

DANMARKS NATIONALBANK

2. DECEMBER 2021 — NR. 28

FINANSIEL STABILITET — 2. HALVÅR 2021

Øgede risici i kreditinstitutternes boligudlån



Institutterne giver flere boliglån til højt gældsatte boligejere

Høje belåningsgrader kan give sårbarheder over for et senere fald i boligpriserne. Et generelt krav om større udbetaling og afdrag på lån til boligejere med høj belåningsgrad kan bidrage til et mere robust boligmarked.



Flere institutter bør overveje, om deres kapitalmålsætning er tilstrækkelig

Stresstesten af institutterne viser, at flere institutter har behov for den aktuelle overdækning til deres kapitalmålsætning for at kunne modstå stress.



Udlån til sårbare brancher er begrænset

Institutterne har begrænset udlån til de brancher, der har været hårdest ramt af pandemien. Institutterne har hensat midler til at håndtere tab og er rustet til at låne ud til levedygtige virksomheder, i takt med at de statslige låneordninger forfalder.

INDHOLD

- 2 SAMMENFATNING OG VURDERING
- 4 STIGENDE INFLATION PRÆGER MARKEDERNE
- 6 FLERE NYE BOLIGLÅN TIL HØJT GÆLDSATTE BOLIGEJERE
- 11 UDLÅN TIL SÅRBARE BRANCHER ER BEGRÆNSET
- 14 KREDITINSTITUTTERNE FORVENTER STIGENDE INDTJENING I 2021
- 17 FLERE BANKER BØR OVERVEJE, OM DERES KAPITALMÅLSÆTNING ER TILSTRÆKKELIG
- 22 BANKERNE BØR STRESSTESTE DET NYE FINANSIERINGSKRAV, NSFR
- 28 BILAG: DATAGRUNDLAG I ANALYSEN

Sammenfatning og vurdering

FINANSIELLE MARKEDER

Udsigt til højere vækst i verdensøkonomien

Der er fremgang i den globale økonomi, og Den Internationale Valutafond, IMF, har øget sine forventninger til vækstraten for 2022 i takt med fremskreden vaccination i udviklede økonomier. Nationalbanken forventer i sin seneste prognose for dansk økonomi fortsat høje vækstrater understøttet af meget lempelige finansielle vilkår og fremgang i udlandet.

Inflationen og renterne er steget

Pres på forsyningskæder har bidraget til højere inflation, og på længere sigt forventer markedsdeltagerne også øget inflation. Renterne på lange stats- og realkreditobligationer er steget siden sommer, men ligger fortsat på et lavt niveau.

Aktiemarkederne fortsætter stigningerne, og kreditpræmierne er lave

Aktiekurserne i de vestlige økonomier er steget siden april 2020. De finansielle markeder er fortsat præget af høj risikoappetit: På markedet for virksomhedsobligationer er kreditspændene lave.

KREDIT

Flere nye boliglån til højt gældsatte boligejere

Lån til højt gældsatte boligejere udgør en stigende andel af realkreditinstitutternes nye lån. Især i Storkøbenhavn og Aarhus udgør de en stor andel. Samtidig er halvdelen af de nye lån til disse boligejere med afdragsfrihed. Der er således tegn på øget risikotagning i boligudlånet.

Kreditinstitutterne giver flere afdragsfrie lån

Andelen af nye lån med afdragsfrihed er steget i hele landet og udgør i 2021 over halvdelen af nye lån til boligejerne. Væksten i lån med afdragsfrihed er især udbredt blandt boligejere, der omlægger deres lån. Lån uden afdrag bliver også ydet til de boligejere, der på lånetidspunktet har høj belåningsgrad: Halvdelen af de afdragsfrie lån er givet til boligejere med en høj belåningsgrad. Et generelt krav om større udbetaling og afdrag på lån til boligejere med høj belåningsgrad kan begrænse sårbarheder over for et senere fald i boligpriserne. En reduktion af skatteværdien af rentefradraget vil

tilskynde til lavere gældsætning og vil også medvirke til at styrke strukturerne på boligmarkedet.

Nogle boligejere har en betydelig eksponering over for rentestigninger

Blandt de boligejere, der bruger en stor del af deres indkomst på at betale ydelser på deres lån, har nogle en betydelig eksponering over for rentestigninger. Det gælder især boligejere med høj belåningsgrad, som har valgt variabelt forrentede lån. Samlet set er boligejernes rentefølsomhed begrænset og udgør isoleret ikke en trussel mod den finansielle stabilitet. Boligejernes rentefølsomhed er faldet i perioden 2009 til 2019, i takt med at boligejerne har nedbragt deres bankgæld og i stigende grad har valgt fastforrentede realkreditlån.

Kreditinstitutternes udlån til sårbare brancher er begrænset

Udlånet til de brancher, der har været hårdest ramt af pandemien, udgør kun en lille del af erhvervsudlånet. Kreditkvaliteten på disse udlån er imidlertid blevet forringet. Således er sandsynligheden for misligholdelse steget på udlånet til de sårbare brancher. Kreditkvaliteten for den øvrige del af institutternes udlån til erhverv er i gennemsnit forbedret.

Faldende svinepriser kan give tab

Svinepriserne er faldet markant siden sommeren efter en periode med høje priser. Hvis det aktuelle prisniveau fortsætter, kan det give tab på en del af institutternes udlån til svineproducenter. Selvom svineproducenterne i nogen grad har nedbragt gælden de senere år, har en stor andel af bankudlånet til svineproducenter fortsat forringet kreditkvalitet. Kreditinstitutterne bør fortsat have fokus på, at deres kunder i svinebranchen forbedrer soliditeten i perioder med gunstige indtjeningsmuligheder.

INDTJENING

Bankerne har opjusteret indtjeningsforventningerne for 2021

Flere systemiske kreditinstitutter har opjusteret forventningerne til årets resultat ad flere omgange i løbet af 2021. Det skyldes især, at de forventede

tab i kølvandet på covid-19-restriktionerne fortsat ikke har materialiseret sig. Institutterne begrundes også opjusteringerne med, at kundeaktiviteten på boligmarkedet og de finansielle markeder i første halvdel af 2021 har haft mere positiv påvirkning end forventet ved indgangen til året.

Stigende omkostninger kan presse indtjeningen

Omkostningerne for de systemiske institutter er steget de senere år. De stigende omkostninger skyldes primært højere personaleudgifter. Samtidig har indtægterne fra den traditionelle bankdrift ligget på et stabilt niveau. I lyset af de stigende omkostninger er det vigtigt, at institutterne fortsat har fokus på effektivisering.

KAPITAL

Stagnerende kapitalprocenter efter implementering af ny regulering

De systemiske institutters kapitaloverdækning er næsten uændret i løbet af 2021. De risikovægtede eksponeringer er steget, primært som følge af stramninger i reguleringen.

Den kontracykliske kapitalbuffer genopbygges til 1 pct. fra september 2022 efter henstilling fra Det Systemiske Risikoråd. Rådet forventer i december 2021 at henstille om at forøge bufferen yderligere til 2 pct. De systemiske institutter kan med deres nuværende overdækning imødekomme både de allerede udmeldte og de yderligere forventede stigninger.

Enkelte af de systemiske institutter er tæt på bufferkrav under stress

Nationalbankens seneste stresstest viser, at de systemiske institutter har tilstrækkelig kapital til at modstå et hårdt recessionsscenario, men enkelte af de systemiske banker er tæt på deres bufferkrav.

Flere institutter bør overveje, om deres kapitalmålsætning er tilstrækkelig

De store institutter holder i øjeblikket mere kapital, end deres kapitalmålsætning tilsiger. Men nogle institutter har behov for den aktuelle overdækning for at kunne modstå stress. Stresstesten viser, at flere systemiske institutter ville opleve brud på kapitalbufferkravene, hvis stresstesten var blevet foretaget med institutternes kapitalmålsætninger som udgangspunktet i stedet for den aktuelle kapitalisering.

Faldende overdækning til NEP- og gældsbufferkrav

Det samlede krav til nedskrivningseggede passiver, NEP, og gældsbuffer samt subordinationskravet til de systemiske institutter er øget siden årsskiftet som følge af stigningerne i de risikovægtede eksponeringer, der kommer af ny regulering. Institutterne opfylder dog fortsat både det samlede NEP- og gældsbufferkrav samt det kommende koncernkrav.

LIKVIDITET OG FUNDING

Bankerne har øget deres likviditet

De systemiske banker har øget deres likviditetsberedskab, og det afspejles i et højt likviditetsnøgletal, LCR. Den øgede likviditet skyldes bl.a. statens likviditetsstøttende tiltag til erhvervslivet under pandemien. Bankernes likviditet kan håndtere ekstra træk, i takt med at tiltagene udfases. Nationalbankens seneste følsomhedsanalyse viser, at de systemiske banker kan håndtere et hårdt likviditetsstress i mindst seks måneder.

Nyt finansieringskrav, NSFR, skal sikre stabil finansiering af balancen

I juni 2021 trådte et nyt finansieringskrav, net stable funding ratio (NSFR), i kraft for kreditinstitutterne. NSFR skal sikre, at bankerne har tilstrækkelig stabil finansiering til rådighed. Institutterne bør stressteste finansieringskravet for at forstå de faktorer, der påvirker kravet. NSFR er følsomt over for træk af indlån og manglende adgang til markeder.

Nu er et godt tidspunkt at sikre en robust forfaldsprofil på ikke-foranstillet seniorgæld

Den nuværende markedssituation er et godt tidspunkt for bankerne at sikre en mere robust forfaldsprofil til opfyldelse af og overdækning til NSFR- og NEP-krav. Det skyldes, at risikopræmien på ikke-foranstillet seniorgæld er faldet til et lavere niveau end op til pandemien. De lavere risikopræmier afspejler en generelt stor risikoappetit hos investorer på gældsmarkedene.

Rentestigninger vil øge likviditetsbehovet i den finansielle sektor

Det er vigtigt, at både pensionselskaber, livsforsikringselskaber og banker i deres risikostyring tager højde for potentielle rentestigninger, da det kan øge deres likviditetsbehov. Stigning i renterne kan betyde, at selskaber, der benytter sig af rentederivater, skal stille sikkerhed i form af kontanter.

Stigende inflation præger markederne

Udsigt til højere vækst i verdensøkonomien

Der er fremgang i den globale økonomi, og den forventede vækstrate for 2022 er øget siden foråret. Den Internationale Valutafond, IMF, forventer, at verdensøkonomien vokser med 4,7 pct. i 2022, se figur 1. I euroområdet ventes en vækst på 4,3 pct. i 2022 mod tidligere 3,8 pct. Justeringerne skyldes bl.a. fremskreden vaccination i udviklede økonomier. Nationalbanken forventer i sin seneste prognose fortsat høje vækstrater for dansk økonomi understøttet af meget lempelige finansielle vilkår og fremgang i udlandet. Pandemiens forløb er dog stadig en risikofaktor for vækstudsigterne.

Inflationen og renterne er steget

I løbet af 2021 er renterne på bl.a. lange stats- og realkreditobligationer steget, men moderat. Pres på forsyningskæder har bidraget til højere transport-, energi- og råvarepriser, og det har blandt andet medvirket til, at inflationen er steget, se figur 2. Markedsdeltagernes forventninger til inflationen på længere sigt er ligeledes steget.

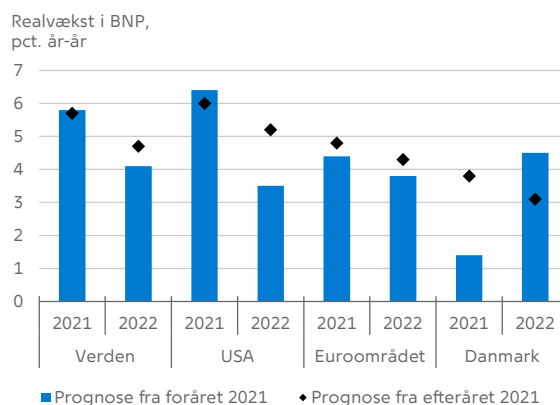
Hvis inflationen over 2 pct. viser sig at have en mere varig karakter, kan det resultere i stigende renter. Rentestigninger kan udgøre en risiko, hvis renterne stiger pludseligt og uventet, fordi markedsforventningerne skifter, uden at økonomien samtidig forbedres. Det kan påvirke værdien af en række finansielle aktiver og eksempelvis føre til et stort behov for likviditet ved værdiudsving i derivatkontrakter, se afsnittet om likviditet og funding.

Stigende lange realkreditrenter

Renterne på realkreditlån er fortsat lave, selvom de seneste par måneder har budt på stigninger. Danske låntagere har således stadig adgang til boligfinansiering til lave renteomkostninger. De lange obligationsrenter er steget, hvorimod renterne på obligationer med kort løbetid er stort set uændrede siden begyndelsen af 2021, se figur 3. Et øget spænd mellem lange og korte renter kan tilskynde nogle låntagere til at vælge variabelt forrentede lån frem for fastforrentede 30-årige, da det bliver mindre attraktivt at sikre sig mod rentestigninger.

Forventning om højere vækst i verdensøkonomien

Figur 1

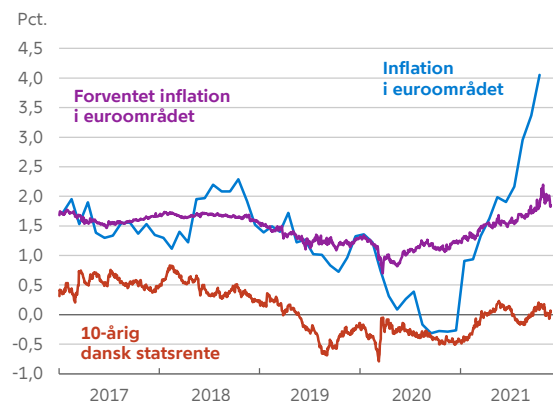


Anm.: IMF's skøn for verden baseret på valutakurser og IMF's skøn for USA og euroområdet fra henholdsvis april 2021 og oktober 2021. BNP-vækst i Danmark er baseret på Nationalbankens prognose fra henholdsvis marts 2021 og september 2021.

Kilde: IMF og Danmarks Nationalbank.

Inflation og forventningerne hertil er steget

Figur 2

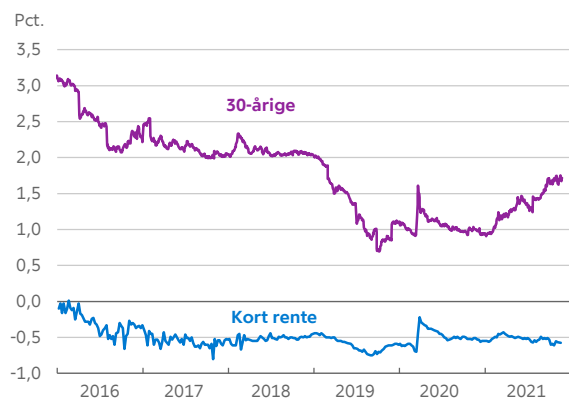


Anm.: Inflation angiver de realiserede inflationstal baseret på det EU-harmoniserede forbrugerprisindeks, HICP, for euroområdet. Forventet inflation angiver de 5-årige markedsbaserede inflationsforventninger startende om fem år. Eksempelvis angiver værdien i oktober 2021 den forventede inflation fra oktober 2026 og fem år frem.

