



Danmarks
Nationalbank

Finansiell stabilitet

N
O
1
N

D A N M A R K S
N A T I O N A L
B A N K 2 0 1 2



FINANSIEL STABILITET 2012

Det lille billede på forsiden viser et karakteristisk udsnit af Nationalbankens bygning, Havnegade 5 i København. Bygningen, der er opført i årene 1965-78, er tegnet af arkitekt Arne Jacobsen (1902-71).

Det er tilladt vederlagsfrit at kopiere fra publikationen, forudsat at Danmarks Nationalbank udtrykkeligt anføres som kilde. Det er ikke tilladt at ændre eller forvanske indholdet.

Finansiel stabilitet 2012 er tilgængelig på Nationalbankens hjemmeside: www.nationalbanken.dk under publikationer. Finansiel stabilitet er oversat til engelsk.

Finansiel stabilitet kan rekvireres ved henvendelse til:

Danmarks Nationalbank,
Kommunikation,
Havnegade 5,
1093 København K

Telefon 33 63 70 00 (direkte) eller 33 63 63 63
Ekspeditionstider: mandag-fredag kl. 9.00-16.00
E-mail: kommunikation@nationalbanken.dk
www.nationalbanken.dk

Redaktionen er afsluttet 24. maj 2012.

Signaturforklaring:

- Nul

0 Mindre end en halv af den anvendte enhed

• Tal kan efter sagens natur ikke forekomme
na. Tal foreligger ikke

Som følge af afrundinger kan der være mindre forskelle mellem summen af de enkelte tal og de anførte totalbeløb.

Rosendahls/Schultz Grafisk A/S
ISSN 1602-0553
ISSN (Online) 1602-0561

Indhold

FORORD	5
SAMMENFATNING OG ANBEFALINGER	7
Sammenfatning	7
Specialkapitler	10
Anbefalinger	12
BERETNINGSKAPITLER	17
1. STRUKTUREN I DEN DANSKE FINANSIELLE SEKTOR	19
Antallet af pengeinstitutter falder	19
Fald i pengeinstitutudlån og vækst i realkreditudlån	20
2. PENGEINSTITUTTERNES INDTJENING OG KAPITAL	23
Pengeinstitutter i Danmark	23
Nordiske bankkoncerner	34
3. PENGEINSTITUTTERNES LIKVIDITET OG FINANSIERING	39
Pengeinstitutternes finansieringskilder	39
Indlånsunderskud	40
Markedsfinansiering	43
Nationalbankens likviditetsunderstøttende tiltag	49
Likviditetskrav og -stresstest	49
4. VIRKSOMHEDER OG HUSHOLDNINGER	57
Krediteksporeringer	57
Virksomheder	60
Husholdninger	66
5. STRESSTEST AF PENGEINSTITUTTERNES KAPITALFORHOLD	69
Baggrund	69
Scenarier	71
Resultater	73
Stress af institutternes finansieringsomkostninger	77

6. REALKREDITINSTITUTTER	79
Udviklingen i realkreditsektoren	79
Status for behovet for supplerende sikkerhed	81
Status for spredning af rentetilpasningslån.....	83
Muligheder for reduktion af risici	85
SPECIALKAPITLER	89
7. MAKROPRUDENTIEL POLITIK	91
Baggrund	91
Organisatoriske rammer for makroprudentiel politik	94
Makroprudentielle instrumenter	95
Makroprudentiel overvågning	100
8. MODELLERING AF NEDSKRIVNINGER I STRESSTESTMODELLEN	105
Baggrund	105
Tilgange til modellering af nedskrivninger.....	106
Estimerede nedskrivningsprocenter	108
Institutspecifikke nedskrivningsprocenter	112
9. TVANGSAUKTIONER OVER EJERBOLIGER	115
Baggrund	115
Sårbare årgange på boligmarkedet.....	116
Geografiske forskelle	118
Salgspriser ved tvangsauktion.....	120
BILAG	123
BILAG 1: POPULATIONEN I RAPPORTEN	125
BILAG 2: FUSIONER OG NØDLIDENDE INSTITUTTER, 2008-MAJ 2012...	128
BILAG 3: PENGEINSTITUTTER I GRUPPE 3*	132
Indtjening og kapitalforhold.....	132
Følsomhedsberegninger	136
BILAG 4: SCENARIER I STRESSTESTEN.....	138

Forord

Ifølge nationalbankloven fra 1936 har Nationalbanken til opgave at opretholde et sikkert pengevæsen og at lette og regulere pengeomsætning og kreditgivning. Et af bankens overordnede formål er derfor at bidrage til at sikre stabiliteten i det finansielle system.

Nationalbanken definerer finansiel stabilitet som en tilstand, hvor det finansielle system som helhed er så robust, at eventuelle problemer i sektoren ikke spreder sig og hindrer det finansielle system i at fungere som effektiv formidler af kapital og finansielle tjenesteydelser.

I publikationen *Finansiel stabilitet* vurderer Nationalbanken den finansielle stabilitet i Danmark og fremlægger holdninger og anbefalinger vedrørende tiltag, der kan bidrage til at styrke den finansielle stabilitet. Endvidere er det sigtet med publikationen at stimulere den faglige debat om spørgsmål af relevans for finansiel stabilitet og give input til de overvejelser, som gøres om risikovurderinger hos andre offentlige myndigheder, i de enkelte finansielle institutioner og i den finansielle sektors samarbejdsorganer.

Sammenfatning og anbefalinger

SAMMENFATNING

Pengeinstitutter

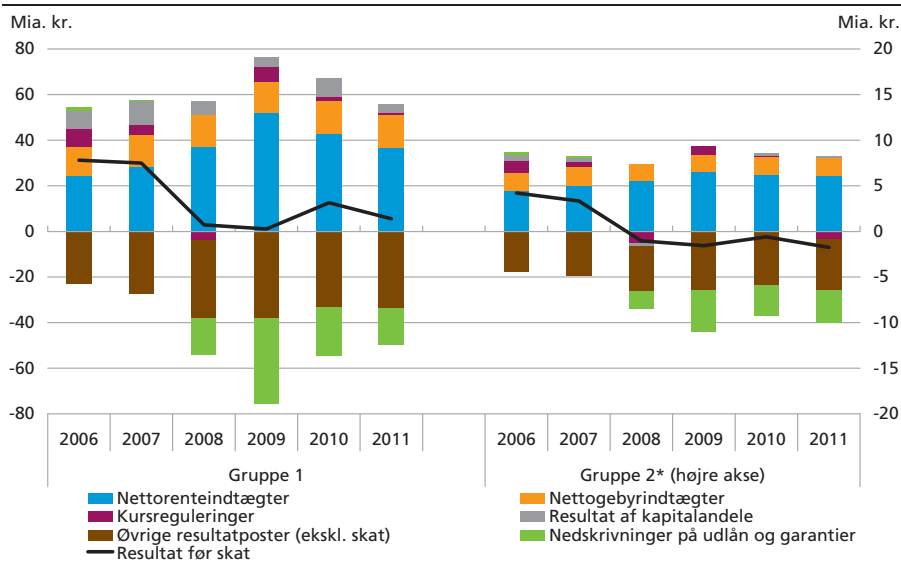
Den danske pengeinstituttosektor går i retning af færre institutter. En række institutter er under krisen overtaget af afviklingselskabet Finansiell Stabilitet A/S, mens andre har fundet sammen i fusioner. De seks største institutter tegner sig for 85 pct. af det samlede pengeinstituttudlån, mens omkring 100 mindre institutter tegner sig for resten. Fremadrettet må det forventes, at der fortsat vil ske et fald i antallet af pengeinstitutter.

Pengeinstitutterne har siden begyndelsen af den finansielle krise reduceret deres samlede udlån. Faldet i kreditgivningen fra pengeinstitutterne opvejes til dels af øget kreditgivning fra realkreditinstitutterne. Realkreditinstitutterne, der alene yder lån mod sikkerhed i fast ejendom, står for mere end halvdelen af den samlede kreditgivning fra danske kreditinstitutter.

Pengeinstitutternes indtjening var fortsat lav i 2011, jf. figur A. De fem største institutter havde overskud, men i forhold til 2010 var der tale om et generelt fald i indtjeningen. Den lavere indtjening skyldtes hovedsage-

INDTJENING FORDELT PÅ HOVEDPOSTER, PENGEINSTITUTTER

Figur A



Anm.: "Resultat af kapitalandele" omfatter resultat af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder. "Øvrige resultatposter" omfatter udbytte af aktier, andre driftsindtægter, andre driftsudgifter, udgifter til personale og administration, afskrivninger samt resultat af aktiver i midlertidig besiddelse.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

ligt lavere nettorenteindtægter, bl.a. som følge af et lavere udlånsvolumen og højere finansieringsomkostninger.

De store institutter kom generelt ud af 2011 med et styrket kapitalgrundlag, mens flere mellemstore institutter fik reduceret deres kapitaloverdækning som følge af store nedskrivninger på udlån. Det er vigtigt, at pengeinstitutter med en lav kapitaloverdækning fortsat arbejder på at styrke kapitalen.

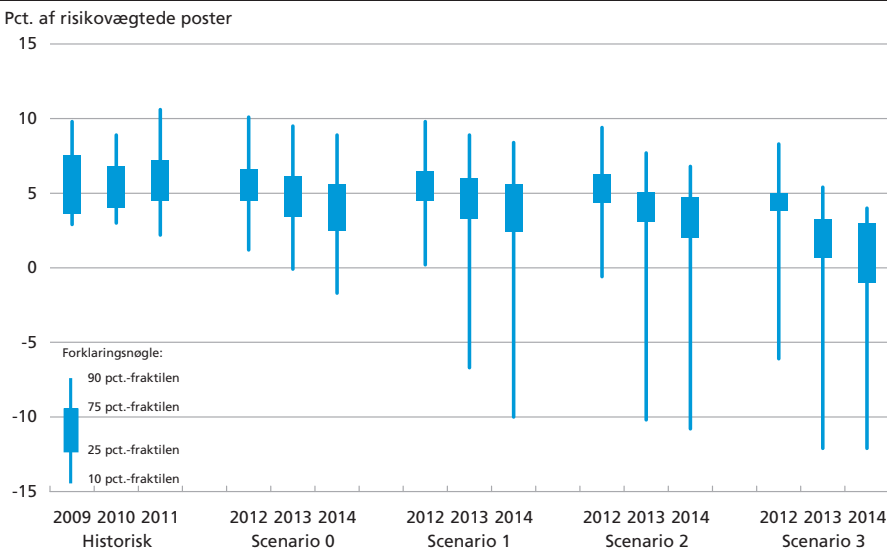
For mange pengeinstitutter vil det i de kommende år være en central opgave at tilpasse sig de kommende skærpede kapitalkrav. Højere indtjening er et vigtigt element i denne tilpasning, idet indtjeningen øger institutternes modstandskraft over for tab og kan bidrage direkte til en højere kapital via tilbageholdt overskud. Herudover vil højere indtjening forbedre mulighederne for at rejse ny kapital i markedet.

