

DANMARKS NATIONALBANK

10. DECEMBER 2020 — NR. 28

FINANSIEL STABILITET — 2. HALVÅR 2020

Bankerne bør holde krudtet tørt



Hjælpepakker har bidraget til mere stabil udvikling i år end frygtet

Mens økonomien er slået tilbage, har myndighederne tilført ekstra likviditet og ydet økonomisk hjælp til virksomheder. Det har indtil videre understøttet både de finansielle markeder og bankernes kunder.



Flere tab på corona-udsatte kunder kan vise sig i den kommende tid

I takt med at de statslige hjælpepakker udfases, kan kreditinstitutternes tab stige, og kreditkvaliteten på deres udlån svækkes. Det er vigtigt, at institutterne løbende sikrer, at de har hensat tilstrækkeligt til at håndtere den forværrede situation.



Institutter bør fortsat være tilbageholdende med udbyttebetalinger

Kreditinstitutterne er indtil nu sluppet nådigt igennem krisen. Men usikkerheden er fortsat meget stor, og institutterne bør være tilbageholdende med at planlægge udbyttebetalinger.

INDHOLD

- 2 SAMMENFATNING OG VURDERING
- 4 LEMPELIG PENGE-POLITIK HOLDER HÅNDEN UNDER DE FINANSIELLE MARKEDER
- 7 UDSKUDTE SKATTER HAR MIDLERTIDIGT HOLDT HÅNDEN UNDER BANKERNES KUNDER
- 9 FLERE TAB FORVENTES, NÅR HJÆLPEPAKKER UDFASES
- 13 FLERE BOLIGKØBERE VÆLGER MINDRE RISIKABLE LÅN
- 16 BANKERNE HAR ØGET DERES LIKVIDITETS-BEREDSKAB
- 19 AFTAGENDE INDTJENING I KREDIT-INSTITUTTERNE
- 23 LEMPEDE KAPITAL-KRAV HAR LØFTET BANKERNES OVERDÆKNING
- 30 BILAG: DATAGRUNDLAG I ANALYSEN

Sammenfatning og vurdering

FINANSIELLE MARKEDER

Store fald i den økonomiske aktivitet verden over

Den økonomiske aktivitet er på globalt plan faldet betydeligt i år, og tilbageslaget har ramt lande i alle verdensdele. I 2. halvår er aktiviteten delvist genoprettet, og de internationale organisationer forventer en gradvis fremgang i de kommende år. Hvis smitten med coronavirus spredes yderligere, eller hvis udsigterne til bedre behandling og en vaccine skuffer, kan det ramme den økonomiske udvikling og de finansielle markeder. Omvendt kan muligheden for en hurtig udrulning af en eller flere effektive vacciner forbedre udsigterne.

Omfattende pengepolitiske tiltag har understøttet de finansielle markeder

Centralbankerne har igangsat en række nye tiltag med fx opkøb og ekstraordinære lånefaciliteter for at sikre fortsat likvide markeder og adgang til kredit. De nye opkøbsprogrammer og lave renter understøtter den økonomiske aktivitet, og det kan samtidig føre til en opfattelse blandt markedsdeltagerne af, at kredit- og likviditetsrisikoen på de finansielle markeder aktuelt er lav. Den aktuelle risikoappetit på de finansielle markeder kan dog hurtigt vende, hvis den økonomiske situation forværres.

KREDIT

Udskudte skatter har midlertidigt holdt hånden under bankernes kunder

De statslige tiltag med udskudte betalingsfrister for skatter og moms har midlertidigt tilført likviditet til store dele af det danske erhvervsliv. I nogle tilfælde vil udskydelserne også have bidraget til at holde liv i virksomheder, som i forvejen ikke var levedygtige. Kreditinstitutterne står godt rustet til at tilbyde kredit til virksomheder, når hjælpepakkerne udløber. Yderligere kredit bør kun gives til levedygtige virksomheder.

Flere tab forventes, når hjælpepakker udfases

Staten har med en række hjælpepakker holdt hånden under virksomhederne. Men kreditinstitutterne må forberede sig på, at hjælpepakkerne ikke varer ved. I takt med at de statslige hjælpepakker udfases og betalinger forfalder, må institutterne vente højere tab og en forværring af kreditkvaliteten på deres udlån.

Det er vigtigt, at institutterne løbende sikrer sig, at de har hensat tilstrækkeligt til at håndtere de forværrede udsigter.

Svækket kreditkvalitet på udlånet til de mest corona-udsatte kunder

Der er sket en betydelig forringelse af kreditkvaliteten på den del af bankernes udlån, som er til de mest udsatte virksomheder. Således er sandsynligheden for misligholdelse steget på den del af udlånet, som er til virksomheder, der har modtaget statslig kompensation. Den forringede kreditkvalitet og forventninger om kommende forringelser har fået bankerne til at øge deres nedskrivninger på dele af udlånet.

Udfordringerne for de mest udsatte virksomheder kan også ramme andre kunder

Der er en risiko for, at udfordringerne hos de mest udsatte virksomheder kan påvirke andre kundegrupper, som indtil nu har været mindre ramt. De kan fx rammes gennem faldende aktivpriser på sikkerheden bag udlån. Eksempelvis har ejendomsudlejere, som ejer bygninger, der anvendes til hoteldrift, væsentlig mere gæld til kreditinstitutter end alle virksomhederne i branchen hoteller. Udlejerne vurderes dog generelt at være robuste over for manglende betalinger fra hotelejendomme.

Mink erhvervet udgør begrænset risiko for kreditinstitutterne

Nedlukningen af minkproduktionen udgør ikke en udfordring for kreditinstitutterne som helhed. Men der er store forskelle institutterne imellem, og enkelte har betydelige udlån til erhvervet. Hvordan kreditinstitutterne bliver ramt af nedlukningen, afhænger af den konkrete model for kompensation, og om produktionen nogensinde vil kunne genstartes.

Boligpriserne er steget hurtigt efter genåbning

Aktiviteten på boligmarkedet steg hurtigt i forlængelse af genåbningen i løbet af sommeren, og priserne for enfamiliehuse og ejerlejligheder er steget betydeligt. Flere faktorer understøtter aktuelt boligmarkedet, hvor de langfristede realkreditrenter er faldet yderligere til et historisk lavt niveau, og hvor husholdningernes indkomster har været understøttet af kompensationsordningerne. Hvis boligpriserne fortsætter opad med de aktuelle stigningstakter, kan det øge risikoen for et senere prisfald på boligmarkedet, som det tidligere er set efter perioder med markante stigninger. Boligejerne kommer som helhed fra et robust udgangspunkt. Over de seneste år har boligejere i stigende grad valgt mere sikre låntyper. Samtidig har fald i renteniveauet

medført lavere renteomkostninger og stigende afdrag på husholdningernes realkreditgæld.

LIKVIDITET OG FUNDING

Bankerne har øget deres likviditetsberedskab

De systemiske banker har fortsat et stort likviditetsberedskab, og det afspejles i en væsentlig margin til likviditetskravet LCR (liquidity coverage ratio). Statens likviditetsstøttende tiltag til erhvervslivet har medført forøget likviditet i danske kroner, og denne likviditet vil generelt finde vej til bankernes balancer og øge deres indlånsoverskud.

Bankernes likviditet kan håndtere betaling af udskudt skat og moms

På samme vis som indlånet i bankerne er steget betydeligt i 2020, kan det hurtigt forsvinde igen, når de udskudte skatte- og momsbetalinger forfalder. Dog viser robusthedsanalyser af både institutternes overlevelseshorisont og deres muligheder for at overholde likviditetskravet LCR, at bankerne umiddelbart godt vil kunne håndtere en situation, hvor indlånet falder tilbage til niveauet før coronaudbruddet.

Igen attraktive priser på kreditinstitutternes fundingmarkeder

Likviditeten på realkreditmarkedet er nu tilbage på et mere normalt niveau efter kortvarigt at have været presset i foråret, og realkreditmarkedet har i de seneste måneder ikke set store udsving i likviditeten. Markedet for ikke-foranstillet seniorgæld er også normaliseret, og merprisen i forhold til almindelig seniorgæld er tilbage på niveauet fra 2019.

INDTJENING

Aftagende indtjening i bankerne

Der har i år været store udsving i kreditinstitutternes indtjening, og de systemiske institutters forventninger til årets indtjening er generelt på et lavere niveau end i de seneste år. Udsigten til lavere indtjening i år følger efter fald i resultaterne siden 2017. Den nuværende indtjening udgør fortsat et fornuftigt første værn mod tab. Yderligere fald kan dog på sigt svække institutternes robusthed.

Omkostningerne er steget i de største kreditinstitutter

Siden 2018 har stigende driftsomkostninger været den primære årsag til faldet i resultatet før nedskriv-

ninger i de systemiske kreditinstitutter. Driftsomkostningerne i de største institutter er da også steget mere end i andre større nordiske og europæiske banker. Mens omkostningerne er steget, har der generelt været en faldende tendens i institutternes nettorenteindtægter. Faldet skyldes bl.a. lavere rentemarginaler som følge af konkurrencen på udlån og træghed i nedsættelse af indlånsrenter.

Flere overtagne banker har haft lav indtjening

Siden starten af 1990'erne er antallet af danske pengeinstitutter reduceret væsentligt, og 2020 har også budt på flere eksempler med konsolidering i sektoren. Udviklingen med et faldende antal pengeinstitutter formodes at fortsætte de kommende år. Siden 2015 har de institutter, som senere er blevet opkøbt eller fusioneret med større banker, været karakteriseret ved lavere indtjening end i den øvrige sektor.

KAPITAL

Institutterne bør fortsat være tilbageholdende med at udbetale udbytter

Indtil nu er kreditinstitutterne kommet nådigt igennem krisen. Men fremadrettet er der stor usikkerhed. Institutterne bør således fortsat være tilbageholdende med at planlægge udbyttebetalinger i den kommende tid.

Frigivelsen af den kontracykliske kapitalbuffer tidligere i år skulle give institutterne et ekstra handlerum til at udbygge deres udlånskapacitet under coronakrisen. Frigivelsen skal derfor ikke bruges til at udbetale udbytter eller købe egne aktier tilbage.

Enkelte systemiske institutter overskrider bufferkrav i stresstest

Nationalbankens seneste stresstest viser, at enkelte systemiske kreditinstitutter overskrider kravene til deres kapitalbuffer i en kraftig og tidlig recession. Ingen af de systemiske institutter bryder med deres minimumskrav til kapitalen.

Lav overdækning til NEP-krav svækker bankernes robusthed

Før de systemiske kreditinstitutter kommer i konflikt med deres kapitalkrav, vil de bryde med deres krav til nedskrivningsegne passiver, NEP. Hvis institutterne under stress ikke kan udstede nye NEP-instrumenter over en længere periode, vil de få store udfordringer med at overholde kravet.

Lempelig pengepolitik holder hånden under de finansielle markeder

Store fald i den økonomiske aktivitet verden over

Den økonomiske aktivitet er på globalt plan faldet betydeligt i år, og tilbageslaget har ramt lande i alle dele af verden. Efter meget store aktivitetsfald i 1. halvår begyndte en økonomisk genopretning i løbet af 2. halvår. De internationale organisationer forventer en gradvis fremgang i aktiviteten i de kommende år.

OECD forventer, at globalt BNP stiger med 4,2 pct. i 2021 og 3,7 pct. i 2022 efter et historisk stort fald på 4,2 pct. i 2020. I euroområdet vil aktiviteten stadig være lavere ved udgangen af 2022 end i 2019, jf. figur 1.

Udbruddet af coronavirus og perioden med nedlukning af samfundet har også forårsaget et stort tilbageslag i dansk økonomi. Faldet i BNP har dog været forholdsvist mindre end i en række andre lande.

Stigende smittespredning har medført nye restriktioner

Smitten med coronavirus er i løbet af efteråret steget i mange dele af verden, herunder både Europa og USA. Som konsekvens af et stigende antal smittede og hospitalsindlagte personer med coronavirus, jf. figur 2, har mange europæiske lande indført nye restriktioner for både erhvervs- og sociale aktiviteter samt opfordret til hjemmearbejde i videst muligt omfang. De fleste restriktioner har indtil nu været af en mildere karakter end set i foråret, og den økonomiske aktivitet har været påvirket mindre. I Danmark er flere restriktioner også blevet genindført, og lokalt er restriktionerne i nogle perioder strammet yderligere.

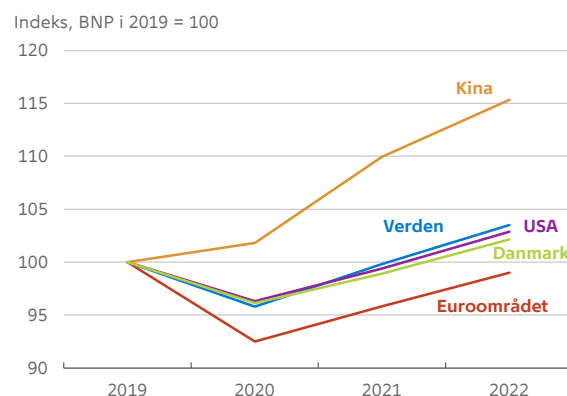
Yderligere smittespredning og skuffede udsigter til en eller flere effektive vacciner kan fortsat ramme den økonomiske udvikling og de finansielle markeder. Omvendt kan udsigterne trækkes opad af muligheden for en hurtig udrulning af en eller flere vacciner. Der er fortsat usikkerhed vedrørende det fremtidige handelssamarbejde mellem EU og Storbritannien efter brexit.

Omfattende pengepolitiske tiltag har understøttet de finansielle markeder

I forlængelse af udbruddet af coronavirus har centralbankerne igangsat nye tiltag med fx opkøb

Forventning om delvis genopretning af økonomien i 2021

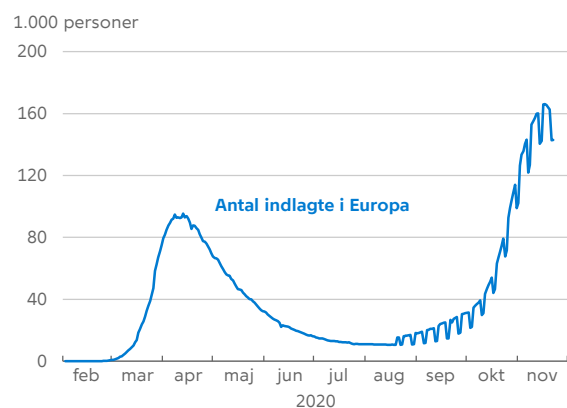
Figur 1



Kilde: OECD, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Stigende antal nye hospitalsindlagte med coronavirus i Europa

Figur 2



Anm.: Antallet af hospitalsindlagte personer smittet med coronavirus i Europa. Seneste observation er 22. november 2020.

Kilde: European Centre for Disease Prevention and Control.

og ekstraordinære lånefaciliteter for at sikre fortsat likvide markeder og adgang til kredit. Tiltagene har udvidet centralbankernes balancer betydeligt og har understøttet de finansielle markeder, jf. figur 3.

I marts nedsatte den amerikanske centralbank, Fed, sin styringsrente til 0-0,25 pct., og i stort set alle avancerede økonomier er de pengepolitiske renter nu tæt på nul. Markedsdeltagerne forventer fortsat meget lave renteniveauer de kommende år.

Mange centralbanker har også introduceret ekstraordinære tiltag, som fx tilførsel af likviditet til markederne og forøgede opkøb af stats- og virksomhedsobligationer. De store opkøbsprogrammer og lave renter understøtter den økonomiske aktivitet og kan bidrage til en opfattelse blandt markedsdeltagerne af, at kredit- og likviditetsrisikoen på de finansielle markeder aktuelt er lav.

Risikoappetitten er tilbage på de finansielle markeder

Internationalt er virksomhedernes omkostninger ved udstedelse af ny gæld faldet, og de er nu generelt blot en smule over niveauet ved årets start. For eksempel er kreditspændet for risikable erhvervsobligationer igen tæt ved niveauet fra 2019, jf. figur 4, og aktiekurserne er steget betydeligt, jf. nedenfor.

Den tiltagende risikoappetit på de finansielle markeder kan hurtigt vende. Hvis den økonomiske situation forværres, kan det skabe usikkerhed på de finansielle markeder og udløse pludselige prisfald på finansielle aktiver.