Kilde: Refinitiv Eikon og egne beregninger.

Stigning i lange realkreditrenter

Figur 3

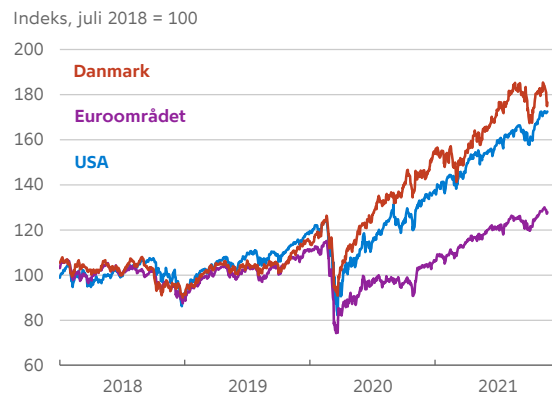


Anm.: 30-årige viser den effektive rente for en serie af 30-årige realkreditobligationer baseret på den ledende obligation ultimo måneden. Kort rente er den gennemsnitlige effektive obligationsrente for korte realkreditobligationer i danske kroner.

Kilde: Finans Danmark, Refinitiv Eikon og egne beregninger.

Aktiemarkederne fortsætter med at stige

Figur 4



Anm.: For Danmark er vist C25-indekset, for euroområdet Eurostoxx 600, og for USA S&P 500. Seneste opdatering er 25. november 2021.

Kilde: Refinitiv Eikon.

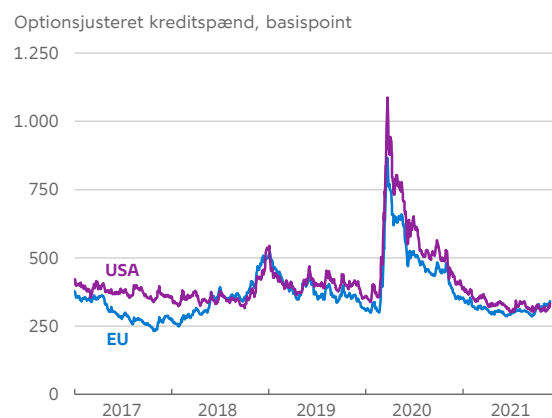
Aktiekurserne stiger fortsat, og kreditpræmierne er lave

Aktiekurserne i de vestlige økonomier er steget siden april 2020, se figur 4. For de danske aktiers vedkommende har udsigter til bedring af økonomien og stigende indtjeningsforventninger på kort sigt fået kurserne til at stige gennem 2021.¹ På trods af et mindre fald for danske aktier efter sommeren er det toneangivende danske indeks, C25-indekset, samlet set steget med 13 pct. i løbet af de første 11 måneder af 2021. De europæiske og amerikanske aktier er steget med henholdsvis 20 og 27 pct. siden begyndelsen af 2021.

De finansielle markeder er fortsat præget af høj risikovillighed hos investorerne og lave kreditpræmier. Kreditpræmien er et udtryk for investorernes villighed til at påtage sig risiciene ved et givet gældsinstrument sammenlignet med en risikofri investering. På markedet for virksomhedsobligationer er kreditpræmierne lave, se figur 5. Kreditpræmien for risikable erhvervsobligationer er fortsat under det gennemsnitlige niveau i 2018 og 2019: knap 25 basispoint for udstedelser i euro.

Stadig lave kreditpræmier for erhvervsobligationer

Figur 5



Anm.: Erhvervsobligationer med høj rente. Seneste observation er 25. november 2021.

Kilde: Refinitiv Eikon.

¹ Se Danmarks Nationalbank, Lempelige finansielle forhold styrker opsvinget, *Danmarks Nationalbank Analyse (Monetære og finansielle tendenser)*, nr. 23, september 2021.

Flere nye boliglån til højt gældsatte boligejere

Boligpriserne er steget markant det seneste år

Realkreditudlånet til ejerboliger og fritidshuse er i oktober 2021 steget med ca. 5 pct. år-år. Omvendt er bankudlånet til boligformål faldet. Væksten er på samme niveau, som inden pandemien ramte, men dog moderat set i forhold til stigningen i boligpriserne.

Boligpriserne er steget kraftigt siden udbruddet af covid-19, se figur 6. Priserne på enfamiliehuse og lejligheder var således i 3. kvartal 2021 henholdsvis 10 og 13 pct. højere end året forinden. De seneste måneder er prisstigningerne dog aftaget. Øget påskønnelse af bolig kan være med til at forklare stigningen i boligpriserne under pandemien.²

Det lave renteniveau understøtter aktuelt boligpriserne. Store, pludselige rentestigninger kan imidlertid føre til boligprisfald, som vil øge boligejernes belåningsgrad.

Flere nye boliglån til højt gældsatte boligejere

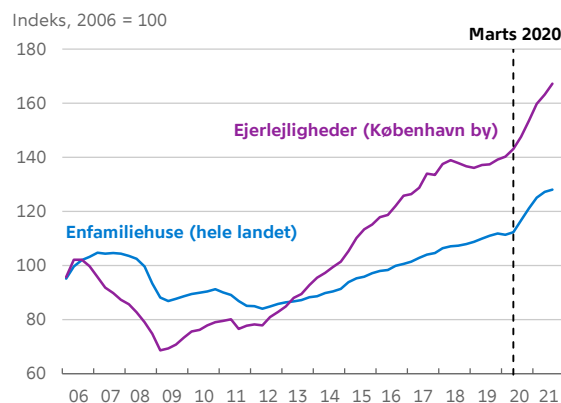
Nye lån til højt gældsatte boligejere udgør en stigende andel af realkreditinstitutternes nye lån, se figur 7.³ Således var 36 pct. af de nye lån i Storkøbenhavn og Aarhus i 3. kvartal 2021 til boligejere med en belåningsgrad over 60 pct. og en gældsfaktor over 4. Det er en stigning på 13 procentpoint i forhold til 1. kvartal 2020. I resten af landet bliver der også givet flere nye lån til højt gældsatte boligejere. I 3. kvartal 2021 udgjorde de 17 pct. af nye lån fra realkreditinstitutter. Samtidig er halvdelen af de nye lån til højt gældsatte boligejere med afdragsfrihed. Der er således tegn på øget risikotagning i udlånet.

Kreditinstitutterne giver flere afdragsfrie lån

Siden slutningen af 2020 er andelen af realkreditlån med afdragsfrihed steget efter en årrække med fald. En del af stigningen i slutningen af 2020 skyldes, at nogle af de boligejere, som konverterede deres lån,

Markant stigning i boligpriserne det seneste år

Figur 6

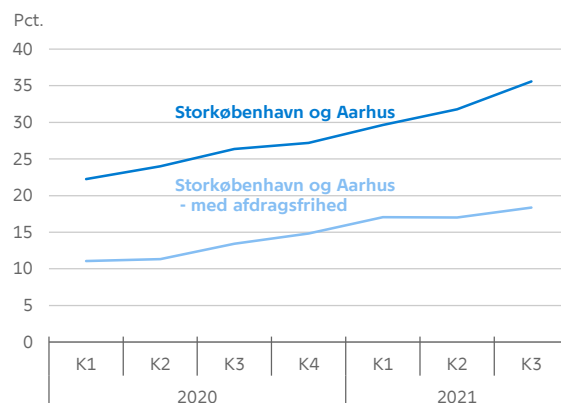


Anm.: Sæsonkorrigerede boligpriser. Seneste observation er 3. kvartal 2021.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Flere nye lån til højt gældsatte boligejere i Storkøbenhavn og Aarhus

Figur 7



Anm.: Andel af nye realkreditlån, der er til højt gældsatte boligejere. Nye lån er opgjort netto, se boks 1. Højt gældsatte boligejere er defineret ved at have en gældsfaktor over 4 og en belåningsgrad over 60 pct. Belåningsgraden er for den samlede realkredit- og bankgæld med pant i boligen.

Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

² Se Adrian Michael Bay Schmith, Jesper Pedersen, Simon Juul Hviid og Simon Thinggaard Hetland, Robustheden på boligmarkedet bør styrkes nu, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 16, juni 2021.

³ Nye lån er opgjort som nettonyudlån, se boks 1.

Nye lån fra realkreditinstitutter – sådan har vi gjort

Boks 1

Nationalbanken og Finanstilsynet indsamler kvartalsvist en række oplysninger om alle danske låntageres kreditforhold fra realkredit- og pengeinstitutter. Dataindsamlingen går tilbage til 4. kvartal 2019. Kreditoplysningerne inkluderer bl.a. oplysninger om lån såsom restgæld, rentesats, låntype, pant og sikkerhed for lån, herunder værdi af pant, beliggenhed mv.

I analysen har vi zoomet ind på oplysninger vedrørende danske privatpersoners realkreditlån med pant i ejerboliger i Danmark. På baggrund af en række antagelser har vi ved hjælp af boligejernes pant- og låneoplysninger kategoriseret udlånet på låntype (nye lån eller eksisterende lån) og type af låntager (førstegangskøber, øvrige købere samt omlægninger og merbelåning (eksisterende ejere)).

- **Førstegangskøbere** er boligejere med nyt realkreditlån i det indeværende kvartal, som hverken har haft et bank-

eller realkreditlån med pant i ejendomme siden oktober 2019. Således indeholder opgørelsen også købere, der siden oktober 2019 er vendt tilbage på boligmarkedet efter en pause.

- **Øvrige købere** er alle andre boligkøbere, der enten har skiftet bolig eller har erhvervet ekstra bolig og optaget et nyt lån.
- **Eksisterende boligejere** er, når boligejeren optager et nyt realkreditlån uden samtidig ændring i boligejerskab.
- **Nye lån** er opgjort netto i analysen. Nye lån er således lig med realkreditrestgælden i indeværende periode fratrukket realkreditrestgælden i forrige periode. For førstegangskøbere vil långivningen være identisk med bruttonyudlånet, da dette købersegment pr. definition ikke havde et boliglån i forrige periode.

Opgørelsen er forbundet med usikkerhed, bl.a. på grund af den korte historik og tidsforskydninger af ejerskab af pant.

valgte at skifte til lån med afdragsfrihed.⁴ Lidt under halvdelen af boligejernes realkreditgæld var uden afdrag ved udgangen af oktober 2021.

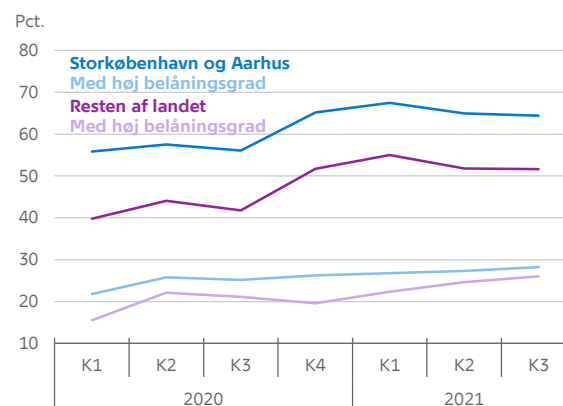
Nye lån med afdragsfrihed er mest udbredte i Storkøbenhavn og Aarhus, hvor de i de tre første kvartaler af 2021 udgjorde 66 pct. af nye lån, mens andelen for resten af landet var 53 pct., se figur 8. Det svarer til en stigning på omtrent 10 procentpoint i forhold til de tre første kvartaler af 2020. Stigningen i de afdragsfrie lån skete primært i 4. kvartal 2020, hvor andelen steg med 9 procentpoint i Storkøbenhavn og Aarhus og 10 procentpoint i resten af landet.

Lån uden afdrag bliver også ydet til de boligejere, der på lånetidspunktet har høj belåningsgrad. Både i Storkøbenhavn og Aarhus og i resten af landet var lidt over en fjerdedel af de nye lån i 2021 givet til boligejere med belåningsgrad over 60 pct. Andelen af nye afdragsfrie lån med høj belåningsgrad er imidlertid tæt på samme niveau som i 2020. Væksten i afdragsfrie lån i slutningen af 2020 er således primært drevet af boligejere med en belåningsgrad under 60 pct.

Væksten i lån med afdragsfrihed er især udbredt blandt boligejere, der omlægger deres lån i en

Andelen af nye lån med afdragsfrihed er steget

Figur 8



Anm.: Andel af nye realkreditlån, der er med afdragsfrihed. Nye lån er opgjort netto, se boks 1. Afdragsfrihed er defineret ved, at boligejeren har minimum ét afdragsfrit lån. Med høj belåningsgrad inkluderer långivning med afdragsfrihed og en belåningsgrad over 60 pct. Belåningsgraden er for den samlede realkredit- og bankgæld med pant i boligen.

Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

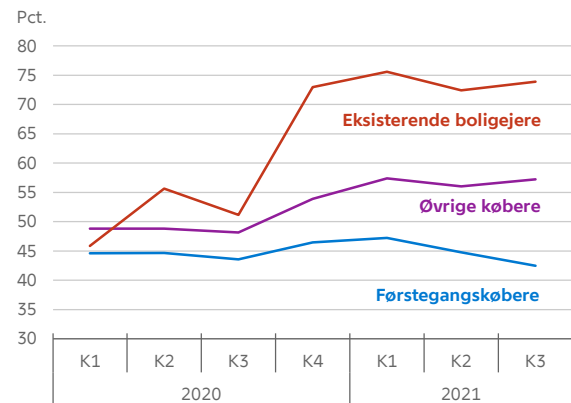
⁴ Se Danmarks Nationalbank, Risici under opbygning i kreditinstitutterne, *Danmarks Nationalbank Analyse (Finansiell stabilitet)*, maj 2021.

eksisterende bolig, se figur 9. Blandt disse boligejere udgør lån uden afdrag 74 pct. af deres lånoptag. Førstegangskøbere har ikke i samme omfang optaget afdragsfrie lån som eksisterende boligejere og øvrige købere.