Nationalbankens stresstestmodel giver grundlag for en vurdering af de 13 største danske pengeinstitutters kapitalisering i forskellige makroøkonomiske scenarier, jf. figur B. Stresstesten viser, at de største af disse institutter er robuste. For de fire pengeinstitutter, der i efteråret 2011 indgik i Den Europæiske Banktilsynsmyndigheds, EBA's, kapitaltest via danske kreditinstitutkoncerner, forbliver kapitaloverdækningen positiv i samtlige af Nationalbankens stresstestscenarier, og den egentlige kernekapital forbliver over 9 pct. – også uden medregning af statslige kapitalindsatser.

Blandt stresstestens mindre institutter vil enkelte have behov for at styrke kapitalforholdene, særligt fra 2014. Det er vurderingen, at even-

KAPITALOVERDÆKNING

Figur B



Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

tuelle problemer blandt de mindre institutter vil kunne løses inden for de gældende rammer for fusioner og afvikling.

De store pengeinstitutters brug af korte gældsudstedelser er reduceret betydeligt de senere år. I en ustabil markedssituation er det vigtigt, at store institutter med adgang til de internationale kapitalmarkeder benytter sig af perioder med gunstigere markedsforskel og refinansierer gæld i god tid, når det er muligt.

Hovedparten af de små og mellemstore pengeinstitutter, der gik ind i krisen med et indlånsunderskud, har de seneste år reduceret underskuddet eller vendt det til et overskud. Det er positivt, da disse institutter generelt har begrænset markedsadgang.

Pengeinstitutternes udestående gæld med statsgaranti er det seneste år faldet med 22 mia. kr. og udgør ved udgangen af 1. kvartal 2012 118 mia. kr. Heraf udgør gæld udstedt af de små og mellemstore institutter 44 mia. kr. Gælden forfalder i 2012 og 2013. For enkelte små og mellemstore institutter udgør de statsgaranterede udstedelser fortsat en betydelig andel af balancen. Det er vigtigt, at de små og mellemstore pengeinstitutter fortsætter tilpasningen til en forretningsmodel, der er levedygtig på længere sigt. Institutterne har fået flere muligheder for at låne i Nationalbanken. Det vil give fleksibilitet i tilpasningen.

Realkreditinstitutter

Realkreditinstitutternes indtægter fra bidrag er steget de senere år. Nedskrivningerne i perioden 2008-11 modsvarer stort set af forøgelsen i bidraget i samme periode, jf. figur C. En række bidragsforhøjelser har først effekt fra 2012 og vil yderligere øge institutternes indtjening og modstandskraft.

Realkreditinstitutterne arbejder med forskellige tilpasninger i deres forretningsmodeller med det formål at reducere refinansieringsrisikoen ved rentetilpasningslån og det potentielle behov for supplerende sikkerhed ved ejendomsprisfald. Der er ikke ét enkelt tiltag, som tilgodeser alle hensyn, og valget af tiltag vil være en afvejning af fordele og ulemper for det enkelte institut.

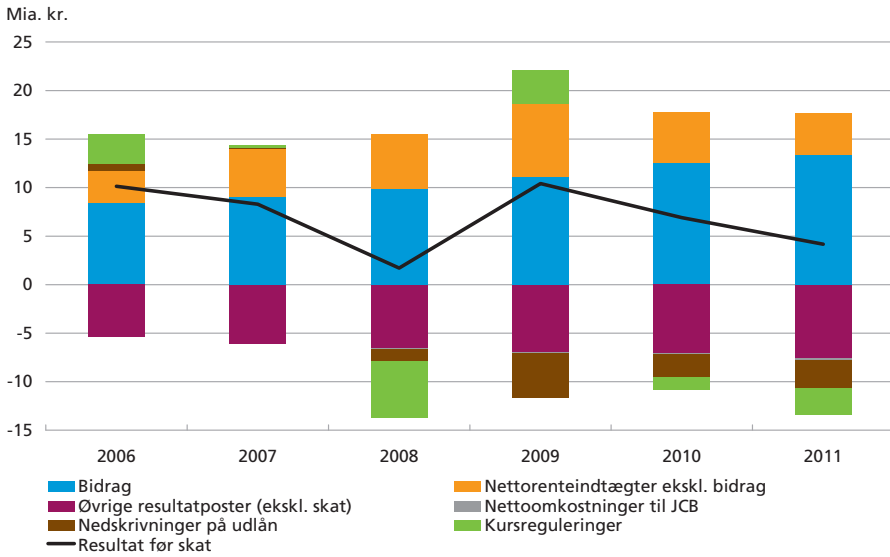
Virksomheder og husholdninger

Udlån til finansiering af erhvervsjendomme har siden 2008 givet anledning til store nedskrivninger og været årsag til, at en række mindre pengeinstitutter er blevet nødlidende. Antallet af tvangsauktioner over erhvervsjendomme var fortsat højt i 2011.

Nedskrivningerne på udlån og garantier faldt i de fleste brancher fra 2010 til 2011, men for landbruget var der tale om en markant stigning. De forhøjede nedskrivninger inden for landbrug afspejlede bl.a. et fald i

INDTJENING FORDELT PÅ HOVEDPOSTER, REALKREDITINSTITUTTER

Figur C



Anm.: "Øvrige resultatposter" omfatter udgifter til personale og administration, nettogebyrindtægter, afskrivninger på aktiver, andre driftsudgifter og andre ordinære indtægter. Resultat af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder er ikke medtaget.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

priserne på landbrugsjord. Indtjeningen i landbruget blev forbedret i 2011, men gældsætningen og erhvervets rentefølsomhed er fortsat meget høj.

I 2012 forventes konkurssandsynlighederne for virksomheder stadig at være på et højere niveau end i årene forud for krisen. Samlet set vil kreditkvalitet også i 2012 være et væsentligt tema.

Der skete en markant afdæmpning af boligmarkedet i 2011. Faldet i boligpriserne har medført, at sikkerhederne bag husholdningernes lån i penge- og realkreditinstitutterne er blevet mindre værd. Indretningen af boligbeskatningen er under den nuværende lavkonjunktur medvirkende til at forstærke prisfaldet på ejerboliger. En mere hensigtsmæssig boligbeskatning samt gradvis udfasning af adgangen til afdragsfrie realkreditlån ville kunne hjælpe med til at dæmpe de skadelige udsving på boligmarkedet til gavn for den finansielle stabilitet, realøkonomien og boligejerne.

SPECIALKAPITLER

Makroprudentiel politik

Makroprudentiel politik skal bidrage til at forebygge og begrænse systemiske risici i den finansielle sektor, fx ved at kreditinstitutterne skal opbygge kapitalstødpuder i gode tider. Makroprudentiel politik skal der-

med supplere andre makroøkonomiske stabiliseringspolitikker, fx finanspolitik, med henblik på at den finansielle sektor bidrager holdbart til den økonomiske udvikling.

På EU-niveau er de institutionelle rammer for makroprudentiel politik fastsat med etableringen af det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici, ESRB. ESRB's opgave er at forebygge og reducere systemiske risici i EU. Udførelsen af makroprudentiel politik vil altovervejende foregå på nationalt plan, og ESRB har henstillet, at alle medlemslande skal fastsætte organisatoriske rammer for makroprudentiel politik. I Danmark behandles emnet i Udvalg om Struktur for Finansielt Tilsyn. På grund af integrationen af de finansielle markeder er international koordination af nationale tiltag vigtig. I EU bør ESRB forestå koordineringen af den makroprudentielle politik. De makroøkonomiske forhold varierer betydeligt mellem lande i EU. Derfor skal der være mulighed for at graduere den makroprudentielle politik efter det enkeltes lands situation.

Modellering af nedskrivninger i stresstestmodellen

Finanskrisen har internationalt givet fornyet fokus på udvikling af modelværktøjer til vurdering af den finansielle stabilitet. Det gælder ikke mindst i forhold til makrostresstest af pengeinstitutternes kapitalforhold. Et kerneelement i makrostresstest er beregningen af pengeinstitutternes nedskrivninger i makroøkonomiske scenarier, hvor økonomien udsættes for kraftige negative stød. Nationalbanken har udviklet to nye tilgange til modellering af pengeinstitutternes nedskrivninger. Disse tilgange er efterfølgende implementeret i Nationalbankens stresstestmodel.

Tvangsauktioner over ejerboliger

Siden finanskrisen ramte Danmark i 2008, er antallet af tvangsauktioner over ejerboliger steget betydeligt, om end niveauet fortsat er lavt sammenlignet med begyndelsen af 1990'erne.

Det er især boliger, som blev købt i årene umiddelbart inden krisen, der efterfølgende er blevet solgt på tvangsauktion. Boliger købt fra og med 2009 har haft en markant lavere sandsynlighed for at blive solgt på tvangsauktion end boliger købt lige før krisen. Det kan bl.a. skyldes, at disse boliger er faldet mindre i værdi end boliger købt umiddelbart før krisen. Desuden indikerer det, at husholdningerne fra og med 2009 er blevet mere forsigtige, når de køber bolig, samt at penge- og realkreditinstitutterne har strammet op på kreditpolitikken og er begyndt at stille højere krav til husholdningernes økonomi.

Der er store forskelle på, hvor hårdt de forskellige landsdele er blevet ramt af stigningen i tvangsauktioner. Det hårdest ramte område er Vest- og Sydsjælland.

ANBEFALINGER

På baggrund af analyser i såvel denne rapport som bankens øvrige publikationer anbefaler Nationalbanken initiativer, der ifølge bankens vurdering adresserer væsentlige risici i den finansielle sektor. Anbefalingerne har dermed til hensigt at styrke den finansielle stabilitet i Danmark. Nationalbankens anbefalinger kan grupperes under syv områder, jf. tabel A.

Pengeinstitutternes kapital

Nationalbanken anbefalede i *Finansiell stabilitet 2011*, at pengeinstitutterne skal sikre et tilstrækkeligt kapitalgrundlag til at møde de skærpede kapitalkrav i de nye kapitaldækningsregler, også hvis konjunkturerne udvikler sig værre end forventet. Behovet for kapital kan bl.a. imødekommes ved ikke at udlodde udbytte samt ved at rejse kapital i markedet. De store pengeinstitutter i gruppe 1 har i 2011 forbedret deres kapitalgrundlag, primært ved at rejse kapital i markedet, men også gennem tilbageholdt overskud. For de mellemstore institutter i gruppe 2* er kapitalgrundlaget i flere institutter reduceret som følge af negative resultater i 2011. En del af de mellemstore institutter har gennem længere tid haft en lav indtjening. Nationalbankens stresstest viser, at de

OVERSIGT OVER NATIONALBANKENS ANBEFALINGER

Tabel A

Område	Anbefaling	Status
Pengeinstitutternes kapital	Pengeinstitutter med en lav kapitaloverdækning skal fortsat arbejde på at styrke kapitalen, herunder styrke indtjeningen.	Risici er delvist reduceret
Pengeinstitutternes likviditet	Små og mellemstore pengeinstitutter med behov herfor skal fortsætte tilpasningen til en forretningsmodel, der er levedygtig på længere sigt.	Risici er delvist reduceret
Realkreditinstitutterne	Refinansieringsrisikoen ved rentetilpasningslån skal adresseres, og der skal findes løsninger, der reducerer risikoen for, at kravet om supplerede sikkerhed fører til finansiell ustabilitet.	Risici er delvist reduceret
Husholdningernes modstandskraft	Kreditinstitutterne skal i deres långivning sikre sig, at den enkelte husholdning ikke påtager sig større risici, end dens økonomi kan rumme.	Risici er delvist reduceret
Systemisk vigtige finansielle institutioner	Systemisk vigtige finansielle institutioner skal pålægges særlige regulerings- og tilsynsmæssige krav.	Ekspertudvalg er nedsat
Makroprudentiel politik	Der skal etableres organisatoriske rammer til udvikling, vurdering og implementering af makroprudentielle instrumenter.	Anbefalingen er ny
Begrænsning af store udsving i boligpriserne	Boligbeskatningen skal følge boligpriserne, og adgangen til afdragsfrie realkreditlån skal gradvist udfases.	Ingen forbedring

største institutter er robuste, mens enkelte af stresstestens mindre institutter vil have behov for at styrke kapitalforholdene, særligt fra 2014.