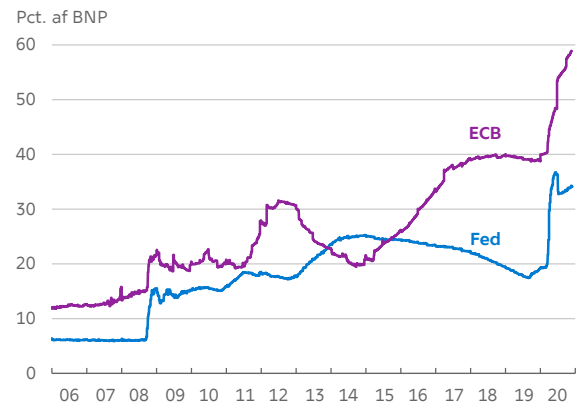
På flere aktiemarkeder er priserne steget til nye højder

En række aktiemarkeder genvandt hurtigt det tabte efter store kursfald i marts. Således er genopretningen på aktiemarkederne generelt sket hurtigere end ved tidligere kriser.

Efter it-boblen og terrorangrebet i 2001 samt efter finanskrisen i 2008-09 var verdens aktiemarkeder flere år om at genvinde det tabte. Efter udbruddet af coronavirus var aktiemarkederne fem måneder om at komme tilbage på niveauet fra før og er siden da generelt fortsat med at stige til højere niveauer, jf. figur 5. Den hurtige tilbagevenden skal bl.a. ses i sammenhæng med, at coronakrisen udsprang af en sundhedskrise og ikke opbygning af økonomiske eller finansielle ubalancer op til krisen.

Pengepolitiske tiltag har udvidet centralbankernes balancer væsentligt

Figur 3

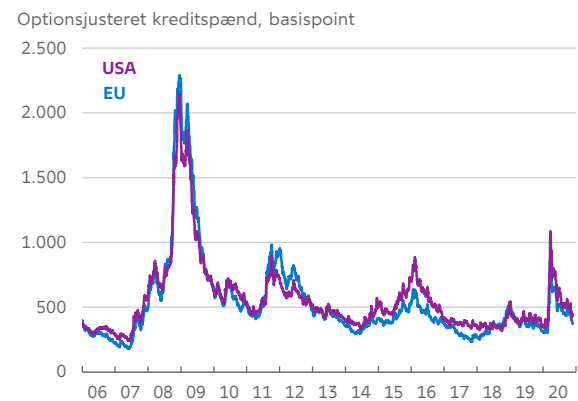


Anm.: ECB's balance i pct. af BNP i euroområdet og Fed's balance i pct. af USA's BNP. Seneste observation er 29. november 2020.

Kilde: Macrobond.

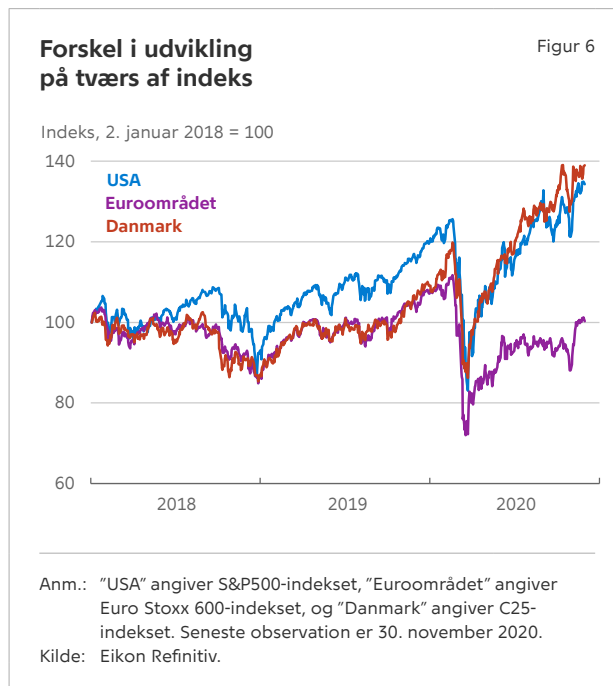
Efterspørgslen efter risiko er tilbage på gældsmarkederne

Figur 4



Anm.: Erhvervsobligationer med høj rente. Seneste observation er 27. november 2020.

Kilde: Eikon Refinitiv.

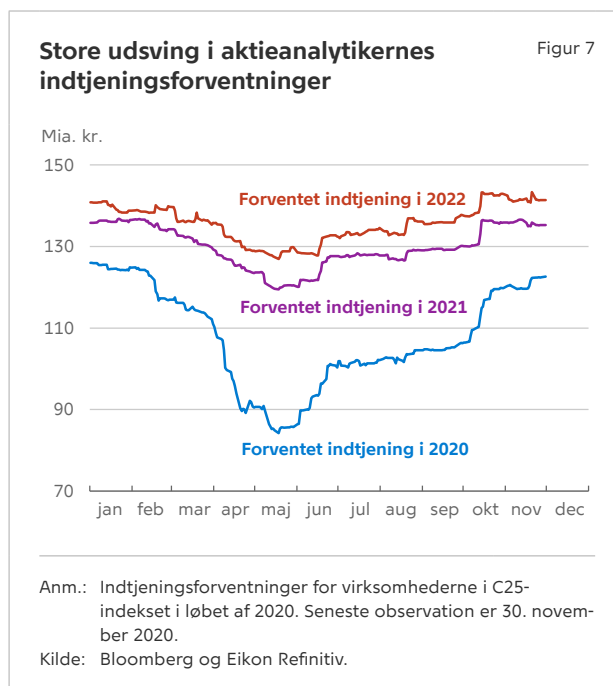


Der har været store forskelle i udviklingen på tværs af aktiemarkeder. Således er fx de amerikanske og danske aktieindeks steget til niveauer væsentligt højere end før coronaudbruddet, mens fx indekset for euroområdet kun lige har nået niveauet fra januar, jf. figur 6. En del af forklaringen på den store variation aktieindeksene imellem er forskellig sammensætning af sektorer i indeksene. For eksempel har teknologi- og sundhedsaktier generelt klaret sig godt, hvorimod bankaktier og aktier relateret til rejseindustrien generelt har klaret sig dårligt.

Store udsving i forventningerne til fremtidig indtjening

Aktieanalytikernes forventninger til indtjeningen i de danske virksomheder i C25-indekset har svinget betydeligt i løbet af året. Indtjeningsforventningerne for 2020 faldt markant frem mod maj, men er siden da steget væsentligt, jf. figur 7. De store udsving i forventningerne til indtjeningen kan have bidraget til udviklingen i de danske aktiekurser.

Aktieanalytikernes indtjeningsforventninger for 2021 og 2022 har vist mindre udsving end forventninger for i år. Hvis det er forventningen, at virksomhedernes indtjening kommer hurtigt tilbage på sporet, bør indtjeningsfald have en forholdsvis beskedne gennemslagskraft på aktiepriserne.



Udskudte skatter har midlertidigt holdt hånden under bankernes kunder

Danske virksomheder skal over de næste måneder betale tidligere udskudt skat og moms til skattemyndighederne. Samtidig skal virksomhederne betale skat og moms for de aktuelle perioder, hvormed der i flere af de kommende måneder vil forfalde dobbeltbetalinger. I foråret 2020 udgjorde udskydelse af en række betalinger af moms, medarbejderes indkomst-

skat og AM-bidrag nogle af de væsentligste tiltag i de hjælpepakker, som på det tidspunkt blev igangsat, jf. boks 1.¹

De udskudte betalingsfrister har midlertidigt tilført likviditet til store dele af det danske erhvervsliv. I nogle tilfælde vil udskydelserne også have bidraget

Udskudte betalingsfrister har givet et stort, men midlertidigt likviditetssløft

Boks 1

Udskydelsen af en række indbetalinger af medarbejdernes indkomstskat og AM-bidrag har ifølge Skatteministeriet medført udskudte betalinger for op mod 90 mia. kr., jf. figuren nedenfor.¹ Desuden er også en række frister for indbetaling af moms udskudt. Det udskudte momsbeløb varierede betydeligt fra måned til måned, da virksomhederne alt efter størrelse afregner på måneds-, kvartals- og halvårsbasis. Samlet set kan de nævnte udskydelser i december have tilført likviditet til virksomheder for mere end 125 mia. kr.

Nogle virksomheder har formentlig valgt at indbetale til skattemyndighederne før tid. Loftet over indbetalinger på virksomhedernes skattekonto er blevet midlertidigt suspenderet som en del af hjælpepakkerne til erhvervslivet. Indestående på skattekonti forrentes til nulrente, hvilket i de fleste tilfælde er højere end den negative rentesats, som oftest er på en banks indlånskonti for erhverv. Den samlede likviditetseffekt kan således være lavere end de samlede udskudte betalinger. Den samlede effekt afhænger ydermere af udsving i det faktiske aktivitetsniveau og beskæftigelsen i virksomhederne i de måneder, hvor betalingsfristerne blev udskudt.

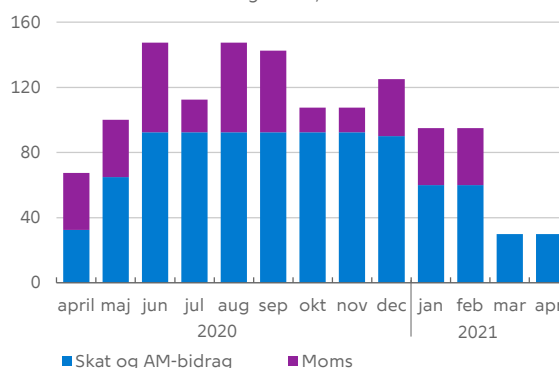
Indlån og udlån i kreditinstitutterne påvirkes af statens hjælpepakker

I forbindelse med hjælpepakkerne har staten enten overført midler direkte til virksomheder, fx kompensation for faste omkostninger, og husholdninger, fx indefrosne feriepenge, eller udskudt ellers forventede indbetalinger fra disse.

De udskudte betalingsfrister betyder i første omgang, at virksomhederne lader de midler, som de havde forventet at skulle indbetale i skat og moms, forblive på en indskudskonto hos deres bankforbindelse. I så fald vil midlerne bidrage

Udskudt skat og moms kan have styrket likviditeten betydeligt

Akkumuleret udskudt skat og moms, mia. kr.



Anm.: Beløb for den samlede mængde af udskudte indbetalinger af A-skat, B-skat, AM-bidrag og moms. Det faktiske beløb vil afhænge af aktivitetsniveauet og beskæftigelsen.

Kilde: Skatteministeriet og egne beregninger.

til at øge det samlede indlån i bankerne. Alternativt kan virksomhederne bruge af midlerne til enten at begrænse deres låntagning eller til at betale løbende udgifter. Hvis midlerne bruges til at begrænse låntagning, vil de bidrage til lavere udlån. Hvis midlerne anvendes til at betale udgifter, vil de blive overført til medarbejdere eller underleverandører. Dermed overføres midlerne til en anden indskudskonto i en bank, hvor de igen enten kan blive stående, anvendes til at begrænse låntagning eller betales videre.

¹ Se Finansministeriet, Skatteministeriet, *Faktaark*, marts 2020 ([link](#)).

¹ Derudover har små og mellemstore virksomheder også mulighed for at optage rentefri lån for allerede indbetalt moms og lønsumsafgift i henholdsvis marts og april 2020.

til at holde liv i virksomheder, som i forvejen ikke var levedygtige, og som derfor ikke bør tilbydes yderligere kredit. Der kan således forventes flere konkurser, og kreditinstitutterne² må vente større kredittab, end det har været tilfældet i år.

Kreditinstitutterne står godt rustet til at tilbyde kredit til virksomheder, når hjælpepakkerne udløber. Yderligere kredit bør dog kun gives til levedygtige virksomheder.

Erhvervsindlånet kan falde delvist tilbage, når udskudte betalinger forfalder

Danske erhvervsvirksomheder har i løbet af 2020 øget deres indlån betydeligt. Siden marts er indlånet således steget med 67 mia. kr. svarende til en stigning på 22 pct. Ligesom når brancherne har øget deres indestående i forlængelse af de udskudte betalinger, kan erhvervsindlånet falde tilbage igen, når de udskudte frister forfalder.

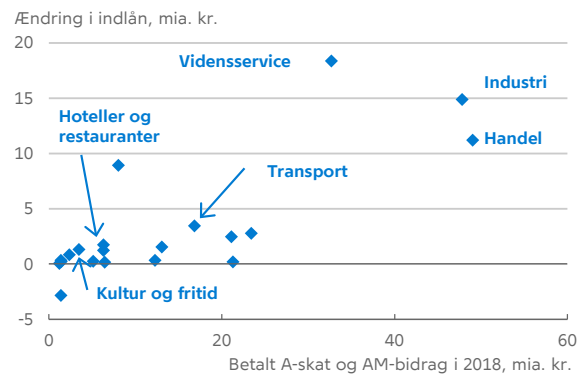
Indlånet er steget mest for de brancher, for hvem likviditetstilførslen fra udskudte betalinger skønnes at have været størst, jf. figur 8. For eksempel indbetalte virksomhederne i handelsbranchen næsten 50 mia. kr. i A-skat og AM-bidrag ifølge senest tilgængelige tal fra 2018. På den baggrund vurderes branchen også at have modtaget en betydelig del af det midlertidige likviditetsløft i år. Til sammenligning indbetalte branchen transport ca. 17 mia. kr. i 2018 og skønnes derfor at have modtaget en forholdsvis mindre del af likviditeten. Det kan da også ses, at virksomheder inden for handel har øget deres indestående i bankerne med ca. 11 mia. kr. siden marts, mens transportbranchen har øget indestående med ca. 3,5 mia. kr.

Virksomheder har øget deres kreditrammer, men endnu ikke brugt af dem

Mens indlånet er steget i år, har efterspørgslen efter kredit været moderat. Kort efter udbruddet af coronavirus og nedlukningen af samfundet forventede bankerne, at deres erhvervs kunder ville få behov for yderligere låntagning, jf. figur 9. Men behovet opstod ikke efterfølgende, og efterspørgslen faldt

Indlån er steget mest i de brancher med flest udskudte skattebetalinger

Figur 8

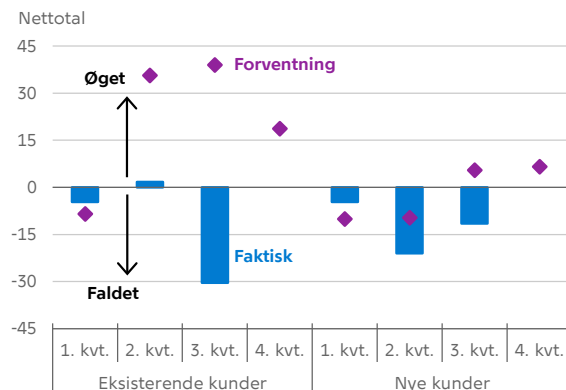


Anm.: På y-aksen vises ændring i indlån i mia. kr. siden ultimo marts 2020 for danske ikke-finansielle selskaber. På x-aksen vises betalt A-skat og AM-bidrag i 2018 i mia. kr. for lønmodtagere, studerende og selvstændige i private virksomheder fordelt på branche for primært ansættelsesforhold.

Kilde: Danmarks Nationalbank, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Stort fald i erhvervs kundernes efterspørgsel efter lån

Figur 9



Anm.: Erhvervs kunder dækker i Nationalbankens udlånsundersøgelse over "Private ikke-finansielle selskaber" og "Personligt ejede virksomheder". Nettotallet er bankernes svar vægtes med deres respektive markedsandele. Forventning er bankernes tidligere indberettede svar fra kvartalet før vedrørende nuværende kvartal. Observationer er for kvartaler i 2020.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

² I analysen anvendes betegnelsen banker, når der specifikt tales om pengeinstitutter. Mere generelt anvendes betegnelsen kreditinstitutter, når emnet omfatter både penge- og realkreditinstituttetdelen af sektoren. Se bilag for mere om analysens datagrundlag.

endda yderligere fra 2. til 3. kvartal.³ For 4. kvartal forventede institutterne igen en moderat stigende efterspørgsel. Bankernes kreditchefer har meldt om stort set uændrede kreditstandarder i 2020.

