prisen på nedskrivningsegne passiver, NEP, steg kraftigt i løbet af marts. På markedet for gæld til overholdelse af NEP-krav steg priserne kortvarigt med omkring 200 basispoint, men er siden faldet noget tilbage, jf. figur 13.

Periode med finansielt stress understreger behovet for spredning af forfald af gæld

Perioden efter udbruddet af coronavirus har igen vist, hvorfor spredning af gældsforfald er vigtigt. En tilstrækkeligt spredt forfaldsprofil kan understøtte, at et institut ikke bryder med NEP-kravet selv i tilfælde af en længere periode med begrænset adgang til markedet. Nationalbankens stresstest viser, at banker kan få vanskeligt ved at overholde deres NEP-krav

under stress.⁴ Ydermere kan manglende fleksibilitet i forhold til udstedelsestidspunktet ramme bankernes finansieringsomkostninger, såfremt de bliver nødsaget til at udstede i en ugunstig situation med kraftigt forøgede kreditspænd.

NEP-kravet kan opfyldes med gældsinstrumenter, der har en restløbetid over 1 år. De danske bankers udstedelser af NEP-gæld har en forholdsvis kort resterende løbetid sammenlignet med øvrige europæiske banker, jf. figur 14. De danske banker har som oftest udstedt NEP-gæld med en løbetid på 3 til 5 år.

Likviditeten på markedet for realkreditobligationer var kortvarigt svækket

Renterne på realkreditobligationer steg markant i en kort periode fra midt i marts, jf. figur 15. På både kort- og langfristede obligationer steg det optionsjusterede rentespænd (OAS) således betydeligt.

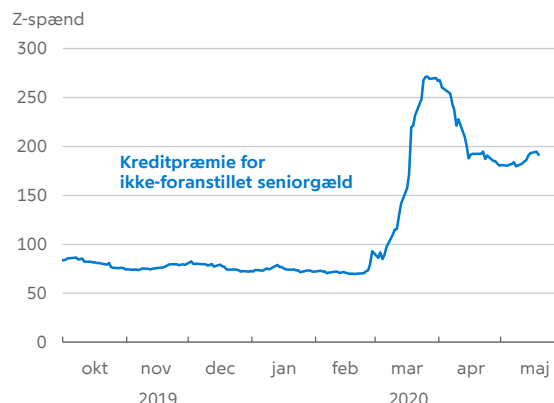
I de senere år har udenlandske investorer opkøbt en større andel af danske realkreditobligationer, og de har bibeholdt deres ejerandel siden udbruddet af coronavirus.

Realkreditinstitutterne har løbende kunnet afsætte obligationer

I modsætning til på en række andre gældsmarkeder kunne realkreditinstitutterne løbende afsætte de realkreditobligationer, som de fandt behov for. Op til kvartalsafslutningen har realkreditinstitutterne ofte et forholdsvis stort udstedelsesbehov. Transaktionsrapporter⁵ for hver enkelt handel i perioden viser, at institutterne kunne afsætte de ønskede obligationer op mod afslutningen af marts, selv om markedsrenterne i samme periode steg brat.

Periodevis høj pris for ikke-foranstillet seniorgæld

Figur 13

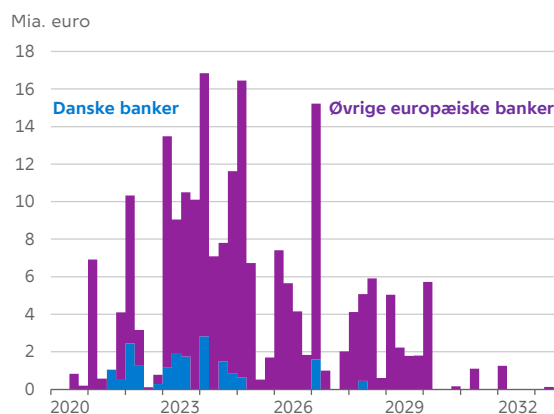


Anm.: Gennemsnitligt z-spænd for ikke-foranstillet seniorgæld i euro med udløb i 2024 for Danske Bank, Jyske Bank og Nykredit. Z-spænd er et udtryk for meromkostningen ved at finansiere sig med det pågældende gældsinstrument, hvor meromkostningen beregnes ved at parallelforskyde en risikofri nul kuponrentestruktur, så tilbage-diskonteringen med denne netop giver kursen på gældsinstrumentet. Seneste observation er 19. maj 2020.

Kilde: Refinitiv Eikon.

Danske bankers NEP-gæld er relativt kortere end andre europæiske bankers

Figur 14



Anm.: Forfaldsprofil for ikke-foranstillet seniorgæld i alle valutaer. Kilde: Bloomberg.

4 Se Danmarks Nationalbank, En langvarig recession kan presse bankerne, *Danmarks Nationalbank Analyse (Stresstest)*, nr. 7, maj 2020 ([link](#)).

5 For yderligere information om transaktionsrapporterne, rensning af data og beregning af likviditetsmål, se analysen i Danmarks Nationalbank, *Finansiell stabilitet, 2. halvår 2015*, december 2015 ([link](#)). Rapporterne er et tilsynsmæssigt indberetningskrav i MiFIR-forordningen, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU.

At renterne stiger, når investorerne er tilbageholdende, er en naturlig konsekvens af den måde, det danske marked for realkreditobligationer er indrettet på. Det er i praksis de enkelte boligejere, som pålægges udstedelsesrisikoen ved udbetaling og omlægning af deres lån, fordi kursen på deres lån først bestemmes, når obligationerne udstedes. Det kan give bratte renteudsving, men sikrer en transparent prisdannelse og hurtig tilpasning mod en ny ligevægt.

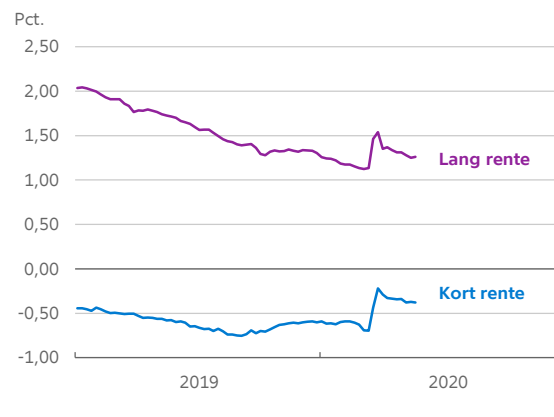
Stigning i likviditetspræmien i realkreditmarkedet

Transaktionsrapporterne viser, at likviditetspræmien på realkreditobligationer nogle dage i sidste del af marts var markant højere end normalt, jf. figur 16. Likviditetspræmien på realkreditobligationer er her målt i forhold til, hvor meget kursprisen ændrer sig ved en enkelt handel. Større prisændringer i begge retninger indikerer en højere likviditetspræmie.

Likviditetspræmierne faldt efterfølgende, bl.a. i takt med at myndigheder verden over annoncerede en række ekstraordinære tiltag. Bl.a. kunne de pengepolitiske modparter fra den 27. marts optage variabelt forrentede 3-måneders lån mod pant i Nationalbanken. Præmierne ligger dog fortsat på et højt niveau.

Udsving i renten på danske realkreditobligationer

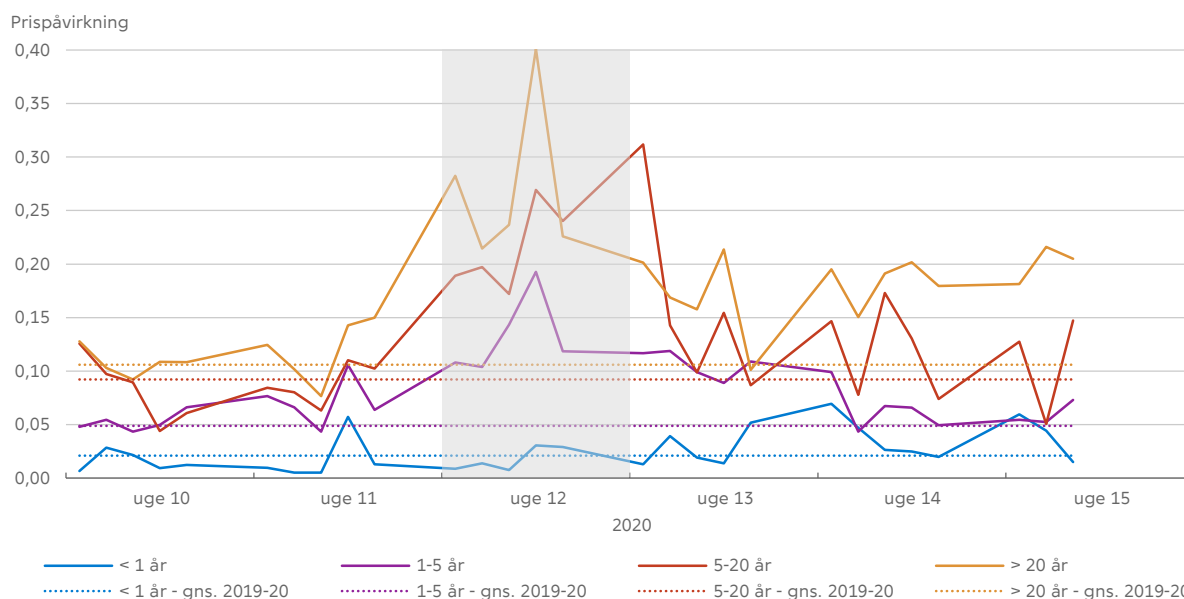
Figur 15



Anm.: Gennemsnitlig kort og lang obligationsrente for realkreditobligationer i danske kroner. Seneste observation er uge 20.
Kilde: Finans Danmark.

Likviditetspræmier steg markant i midten af marts og er fortsat på et højt niveau

Figur 16



Anm.: Daglig median af prispåvirkning af handler for hvert restløbetidssegment. Gennemsnit for 2019-20 er beregnet for perioden 1. jan. 2019 til og med 8. marts 2020 (ultimo uge 9). For yderligere information om transaktionsrapporterne, rensning af data og beregning af likviditetsmål, se analysen i Danmarks Nationalbank, *Finansiel stabilitet*, 2. halvår 2015, december 2015 ([link](#)). Seneste observation er 9. april 2020.
Kilde: Danmarks Nationalbank, MiFIDII-transaktionsrapporter og egne beregninger.