Nationalbanken anbefaler, at pengeinstitutter med en lav kapitaloverdækning fortsat arbejder på at styrke kapitalen.

For mange pengeinstitutter vil det i de kommende år være en central opgave at tilpasse sig de kommende skærpede kapitalkrav. Højere indtjening er et vigtigt element i denne tilpasning, idet indtjeningen øger institutternes modstandskraft over for tab og kan bidrage direkte til en højere kapital via tilbageholdt overskud. Herudover vil højere indtjening forbedre mulighederne for at rejse ny kapital i markedet.

Pengeinstitutternes likviditet

Nationalbanken anbefalede i sidste års rapport, at pengeinstitutterne forbereder sig på udløbet af statsgaranteret gæld og sikrer, at deres forretningsmodel er levedygtig på længere sigt.

Hovedparten af de små og mellemstore pengeinstitutter, der gik ind i krisen med et indlånsunderskud, har de seneste år reduceret underskudet eller vendt det til et overskud. For enkelte små og mellemstore institutter udgør de statsgaranterede udstedelser fortsat en betydelig andel af balancen. Der arbejdes, jf. Bankpakke 5, med en særlig løsning på den finansieringsudfordring, som et af de større institutter, FIH Erhvervsbank, står over for.

Nationalbanken anbefaler, at de små og mellemstore institutter fortsætter tilpasningen til en forretningsmodel, der er levedygtig på længere sigt.

Realkreditinstitutterne

Nationalbanken anbefalede i *Finansiell stabilitet 2011*, at realkreditinstitutterne adresserer refinansieringsrisikoen i rentetilpasningslåne samt rettidigt sikrer sig mod en situation, hvor der opstår et betydeligt behov for supplerende sikkerhed for lån finansieret med særligt dækkede obligationer, SDO.

Sektoren etablerede i 2011 en arbejdsgruppe om refinansieringsrisiko og har fremlagt en række ideer. Ud over en yderligere spredning af refinansieringen omfatter ideerne udstedelse af længere obligationer og reduktion af investorernes kreditrisiko. Det er vigtigt, at realkreditinstitutterne arbejder videre med disse tiltag og finder robuste løsninger. Det afgørende er, at investorernes tillid til systemet bevares – også under usædvanlige markedsforhold.

Flere realkreditinstitutter har fremlagt konkrete modeller, som har til formål at begrænse det potentielle behov for supplerende sikkerhed. Nationalbanken anbefaler, at institutterne arbejder videre med holdbare og varige løsninger til gavn for den finansielle stabilitet.

Husholdningernes modstandskraft

Nationalbanken anbefalede i sidste års rapport, at husholdningerne sikrer sig, at deres økonomi rummer tilstrækkelig modstandskraft til at kunne modstå udsving i både ydelser og boligpriser. Desuden blev det fremhævet, at husholdningernes långivere bør foretage realistiske "stresstest" under varierende forudsætninger i forbindelse med rådgivning og lånesagsbehandling og ikke lade den enkelte husholdning påtage sig større risici, end dens økonomi kan rumme. Nationalbanken anbefaler fortsat, at kreditinstitutterne i deres långivning sikrer sig, at den enkelte husholdning ikke påtager sig større risici, end dens økonomi kan rumme.

Der er tegn på, at boligejere, der har købt bolig fra og med 2009, har væsentlig lavere risiko for, at boligen sælges på tvangsauktion, end boligejere, der har købt i årene op til krisen. Det indikerer, at både boligkøberne og deres långivere nu foretager en mere realistisk vurdering af, hvad den enkelte husholdnings økonomi kan rumme.

Nationalbanken vil fortsat analysere husholdningernes modstandskraft nærmere.

Systemisk vigtige finansielle institutioner

Nationalbanken anbefalede i *Finansiel stabilitet 2011*, at systemisk vigtige finansielle institutioner, SIFI'er, skal pålægges både regulerings- og tilsynsmæssige krav, der er så høje, at risikoen for en konkurs så vidt muligt elimineres, samt at store kreditinstitutter forbereder sig på skærpede kapital- og likviditetskrav. Regeringen har nedsat et ekspertudvalg, hvori Nationalbanken deltager, der skal udarbejde anbefalinger om kriterier for, hvilke kreditinstitutter i Danmark der er systemisk vigtige. Udvalget skal også komme med anbefalinger til, hvilke ekstra krav der skal stilles danske SIFI'er, samt undersøge hvordan danske SIFI'er, der måtte komme i vanskeligheder, kan håndteres.

Makroprudentiel politik

På EU-niveau er de institutionelle rammer for makroprudentiel politik fastsat med etableringen af ESRB. ESRB har i december 2011 henstillet, at alle medlemslande i EU opretter nationale makroprudentielle mandater inden sommeren 2013. Veldefinerede organisatoriske rammer er en nødvendig betingelse for at kunne føre effektiv makroprudentiel politik. Ifølge ESRB skal de nationale makroprudentielle institutioner være i stand til at identificere, overvåge og vurdere systemiske risici, samt udvikle og implementere nødvendige tiltag. Det kræver adgang til – og eventuelt kontrol over – et passende makroprudentielt instrumentarium.

Nationalbanken anbefaler, at der etableres organisatoriske rammer til udvikling, vurdering og implementering af makroprudentielle instrumenter.

Begrænsning af store udsving i boligpriserne

Analysen har tidligere vist, at de afdragsfrie lån og fastfrysningen af ejendomsbeskatningen har været medvirkende til at øge udsving i boligpriserne.¹ En gradvis udfasning af adgangen til de afdragsfrie lån og en genetablering af boligskatter, som følger udviklingen i ejendomsværdierne, kan mindske størrelsen af de boligprisudsving, der fremkalder af stød til boligefterpørgslen.

Store udsving i boligpriserne har ud over negative realøkonomiske effekter også stor betydning for den finansielle stabilitet. Når boligpriserne falder, udhules sikkerhederne bag penge- og realkreditinstitutternes udlån. Desuden stiger behovet for supplerende sikkerhed i realkreditinstitutterne. Endelig er der tegn på, at husholdninger, der har købt bolig i en periode med kraftigt stigende boligpriser, er særligt sårbare, når priserne efterfølgende falder.

Nationalbanken anbefaler, at forbindelsen mellem ejendomsværdiskatten og den aktuelle ejendomsvurdering genskabes. Det kan, hvis satsen for ejendomsværdiskatten samtidig nedjusteres, gøres uden at øge det samlede beskatningsniveau. Nationalbanken anbefaler desuden, at adgangen til afdragsfrie realkreditlån gradvist udfases.

¹ Jf. Niels Arne Dam, Tina Saabye Hvolbøl, Erik Haller Pedersen, Peter Birch Sørensen og Susanne Hougaard Thamsborg, Udviklingen på ejerboligmarkedet i de senere år – Kan boligpriserne forklares?, Danmarks Nationalbank, *Kvartalsoversigt*, 1. kvartal 2011, Del 2.

Beretningskapitler

1. Strukturen i den danske finansielle sektor

Den danske pengeinstitutsektor går i retning af færre institutter. En række institutter er under krisen overtaget af afviklingsselskabet Finansiell Stabilitet AIS, mens andre institutter har fundet sammen i fusioner. De seks største institutter tegner sig for 85 pct. af det samlede pengeinstitut-udlån, mens omkring 100 mindre institutter tegner sig for resten. Fremadrettet må det forventes, at der fortsat vil ske et fald i antallet af pengeinstitutter.

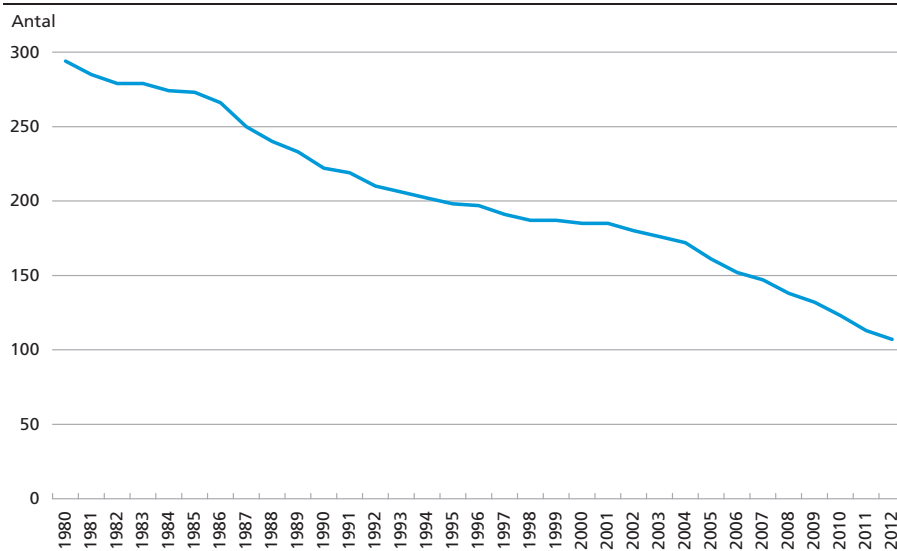
Pengeinstitutterne har siden begyndelsen af den finansielle krise reduceret deres samlede udlån. Faldet i kreditgivningen fra pengeinstitutterne opvejes til dels af øget kreditgivning fra realkreditinstitutterne. Realkreditinstitutterne, der alene yder lån mod sikkerhed i fast ejendom, står for mere end halvdelen af den samlede kreditgivning fra danske kreditinstitutter.

ANTALLET AF PENGEINSTITUTTER FALDER

Pr. 24. maj 2012 bestod den danske pengeinstitutsektor, gruppe 1-4, af i alt 107 banker, spare- og andelskasser. Antallet har været jævnt faldende gennem årtier, og tendensen er fortsat under den finansielle krise, jf. figur 1.