Tal for bankernes kredittilsagn til virksomheder viser, at bankerne samlet set har udvidet deres kreditrammer siden ultimo marts. Kort efter virusudbruddet sikrede virksomhederne sig adgang til yderligere likvide midler, men har efterfølgende ikke trukket på de nye kreditter i nogen betydelig udstrækning. På den baggrund er erhvervskundernes utrukne kreditter steget med ca. 22 mia. kr. fra ultimo marts, jf. figur 10.

Det begrænsede træk på kreditrammer stemmer overens med udviklingen i bankudlånet, som er faldet med 24 mia. kr. siden marts. Derimod har realkreditudlånet fortsat de senere års stigning og er steget 25 mia. kr. siden marts. Stigningen har været støt over hele året med en årlig vækst på 5 pct. eller mere i alle årets måneder. Samlet set er udlånet til erhvervsvirksomheder steget med 2,4 pct. år-år ultimo oktober.

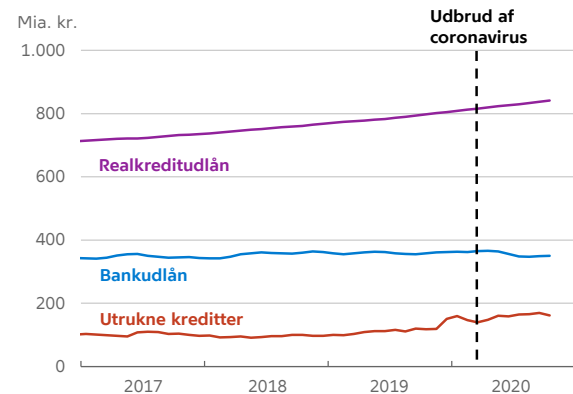
Virksomhedernes afdæmpede efterspørgsel efter kredit i bankerne skal ses i lyset af den ekstra likviditetstilførsel, som virksomheder i år har kunnet råde over fra udskudte skattebetalinger, mens tilbageholdenhed med investeringer også kan have bidraget til udviklingen.

Flere tab forventes, når hjælpepakker udfases

Med en række hjælpepakker har staten holdt hånden under dansk erhvervsliv. Mens udskudte betalingsfrister øgede den tilgængelige likviditet, har særligt udsatte virksomheder kunnet ansøge om kompensation for dele af deres driftsomkostninger. Tiltagene har bidraget til et lavere antal konkurser i år end i de foregående år. Men institutterne må forberede sig på, at hjælpepakkerne ikke varer ved. I takt med at de statslige hjælpepakker udfases, er det forventeligt, at antallet af konkurser vil stige.

Bankernes udlån til erhverv er faldet, og de utrukne kreditter er øget

Figur 10



Anm.: Udlån til danske ikke-finansielle selskaber fra banker og realkreditinstitutter, 3 måneders glidende gennemsnit. "Utrukne kreditter" er den utrukne del af bekræftede kredit- og likviditetsfaciliteter i danske kroner til ikke-finansielle selskaber. Seneste observation er oktober 2020.

Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Institutterne må da også vente højere tab og en forværring af kreditkvaliteten på deres udlån.

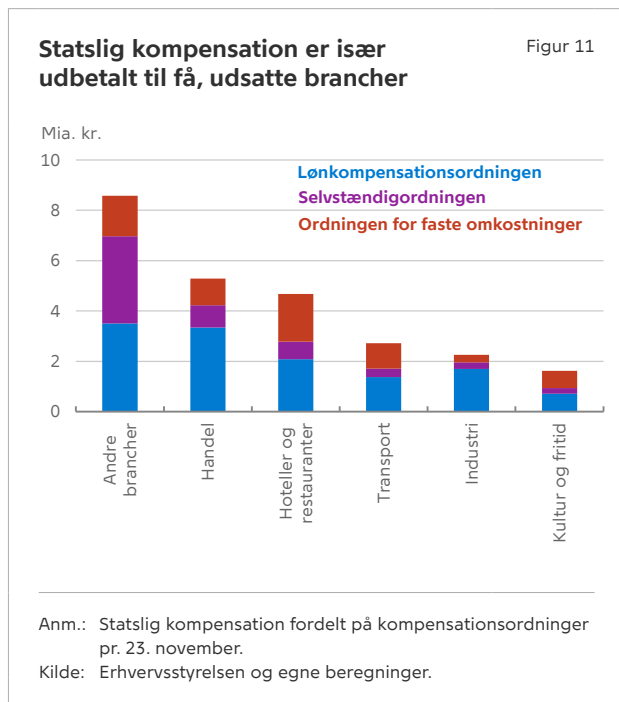
Med den seneste regnskabsstandard, IFRS 9, skal kreditinstitutter nedskrive på udlån i forhold til både indtrufne tab og de tab, som de forventer, vil indtræffe senere. Det er vigtigt, at kreditinstitutterne løbende sikrer sig, at de har hensat tilstrækkeligt til at håndtere de forværrede udsigter.

Mange virksomheder i udsatte brancher har modtaget kompensation

Udbetalinger fra kompensationsordninger har siden marts tilført erhvervsvirksomhederne midler for ca. 25 mia. kr. Virksomheder i brancherne handel, hoteller og restauranter og transport har modtaget den største del af midlerne, jf. figur 11.

Virksomheder, der har kunnet dokumentere, at de lever op til visse krav om fx omsætningstab, har kunnet modtage kompensation for flere af deres omkostningsposter. De virksomheder, som har modtaget kompensation, er således fortsat eller har tidligere været særligt udsatte i den aktuelle coronakrise, jf. boks 2.

³ Se Danmarks Nationalbank, Lavere efterspørgsel og større nedskrivninger, Danmarks Nationalbank Statistik, oktober 2020 (link).



Bankerne har flest udlån til kunder, der har modtaget kompensation, inden for brancherne handel, industri og transport, jf. figur 12. I alt har virksomheder bag 15 pct. af erhvervsudlånet modtaget kompensation.

For nogle særligt udsatte brancher udgør udlånet til virksomheder, som har modtaget kompensation, en stor andel af det samlede udlån. For brancherne hotel og restauranter samt kultur og fritid er henholdsvis 81 og 67 pct. af det samlede udlån til virksomheder, som har modtaget kompensation.

Kreditkvaliteten er svækket på udlån til de erhvervs-kunder, som har modtaget kompensation

Uanset at hjælpepakkerne har understøttet virksomhedernes robusthed, er kreditkvaliteten svækket på den del af bankernes udlån, som er til virksomheder, der har modtaget kompensation.

De fleste store banker opgør som en del af deres risiko- og kapitalstyring for hver kunde en såkaldt sandsynlighed for misligholdelse. Sandsynligheden for misligholdelse er en kvantitativ vurdering af risikoen for manglende betaling fra og/eller tab på en given kunde inden for de kommende 12 måneder.

På den del af udlånet til bankernes kunder, som har modtaget kompensation, er sandsynligheden for misligholdelse steget betydeligt. Således vurderede bankerne ultimo 3. kvartal 2020, at 10 pct. af udlånet

Kompensationsordninger og særligt udsatte virksomheder – sådan har vi gjort

Boks 2

De omkostningsdækkende tiltag, som staten har igangsat, omfatter en række ordninger, der bl.a. kan dække dele af virksomhedernes udgifter til løn og faste omkostninger. Ad den vej har virksomheder modtaget 12,7 mia. kr. i lønkomplingsordning, 5,9 mia. kr. fra ordningen for selvstændige og 5,5 mia. kr. i kompensation for faste omkostninger. Derudover er der udbetalt 265 mio. kr. i kompensation til bl.a. freelancere og for aflyste arrangementer.

Flere af de tidligere kompensationsordninger er forlænget, og nogle ordninger er udvidet, som følge af stigende smittespredning i efteråret og genindførelsen af nogle restriktioner. De nye ordninger løber aktuelt frem til 28. februar 2021.¹

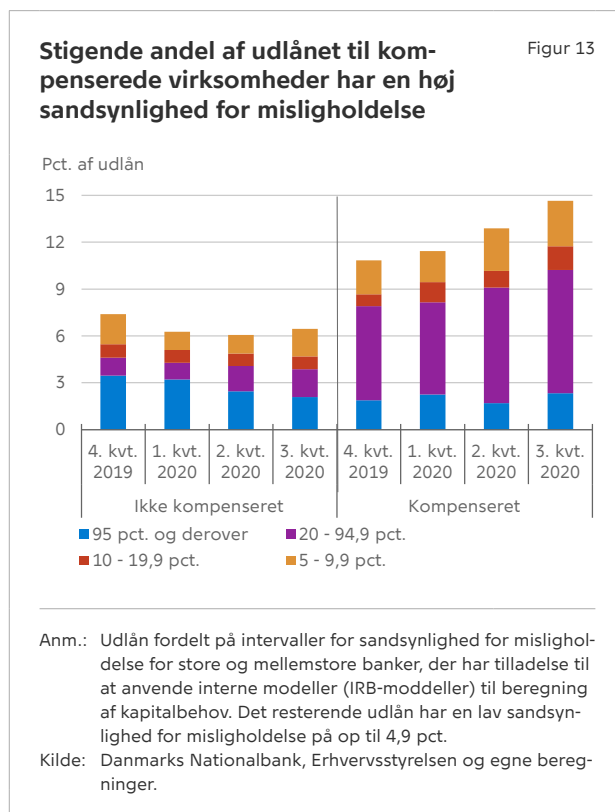
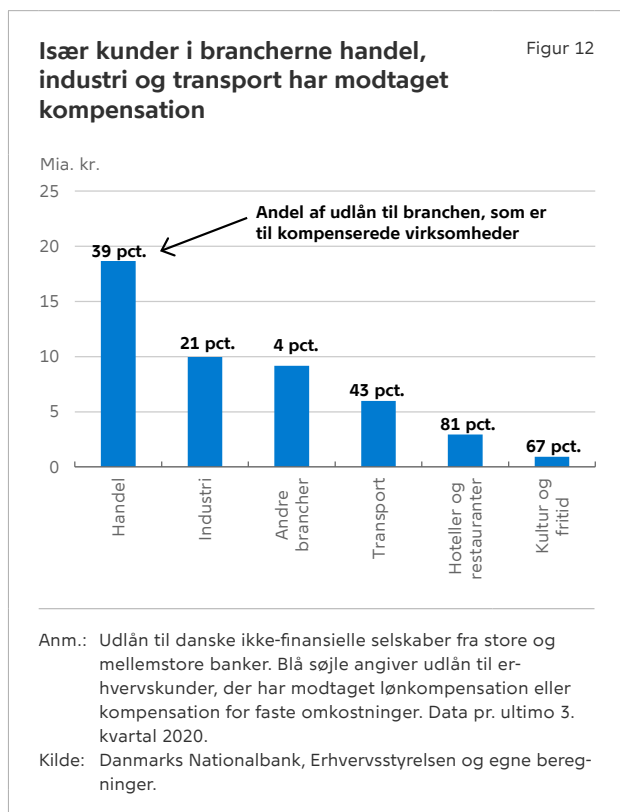
Kravene til at kunne modtage kompensation identificerer de særligt udsatte virksomheder

Ordningerne har været målrettet de virksomheder, som var eller forventede at blive særligt påvirket af restriktioner og adfærdssændringer.

For at modtage lønkomplingsordning skulle mindst 30 pct. eller mere end 50 af virksomhedens ansatte være hjemsendt uden at arbejde hjemmefra. Ordningen for faste omkostninger krævede en forventet nedgang i omsætning på mindst 35 pct. Ordningen for selvstændige krævede et forventet tab i omsætning eller indkomst på mindst 30 pct. De virksomheder, der har modtaget kompensation, har oplevet en betydelig aktivitetsnedgang og vurderes generelt at have været særligt udsatte. Nogle af kravene for at kunne modtage kompensation er blevet justeret i forbindelse med de nye restriktioner, som er indført i løbet af efteråret.

Hvorvidt en virksomhed har modtaget kompensation, anvendes i denne analyse som indikator for, om den har været særligt udsat. Mikrodata modtaget fra Erhvervsstyrelsen om enkeltvirksomheders modtagne kompensation for udgifter til løn og faste omkostninger er kombineret med informationer i det danske kreditregister om alle virksomheders lån hos kreditinstitutter i Danmark.

1. En række af de nye ordninger afventer Europa-Kommissionens godkendelse efter statsstøtterejlerne.



til disse kunder har en sandsynlighed på mere end 20 pct. for, at lånet misligholdes i løbet af de kommende 12 måneder, jf. figur 13. Omvendt er andelen med en sandsynlighed for misligholdelse over 20 pct. faktisk faldet fra ultimo 2019 til ultimo 3. kvartal 2020 for de kunder, som ikke har modtaget kompensation.

Forringet kreditkvalitet og forventninger om fremtidige forringelser har fået bankerne til at øge deres nedskrivninger på dele af udlånet. De store banker melder således om en forøget andel af deres udlån, som har en betydelig stigning i kreditrisiko (nedskrivningsstadium 2) eller allerede er kreditforringet (nedskrivningsstadium 3), jf. figur 14. Denne udvikling ses blandt udlån til virksomheder, som har modtaget kompensation, mens det samlet set ikke har været tilfældet for det resterende udlån.

I takt med at udlån er vandret mod nedskrivningsstadier med forringet kreditkvalitet, har bankerne øget deres hensatte nedskrivninger på disse udlån. De fleste af nedskrivningerne blev bogført i regnskaberne for 1. kvartal 2020 på et tidspunkt, hvor usikkerheden om den økonomiske udvikling var meget stor. Nogle af nedskrivningerne afspejler således en forværring af de makroøkonomiske scenarier, der

blev anvendt i modellerne bag de såkaldt forventede kredittab. Flere institutter har samtidig bogført nedskrivninger baseret på ledelsesmæssige skøn, der afspejlede usikkerhederne forbundet med coronaudbruddets mulige konsekvenser for kreditkvaliteten.

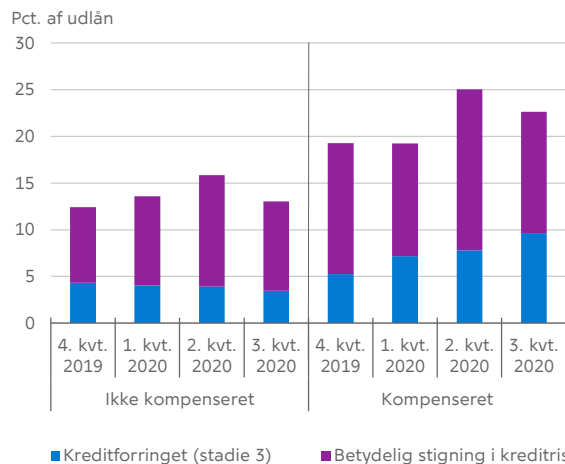
De store banker vurderede allerede før udbruddet af coronavirus, at der var både en højere kreditrisiko og højere sandsynlighed for misligholdelse på den del af udlånet, som var givet til de virksomheder, der senere har modtaget kompensation. Det skal ses i sammenhæng med, at regnskaberne for de kompenserede virksomheder viste svaghestegn før corona. På tværs af bankerne havde de kompenserede kunder således færre likvide midler til rådighed, end det var tilfældet for bankernes øvrige kunder. Bankernes lavere vurdering af kreditkvaliteten afspejler sig i en højere gennemsnitlig rente på lån til de kompenserede virksomheder – både før og efter udbruddet af coronavirus.

Generelt har de mellemstore banker dårligere kreditkvalitet end de store banker på den del af udlånet, som er til kunder, der ikke har modtaget kompensation. For udlånet til de kompenserede virksomheder er andelen med kreditforringelse steget omtrent lige meget i henholdsvis store og mellemstore banker,

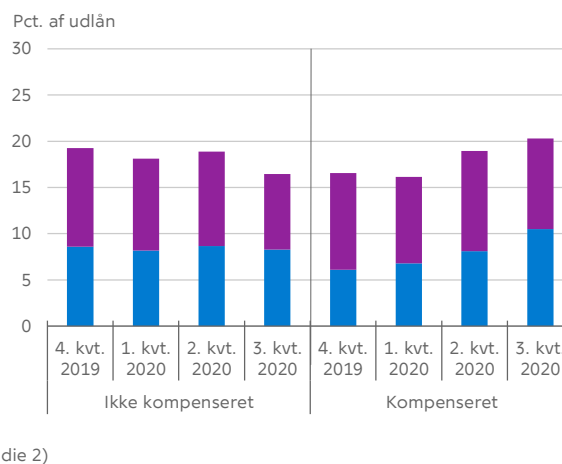
Forringet kreditkvalitet på kompenserede kunder

Figur 14

Store banker



Mellemstore banker



Anm.: Udlån fordelt på nedskrivningsstadier. Det resterende udlån er placeret i nedskrivningsstadiet 1 med fravær af betydelig stigning i kreditrisiko.
Kilde: Danmarks Nationalbank, Erhvervsstyrelsen og egne beregninger.

mens andelen med betydelig stigning i kreditrisiko er højest i de store banker.