Banker forventer svækket kreditkvalitet

Den danske økonomi og dermed institutternes kunder er gået ind i coronakrisen med et godt udgangspunkt. Det er dog forventeligt, at større tab på udlån vil komme i takt med en mere vedvarende økonomisk nedgang.

Bankerne forventer stigende risici ved kreditgivning den kommende tid. Institutternes kreditchefer pegede i Nationalbankens seneste udlånsundersøgelse på, at de forventer at skærpe deres risikobedømmelse af kunder i 2. kvartal 2020, jf. figur 17. Undersøgelsen er foretaget, efter at regeringen i midten af marts gennemførte en række midlertidige tiltag for at mindske smittespredning af coronavirus.

Dæmpet udlånsvækst i marts og april

Konsekvenserne af udbruddet af coronavirus er i midten af maj ikke slået igennem i den tilgængelige statistik om sektorens udlån.

Nationalbankens seneste tal viser, at udlånsvæksten generelt har været afdæmpet i marts og april oven på udbruddet af coronavirus, jf. figur 18. Perioden er sæson for mange virksomheders udbetalinger af udbytte og skat. I år har Folketinget dog med en midlertidig lov muliggjort udskydelse af indbetaling af skat. Det mindsker umiddelbart virksomhedernes sæsonbetingede behov for træk på kreditfaciliteter i 2020.

Erhvervskunder i bankerne kan godt have fået udvidet eller oprettet uudnyttede kreditlinjer og tilsagn til kredit, uden at det afspejles i statistikken.

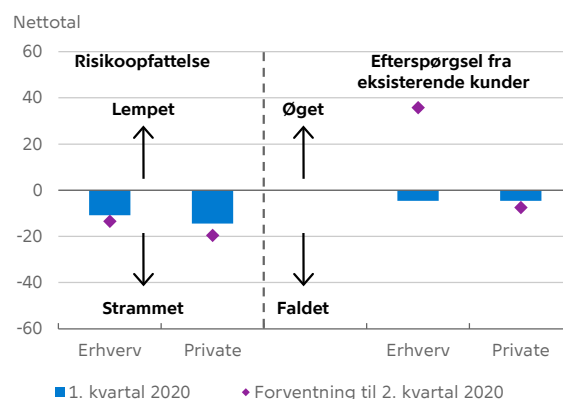
Kreditværdige kunder kan få ekstra likviditetsfaciliteter

Flere kreditinstitutter har tilbudt kunder midlertidige tiltag for at komme igennem perioden med nedlukning, hvor mange virksomheders omsætning er hårdt ramt. For eksempel er nogle kunder blevet tilbudt nye kreditter eller forhøjelse af eksisterende rammer, ydelseshenstand eller forlænget løbetid på lån. Endvidere har flere realkreditinstitutter tilbudt midlertidig afdragsfrihed til privatkunder.

Kreditcheferne i institutterne forventer at se stigende efterspørgsel efter kredit fra erhvervslivet i 2. kvartal. Flere peger på, at årsagen er et øget behov for likviditet under nedlukningen af samfundet.

Bankerne forventer stigende risici og øget efterspørgsel fra erhvervskunder

Figur 17

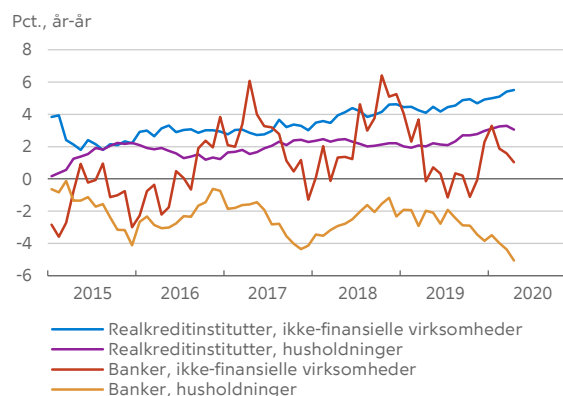


Anm.: Betegnelsen "privat" dækker over lønmodtagere, pensionister mv., mens "erhverv" (virksomheder samlet set) dækker over private, ikke-finansielle selskaber og personligt ejede virksomheder. Kun besvarelser fra pengeinstitutter.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Begrænset vækst i udlån i seneste måneder

Figur 18



Anm.: Udlån til danske husholdninger og ikke-finansielle virksomheder fra banker og realkreditinstitutter. Seneste observation er ultimo april 2020.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

I vurderingen af nye engagementer og udvidelser af eksisterende bør kreditinstitutterne holde fast i deres krav til en tilstrækkelig kreditkvalitet.

Nedlukning kan ramme stor del af udlånet til erhverv

Aktiviteten i virksomhederne rammes hårdt af den omfattende nedlukning af samfundet og den følgende kraftige og pludselige opbremsning af dansk og international økonomi.⁶

Det er på nuværende tidspunkt behæftet med stor usikkerhed at vurdere den fremadrettede udvikling i institutternes kreditkvalitet. Meget vil afhænge af, hvor hårdt og hvor længe nedlukning og øvrige myndighedstiltag rammer økonomierne verden over.

En række brancher er eller har været meget påvirket af myndighedernes foranstaltninger for at begrænse smitten, jf. figur 19. De hårdest ramte virksomheder har været helt eller næsten ude af stand til at opretholde deres aktivitet. Det gælder fx hoteller, restauranter, kultur, fritid, rejser og persontransport, dele af detailhandlen og de liberale erhverv. Den anvendte metode til at vurdere de forventede konsekvenser af nedlukningen for bankernes udlån er beskrevet i boks 4.

En lang række andre brancher kan samtidig blive ramt betydeligt via andre kanaler. Det er brancher, som er tæt forbundne underleverandører af varer og tjenesteydelser til de hårdest ramte brancher. Ligeledes kan krisen ramme eksportorienterede brancher, som er påvirket negativt af lignende tiltag i andre lande.

Resten af økonomien har i mindre grad været påvirket af nedlukningen. Det gælder fx dele af engros- og detailhandlen samt internethandel, samfundskritiske offentlige og private virksomheder, dele af industrien, bygge og anlæg samt underleverandører til disse.

Stigningen i kreditrisici hos de danske banker er på længere sigt behæftet med betydelig usikkerhed. Der er risiko for, at økonomien generelt bliver ramt af et tilbageslag i kølvandet på nedlukningen, hvorved kreditinstitutternes eksponeringer kan komme under pres, jf. Danmarks Nationalbanks seneste stresstest.⁷

Konsekvenser af nedlukningen – sådan har vi gjort

Boks 4

Der findes endnu ikke præcise opgørelser for de økonomiske konsekvenser af nedlukningen. Derfor er det på nuværende tidspunkt behæftet med stor usikkerhed at vurdere betydningen for institutternes kreditkvalitet.

I denne analyse er inddelingen af bankudlånet til sårbare brancher beregnet på baggrund af Nationalbankens vurdering af det initiale stød ved en fuld nedlukning jf. Danmarks Nationalbank, Dansk og international økonomi ramt af pandemi, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 4, april 2020 ([link](#)).

I vurderingen fra begyndelsen af april er aktiviteten under en fuld nedlukning anslået til at falde med 80 pct. i en række udsatte serviceerhverv, 45 pct. i detailhandlen og 5 pct. i øvrige private erhverv, mens eksporten anslås at være reduceret med knap 25 pct. Ved brug af input-output-beregninger er det muligt at inkludere indirekte virkninger på aktiviteten i andre brancher af et stød til produktion eller efterspørgsel. Den seneste udvikling i en række realtidsindikatorer, fx betalingskorttransaktioner, indikerer, at nedlukningen for nogle brancher har ramt aktiviteten i en anden grad end forventet i begyndelsen af april. Det gælder fx detailhandlen, hvor faldet i aktiviteten nu vurderes at have været mere begrænset end tidligere antaget.

I denne analyse betegnes brancher som "hårdt ramt" under den fulde nedlukning, hvis det samlede fald i aktiviteten forventes at være over 50 pct. Brancher med et forventet samlet fald mellem 30 og 50 pct. betegnes som "ramt". De øvrige brancher samles i kategorien "øvrige".

Analysen er lavet på baggrund af mikrodata i det nye danske kreditregister. Her opgøres bankernes udlån og uudnyttede kreditfaciliteter til de enkelte virksomheder i de påvirkede brancher. Dermed fås en opgørelse af, hvor store andele af udlånet der potentielt kan blive påvirket af de direkte og indirekte effekter af nedlukningen. Samtidig giver det nye kreditregister mulighed for at vurdere, hvor robuste virksomhederne i de påvirkede brancher er, baseret på deres seneste regnskaber.

⁶ Se Danmarks Nationalbank, Dansk og international økonomi ramt af pandemi, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 4, april 2020 ([link](#)).

⁷ Se Danmarks Nationalbank, En langvarig recession kan presse bankerne, *Danmarks Nationalbank Analyse (Stresstest)*, nr. 7, maj 2020 ([link](#)).

Udlån til virksomheder i hårdt ramte brancher udgør en væsentlig del af bankernes udlån

Nogle virksomheder vil blive så negativt påvirket af nedlukningen og en efterfølgende nedgang i økonomien, at de ikke mere evner at servicere deres gæld og må gå konkurs. Det vil svække kreditkvaliteten i bankernes og realkreditinstitutternes udlån og medføre tab.

Bankernes udlån er mere udsat end realkreditudlånet. Realkreditinstitutterne yder kun kredit mod den inderste sikkerhed i virksomheders ejendomme. Dermed kan de ved en kundes konkurs overtage ejendommene og få hele eller dele af deres tilgodehavende tilbage ved at sælge ejendommene. Bankudlånet er i mindre grad mod sikkerhed i virksomhedernes aktiver.

Bankernes udlån til virksomheder i brancher, som er eller har været hårdest ramt af nedlukningen, fylder 6 pct. af det samlede udlån til erhverv, jf. figur 20. Heraf udgør udlånet til virksomheder i dele af handel, transport og service størstedelen med 17 mia. kr., mens udlånet til hårdt ramte virksomheder i øvrige brancher udgør 2 mia. kr. af det samlede udlån.

