

DANMARKS NATIONALBANK

27. APRIL 2021 — NR. 9

Privatkundernes reaktion på negative indlånsrenter



Negative renter på indlån mere udbredt for privatkunder

Negative indlånsrenter til privatkunder anvendes nu af de fleste banker i Danmark. Samtidig har bankerne gradvist nedsat beløbsgrænserne for, hvornår der skal betales negative renter.

Læs mere



Privatkunderne nedbringer indlån efter annoncering

Der er indikationer på, at privatkunderne nedbringer indlån, når deres bank annoncerer negativ rente. Privatkundernes samlede indlån er dog steget i perioden med negative indlånsrenter.

Læs mere



Annoncering øger efterspørgsel efter at investere

Privatkunderne ser ud til at øge efterspørgslen efter investeringsbeviser og flytte deres indlån til puljeordninger, når der er udsigt til negative indlånsrenter.

Læs mere

Lave renter

Danmark var det første land, der indførte negative pengepolitiske renter. Det skete i 2012, og siden fulgte Schweiz, Sverige, Japan og euroområdet efter.

Meget lave og i nogle tilfælde negative renter har kendetegnet det seneste årti på tværs af de avancerede økonomier. Der er flere grunde til, at renterne er faldet til det nuværende lave niveau. De lave renter afspejler, at inflationen har været lav i mange lande, men strukturelle ændringer i husholdningers og virksomheders opsparings- og investeringsadfærd er også en del af forklaringen.

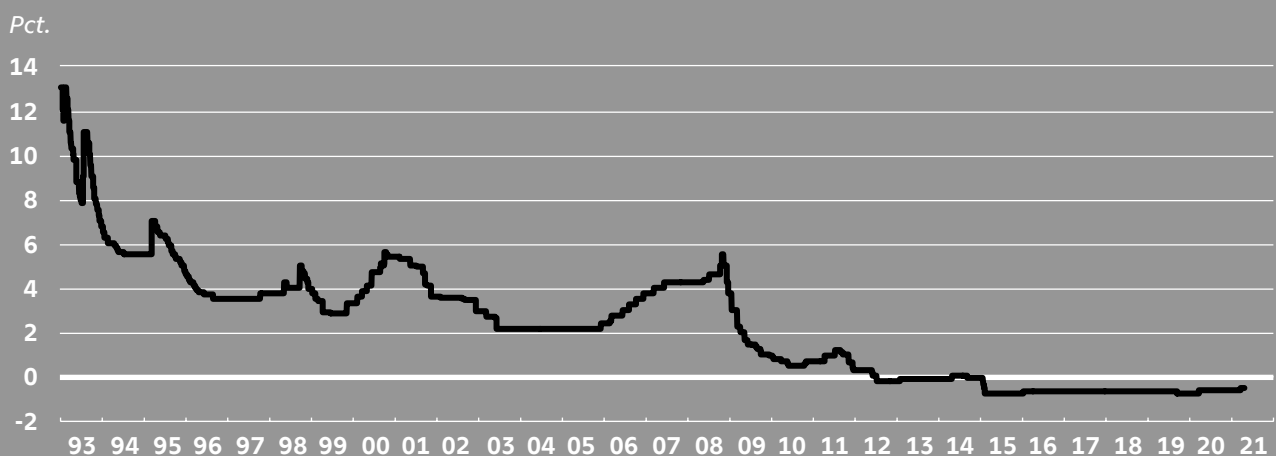
Udviklingen har bragt pengepolitikken og samfundsøkonomien ind i ukendt farvand, og Nationalbanken vil sætte fokus på dette emne i en serie af udgivelser.

OM DENNE ANALYSE

De fleste banker i Danmark har nu indført negative indlånsrenter for privatkunder. Samtidig har bankerne gradvist nedsat beløbsgrænserne for, hvornår der skal betales negative renter.