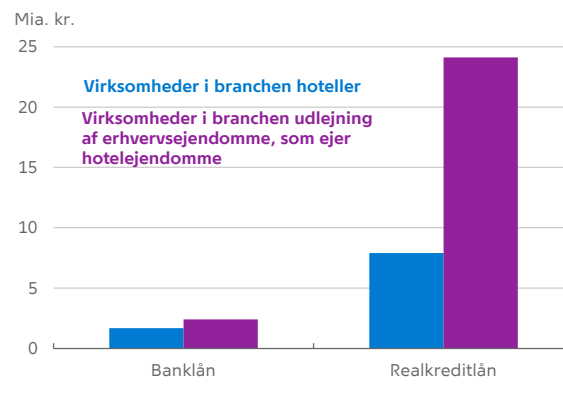
Udfordringerne for de mest udsatte kan også ramme andre kunder

Indtil nu har coronakrisen især udfordret kreditkvaliteten for de kunder, som er direkte påvirket af coronakrisen. Men problemerne hos de mest udsatte kan også påvirke andre kundegrupper, som indtil nu har været mindre ramt. Et eksempel er, hvis aktivpriserne på sikkerheden bag udlånet falder.

I flere af de mest udsatte brancher som hoteller, restauranter og flyselskaber udbydes tjenester baseret på store fysiske aktiver, fx ejendomme og fly. Men i nogle tilfælde ejes disse aktiver ikke af virksomhederne selv, men af fx pensionskasser eller virksomheder inden for erhvervsudlejning, som i stedet lejer aktiverne ud til virksomhederne i de aktuelle brancher. Aktiverne kan falde i værdi, i takt med at de ikke længere kan sikre de samme lejeindtægter, som de tidligere kunne, og dermed kan ejerne få problemer med at servicere deres lån. På samme tid falder værdien af sikkerheden bag lånene. Der findes lige over 200 ejendomsudlejere, som ejer en eller flere bygninger, der helt eller delvist anvendes til hoteldrift. Disse ejendomsudlejere har tilsammen væsentlig mere gæld til kreditinstitutter end alle virksomhederne i branchen hoteller tilsammen, jf. figur 15. Dog viser en gennem-

Også virksomheder, som ikke selv driver hoteller, kan blive berørt af hotellernes krise

Figur 15



Anm.: "Virksomheder i branchen hoteller" er samlet udlån til branchen "Hoteller". "Virksomheder i branchen udlejning af erhvervsjendomme, som ejer hotelejendomme" er samlet udlån i de virksomheder i branchen "Udlejning af erhvervsjendomme", som har registreret ejerskab af en eller flere bygninger, som helt eller delvist anvendes til hoteldrift. Data for ultimo 3. kvartal 2020.

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

gang af regnskaberne for de største af udlejerne, at hoteller kun udgør en mindre del af deres ejendomsporteføljer. Derfor vurderes udlejerne generelt at være robuste over for manglende betalinger fra hotelejemdomme.

Minkerhvervet udgør begrænset risiko for kreditinstitutterne

Nedlukningen af minkproduktionen udgør ikke en udfordring for kreditinstitutterne som helhed. Men der er store forskelle imellem, og enkelte har betydelige udlån til erhvervet.

Udlån relateret til minkavl mv. kan opgøres til ca. 820 mio. kr. for banker og 4,4 mia. kr. for realkreditinstitutter, jf. figur 16, og udgør kun en begrænset del af udlånet til selskaber og personligt ejede virksomheder. Omkring 4 mia. kr. af det minkrelaterede udlån er til selvstændige, og disse kunder hæfter derfor personligt for gælden.

Bankerne vurderede allerede før nedlukningen af minkproduktionen, at over halvdelen af udlånet var kreditforringet, mens det kun er 11 pct. af realkreditudlånet, der vurderes kreditforringet. Hvordan kreditinstitutterne bliver ramt af nedlukningen af produktionen, afhænger af den konkrete model for compensation, og om produktionen nogensinde vil kunne genstartes.

Flere boligkøbere vælger mindre risikable lån

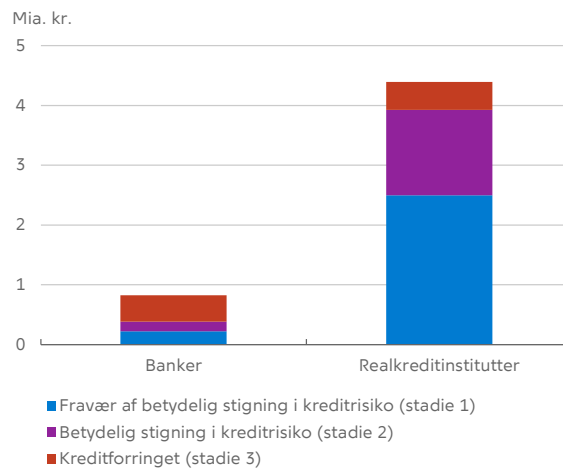
Høj aktivitet på boligmarkedet og stigende realkreditudlån

Aktiviteten på boligmarkedet er steget hurtigt siden foråret, jf. figur 17. Priserne for enfamiliehuse er også steget betydeligt og ligger nu højere end før nedlukningen. Der ses en lignende udvikling for ejerlejligheder. Flere faktorer understøtter aktuelt boligmarkedet, hvor de langfristede realkreditrenter er faldet yderligere til et historisk lavt niveau, og hvor husholdningernes indkomster har været understøttet af kompensationsordningerne. Fortsætter boligpriserne opad med de aktuelle stigningstakter, kan det øge risikoen for et senere prisfald på boligmarkedet, som det tidligere er set efter perioder med markante stigninger.

De stigende boligpriser har medført, at boligejernes samlede gæld i forhold til værdien af boligerne er fal-

Halvdelen af det minkrelaterede bankudlån er kreditforringet

Figur 16

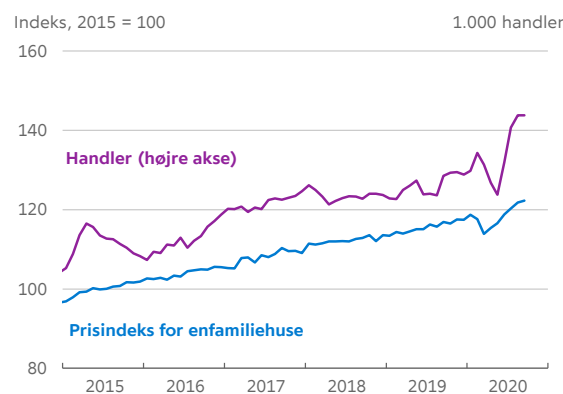


Anm.: Udlån ultimo 3. kvartal 2020 fordelt på nedskrivningsstadier til virksomheder i branchen "Avl af pelsdyr mv." samt udlån til virksomheder, der har stillet pant i ejendoms-kategorien "Pelsdyr- og hjortefarme".

Kilde: Danmarks Nationalbank, Bisnode og egne beregninger.

Aktiviteten på boligmarkedet er tilbage

Figur 17



Anm.: Sæsonkorrigeret. Handler er 3 måneders glidende gennemsnit. Seneste observationer er fra september.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

det, jf. figur 18. Boligejernes realkreditgæld er dog også steget over perioden, men i et mere moderat tempo.

Det samlede realkreditudlån til lønmodtagere, pensionister mv. var ultimo oktober steget med 4 pct. år-år, men væksten er faldet efter udbruddet af corona. Omvendt fortsætter lønmodtagernes bankudlån med at falde med en negativ vækst ultimo oktober på 3,6 pct. år-år.

Risikable låntyper udgør faldende andel af det samlede realkreditudlån

Boligejernes robusthed understøttes af tendensen mod både en mindre andel af risikable låntyper blandt nye realkreditlån og højere afdrag.

Fastforrentede lån udgør nu over halvdelen af boligejernes realkreditlån, og væksten i realkreditudlånet drives udelukkende af disse. Andelen af udlån med afdragsfrihed har været nogenlunde konstant det seneste år efter at være faldet tidligere, jf. figur 19. Sammen med de meget lave renter på realkreditlån har udviklingen skubbet afdragsprocenterne på boligejernes realkreditgæld opad både for fastforrentede lån og lån med variabel rente.⁴

Institutterne skal sikre, at boligkøbere også har tilstrækkelig indkomst til at klare perioder med ledighed. I takt med at hjælpepakkerne udfases, og de udskudte moms- og skattebetalinger forfalder, kan der forventes flere konkurser blandt virksomhederne. Nogle husholdninger risikerer i den forbindelse at blive ramt af perioder med ledighed.

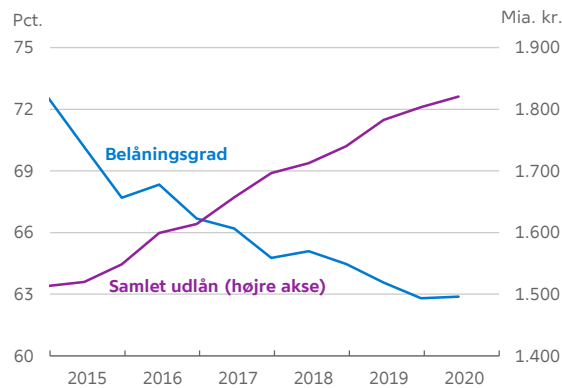
Begrænset andel af udlån til personer, der har været omfattet af lønkomensation

Især de beskæftigede inden for brancher, der stadig er eller har været påvirket af restriktioner og nedgang i aktiviteten, kan risikere at blive ramt af ledighed. Hvis ledigheden bider sig fast, kan det føre til tab på kreditinstitutternes udlån til privatkunder.

Antallet af tilmeldte ledige er indtil videre stabiliseret på et niveau omkring 155.000 personer efter at have toppet med 181.000 personer i juli, jf. figur

Lavere belåningsgrader på realkreditlån til ejerboliger

Figur 18

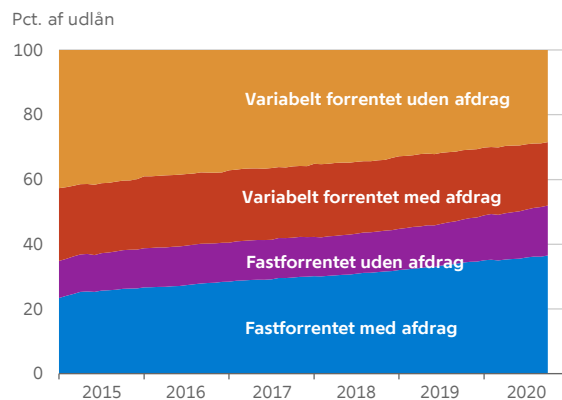


Anm.: Gennemsnitlig eksponeringsvægtet belåningsgrad (loan-to-value) på realkreditudlån til ejerboliger og samlet udestående realkreditudlån med pant i ejerboliger. Seneste observation er ultimo 1. halvår 2020.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

Stadig flere boligejere vælger fastforrentede realkreditlån

Figur 19



Anm.: Realkreditudlån med pant i ejerboliger og fritidshuse til husholdninger. Seneste observation er oktober 2020.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

⁴ Se Danmarks Nationalbank, Danskerne afdrager mere på deres realkreditlån, *Danmarks Nationalbank Statistik*, oktober 2020 ([link](#)).

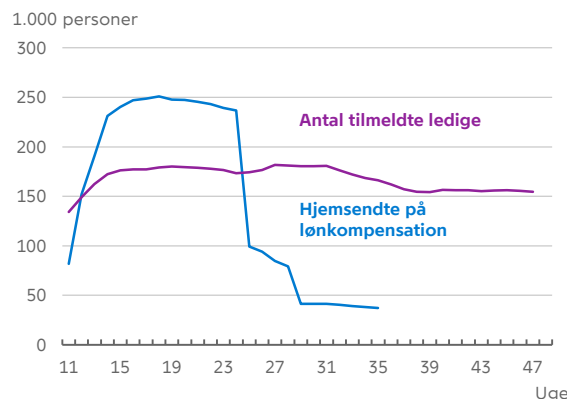
20. Under nedlukningen var yderligere 250.000 personer omfattet af ordningen om lønkompensation, som efterfølgende blev udfaset i august. Lønkompen-sationsordningen omfattede flest personer inden for brancherne handel, hotel og restauranter samt industri. Sidst i november var lidt over 7.000 personer omfattet af den nye ordning om arbejdsfordeling, som ventes at gælde i hvert fald frem til udgangen af februar 2021.

Kreditinstitutternes udlån til personer, der i en kortere eller længere periode har været omfattet af lønkompensation, udgør en mindre del af det samlede udlån til lønmodtagere. Gælden til personer på lønkompensation udgør henholdsvis 10 og 6 pct. af husholdningernes gæld til penge- og realkreditinstitutter, og lønmodtagere ansat i brancherne handel, industri og transport står for den største del af gælden. Det viser mikrodata om disse personer og deres gæld til kreditinstitutterne, jf. boks 3.

Gældsgraden for den typiske person, der har været omfattet af lønkompensation, er med 32 pct. af indkomsten før skat på et lavt niveau. En fjerdedel af alle personer omfattet af lønkompensation har ingen eller meget lidt gæld. Funktionæransatte har hoveddelen af gælden og lidt højere gældsgrader, men udgør under halvdelen af personer, der var hjemsendt på lønkompensation.

Ledigheden har stabiliseret sig, og lønkompen-sationsordningen er udfaset

Figur 20



Anm.: X-aksen viser uger i 2020. Hjemsendte på lønkompen-sation angiver antallet af unikke personer, der var hjemsendt den pågældende uge med en godkendt ansøgning. Tilmeldte ledige er 7 dages glidende gennemsnit. Seneste observation er uge 47.

Kilde: Erhvervsstyrelsen, Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekrut-tering og egne beregninger.

Privatkunder og coronakrisen – sådan har vi gjort

Boks 3

Med den generelle ordning for lønkompensation kunne virksomheder ansøge om kompensation for lønudgifter til medarbejdere, som var hjemsendt i hele eller dele af peri-oden 9. marts til 29. august. De hjemsendte skulle udgøre mindst 30 pct. af det samlede antal medarbejdere eller mere end 50 ansatte. I den oprindelige ordning kunne virksomheder ansøge om kompensation for 75 pct. af hjemsendte funktionærs løn og 90 pct. af øvrige hjemsendtes løn, men dog ikke for mere end 30.000 kr. pr. måned for funktionærer og timelønnede.¹

Hvorvidt en person har været omfattet af lønkompensation i perioden 9. marts til 29. august, anvendes i analysen som

indikator for, hvorvidt personen og dennes job har været særligt udsat i coronakrisen. I analysen er anvendt mikrodata fra Danmarks Statistik om udbetalinger fra lønkompen-sation til enkeltpersoner kombineret med information om personernes hovedbeskæftigelse samt gælds- og indkomstforhold ultimo 2018.

Også efter 29. august kunne virksomheder, som frem mod 30. oktober var direkte omfattet af forbud mod at holde åbent, ansøge om lønkompensation. Den nye ordning om arbejdsdeling ventes at kunne anvendes i hvert fald frem til udgangen af februar 2021.

¹ Se Regeringen, *Trepartsaftale om midlertidig lønkompen-sation indgået 14. marts*, marts 2020 ([link](#)). Den oprindelige aftale blev efterfølgende forlænget til 29. august.