Produktionsnedgangen er størst i brancher, som er blevet ramt direkte af myndighedernes foranstaltninger for at begrænse smitten. Udlånet til disse brancher fylder dog mindre end den del af udlånet, som er indirekte ramt, og som kan blive påvirket af en kombination af faldende eksport og afledte effekter på andre brancher i økonomien.

Virksomheder i brancher, som forventes ramt med en aktivitetsnedgang på mellem 30 og 50 pct. ved fuld nedlukning, står for ca. 30 pct. af erhvervsudlånet i bankerne.

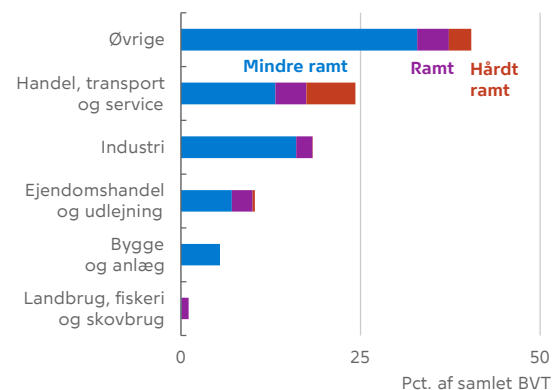
Krisetiltag støtter op om virksomheder og deres kreditorer

Myndighederne iværksatte hurtigt efter nedlukningen en række midlertidige garanti- og statsstøtteordninger til at begrænse de negative effekter for de påvirkede virksomheder.

Ordningerne indeholder både likviditetsforbedrende og omkostningsdækkende tiltag, jf. figur 21. Virksomhedernes likviditet forbedres dels ved udskydelse

Store dele af det danske erhvervsliv vurderes ramt af udbruddet af coronavirus

Figur 19

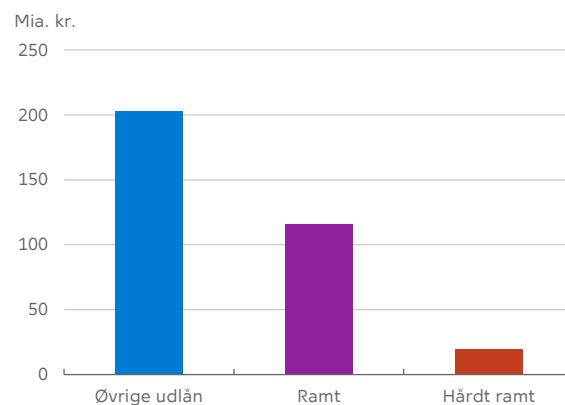


Anm.: Fordeling af samlet bruttoværditilvækst, BVT, på hovedgrupper samt på, hvorvidt branchen har været og/eller fortsat er "hårdt ramt", "ramt" eller "mindre ramt" af fuld nedlukning, jf. beregninger i Danmarks Nationalbank, Dansk og international økonomi ramt af pandemi, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 4, april 2020 ([link](#)). Tal for branchernes BVT er fra 2016.

Kilde: Danmarks Statistik, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Nedlukningen vurderes at have ramt virksomheder bag en stor del af bankernes udlån til erhverv

Figur 20



Anm.: Bankudlån til danske erhvervsvirksomheder. Brancher, som forventes at være påvirket med et samlet fald i aktiviteten på mere end 50 pct. under den fulde nedlukning, betegnes som "hårdt ramt". Brancher, som forventer et samlet fald mellem 30 og 50 pct., betegnes som "ramt". Se boks 4 for yderligere information. Seneste observation er ultimo 2019.

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

af moms- og skattebetalinger, dels via banklån med delvis statsgaranti, jf. nedenfor. De omkostningsdækkende tiltag udgøres af en række kompensationsordninger, der bl.a. kan dække dele af virksomhedernes udgifter til løn og faste omkostninger.

Banker kan ekstraordinært få sikkerhed i statsgarantier ved coronarelateret udlån

Folketinget vedtog i marts flere statslige garantiordninger med henblik på at understøtte erhvervslivets adgang til kredit.

Medio maj var ordningerne blevet anvendt til udlån for i alt knap 5 mia. kr., jf. figur 22. Inden for den afsatte ramme kan der ydes lån for ca. 70 mia. kr.

I ordningerne er indbygget en række objektive krav til virksomhedernes økonomiske situation, og ordningerne kan kun anvendes af virksomheder, som har lidt eller forventer at lide omsætningstab på mindst 30 pct. som følge af udbrud af coronavirus. Det er dog den enkelte bank, som skal foretage den nærmere kreditvurdering. I den forbindelse er det vigtigt at bemærke, at bankerne ved brug af ordningerne bærer en del af tabsrisikoen og skal dække 20-30 pct. af et eventuelt tab.

Udlån til virksomheder med en i forvejen svag økonomi kan give tab

De virksomheder, der allerede før virusudbruddet havde en svag økonomisk position, er mere udsatte i den nuværende situation. Sunde nøgletal i det seneste regnskab før virusudbruddet vil således være med til at afgøre risikoen for, om virksomheden vil misligholde sine gældsforpligtelser i forlængelse af nedlukningen af samfundet.

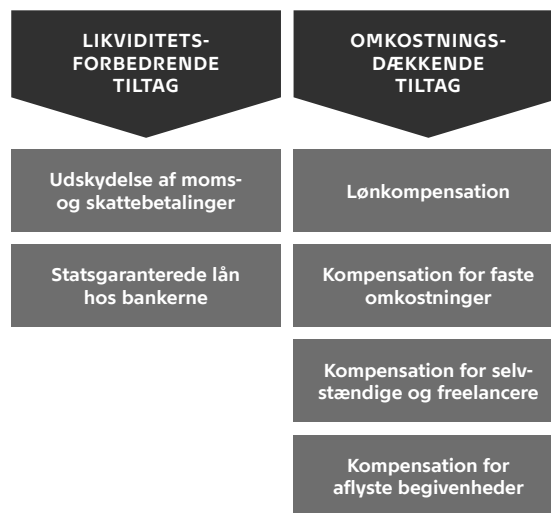
Udlån til virksomheder, som rammes hårdest af nedlukningen, og som har lav soliditet og lav likviditet, udgør 20 pct., jf. figur 23. For de øvrige ramte brancher er andelen af virksomheder med lav soliditet og lav likviditet noget mindre.

På kort sigt har nedlukningen af samfundet især udfordret virksomhedernes likviditetssituation. En virksomheds likviditetsratio kan beregnes som virksomhedens kortfristede aktiver i procent af den kortfristede gæld. Mange virksomheder har i deres senest tilgængelige regnskab ikke tilstrækkelige likvide aktiver til at dække de kortsigtede gældsforpligtelser, jf. boks 5.

Kreditværdige virksomheder er generelt kendetegnet ved at have høj soliditet. Virksomheder med en høj

Flere store, midlertidige statsstøtteordninger kompenserer hårdt ramte virksomheder

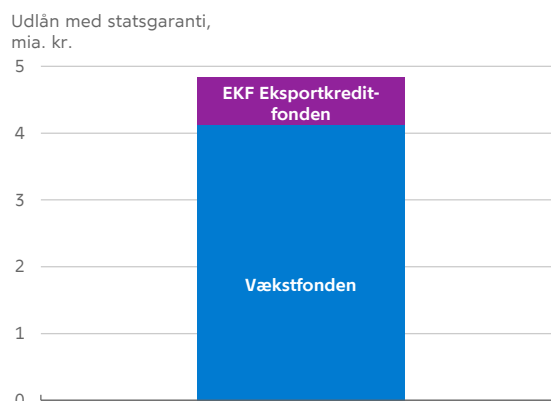
Figur 21



Kilde: Erhvervsministeriet ([link](#)).

Udlån givet mod sikkerhed i nye statslige garantiordninger

Figur 22



Anm.: Samlede aktive garantier fra Vækstfonden og kautioner fra EKF Eksportkreditfonden. Observationer er fra 19. maj 2020.

Kilde: EKF Eksportkreditfonden og Vækstfonden.

egenkapital i forhold til de samlede aktiver kan bedre absorbere tab på deres forretning. Omkring 75 pct. af bankernes udlån til de brancher, der er hårdest ramt af nedlukningen, er således givet til virksomheder med høj soliditet i deres senest tilgængelige regnskab.

De mellemstore bankers erhvervs-kunder er i udgangspunktet mindre robuste

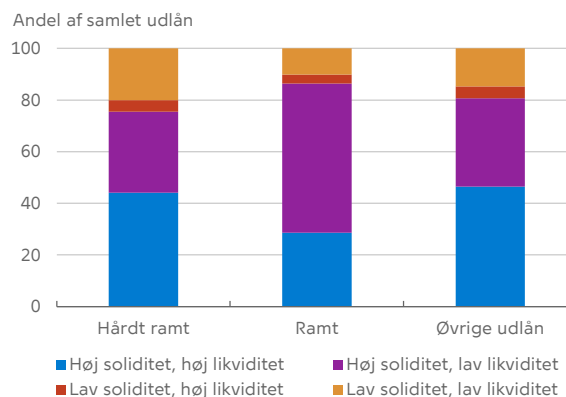
Mens danske erhvervsvirksomheder samlet set er blevet mere robuste over de seneste år, er erhvervs-kunders kreditkvalitet væsentligt lavere i de mellemstore banker end i de store banker.

Samlet set er andelen af erhvervsudlån til de finansielt mest sårbare kunder næsten 25 pct. hos de mellemstore banker mod ca. 10 pct. i de store, jf. figur 24 til venstre. Der er endvidere store forskelle mellem de enkelte mellemstore bankers andel af erhvervs-kunder med lav solvens og lav likviditet. Således har mere end hver tredje erhvervs-kunde både lav solvens og lav likviditet i 4 ud af de 11 mellemstore banker.

Fordelingen af sårbare kunder i henholdsvis store og mellemstore banker afspejles også i Finanstilsynets opgørelse af udlånsboniteten i bankerne. Andelen af erhvervsudlån med normal bonitet var ultimo 2019 56 pct. for de mellemstore banker. Det er dermed væsentligt lavere end i de store banker, hvor andelen af erhvervsudlån med normal bonitet var 84 pct.