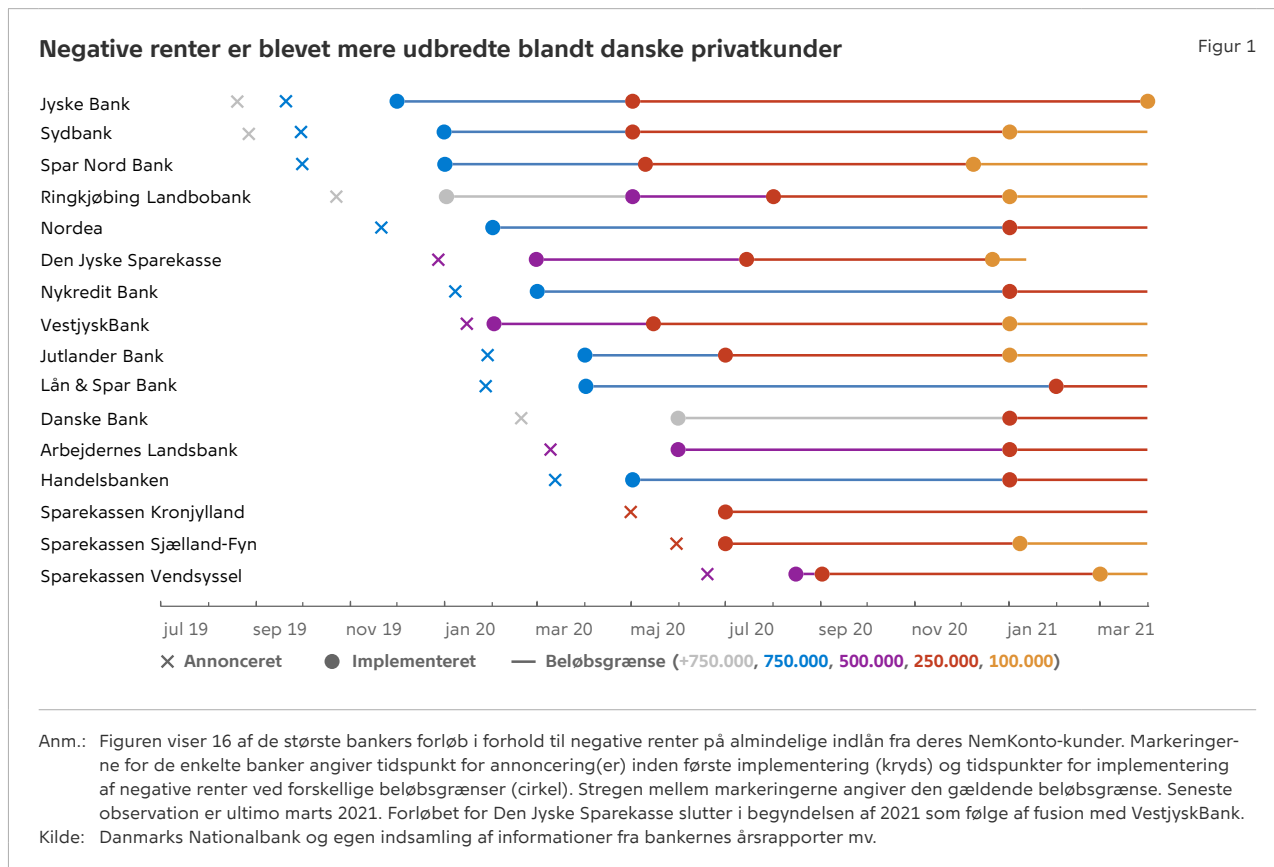
Der er indikationer på, at privatkunderne nedbringer indlån, når deres bank annoncerer negativ rente. Privatkunderne ser desuden ud til at reagere på udsigterne til negative indlånsrenter ved at øge efterspørgslen efter investeringsbeviser og ved at flytte indlån til puljeordninger.

Nationalbankens rente



Nationalbankens ledende rente har været negativ siden sommeren 2012 med undtagelse af en kort periode i 2014.





Den toneangivende pengepolitiske rente i Danmark har været negativ det meste af tiden siden juli 2012. De negative pengepolitiske renter blev indført af Danmarks Nationalbank med henblik på at opretholde den faste kurs på kroner over for euro. Negative renter har imidlertid betydning for den finansielle sektor og økonomien mere bredt.¹ Mens bankerne som reaktion på de negative pengepolitiske renter begyndte at indføre negative indlånsrenter over for virksomheder i begyndelsen af 2015, har de været mere tilbageholdende med at gøre det samme for privatkunderne. I august 2019 annoncerede Jyske Bank som den første bank i Danmark, at den ville indføre negative indlånsrenter for privatkunder med virkning fra december 2019, se figur 1.

De negative indlånsrenter blev i første omgang tilskrevet indlån over 750.000 kr.² Efterfølgende har

de fleste banker i Danmark indført negative indlånsrenter, herunder 16 af de største banker. Samtidig er beløbsgrænserne gradvist blevet sat ned, så negative renter typisk tilskrives, hvis en privatkundes indlån overstiger 100.000 kr. eller 250.000 kr., se figur 1. Disse grænser gælder, hvis kunden er NemKonto-kunde i banken. Ellers er beløbsgrænserne oftest lavere. Den øgede udbredelse af negative indlånsrenter er en indikation på, at negative pengepolitiske renter i stigende grad transmitteres gennem banksektoren på samme måde, som det også sker med positive renter.

Stor stigning i andelen af privatkundernes indlån, der forrentes negativt

I mange banker trådte de seneste nedsættelser af beløbsgrænserne for negative renter i kraft ved indgangen til 2021, se figur 1. Nedsættelserne betød,

1 Se fx Krogstrup mfl. (2020) for en diskussion af de danske erfaringer med negative renter ([link](#)).

2 Ved første annoncering var beløbsgrænsen 7,5 mio. kr. Grænsen nåede dog ikke at blive implementeret.

at omfanget af negativt forrentede indlån blev mere end fordoblet fra december 2020 til januar 2021. Nationalbankens seneste undersøgelse af udbredelsen af negative renter på indlån³ viser, at 35 pct. af privatkundernes indlån (ekskl. puljeordninger) samlet set blev forrentet negativt i februar 2021, se figur 2. Det svarer til 294 mia. kr. Andelen af privatkunder, der mødes af negativ rente, er mindre, end udbredelsen af negative renter umiddelbart ville tilsige. Supplerende oplysninger fra 10 af bankerne⁴ i undersøgelsen viser, at mindst 20 pct. af privatkunderne betalte negative indlånsrenter på dele af deres indlån i februar 2021.

Den lavere andel af privatkunder, der mødes af negative indlånsrenter, afspejler, at indlånet er ulige fordelt. Således viser de nyeste tal for individuelle indlån fra ultimo 2019, at kun 34 pct. af privatkunderne havde indlån (ekskl. puljeordninger) over 100.000 kr., mens blot 17 pct. havde indlån over 250.000 kr., se figur 3. Ikke desto mindre lå næsten halvdelen af det samlede indlån over en beløbsgrænse på 250.000 kr.