Afdragsfrihed øger sårbarheder over for et senere boligprisfald. Brugen af afdragsfrihed bør begrænses til de mest robuste boligejere. Det vil styrke robustheden af dansk økonomi⁵ og understøtte den finansielle stabilitet. Aktuelt findes der låneregler for institutternes udlån, som begrænser adgangen til realkreditlån med afdragsfrihed. For eksempel begrænser god skik-bekendtgørelsen adgangen til afdragsfrie realkreditlån med variabel rente for boligejere med høj gældsgrad og belåningsgrad. Men bekendtgørelsen begrænser imidlertid ikke adgangen til afdragsfrie lån med fast rente for boligejere med høj gældsgrad og belåningsgrad. For boligejere i Storkøbenhavn og Aarhus begrænser Vækstvejledningen bl.a. adgangen til afdragsfrihed for boligejere med negativ formue.⁶

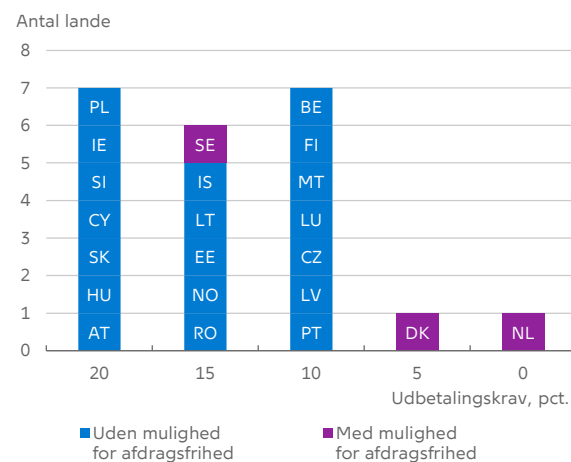
De danske krav til udbetaling ved boligkøb er lave sammenlignet med mange andre lande, se figur 10. Danske boligkøbere kan finansiere op til 95 pct. af boligkøbet med bank- og realkreditgæld mod pant i boligen. De nuværende låneregler med mulighed for afdragsfrihed sammen med et lavt udbetalingskrav gør det muligt for boligejerne at optage gæld med kun meget begrænset egenfinansiering og lave ydelser. Mange boligkøbere, der i dag optager afdragsfrie lån, ville skulle anvende en høj andel af deres disponible indkomster på ydelsesbetalinger, hvis de skulle afdrage, se boks 2. Et generelt krav om større udbetaling og afdrag på lån til boligejere med høj belåningsgrad kan bidrage til et mere robust boligmarked. En reduktion af skatteværdien af rentefradraget vil tilskynde til lavere gældsætning og vil også medvirke til at styrke strukturerne på boligmarkedet.

Væksten i afdragsfrie lån er især udbredt blandt eksisterende boligejere Figur 9



Anm.: Andel nye realkreditlån, der er med afdragsfrihed. Nye lån er opgjort netto, se boks 1. Afdragsfrihed er defineret ved, at boligejeren har minimum ét afdragsfrit lån.
Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Udbetalingskravet er lavt i Danmark Figur 10



Anm.: Udbetalingskrav ved boligfinansiering.
Kilde: European Mortgage Federation, *Interest-only loans study*, maj 2019, og European Systemic Risk Board, *A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2020*, juli 2021.

⁵ Se Adrian Michael Bay Schmith, Jesper Pedersen, Simon Juul Hviid og Simon Thinggaard Hetland, Robustheden på boligmarkedet bør styrkes nu, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 16, juni 2021.

⁶ For beskrivelse af Vækstvejledningen, se Christian Sinding Bentzen, Henrik Yde Andersen og Simon Juul Hviid, Effekter af vejledning om belåning af boliger fra 2016, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 18, november 2018.

Mange boligkøbere, der bevilges afdragsfrihed, ville få meget høje gældsserviceringsgrader, hvis de skulle afdrage

Boks 2

Nationalbankens og Finanstilsynets indsamling af data muliggør at undersøge, hvor mange boligkøbere med afdragsfrihed der ville få meget høje gældsserviceringsgrader, hvis de skulle afdrage, se figur A. Den venstre del af figuren viser, hvordan de faktiske gældsserviceringsgrader (debt-service-to-income, DSTI) fordeler sig på henholdsvis lån med og uden afdrag for boligkøb foretaget fra og med 4. kvartal 2019 til og med 1. kvartal 2021. Finansieringen af boligkøbet betragtes kun som afdragsfri, hvis den samlede afdragsprocent er 0. Afdrages der på banklån eller på dele af realkreditfinansieringen, kategoriseres finansieringen derfor ikke som afdragsfri. Y-aksen viser, hvor stor en andel af udlånet til boligkøbere der ligger i hvert DSTI-interval (arealet under den blå kurve summer til 100 pct., og det samme for den lilla kurve). En gældsserviceringsgrad på 30 pct. betyder eksempelvis, at husstanden bruger 30 pct. af sin indkomst efter skat på renter, bidrag og afdrag. En afdragsprocent på 0 indebærer meget lave gældsserviceringsgrader (den lilla kurve). Langt størstedelen

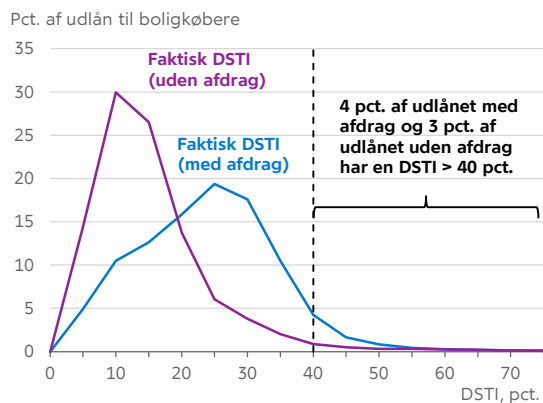
af boligkøbene finansieret med afdragsfrihed har således en gældsserviceringsgrad på 15 pct. eller lavere. Af dem, der afdrager, havde 4 pct. en gældsserviceringsgrad over 40 pct., mens det var tilfældet for 3 pct. af dem, der ikke afdrager. Der er mange forhold, der påvirker, hvornår en husholdning oplever, at en meget høj andel af indkomsten anvendes til rente og afdragsbetalinger, men i mange lande afspejler reguleringen, at en DSTI over 40 pct. skal anses som meget høj.¹

I figuren til højre er vist det kontrafaktiske eksempel for, hvordan gældsserviceringsgraden ville se ud, hvis de boligkøbere, der ikke afdrager, skulle afdrage. Den lille kurve viser disse kontrafaktiske gældsserviceringsgrader. Den kontrafaktiske fordeling ligger længere til højre og har en tykkere hale end fordelingen af faktiske gældsserviceringsgrader for de kunder, der afdrager. 21 pct. af de boligkøbere, der ikke afdrager, ville således få en gældsserviceringsgrad på over 40 pct., hvis de skulle afdrage på deres gæld.

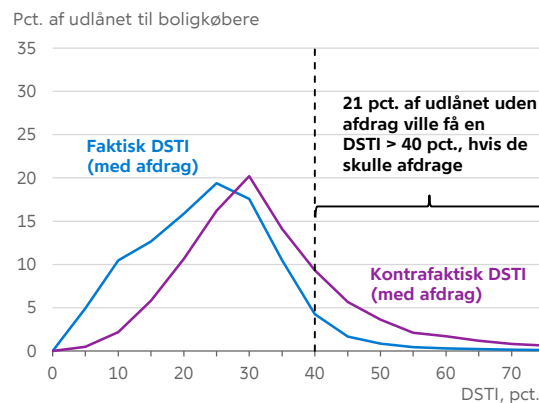
Meget høje DSTI'er, hvis boliger finansieret uden afdrag skulle være med afdrag

Figur A

Faktisk DSTI for boligkøbere



Kontrafaktisk DSTI, hvis afdragsfrie lån skulle afdrages



Note: DSTI for boligkøbere fra 4. kvartal 2019 til første 1. 2021. Et afdragsfrit lån er defineret på tværs af bank og realkredit. En kunde med afdragsfrihed på realkreditlånet, men med afdrag på bankdelen, vil derfor tælle som en, der afdrager. Arealet under hver serie summer til 100 pct. DSTI'en er beregnet som summen af renter, bidrag og afdragsbetalinger på bank- og realkreditgæld i pct. af indkomst efter skat. Indkomsten er estimeret som den samlede boliggyld divideret med den indberettede gælds faktor og herefter korrigeret med det gennemsnitlige forhold mellem indkomst før og efter skat beregnet på data fra Danmarks Statistiks forskerservice. I den kontrafaktiske DSTI beregnes ydelsen, hvis gælden skulle afdrages som en annuitet med en løbetid på 30 år på realkreditgæld og 20 år på bankgæld, rentefradrag på 33 pct. og de samme rentesatser som på den faktiske afdragsfri belåning. DSTI'en er beregnet to kvartaler efter boligkøbet.

Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

¹ Se bl.a. Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici, *A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2020*, juli 2021.

Stigende brug af 30-års afdragsfrihed

Realkreditlån med afdragsfrihed i hele lånets løbetid, der blev introduceret i 2017, bliver mere udbredt på realkreditmarkedet, se figur 11. De låntyper, som institutterne aktuelt udbyder, indeholder vilkår om bl.a. maksimal belåningsgrad med afdragsfrihed på 60 pct. af boligens værdi og som udgangspunkt ingen adgang til efterfinansiering mod pant i samme ejendom.⁷ Over en tredjedel af væksten i de afdragsfrie lån i 2021 har materialiseret sig i lån med op til 30 års afdragsfrihed.

Realkreditlån med afdragsfrihed i hele lånets løbetid kan være et relevant produkt for en begrænset kundegruppe. Da der ikke løbende afdrages på lånet, er det imidlertid afgørende, at pantet kan bevare sin værdi over hele låneperioden. Det kan være et problem i områder med faldende boligefterspørgsel og i tilfælde, hvor boligen ikke vedligeholdes tilstrækkeligt.

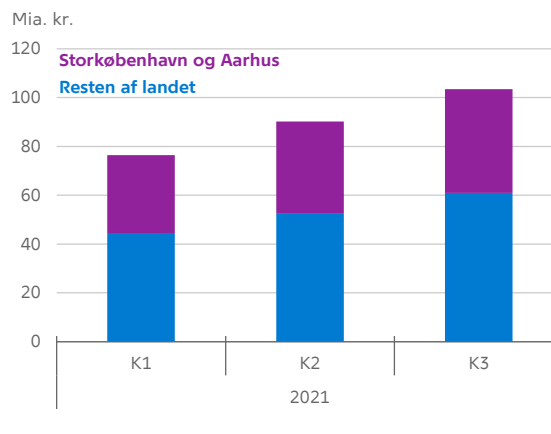
Nogle boligejere har en betydelig eksponering over for rentestigninger

Boligejernes rentefølsomhed på deres ydelsesbetalinger har været faldende i perioden 2009 til 2019, i takt med at boligejerne har nedbragt deres bankgæld og i stigende grad har valgt fastforrentede realkreditlån.⁸ Samlet set er boligejernes rentefølsomhed begrænset og udgør isoleret set ikke en trussel mod den finansielle stabilitet. Ultimo 2019 ville den typiske boligejer skulle bruge 0,5 pct. mere af sin indkomst efter skat og ydelse på at betale ydelse på deres gæld ved en rentestigning på 1 procentpoint. Der er dog stor forskel på rentefølsomheden blandt boligejerne: 10 pct. af boligejerne har en rentefølsomhed, der er over 7 gange højere end den typiske boligejer.

Blandt de boligejere, der bruger en stor del af deres indkomst på at betale ydelser på deres lån, har nogle en betydelig eksponering over for rentestigninger. Det er boligejere, der allerede har en høj gældsserviceringsgrad, som er ydelsen på gælden i procent af indkomst efter skat. Højere ydelsesbetalinger kan

Øget brug af lån med 30-års afdragsfrihed

Figur 11



Anm.: Udestående restgæld på aktive lån med 30-års afdragsfrihed.

Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

således være en udfordring for disse boligejere, da de i forvejen bruger en stor del af indkomsten på at betale ydelse på deres lån. Ved en rentestigning på 1 procentpoint vil en fjerdedel af boligejerne med høj gældsserviceringsgrad skulle bruge yderligere 5,5 pct. eller mere af deres indkomst efter skat og ydelse på at servicere deres lån. 10 pct. vil skulle bruge yderligere 14,5 pct. eller mere af deres indkomst efter skat og ydelse, se figur 12. Boligejere med høj gældsserviceringsgrad – det vil sige, at de bruger over en tredjedel af deres indkomst efter skat på at betale ydelse på gælden – udgør 10 pct. af alle boligejere med gæld, men har optaget 18 pct. af boligejernes samlede gæld svarende til 324 mia. kr.

Boligejere med variabelt forrentede realkreditlån har den største rentefølsomhed, da en rentestigning vil påvirke hele deres gæld, modsat boligejere med fastforrentede realkreditlån, som kun ville skulle betale højere renter på deres bankgæld. Udlån til boligejere med variabelt forrentede realkreditlån udgjorde ved

⁷ Lånene blev udbudt som variabelt forrentede lån i 2017 og siden udgangen af 2020 også som fastforrentede lån. Lånene kan tilbydes kunder med en belåningsgrad på op til 75 pct., men afdragsfriheden er kun mulig ved en belåningsgrad under 60 pct.

⁸ Stine Ludvig Bech, Simon Juul Hviid og Jakob Guldbæk Mikkelsen, Measuring household interest-rate sensitivity in Denmark, *Danmarks Nationalbank Working Paper*, nr. 183, november 2021.

udgangen af oktober 2021 lidt under halvdelen af det samlede udlån til boligejere. Andelen har været faldende siden 2014, hvilket skal ses i lyset af de lave renter på fastforrentede lån. Finanstilsynets tilsynsdiamant for realkreditinstitutter kan også have medvirket til faldet i variabelt forrentede lån.

I 2021 er renten på fastforrentede realkreditlån dog steget en smule. Et øget spænd mellem lange og korte renter kan få flere låntagere til at vælge variabelt forrentede lån frem for fastforrentede 30-årige, da det bliver mindre attraktivt at sikre sig mod rentestigninger.

Udlån til sårbare brancher er begrænset

De statslige covid-19-ordninger begrænser fortsat låneefterspørgslen i bankerne

Væksten i kreditinstitutternes udlån til danske erhvervskunder er steget i løbet af seneste halvår, og den årlige udlånsvækst var i oktober 5,9 pct. Bankudlånet er dog faldet under pandemien og er først i løbet af 2. halvår 2021 begyndt at vende tilbage til niveauet fra årene før covid-19, se figur 13.

Mens bankernes kreditgivning har været begrænset, har staten under pandemien ydet betydelig kredit til erhvervslivet.⁹ Tælles de statslige kreditter med, er det samlede bankudlån steget.

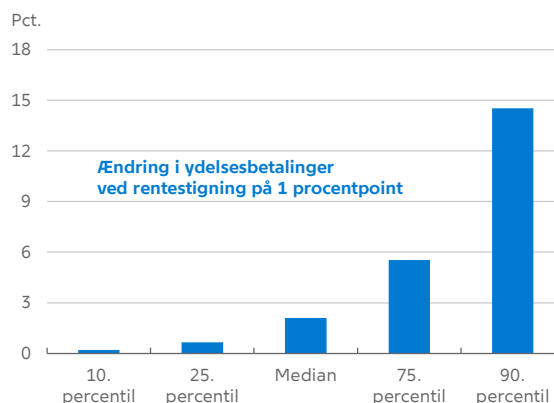
De statslige likviditetstiltag og låneordninger har begrænset virksomhedernes efterspørgsel i bankerne.¹⁰ Efter udbruddet af covid-19 var der en forventning blandt bankerne om øget låneefterspørgsel, men den viste sig at blive lavere end ventet, se figur 14. Efterspørgslen efter realkreditlån har derimod været på et højere niveau end i årene op til pandemien, og væksten i realkreditudlånet var i oktober 6,3 pct. år-år. Både banker og realkreditinstitutter forventer stigende efterspørgsel i 4. kvartal 2021. Efterspørgslen efter banklån kan stige, i takt med at de statslige likviditetsordninger udløber.

⁹ Se Danmarks Nationalbank, Bankerne er klar til udløb af statslig likviditetsstøtte, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 10, april 2021.