Mange erhvervs-kunder har i seneste regnskab begrænset likviditet til rådighed

Figur 23



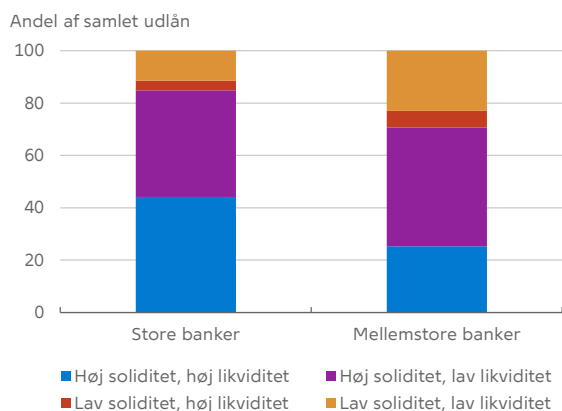
Anm.: "Høj soliditet" er defineret som egenkapital i forhold til samlede aktiver på mindst 15 pct. "Høj likviditet" er defineret som kortfristede aktiver i forhold til kortfristet gæld på mindst 100 pct. Regnskabsoplysningerne er tilgængelige for 70.000 større virksomheder med lån i danske banker. Se boks 4 for yderligere information om beregningerne. Senest tilgængelige regnskab er benyttet, mens udlån er ultimo 2019.

Kilde: Bisnode, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

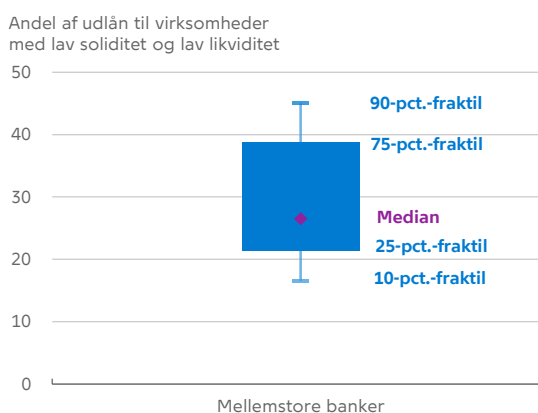
Nogle mellemstore banker har mange sårbare erhvervs-kunder

Figur 24

De mellemstore banker har samlet set større andel af sårbare erhvervs-kunder



Stor spredning i mellemstore bankers andel af erhvervs-kunder med lav solvens og lav likviditet



Anm.: "Lav soliditet" er defineret som egenkapital i forhold til samlede aktiver på mindre end 15 pct. "Lav likviditet" er defineret som kortfristede aktiver i forhold til kortfristet gæld på mindre end 100 pct. Regnskabsoplysningerne er tilgængelige for 70.000 større virksomheder med lån i danske banker. Se boks 4 for yderligere information om beregningerne. Senest tilgængelige regnskab er benyttet, mens udlån er ultimo 2019.

Kilde: Bisnode, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Mange virksomheder har ikke tilstrækkelige midler til at betale deres kortfristede gældsforpligtelser

Boks 5

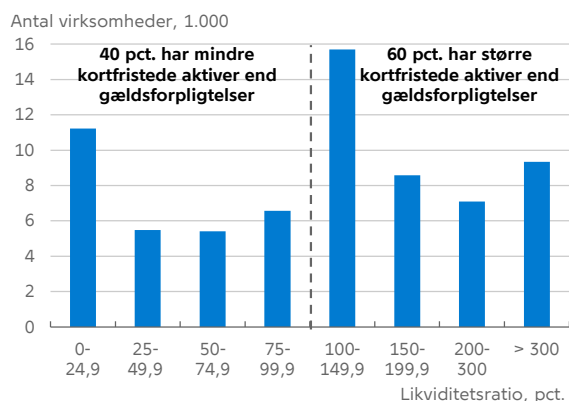
Forretningsmodellen i mange virksomheder betyder, at de har en begrænset mængde af likviditet direkte til rådighed og derfor hurtigt vil skulle have adgang til kredit hos deres bankforbindelser. Virksomheder med flere kortfristede aktiver end kortsigtede gældsforpligtelser, dvs. en likviditetsratio over 100, vil have bedre mulighed for at betale deres regninger og herunder servicere deres gæld. Knap halvdelen af virksomhederne med gæld i de danske banker kan ikke opfylde deres kortfristede gældsforpligtelser med kortfristede aktiver, hvis den løbende indtjening stopper, jf. figur A.

Den nuværende situation betyder også, at ikke alle kortfristede aktiver nødvendigvis kan betragtes som likvide. De kortfristede aktiver består af varelagre, likvide midler og tilgodehavender mv. Særligt værdien af varelagre er betin-

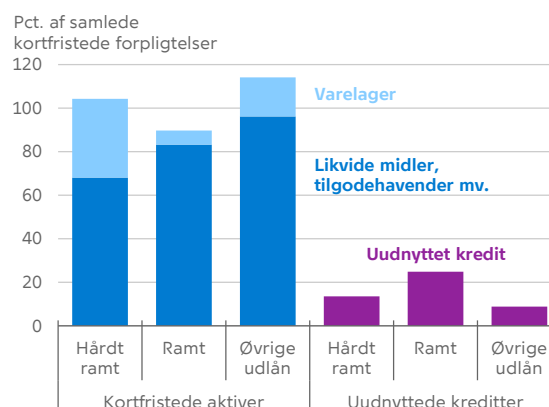
get af varernes omsættelighed. I de hårdst ramte brancher udgør varelageret en væsentlig del af de kortfristede aktiver, jf. figur B. Hvis der ses bort fra værdien af varelagre, falder disse virksomheders gennemsnitlige likviditetsratio til mindre end 70 pct.

Hvis virksomhederne ikke har tilstrækkelige likvide aktiver til rådighed, må de trække på kassekreditter og andre faciliteter via deres bankforbindelser. Ultimo 2019 havde de virksomheder, som efterfølgende er blevet hårdt ramt under nedlukningen, dog en begrænset mængde af allerede bevilgede, men uudnyttede kreditter hos deres bankforbindelser. De ramte virksomheder har samlet set en lavere likviditetsratio, men er mindre afhængige af omsætteligheden af varelagre og har større uudnyttede kreditter hos deres bankforbindelser.

A. Mange virksomheder kan have problemer med at opfylde de kortfristede gældsforpligtelser



B. Varelagre udgør en stor del af den tilgængelige likviditet for hårdt ramte virksomheder



Anm.: Likviditetsratioen er beregnet som kortfristede aktiver i procent af kortfristede forpligtelser. Regnskabsoplysningerne er tilgængelige for 70.000 større virksomheder med lån i danske banker. Se boks 4 for yderligere information om beregningerne. Senest tilgængelige regnskab er benyttet, mens udlån er ultimo 2019.

Kilde: Bisnode, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Stigning i ledighed kan øge tab på sigt

Ledigheden er på kort tid steget kraftigt som følge af udbruddet af coronavirus og tiltagene til at inddæmme smitten, jf. figur 25.

Hvis ledigheden bider sig fast, kan det på længere sigt medføre kreditinstitutterne tab på deres udlån til privatkunder. De fleste husholdninger er dog robuste over for ledighed af kortere varighed, både på grund af ledighedsforsikring og opbygning af likvide midler i de enkelte husholdninger.

Antallet af registrerede ledige er steget netto med ca. 48.000 personer siden 11. marts, hvor regeringen annoncerede en række tiltag til begrænsning af smitte. Stigningen i procent af beskæftigelsen er højest inden for brancher påvirket direkte af påbud om midlertidig lukning eller rejserestriktioner, såsom hotel- og restaurationsbranchen, transport og rejsebureauer mv.

Begrænset andel udlån til lønmodtagere ansat i brancher hårdt ramt af ledighed

Kreditinstitutternes udlån til lønmodtagere i de brancher, hvor ledighedsprocenten er steget mest, udgør en mindre del af kreditinstitutternes samlede udlån til lønmodtagere, jf. figur 26.

Blandt de selvstændige er langt hovedparten af udlånet til private med et enkeltmandsselskab inden for landbrug. Bankernes udlån til selvstændige kan generelt være behæftet med større risiko end til almindelige lønmodtagere. Landbruget har været mindre ramt af nedlukninger og restriktioner i forhold til andre brancher.

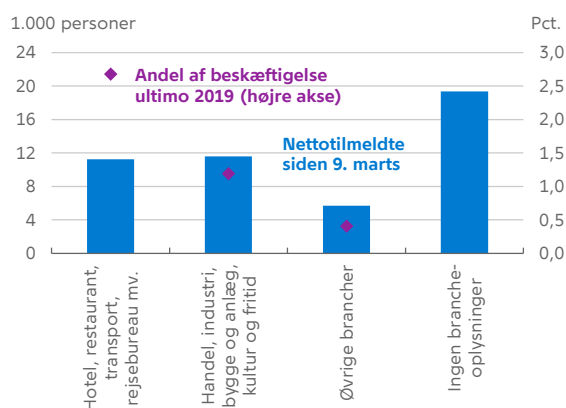
Højt forgældede husholdninger rammes hårdt i tilfælde af ledighed

Risikoen for tab på udlån til de privatkunder, som i denne tid rammes af ledighed, afhænger blandt andet af, hvor hårdt gældsats husholdningen er. Des højere gældsætning, des højere krav til indtægt for at sikre tilstrækkelig disponibel indkomst efter blandt andet rente og afdrag på gæld. Husholdninger med en høj gæld i procent af indkomst (gældsgraden) er derfor mindre robuste over for negative stød til deres privatøkonomi.

Husholdninger med en kortere uddannelse som højest gennemførte uddannelse har i gennemsnit en lavere gældsgrad end grupper med længere

Størst stigning i ledighed i berørte brancher

Figur 25

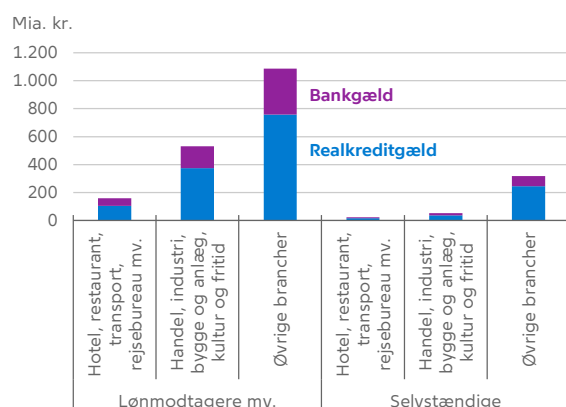


Anm.: Nettotilmeldte fra 9. marts til 19. maj 2020 er opgjort i antal personer og ikke antal fuldtidsbeskæftigede. "Andel af beskæftigelse" er opgjort som antal nettotilmeldte i procent af lønmodtagerbeskæftigelsen i antal personer i 4. kvartal 2019. Branchetilhørsforholdet for nytilmeldte siden 9. marts er opgjort med udgangspunkt i måneden med seneste beskæftigelsesoplysning i 2020. Nytilmeldte uden beskæftigelsesoplysninger i 2020 angives som ingen brancheoplysninger.