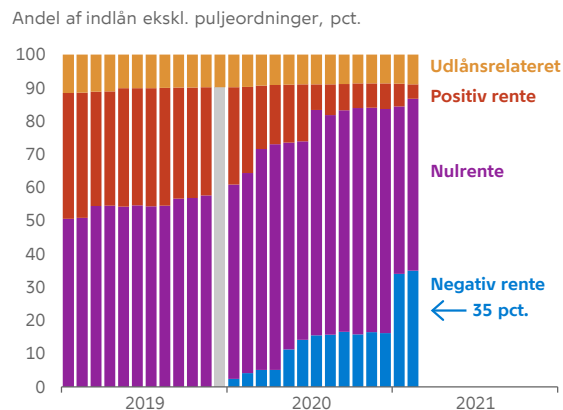
Særlige effekter på kundernes adfærd kan knytte sig til negative nominelle renter

Mens det er nyt, at privatkundernes indlån forrentes negativt, har der i en årrække været et negativt reelt afkast af bankindlån, givet ved renten korrigeret for inflation. Det negative reale afkast afspejler, at inflationen siden 2017 har oversteget de gennemsnitlige indlånsrenter, se figur 4. Det samme var i stort omfang tilfældet i 1970'erne.⁵

Det er det reale afkast på opsparing, der er afgørende for privatkundernes mulighed for at tilrettelægge deres forbrugsprofil over tid. Forbrugs- og opsparingsbeslutninger kunne derfor i princippet forventes at afspejle udviklingen i det reale afkast. Der kan dog være en særskilt effekt på privatkundernes adfærd, som træder i kraft, når den nominelle rente bliver negativ. For eksempel er der for virksomhederne indikationer på, at de i højere grad skifter bankforbindelse, når de

Stor stigning i andelen af negativt forrentede indlån i 2021

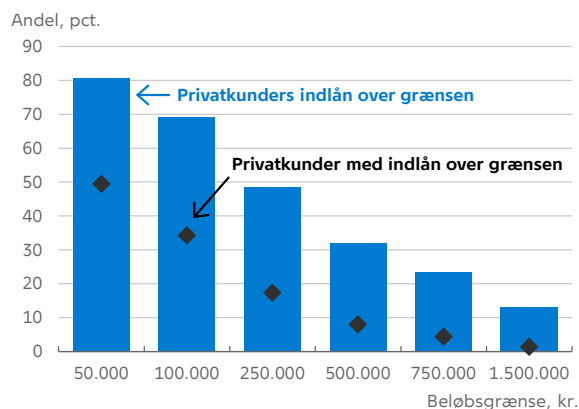
Figur 2



Anm.: Udlånsrelaterede indlån er indlån på anfordring, der modsvarer af en uudnyttet del af lånerammen på fx et prioritetslån, og som typisk forrentes som udlån. Fordeling for december 2019 fremgår ikke grundet fortrolighed.
 Kilde: Danmarks Nationalbank.

Begrænset andel privatkunder med indlån over de mest udbredte beløbsgrænser

Figur 3



Anm.: Indlån for voksne privatkunder (18 år eller derover). Søjler angiver andelen af privatkundernes samlede indlån (ekskl. puljeordninger), som ligger over beløbsgrænsen. Prikkerne viser andelen af kunder i forhold til voksne danske privatkunder i alt, som har indlån over forskellige beløbsgrænser. Stilerede beregninger baseret på registerdata for ultimo 2019 for privatkundernes samlede indlån (ekskl. puljeordninger). Andel for indlån over grænsen er ikke direkte sammenlignelig med andelen af indlån med negativ rente i figur 2.
 Kilde: Egne beregninger baseret på data på personniveau fra Danmarks Statistik.

3 Undersøgelsen omfatter 90 pct. af privatkundernes (lønmodtagere, pensionister mv.) samlede indlån (ekskl. puljeordninger) februar 2021.

4 De 10 banker dækker tilsammen 72 pct. af privatkundernes samlede indlån (ekskl. puljeordninger) februar 2021.

5 Tendensen ville være endnu tydeligere, hvis renterne korrigeres for de tilhørende skattebetalinger.

mødes af negative indlånsrenter.⁶ En mulig effekt er således, at også privatkunderne reagerer ved at skifte bankforbindelse, eller at de omlægger deres porteføljer i retning af andre aktiver end indlån. Virksomhederne reagerer desuden på negative renter ved at investere og ansætte medarbejdere i et omfang, der ligger ud over, hvad størrelsen på rentenedsættelsen normalt ville tilsige. Tilsvarende kan det tænkes, at privatkunderne reagerer ved at øge deres forbrug eller investere mere i bolig.

Privatkunderne reducerer indlånet i de banker, der annoncerer negativ rente

Data for 16 af de største banker indikerer, at privatkunderne reducerer deres indlån i en bank, når den annoncerer negative indlånsrenter.⁷ Det fremgår af figur 5, som viser udviklingen i bankernes indlån før og efter annonceringen af negative indlånsrenter i forhold til udviklingen i indlånet i de banker, der på det pågældende tidspunkt endnu ikke havde annonceret negative indlånsrenter. Set på tværs af de banker, der annoncerede negative renter, faldt indlånet i gennemsnit ca. 2 pct. i de første fire måneder efter annonceringstidspunktet, hvor det frem mod annonceringen generelt var stigende. Faldet er i kontrast til de øvrige banker, der i de samme perioder generelt oplevede stigende indlån.⁸

Ændringen i indlånsvæksten er bredt funderet, idet de 16 banker i analysen alle havde en lavere gennemsnitlig månedlig vækst i indlånet i de fire måneder umiddelbart efter annonceringen af negative renter sammenlignet med de seks forudgående måneder, se figur 6. Samtidig er der indikationer på, at reaktionen har været mest markant for de banker, der annoncerede de laveste beløbsgrænser for negative renter. Den lavere indlånsvækst i de fire måneder efter annonceringen svarer isoleret set til et samlet fald i de 16 bankers indlån (ekskl. puljeordninger) på ca. 25 mia. kr.⁹

6 Se Abildgren og Kuchler (2020) for en analyse af, hvordan danske virksomheder reagerer på negative indlånsrenter ([link](#)).