ANTAL PENGEINSTITUTTER I DANMARK

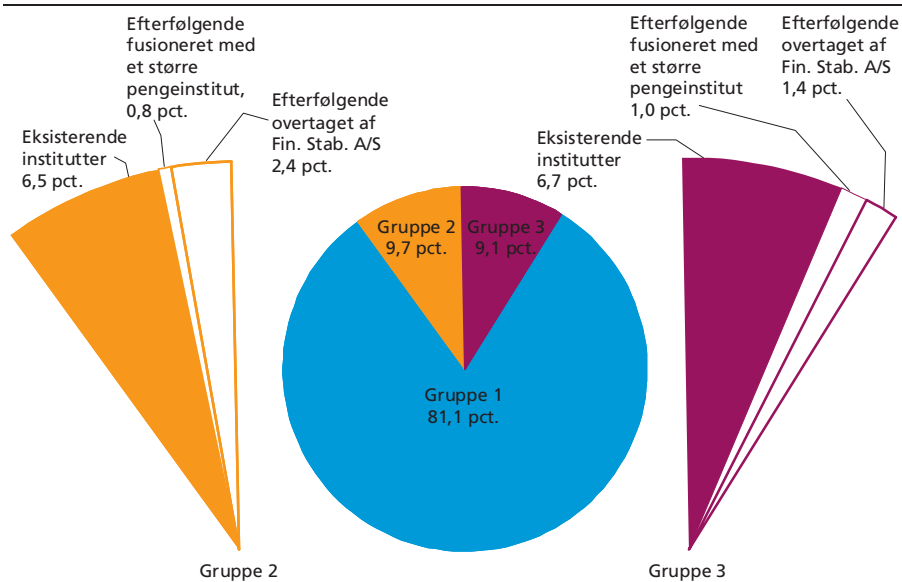
Figur 1



Anm.: Pengeinstitutter i Finanstilsynets gruppe 1-4. Seneste observation er 24. maj 2012. Øvrige observationer er ultimo året. Kilde: Finanstilsynet og Kim Abildgren, Bodil Nyboe Andersen og Jens Thomsen, *Dansk pengehistorie 1990-2005*, Danmarks Nationalbank, 2010.

AKTIVER I DANSKE PENGEINSTITUTTER ULTIMO 2007

Figur 2



Anm.: Figuren er baseret på Finanstilsynets grupper 1-3 ultimo 2007 og tager ikke højde for den efterfølgende migration mellem grupperne. Grupperinddelingen adskiller sig derfor fra de øvrige figurer i denne rapport, der tager udgangspunkt i Finanstilsynets grupper ultimo 2011, jf. bilag 1.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

En række institutter er blevet nødlidende og overtaget af statens afviklingselskab, Finansiell Stabilitet A/S, mens andre har fundet sammen i fusioner, jf. bilag 2. Særligt de mellemstore institutter er blevet færre, jf. figur 2. Udviklingen går således i retning af enkelte større og et stort antal mindre institutter. Fremadrettet må det forventes, at der fortsat vil ske et fald i antallet af pengeinstitutter.

Flere pengeinstitutter blev nødlidende i løbet af 2011, og enkelte mindre institutter har haft problemer i begyndelsen af 2012. De sunde dele af aktiviteterne herfra videreføres i dag af andre institutter, mens Finansiell Stabilitet A/S står for afviklingen af de resterende engagementer. Bankpakke 4 fra august 2011 indeholdt flere tiltag, der skulle skabe større incitament hos sunde pengeinstitutter til helt eller delvist at overtage aktiviteterne fra et nødlidende institut, jf. boks 1. Erfaringerne med Bankpakke 4 har været positive.

FALD I PENGEINSTITUTUDLÅN OG VÆKST I REALKREDITUDLÅN

Det samlede udlån fra danske pengeinstitutter udgjorde 2.080 mia. kr. pr. 31. marts 2012, jf. figur 3. Udlånet er meget koncentreret. De seks store institutter i gruppe 1 står for 85 pct. af det samlede pengeinstitutudlån, mens gruppen af mellemstore institutter, gruppe 2*, og gruppen

HÅNDBTERING AF NØDLIDENDE BANKER

Boks 1

Den danske afviklingsordning til håndtering af nødlidende pengeinstitutter, Bankpakke 3, trådte i kraft 1. oktober 2010. Ordningen er siden blevet anvendt i to tilfælde. Ordningen udgør et alternativ til almindelig konkursbehandling og indebærer på lige fod med konkurs en risiko for, at aktionærer og usikrede kreditorer lider tab. Sigtet med afviklingsordningen er at sikre, at almindelige kunder ikke umiddelbart vil opleve nogen forskel i den praktiske håndtering af deres bankforretninger og fortsat kan anvende deres betalingskort, netbank mv. Dækningen fra Indskydergarantifonden er den samme som ved konkurs.¹

I løbet af 2011 blev mulighederne for at finde en privat løsning for et nødlidende pengeinstitut forbedret. Bankpakke 4 fra august 2011 indeholdt to forskellige modeller, der skal skabe større incitament hos sunde pengeinstitutter til helt eller delvist at overtage aktiviteterne fra et nødlidende institut, inden det kommer til afvikling efter Bankpakke 3. Formålet var at styrke mulighederne for at gennemføre en afvikling af et nødlidende institut, uden at dette medfører tab for ikke-efterstillede kreditorer. Herved reduceres risikoen for smitteeffekter institutterne imellem.

Model 1 giver mulighed for, at både Indskydergarantifonden og staten kan yde en medgift til et sundt pengeinstitut, der er villig til at overtage alle dele af et nødlidende institut, bortset fra aktiekapital og efterstillet kapital. Det er en forudsætning, at den påtænkte løsning, hverken stiller Indskydergarantifonden eller staten dårligere, end hvis det nødlidende institut skulle afvikles efter Bankpakke 3. Indskydergarantifonden kan således yde en medgift op til et beløb svarende til de estimerede udbetalinger til dækning af indskydere ved en afvikling efter afviklingsordningen, mens staten kan yde en medgift op til et beløb svarende til det estimerede tab på individuelle statsgarantier, som det pågældende institut måtte have optaget hos staten under Bankpakke 2. Etableringen af en aftale om en såkaldt "earn out" skal sikre, at staten kompenseres, hvis det tre år efter overdragelsen viser sig, at det nødlidende institut giver større gevinster end ventet.

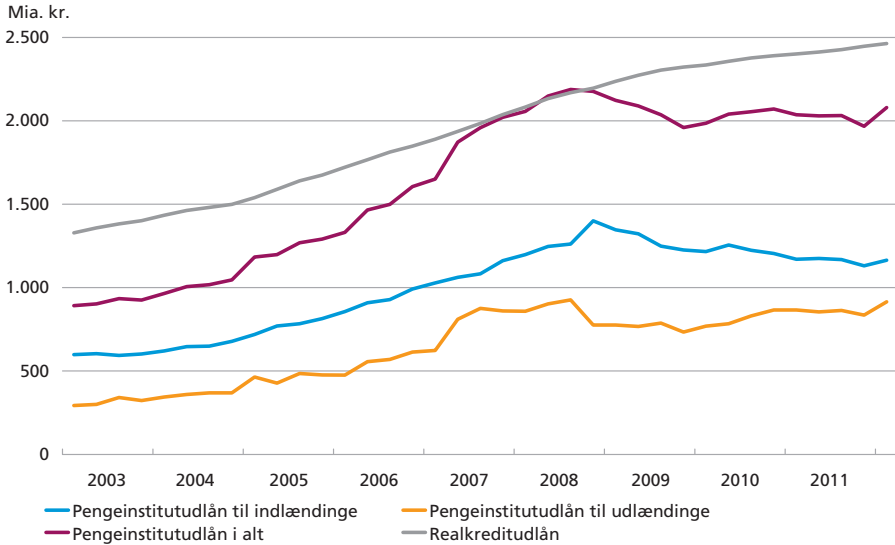
Model 2 indebærer, at Finansiell Stabilitet A/S overtager alle dele af et nødlidende institut, bortset fra aktiekapital og efterstillet kapital, og i umiddelbar forlængelse heraf videreoverdrager de sunde dele af instituttet til et andet, sundt pengeinstitut. Denne overdragelse skal som minimum omfatte alle engagementer med privatkunder. Indskydergarantifonden og staten kan her yde en medgift til Finansiell Stabilitet A/S under forudsætning af, at den påtænkte løsning, hverken stiller Indskydergarantifonden eller staten dårligere end en afvikling efter Bankpakke 3. Finansiell Stabilitet A/S vil efterfølgende stå for afviklingen af de usunde dele af det nødlidende pengeinstitut, mens de sunde dele videreføres af det overtagende institut.

Bankpakke 4 (i dette tilfælde model 2) blev første gang anvendt i oktober 2011, hvor Max Bank blev nødlidende. De sunde dele af Max Bank videreføres i dag af Sparekassen Sjælland, mens Finansiell Stabilitet A/S står for afviklingen af de usunde dele. Medgiften fra Indskydergarantifonden og staten betød, at Max Bank kunne håndteres uden tab for indskydere og andre ikke-efterstillede kreditorer.

¹ Afviklingsordningen er nærmere beskrevet i Ulrik Løgtholdt Poulsen og Brian Liltøft Andreassen, Håndtering af nødlidende pengeinstitutter i Danmark, Danmarks Nationalbank, *Kvartalsoversigt*, 3. kvartal 2011, del 1.

UDLÅN FRA DANSKE PENGE- OG REALKREDITINSTITUTTER

Figur 3



Anm.: Kvartalsvise observationer. Seneste observation er 1. kvartal 2012. Udlån til alle sektorer ekskl. MFI. Pengeinstitutudlån omfatter udlån fra Finanstilsynets gruppe 1-4 ekskl. institutter under Finansiell Stabilitet A/S.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

af mindre institutter, gruppe 3*, hver står for 7 pct. Øvrige institutter, der ikke er medtaget i analyserne i denne rapport, står tilsammen for 1 pct. af det samlede pengeinstitutudlån. Den anvendte gruppeinddeling er nærmere beskrevet i bilag 1.

Udlånet fra danske pengeinstitutter til kunder i udlandet var på 915 mia. kr. pr. 31. marts 2012 og tegnede sig for 44 pct. af det samlede udlån fra danske pengeinstitutter. Heraf var størstedelen udlån til kunder i de øvrige nordiske lande, Storbritannien og Irland.

Udlånet fra udenlandske pengeinstitutters filialer i Danmark udgjorde 79 mia. kr. pr. 31. marts 2012. Herudover havde danske virksomheder optaget lån hos kreditinstitutter i udlandet for op mod 280 mia. kr., hvoraf forsikrings- og pensionssektoren tegnede sig for ca. halvdelen.

Pengeinstitutterne har siden midten af 2008 reduceret deres samlede udlån. Faldet opvejes til dels af en øget kreditgivning fra realkreditinstitutterne, der udelukkende yder lån mod sikkerhed i fast ejendom. Det samlede realkreditudlån udgjorde 2.463 mia. kr. pr. 31. marts 2012. Realkreditinstitutterne står således for mere end halvdelen af den samlede kreditgivning fra danske kreditinstitutter.