Kilde: Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Begrænset andel af udlån til lønmodtagere ansat i brancher hårdt ramt af ledighed

Figur 26



Anm.: Gæld for privatpersoner ultimo 2018 fordelt efter hovedbeskæftigelse ultimo 2017. "Lønmodtagere mv." inkluderer også ledige og studerende mv. "Selvstændige" inkluderer medarbejdende ægtefæller. Folke- og førtidspensionister samt efterlønsmodtagere er ikke inkluderet.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

uddannelser, jf. figur 27. De nyilmeldte ledige siden begyndelsen af marts er hovedsageligt personer med kortere uddannelser, jf. figur 28. Det har også været tilfældet for nyilmeldte ledige over samme periode i årene 2015-19.⁸

Husholdninger, hvor den længste gennemførte uddannelse er grundskole eller gymnasieuddannelse, har en væsentligt lavere gældsgrad end husholdninger med længere uddannelser.

Den anden store gruppe i nyilmeldte ledige er personer med en erhvervsuddannelse. Husholdninger med erhvervsuddannelse som længste gennemførte uddannelse har i gennemsnit også en mindre gældsgrad end husholdninger med længere uddannelser. De 10 pct. mest forgældede har dog en gældsgrad på niveau med husholdningerne med længere uddannelser.

Periode med reduceret aktivitet på boligmarkedet

Nedlukningen og den øgede usikkerhed har givet sig udslag i reduceret aktivitet på boligmarkedet. Antallet af solgte huse og ejerlejligheder tog et stort dyk umiddelbart efter nedlukningen i marts. Salget af huse og ejerlejligheder er siden kommet op på samme niveau som gennemsnittet for samme periode 2015-19. Det samlede udbud af villaer, rækkehuse og ejerlejligheder på markedet ligger dog en del lavere end sidste år.

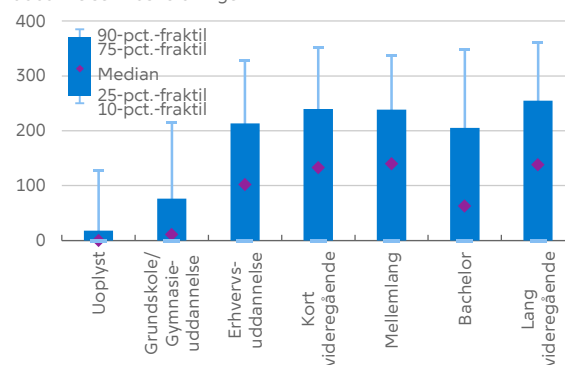
Usikkerheden på boligmarkedet har indtil videre ikke sat sig i store prisfald. Priserne ligger stadig højere end niveauet for sidste år. Størstedelen af husholdningernes gæld er realkredit med sikkerhed i deres bolig, og boligpriserne har derfor stor betydning.

Inden coronakrisen havde boligejerne i en årrække samlet set konsolideret sig og bevæget sig hen i mere sikre låntyper. Samtidig er den gennemsnitlige ydelse på realkreditlån faldet de senere år i forlængelse af faldet i markedsrenterne og husholdningernes konverteringer af fastforrentede lån til lavere rente.

Husholdninger med kortere uddannelser har mindre gæld i forhold til indkomst

Figur 27

Gældsgrad, længste gennemførte uddannelse i husholdningen

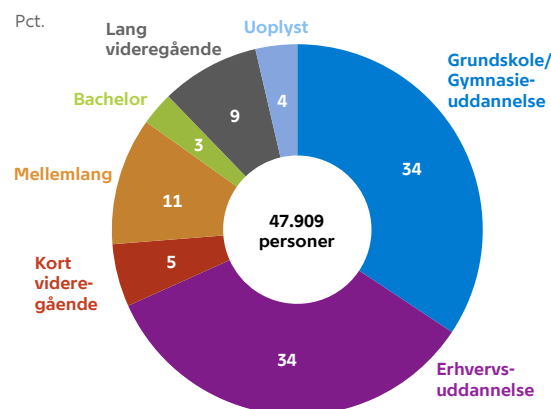


Anm.: Gældsrationen er beregnet som samlet gæld til indkomst før skat for husholdninger grupperet efter den længste gennemførte uddannelse i husholdningen. Husholdninger med en eller flere folkepensionister eller efterlønsmodtagere er ikke medtaget. Data er for ultimo 2018.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Nye ledige siden coronaudbruddet har hovedsageligt kortere uddannelser

Figur 28



Anm.: For nettotilmeldte ledige fra 9. marts til 19. maj 2020 er uddannelse opgjort som længste gennemførte uddannelse pr. 1. oktober 2018. Uddannelser, der er gennemført efter dette tidspunkt, indgår ikke i opgørelsen.

Kilde: Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering og egne beregninger.

⁸ Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering, *Regional overvågning af situationen på arbejdsmarkedet fordelt på forskellige karakteristika* (link).

Stort fald i bankernes indtjening

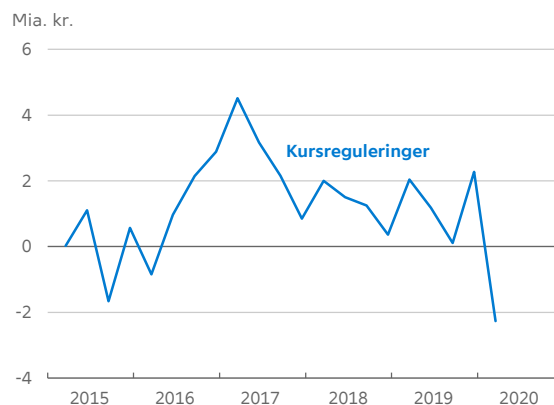
Udbruddet af coronavirus har præget bankernes resultater i 1. kvartal 2020, og de systemiske kreditinstitutters indtjening er på det laveste niveau siden 4. kvartal 2008 under finanskrisen. Faldet i indtjeningen skal ses i lyset af en betydelig stigning i institutternes nedskrivninger på udlån, jf. figur 29. Indtjeningen fra den underliggende drift er samtidig faldet de seneste år, også i 1. kvartal 2020.

En betydelig del af nedskrivningerne afspejler en nedadrettet justering af de makroøkonomiske udsigter, der anvendes til at beregne forventede kredittab under den nyligt indførte regnskabsstandard IFRS 9. Samtidig har flere institutter bogført nedskrivninger baseret på ledelsesmæssige skøn, der afspejler usikkerhederne forbundet med de aktuelle vurderinger af coronapandemiens konsekvenser for institutternes kunder.

Den aftagende indtjening i de systemiske kreditinstitutter kan – ud over nedskrivninger på udlån – primært henføres til negative kursreguleringer efter en periode, hvor de finansielle markeder har været præget af kursfald og øget volatilitet, jf. figur 30. De negative kursreguleringer følger efter flere år med positive kursreguleringer, der har bidraget til en høj indtjening hos de systemiske kreditinstitutter.

Kursreguleringerne er faldet i 1. kvartal 2020

Figur 30



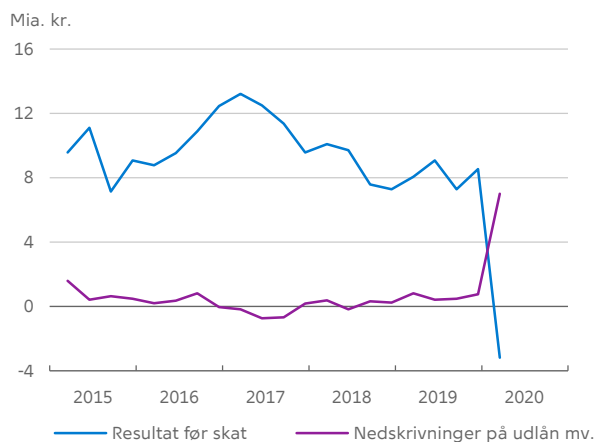
Anm.: Kvartalsvise kursreguleringer for de systemiske kreditinstitutter. Seneste observation er 1. kvartal 2020.

Kilde: Danmarks Nationalbank og regnskaber.

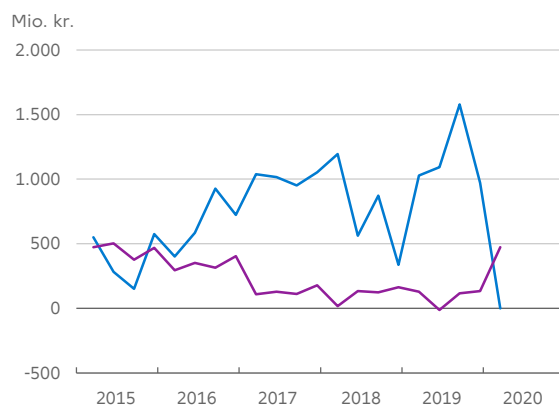
Institutternes resultater for 1. kvartal 2020 er præget af høje nedskrivninger

Figur 29

Systemiske kreditinstitutter



Ikke-systemiske banker



Anm.: Kvartalsvise resultater før skat og nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv. for de systemiske kreditinstitutter og ikke-systemiske banker. For de systemiske kreditinstitutter er resultatet før skat korrigeret for nedskrivninger på goodwill. Seneste observation er 1. kvartal 2020.

Kilde: Danmarks Nationalbank, regnskaber og egne beregninger.

Nedskrivningsniveau skal afspejle instituttets forventning til kommende tab på udlån

Under finanskrisen i 2008-09 blev regnskabsreglerne kritiseret for, at nedskrivningerne kom for sent og var for små.