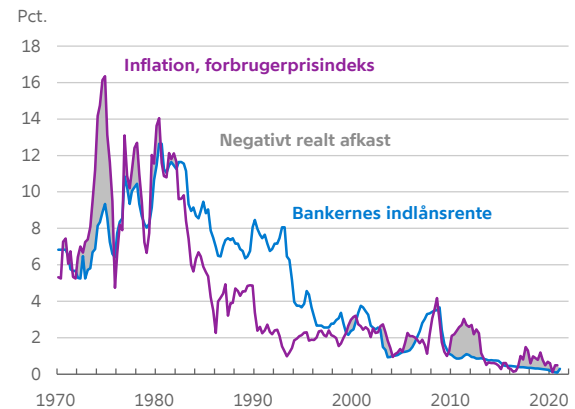
7 Afgrænsningen til de største banker afspejler, at det kun er for disse banker, at data er tilgængeligt på månedsfrekvens.

8 Det kan ikke afvises, at en banks indlån også i et vist omfang aftager efter en rentenedsættelse i positivt territorium. På baggrund af analysen er det ikke muligt at isolere den effekt, der skyldes negativ rente, fra den generelle effekt på indlånet af en rentenedsættelse.

9 Under antagelse af at indlånsvæksten før og efter annoncering havde været den samme i et scenarie uden annoncering af negative renter.

Det reale afkast på indlån har tidligere været negativt

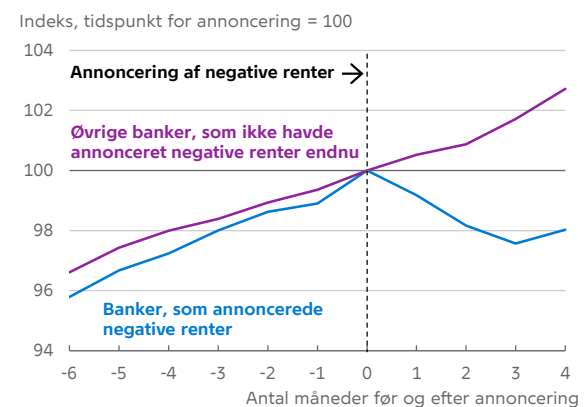
Figur 4



Anm.: Data for bankernes indlånsrente til og med 2002 inkluderer både husholdninger og virksomheder, mens data fra 2003 er for husholdninger og personligt ejede virksomheder.
 Kilde: Abildgren (2020), Danmarks Nationalbank og Refinitiv Eikon.

Bankernes indlån faldt efter annoncering af negative renter

Figur 5



Anm.: Figuren viser det gennemsnitlige forløb i indlånet omkring tidspunktet for annoncering af negative renter. I forløbet med banker, som annoncerede negative renter, annonceres de negative renter mellem tidspunkt 0 og 1. Forløbet med de øvrige banker indeholder banker, som først annoncerer negative renter på et senere tidspunkt. Figuren er baseret på data for 16 af de største danske banker, hvor forløbet for banker, som annoncerede negative renter, afspejler det gennemsnitlige forløb for de 10 banker, som først annoncerede negative renter. Indlånet er ekskl. puljeordninger og er sæsonkorrigeret. Se også appendiks for flere detaljer om data og metode.
 Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Bankerne annoncerede negative renter på forskellige tidspunkter. Det giver mulighed for at sammenligne udviklingen i de banker, der har annonceret negative renter, med dem, der ikke har. De forskellige annonceringstidspunkter reducerer sandsynligheden for, at faldet i indlånsvæksten efter annoncering af negative indlånsrenter skyldes en anden begivenhed med effekt på tværs af banker. Derfor kan den forskellige udvikling i indlånet med stor sandsynlighed tilskrives annonceringen af negative indlånsrenter. Denne adfærdsvirkning af negative renter bekræftes af flere banker i deres årsrapporter eller i skriftlige indberetninger til Nationalbanken.¹⁰

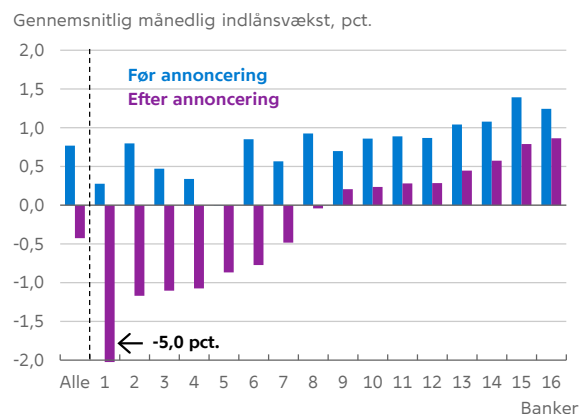
Privatkundernes samlede indlån i banker er steget

Selv om privatkunderne reagerer ved at reducere indlånet i deres bank i månederne efter annoncering af negative indlånsrenter, er deres samlede indlån i banksektoren som helhed steget i perioden med negative renter. Stigningen i privatkundernes indlån på anfordring var på 50,4 mia. kr. i 2020, hvilket er en stigning på niveau med de foregående år, se figur 7.