2. Pengeinstitutternes indtjening og kapital

Pengeinstitutternes indtjening var fortsat lav i 2011. De fem største institutter havde overskud, men i forhold til 2010 var der tale om et generelt fald i indtjeningen. Den lavere indtjening skyldtes hovedsageligt lavere nettorentindtægter, bl.a. som følge af et lavere udlånsvolumen og højere finansieringsomkostninger.

De store institutter kom generelt ud af 2011 med et styrket kapitalgrundlag, mens flere mellemstore institutter fik reduceret deres kapitaloverdækning som følge af store nedskrivninger på udlån. Det er vigtigt, at pengeinstitutter med en lav kapitaloverdækning fortsat arbejder på at styrke kapitalen.

For mange pengeinstitutter vil det i de kommende år være en central opgave at tilpasse sig de kommende skærpede kapitalkrav. Højere indtjening er et vigtigt element i denne tilpasning, idet indtjeningen øger institutternes modstandskraft over for tab og kan bidrage direkte til en højere kapital via tilbageholdt overskud. Herudover vil højere indtjening forbedre mulighederne for at rejse ny kapital i markedet.

Blandt de nordiske bankkoncerner varierer indtjeningen betydeligt. Nationale forskelle påvirker såvel størrelsen af kredittab som de finansielle rammer, koncernerne er underlagt. Danske Bank har lavere indtjening end de nordiske konkurrenter. Koncernens stødpuder over for fremtidige tab vurderes at være høje.

PENGEINSTITUTTER I DANMARK

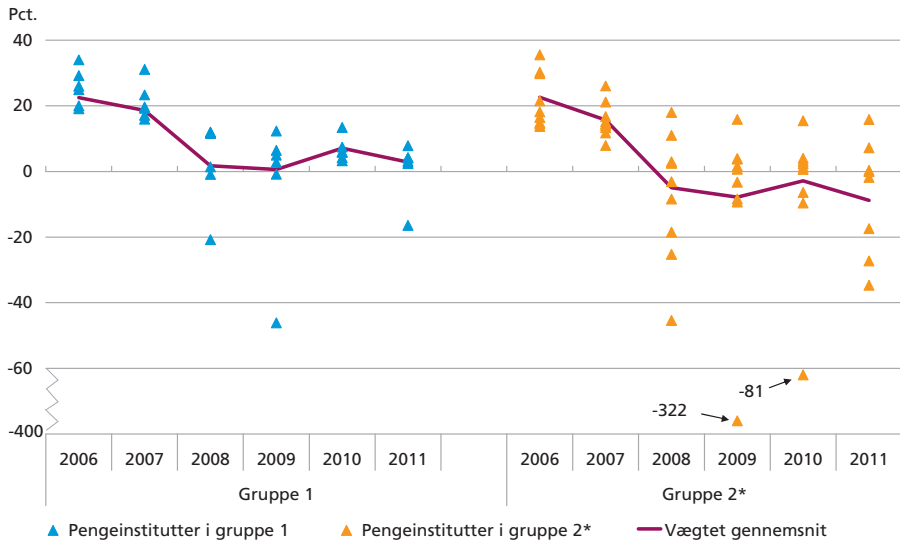
Lav indtjening trods lavere nedskrivninger

Indtjeningen i pengeinstitutterne var fortsat lav i 2011. De fem største institutter i gruppe 1, Danske Bank, Jyske Bank, Nordea Bank Danmark, Nykredit Bank og Sydbank, kom alle ud af året med positive resultater, men resultaterne var generelt lavere end i 2010. Det vægtede gennemsnit af egenkapitalforrentningen i gruppe 1, inkl. FIH Erhvervsbank, udgjorde 2,9 pct. før skat, hvilket var 4,2 procentpoint lavere end i 2010, jf. figur 4.

Billedet af en generelt lavere indtjening i 2011 viste sig også for de mellemstore institutter i gruppe 2*. Her var indtjeningen i gennemsnit dårligere end i gruppe 1, men der var tale om en betydelig spredning institutterne imellem. En tredjedel af institutterne har på trods af den finansielle krise formået at fastholde en forholdsvis stabil, positiv indtjening, mens resten har haft underskud. Det vægtede gennemsnit af

EGENKAPITALFORRENTNING

Figur 4



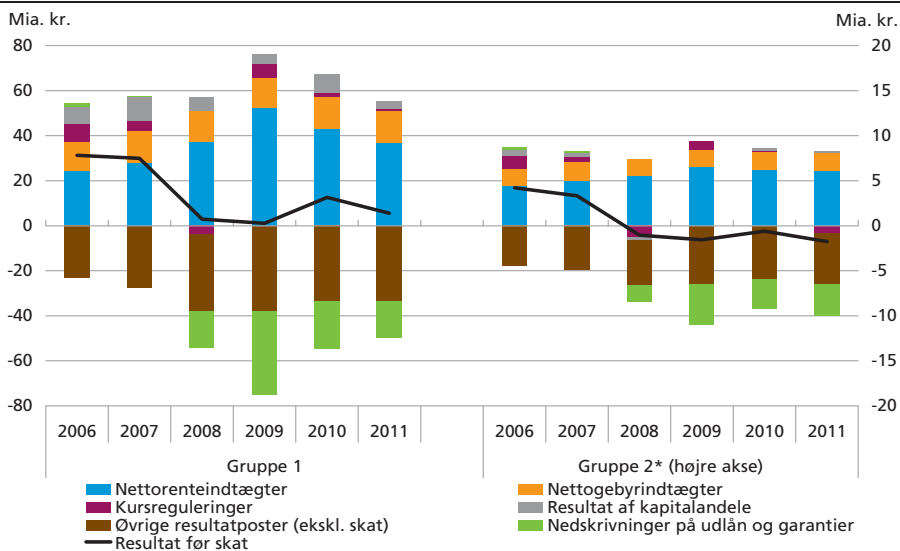
Anm.: Egenkapitalforrentning er beregnet som resultat før skat i procent af gennemsnitlig egenkapital.
 Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

egenkapitalforrentningen udgjorde -8,8 pct. før skat, hvilket var 6,0 procentpoint lavere end i 2010.

Den lavere indtjening i gruppe 1 skyldes hovedsageligt et fald i netto-renteindtægterne, jf. figur 5. For det største institut, Danske Bank, kan

INDTJENING FORDELT PÅ HOVEDPOSTER, PENGEINSTITUTTER

Figur 5



Anm.: "Resultat af kapitalandele" omfatter resultat af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder. "Øvrige resultatposter" omfatter udbytte af aktier, andre driftsindtægter, andre driftsudgifter, udgifter til personale og administration, afskrivninger samt resultat af aktiver i midlertidig besiddelse.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

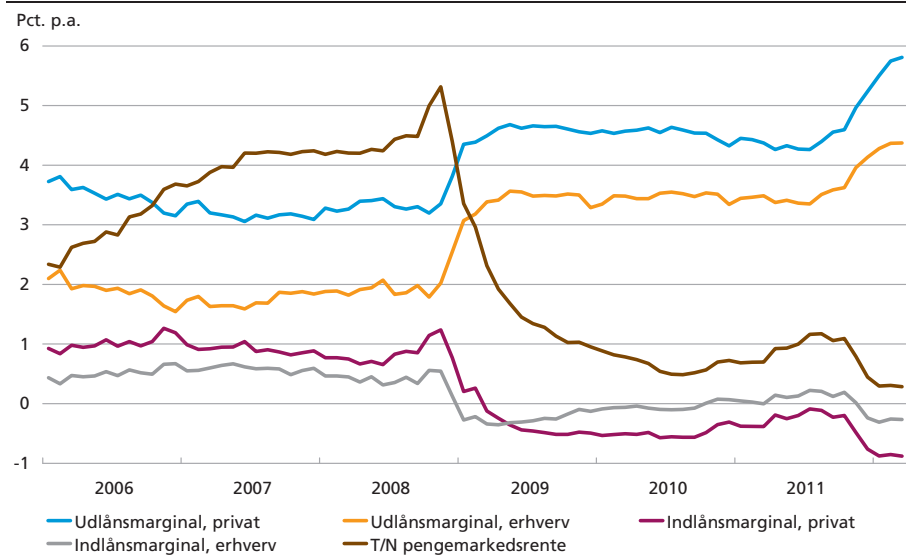
faldet i indtjeningen desuden henføres til et lavere resultat i datterselskabet Danica.

Faldet i nettorenteindtægterne i gruppe 1 skyldes til dels et fald i det samlede udlån på 6 pct. i forhold til niveauet ved udgangen af 2010. Hertil kommer, at renteafkastet af institutternes obligationsbeholdninger faldt, mens finansieringsomkostningerne steg. De højere finansieringsomkostninger skal bl.a. ses i lyset af uro på de internationale kapitalmarkeder, særligt i efteråret 2011, samt øget indenlandsk konkurrence om indlån, jf. kapitel 3.

Ved at sammenholde de gennemsnitlige indlåns- og udlånsrenter med den korte pengemarkedsrente fås et billede af, hvordan pengeinstitutternes indlånsrenter har bevæget sig i forhold til prisen ved alternativ finansiering, og hvordan udlånsrenterne har bevæget sig i forhold til alternativ placering via pengemarkedet, jf. figur 6. Kombinationen af den skærpede konkurrence om indlån og fortsatte fald i pengemarkedsrenten betød, at indlånsmarginale falde. For at kompensere for den dyrere finansiering satte institutterne prisen på udlån op. Udvidelsen af udlånsmarginale var større end faldet i indlånsmarginale, og der var således samlet set tale om en stigning i forskellen mellem rentesatserne på udlån og indlån. Flere institutter har bebudet fortsatte prisstigninger i 2012 med henblik på at styrke indtjeningen.

GENNEMSNTLIGE IND- OG UDLÅNSMARGINALER

Figur 6



Anm.: Udlånsmarginale er beregnet som forskellen mellem gennemsnitlig udlånsrente og T/N pengemarkedsrente. Indlånsmarginale er beregnet som forskellen mellem T/N pengemarkedsrente og gennemsnitlig indlånsrente. Ved opgørelsen af marginale for erhverv indgår finansielle selskaber ikke. Beregningerne er baseret på ind- og udlån i danske kroner.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Finanstilsynet har i marts 2012 udstedt en ny regnskabsbekendtgørelse, der indebærer en skærpelse af reglerne for nedskrivning af udlån. De nye regler er blevet til på baggrund af erfaringerne fra bl.a. Amagerbanken, hvor et ledelseskifte førte til en markant forøgelse af nedskrivningerne. Finanstilsynet ønsker med de nye regler at indsnævre udfaldsrummet for, hvornår et skøn kan anses for at være rimeligt og velunderbygget. Det skal skabe større troværdighed om institutternes nedskrivninger og øge tilliden til pengeinstitutternes regnskaber.

Nationalbanken ser ligesom Finanstilsynet et behov for en mere ensartet og forsigtig praksis for institutternes vurdering af nedskrivningsbehovet og har derfor udtrykt støtte til de nye regler.