¹⁰ Se Ida Rommedahl Julin, Andreas Kuchler og Alexander Meldgaard Otte, Firm financing and public support measures during the pandemic, *Danmarks Nationalbank Working Paper*, nr. 184, november 2021.

Nogle boligejere med høj gældsserviceringsgrad er eksponeret over for rentestigninger

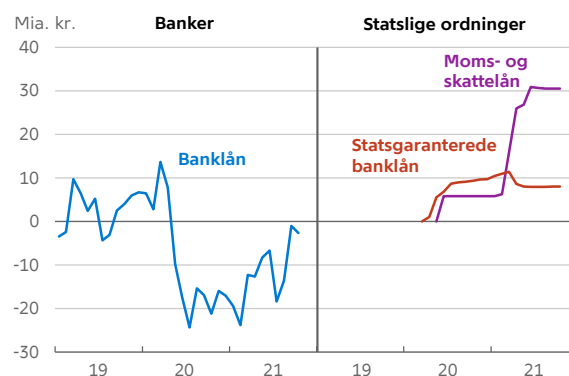
Figur 12



Anm.: Percentiler for gældsserviceringsgrad. Høj gældsserviceringsgrad er defineret som en gældsserviceringsgrad over 33 pct. Gældsserviceringsgraden er målt som boligejernes rente-, bidrags- og afdragsbetalinger i procent af indkomst efter skat. Ændring i ydelsesbetalinger er ændringen i rente- og afdragsbetalinger på bank- og realkreditgæld i procent af indkomst efter skat og ydelse ved en rentestigning på 1 procentpoint. Seneste data er ultimo 2019.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Kreditgivning til erhverv har været drevet af statslige ordninger

Figur 13



Anm.: Akkumulerede udlån til ikke-finansielle selskaber i Danmark siden ultimo 2018. *Banklån* er fratrukket de lån, som er givet med covid-19-relateret statsgaranti. *Statsgaranterede banklån* kan indeholde udlån til finansielle selskaber og selvstændige.

Kilde: Danmarks Nationalbank, Skattestyrelsen, EKF, Vækstfonden og egne beregninger.

Vigtigt at fastholde udfasning af statslig kreditgivning til virksomheder

Under pandemien vedtog Folketinget vidtgående hjælpeordninger til dansk erhvervsliv. Siden begyndelsen af pandemien har staten ydet kredit til virksomheder for ca. 35 mia. kr. i form af mulighed for statsgaranti bag nogle udlån i private banker og skatte- og moms lån. Derudover har staten understøttet virksomhedernes likviditet med udskudte frister for betaling af A-skat og moms for et skønnet beløb på i alt 165 mia. kr. i 2020. I 2021 er beløbet cirka 55 mia. kr.¹¹

Folketinget har vedtaget at udfase ordningerne. En udfasning er fornuftig og bør ikke udskydes. Kreditinstitutterne er godt rustet til at låne ud til levedygtige virksomheder, i takt med at de udskudte betalingsfrister og lån forfalder. Skatte- og moms lånene er ydet uden en foregående kreditvurdering af virksomheden.¹² Kreditvurdering af kunder er en kerneopgave for de private banker og er med til at sikre at finansieringen går til de mest effektive dele af økonomien.

I september indgik regeringen og Folketingets partier en politisk aftale om at udskyde forfald af nogle skatte- og moms lån til april 2022, se figur 15. Dermed forfalder en væsentlig del af de samlede lån i april 2022, mens den resterende del forfalder løbende frem mod april 2023. De resterende udskudte skattebetalinger skal betales ved udgangen af 2021. Ved udgangen af året udfases tiltaget med mulighed for banklån med statsgaranti for virksomheder, som har været hårdt ramt under pandemien.

Når moms- og skattelån forfalder april 2022, kan virksomhederne etablere en afdragsordning på op til 2 år. I afdragsperioden skal virksomhederne betale en månedlig rente på 0,7 pct.¹³ Kravet om rentebetaling vil øge virksomhedernes incitament til at søge finansiering i den private banksektor.

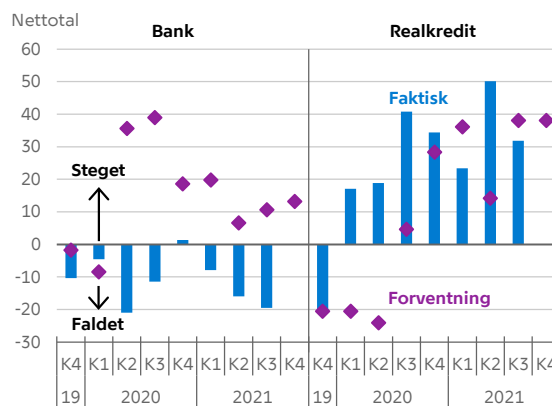
11 Virksomhederne havde mulighed for at optage skatte- og moms lån rentefrit hos staten svarende til forfald af ordinære skatte- og moms betalinger. Virksomhederne skulle aktivt ansøge om disse lån. De udskudte betalingsfrister omfattede derimod alle virksomheder, og de skulle ikke søge om udskydelsen.

12 De statsgaranterede banklån er garanteret af staten op til 80 pct. af lånet. Den resterende del af lånet er uden statsgaranti.

13 Modsat rentebetalinger til kreditinstitutter er rentebetalinger til staten ikke fradragsberettigede. Derfor svarer en månedlig rente til staten på 0,7 pct. til en lånerente til banken på cirka 11 pct. p.a. før skat.

Erhvervskunders efterspørgsel på banklån er lavere end forventet

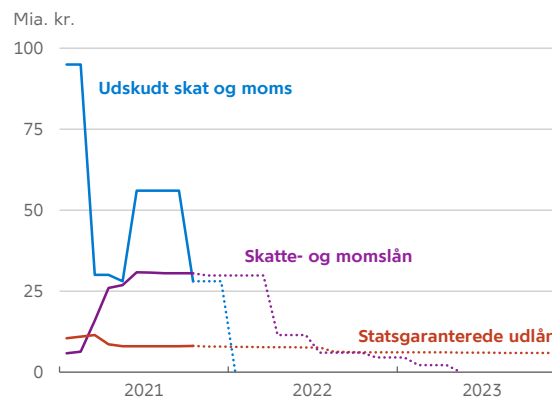
Figur 14



Anm.: *Erhvervskunder* dækker i Nationalbankens udlånsundersøgelse over "private ikke-finansielle selskaber" og "personligt ejede virksomheder". *Forventning* er bankernes tidligere indberettede svar fra kvartalet før vedrørende nuværende kvartal. *Nettotal* er bankernes svar vægtes med deres respektive markedsandele. Tallene er for eksisterende kunder. Seneste observation er 3. kvartal 2021 for faktisk udvikling og 4. kvartal 2021 for forventet udvikling.
Kilde: Danmarks Nationalbank.

Statslige likviditetsordninger er sat til at udløbe de kommende år

Figur 15



Anm.: Punkterede linjer markerer skøn baseret på senest tilgængelige udløbsprofil. *Udskudt skat og moms* er skønnet beløb for den samlede mængde af udskudte betalinger af A-skat, B-skat, AM-bidrag og moms. Det faktiske beløb vil afhænge af aktivitetsniveauet og beskæftigelsen. *Skatte- og moms lån* er udestående beløb for låneordninger for moms- og lønsumsafgift, A-skat og AM-bidrag for ikke-finansielle selskaber. *Statsgaranterede udlån* er lån med garanti udstillet af Vækstfonden og EKF fra og med marts 2020.
Kilde: Skatteministeriet, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Kreditinstitutternes udlån til sårbare brancher er begrænset

Udlånet til de brancher, der har været hårdest ramt af pandemien, udgør kun en lille del af det samlede erhvervsudlån. Kreditkvaliteten på udlån til disse brancher er imidlertid blevet forringet. Således er sandsynligheden for misligholdelse steget på udlånet til de sårbare brancher. Kreditkvaliteten for den øvrige del af institutternes udlån til erhverv er i gennemsnit forbedret.

De fleste store banker opgør som en del af deres risiko- og kapitalstyring for hver kunde sandsynligheden 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 efterfølgende 12 måneder.

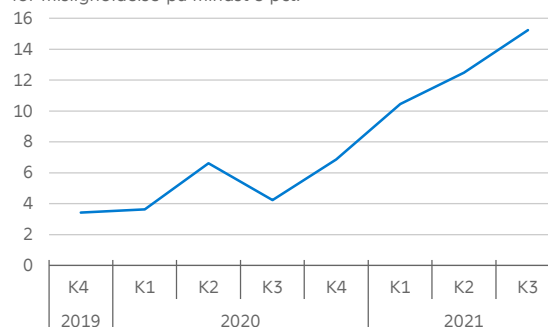
Under pandemien er sandsynligheden for misligholdelse steget for sårbare brancher, og udviklingen er fortsat efter genåbningen, se figur 16. Institutterne vurderede i 3. kvartal 2021, at omtrent 15 pct. af udlånet til sårbare brancher har en sandsynlighed for misligholdelse over 5 pct. Udlånet til disse brancher er dog begrænset og udgør blot 1 pct. af det samlede udlån til ikke-finansielle selskaber.

Kreditkvaliteten er markant lavere blandt de virksomheder, der har benyttet sig af statslige låneordninger, end for den øvrige del af institutternes erhvervskunder, se figur 17. Dette gjaldt også før corona-tilbageslaget. I 4. kvartal 2019 var 15 pct. af udlånet til disse virksomheder således med en sandsynlighed for misligholdelse på 5 pct. eller mere.¹⁴ Tilsvarende udgjorde andelen under 5 pct. for virksomheder, der ikke har benyttet sig af statslige låneordninger. Efter 4. kvartal 2019 er kreditkvaliteten blevet forværret for de virksomheder, der har benyttet sig af de statslige låneordninger, mens den er en smule forbedret for den øvrige del af institutternes erhvervskunder. Udlånet til virksomheder, der har benyttet sig af de statslige låneordninger, udgør 10 pct. af det samlede udlån til ikke-finansielle selskaber.

Stigende andel af udlånet til sårbare brancher har en høj sandsynlighed for misligholdelse

Figur 16

Pct. af branchens udlån med sandsynlighed for misligholdelse på mindst 5 pct.



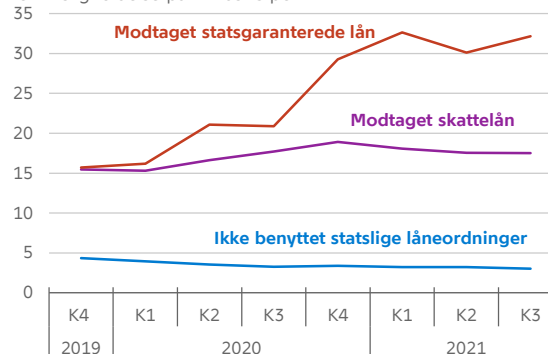
Anm.: *Sårbare brancher* omfatter hoteller, kursusjendomme, rejsebureauer, rejsearrangører og fitnesscentre. Der er medtaget udlån til ikke-finansielle selskaber fra banker og realkreditinstitutter, der har tilladelse til at anvende interne modeller (IRB-modeller) til beregning af kapitalbehov. Det resterende udlån har en sandsynlighed for misligholdelse på op til 4,9 pct.

Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Højere sandsynlighed for misligholdelse på kunder, der bruger statslige låneordninger

Figur 17

Pct. af udlån med sandsynlighed for misligholdelse på mindst 5 pct.



Anm.: Andel af bank- og realkreditudlån til ikke-finansielle selskaber med en sandsynlighed for misligholdelse på mindst 5 pct. for kreditinstitutter, der har tilladelse til at anvende interne modeller (IRB-modeller) til beregning af kapitalbehov. Det resterende udlån har en sandsynlighed for misligholdelse på op til 4,9 pct.

Kilde: Danmarks Nationalbank, Erhvervsstyrelsen og egne beregninger.

¹⁴ Der er tegn på, at virksomheder, der var svage allerede inden pandemien, i særlig grad har benyttet sig af de statslige låneordninger, se Ida Rommedahl Julin, Andreas Kuchler og Alexander Meldgaard Otte, Firm financing and public support measures during the pandemic, Danmarks Nationalbank Working Paper, nr. 184, november 2021.

Faldende svinepriser kan give institutterne tab

Svinepriserne er faldet markant siden sommeren 2021, se figur 18. Hvis det aktuelle prisniveau fortsætter, kan det give tab på en del af institutternes udlån til svineproducenter.

De senere års højere priser har ført til en gælds- nedbringelse blandt svineproducenterne. Siden 4. kvartal 2019 er det samlede realkreditudlån til svinebranchen nedbragt med 1,4 pct. til 84 mia. kr., mens bankgælden er nedbragt med 4 pct. til 10 mia. kr.

I 3. kvartal 2021 udgjorde de mellemstore bankers udlån til svinebranchen 4,2 pct. af deres udlån til erhvervsvirksomheder. Der er dog stor variation i eksponeringerne blandt de mellemstore banker. For de store banker er eksponeringen mindre. Deres udlån til svinebranchen udgjorde i 3. kvartal 2021 1,8 pct. af udlånet til erhvervsvirksomheder. Svinebranchen udgjorde i 3. kvartal 2021 ca. 7 pct. af det samlede realkreditudlån og 2 pct. af det samlede bankudlån til erhvervsvirksomheder.

Kvaliteten af udlånene til svineproducenter er siden 4. kvartal 2019 forbedret, og andelen af udlån med stigning i kreditrisikoen (stadie 2) eller kreditforringelse (stadie 3) er således faldet med omtrent 10 procentpoint for både bank- og realkreditudlån, se figur 19.

Bankudlån, hvor institutterne melder om kreditforringelse eller om betydelig stigning i kreditrisikoen, udgør dog fortsat knap halvdelen af det samlede bankudlån til svineproducenter. Der er betragtelig variation i, hvor meget de enkelte kreditinstitutter har nedbragt kreditforringede udlån og udlån med betydelig stigning i kreditrisikoen til svinebranchen. Særligt for en række mellemstore pengeinstitutter udgør disse udlån en anelig andel af det samlede udlån til svinebranchen. Kreditinstitutterne bør således fortsat have fokus på, at deres kunder i svinebranchen forbedrer soliditeten i perioder, hvor deres indtjeningsmuligheder er gunstige.

Kreditinstitutterne forventer stigende indtjening i 2021

Kreditinstitutterne har opjusteret indtjeningsforventningerne for 2021

Flere systemiske kreditinstitutter har opjusteret forventningerne til årets resultat ad flere omgange

Stort fald i svinepriserne

Figur 18

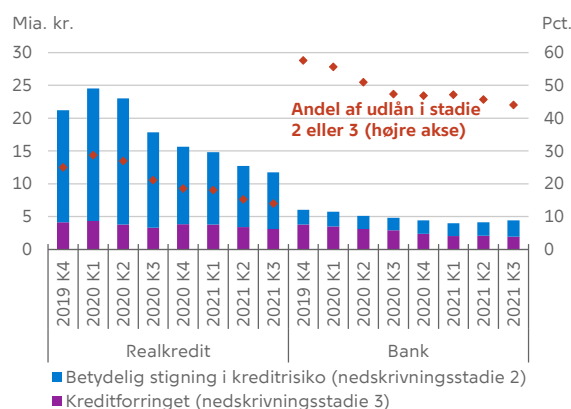


Anm.: Dansk svinenotering for slagtesvin. Seneste observation er 25. november 2021.