Den fortsatte stigning i indlånet skal bl.a. ses i lyset af, at privatkundernes opsparing er steget. Opsparingen er bl.a. steget, fordi nedlukningen af økonomien foranlediget af corona-pandemien har reduceret husholdningernes forbrugsmuligheder, og fordi husholdningerne har fået udbetalt indfrosne feriepenge i betydeligt omfang. Desuden kan en kunde godt nedbringe indlånet i sin bank, uden at privatkundernes samlede indlån dermed reduceres.¹¹ Eksempelvis kan det tænkes, at nogle kunder har flyttet deres indlån til andre banker.¹² Mens det vil reducere indlånet i den bank, der annoncerer negative renter, har det ingen effekt på privatkundernes samlede indlån. Ligeledes vil fx køb af en ny bolig typisk føre til et fald i køberens bankindlån, mens sælgerens indlån alt andet lige stiger.

Efter annoncering faldt væksten i indlånet i alle de 16 banker i analysen

Figur 6

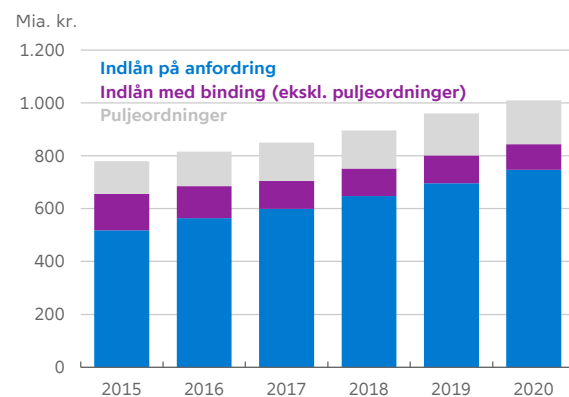


Anm.: Gennemsnitlig månedlig vækst i lønmodtageres og pensionisters sæsonkorrigerede indlån ekskl. puljeordninger for 16 af de største banker. Bankerne er rangeret på baggrund af deres indlånsvækst efter annoncering. Perioden før annoncering er 6 måneder, og perioden efter annoncering er 4 måneder.

Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Det samlede indlån er steget trods udbredelse af negative renter i 2020

Figur 7



Anm.: Indlån ultimo året for danske privatkunder (lønmodtagere og pensionister mv.).

Kilde: Danmarks Nationalbank.

10 Se fx Jyske Banks årsrapport for 2020: "Det negative rentemiljø blev i højere grad afspejlet i privatkundernes indlånsrenter. Flere begyndte at investere i stedet for at have kontant indestående."

11 Se også boks 4 i Danmarks Nationalbank (2021) for en diskussion af, hvilke forhold der påvirker privatkundernes samlede indlån i banker ([link](#)).

12 Abildgren og Kuchler (2020) finder, at nogle virksomheder skifter bankforbindelse, når de mødes af negative indlånsrenter ([link](#)).

Privatkunderne har ikke nedbragt den samlede bankgæld

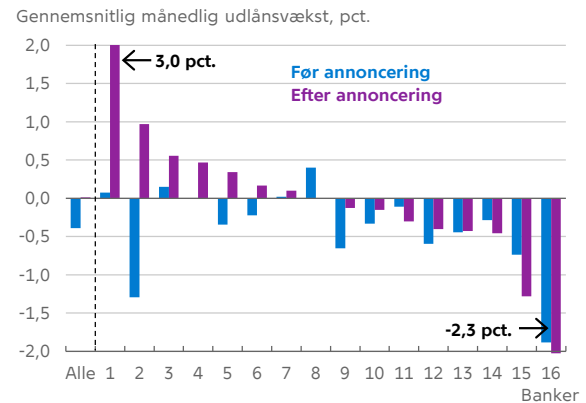
Hvis privatkunderne reagerer på de negative renter ved at nedbringe gæld, vil det reducere både ind- og udlånet. En sådan reaktion ses for virksomheder, der mødes af negative renter.¹³ Der er dog ikke indikationer på, at udlånet til privatkunder falder, når banker annoncerer negative indlånsrenter. Tværtimod steg udlånsvæksten for 11 af de 16 banker i analysen i månederne umiddelbart efter annoncering, se figur 8. Stigningen kan afspejle, at nogle kunder har reageret på de negative indlånsrenter ved at anskaffe varige forbrugsgoder som fx en bil, købe en dyrere bolig eller forbedre deres nuværende bolig. Disse udgifter kan være finansieret ved en kombination af nedbringelse af indlån og optagelse af ny gæld.

Husholdningernes tilskyndelse til at nedbringe indlån gennem afdrag på deres gæld afhænger af indlånsrenten sammenlignet med renten på udlån, og på den baggrund er tilskyndelsen til at afdrage gæld ikke større end normalt. Marginalen mellem bankernes gennemsnitlige ind- og udlånsrente er aktuelt 3,6 procentpoint. Det er lavt sammenlignet med perioden siden 2003 under ét, se figur 9. Den indsnævrede marginal afspejler, at banker har været tilbageholdende med at introducere negative indlånsrenter for privatkunderne, mens faldet i de pengepolitiske renter i højere grad er slået igennem på udlånsrenterne.¹⁴ Udbredelsen af negative renter på indlån afspejler således en gradvis normalisering af bankernes rentegennemslag.