Med IFRS 9-standarden skal både indtrufne og forventede tab nedskrives i modsætning til tidligere, hvor der først skulle nedskrives, når der var objektiv indikation for værdiforringelse, OIV. Det er vigtigt, at der i krisetider også er tillid til institutternes regnskaber, og at de fortsat baseres på al tilgængelig relevant information. Nedskrivningerne skal ikke kun afspejle kredittab, der følger af allerede indtrådte begivenheder, men også forventede fremtidige kredittab.

I Nationalbankens udlånsundersøgelse for 1. kvartal 2020⁹ meldte bankerne om forventning til stigende nedskrivninger og tab på erhvervsudlån i 2. kvartal, jf. figur 31. For privatkunder forventer størstedelen ligeledes større nedskrivninger og tab i 2. kvartal. Kreditchefernes forventninger til øgede nedskrivninger og tab kan afspejle, at de individuelle nedskrivninger og tab ventes at stige i 2. kvartal, mens nedskrivningerne i 1. kvartal overvejende afspejler generelle ikke-henførbare nedskrivninger.

Coronakrisen kan føre til yderligere konsolidering i banksektoren

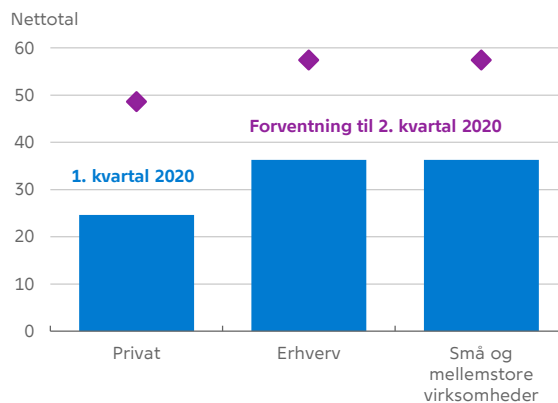
Udbredt usikkerhed om den fremtidige økonomiske udvikling betyder, at det endnu er uvist, hvor hårdt den finansielle sektor bliver ramt.

De systemiske kreditinstitutter har i regnskaberne for 1. kvartal 2020 offentliggjort opdaterede forventninger til indtjeningen for året. De opdaterede forventninger bærer præg af betydelige nedjusteringer sammenlignet med forventningerne ved indgangen til 2020.

Afhængigt af tilbageslagets størrelse og længde vil forretningsmodellen i nogle banker kunne komme under pres. Et institut med en uholdbar forretningsmodel bør afsøge mulighederne for en markedsbaseret løsning gennem fx fusion eller overtagelse.

Bankerne forventer øgede nedskrivninger og tab

Figur 31



Anm.: "Privat" er lønmodtagere, pensionister mv., mens "erhverv" (virksomheder samlet set) og "små og mellemstore virksomheder" dækker over private, ikke-finansielle selskaber og personligt ejede virksomheder.
Kilde: Danmarks Nationalbank.

Fald i indtjeningen mindsker første værn mod tab

De systemiske kreditinstitutters indtjening var aftagende i årene op til udbruddet af coronavirus, men dog fra et højt niveau, jf. figur 32.

De største bankers resultater var i 2019 ydermere holdt oppe af omfattende omlægninger af realkreditlån. Gebyrindtjeningen fra konverteringsbølgerne var dog midlertidig og kan ikke forventes gentaget i samme omfang i 2020.

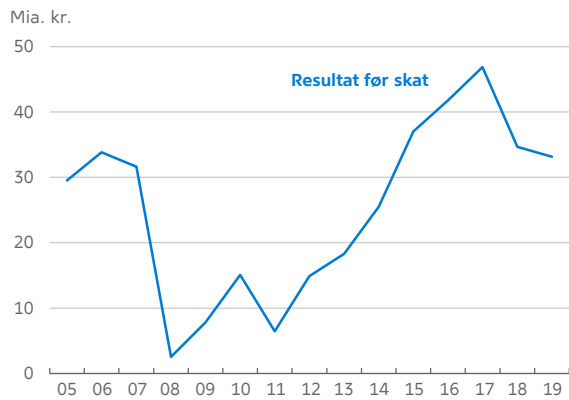
Omkostningsniveauet i de systemiske kreditinstitutter har siden 2017 været stigende som følge af bl.a. øgede udgifter til personale og administration, jf. figur 33. En del af stigningen skyldes den generelle pris- og lønregulering i samfundet.

På trods af fokus på omkostningseffektiviseringer er det ikke blevet til væsentlige besparelser endnu, hvilket bl.a. skal ses i lyset af øgede udgifter til regulerings- og compliance-tiltag samt it-investeringer. Det er på den baggrund tvivlsomt, i hvilken

⁹ Se Danmarks Nationalbank, Forventer øgede tab og efterspørgsel fra erhverv, *Danmarks Nationalbank Statistik (Udlånsundersøgelse)*, april 2020 ([link](#)).

Aftagende indtjening hos de systemiske kreditinstitutter

Figur 32



Anm.: Årligt resultat før skat for de systemiske kreditinstitutter. "Resultat før skat" er korrigeret for nedskrivninger på goodwill samt fusioner og opkøb tilbage i tid. Seneste observation er 2019.

Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

grad besparelser kan forventes de kommende år. Investeringerne må først forventes at bidrage til effektiviseringsgevinster på længere sigt.

Højere rentemarginaler er et fornuftigt tiltag, når kundernes økonomi forværres

Rentemarginalerne er i flere år blevet presset ned af lavrentemiljøet og en stor konkurrence om kreditværdige kunder, jf. figur 34.

En rentemarginal er den gennemsnitlige udlånsrente i banken fratrukket den gennemsnitlige indlånsrente og udgør en væsentlig del af bankernes indtjningsgrundlag. Rentemarginalerne er aktuelt på et lavt niveau set over en længere periode. Det er ofte tilfældet efter en periode med højkonjunktur.

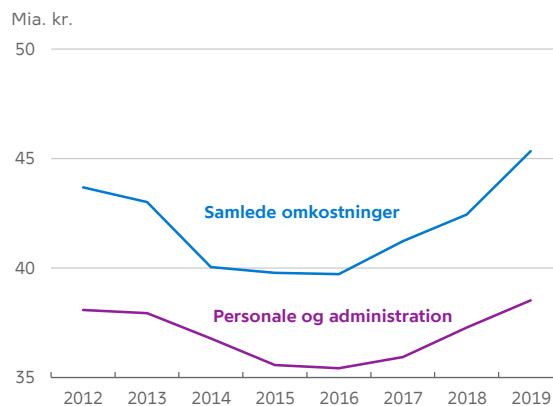
En banks prisfastsættelse af udlån tager udgangspunkt i en vurdering af den tabsrisiko, den er udsat for ved udlån til sine kunder. I en svagere konjunktursituation er der højere risiko for, at kunderne ikke kan tilbagebetale deres lån. Hvis bankerne ikke tager de nødvendige tiltag til at sikre, at deres forretningsmodel forbliver levedygtig, kan de ikke generere den tilstrækkelige indtjening til fortsat at låne ud til kreditværdige kunder.

Fortsat udbredelse af negative renter på indlån

Den nedadgående tendens i pengeinstitutternes rentemarginaler vendte i sidste del af 2019, særligt for

Øgede udgifter til personale og administration siden 2017 har løftet omkostningsniveauet

Figur 33

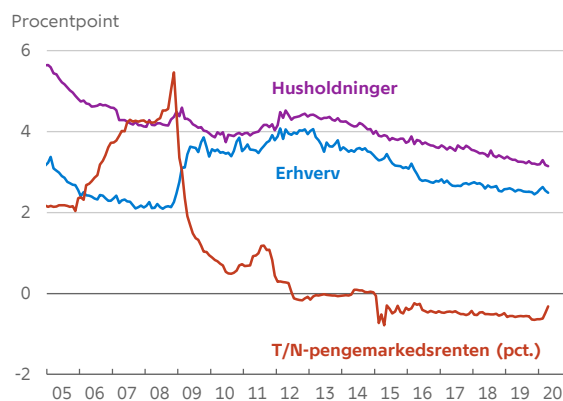


Anm.: Årlige opgørelser for de systemiske kreditinstitutter i nominelle priser. De samlede omkostninger er korrigeret for nedskrivninger på goodwill, mens både de samlede omkostninger samt udgifter til personale og administration er korrigeret for fusioner og opkøb tilbage i tid. Omkostninger er defineret som summen af udgifter til personale og administration, af- og nedskrivninger på materielle og immaterielle aktiver samt andre driftsudgifter. Seneste observation er 2019.

Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

De systemiske bankers rentemarginaler er på et lavt niveau

Figur 34



Anm.: Rentemarginal på de systemiske bankers udestående indenlandske forretninger i danske kroner. "Erhverv" dækker over ikke-finansielle selskaber. Vægtet månedsgennemsnit for T/N-pengemarkedsrenten. Seneste observation er april 2020.

Kilde: Danmarks Nationalbank, Bloomberg og egne beregninger.

de mellemstore banker. Det skyldes overvejende et fald i de gennemsnitlige indlånsrenter for erhvervs-virksomheder.

Mens indlånsrenterne for erhverv allerede har været negative i en årrække, har bankerne været tilbageholdende med at indføre negative indlånsrenter for privatkunder. Alle de systemiske banker har dog siden 2. halvår 2019 varslet eller indført negative renter på visse indlån fra privatkunder.

3,5 pct. af privatkundernes indlån havde i februar negative renter, svarende til indlån for ca. 34 mia. kr. Det viser en undersøgelse fra Nationalbanken, som dækker landets mellemstore og store banker.¹⁰

Banker er bedre kapitaliserede end før finanskrisen

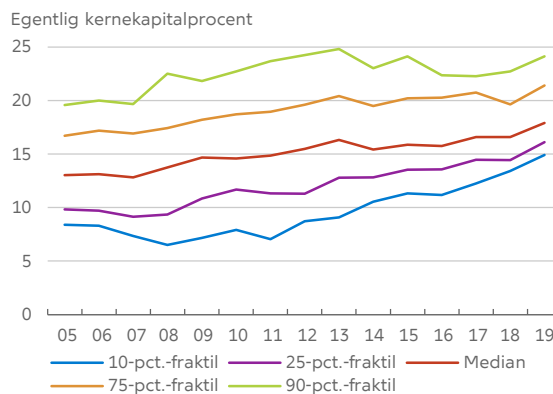
De danske banker er generelt bedre kapitaliserede end forud for finanskrisen i 2008-09, jf. figur 35. Det gælder ikke mindst for den del af bankerne, der er svagest kapitaliseret. Under finanskrisen måtte en række af de svagest kapitaliserede banker lukke. I dag er den tiendedel af bankerne, der har de laveste egentlige kernekapitalprocenter, ca. dobbelt så højt kapitaliseret som den tiendedel af bankerne, der havde de laveste egentlige kernekapitalprocenter i 2007.