Kilde: Danish Crown.

Øget robusthed i svinebranchen, men fortsat stor andel af bankudlån med forringet kreditkvalitet

Figur 19



Anm.: Realkreditinstitutters og store og mellemstore bankers udlån til danske erhvervs kunder (inkl. selvstændige) med pant i svineproduktionsejendomme.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

i løbet af 2021. De stigende forventninger skyldes især, at de forventede tab i kølvandet på covid-19-restriktionerne fortsat ikke har materialiseret sig. Institutterne begrundes også justeringerne med, at kundeaktiviteten på boligmarkedet og de finansielle markeder i første halvdel af 2021 har haft mere positiv påvirkning end forventet ved indgangen til året. Således forventer de systemiske kreditinstitutter undtagen Danske Bank og DLR Kredit et højere resultat efter skat end gennemsnittet for årene før covid-19, se figur 20.

Ledelsesmæssige skøn til forventede kredittab fra pandemien er stort set intakte

I 1. halvår 2020 foretog kreditinstitutterne reservationer til forventede tab som følge af corona-restriktionerne. Kundernes økonomiske situation har indtil videre vist sig at være bedre, end bankerne frygtede, og de ledelsesmæssige skøn er stort set intakte. I løbet af 2021 har bankerne rapporteret om økonomisk forbedring af den del af kundeporteføljen, som ikke har været hårdest ramt af corona-nedlukningerne.

Bankernes erhvervskunder har bl.a. haft mulighed for at optage skatte- og moms lån, se afsnittet om statslige likviditetsordninger ovenfor. Størstedelen af disse lån forfalder i april 2022, og en eventuel forværring af disse kunders kreditkvalitet kan forventes at vise sig efter april. Institutterne har dog kun en begrænset eksponering mod virksomheder, der har optaget skattelån.¹⁵

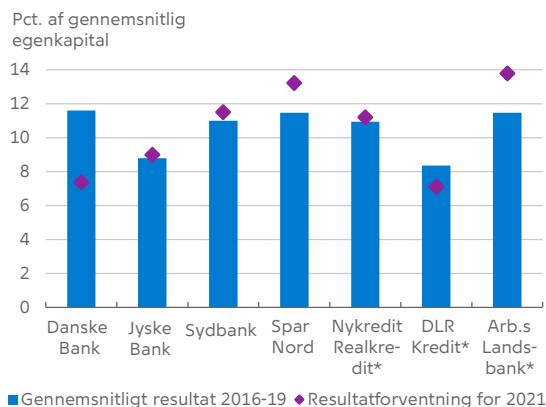
Kreditinstitutternes indtjening understøttes af lave nedskrivninger

Efter at være faldet fra et højt niveau i 2017 har de systemiske kreditinstitutters resultat set i forhold til deres udlån og garantier ligget på et stabilt niveau, se figur 21. Den nuværende indtjening udgør et fornuftigt første værn mod tab. Øgede omkostninger kan dog på sigt svække institutternes robusthed.

Med undtagelse af 1. halvår 2020 har indtjeningen siden 2015 været understøttet af lave nedskrivninger, som i perioder også har været negative på grund af store tilbageførelser. Pr. 1. halvår 2021 kunne den løbende indtjening dække driftsmæssige nedskrivninger i de systemiske kreditinstitutter svarende til knap 0,4 pct. af de samlede udlån og garantier. Til

Flere kreditinstitutter forventer højere indtjening i 2021

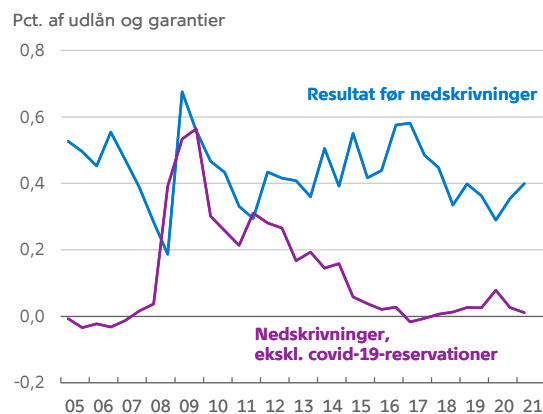
Figur 20



Anm.: De systemiske kreditinstitutter undtagen Nordea Kredit, som ikke offentliggør et kvantitativt mål for resultatforventningen for 2021. Arbejdernes Landsbank er udpeget som systemisk vigtigt institut pr. 21. juni 2021, da banken har opnået aktiemajoritet i Vestjysk Bank. Følgelig er Vestjysk Bank indregnet i Arbejdernes Landsbank. Årets resultat efter skat og gennemsnit af senest udmeldte forventninger til resultat for 2021 er i procent af aktionærernes gennemsnitlige egenkapital for de respektive perioder. For 2021 er anvendt gennemsnit fra ultimo 2020 til 1. halvår 2021. Resultat og resultatforventninger for kreditinstitutterne markeret med * er opgjort før skat.
Kilde: Regnskaber og egne beregninger.

De systemiske kreditinstitutters indtjening er faldet siden 2017

Figur 21



Anm.: Halvårsdata for de systemiske kreditinstitutter. Der er korrigeret for goodwill-nedskrivninger og så vidt muligt covid-19-reservationer efter oplysninger i de offentliggjorte regnskaber.
Kilde: Finanstilsynet, offentliggjorte regnskaber og egne beregninger.

¹⁵ Se Danmarks Nationalbank, Bankerne er klar til udløb af statslig likviditetsstøtte, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 10, april 2021.

sammenligning var de samlede periodevise nedskrivninger på 0,005 pct. af de samlede udlån og garantier, og der er kun mindre variation blandt de systemiske institutter. I årene 2010-14 udgjorde de periodevise nedskrivninger i gennemsnit mere end 0,2 pct. af udlånet. Det er således ikke mange år siden, at nedskrivningerne udgjorde en væsentlig andel af resultatet før nedskrivninger.

Stigende omkostninger kan presse indtjeningen

Omkostningerne for de systemiske institutter er steget de senere år. De stigende omkostninger består primært af højere personaleudgifter, som bl.a. skyldes stigende omkostninger til implementering af regulerings- og compliancekrav. Nye krav medfører som oftest, at der skal investeres i it-løsninger.

Sammenlignes udviklingen i driftsomkostninger med nordiske og europæiske banker, som har tilsvarende krav til compliance, er omkostningerne steget markant siden 2018, se figur 22.

De systemiske kreditinstitutter har i de senere år haft et øget fokus på deres omkostninger. Flere af de danske systemiske kreditinstitutter har lukket filialer og skåret i antallet af medarbejdere. På trods af øget fokus på omkostninger har det ikke givet anledning til, at omkostningerne er faldet. I lyset af de stigende omkostninger er det vigtigt, at institutterne fortsat har fokus på effektivisering.

Indtægterne fra den traditionelle bankdrift er stabile

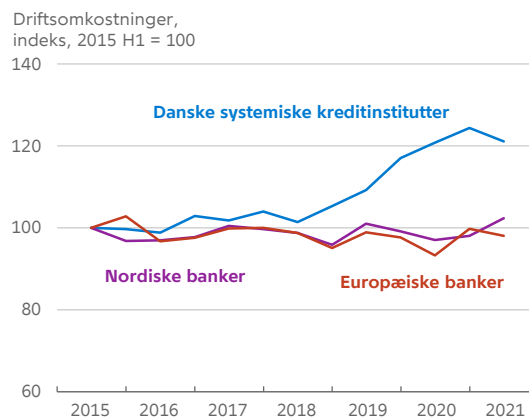
Institutternes indtægter fra den traditionelle bankdrift har ligget på et stabilt niveau siden 2014, se figur 23. Nettorenteindtægterne er faldet over perioden, men indtægterne fra gebyrer og bidrag samt øvrige indtægter har kompenseret for faldet i nettorenteindtægterne.

Faldet i nettorenteindtægterne kan til dels tilskrives konkurrence om kunderne på udlånssiden, med faldende udlånsmarginaler til følge, se figur 24. Samtidig var bankerne tilbageholdende med at indføre negative renter på indlånssiden for husholdninger. Siden 2019 har bankerne dog indført negative renter på indlån fra privatkunder over et vist beløb, og nettorentebetalingerne på indlån er således faldet. Nettorenteindtægterne har således ligget på et stabilt niveau siden 2019.

Udlånssammensætningen er med til at forklare udviklingen i bidragene til indtjeningen fra den traditionelle

Omkostningerne er steget mere end i nordiske og europæiske banker

Figur 22

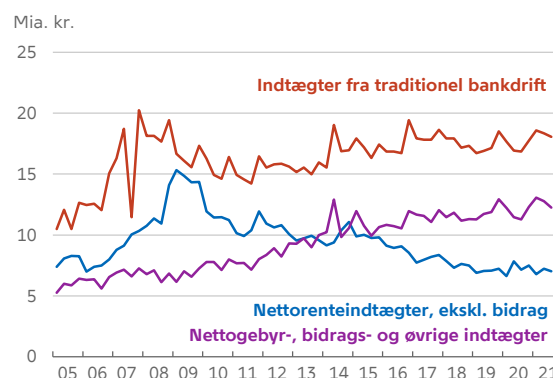


Anm.: Halvårlige driftsomkostninger til bank-, forsikrings- og asset management-aktiviteter. *Europæiske banker* består af 15 ud af 22 institutter i Euro Stoxx Banks-indekset (SX7E) opgjort pr. 31. oktober 2021. *Nordiske banker* består af Nordea, DNB, Skandinaviska Enskilda Banken, Svenska Handelsbanken og Swedbank. For de udenlandske banker er omkostningerne omregnet til danske kroner. Seneste observation er 1. halvår 2021.

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

Nettorenteindtægter fylder mindre i institutternes indtjening

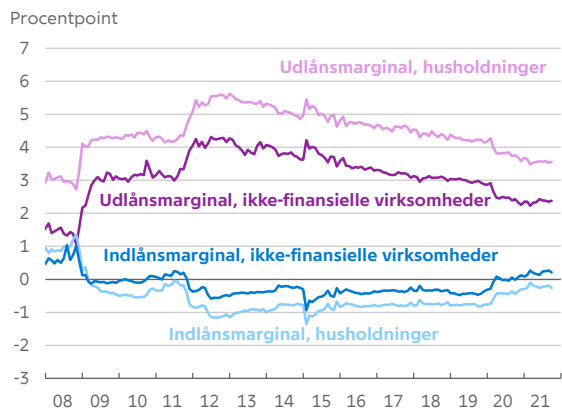
Figur 23



Anm.: Udvalgte indtægtsposter for de systemiske institutter med kvartalsobservationer. Den traditionelle bankdrift er opgjort som nettorenteindtægter på udlånsrelaterede poster, nettogebyrindtægter og øvrige indtægter.

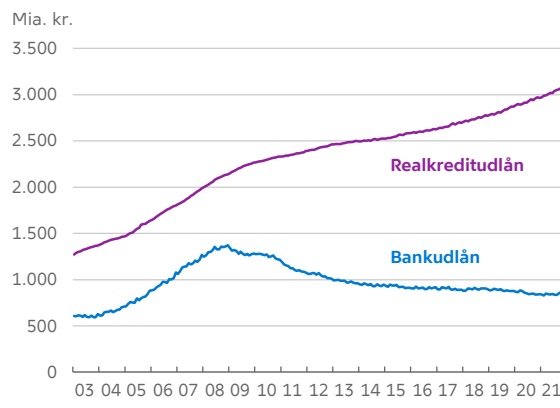
Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

Udlånmarginalerne er faldet mere, end indlåsmarginalerne er steget Figur 24



Anm.: Systemiske bankers marginaler på bankudlån og indlån til danske modparter ekskl. repoudlån og -indlån. Marginalerne er beregnet i forhold til T/N-renten. Seneste observation er oktober 2021.
Kilde: Danmarks Nationalbank, Bloomberg og egne beregninger.

Udlånet udgøres i stigende grad af realkreditlån Figur 25



Anm.: Udlån til husholdninger og ikke-finansielle selskaber fra banker og realkreditinstitutter. Seneste observation er oktober 2021.
Kilde: Danmarks Nationalbank.

del af bankdriften. Udlånet udgøres i stigende grad af realkreditlån, og bankudlån fylder væsentligt mindre på de systemiske institutters samlede balance end tidligere, se figur 25. Indtægter fra realkreditlån fylder således mere i institutternes indtjening end tidligere, hvilket også skyldes, at realkreditinstitutterne i 2016 hævede bidragsatserne.

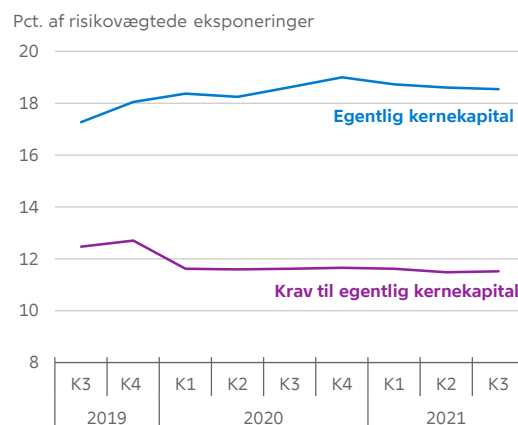
Flere banker bør overveje, om deres kapitalmålsætning er tilstrækkelig

Kapitalprocenter stagnerer efter implementering af ny regulering

De systemiske institutters kapitaloverdækning er næsten uændret i løbet af 2021, se figur 26. Efter 2020, hvor en række kapitalkrav blev lempet i forbindelse med pandemien, og udbytter for 2019 blev tilbageholdt, har kapitaludviklingen i 2021 særligt været drevet af stigninger i institutternes risikovægtede eksponeringer. Derudover har enkelte institutter foreslået ekstraordinært udbytte.

Stigningen i de risikovægtede eksponeringer medfører, at den egentlige kernekapitalprocent for de systemiske institutter samlet set falder marginalt. Det er

Afstanden mellem egentlig kernekapital og kapitalkrav i de systemiske institutter er næsten uændret siden ultimo 2020 Figur 26



Anm.: Egentlig kernekapital og krav til egentlig kernekapital er opgjort som et vægtet gennemsnit. Kapitalkravet består af andelen af solvensbehovet, som skal opfyldes med egentlig kernekapital (minimumskapitalkravet og søjle II) og det kombinerede bufferkrav (SIFI-buffer, kapitalbevaringsbuffer og kontracyklisk buffer). Arbejdernes Landsbank blev udpeget som systemisk institut i 2. kvartal 2021 og er inkluderet herfra med forventet SIFI-buffer på 1 pct.
Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

særligt implementering af retningslinjer fra European Banking Authority, EBA, om ny default definition¹⁶ og ny standardmetode for modpartsrisiko¹⁷, som driver de risikovægtede krediteksponeringer op.