Selv under antagelse af en årlig indlånsrente på -0,6 pct., der typisk er bankernes laveste sats, er der en forskel til bankernes gennemsnitlige udlånsrente på 4,1 procentpoint. Det er mindre end den gennemsnitlige forskel mellem bankernes gennemsnitlige ind- og udlånsrente til privatkunder siden 2003. Marginalen mellem indlånsrenten og de lange renter, i figuren udtrykt ved renten på en 30-årig realkreditobligation, er også på et lavt niveau.¹⁵

Bankernes udlånsvækst er generelt steget efter annonceringen

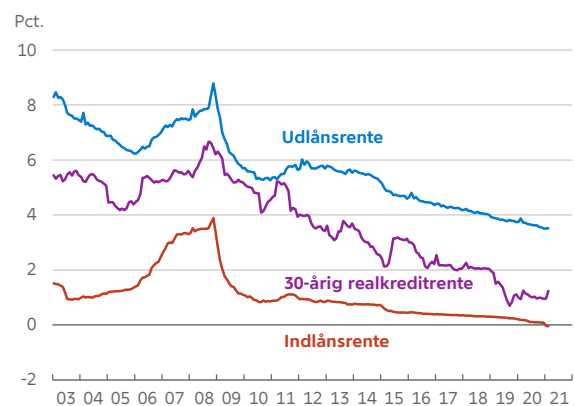
Figur 8



Anm.: Gennemsnitlig månedlig vækst i sæsonkorrigeret bankudlån for 16 af de største banker. Perioder følger anmærkningerne i tidligere figurer. Rangeret efter højest udlånsvækst efter annoncering.
 Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Udlånsrenterne er faldet mere end indlånsrenterne siden 2012

Figur 9



Anm.: Ind- og udlånsrenter er for husholdninger inkl. personligt ejede virksomheder. Den 30-årige realkreditrente er ekskl. bidragssats.
 Kilde: Refinitiv Datastream og Danmarks Nationalbank.

13 Se Abildgren og Kuchler (2020) ([link](#)).

14 Se Adolfsen og Spange (2020) for en analyse af, hvordan bankernes udlånsrenter har reageret på negative pengepolitiske renter ([link](#)).

15 De lave lange renter afspejler bl.a. Den Europæiske Centralbanks opkøbsprogrammer, der har presset de lange renter ned i euroområdet. Som følge af den danske fastkurspolitik har opkøbsprogrammerne en omtrent tilsvarende effekt på de danske renter.

Øget efterspørgsel efter investeringsprodukter

Der er indikationer på, at nogle privatkunder har reageret på udsigterne til negative indlånsrenter ved at købe investeringsbeviser. Samlet set har privatkunderne købt værdipapirer for 49 mia. kr. netto i 2020, hvilket er højt i forhold til tidligere år. En væsentlig del heraf ligger i investeringsforeninger. Der er en tendens til, at investeringerne stiger i de foreninger, der er tilknyttet banker, som annoncerer negative indlånsrenter, se figur 10. Stigningen er kraftigere her end i de øvrige store danske investeringsforeninger og svarer isoleret set til et merkøb af investeringsbeviser i foreninger, der er tilknyttet banker med negative renter, på netto 6,7 mia. kr. efter annoncering af negative renter. Merkøbet på 6,7 mia. kr. kan sammenholdes med, at bankerne oplevede et fald i indlånet (ekskl. puljeordninger) omkring annonceringerne på 25 mia. kr.

Stigningen i købet af investeringsbeviser i foreninger tilknyttet banker, som annoncerer negative renter, er også kraftigere end for investeringerne i andre former for værdipapirer under ét, der også er steget efter annoncering. Inden for de øvrige værdipapirer har privatkunderne især øget deres nettokøb af udenlandske aktier. Hvis husholdningerne under ét reagerer på de negative indlånsrenter ved at købe værdipapirer, vil det reducere deres samlede indlån.

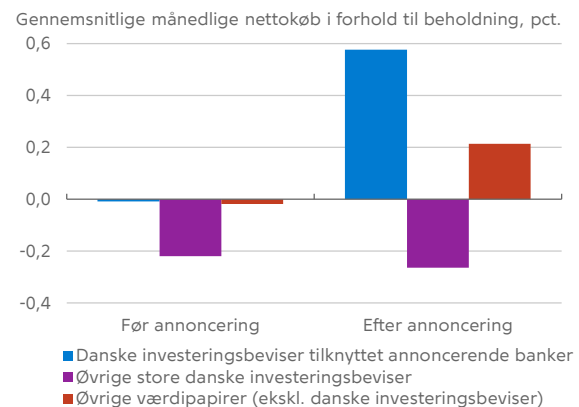
Der er desuden tegn på, at nogle privatkunder har valgt at flytte noget af deres indlån på anfordring over i puljeordninger (fx pensionspuljer, børne- og børnebørnsopsparepuljer mv.). En puljeordning er en opsparingsordning med binding, hvor indlånet investeres i værdipapirer, og rentetilskrivningen derfor afspejler det markedsafkast, som puljen giver. Det betyder, at indlån knyttet til en puljeordning i praksis er at betragte som et investeringsprodukt.¹⁶ Af de store banker, hvor puljeordninger er et udbredt produkt, har 8 ud af 12 oplevet en højere månedlig vækst i puljeordninger efter annonceringen af negative renter.¹⁷

Afsluttende refleksioner

Negative indlånsrenter for privatkunder er endnu et relativt nyt fænomen, og udbredelsen kan tænkes

Flere investeringer i foreninger, der er knyttet til banker med negative renter

Figur 10



Anm.: De blå søjler viser de gennemsnitlige nettokøb i investeringsforeninger under administrationselskaberne direkte tilknyttet de 5 største banker i perioderne før og efter bankernes annoncering af negative renter. Perioder følger anmærkningerne i figur 5. De lilla og røde søjler angiver nettokøbene i de samme perioder, dog har udstederne ikke en bank tilknyttet, som i forløbet annoncerer negative renter. *Nettokøb* er angivet som andel af beholdningen i januar 2020. Købene kan betragtes som et overkantsskøn, da geninvesterede udbytter indgår som køb i statistikken. Billedet i figuren er robust over for forskellige metoder til at korrigere for geninvesteringer. Data for danske investeringsforeninger er baseret på investeringsforeningsbeviser udstedt af de 7 største foreninger, som tilsammen udgør ca. 90 pct. af privatkundernes direkte beholdning af IF-beviser. Se også appendiks for flere detaljer om data og metode.

Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

at stige fremover. For eksempel reducerede Jyske Bank med effekt fra 31. marts 2021 beløbsgrænsen for negativ indlånsrente fra 250.000 til 100.000 kr., og effekten af denne sænkning indgår endnu ikke i statistikken for andelen af indlån med negativ forrentning. Husholdningernes reaktion kan også tænkes at udvikle sig, i takt med at de vænner sig til, at renterne kan være negative. Effekten af negative indlånsrenter er derfor et område, hvor der er betydelig basis for fremtidige analyser, efterhånden som mere data på området bliver tilgængeligt.

16 Rent statistisk indgår puljeordninger i indlånet, og en omlægning fra anfordringsindlån til en puljeordning har derfor ingen betydning for opgørelsen af det samlede indlån.

17 Der ses her bort fra tilskrivning af afkast i perioderne, idet analysens fokus er på privatkunders transaktioner.

Litteratur

Abildgren, Kim Pødkjær (2020), A Chart & Data Book on the Monetary and Financial History of Denmark, *Working Paper*, juni.

Abildgren, Kim Pødkjær og Andreas Kuchler (2020), Firmaer med negativ rente på bankindsud nedbringer gæld og investerer, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 24, november.

Adolfson, Jakob Fèveile og Morten Spange (2020), Positivt gennemslag fra negative renter, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 5, april.

Danmarks Nationalbank (2021), Lempelige finansielle vilkår understøtter realøkonomien, *Danmarks Nationalbank Analyse (Monetære og finansielle tendenser)*, nr. 6, marts.

Krogstrup, Signe, Andreas Kuchler og Morten Spange (2020), Negative interest rates: The Danish experience, www.VoxEU.org, 2. oktober.

Appendiks

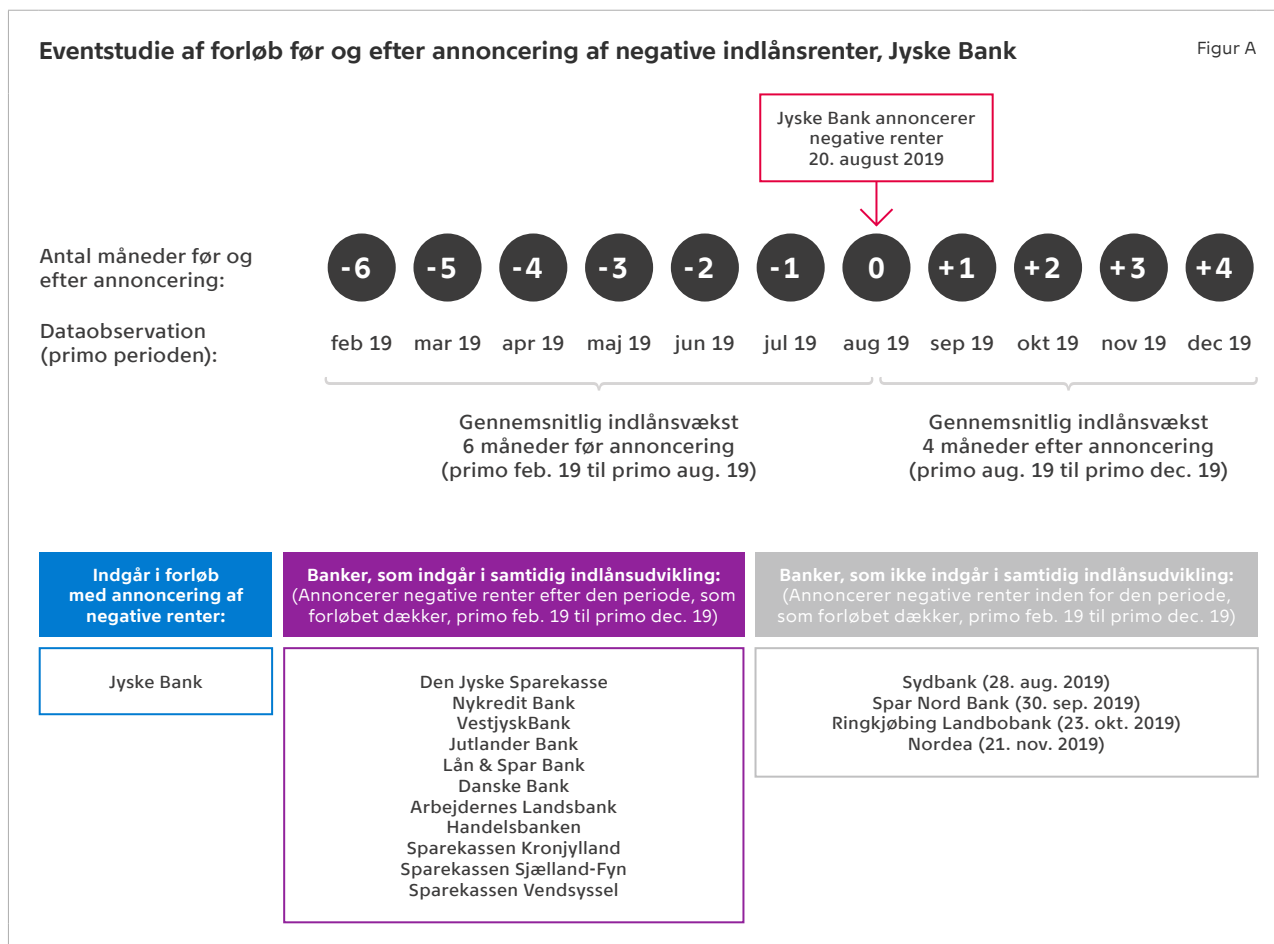
Eventstudie af forløb før og efter annoncering af negative indlånsrenter