Den lavere kapitalmæssige polstring forud for finanskrisen betød, at der under finanskrisen opstod risiko for, at bankerne ikke ville være i stand til at løfte deres kerneopgave med at formidle kredit. Der var således risiko for, at situationen ville udvikle sig til en såkaldt kreditklemme, hvor selv sunde og kreditværdige kunder ikke kunne optage lån. Da private investorer samtidig var tilbageholdende med at stille kapital til rådighed, blev der som en del af den såkaldte Bankpakke 2 gennemført en ordning,

¹⁰ Se Danmarks Nationalbank, Privatindlån for 34 mia. kr. forrentes negativt, *Danmarks Nationalbank Statistik (Bank og realkredit, renter)*, april 2020 ([link](#)).

Højere kapitalisering, især blandt de svagest kapitaliserede banker

Figur 35



Anm.: Banker i Finanstilsynets gruppe 1-3. For banker, der er moderselskab i en koncern, er den egentlige kernekapitalprocent opgjort på konsolideret niveau.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

hvor solvente institutter kunne ansøge om indskud af statslig hybrid kernekapital.

I den nuværende situation er institutterne højere kapitaliserede, og den kontracykliske kapitalbuffer er blevet frigivet, jf. nedenfor.¹¹ Og selv om kapitalmarkederne har været præget af betydelig volatilitet de seneste måneder, er der ikke aktuelt nogen tegn på, at private investorer skulle være tilbageholdende med at stille kapital til rådighed for institutterne. Det kan dog ikke udelukkes, at nogle mindre og mellemstore institutter kan blive nødlidende i den kommende tid. I så fald har afviklingsmyndighederne de nødvendige værktøjer til at sikre en ordnet afvikling, jf. nedenfor.¹²

Nedadrettede risici for institutternes kapitalisering

Udbruddet af coronavirus og den midlertidige nedlukning af dele af samfundet indebærer en række risici for institutternes kapitalpositioner. Regnskabsmæssige nedskrivninger på udlån og tab på beholdninger af værdipapirer og derivater kan reducere institutter-

¹¹ Under Bankpakke 2 optog i alt 43 institutter statslig hybrid kernekapital for ca. 46 mia. kr. Med frigivelsen af den kontracykliske kapitalbuffer reduceres kapitalkravene til danske institutter med ca. 17 mia. kr. her og nu. Da allerede vedtagne forhøjelser af buffersatsen ligeledes bortfalder, udgør den samlede reduktion af kapitalkravene frem mod udgangen af 2020 ca. 34 mia. kr.

¹² Se Danmarks Nationalbank, En langvarig recession kan presse bankerene, *Danmarks Nationalbank Analyse (Stresstest)*, nr. 7, maj 2020 ([link](#)).

nes kapitalgrundlag, mens øget volatilitet på de finansielle markeder og faldende kreditkvalitet kan øge de risikovægte, der anvendes til at opgøre kravene til institutternes kapital. Omvendt kan statslige hjælpepakker til erhvervsvirksomhederne have en afbødende effekt på udviklingen i både nedskrivninger og risikovægte.¹³

Regnskaberne for 1. kvartal 2020 viser, at der foreløbigt kun er sket små ændringer i niveauet af egentlig kernekapital i de systemiske kreditinstitutter, jf. figur 36.

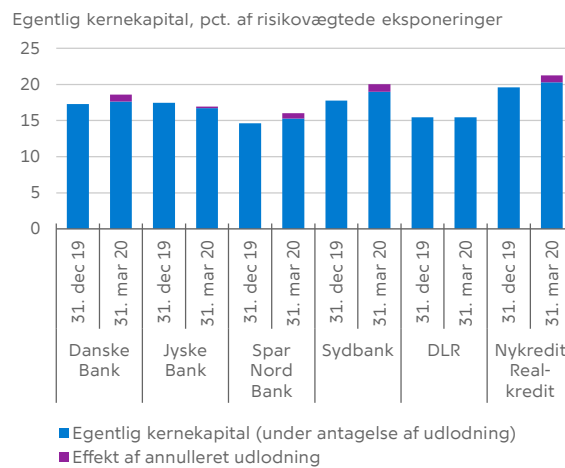
De forholdsvis beskedne ændringer skal ses i lyset af flere forhold. På trods af et generelt forhøjet nedskrivningsniveau og negative kursreguleringer på beholdninger af værdipapirer var det kun tre af de seks institutter, der kom ud af 1. kvartal med et underskud. Samtidig var der generelt kun mindre ændringer i de risikovægtede eksponeringer.

Danske Bank, Nykredit, Jyske Bank, Sydbank og Spar Nord har alle valgt at annullere de udbyttebetalinger, som var indstillet til de ordinære generalforsamlinger i 2020, og at annullere planlagte og eksisterende aktietilbagekøbsprogrammer, jf. figur 36. Annulleringerne har bidraget til at øge institutternes kapitalprocenter. Nationalbanken ser annulleringen af udbyttebetalinger og aktietilbagekøb som tegn på, at bankerne udviser en passende forsigtighed i den nuværende situation.

Usikkerheden om den makroøkonomiske udvikling vil fortsat have en afsmittende virkning på bankernes kapitalforhold i de kommende perioder. Flere institutter har varslet, at de forventer et fortsat forhøjet nedskrivningsniveau i resten af 2020. Samtidig må man imødesee en stigning i de risikovægtede eksponeringer, i takt med at flere udlån enten migrerer til lavere kreditkvalitetstrin i institutternes IRB-modeller eller omfattes af den regulatoriske definition af "default"¹⁴.

Små ændringer i niveauet for egentlig kernekapital i 1. kvartal 2020

Figur 36



Anm.: Summen af den blå og lilla søjle pr. 31. marts svarer til de faktiske niveauer af egentlig kernekapital pr. 31. marts. Annulleret udlodning omfatter både udbytte og aktietilbagekøb, der ikke er gennemført som planlagt. Nordea Kredit offentliggør ikke kvartalsregnskaber og er derfor udeladt af figuren.

Kilde: Års- og kvartalsrapporter.

Frigivelse af kontracyklisk kapitalbuffer giver ekstra rum

Som reaktion på udbruddet af coronavirus besluttede erhvervsministeren den 12. marts 2020 at frigive den kontracykliske kapitalbuffer med øjeblikkelig virkning. Det giver banker og realkreditinstitutter ekstra rum i forhold til kapitalkravene. De får således mere plads til at håndtere nedskrivninger og stigende risikovægte på eksisterende udlån og til fortsat at låne ud til kreditværdige kunder.

Det Systemiske Risikoråd har de seneste år haft fokus på at øge kreditinstitutternes robusthed gennem en gradvis forhøjelse af den kontracykliske kapitalbuffer. Målet har været en buffer af en størrelse, der

13 Europa-Kommissionen har i april 2020 fremsat forslag om en ændring af den hidtidige IFRS 9-overgangsordning. Hvis forslaget vedtages, vil det give mulighed for, at institutterne i perioden 2020-24 kan indregne et midlertidigt tillæg til egentlig kernekapital baseret på størrelsen (forøgelsen) af nedskrivningerne på udlån i stadie 1 og 2 siden 1. januar 2020. Nedskrivninger på udlån i stadie 3 er ikke omfattet af forslaget.

14 I henhold til kapitalkravsforordningen anses en låntager for at være i "default", hvis instituttet vurderer, at det er usandsynligt, at låntager vil kunne tilbagebetale sit lån uden realisation af sikkerheder, eller hvis låntager er i restance med mere end 90 dage.

kunne gøre en forskel, når der opstod et behov for at frigive den. Det er derfor i tråd med Risikorådets tilgang til bufferen, at den blev frigivet som reaktion på usikkerheden efter udbredelsen af coronavirus.

Bestræbelserne på at få sat bufferkravet op i en periode med moderat kreditvækst har været udtryk for rettidig omhu. På grund af en relativt lang implementeringsfrist androg det aktuelle krav til bufferen umiddelbart forud for frigivelsen kun 1 pct. Yderligere forhøjelser af bufferkravet var dog undervejs.¹⁵

Risikorådets løbende anbefalinger om fortsat opbygning af buffersatsen var begrundet i en fortsat risikoopbygning i institutternes kreditgivning. Trods den moderate kreditvækst var rådet bekymret for, at de lave renter dannede grobund for opbygning af finansielle sårbarheder gennem en intensiveret søgen efter afkast.

Fortsat stor variation i størrelsen af kapitaloverdækningen

Frigivelsen af den kontracykliske kapitalbuffer medfører ikke, at institutterne får mere kapital, men den forøger afstanden mellem den faktiske kapital og kapitalkravene, også kaldet kapitaloverdækningen. Kapitaloverdækningen er generelt øget over det seneste halve år – også mere end der kan tilskrives frigivelsen af den kontracykliske kapitalbuffer, jf. figur 37.

Der er fortsat stor variation i størrelsen af overdækningen blandt de systemiske institutter. Det afspejler, at der er markante forskelle i institutternes evne til at absorbere tab.

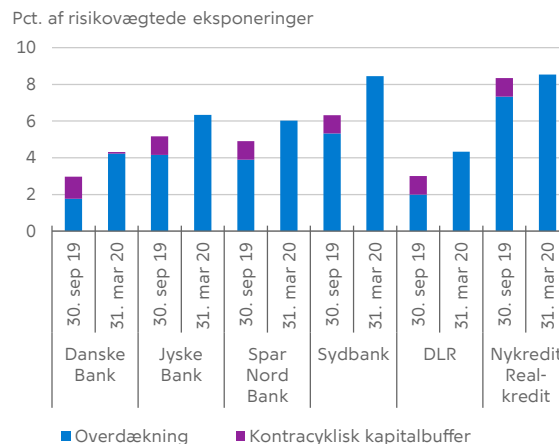
Nationalbanken har tidligere anbefalet, at enkelte af de systemiske kreditinstitutter genovervejer deres kapitalmålsætninger.¹⁶ Denne anbefaling gælder fortsat.