Efter de internationale regnskabsstandarder, IFRS, skal et udlån nedskrives, når der er indtruffet objektiv indikation for værdiforringelse, OIV. De nye regler i regnskabsbekendtgørelsen tager fortsat udgangspunkt i de internationale regnskabsstandarder, men fastsætter uddybende kriterier for, hvornår der som minimum må antages at foreligge OIV. Dernæst fastsætter de nye regler i regnskabsbekendtgørelsen nærmere retningslinjer for, hvordan størrelsen af nedskrivningerne skal opgøres. Bekendtgørelsen skelner her mellem to typer af kundeforhold:

- Kundeforhold der må baseres på kundens aktiver.
- Kundeforhold der kan baseres på kundens indtjeningsevne.

Når der konstateres OIV for et kundeforhold, der må baseres på kundens aktiver, skal udlånet som hovedregel nedskrives til den aktuelle værdi af de stillede sikkerheder. For udlån til ejendomme skal den nedskrevne værdi afspejle det forventede salgspromø ved et salg inden for 6 måneder. Kundeforhold, der må baseres på kundens aktiver, omfatter privat- og erhvervs-kunder, som har foretaget investeringer i ejendomme, skibe eller værdipapirer, der er store i forhold til kundens øvrige indtjeningsevne og kapitalforhold/soliditet.

Når der konstateres OIV for et kundeforhold, der kan baseres på kundens indtjeningsevne, skal nedskrivningerne afspejle den relevante strategi, der anlægges i forhold til kunden, fx konkurs eller akkordering af kundens gæld. For erhvervs-kunder skal der tages udgangspunkt i de aktuelle driftsresultater, og det må kun i særlige tilfælde forudsættes, at driftsresultaterne forbedres i mere end 3 år. Det skal som udgangspunkt forudsættes, at alle aktiver realiseres inden for højst 5 år. Et kundeforhold kan baseres på kundens indtjeningsevne, hvis kunden i mere end et begrænset omfang er i stand til at foretage betalinger på udlånet uafhængigt af de aktiver, der er lagt til sikkerhed for udlånet.

Det er Finanstilsynets opfattelse, at de fleste pengeinstitutter allerede nedskriver nødlidende ejendomsudlån i overensstemmelse med de nye regler. For den mindre gruppe institutter, der vil få øgede nedskrivninger, har Finanstilsynet vurderet, at de helt overvejende har solvensreserveret fuldt ud for de pågældende udlån. Institutternes kapitaloverdækning forventes derfor ikke generelt at blive væsentligt påvirket af de øgede nedskrivninger.

Den nye regnskabsbekendtgørelse finder første gang anvendelse for pengeinstitutternes halvårsrapporter for 1. halvår 2012.

Nedskrivninger på udlån har siden midten af 2008 været den altovervejende udfordring for pengeinstitutternes indtjening. Mens der i 2010 var tegn på en generel bedring af kreditkvaliteten, var billedet i 2011 mere broget. I gruppe 1 faldt nedskrivningsprocenten for udlån og garantier til private fra 0,7 pct. i 2010 til 0,5 pct. i 2011, mens nedskrivningsprocenten for udlån og garantier til erhverv faldt fra 1,2 pct. til 1,1 pct. Gruppe 2* havde derimod højere nedskrivninger end i 2010. Her steg nedskrivningsprocenten for udlån og garantier til private fra 0,9 pct. til 1,0 pct., mens nedskrivningsprocenten for udlån og garantier til erhverv steg fra 2,4 pct. til 2,7 pct.

I begge grupper var nedskrivningerne i 2011 især høje for udlån til landbrug og erhvervsejendomme, men gruppe 1 havde også store nedskrivninger inden for byggeri og anlæg. En stor del af nedskrivningerne på landbrug blev foretaget i 4. kvartal. Finanstilsynet orienterede i december 2011 penge- og realkreditinstitutterne om værdiansættelse af landbrugsjord til brug for solvensbehov og nedskrivninger. Det er disse priser, der er lagt til grund for vurderingen af nedskrivningsbehovet i institutternes årsregnskaber for 2011.

De danske pengeinstitutter var fortsat kun i meget begrænset omfang eksponeret mod de sårbare sydeuropæiske lande. Et enkelt institut, Jyske Bank, måtte i løbet af 2011 nedskrive værdien af en mindre beholdning af græske statsobligationer med 299 mio. kr. – et beløb, der størrelsesmæssigt svarede til 1 promille af bankens samlede balance.

Finanstilsynet har i 2012 fastsat uddybende retningslinjer for pengeinstitutternes nedskrivning af udlån og garantier. Finanstilsynet forventer ikke, at de nye retningslinjer generelt vil føre til en markant forhøjelse af pengeinstitutternes nedskrivninger, jf. boks 2.

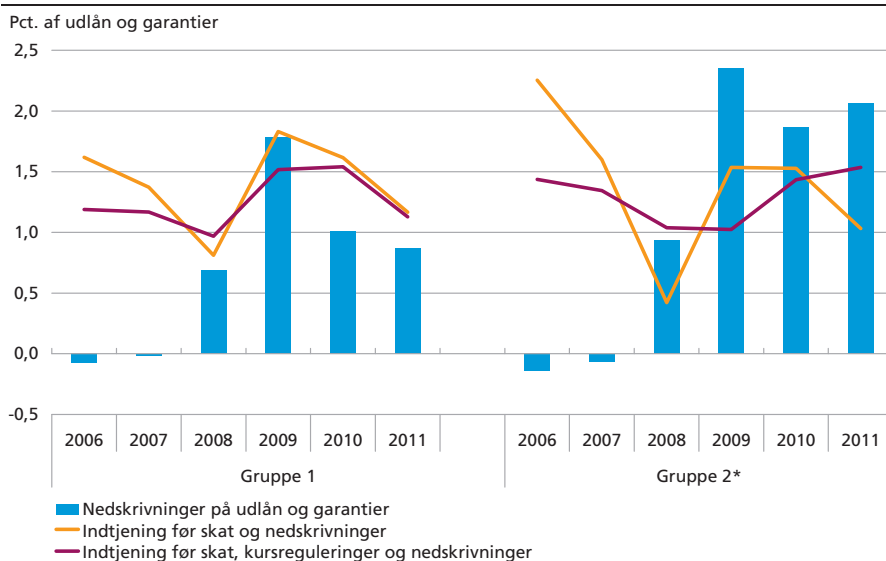
En solid, positiv indtjening er vigtig for pengeinstitutternes evne til at absorbere uforudsete nedskrivninger og tab og kan bidrage til at styrke kapitalgrundlaget. I gruppe 1 faldt indtjeningen før nedskrivninger betydeligt fra 2010 til 2011, også før kursreguleringer, jf. figur 7. I gruppe 2* har indtjeningen gennem de seneste tre år været betydeligt lavere end institutternes nedskrivninger, hvilket afspejler, at gruppen samlet set har haft underskud.

Omkostninger til nødlidende pengeinstitutter

I løbet af 2011 udbetalte Indskydergarantifonden i alt 3,8 mia. kr. til dækning af indskydere i Amagerbanken og Fjordbank Mors samt en medgift på 0,9 mia. kr. til Finansiel Stabilitet A/S i forbindelse med opsplitningen af Max Bank. Pengeinstitutterne skulle som udgangspunkt indbetale et tilsvarende beløb til Indskydergarantifonden, men den endelige regning til institutterne blev 2,2 mia. kr. mindre som følge af forhøjede dividender fra Amagerbanken og Fjordbank Mors. Enkelte institutter led også mindre kredittab på direkte eksponeringer over for de

INDTJENING OG NEDSKRIVNINGER PÅ UDLÅN OG GARANTIER

Figur 7



Anm.: Nedskrivninger og indtjening er beregnet i procent af udlån og garantier før nedskrivninger.
 Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

tre institutter. Bidragene til Indskydergarantifonden vil fremover udgøre en mere jævn belastning for pengeinstitutterne, jf. boks 3.

Summen af store engagementer reduceres fortsat

Institutternes fokus på at nedbringe koncentrationsrisiko har reduceret niveauet af store engagementer. I gruppe 1 er summen af store engagementer reduceret til 71 mia. kr. ultimo 2011 mod 120 mia. kr. i 2010. I gruppe 2* er den relative reduktion noget mindre fra 10 mia. kr. i 2010 til 9 mia. kr. i 2011. Målt i procent af kapitaloverdækningen er summen af store engagementer øget i gruppe 2*, jf. figur 8.

Blandt institutterne i gruppe 2* er spredningen betydelig, og enkelte institutter har på grund af en relativ beskedne kapitaloverdækning en betydelig sårbarhed over for tab på store engagementer.

Tilpasning til tilsynsdiamantens grænseværdier

Pengeinstitutterne skal som udgangspunkt overholde grænseværdierne i Finanstilsynets tilsynsdiamant inden udgangen af 2012. Tilpasningen har været i gang siden juni 2010, hvor Finanstilsynet introducerede tilsynsdiamanten som et fremtidigt tilsynsværktøj.

Hvis grænseværdierne overskrides, vil Finanstilsynet indlede en dialog med det pågældende institut og efter en konkret og individuel vurdering foretage en passende tilsynsreaktion. En sådan tilsynsreaktion kan fx omfatte skærpet overvågning med hyppigere indrapportering om

NY FINANSIERINGSMODEL FOR INDSKYDERGARANTIFONDEN Boks 3

Folketinget vedtog 22. marts 2012 en lovændring, der betyder, at Indskydergarantifondens pengeinstitutafdeling fremover finansieres via et fast, årligt bidrag. Lovændringen, der udspringer af den politiske aftale om Bankpakke 4, skal sikre, at pengeinstitutternes bidrag til Indskydergarantifonden kommer til at udgøre en mere jævn belastning for pengeinstitutterne. Ændringerne trådte i kraft 30. marts 2012.

Finansieringen af Indskydergarantifonden har hidtil været baseret på såkaldte indeståelser fra pengeinstitutterne, mens kun en mindre del af fondens formue har været indbetalt ex ante. Fremover vil institutternes bidrag til Indskydergarantifondens pengeinstitutafdeling udgøre en fast årlig sats på 2,5 promille af de dækkede nettoindskud pr. 1. oktober det foregående år. Dette svarer aktuelt til 1,9 mia. kr. Bidragspligten ophører, hvis formuen i pengeinstitutafdelingen overstiger 1 pct. af de dækkede nettoindskud.