I analysens figur 5 anvendes et eventstudie til at analysere udviklingen i indlånet i de banker, der annoncerer negative renter, sammenlignet med den samtidige udvikling i øvrige banker. Studiet er baseret på månedsdata for 16 af de største danske banker, se tabel A. For hver bank, der annoncerer negative renter, konstrueres et forløb for indlånet omkring annonceringstidspunktet for banken selv og for en gruppe af "øvrige banker, som ikke havde annonceret negative renter endnu". De blå og lilla serier i figuren er beregnet som gennemsnit på tværs af banker.

En bank indgår i forløbet for "øvrige banker", hvis den først annoncerer negative renter mindst fire måneder efter annonceringstidspunktet for den annoncerende bank. Forud for annonceringstidspunktet er kurverne for indlånet for annoncerende

bank og øvrige banker i analysens figur 5 stort set sammenfaldende. Ved identifikation af effekten af annonceringen af negative renter antages det, dels at indlånsforløbet for "øvrige banker" ikke er påvirket af negative renter, dels at forskellen mellem de to kurver i perioden efter annonceringstidspunktet dermed er et udtryk for effekten af at annoncere negative renter. Se figur A for et eksempel baseret på Jyske Bank.

Antallet af banker, som indgår i forløbet med annoncering af negative renter (den blå kurve i figur 5), er begrænset til 10. Det skyldes, at der er et for snævert sammenligningsgrundlag for de 6 banker, der senest annoncerer negative renter. Den Jyske Sparekasse, Nykredit Bank, VestjyskBank, Jutlander Bank og Lån & Spar Bank indgår både under deres eget forløb med annoncering af negative renter (blå serie) og på tidspunkter, hvor de endnu ikke selv har annonceret negative renter (lilla serie).



I analysens figur 10 anvendes et tilsvarende eventstudie til at belyse udviklingen i privatkundernes egne investeringer i værdipapirer, særligt investeringsbeviser. Til analysen af privatkunders egne investeringer gennem investeringsforeninger, som hører under administrationselskaber tilknyttet en bank, der annoncerer negative renter, er det benyttet, at flere af de store banker har eget administrationselskab for investeringsforeninger. Forbundetheden

mellem investeringsforeningernes administrationselskaber og bankerne er angivet i tabel B. Fokus er på de store danske administrationselskaber for investeringsforeninger, som dækker omtrent 90 pct. af privatkunders egne investeringer i danske investeringsforeninger. Til at belyse de samtidige forløb for øvrige store danske investeringsforeninger er brugt samme fremgangsmåde som med bankernes indlån.

Datagrundlag for beregninger af indlånsforløb i figur 5

Tabel A

	Forløb med annoncering af negative renter (blå linje)	Samtidigt forløb uden annoncering (lilla linje)
Jyske Bank	X	
Sydbank	X	
Spar Nord Bank	X	
Ringkjøbing Landbobank	X	
Nordea	X	
Den Jyske Sparekasse	X	X
Nykredit Bank	X	X
VestjyskBank	X	X
Jutlander Bank	X	X
Lån & Spar Bank	X	X
Danske Bank		X
Arbejdernes Landsbank		X
Handelsbanken		X
Sparekassen Kronjylland		X
Sparekassen Sjælland-Fyn		X
Sparekassen Vendsyssel		X

Anm.: Angivelse af farve i parentes refererer til, at enheden er brugt til at beregne den pågældende serie i figur 5. Bankerne er rangeret efter tidspunkt for annoncering af negative indlånsrenter.

Datagrundlag for beregninger af investeringsforløb i figur 10

Tabel B

	Forløb for investeringsforening knyttet til én bestemt bank (blå søjle)	Samtidigt forløb for køb af øvrige danske store investeringsbeviser (lilla søjle)
Jyske Invest Fund Management (Jyske Bank)	X	
Syd Fund Management (Sydbank)	X	
Nordea Funds (Nordea)	X	
Sparinvest og Nykredit Porteføljefølj Administration (Nykredit Bank)	X	X
Danske Invest Management (Danske Bank)	X	X
BI Management (Flere banker)		X

Anm.: Angivelse af farve i parentes refererer til, at enheden er brugt til at beregne den pågældende serie i figur 10.

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
14. april 2021



DANMARKS
NATIONALBANK

Rasmus Kofoed Mandsberg
Principal Economist
rkm@nationalbanken.dk
FINANSIEL STATISTIK

Alexander Meldgaard Otte
Økonom
almo@nationalbanken.dk

Morten Spange
Chefrådgiver
for Pengepolitik
msp@nationalbanken.dk
ØKONOMI OG PENGEPOLITIK

KONTAKT

Ole Mikkelsen
Kommunikations-
og presserådgiver

omi@nationalbanken.dk
+45 3363 6027

SEKRETARIAT
OG KOMMUNIKATION