Reduktionen i overdækning af egentlig kernekapital er sket bredt på tværs af de systemiske institutter, se figur 27. Syv af otte institutter har således set stagnerende eller faldende overdækning i løbet af 2021. Det gælder også Arbejdernes Landsbank, som blev udnævnt som systemisk institut i 2. kvartal 2021 efter opkøb af aktiemajoriteten i Vestjysk Bank.¹⁸

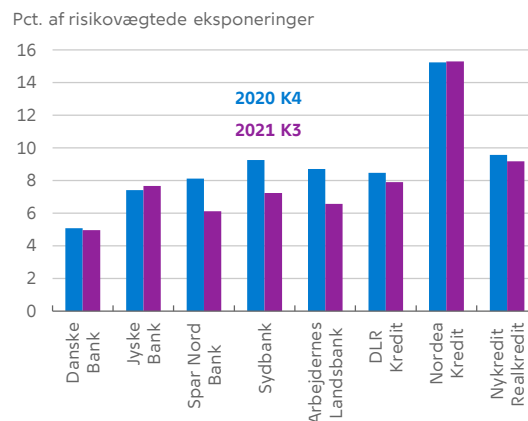
Genindførelse af den kontracykliske buffer i 2022

Den kontracykliske kapitalbuffer genopbygges til 1 pct. fra september 2022 efter henstilling fra Det Systemiske Risikoråd. Bufferen blev frigivet i marts 2020 som et tiltag i forbindelse med pandemien, se boks 3.

Det Systemiske Risikoråd har en strategi om, at bufferen gradvist skal øges til 2,5 pct., så længe der ikke sker en væsentlig opbremsning af risikoopbygningen i den finansielle sektor. Som led i denne strategi forventer Rådet allerede i december 2021 at henstille

Reduktion i kapitaloverdækning ses bredt på tværs af de systemiske institutter

Figur 27



Anm.: Kapitaloverdækningen er opgjort på baggrund af egentlig kernekapital. Kapitalkravet består af andelen af solvensbehovet, som skal opfyldes med egentlig kernekapital (minimumskapitalkravet og søjle II) og det kombinerede bufferkrav (SIFI-buffer, kapitalbevaringsbuffer og kontracyklisk buffer). For Arbejdernes Landsbank er inkluderet forventet SIFI-buffer på 1 pct.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

Den kontracykliske buffer i Skandinavien

Boks 3

Danmark: Erhvervsministeren fastsætter bufferen efter henstilling fra Det Systemiske Risikoråd. Ved udgangen af 2019 var buffersatsen på 1 pct. – med planlagte forhøjelser til 2 pct. i løbet af 2020. I forbindelse med pandemien blev planlagte forhøjelser annulleret, og den eksisterende buffer blev frigivet. I september 2021 blev bufferen genaktiveret til 1 pct. med virkning fra 30. september 2022.

Det Systemiske Risikoråd har signaleret yderligere stigninger.

Sverige: Finansinspektionen fastsætter bufferen. Ved udgangen af 2019 var buffersatsen 2,5 pct. Satsen blev reduceret til 0 pct. i marts 2020 i forbindelse med pandemien. I september 2021 blev satsen hævet til 1 pct. gældende fra 29. september 2022.

Finansinspektionen har signaleret, at den gradvist vil øge den kontracykliske buffer til 2 pct. i løbet af 2022.

Norge: Finansministeriet har historisk fastsat bufferen efter anbefaling fra den norske centralbank, Norges Bank. Fra september 2021 har Norges Bank myndighed til at fastsætte bufferen. Ved udgangen af 2019 var buffersatsen 2,5 pct. Pandemien medførte en reduktion til 1 pct. I juni 2021 blev satsen hævet til 1,5 pct. gældende fra 30. juni 2022.

Norges Banks forventer, at den kontracykliske buffer skal stige til 2 pct. gældende fra 31. december 2022.

Kilde: European Systemic Risk Board, *Countercyclical capital buffer* (link), Erhvervsministeriet, *Fastsættelse af den kontracykliske kapitalbuffer, september 2021* (link), Finansinspektionen, *FI raises the countercyclical buffer rate to 1 per cent, 29. september 2021* (link) og Norges Bank, *Decision on the countercyclical capital buffer 2021 Q3* (link).

16 Se European Banking Authority, *Guidelines on the application of the definition of default (compliance table)* (link).

17 Se Regulation (EU) 2019/876 (CRR II) (link).

18 Se Erhvervsministeriet, *Arbejdernes Landsbank udpeges som SIFI, juni 2021* (link).

til en forøgelse af bufferen til 2 pct. – potentielt med effekt fra udgangen af 2022.¹⁹

Samtlige danske systemiske institutter kan med deres nuværende overdækning imødekomme både de udmeldte og yderligere forventede stigninger.

Baseret på de risikovægtede eksponeringer ved udgangen af juni 2021 vil en buffersats på 1 pct. i Danmark øge det samlede krav til egentlig kernekapital med ca. 14 mia. kr. for de systemiske institutter. Til sammenligning er overdækningen til det egentlige kernekapitalkrav på ca. 125 mia. kr.

Den fastsatte kontracykliske buffer i særligt Sverige og Norge har ligeledes betydning for de danske systemiske institutters samlede kapitaloverdækning – primært på grund af Danske Banks eksponering i disse lande. Medregnes de udmeldte forøgelser i Sverige og Norge i kombination med en dansk buffersats på 2 pct., vil overdækningen af egentlig kernekapital falde med knap 30 mia. kr. i løbet af 2022, se figur 28.

Forhøjes den kontracykliske buffer til 2,5 pct. i alle tre lande i løbet af 2023, vil det medføre en stigning i det kombinerede bufferkrav på knap 40 mia. kr. i forhold til det faktiske krav pr. 2. kvartal 2021. Selv i dette tilfælde vil overdækningen af egentlig kernekapital for de systemiske institutter være højere end den justerede overdækning ved udgangen af 2019.

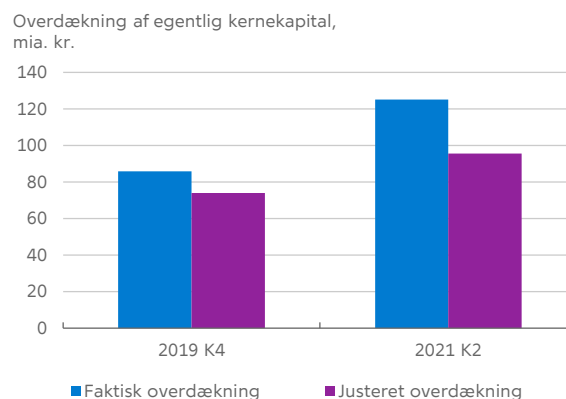
Enkelte af de systemiske institutter er tæt på bufferkrav under stress

Nationalbankens seneste stresstest viser, at de systemiske institutter har tilstrækkelig kapital til at modstå et hårdt recessionsscenario. Der er dog enkelte systemiske institutter, som er tæt på at bryde med deres bufferkrav, se figur 29.

Fælles for de store institutter er, at de i øjeblikket holder mere kapital, end deres kapitalmålsætning tilsiger. Stresstestens resultater viser dog, at der for nogle institutter er behov for den aktuelle overdækning for at kunne modstå stress.

Systemiske institutter godt rustet til hurtig opbygning af den kontracykliske buffer

Figur 28

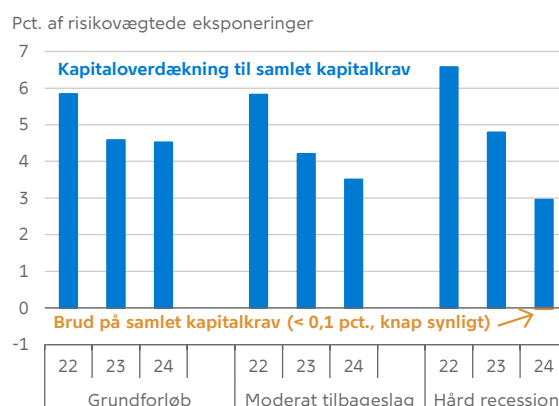


Anm.: Faktisk overdækning er baseret på den aktuelle kontracykliske buffersats pr. rapporteringsdatoen. Justeret overdækning tager højde for udmeldte, men endnu ikke gældende forholdelser til bufferkravet. For at illustrere evnen til at imødekomme en hurtig opbygning af bufferen er den justerede overdækning baseret på en forventet buffersats i Danmark på 2 pct. og de udmeldte stigninger i Sverige og Norge.

Kilde: Danmarks Nationalbank, egne beregninger og søjle III-rapportering.

Enkelte systemiske institutter kommer tæt på bufferkrav i hård recession

Figur 29



Anm.: Figuren viser kapitaloverdækningen eller -behovet for de systemiske banker, der enten har kapitaloverdækning eller et kapitalbehov, som pct. af de systemiske bankers samlede risikovægtede eksponeringer. Reduktionen af bankernes kapitaloverdækning i grundforløbet og i scenariet med et moderat tilbageslag skyldes bl.a., at stresstesten tager højde for forventninger til opbygningen af den kontracykliske kapitalbuffer.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

¹⁹ Se pressemeddelelse fra det 34. møde i Det Systemiske Risikoråd ([link](#)).

Flere banker bør overveje, om deres kapitalmålsætning er tilstrækkelig

De systemiske institutter lever alle op til deres kapitalmålsætninger ved halvåret 2021, selv fraregnet tilbageholdt kapital fra 2019, se figur 30. Flere banker bør dog være tilbageholdende med at reducere deres kapitalisering, alene fordi den ligger over deres nuværende målsætning.

Stresstesten viser, at flere systemiske institutter ville opleve brud på kapitalbufferkravene, hvis stresstesten var blevet foretaget med institutternes kapitalmålsætninger som udgangspunktet i stedet for den aktuelle kapitalisering. I dette tilfælde vil de systemiske institutter samlet have en underdækning til bufferkravet på godt 13 mia. kr. i 2024.²⁰

Efter henstilling fra Finanstilsynet valgte flere systemiske institutter at tilbageholde udbyttebetalinger og annullere aktietilbagekøb, da pandemien brød ud i foråret 2020. Den tilbageholdte kapital i de systemiske institutter udgjorde i alt ca. 12,4 mia. kr. ved halvåret 2021.

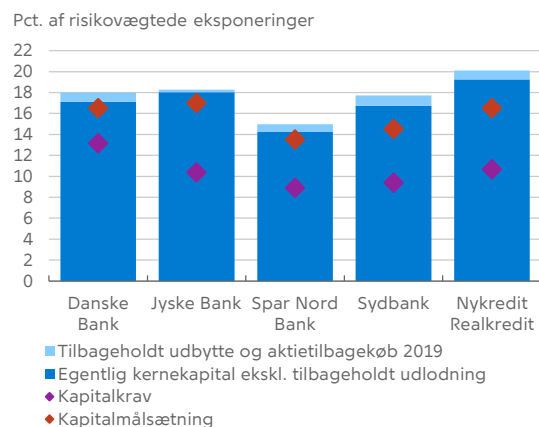
Kreditinstitutterne står over for en række tilpasninger til regelsættet omkring kapitalisering af finansielle institutioner, som generelt øger deres kapitalkrav: Retningslinjer fra EBA om estimering af risikoparametre til brug for interne kreditmodeller skal efterleves fra starten af 2022,²¹ ligesom den nyligt fremlagte EU-implementering af færdiggjorte Basel III-standarder forventes at påvirke de danske institutters kapitalisering betydeligt.²²

Faldende overdækning til eksisterende NEP- og gældsbufferkrav

De gældende NEP- og gældsbufferkrav til de systemiske institutter er steget markant i løbet af 1. halvår 2021. Det samlede NEP- og gældsbufferkrav og subordinationskravet er øget siden årsskiftet som følge af stigningerne i de risikovægtede eksponeringer. Trods øget kapital er overdækningen faldet til 82 mia. kr. sammenlignet med knap 97 mia. kr. ved udgangen

De systemiske institutter lever alle op til deres aktuelle kapitalmålsætninger

Figur 30



Anm.: Systemiske institutter, som tilbageholdt planlagt udbytte for 2019. Jyske Bank er inkluderet, da den stoppede igangværende aktietilbagekøbsprogram. Ved udmeldt kapitalmålsætning i interval er valgt højeste værdi. For Danske Bank er anvendt 16,5 pct.

Kilde: Danmarks Nationalbank, halvårsrapporter og investormateriale.

af 2020. Institutterne opfylder dog fortsat både det samlede NEP- og gældsbufferkrav og det kommende koncernkrav på 8 pct. af de samlede passiver, se figur 31.

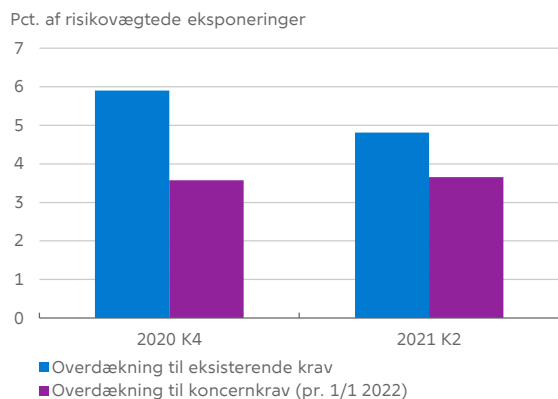
Pr. 1. januar 2022 træder det kombinerede minimumskrav for koncerner med realkreditinstitutter i kraft. De berørte institutter opfylder allerede de kommende krav, og den samlede overdækning er ca. 62 mia. kr. Der ligger dog betragteligt afløb af kapital og seniorgæld i slutningen af 2022 og i første halvår af 2023, som kombineret med fortsatte stigninger i kapitalkrav potentielt kan føre til et uønsket stort udstedelsesbehov under ugunstige forhold i tilfælde af en økonomisk krise. Derfor bør enkelte institutter søge at opbygge yderligere overdækning løbende hen over de næste 12 måneder.

20 Se Danmarks Nationalbank, Enkelte af de største banker er tæt på bufferkrav under stress, *Danmarks Nationalbank Analyse (Stresstest)*, nr. 29, december 2021 ([link](#)).

21 Se European Banking Authority, *Guidelines on PD estimation, LGD estimation and treatment of defaulted assets (compliance table)* ([link](#)).

22 Se European Banking Authority, *EBA updates its Basel III impact study following the EU Commission's call for advice* ([link](#)).

Faldende overdækning til gældende NEP- og gældsbufferkrav Figur 31



Anm.: NEP- og gældsbufferkrav er summen af NEP-krav og kombineret bufferkrav for pengeinstituttet og (hvor relevant) samlet kapitalkrav og gældsbufferkrav for realkreditinstitut. For Spar Nord er fuldt indfaset NEP-krav inkluderet. Arbejdernes Landsbank er udeladt, da den som nyudnævnt SIFI-institut endnu ikke har fået fastsat NEP-krav.

Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

EU-implementering af nye kapitalkravsregler tro mod Baselstandarder

Europa-Kommissionen offentliggjorde den 27. oktober 2021 sit forslag til revidering af den europæiske kapitalkravsforordning, CRR, og kapitalkravsdirektivet, CRD – tilsammen kapitalkravspakken, se boks 4.