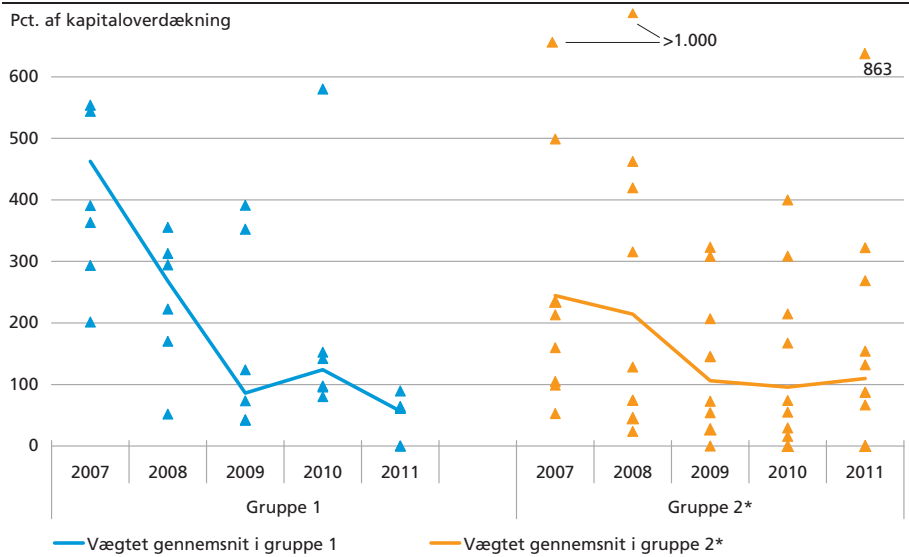
Indskydergarantifondens bestyrelse kan forhøje det årlige bidrag ekstraordinært, hvis pengeinstitutafdelingens finansielle forhold tilsiger det. Endvidere kan Finanstilsynet efter forhandling med Nationalbanken påbyde bestyrelsen at forhøje det årlige bidrag ekstraordinært, hvis pengeinstitutafdelingens finansielle forhold tilsiger det.

Den nye finansieringsmodel berører ikke dækningen fra Indskydergarantifonden i tilfælde af et pengeinstituts konkurs. Indskydergarantifonden dækker fortsat almindelige navnoterede indskud op til et beløb svarende til 100.000 euro, mens visse særlige indlån dækkes fuldt ud.

Europa-Kommissionen offentliggjorde 12. juli 2010 et forslag til et nyt indskydergarantidirektiv. Med den ændrede finansieringsmodel vil Indskydergarantifonden være bedre forberedt til at efterleve de kommende direktivkrav, der bl.a. går i retning af en højere grad af ex ante-finansiering. Forhandlingerne om det nye direktiv er ikke afsluttet.

SUMMEN AF STORE ENGAGEMENTER

Figur 8



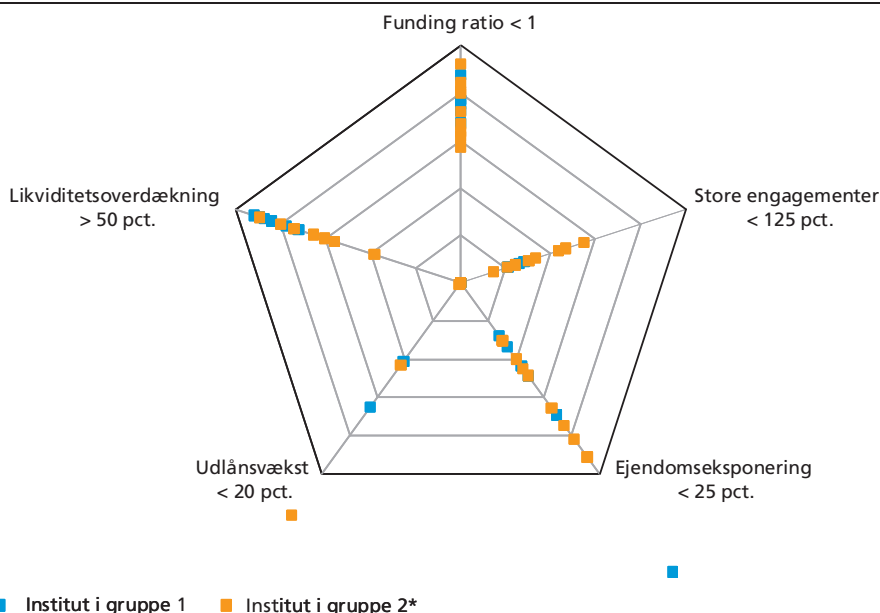
Anm.: Beregnet på baggrund af Finanstilsynets nøgletal "summen af store engagementer", det individuelle solvensbehov og solvensprocenten.
 Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

tilpasningen til den pågældende grænseværdi eller afgivelse af en risikooplysning og eventuel offentliggørelse heraf. I mere alvorlige situationer, fx ved gentagne overskridelser eller manglende reaktion fra instituttets side, kan Finanstilsynet stille krav om en redegørelse fra instituttet om dets økonomiske stilling og fremtidsudsigter eller iværksætte en funktionsundersøgelse af det konkrete risikoområde. I yderste konsekvens kan Finanstilsynet give instituttet et påbud om fx at begrænse visse forretningsområder, produkter eller kundesegmenter.

Med to undtagelser overholdt alle institutter i gruppe 1 og 2* grænseværdierne for de fem pejlemærker i tilsynsdiamanten ved udgangen af 2011, jf. figur 9. Sparekassen Sjælland havde som følge af overtagelsen af de sunde dele af Max Bank en udlånsvækst, der var højere end grænseværdien på 20 pct., hvilket dermed var velbegundet. FIH Erhvervsbank har en høj ejendomseksponering, men har i foråret 2012 udspaltet og frasolgt sine aktiviteter inden for ejendomsfinansiering, jf. boks 4. Det må derfor forventes, at instituttet ikke vil overskride grænseværdien for ejendomseksponering ved udgangen af 2012.

FINANSTILSYNETS TILSYNSDIAMANT

Figur 9



Anm.: Opgjort ultimo 2011. Likviditetsoverdækningen er vist på en invers skala, hvor diamantens hjørne svarer til en likviditetsoverdækning på 50 pct., og diamantens midte svarer til en likviditetsoverdækning på 500 pct. Fusioner efter 1. januar 2012 er ikke indarbejdet.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

FIH Erhvervsbank var oprindeligt specialiseret i finansiering af små og mellemstore virksomheder, men opbyggede forud for den finansielle krise en betydelig portefølje af ejendomsengagementer. Institutet har traditionelt finansieret sig via obligationsudstedelser, mens indlånet har været meget begrænset.

Under Bankpakke 2 fik FIH Erhvervsbank tilført hybrid kernekapital fra staten for 1,9 mia. kr. og udstedte samtidig gæld med individuelle statsgarantier for 42 mia. kr. De individuelle statsgarantier udløber i løbet af 2012 og 2013, og instituttet stod over for en betydelig udfordring med at refinansiere denne gæld. Hvis instituttet ikke kunne gennemføre den foranstående refinansiering, ville staten være forpligtet til at indfri den statsgaranterede gæld.

Som en del af Bankpakke 5 fra marts 2012 har Finansiell Stabilitet A/S indgået en betinget aftale med FIH Erhvervsbank om at overtage instituttets aktiviteter inden for ejendomsfinansiering. Formålet med aftalen er at styrke instituttets finansieringssituation, så det igen kan yde finansiering til små og mellemstore virksomheder, og at undgå en kraftig udlånsreduktion, der potentielt kunne have afledte, negative effekter på andre pengeinstitutter. Aftalen indebærer, at FIH Erhvervsbank udspalter ejendomsengagementer for ca. 17 mia. kr. til et nyt selskab, der overdrages til Finansiell Stabilitet A/S. FIH Erhvervsbank får som følge af udspaltningen et tilgodehavende hos det nye selskab, som skal tilbagebetales til FIH Erhvervsbank i takt med, at FIH Erhvervsbank indløser udestående obligationer med individuel statsgaranti. Finansiell Stabilitet A/S skal sikre, at de overtagne engagementer afvikles så hurtigt som muligt, økonomisk forsvarligt og på en ordentlig og redelig måde. Afviklingen skal som udgangspunkt være afsluttet senest ved udgangen af 2016, men kan eventuelt forlænges i op til tre år. Et eventuelt overskud i det nye selskab deles mellem Finansiell Stabilitet A/S og FIH Erhvervsbank, mens Finansiell Stabilitet A/S har krav på fuld kompensation fra FIH Erhvervsbank, hvis der opstår økonomiske tab.

Som følge af den igangværende tilpasning af instituttets forretningsmodel er FIH Erhvervsbank ikke medtaget i stresstesten i kapitel 5.

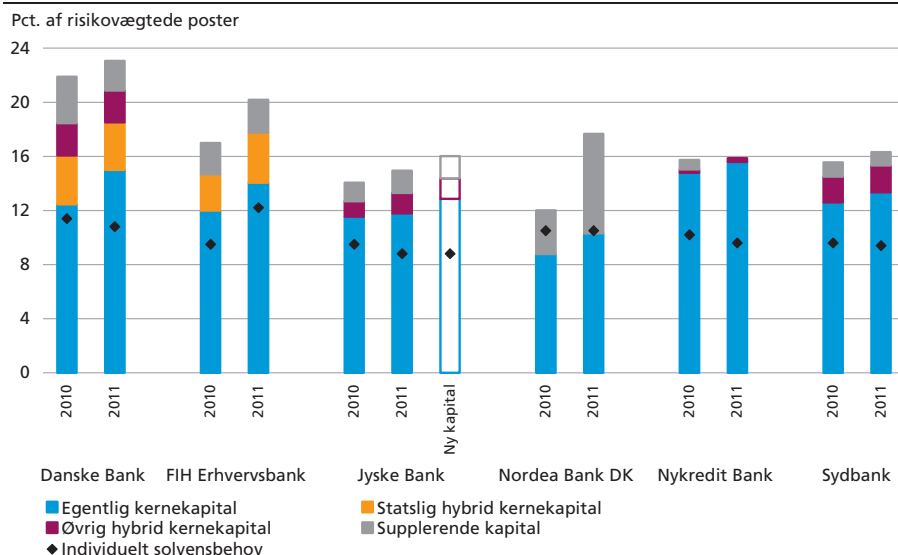
Fortsat fokus på at styrke kapitalgrundlaget

Pengeinstitutterne i gruppe 1 kom generelt ud af 2011 med et styrket kapitalgrundlag, jf. figur 10. Danske Bank forøgede den egentlige kernekapital gennem en aktieemission, mens Nordea Bank Danmark forøgede den supplerende kapital gennem et kapitalindskud fra Nordea-koncernens svenske moderselskab. Som følge af den lave indtjening i 2011 bidrog årets resultat kun i mindre omfang til den generelle forbedring af kapitalgrundlaget i gruppe 1, jf. figur 11. Ingen af institutterne i gruppe 1 gennemførte aktietilbagekøbsprogrammer i løbet af 2011, og ingen af institutterne har efterfølgende udbetalt udbytte for året.

Jyske Bank og Spar Nord har begge gennemført aktieemissioner i foråret 2012 med henblik på at styrke kapitalgrundlaget. Jyske Bank gennemførte en rettet emission til en række danske og udenlandske institutionelle investorer, mens emissionen i Spar Nord var med fortegningsret

SAMMENSÆTNING AF BASISKAPITAL, INSTITUTTER I GRUPPE 1

Figur 10



Anm.: Ny kapital for Jyske Bank er beregnet på baggrund af bankens kapitalsammensætning ultimo 2011 med tillæg af bruttoprovenu fra aktieemission i marts 2012.