Bankerne har øget deres likviditetsberedskab

Meget likviditet i samfundet giver høje likviditetsnøgletal i bankerne

De systemiske banker har fortsat et stort likviditetsberedskab. Nationalbankens følsomhedsanalyse viser således, at bankerne kan håndtere et hårdt likviditetsstress i mindst seks måneder, jf. figur 21. Nationalbanken vurderer løbende følsomheden af bankernes likviditetsposition baseret på tre scenarier: Et markedsspecifikt, et institutspecifikt og et hårdt kombineret scenarie.⁵

Bankernes likviditetsbuffer var allerede relativt store inden coronaubrudet i marts, og statens likviditetsstøttende tiltag til erhvervslivet har bidraget til at udbygge bufferne. Forøget likviditet i danske kroner vil generelt finde vej til bankernes balancer og føre til et øget indlånsoverskud, jf. boks 1. Der var dog et lille dyk i overlevelshorisonten i månederne efter nedlukningen af samfundet i foråret.

Nationalbankens følsomhedsanalyser fungerer som et supplement til det lovmæssige likviditetskrav, LCR (liquidity coverage ratio), og det kommende fundingkrav, NSFR (net stable funding ratio). Den ekstra indlånlikviditet er også afspejlet i LCR, hvor de systemiske banker har haft stor afstand til minimumskravet, jf. figur 22.

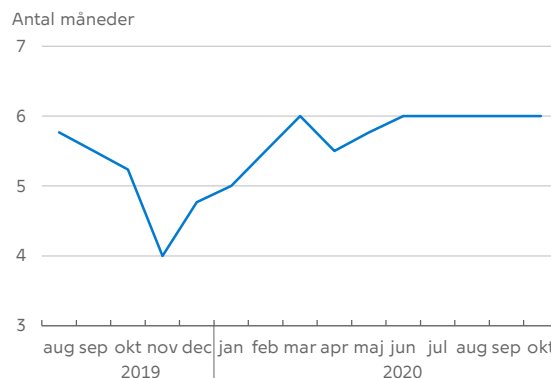
De ikke-systemiske banker har generelt også rapporteret om høje nøgletal for LCR i 2020. Det er værd at bemærke, at selv de mellemstore banker med de laveste nøgletal for LCR har en værdi over 200 pct., hvor kravet er en værdi på mindst 100 pct.

Bankernes likviditet kan håndtere betaling af udskudt skat og moms

På samme måde som indlånet i bankerne er steget betydeligt i 2020, kan det hurtigt forsvinde igen. Det kan ikke udelukkes, at forøgelsen i indlån er midlertidig og i vid udstrækning trækkes tilbage i forbindelse med udfasningen af de statslige likviditetsstøtteordninger i 1. halvår 2021.

De systemiske banker kan overleve seks måneder med likviditetsstress

Figur 21



Anm.: Antal måneder, som de systemiske banker ifølge Nationalbankens følsomhedsanalyse samlet set kan håndtere et hårdt kombineret likviditetsstress. I følsomhedsanalysen er seks måneder den maksimale overlevelshorisont.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Robusthedsanalyser af både institutternes overlevelshorisont og deres muligheder for at overholde det lovmæssige LCR-krav viser, at bankerne umiddelbart godt vil kunne håndtere en situation, hvor indlånet falder tilbage til niveauet fra ultimo marts 2020. I robusthedsanalyserne er det antaget, at den observerede stigning i indlån hurtigt forsvinder igen, og at virksomhederne trækker på de forøgede kreditfaciliteter, jf. boks 4. Selv ved et sådant betydeligt likviditetstræk opretholder institutterne fortsat en overlevelshorisont over fire måneder, jf. figur 23.

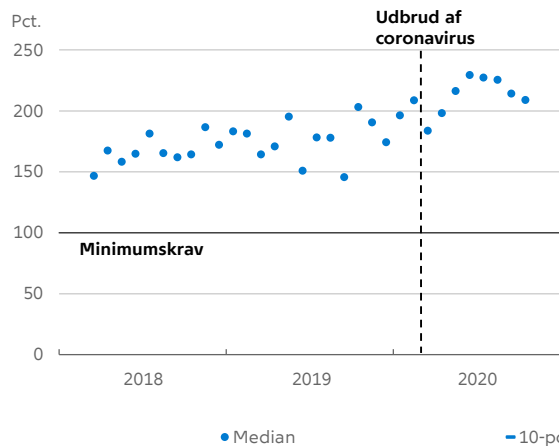
På samme vis vil et fald i bankernes indlån som følge af betalingen af de udskudte betalinger kun medføre begrænsede fald i de systemiske bankers overdækning til LCR-kravet, jf. figur 24. Der er dog forskel bankerne imellem. For flere banker viser analysen, at deres overdækning til LCR-kravet falder med op til 40 pct., hvis der sker et samtidigt træk af kreditfaciliteter og fald i indlån svarende til den vurderede likviditetseffekt af den udskudte skatte- og moms-betalinger.

⁵ For en metodebeskrivelse, se side 26 i Danmarks Nationalbank, Lavere kapitaloverdækning i bankerne, *Danmarks Nationalbank Analyse (Finansiell stabilitet)*, nr. 25, november 2019 ([link](#)).

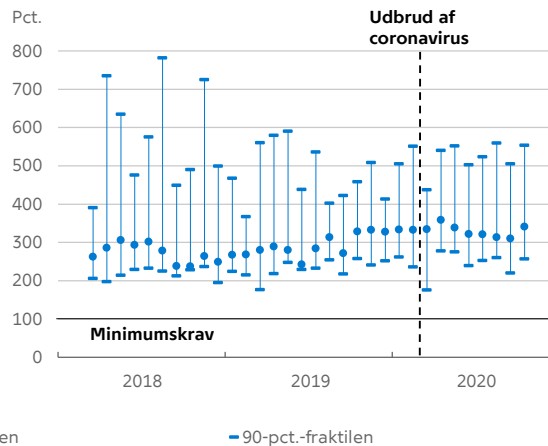
Bankerne overholder det kortsigtede likviditetskrav, LCR, med en væsentlig margin

Figur 22

Systemiske banker



Ikke-systemiske banker

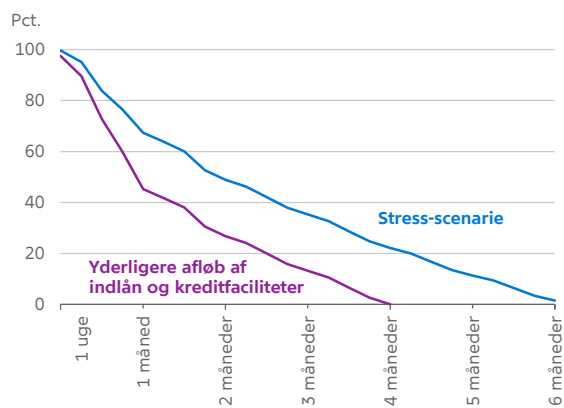


Anm.: LCR skal være større end 100 pct. og beregnes som bankens likvide aktiver delt med udgående nettopengestrømme over en stressperiode på 30 dage. Seneste observation er ultimo oktober 2020.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Fortsat lang overlevelseshorisont i scenarie med yderligere afløb af indlån og kreditfaciliteter

Figur 23



Anm.: Antal måneder, som de systemiske banker ifølge Nationalbankens følsomhedsanalyse samlet set kan håndtere et hårdt likviditetsstress og et yderligere træk af kreditfaciliteter og erhvervsindlån, jf. boks 4. Observationer er fra oktober 2020.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Øget træk på indlån og kreditfaciliteter, når den statslige likviditetsstøtte udløber

Boks 4

Bankernes likviditetsposition påvirkes, hvis virksomhederne hæver deres indlån og trækker på deres nye kreditfaciliteter, når de til næste år skal betale udskudt skat og moms. Beregningerne beskrevet i denne boks bruges til at vurdere, hvorvidt bankerne kan opretholde en robust overlevelseshorisont og overholde det lovmæssige likviditetskrav LCR.

Det antages, at bankerne rammes af følgende to begivenheder:

- Ekstra træk på erhvervsindlånet, som vurderes at komme fra udskydelsen af skatte- og momsbetalinger. Effekten på indlånet fra tilførsel og efterfølgende tilbageførsel af likviditet antages at være proportional med fordelingen af indlånstigningen i de enkelte banker siden ultimo marts.
- Ekstra træk på de ubrugte kreditfaciliteter, som generelt er steget efter coronaudbruddet. Trækket på kreditfaciliteter er beregnet som stigningen i kreditfaciliteter i danske kroner siden ultimo marts. Det antages, at hele stigningen bliver trukket.

Likviditeten på markedet for realkreditobligationer er normaliseret

Renterne på realkreditobligationer steg markant i en kort periode fra medio marts, hvor der var stor usikkerhed om udviklingen i coronaudbruddet og dets økonomiske konsekvenser. En væsentlig del af forklaringen på den kraftige rentestigning var, at markedslikviditeten i realkreditmarkedet kortvarigt var presset, hvilket gav sig udslag i en højere likviditetsomkostning, jf. figur 25.⁶ Likviditetsomkostningen lå fortsat på et højere niveau end normalt frem til juni. Stigningen i likviditetsomkostningen var mest markant for langfristede, konverterbare obligationer, men ramte også i mindre grad de kortfristede obligationer. På trods af de stigende likviditetsomkostninger kunne realkreditinstitutterne fortsat udstede de nødvendige realkreditobligationer til markedet, så udlånet ikke blev påvirket.

Likviditetsomkostningen afspejler den andel af fx en obligations pris, som kan henføres til likviditetsrisiko, dvs. den usikkerhed, som er forbundet med, hvor hurtigt obligationen kan sælges, og hvad transaktionsomkostningerne herved vil være. Likviditetsomkostningen er nu tilbage på et mere normalt niveau, og realkreditmarkedet har de seneste måneder ikke set store udsving i likviditeten på markedet.

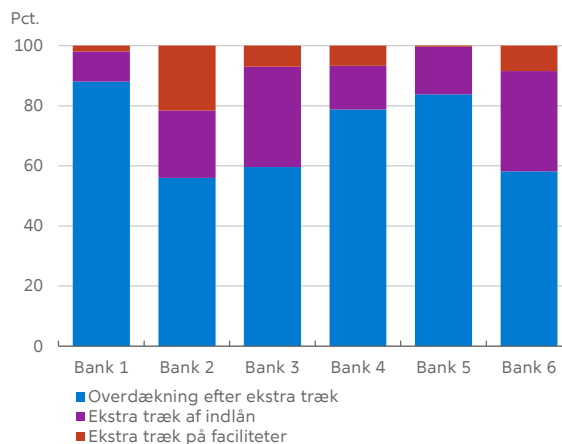
Igen attraktive priser på bankernes fundingmarkeder

I kølvandet på markedsuroen i marts og april foretog en række lande tiltag, der skulle gøre det nemmere for banker at opfylde bl.a. krav om nedskrivningsegnede passiver, NEP. Det samme gjorde sig gældende i Danmark, idet Finanstilsynet lempede NEP-kravene med henvisning til svære markedsvilkår og høje omkostninger for udstedelse af ikke-foranstillet seniorgæld. Ikke-foranstillet seniorgæld er en type af gæld, der bærer tab før simple krav ved afvikling og konkurs af et institut.

Efterfølgende er priserne på ikke-foranstillet seniorgæld igen normaliseret i forhold til almindelig seniorgæld, og spændet mellem priserne på de to typer af gæld er nu tilbage på niveauet fra 2019, jf. figur 26.

Likviditetskravet LCR overholdes fortsat ved ekstra træk af indlån og kreditfaciliteter

Figur 24

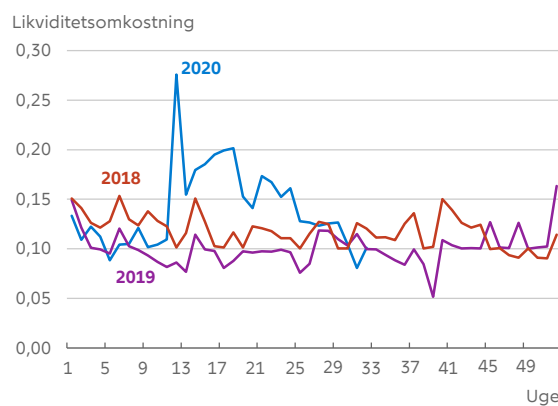


Anm.: Andel af bankernes overdækning til LCR-kravet, der vil forsvinde, hvis der antages et ekstra træk på kreditfaciliteter og erhvervsindlån, jf. boks 4. Den blå søjle angiver, hvor stor en del af bankernes overdækning der vil være tilbage efter ekstra træk på indlån og kreditfaciliteter. Så længe den blå søjle er over nul, vil banken fortsat overholde det lovmæssige krav til LCR. Observationer er fra oktober 2020.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Likviditetsomkostningen var højere end normalt fra marts til juni

Figur 25



Anm.: Likviditetsomkostning for lange realkreditobligationer opgjort ugentlig i henholdsvis 2018, 2019 og 2020. Lange konverterbare obligationer er defineret som obligationer med restløbetid over 20 år. Seneste observation for 2020 er uge 33.

Kilde: MiFID II-indberetninger og egne beregninger.

⁶ Se Danmarks Nationalbank, Likviditeten i dansk realkredit var kortvarigt ramt af covid-19, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 22, november 2020 ([link](#)).

Prisen på ikke-foranstillet seniorgæld er tilbage omkring 2019-niveau

Figur 26

Forskel mellem ikke-foranstillet seniorgæld og seniorgæld, procentpoint



Anm.: Forskel mellem Z-spænd for ikke-foranstillet seniorgæld i euro og seniorgæld i euro for systemisk vigtige europæiske banker. Data er opdateret 30. november 2020.
Kilde: Bloomberg og egne beregninger.

Aftagende indtjening i kreditinstitutterne

Forventningerne til indtjeningen er på lidt lavere niveau i år

Der har været store udsving i bankernes indtjening siden udbruddet af coronavirus i marts, jf. figur 27. I 1. kvartal var de systemiske kreditinstitutter ramt af nedgangen på de finansielle markeder, samtidig med at de bogførte betydelige hensættelser til forventede tab på udlån. I 2. og 3. kvartal var resultaterne tilbage på niveauet før udbruddet, og institutterne kom således bedre ud af kvartalerne end frygtet.

Forbedringen af resultaterne fra 1. til 2. kvartal skyldes, dels at størstedelen af de coronarelaterede nedskrivninger blev bogført i 1. kvartal, dels at markederne rettede sig efter store kursfald i marts. De systemiske kreditinstitutters positive kursreguleringer var faktisk større i 2. kvartal end de negative kursreguleringer i 1. kvartal.

I lyset af bedringen af resultaterne har flere systemiske kreditinstitutter i løbet af 2. halvår 2020 opjusteret forventningerne til indtjeningen for 2020. Forventningerne til indtjeningen i år er dog generelt på et lavere niveau end de realiserede årsresultater de seneste år.

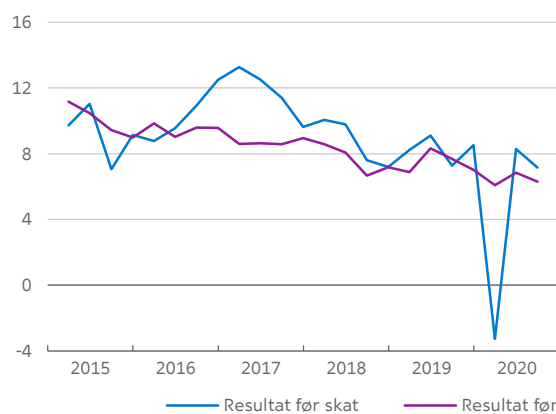
Hos de ikke-systemiske banker blev der i 1. halvår 2020 ligeledes bogført nedskrivninger på udlån

Store udsving i kreditinstitutternes indtjening i 2020

Figur 27

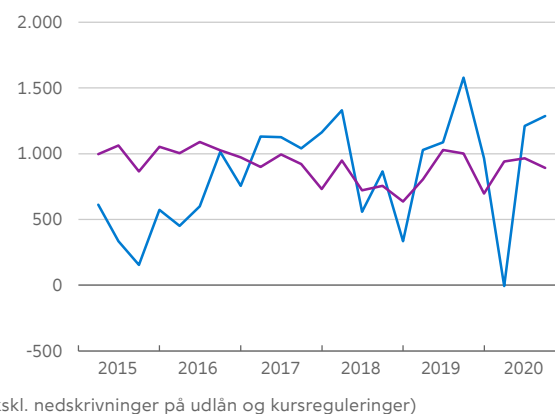
Systemiske kreditinstitutter

Mia. kr.



Ikke-systemiske banker

Mio. kr.