Forslaget sigter mod at implementere de endelige Basel III-standarder, som Baselkomiteen vedtog og offentliggjorde i december 2017²³. Forslaget indeholder også reviderede regler for markedsrisiko – også kaldet FRTB (fundamental review of the trading book), som Baselkomiteen færdiggjorde i 2019²⁴. Endelig indeholder forslaget en række justeringer, som ikke direkte følger fra Baselanbefalinger om bl.a. tilsynsbeføjelser og ESG²⁵-risiko.

Forslaget til kapitalkravspakken indeholder en lang række justeringer til gældende lovgivning. Dog har

²³ Se Bank for International Settlements, *Basel III: Finalising post-crisis reforms* (link).

²⁴ Se Bank for International Settlements, *Minimum capital requirements for market risk* (link).

²⁵ Environmental, Social and Governance.

Hovedelementer i Europa-Kommissionens forslag til kapitalkravsforordningen og -direktivet

Boks 4

Nye standardmetoder: Forslaget præsenterer nye standardmetoder for kreditrisiko, markedsrisiko, operationel risiko og kreditværdijusteringer, CVA. For kreditrisiko introduceres yderligere risikofølsomhed ved at justere reglerne for de enkelte eksponeringsklasser. For markedsrisiko introduceres en ny standardmetode som beskrevet i Baselkomiteens "Fundamental review of the trading book". For operationel risiko introduceres en standardmetode, som erstatter alle eksisterende metoder. Dette er for at gøre opgørelsen mere simpel, og den kommer til at bygge på det enkelte instituts forretningsomfang. For kreditværdijusteringer, CVA, introduceres der en ny standardmetode og en mere simpel basismetode. Eksisterende undtagelser for CVA-kapitalkrav fastholdes.

Tilpasning af interne modeller og avancerede metoder:

For kreditrisiko er mulighederne for brug af interne modeller (IRB-modeller) reduceret for eksponeringer til institutter og store erhvervskunder, ligesom parametergulve på konkurs sandsynligheden er øget, og nyt parametergulv for tab ved konkurs introduceres. Samtidig er det ikke længere muligt at bruge IRB-modeller til aktieeksponeringer. For markedsrisiko erstattes den eksisterende tilgang med metoden beskrevet i Baselkomiteens "Fundamental review of the trading book". For operationel risiko fjernes muligheden for at bruge avanceret metode til opgørelse af kapitalkravet. For kreditværdijusteringer fjernes muligheden ligeledes for at bruge avanceret metode.

Samlet gulvkrav: For institutter, der bruger interne modeller, introduceres et gulv svarende til 72,5 pct. af de samlede risikovægtede eksponeringer opgjort under standardmetoderne. Gulvkravet indføres fra 2025 og er fuldt indfaset i 2030. EU-implementeringen lægger op til lempeligere risikovægtning af boliglån, der er sikret med pant inden for 80 pct. af ejendomsværdien, samt af udlån til ikke-ratede erhvervskunder, hvis en række betingelser er opfyldt. Den lempeligere risikovægtning er en midlertidig bestemmelse med udløb i perioden 2029-32, men med mulighed for forlængelse. Risikovægtede eksponeringer opgjort under gulvkravsbestemmelserne anvendes til at fastsætte minimumskapitalkravet og samtlige bufferkrav.

Søjle II- og bufferkrav: De enkelte institutters individuelle søjle II-tillæg og den systemiske risikobuffer (anvendes ikke i Danmark i øjeblikket) fastfryses i absolutte termer og skal revurderes for at undgå dobbeltdekning af risici under hensyntagen til gulvkravet. Størrelsen af de systemiske institutters SIFI-buffer skal ligeledes revurderes.

¹ Europa-Kommissionen, *Banking package* (link).

der særligt været fokus på introduktion af et nyt samlet gulvkrav for de risikovægtede eksponeringer. Hvis der ved brug af interne modeller kan dokumenteres lavere risici, opnås der en nedsættelse af kapitalkrav i forhold til standardmetoder. Gulvkravet kan begrænse denne reduktion. I Danmark har opmærksomheden været rettet mod, at kapitalkravet til realkredit/boliglån og udlån til større erhvervs-kunder uden en ekstern rating ville stige markant.²⁶ Det foreslåede gulvkrav tillader under visse betingelser midlertidig nedvægtning af boliglån inden for 80 pct. af ejendomsværdien og af erhvervsudlån til virksomheder med høj kreditværdighed.

Der er lagt op til, at de nye regler træder i kraft den 1. januar 2025, hvilket udsætter EU-implementeringen to år i forhold til Baselkomiteens tidslinje.²⁷ Sammenholdt med de lange overgangsordninger vil de reviderede regler først være fuldt gældende om op til 10 år.

Nationalbanken vurderer, at de præsenterede ændringsforslag sikrer en fornuftig implementering af Baselstandarderne. Forslaget er tro mod de over-

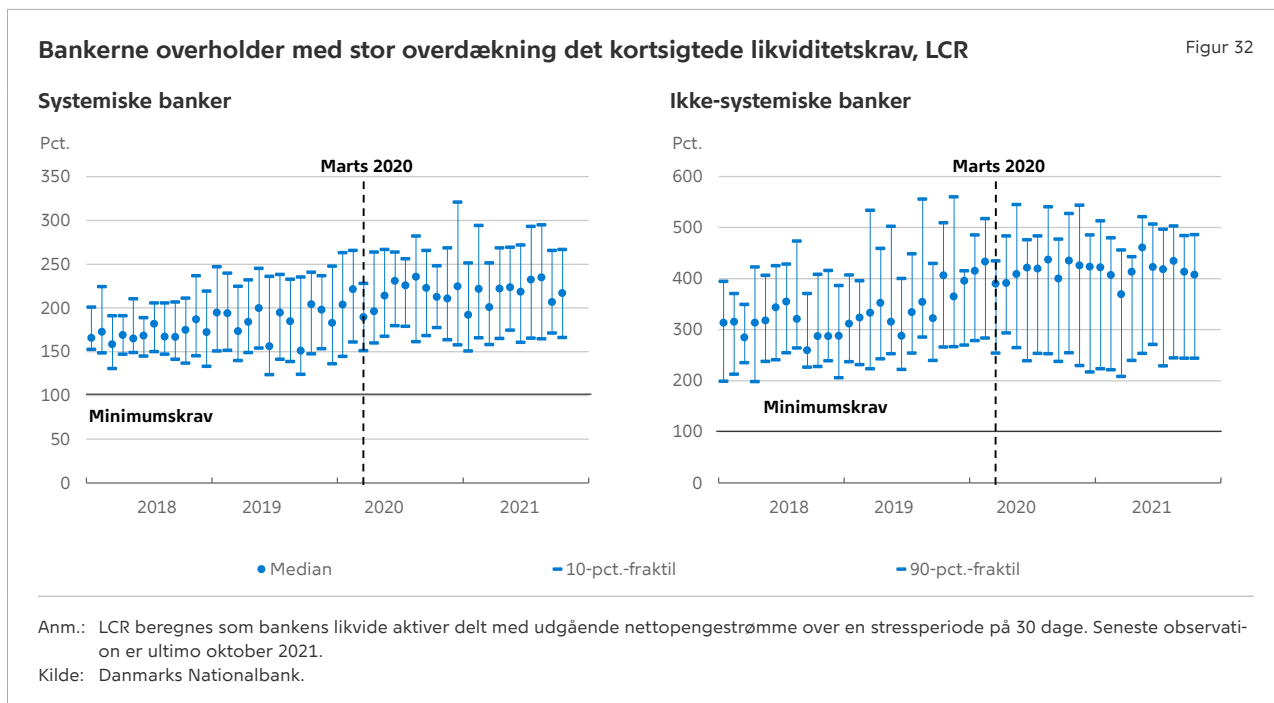
ordnede rammer i Basel III, men indeholder samtidig meningsfulde justeringer til EU-specifikke forhold.

Bankerne bør stressteste det nye finansieringskrav, NSFR

Meget likviditet i samfundet giver høje likviditetsnøgletal i bankerne

Bankerne har god likviditet. Det resulterer i, at lovkrav til likviditet (liquidity coverage ratio, LCR) og finansiering (net stable funding ratio, NSFR) opfyldes med en vis margin, se figur 32 og figur 34.

LCR skal sikre, at kreditinstitutter har en tilstrækkelig mængde likvide aktiver til at kunne håndtere et 30-dages hårdt likviditetsstress. LCR er steget siden begyndelsen af 2021, og de systemiske banker ligger med betydelig afstand til minimumskravet for LCR på 100 pct., se figur 32. Der er store variationer mellem bankerne i forhold til, hvor stor overdækningen er til LCR.



26 Se Erhvervsministeriet, *Effekter af Baselkomiteens anbefalinger om kapitalkrav til kreditinstitutter*, februar 2018 ([link](#)).

27 Basel Committee on Banking Supervision, *Governors and Heads of Supervision announce deferral of Basel III implementation to increase operational capacity of banks and supervisors to respond to Covid-19* ([link](#)).

Bankernes likviditetsbuffer var allerede relativt store inden coronaudbruddet i marts 2020, grundet et stort indlånsoverskud. Indlånet er øget yderligere, bl.a. som følge af statens likviditetsstøttende tiltag til erhvervslivet og udbetaling af indefrosne feriepenge.

LCR kan forventes at falde tilbage til niveauet inden pandemien, i takt med at de likviditetsstøttende tiltag udfases. Bankernes likviditet er robust og kan håndtere kundernes ekstra betalinger til skat og moms, der forfalder i den kommende tid. Nationalbankens følsomhedsanalyse viser, at bankerne kan håndtere et hårdt likviditetsstress i mindst seks måneder, se figur 33,²⁸ hvilket indikerer, at bankerne har robuste likviditetsbuffer.

Det nye finansieringskrav skal sikre stabil finansiering af balancen

I juni 2021 trådte det nye finansieringskrav NSFR i kraft for kreditinstitutterne. NSFR skal mindske refinansieringsrisiko ved at sikre, at bankerne har tilstrækkelig stabil finansiering til rådighed. NSFR skal være minimum 100 pct., se også boks 5.

Bankerne overholder NSFR med en vis margin, og niveauet har ikke ændret sig meget fra 2. til 3. kvartal 2021, se figur 34.

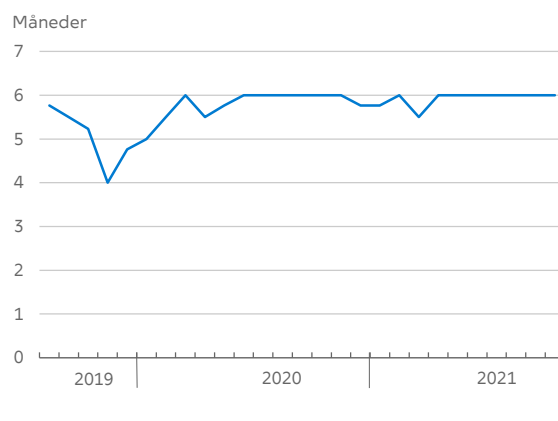
De ikke-systemiske banker har overordnet set et højere NSFR-niveau end de systemiske banker. Det skyldes, at de ikke-systemiske bankers indlånsoverskud er større, og at de hovedsageligt har husholdninger og SMV'er som kunder. I NSFR betragtes anfordringsindlån fra husholdninger og SMV-kunder som noget af den mest stabile finansiering, en bank kan have.

NSFR er følsomt over for træk af indlån og manglende adgang til markeder

Det er vigtigt, at bankerne har en indgående forståelse af, hvilke faktorer der kan påvirke deres NSFR. Forståelsen kan bl.a. opnås ved, at bankerne anvender stresstest aktivt i deres risikostyring. Stresstest af NSFR kan bidrage til at vurdere, hvilken overdækning der er passende. Stresstest baseret på

De systemiske banker kan overleve mindst 6 måneder med likviditetsstress

Figur 33

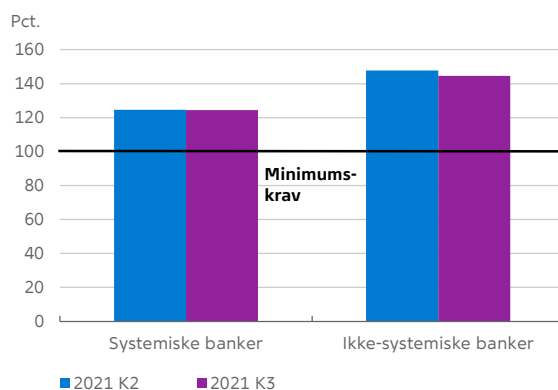


Anm.: Antal måneder, som de systemiske banker ifølge Nationalbankens følsomhedsanalyse samlet set kan håndtere et hårdt kombineret likviditetsstress. Den maksimale overlevelsesperiode i følsomhedsanalysen er 6 måneder. Seneste observation er ultimo oktober 2021.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Bankerne overholder det nye finansieringskrav, NSFR

Figur 34



Anm.: NSFR beregnes som bankernes stabile finansiering delt med behovet for stabil finansiering. NSFR-niveauet for systemiske banker og ikke-systemiske banker er et vægtet gennemsnit.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

²⁸ Metoden for Nationalbankens følsomhedsanalyse er beskrevet side 26 i Danmarks Nationalbank, Lavere kapitaloverdækning i bankerne, Danmarks Nationalbank Analyse (Finansiel stabilitet), nr. 25, november 2019 (link).

scenarierne fra Nationalbankens likviditetsfølsomhedsanalyser²⁹ viser, at NSFR er følsomt over for træk af indlån.

Bankerne er særligt følsomme over for træk af almindelige anfordringsindlån fra husholdninger og SMV-kunder. Disse indlån kan eksempelvis falde, hvis en bank rammes af et institutspecifikt stress, fx på grund af negativ omtale.

Hvis indlån forsvinder, vil banken have mindre stabil finansiering til rådighed til at opfylde NSFR. Det kan betyde, at banken kan få behov for at udstede seniorgæld eller kapital for at opfylde NSFR. Dermed kan bankerne være følsomme over for perioder med begrænset markedsadgang.

Bankernes behov for stabil finansiering stammer hovedsageligt fra udlån. Når udlån stiger, vil bankernes NSFR-krav dermed stige. Ved udlånsvækst skal bankerne sikre sig, at de har en tilstrækkelig mængde stabil finansiering til fortsat at opfylde NSFR.

Hvis ikke-systemiske banker mister indlån og kommer i problemer med opfyldelsen af NSFR, har de ikke den samme adgang til de finansielle markeder som de systemiske banker i forhold til at fremskaffe lang stabil finansiering. De ikke-systemiske banker er derfor mere afhængige af deres indlån for at opfylde NSFR.

Godt tidspunkt at sikre en robust forfaldsprofil på ikke-foranstillet seniorgæld

Den nuværende markedssituation er et godt tidspunkt for bankerne at sikre en passende forfaldsprofil

Net stable funding ratio, NSFR

Boks 5

På baggrund af finanskrisen kom Baselkomiteen med anbefalingen om at indføre liquidity coverage ratio, LCR, for at sikre, at kreditinstitutter har en tilstrækkelig mængde likvide aktiver til at kunne håndtere et 30-dages hårdt likviditetsstress. Derudover anbefalede Baselkomiteen også, at net stable funding ratio, NSFR, blev indført. NSFR skal sikre, at kreditinstitutterne har en fornuftig sammensætning af balancen. Der er således tale om et krav til, hvordan kreditinstitutterne finansierer sig.