Enkelte ikke-systemiske banker er i fare for at gå ned

Nationalbanken foretager hvert halve år en stresstest af den danske banksektor. I den seneste stresstest

Frigivelse af kontracyklisk kapitalbuffer har bidraget til højere kapitaloverdækning

Figur 37



Anm.: Kapitaloverdækningen angiver, hvor mange procentpoint af den egentlige kernekapital instituttet kan tabe uden at komme i konflikt med det kombinerede kapitalbufferkrav (inkl. fuldt indfaset SIFI-bufferkrav for Spar Nord Bank). Nordea Kredit offentliggør ikke kvartalsregnskaber og er derfor udeladt af figuren.

Kilde: Finanstilsynet og kvartalsrapporter.

sammenholdes institutternes kapital med de gældende kapitalkrav i tre scenarier: en langstrakt recession, et dybt "V-scenarie" og et kombinationsscenario. Både det langstrakte recessionsscenario og kombinationsscenarioet er væsentligt hårdere end finanskrisen.¹⁷

Stresstesten viser, at institutterne kan klare en længerevarende recession og også et særdeles kraftigt, men midlertidigt økonomisk tilbageslag uden større brud på bufferkravene. Men en kombination af disse scenarier kan volde problemer, og i det tilfælde risikerer flere systemiske kreditinstitutter at bryde med kravene til deres kapitalbuffere.

Flere ikke-systemiske banker kan også få det vanskeligt i tilfælde af en længerevarende nedgang.

15 Erhvervsministeren besluttede i oktober 2019 at øge bufferkravet til 2 pct. med virkning fra udgangen af 2020. Det Systemiske Risikoråd tilkendegav i december 2019, at det forventede at henstille om en yderligere forhøjelse af bufferkravet fra 2,0 til 2,5 pct. i 1. kvartal 2020.

16 Se Danmarks Nationalbank, Lavere kapitaloverdækning i bankerne, *Danmarks Nationalbank Analyse (Finansiel stabilitet)*, nr. 25, november 2019 ([link](#)).

17 Se Danmarks Nationalbank, En langvarig recession kan presse bankerne, *Danmarks Nationalbank Analyse (Stresstest)*, nr. 7, maj 2020 ([link](#)).

For eksempel vil mere end halvdelen af de ikke-systemiske banker bryde med bufferkravene i det langstrakte recessionsscenario, og de vil samlet mangle knap 3 mia. kr. for at opfylde bufferkravene. Brud på bufferkravene i den størrelsesorden vurderes ikke at udgøre en trussel mod den finansielle stabilitet. Enkelte ikke-systemiske banker er dog i fare for at gå ned.

Institutterne bør sikre en robust overdækning til NEP-krav gennem udstedelse af egnede gældsinstrumenter

Før institutterne i stresstesten rammer deres bufferkrav, risikerer de at bryde med kravet til nedskrivningsegne passiver, det såkaldte NEP-krav. Flere systemiske institutter skal inden for de kommende år udstede nye, egnede gældsinstrumenter for fortsat at leve op til kravene. I perioder med uro på de finansielle markeder kan det være vanskeligt og dyrt at udstede, hvilket senest sås i marts i år, jf. afsnittet "Periode med begrænset mulighed for nyudstedelser" ovenfor. Det er vigtigt, at institutterne har tilstrækkelig overdækning til ikke at komme i en situation, hvor de må begrænse deres aktiviteter for at sikre overholdelse. Derfor bør institutterne i god tid udstede egnede gældsinstrumenter, så de opnår en robust overdækning til NEP-kravet.

NEP-kravet angiver, hvor stor en del af instituttets passiver der skal være nedskrivningsegnet. Det skal sikre, at instituttet på forhånd har finansieret sine aktiviteter på en måde, så det pågældende institut kan krisehåndteres, uanset instituttets størrelse.

NEP-krav er en vigtig del af troværdig krisehåndtering

I Danmark er der over en årrække opbygget troværdige rammer for krisehåndtering af banker. Rammerne skal sikre, at bankerne kan krisehåndteres uden betydelig negativ virkning på den finansielle stabilitet, og uden at der anvendes statslige midler.

Rammerne for krisehåndtering følger reglerne i det europæiske direktiv BRRD, der blev indført i 2014.¹⁸

Reglerne blev indført efter finanskrisen, hvor flere lande havde været nødt til at bruge statslige midler for at redde kriseramte banker.

Hvis Finanstilsynet vurderer, at et institut er nødlidende eller forventeligt nødlidende, overgår kontrollen med instituttet til Finansiell Stabilitet.

Finansiell Stabilitet håndterer et kriseramt institut i overensstemmelse med lovgivningens afviklingsmål, som bl.a. er at sikre videreførelse af kritiske funktioner og at undgå betydelige negative effekter for den finansielle stabilitet.

Finansiell Stabilitet har en række værktøjer og beføjelser til at håndtere de kriseramte institutter. Det centrale værktøj er "bail-in". Ved brug af bail-in kan Finansiell Stabilitet nedskrive gæld og kapital for at tage tab i et institut. Hvis afviklingsstrategien er at videreføre instituttet, kan bail-in også anvendes til at rekapitalisere instituttet. Institutternes NEP-krav udgør således en central del af planerne for eventuel afvikling og efterfølgende rekapitalisering. Brugen af bail-in sikrer, at det er investorerne og kreditorerne frem for skatteyderne, der bærer omkostningerne ved at håndtere et kriseramt institut. Finansiell Stabilitet har også beføjelse til at erstatte ledelsen.

Finansiell Stabilitet er forberedt på at håndtere kriseramte institutter. Der udarbejdes hvert år afviklingsplaner for institutterne, hvor der på forhånd er taget stilling til en række vigtige spørgsmål. Det eneste, der mangler i den danske implementering af BRRD, er at sikre, at realkreditinstitutterne kan håndteres på samme måde som bankerne.

¹⁸ Rammerne for krisehåndtering følger de europæiske regler i BRRD, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/59/EU af 15. maj 2014 om et regelsæt for genopretning og afvikling af kreditinstitutter mv. BRRD er implementeret i dansk lovgivning, dels ved lov om afvikling og restrukturering af visse finansielle virksomheder, RAL, dels ved en ændring til lov om finansielle virksomheder, FIL.

Bilag: Datagrundlag i analysen

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

Analysen af danske kreditinstitutters indtjening, likviditet og kapitalgrundlag omfatter 7 systemiske kreditinstitutter, som er udpeget af Finanstilsynet, senest i 2019. Analysen inkluderer også de ikke-systemiske pengeinstitutter, som Finanstilsynet har grupperet som gruppe 2 i 2020. Institutterne fremgår af tabel 1. Til forskel fra Finanstilsynets gruppe 2

er Saxo Bank udeladt af populationen på grund af bankens forretningsmodel. Gruppeinddelingen er gældende bagud i tid.

I analyse og vurdering af udlånsaktivitet fokuseres på grupperingen af store og mellemstore banker fra Nationalbankens udlånsundersøgelse. Store banker udgøres af Finanstilsynets gruppe 1 samt Nordea Danmark, mens mellemstore banker udgøres af Finanstilsynets gruppe 2 samt Handelsbanken og Santander Consumer Bank.

Institutter i analysen med angivelse af balancesum pr. 31. december 2019

Tabel 1

Systemiske kreditinstitutter	Mio. kr.	Ikke-systemiske banker	
Danske Bank	3.761.050	Arbejdernes Landsbank	58.846
Nykredit Realkredit (inkl. Nykredit Bank)	1.610.336	Ringkjøbing Landbobank	52.941
Jyske Bank (inkl. Jyske Realkredit)	649.738	Sparekassen Kronjylland	29.868
Nordea Kredit	473.277	Sparekassen Sjælland-Fyn A/S	25.435
DLR Kredit	173.444	Sparekassen Vendsyssel	25.399
Sydbank	147.738	Lån & Spar Bank	24.686
Spar Nord	93.113	Vestjysk Bank	22.192
		Jutlander Bank	19.564
		Den Jyske Sparekasse	15.956
		Middelfart Sparekasse	13.494
		Alm. Brand Bank	13.386
Systemiske banker		Realkreditinstitutter	
Danske Bank	2.281.873	Nykredit Realkredit	1.524.337
Jyske Bank	304.100	Realkredit Danmark	912.440
Nykredit Bank	225.886	Totalkredit	887.315
Sydbank	149.953	Nordea Kredit	473.277
Spar Nord	93.246	Jyske Realkredit	384.899
		DLR Kredit	173.444
		LR Realkredit	27.510

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

Kilde: Danmarks Nationalbank og årsregnskaber.

UDGIVELSER



NYT

Nyt giver et hurtigt og tilgængeligt indblik i en Analyse, et Economic Memo, et Working Paper eller en Rapport fra Nationalbanken. Nyt udkommer løbende.



ANALYSE

Nationalbankens Analyseserie har fokus på økonomiske og finansielle forhold. Nogle af analyserne udkommer med fast frekvens, fx *Udsigter for dansk økonomi* og *Finansiel stabilitet*, der begge udkommer halvårligt. Andre analyser udkommer løbende.



RAPPORT

Nationalbankens Rapportserie er tilbagevendende rapporter og beretninger om Nationalbankens virke. Det er fx *Årsrapport* og *Statens låntagning og gæld*.



ECONOMIC MEMO

Economic Memo er en mellemting mellem en Analyse og et Working Paper og viser ofte forfatterens igangværende analysearbejde. Serien henvender sig primært til fagpersoner og offentliggøres alene på engelsk. Economic Memo udkommer løbende.



WORKING PAPER

Working Paper præsenterer forskningsarbejde udført af ansatte i Nationalbanken og samarbejdspartnere. Serien henvender sig primært til fagpersoner og folk med interesse for den akademiske tilgang. Working Paper udkommer løbende.

Analysen består af en dansk og engelsk version.
I tilfælde af tvivl om oversættelsens korrekthed gælder den danske version.

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

Redaktionen er afsluttet
20. maj 2020



DANMARKS
NATIONALBANK