Anm.: Kvartalsdata for de systemiske kreditinstitutter og ikke-systemiske banker. Resultat før skat for de systemiske kreditinstitutter er korrigeret for nedskrivninger på goodwill. Seneste observation er 3. kvartal 2020.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

baseret på ledelsesmæssige skøn. Set i forhold til de samlede udlån og garantier har de ikke-systemiske banker foretaget større hensættelser end de systemiske kreditinstitutter. Forskellen kan bl.a. afspejle, at de systemiske kreditinstitutter har en betydelig andel af realkreditudlån på balancen og en bedre kreditbonitet på bankudlån.

Indtjeningen kan dække færre tab på udlån end tidligere

Udsigt til lavere indtjening i år følger efter fald i resultaterne siden 2017. Faldet i indtjeningen er dog sket fra et højt niveau, og den nuværende indtjening udgør fortsat et fornuftigt første værn mod tab. Yderligere fald kan dog på sigt svække institutternes robusthed.

Kreditinstitutternes løbende indtjening skal være tilstrækkelig til både at dække de forventede tab over driften og aflønne ejerne. Derudover skal institutternes kapitalisering overholde de kapitalkrav, som myndighederne har stillet for at sikre, at institutterne også kan absorbere uventede tab i perioder med økonomisk nedgang og usikkerhed.

Den løbende indtjening kunne i 1. halvår 2020 dække nedskrivninger svarende til knap 0,3 pct. af udlån og garantier, jf. figur 28. Det dækker over en variation på mellem 0,2-0,9 pct. af udlån og garantier blandt de enkelte systemiske kreditinstitutter. Til sammenligning var de samlede bogførte nedskrivninger på udlån knap 0,2 pct. af udlån og garantier. De høje nedskrivninger i første 1. halvår 2020 afspejler de betydelige hensættelser til tab på udlån i 1. kvartal, og nedskrivningsniveauet har været betydeligt lavere i både 2. og 3. kvartal.

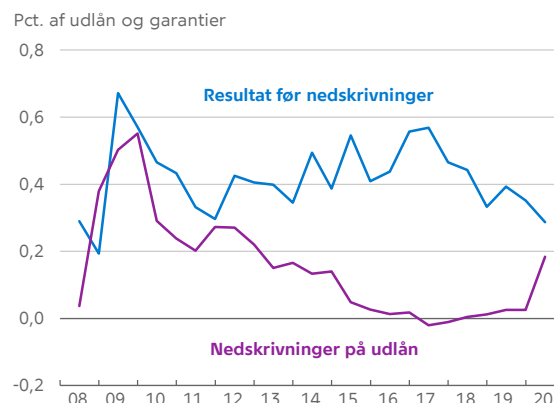
Aktieanalytikere venter i årene 2021-22 generelt kun en delvis genopretning af de største børsnoterede kreditinstitutters indtjening målt på egenkapitalforrentning. De lave forventninger til forrentning af egenkapitalen er dog næppe eneste grund til, at større børsnoterede bankaktier i år har handlet til kurs/indre værdier på et lavt niveau, jf. boks 5. En virksomheds kurs/indre værdi er markedsværdien af egenkapitalen i forhold til den bogførte værdi af egenkapitalen.

Omkostningerne er steget i de største banker

Siden 2018 har højere driftsomkostninger været den primære årsag til faldet i resultat før nedskrivninger i de systemiske kreditinstitutter, og sammenlignet med andre større nordiske og europæiske banker er driftsomkostningerne øget mest i de største danske institutter, jf. figur 29. En stor del af stigningen i de

Indtjeningen kan absorbere færre nedskrivninger og tab end tidligere

Figur 28

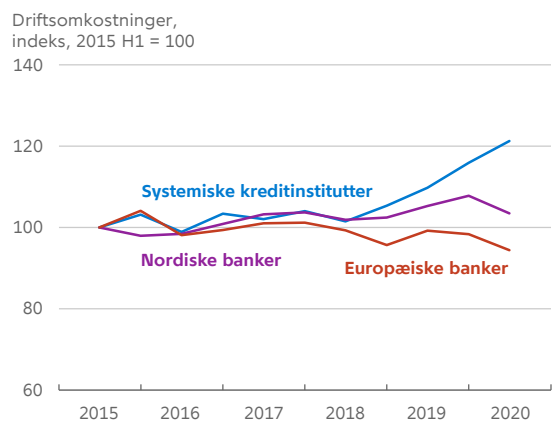


Anm.: Halvårligt resultat før nedskrivninger og nedskrivninger på udlån i pct. af samlet udlån og garantier for de systemiske kreditinstitutter. Resultat før nedskrivninger er korrejeret for nedskrivninger på goodwill. Seneste observation er 1. halvår 2020.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

De systemiske kreditinstitutters driftsomkostninger er øget mere end i nordiske og europæiske banker

Figur 29



Anm.: Halvårlige driftsomkostninger til bank-, forsikrings- og asset management-aktiviteter. De europæiske banker består af 16 ud af 22 institutter i Euro Stoxx Banks-indekset (SX7E) opgjort pr. 30. november 2020. Nordiske banker består af Nordea Bank, DNB, Skandinaviske Enskilda Banken, Svenska Handelsbanken og Swedbank. For de nordiske banker er omkostningerne omregnet til danske kroner med faste valutakurser pr. ultimo 1. halvår 2020. Seneste observation er 1. halvår 2020.

Kilde: S&P Global Market Intelligence og egne beregninger.

Kreditinstitutternes kurs/indre værdi afhænger af indtjeningsforventninger og aktionærernes afkastkrav

Boks 5

Forrentningen af egenkapitalen i de største børsnoterede kreditinstitutter har de seneste år overordnet set været faldende, jf. venstre figur nedenfor. Aktieanalytikerens estimat for bankernes egenkapitalforrentning i 2020 er væsentligt lavere end den realiserede egenkapitalforrentning i 2019, og forventningerne til 2021-22 viser, at analytikerne generelt ikke forventer en tilbagevenden til de seneste års niveauer. Således forventer aktieanalytikerne, at bankerne i årene 2021-22 opnår en egenkapitalforrentning i intervallet 6-8 pct. Samtidig har markedsværdien af egenkapitalen i de store børsnoterede banker i flere år handlet til niveauer under den bogførte værdi af egenkapitalen i regnskaberne, jf. højre figur nedenfor.

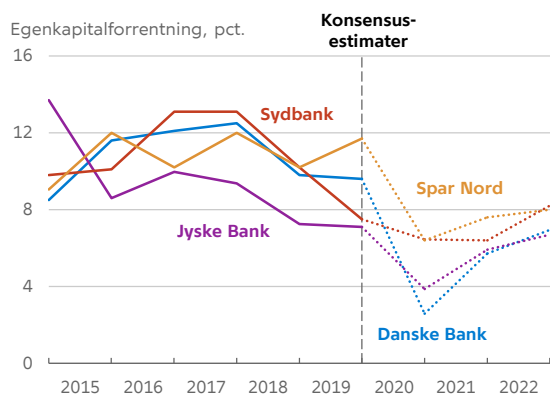
Simple diskonteringsmodeller viser, at en virksomheds kurs/indre værdi bl.a. afhænger af den forventede forrentning af

egenkapitalen og investorernes afkastkrav. De nuværende lave kurs/indre værdier for de store børsnoterede kreditinstitutter indikerer, at investorernes afkastkrav overstiger forventningerne til institutternes forrentning af egenkapitalen. Afkastkravene til de største danske bankaktier må således også ligge over seneste vurdering fra Rådet for afkastforventninger, som forventer et markedsbaseret afkast lige under 6 pct. på aktivklassen "Globale aktier (udviklede lande)" over de næste 1-5 år.¹

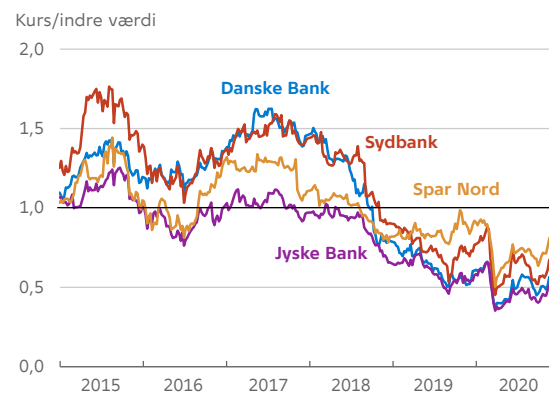
Det forekommer ikke holdbart på længere sigt, når en krone bogført egenkapital i danske kreditinstitutter har en markedsværdi på ned mod 50 øre. Højere forventninger til forrentningen af egenkapitalen kan bidrage til at trække aktiekurserne opad igen. Det samme kan et lavere afkastkrav.

Både egenkapitalforrentning og kurs/indre værdi har generelt været faldende for de store børsnoterede kreditinstitutter

Egenkapitalforrentningen ventes generelt kun delvist genoprettet de kommende år



De største kreditinstitutters kurs/indre værdi er generelt faldet de seneste år



Anm.: Venstre figur: Årlig egenkapitalforrentning i de største børsnoterede banker samt aktieanalytikerens konsensus-estimat for egenkapitalforrentning i årene 2020-22. Højre figur: Ugentlig kurs/indre værdi opgjort som pris pr. aktie i forhold til den bogførte værdi af egenkapitalen pr. aktie for de største børsnoterede banker. Seneste observation er 30. november 2020.

Kilde: S&P Global Market Intelligence.

¹ Se Rådet for afkastforventninger, *Samfundsforsætninger for 1. halvår 2021*, oktober 2020 ([link](#)).

systemiske kreditinstitutters driftsomkostninger kan tilskrives Danske Bank.

Ca. 80 pct. af de systemiske kreditinstitutters samlede omkostninger kan henføres til enten personale eller administration, jf. figur 30. Højere personale- og administrationsudgifter skal bl.a. ses i sammenhæng med, at antallet af medarbejdere er vokset de seneste år. Herudover er der i perioden 2013-18 kommet flere medarbejdere i de største kreditinstitutter, der beskæftiger sig med compliance og risikostyring. Et generelt fokus på compliance og risikostyring er nødvendigt, da bankerne skal sikre, at funktionerne kan løfte ansvarsområderne. En mangelfuld håndtering af disse områder kan komme til at koste institutterne og sektoren som helhed dyrt gennem fx omdømmemæssige og økonomiske tab.

En del af stigningen i omkostningerne kan også tilskrives faktorer som den generelle pris- og lønregulering i samfundet, it-investeringer og afskrivninger på aktiver.

Flere institutter har iværksat omkostningseffektiverende tiltag, der bl.a. omfatter en reduktion i antallet af medarbejdere.

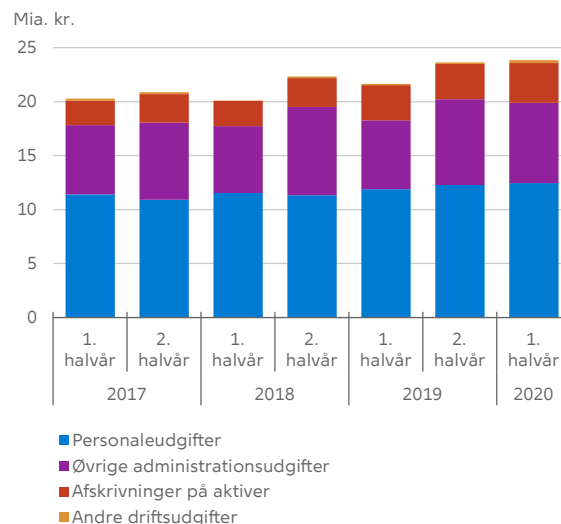
Den finansielle sektor står også over for yderligere beskatning.⁷ Bankerne kan generelt tilpasse sig den nye skat på tre måder: Udbetalinger til aktionærerne kan sænkes, omkostningerne kan reduceres, eller priserne kan hæves. Tilpasningen vil være instituttspecifik og bl.a. afhænge af konkurrencesituationen og forretningsmodellen. Karakteren og omfanget af den foreslåede beskatning udfordrer ikke den finansielle stabilitet. Det er imidlertid afgørende, at belastningen af sektoren ikke anvendes eller accepteres som argument for at slække på fx krav til kapital, nedskrivningsegnede passiver eller indsatsen over for hvidvask.

Indtjeningen fra den traditionelle bankforretning er faldet

Siden 2015 har de systemiske kreditinstitutter generelt haft aftagende nettorenteindtægter, jf. figur 31. Faldet i nettorenteindtægterne skal ses i lyset af

Kreditinstitutternes omkostninger er steget de seneste år

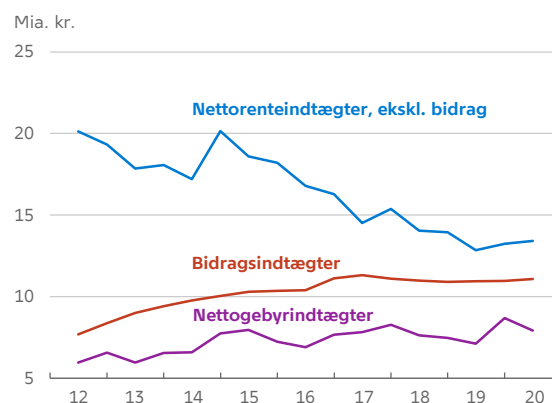
Figur 30



Anm.: Halvårsdata for de systemiske kreditinstitutter. Afskrivninger på aktiver er korrigeret for nedskrivninger på goodwill.
Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

De systemiske kreditinstitutters nettorenteindtægter er faldet siden 2015

Figur 31



Anm.: Halvårsdata for de systemiske kreditinstitutter inkl. fusio-
ner og opkøb. Seneste observation er 1. halvår 2020.
Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

⁷ Regeringen (Socialdemokratiet), Dansk Folkeparti, Socialistisk Folkeparti og Enhedslisten indgik 10. oktober 2020 aftale om en ny ret til tidlig pension ([link](#)). Aftalen er udmøntet ved fremsættelsen af L104 forslag til lov om ændring af lov om social pension og forskellige andre love (Indførelse af ret til Tidlig Pension) og foreslås at træde i kraft 1. januar 2021.

lavere rentemarginaler, dvs. forskellen mellem deres udlåns- og indlånsrenter, som følge af fx konkurrencen om kunder på udlånsiden. Bankerne har samtidig været tilbageholdende med at sætte indlånsrenten ned for husholdninger. Det betyder, at de største banker i gennemsnit betaler indlånsrenter tæt på nul til husholdninger, samtidig med at de placerer overskydende likviditet i markedet til negativ rente. De største bankers indlånsmarginal er dog øget siden udgangen af 2019 for både husholdninger og erhverv, men den er fortsat negativ. Indlånsmarginale er forskellen mellem den gennemsnitlige indlånsrente og den rente, som banken kan deponere indlånet til i Nationalbanken, dvs. indskudsbevisrenten.

Alle de systemiske banker har siden 2. halvår 2019 indført negative renter på indlån fra privatkunder over en vis grænse, og grænsen er sat ned ad flere omgange. Tiltagene har bidraget til at afbøde faldet i bankernes nettorenteindtægter, som har været omtrent uændrede det sidste år. Der er fortsat forskel på udbredelsen af negative indlånsrenter til privatkunder blandt de største banker, men forskellen bliver mindre.

For de ikke-systemiske banker er nettorenteindtægterne også faldet de seneste år, men indtjeningen fra den traditionelle bankdrift har været holdt oppe af voksende nettogebyrindtægter, bl.a. understøttet af indtægter fra værdipapirhandel og lånesagsgebyrer i forbindelse med høj konverteringsaktivitet i 2019.

Mere sikre udlån trækker naturligt indtjeningen i realkredit nedad

Bidragssatserne hos realkreditinstitutterne har været stort set uændrede siden 2017 på trods af et stigende realkreditudlån til husholdninger og erhverv.