NSFR er defineret som forholdet mellem den tilgængelige stabile finansiering og behovet for stabil finansiering i et kreditinstitut:

$$\text{NSFR} = \frac{\text{(Tilgængelig stabil finansiering)}}{\text{(Nødvendig stabil finansiering)}} \geq 100 \text{ pct.}$$

Tilgængelig stabil finansiering kommer fra kreditinstitutets passivside og er den finansiering, som et kreditinstitut har til rådighed. Et eksempel på tilgængelig stabil finansiering er indlån. Nødvendig stabil finansiering kommer fra kreditinstitutets aktivside, det vil sige det, som et kreditinstitut har behov for at finansiere. Det kan fx være udlån. En bank med udelukkende udlån til privatkunder og indlånsoverskud vil have et NSFR over 100 pct., da indlån fra privatkunder betragtes som noget af den mest stabile finansiering, en bank kan have, når disse indlån er dækket af indskydergarantiordningen.

NSFR skal sikre, at kreditinstitutterne har en tilstrækkelig mængde stabil finansiering for at mindske refinansierings-

risiko. En del danske banker havde indlånsunderskud op til og under finanskrisen, og de havde dermed en ubalance mellem deres udlån og indlån. Hvis NSFR havde været gældende på daværende tidspunkt, ville bankerne have været tvunget til at sikre sig lang markedsfinansiering med løbetid over 1 år eller have en stor nok egenkapital til at opveje indlånsunderskuddet.

Udformning af kravet

NSFR skelner mellem tre forskellige løbetider for nødvendig og tilgængelig finansiering:

- Under 6 måneder
- Mellem 6 måneder og under 1 år
- Over 1 år.

Hvert aktiv og passiv vægtes ud fra løbetid og modpart, hvor modpart kan være en privatkunde, SMV, stor virksomhed, centralbank eller et andet finansielt institut (eksempelvis andre banker, pensionskasser, forsikringselskaber).

- Jo lavere vægt et aktiv har, des mindre stabil finansiering kræves der, og des højere bliver NSFR.
- Jo højere vægt et passiv har, des mere stabil finansiering bidrager passivet med, og des højere bliver NSFR.

Et eksempel på en bankbalance med et stort indlånsoverskud er vist nedenfor, illustreret med de givne NSFR-vægte. Denne banks balance vil resultere i et NSFR på 180 pct.

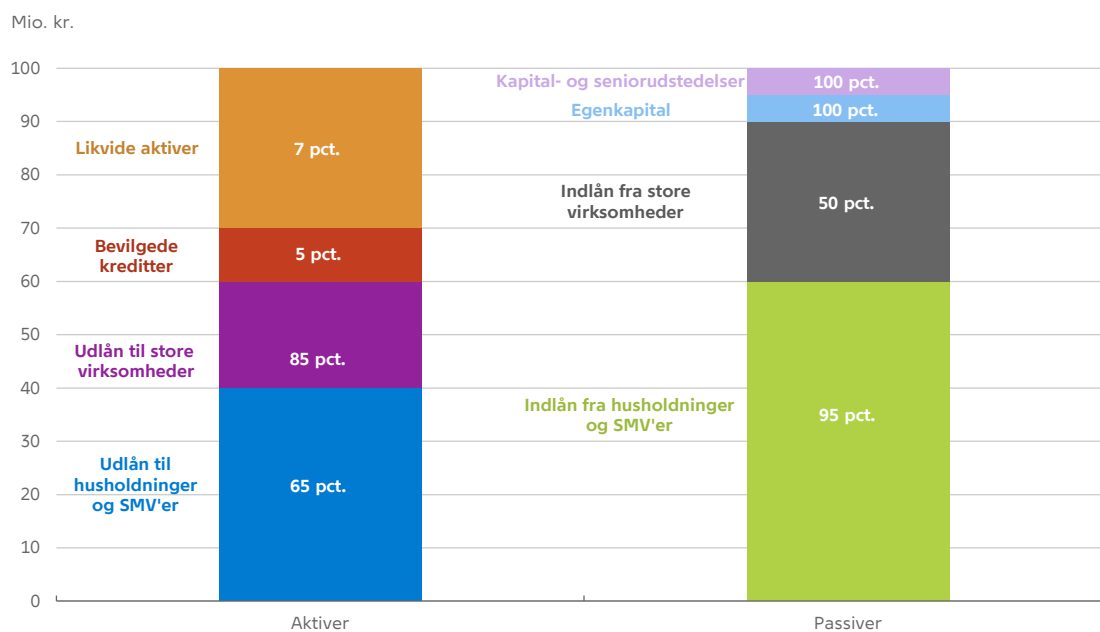
Fortsættes

²⁹ Se Danmarks Nationalbank, Lavere kapitaloverdækning i bankerne, *Danmarks Nationalbank Analyse (Finansiel stabilitet)*, nr. 25, november 2019 ([link](#)).

Net stable funding ratio, NSFR

Fortsat

Boks 5



$$\text{NSFR} = \frac{((60 \cdot 95 \text{ pct.}) + (30 \cdot 50 \text{ pct.}) + (5 \cdot 100 \text{ pct.}) + (5 \cdot 100 \text{ pct.}))}{((40 \cdot 65 \text{ pct.}) + (20 \cdot 85 \text{ pct.}) + (10 \cdot 5 \text{ pct.}) + (30 \cdot 7 \text{ pct.}))} = \frac{82}{45,6} = 180 \text{ pct.}$$

Kilde: Danmarks Nationalbank.

og overdækning til NSFR, NEP- og gældsbufferkravet ved at udstede mere langfristet ikke-foranstillet seniorgæld.

I løbet af 2021 er risikopræmien for ikke-foranstillet seniorgæld faldet og ligger nu på et lavere niveau end før pandemien, se figur 35. Risikopræmierne steg i marts 2020 og lå i de efterfølgende måneder på et højt niveau som følge af stor usikkerhed. Således kan fleksibilitet i forhold til udstedelsestidspunktet få stor betydning for omkostningen ved at udstede ikke-foranstillet seniorgæld til opfyldelse af NSFR og NEP-krav.

Rentestigninger vil øge likviditetsbehovet i den finansielle sektor

Det er vigtigt, at både pensionselskaber, livsforsikringselskaber og banker i deres risikostyring tager højde for potentielle rentestigninger, da det kan øge deres likviditetsbehov. Stigning i renterne kan betyde, at selskaber, der benytter sig af rentederi-

vater, skal stille sikkerhed³⁰ i form af kontanter, da værdien i derivatkontrakten ændres.

Pensions- og livsforsikringselskaber, der bruger derivater, skal ved en rentestigning på 100 basispoint under ét stille med sikkerhed svarende til ca. 140 mia. kr., se figur 36. Der skal stilles ca. 30 mia. kr. i danske kroner og 110 mia. kr. i euro, hvoraf ca. halvdelen af eurolikviditeten og ca. en tredjedel af danske kroner-likviditeten skal stilles i kontanter.³¹

30 Bevægelser i værdien af derivatkontrakter resulterer hver dag i, at selskabet enten skal modtage eller stille variationsmargin, dvs. stille likviditet svarende til markedsændringen af derivatkontrakten. I denne analyse anvendes betegnelsen "sikkerhed" frem for "variationsmargin".

31 Pensionselskaberne er undtaget fra at stille sikkerhed i kontanter som en del af implementeringen af EMIR-forordningen. Undtagelsen udløber senest i juni 2023, og herefter skal hele sikkerhedsstillelsen i euro stilles kontant. Nogle bilaterale aftaler tillader sikkerhed i form af statsobligationer eller realkreditobligationer, men som udgangspunkt kræves kontanter, se EMIR-forordningen ([link](#)).

Den seneste periode med store renteændringer var i marts 2020 som følge af coronapandemien. Tidligere har der været endnu større renteændringer.

Pensions- og livsforsikringselskaber benytter derivater til at afdække risici, herunder renterisici på deres langsigtede garanterede forpligtelser. Der skal løbende stilles sikkerhed for bevægelser i værdien af derivatkontrakter. En rentestigning vil derfor medføre et fald i værdien af derivatkontrakterne for selskaberne. Ved stigning i renterne skal selskaberne dag til dag overføre markedsværdiændringen af derivatkontrakten til modparten i form af kontanter for at reducere modpartsrisiko.³²

Der er store variationer mellem selskaberne i forhold til både størrelsen af deres likviditetsbehov ved rentestigninger og fordelingen af behovet mellem danske kroner og euro.

Pensions- og livsforsikringselskaber har stort set ingen bankinds kud. En stigning i renterne stiller derfor store krav til selskabernes evne til dag til dag at fremskaffe likviditet i markedet i form af kontanter, enten via salg af et aktiv eller via repomarkedet. En stor del af den samlede sikkerhed skal ske i euro. Derfor kan kontantlikviditeten som udgangspunkt ikke fremskaffes via kronemarkedet.

Det er vigtigt, at selskaberne har etableret et likviditetsberedskab, herunder adgang til repoforbindelser til både danske og internationale banker, og at de eventuelt har adgang til centralt cleared repomarkeder for at kunne fremskaffe den nødvendige likviditet ved rentestigninger.³³

Hvis det ikke er muligt for pensions- og livsforsikringselskaberne at opnå en fornuftig adgang til likviditet, kan det være nødvendigt at nedbringe brugen af rentederivater.

32 Se Europa-Kommissionen, *Baseline report on solutions for the posting of non-cash collateral to central counterparties by pension scheme arrangements, A report for the European Commission prepared by Europe Economics and Bourse Consult*, Den Europæiske Union, 2014 ([link](#)).

33 For en nærmere forståelse af pensionselskabernes likviditetsbehov og brug af rentederivater, se Danmarks Nationalbank, *Pensionselskaberne har stort likviditetsbehov ved rentestigninger*, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 23, november 2019 ([link](#)). Der er forskel i metoden for opgørelse af likviditetsbehovet i denne analyse og i analysen fra november 2019. Den store forskel mellem metoderne er bedre datakvalitet, flere datakilder og inkludering af flere pensions- og livsforsikringselskaber.

Kreditpræmien for ikke-foranstillet seniorgæld er lavere end før pandemien

Figur 35

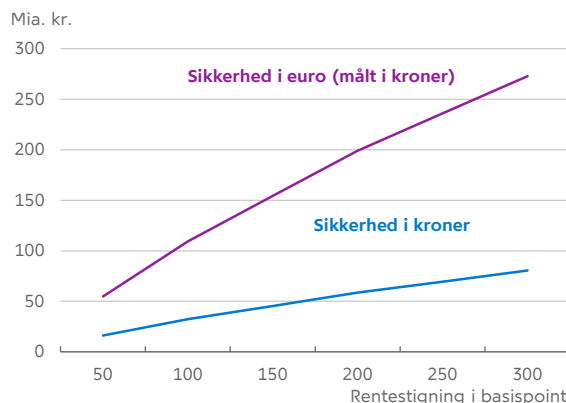


Anm.: Gennemsnitligt z-spænd for ikke-foranstillet seniorgæld i euro med en restløbetid mellem 2,5 og 3,5 år for Danske Bank, Jyske Bank og Nykredit. Z-spænd er et udtryk for meromkostningen ved at finansiere sig med et gældsinstrument, hvor meromkostningen beregnes ved at parallelforskyde en risikofri nul kuponrentestruktur. Seneste observation er 25. november 2021.

Kilde: Refinitiv Eikon.

Behovet for likviditet stiger, når renterne stiger

Figur 36



Anm.: Ændringer i værdien af derivatkontrakter som renteswaps for udvalgte pensions- og livsforsikringselskaber og dermed behovet for sikkerhed på baggrund af data fra ultimo 2020.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Bankerne benytter sig også af rentederivater. De kan derfor også selv risikere at skulle stille kontanter dag til dag som sikkerhed ved renteændringer.

Det er vigtigt, at bankerne i forbindelse med deres likviditetsrisikostyring er opmærksomme på, hvor stort deres eget likviditetsbehov kan blive ved renteændringer. Samtidig skal bankerne i deres risikostyring vurdere deres villighed til og mulighed for at kunne imødekomme stigende efterspørgsel på likviditet fra pensions- og livsforsikringsselskaber.

Bankerne skal kende følsomhederne i NSFR, LCR og gearingskrav ved en stigende efterspørgsel på likviditet, da understøttelse af det stigende likviditetsbehov til pensions- og livsforsikringsselskaber kan påvirke bankernes balancesammensætning og dermed opfyldelsen af NSFR, LCR og gearingskrav.

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. Institutterne fremgår af tabel 1.

Analysen af danske kreditinstitutters indtjening, likviditet og kapitalgrundlag omfatter 8 systemiske kreditinstitutter, som er udpeget af Finanstilsynet i 2021. I juni 2021 blev Arbejdernes Landsbank udpeget som systemisk kreditinstitut af Finanstilsynet efter at have opnået aktiemajoritet i Vestjysk Bank. Vestjysk Bank indgår således under Arbejdernes Landsbank i

analysen. Analysen inkluderer også de ikke-systemiske pengeinstitutter. Denne gruppe udgøres af institutterne i gruppe 2 i Finanstilsynets størrelsesgruppering for 2021 med undtagelse af Saxo Bank og Arbejdernes Landsbank. Saxo Bank er udeladt på grund af bankens forretningsmodel. Arbejdernes Landsbank er udeladt grundet udpegelsen som systemisk vigtig. 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 og Nordea Danmark, mens mellemstore banker udgøres af Finanstilsynets gruppe 2 og Handelsbanken og Santander Consumer Bank.

Institutter i analysen med angivelse af balancesum pr. 30. juni 2021, mio. kr.

Tabel 1

Systemiske kreditinstitutter	Beløb	Ikke-systemiske banker	
Danske Bank	3.975.032	Ringkjøbing Landbobank	57.123
Nykredit Realkredit	1.654.673	Sparekassen Kronjylland	35.393
Jyske Bank	656.500	Sparekassen Vendsyssel	33.164
Nordea Kredit	467.399	Lån & Spar Bank	29.252
DLR Kredit	182.524	Sparekassen Sjælland-Fyn A/S	28.546
Sydbank	169.848	Jutlander Bank	21.662
Spar Nord	114.562	Middelfart Sparekasse	15.695
Arbejdernes Landsbank	105.400	Ikke-systemiske banker i alt	220.836
Systemiske kreditinstitutter i alt	7.325.938		
Systemiske banker		Realkreditinstitutter	
Danske Bank	2.437.914	Nykredit Realkredit	1.571.084
Jyske Bank	327.501	Realkredit Danmark	868.664
Nykredit Bank	206.805	Nordea Kredit	467.399
Sydbank	171.904	Jyske Realkredit	366.581
Spar Nord	114.645	DLR Kredit	182.524
Arbejdernes Landsbank	105.400	Realkreditinstitutter i alt	3.456.253
Systemiske banker i alt	3.364.169		

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. Undtagelsesvist er Arbejdernes Landsbank medtaget på koncernniveau for at afspejle konsolideringen med Vestjysk Bank. Aktiverne i institutregnskabet for Nykredit Realkredit afspejler også Nykredit-koncernens funding af datterselskabet Totalkredit og 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
26. november 2021



DANMARKS
NATIONALBANK