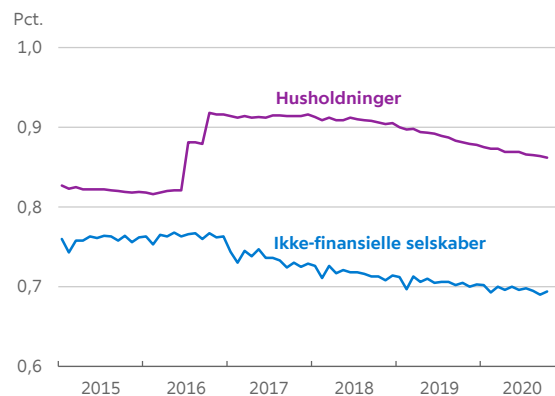
Udfladningen i bidragsindtægterne skal ses i sammenhæng med et fald i de gennemsnitlige bidragssatser, jf. figur 32. Faldet i de gennemsnitlige bidragssatser afspejler bl.a., at private boligejere fortsat vælger mere sikre låntyper, når boligen skal finansieres. Det er naturligt, at indtjeningen pr. lån bliver lavere, i takt med at kreditrisikoen falder.

Flere overtagne banker har haft lav indtjening

Siden starten af 1990'erne er antallet af danske pengeinstitutter reduceret fra 219 til 63, jf. figur 33. Udviklingen afspejler en langsigtet tendens, idet reduktionen har fundet sted i samtlige år fra 2001-19, men dog særligt i de første år efter finanskrisen i

De gennemsnitlige bidragssatser er faldet

Figur 32

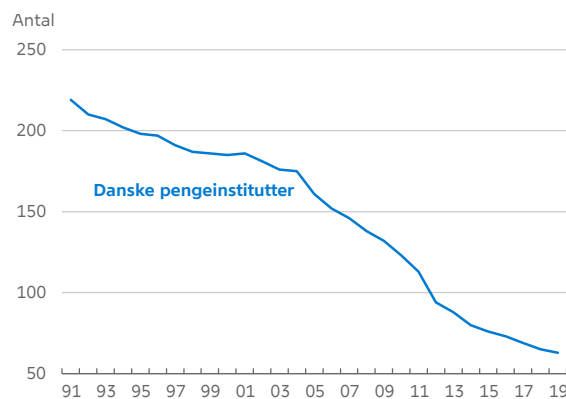


Anm.: Gennemsnitlig bidragsats på udestående indenlandsk udlån fra realkreditinstitutter i danske kroner. Seneste observation er oktober 2020.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Antallet af danske pengeinstitutter er faldet markant

Figur 33



Kilde: Finans Danmark.

2008-09. På baggrund af bl.a. stigende kompleksitet er der formentlig stordriftsfordele ved at drive et kreditinstitut i en større skala end tidligere, og konsolideringen i sektoren må på den baggrund formodes at fortsætte de kommende år.

I løbet af 2020 har der været flere eksempler på yderligere konsolidering. Motivet til fusion hos det fortsættende institut har ofte været at overtage aktiver med henblik på at effektivisere og øge indtjeningsevnen gennem fx synergier.

Siden 2015 har institutter, som senere er blevet opkøbt eller er fusioneret med større banker, generelt haft lavere indtjening målt på egenkapitalforrentning end den øvrige sektor, jf. figur 34. For banker med en ikke-levedygtig forretningsmodel kan det være en fornuftig løsning at indgå i opkøb eller fusion med en større bank.

Lempede kapitalkrav har løftet bankernes overdækning

Institutterne bør fortsat være tilbageholdende med at udbetale udbytter

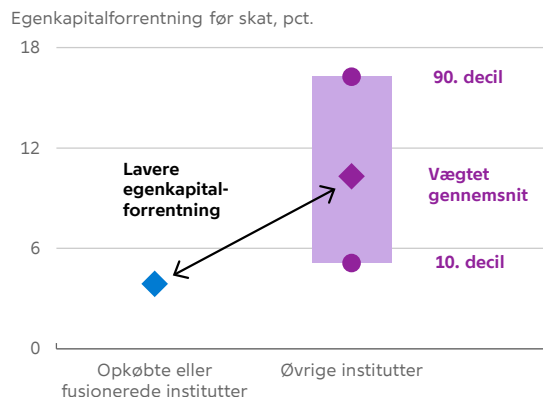
Indtil nu er kreditinstitutterne kommet nådigt igennem krisen. Men fremadrettet er der fortsat stor usikkerhed. Udløb af hjælpepakkerne i 1. halvår 2021 kan føre til kredittab på et højere niveau næste år end i år, og de økonomiske udsigter kan forværres yderligere. Institutterne bør således fortsat være tilbageholdende med at planlægge udbyttebetalinger i den kommende tid.

Overdækningen til kreditinstitutternes kapitalkrav er overvejende øget som følge af de lempelser til kapitalkrav, som myndighederne har gennemført siden udbruddet af coronavirus, jf. figur 35. Nogle af disse lempelser må forventes at være midlertidige og blive tilbageført, når udviklingen i økonomien normaliseres efter indæmningen af coronavirus.

Erhvervsministeren frigav tidligere i år den kontracykliske kapitalbuffer og aflyste forhøjelser, der allerede var planlagt til at træde i kraft senere. Frigivelsen af bufferen skulle give institutterne et ekstra handlerum til at udbygge deres udlånscapacitet under coronakrisen. Frigivelsen skal derfor ikke bruges til at udbetale udbytter eller købe egne aktier tilbage.

Lavere forrentning af egenkapitalen i banker, som efterfølgende er blevet opkøbt eller fusioneret

Figur 34

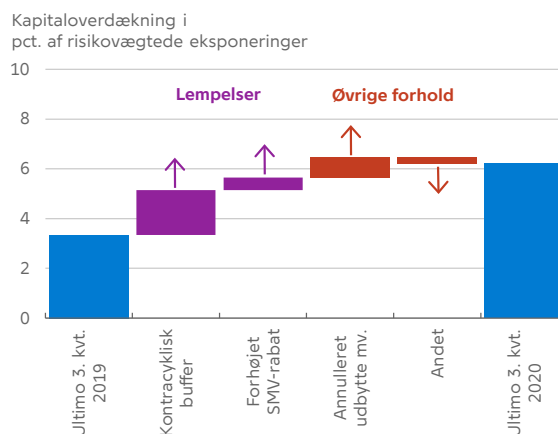


Anm.: Egenkapitalforrentning før skat for pengeinstitutter i perioden ultimo 2014 til ultimo 1. halvår 2020. "Opkøbte eller fusionerede institutter" er institutter, som i perioden er blevet opkøbt eller fusioneret med et af pengeinstitutterne i analysens datagrundlag, jf. bilag. "Øvrige institutter" er de øvrige pengeinstitutter i datagrundlaget.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

Overdækning til risikobaseret kapitalkrav er steget

Figur 35



Anm.: Ændring i de systemiske kreditinstitutters samlede kapitaloverdækning i forhold til fuldt indfasede kapitalkrav. "Kontracyklisk buffer" afspejler bl.a. frigivelse af implementeret buffersats samt forhøjelser af bufferen, som var blevet udmeldt, men endnu ikke trådt i kraft. "Forhøjet SMV-rabat" angiver effekten på kapitaloverdækning oplyst i halvårsregnskab 2020 fra Danske Bank.

Kilde: Nationalbanken og egne beregninger.

Det Systemiske Risikoråd pegede i september på, at det er vigtigt at påbegynde en genopbygning af den kontracykliske kapitalbuffer, i takt med at aktiviteten i økonomien forventeligt normaliseres over de kommende år. Rådet meldte også ud, at der kan komme en henstilling om forøgelse af bufferen i løbet af 2021. Der går som udgangspunkt 12 måneder, fra det besluttes at hæve bufferen, til en forøgelse træder i kraft.

I forlængelse af udbruddet af coronavirus vedtog Europa-Parlamentet en række lempelser af kravene til bankerne, bl.a. i forhold til at fremrykke en planlagt forhøjelse af den rabat, som bankerne kan få på deres kapitalbinding ved udlån til små og mellemstore virksomheder (SMV'er). Rabatten udvides til fx at gælde for alle udlån til SMV'er, jf. afsnit nedenfor.

I foråret valgte Danske Bank, Nykredit, Jyske Bank, Sydbank og Spar Nord at annullere de udbyttebetalinger, som ellers var indstillet til de ordinære generalforsamlinger tidligere i år, og de planlagte og eksisterende programmer for aktietilbagekøb. Dermed opbyggede institutterne yderligere tabsabsorberende kapital, hvilket også har bidraget til den højere kapitaloverdækning i sektoren sammenlignet med sidste år. Set i et længere perspektiv er bankerne generelt bedre kapitaliserede i dag end fx op til finanskrisen i 2008-09.

Der er fortsat stor variation i overdækningen på tværs af de enkelte institutter, jf. figur 36. Danske Bank og DLR Kredit har en mere begrænset overdækning end de øvrige.

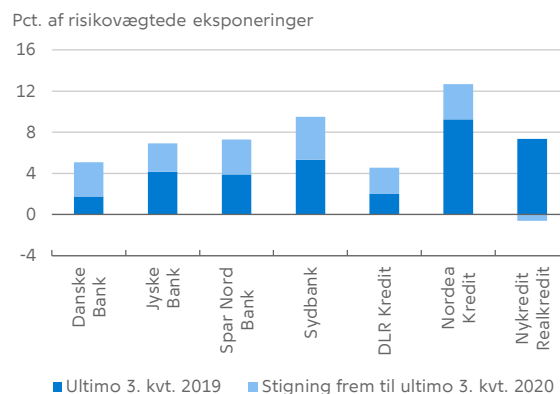
Enkelte systemiske kreditinstitutter overskrider bufferkrav i stresstest

Nationalbankens seneste stresstest viser, at enkelte systemiske kreditinstitutter vil overskride kravene til deres kapitalbuffer i en kraftig og tidlig recession, jf. figur 37.⁸ Ingen af de systemiske institutter bryder med deres minimumskrav til kapitalen.

I de fleste kreditinstitutter er kapitaliseringen styrket over det seneste år, både som følge af tilbageholdt overskud og lempede krav. Institutterne er dermed

Stor variation i overdækning på tværs af systemiske institutter

Figur 36

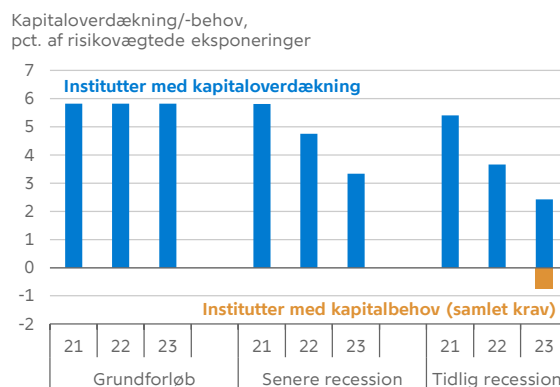


Anm.: Kapitaloverdækningen er opgjort på det kapitalniveau (egentlig kernekapital, kernekapital eller samlet kapitalgrundlag), hvor instituttet har mindst afstand til de risikobaserede kapitalkrav. De risikobaserede kapitalkrav består af minimumskapitalkravet, søjle 2-tillægget, SIFI-buffere, kapitalbevaringsbufferen og den kontracykliske kapitalbuffer.

Kilde: Nationalbanken og egne beregninger.

Nogle systemiske kreditinstitutter overskrider bufferkrav i stresstest

Figur 37



Anm.: Kapitaloverdækning eller kapitalbehov for de systemiske kreditinstitutter, der enten har kapitaloverdækning eller et kapitalbehov, som pct. af deres samlede risikovægtede eksponeringer.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

⁸ Se Danmarks Nationalbank, Enkelte banker overskrider kapitalkrav i stresstest, *Danmarks Nationalbank Analyse (Stresstest)*, nr. 27, december 2020 ([link](#)).

bedre rustet mod stress. Omvendt trækker det nedad i stresstesten, at institutternes indtjening er faldet, og det første værn mod tab er mindre end tidligere. Nogle banker har derfor mindre at stå imod med i en økonomisk nedgang.

Lav overdækning til NEP-krav svækker bankernes robusthed

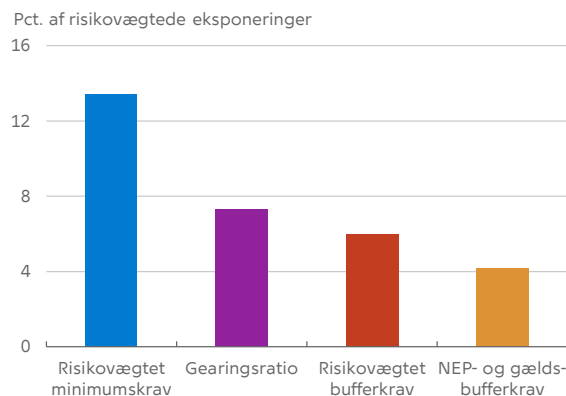
Før institutterne i stresstesten kommer i konflikt med kravet til deres kapitalbuffer, risikerer de at bryde med deres NEP-krav. Derfor bør institutterne enten øge deres kapital eller udstede egnede gældsinstrumenter for at sikre en mere robust overdækning til kravet. Institutterne bør have for øje, at det kan være vanskeligt og dyrt at udstede i perioder med uro på de finansielle markeder. For eksempel var adgangen til markedet svækket i en periode tidligere på året, og omkostningerne ved udstedelser på markedet var på et forhøjet niveau.

Kreditinstitutter er underlagt en række forskellige krav til deres kapitalisering og passivsammensætning. Institutterne skal opfylde et risikobaseret kapitalkrav, som består af et minimumskrav og et bufferkrav. Derudover skal de fra 1. juli 2021 opfylde et minimumskrav til gearingratioen, som måler et instituts kapital som andel af de samlede aktiver. Pengeinstitutter skal yderligere opfylde et NEP-krav, mens realkreditinstitutter skal opfylde et gældsbufferkrav. Koncerner, hvori der indgår både et pengeinstitut og et realkreditinstitut, skal leve op til et kombineret NEP- og gældsbufferkrav, jf. nedenfor.

De systemiske kreditinstitutter vil samlet set bryde med det kombinerede NEP- og gældsbufferkrav allerede efter et fald i det samlede kapitalgrundlag på ca. 4 pct. af de risikovægtede eksponeringer, jf. figur 38. Til sammenligning bryder de systemiske kreditinstitutter først med deres risikovægtede bufferkrav efter fald på ca. 6 pct. af deres risikovægtede eksponeringer, og minimumskravet brydes først efter et fald i kapitalgrundlaget på ca. 13. pct.⁹

De systemiske kreditinstitutter har lavere overdækning til NEP-kravet end til de øvrige kapitalkrav

Figur 38



Anm.: Systemiske kreditinstitutters samlede overdækning til henholdsvis krav til buffer- og minimumskapitalkrav, gearingratio og det kombinerede NEP- og gældsbufferkrav i pct. af deres samlede risikovægtede eksponeringer. For det risikobaserede kapitalkrav er overdækningen opgjort på det kapitalniveau (egentlig kernekapital, kernekapital eller samlet kapitalgrundlag), hvor den enkelte koncern har mindst afstand til sit krav. Gearingratioen bliver først et bindende minimumskrav fra 1. juni 2021. Data er for 1. halvår 2020.

Kilde: Nationalbanken og egne beregninger.

Brud på NEP- eller gældsbufferkravet anses som udgangspunkt for at være en grov overtrædelse af lov om finansiell virksomhed. Ved brud på et af disse krav vil Finanstilsynet typisk give instituttet en tidsfrist til at opfylde kravet igen. Bruddet kan også sanktioneres med en række begrænsninger for instituttet, fx i forhold til udbyttebetalinger. I sidste instans kan Finanstilsynet overgive kontrollen til Finansiell Stabilitet, hvis Finanstilsynet vurderer, at instituttet er nødlidende eller forventeligt nødlidende.

NEP-kravet skal sikre, at institutterne på forhånd har finansieret deres aktiviteter på en måde, så de

9 De systemiske kreditinstitutter har samlet set også en mindre overdækning til det kommende minimumskrav til gearingratioen end til det risikobaserede kapitalkrav. Samlet set udgør de buffere, som skal overholdes oven på det risikobaserede minimumskapitalkrav, ikke fuldt ud reelle buffere, jf. Danmarks Nationalbank, Kan kapitalbuffere reelt hjælpe banker i krisetider?, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 25, november 2020 ([link](#)). Det kommende krav til gearingratioen siger, at kreditinstitutter skal have tilstrækkelig kernekapital til at dække 3 pct. af instituttets uvægtede eksponeringer.

kan krisehåndteres uanset størrelse. Rammerne for krisehåndtering følger reglerne i det europæiske krisehåndteringsdirektiv, BRRD, der blev indført i 2014. Reglerne blev indført efter finanskrisen i 2008-09, hvor flere lande havde været nødt til at bruge statslige midler for at redde kriseramte banker. Europa-Parlamentet og Rådet har vedtaget en række ændringer til bl.a. NEP-kravet, jf. boks 6. De danske myndigheder har valgt at undtage realkreditinstitutter fra at skulle leve op til NEP-kravet, og de skal i stedet leve op til det såkaldte gældsbufferkrav.¹⁰

Danske kreditinstitutter har samlet set udstedt ikke-foranstillet seniorgæld for ca. 185 mia. kr. siden 2018, jf. figur 39. NEP-kravet har været gældende siden 1. juli 2019 for de systemiske banker, og i 2020 er omfanget af nyudstedelser faldet betydeligt.¹¹ Det skal ses i sammenhæng med en periode med svære markedsvilkår efter udbruddet af coronavirus, og at Finanstilsynet lempede NEP-kravene i forlængelse deraf.

Mange lande har midlertidigt lempet krav til bankernes kapital

Mange lande har i år taget initiativer til at lempe kravene til bankernes kapital enten i form af en lempet opgørelse af risikoen i bankerne eller et lavere kapitalkrav, jf. figur 40.¹² Derudover anbefalede myndighederne i en række lande, at bankerne tilbageholdt deres foreslåede udbytter for regnskabsåret 2019 og annullerede programmer for tilbagekøb af aktier.

Efter udbruddet af coronavirus frigav eller nedsatte mange europæiske lande den kontracykliske kapitalbuffer. For eksempel frigav Finansinspektionen bufferen i Sverige, mens den norske finansminister sænkede bufferen fra 2,5 pct. til 1 pct.

I juni vedtog Europa-Parlamentet en række midlertidige lempelser og præciseringer af reglerne i den

10 Gældsbufferkravet udgør 2 pct. af instituttets samlede udlån. For koncerner, hvori der indgår et realkreditinstitut, gælder der fra 1. januar 2022 et kombineret minimumskrav, hvorefter summen af kapital-, NEP- og gældsbufferkrav mindst skal udgøre 8 pct. af koncernens balance.

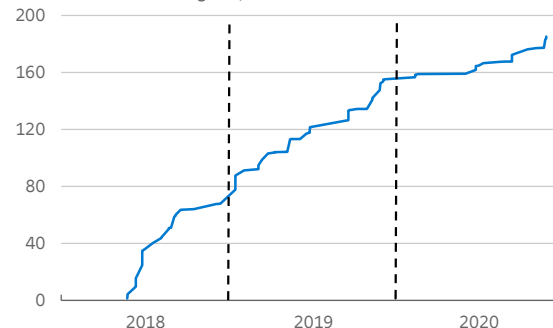
11 Spar Nord Bank skal først overholde instituttets fuldt indfasede NEP-krav fra og med 1. juli 2022.

12 Se fx kapitel 4 "Covid-19 challenges and policy responses" i IMF, *Global Financial Stability Report*, oktober 2020 ([link](#)).

Færre udstedelser af NEP-gæld i 2020

Figur 39

Kumulerede udstedelser af ikke-foranstillet seniorgæld, mia. kr.

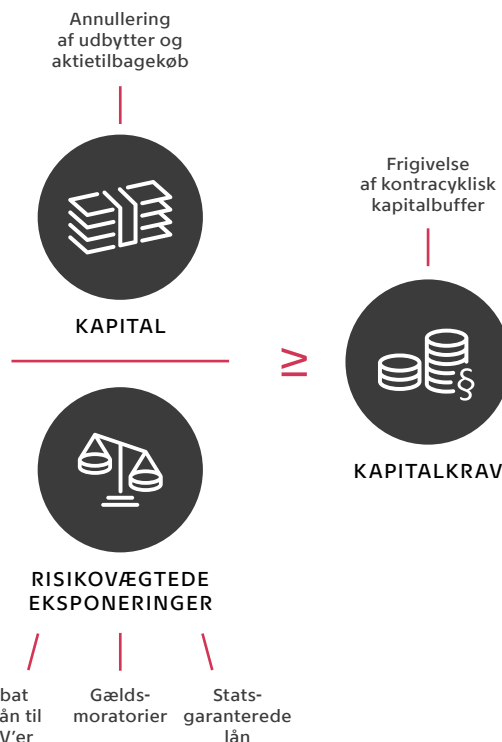


Anm.: Danske kreditinstitutters kumulerede udstedelser af ikke-foranstillet seniorgæld. Seneste udstedelse er fra 25. november 2020.

Kilde: Bloomberg og egne beregninger.

Mange tiltag er anvendt for at øge bankernes kapitaloverdækning

Figur 40



Anm.: Kapitalprocenten udgøres af kapitalen i pct. af risikovægtede eksponeringer og skal være større end eller lig med kapitalkravet. Tiltagene er angivet i forhold til, om tiltaget påvirker henholdsvis kapital, risikovægtede eksponeringer eller kapitalkravet. Gældsmoratorier omfatter i bred forstand aftaler om udskydelse af betalingsforpligtelser på en eksisterende gæld.

Kommende ændringer til NEP-krav med BRRD2

Boks 6

I maj 2019 vedtog Europa-Parlamentet og Rådet en række ændringer til krisehåndteringsdirektivet, BRRD2. Ændringerne vedrører især NEP-kravet og skal sikre overensstemmelse med de krav, der fastsættes for globale systemisk vigtige institutter. Enkelte dele af det reviderede krisehåndteringsdirektiv, BRRD2, er allerede implementeret i Danmark, mens resten af ændringerne forventes at træde i kraft den 1. januar 2021.

To NEP-krav

NEP-kravet skal fremadrettet fastsættes både som en procentdel af de risikovægtede eksponeringer (det risikovægtede NEP-krav) og som en procentdel af de samlede eksponeringer (det ikke-risikovægtede NEP-krav), jf. figuren nedenfor. I dag fastsættes NEP-kravet kun som en procentdel af de risikovægtede eksponeringer. Det forventes, at det risikovægtede NEP-krav vil være det højeste af de to krav for de danske pengeinstitutter, og at det derfor fortsat vil være det bindende krav for institutterne.

NEP-kravet består fortsat af et beløb til tabsabsorbering og et beløb til rekapitalisering, som skal afspejle afviklingsstrategien for det enkelte institut. Tabsabsorberingsbeløbet er det beløb, som instituttet som minimum skal kunne tåle at tabe. Rekapitaliseringsbeløbet skal sikre, at instituttets kapital kan genoprettes til et niveau, hvor instituttet igen kan opfylde kapitalkravene og bevare tilstrækkelig markedstillid, så instituttet efter krisehåndtering kan videreføres som levedygtigt, såfremt det er afviklingsstrategien for instituttet. Afviklingsmyndighederne kan foretage tabsabsorbering og rekapitalisering ved at nedskrive og konvertere instituttets kapitalinstrumenter og forpligtelser, også kaldet bail-in.

For det risikovægtede NEP-krav er udgangspunktet, at tabsabsorberingsbeløbet svarer til solvensbehovet, mens rekapitaliseringsbeløbet svarer til solvensbehovet plus en markedstillidsbuffer. Markedstillidsbufferen opgøres som det kombinerede bufferkrav fratrukket den kontracykliske kapitalbuffer.

For det ikke-risikovægtede NEP-krav er udgangspunktet, at både tabsabsorberingsbeløbet og rekapitaliseringsbeløbet skal svare til det kommende gearingskrav. Gearingskravet er 3 pct. af de samlede eksponeringer.

Det kombinerede bufferkrav skal opfyldes særskilt

Med BRRD2 vil det samlede bufferkrav ikke længere indgå i NEP-kravets tabsabsorberingsbeløb. I stedet skal det opfyldes som et særskilt krav. De instrumenter, der anvendes til at opfylde det kombinerede bufferkrav, må ikke samtidig anvendes til at opfylde NEP-kravet. Det samlede krav til institutterne er derfor uændret.

Indførelse af subordinationskrav

For danske institutter gælder der i dag et krav om, at hele NEP-kravet skal opfyldes med forpligtelser, der er subordonerede, dvs. forpligtelser, der bærer tab før simple kreditorer¹. Med BRRD2 indføres både minimums- og maksimumsgrænser for subordinationskravet. BRRD2 inddeler institutterne i fire størrelseskategorier, og subordinationskravet afhænger af, hvilken kategori instituttet tilhører.

For de danske systemiske kreditinstitutter vil subordinationskravet som udgangspunkt skulle udgøre 8 pct. af de samlede passiver. Subordinationskravet kan fra dette udgangspunkt justeres op til en maksimumsgrænse eller ned til en minimumsgrænse, hvis en række betingelser er opfyldt. Maksimumsgrænsen er to gange solvensbehovet plus det kombinerede bufferkrav. Det maksimale subordinationskrav vedrører både opfyldelse af NEP-kravet og opfyldelse af det kombinerede kapitalbufferkrav. Det kombinerede kapitalbufferkrav skal være opfyldt med subordonerede midler, og derfor kan der kun stilles krav om subordination på en andel af NEP-kravet. Dermed kan der ikke stilles krav om subordination for et beløb svarende til kapitalbevaringsbufferen og SIFI-bufferen. Ifølge implementeringen af BRRD2 må det forventes, at Finanstilsynet vil justere subordinationskravet op til maksimumsgrænse for alle systemiske kreditinstitutter.

For de øvrige danske pengeinstitutter gælder der som udgangspunkt ikke noget subordinationskrav. Der kan dog fastsættes et subordinationskrav for øvrige institutter, svarende til subordinationskravet for de systemiske kreditinstitutter, hvis det vurderes, at det er nødvendigt for at undgå, at kreditorer omfattet af bail-in vil blive stillet værre ved afvikling end ved konkurs.

Fortsættes

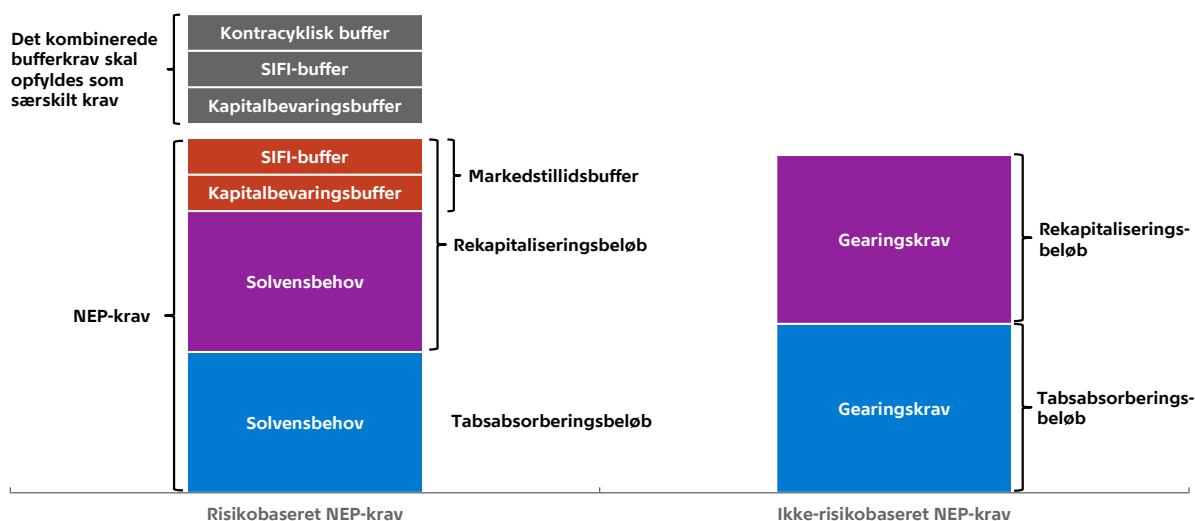
¹ Simple kreditorer udgøres fx af seniorgæld og indskud fra store virksomheder.

Kommende ændringer til NEP-krav med BRRD2

Boks 6

fortsat

NEP-krav i BRRD2



europæiske forordning om kapitalregulering, CRR.¹³ Lempelserne omhandler bl.a. fremrykning af en planlagt forhøjelse af rabatten på bankernes kapitalbinding ved udlån til SMV'er.¹⁴ Ifølge halvårsregnskaberne for Danske Bank, Nykredit, Sydbank og Spar Nord har den højere kapitalrabat for disse udlån isoleret set øget deres kapitalprocenter med 0,5-0,8 procentpoint.

En række europæiske lande har efter udbruddet af coronavirus indført såkaldte gældsmoratorier, der betyder, at låntagere, som lever op til visse krav, kan udskyde betalinger på lån i fx 3-6 måneder.¹⁵ I den forbindelse udvidede pakken med lempelser også muligheden for, at bankerne kan undtage lån, som er

en del af et gældsmoratorium, fra deres opgørelse af misligholdte lån. Samtidig blev muligheden for lavere kapitalkrav på statsgaranterede udlån udvidet.

Den europæiske overgangsordning for regnskabsstandarder IFRS 9 blev også udskudt yderligere to år for nedskrivninger regnskabsført efter 1. januar 2020. Dermed vil standarden først være fuldt implementeret i 2025. Danske Bank, Sydbank og Spar Nord anvender overgangsordningen, mens Jyske Bank og Nykredit allerede har indfaset IFRS 9 fuldt ud.

¹³ Se Europa-Parlamentets og Rådets forordning 2020/873/EU af 24. juni 2020 om ændringer af forordning (EU) nr. 575/2013 og (EU) 2019/876, om visse justeringer som reaktion på coronaudbruddet.

¹⁴ Rabatten på kapitalbinding gælder også for finansiering til visse infrastrukturprojekter. Fremrykningen var del af en samlet pakke med lempelser kaldet "CRR quick fix". Pakken indeholdt bl.a. også en mere lempelig kapitalbinding for nogle aktiver i software.

¹⁵ Se European Banking Authority, First evidence on the use of moratoria and public guarantees in the EU banking sector, *Thematic Note*, nr. 31, november 2020 ([link](#)).

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 2020. Institutterne fremgår af tabel 1. Analysen inkluderer også de ikke-systemiske pengein-

stitutter, som udgøres af institutterne i gruppe 2 af Finanstilsynets seneste størrelsesgruppering for 2020. 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. 30. juni 2020, mio. kr.

Tabel 1

Systemiske kreditinstitutter	Beløb	Ikke-systemiske banker	
Danske Bank	4.061.603	Arbejdernes Landsbank	61.458
Nykredit Realkredit	1.597.903	Ringkjøbing Landbobank	53.984
Jyske Bank	642.117	Sparekassen Kronjylland	31.189
Nordea Kredit	455.346	Sparekassen Sjælland-Fyn A/S	26.427
DLR Kredit	173.243	Sparekassen Vendsyssel	26.412
Sydbank	150.402	Lån & Spar Bank	26.045
Spar Nord	95.242	Vestjysk Bank	21.871
Systemiske koncerner i alt	7.175.855	Jutlander Bank	20.060
		Den Jyske Sparekasse	16.109
Systemiske banker		Middelfart Sparekasse	13.799
Danske Bank	2.541.764	Alm. Brand Bank	13.147
Jyske Bank	302.634	Ikke-systemiske banker i alt	310.502
Nykredit Bank	194.231		
Sydbank	152.577	Realkreditinstitutter	
Spar Nord	95.311	Nykredit Realkredit	1.480.313
Systemiske banker i alt	3.286.517	Realkredit Danmark	862.396
		Nordea Kredit	455.346
		Jyske Realkredit	366.986
		DLR Kredit	173.243
		Realkreditinstitutter i alt	3.338.284

Anm.: Balancesum for de systemiske kreditinstitutter er angivet på koncernniveau. Således er kreditinstitutterne opgjort inklusive aktiver hos deres datterselskaber i form af fx realkreditinstitutter. Balancesummen for systemiske banker, ikke-systemiske banker og realkreditinstitutter er angivet på institutniveau. Aktiverne i institutregnskabet for Nykredit Realkredit afspejler også Nykredit-koncernens funding af datterselskabet Totalkredit samt funding af de seneste udlån i datterselskabet LR Realkredit.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

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. 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
LANGELINIE ALLÉ 47
2100 KØBENHAVN Ø
WWW.NATIONALBANKEN.DK

Redaktionen er afsluttet
1. december 2020



**DANMARKS
NATIONALBANK**