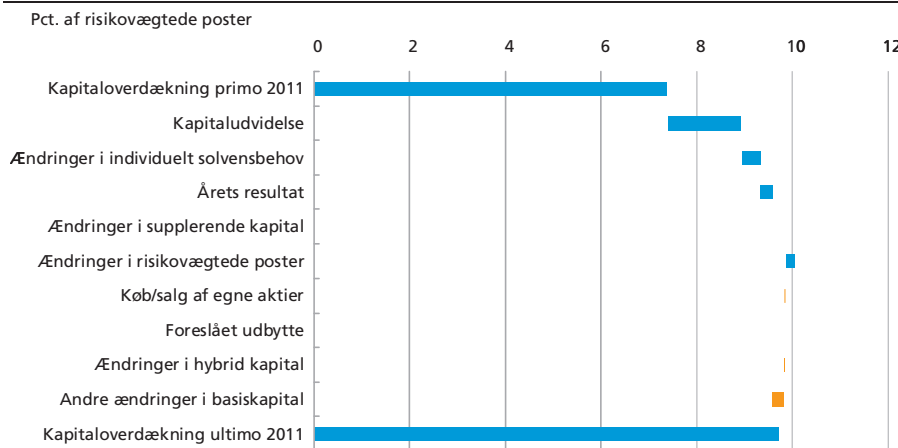
Kilde: Finanstilsynet, Jyske Banks selskabsmeddelelse af 1. marts 2012 og egne beregninger.

for eksisterende aktionærer. Ifølge de to institutter skal kapitaludvidelserne ses i lyset af fremtidige skærpede kapitalkrav, og de forventes samtidig at forbedre mulighederne for vækst og tilkøb af aktiviteter.

I gruppe 2* blev kernekapitalen i flere institutter reduceret som følge af negative resultater i 2011, jf. figur 12 og figur 13. På grund af faldet i den egentlige kernekapital kunne tre institutter ikke længere fuldt ud

ÆNDRINGER I KAPITALOVERDÆKNING, GRUPPE 1 (AGGREGERET)

Figur 11

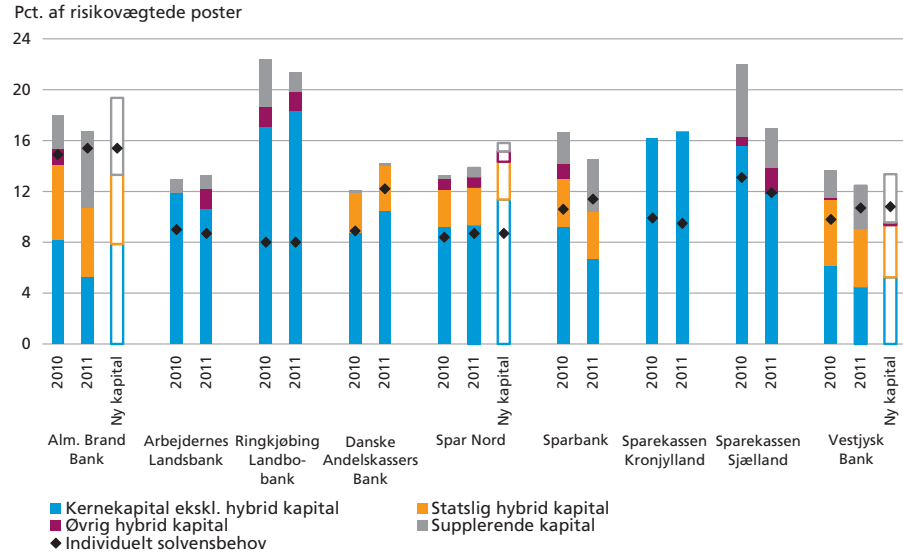


Anm.: "Andre ændringer i basiskapital" omfatter bl.a. ændringer i værdireguleringer, der føres over egenkapitalen, samt ændringer i regulatoriske fradrag i basiskapitalen.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

SAMMENSÆTNING AF BASISKAPITAL, INSTITUTTER I GRUPPE 2*

Figur 12

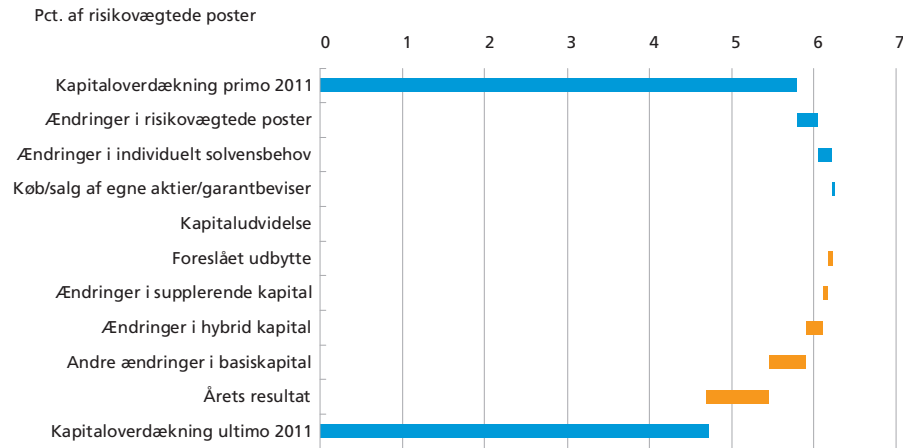


Anm.: For Danske Andelskassers Bank er der anvendt tal for Sammenslutningen af Danske Andelskasser-koncernen i 2010. Ny kapital for Alm. Brand Bank er opgjort på baggrund af bankens kapitalgrundlag ultimo 2011 med tillæg af kapitalindskud på 300 mio. kr. fra bankens moderselskab. Ny kapital for Spar Nord er opgjort på baggrund af bankens kapitalgrundlag ultimo 2011 med tillæg af nettoprovenu fra aktieemission i marts 2012. Ny kapital for Vestjysk Bank er opgjort på baggrund af bankens kapitalgrundlag ultimo 2011 med tillæg af kapitalgrundlaget i Aarhus Lokalbank ultimo 2011. Tallene er korrigeret i overensstemmelse med proformaopgørelsen i bankernes fusionsplan af 28. februar 2012. Der er endvidere taget højde for den gennemførte konvertering af statslig hybrid kernekapital i februar 2012. Vestjysk Bank har den 23. maj 2012 meddelt, at bankens aktieemission er fuldttegnet med et bruttoprovenu på 319 mio. kr. Aktieemissionen, der indgår i bankens samlede kapitalplan, er ikke medregnet i datagrundlaget for figuren.

Kilde: Finanstilsynet, Alm. Brands selskabsmeddelelse af 28. februar 2012, Spar Nord's selskabsmeddelelse af 27. marts 2012, Vestjysk Banks pressemeddelelse af 20. februar 2012 og selskabsmeddelelse af 23. maj 2012, Vestjysk Bank/Aarhus Lokalbanks fusionsplan af 28. februar 2012 og egne beregninger.

ÆNDRINGER I KAPITALOVERDÆKNING, GRUPPE 2* (AGGREGERET)

Figur 13



Anm.: "Andre ændringer i basiskapital" omfatter bl.a. ændringer i værdireguleringer, der føres over egenkapitalen, samt ændringer i regulatoriske fradrag i basiskapitalen.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

medregne statslig hybrid kernekapital fra Bankpakke 2 ved opgørelsen af kernekapitalen. Dette skyldes regulatoriske begrænsninger for, hvor stor en andel af kernekapitalen den hybride kapital må udgøre. Det er vigtigt, at pengeinstitutter med en lav kapitaloverdækning fortsat arbejder på at styrke kapitalen.

De kommende kapitaldækningsregler vil stille skærpede krav til kapitalens størrelse og kvalitet. Dele af det nuværende kapitalgrundlag vil ikke længere kunne medregnes. Hvis reglerne var fuldt implementeret i dag, ville de danske pengeinstitutter samlet have behov for ny kapital for op mod 6 mia. kr.¹ Hvis der samtidig tages højde for institutternes individuelle solvensbehov, ville institutterne have behov for ny kapital for op mod 19 mia. kr. Antages det herudover, at det enkelte institut som minimum skal have en kapitaloverdækning på 2 procentpoint, kan det samlede behov for ny kapital estimeres til op mod 39 mia. kr.

For mange pengeinstitutter vil det i de kommende år være en central opgave at tilpasse sig de kommende skærpede kapitalkrav. Højere indtjening er et vigtigt element i denne tilpasning, idet indtjeningen øger institutternes modstandskraft over for tab og kan bidrage direkte til en højere kapital via tilbageholdt overskud. Herudover vil højere indtjening forbedre mulighederne for at rejse ny kapital i markedet.

NORDISKE BANKKONCERNER

Danske Bank koncernen og Nordea Bank Danmark har tilsammen en markedsandel på næsten halvdelen af bankudlånene i Danmark. Begge koncerner har betydelige aktiviteter i de nordiske lande og inden for en bred vifte af finansielle produkter. Koncernernes aktiviteter uden for Danmark påvirker direkte og indirekte indtjenings- og kapitalforholdene i både Danske Bank og Nordea Bank Danmark. Det er derfor hensigtsmæssigt at foretage en sammenligning med større nordiske konkurrenter på koncernniveau.

I Danmark vil et ekspertudvalg under Erhvervs- og Vækstministeriet i løbet af 2012 præsentere anbefalinger til kriterier for udvælgelse af systemisk vigtige kreditinstitutter i Danmark og til skærpede krav for disse institutter. Herudover skal udvalget komme med anbefalinger om håndtering af et systemisk vigtigt institut i vanskeligheder, jf. kapitel 7.

¹ Beregningerne er en gentagelse af de beregninger, der blev foretaget i Danmarks Nationalbank, *Finansiel stabilitet*, 2011 med den forskel, at der her indgår effekt af individuelt solvensbehov og kapitaloverdækning. Beregningerne tager udgangspunkt i årsregnskaberne for 2011 og baserer sig på et kapitalkrav på 10,5 pct. inkl. kapitalbevaringsstødpude på 2,5 pct., men ekskl. modcykliske kapitalstødpude og systemisk risikostødpude. Alle nuværende fradrag antages at være konstante og er fratrukket den egentlige kernekapital. Hverken hybrid eller supplerende kapital er medregnet.

I Sverige blev Nordea, SEB, Handelsbanken og Swedbank allerede i november 2011 udpeget som systemisk vigtige af de svenske myndigheder. Myndighederne har offentliggjort øgede kapitalkrav for koncernerne på 3 pct. i 2013 og 5 pct. i 2015, således at den egentlige kernekapitalprocent i 2015 skal udgøre minimum 12 pct. ekskl. den modcykliske kapitalstødpude.¹ De svenske myndigheder har ikke meldt ud, hvordan eventuelle vanskeligheder i en af koncernerne vil blive håndteret. Kreditvurderingsbureauerne vægter sandsynligheden for systemisk statsstøtte positivt med op til to trin mere for de svenske koncerner end i den gældende kreditvurdering af Danske Bank. Den højere kreditvurdering har medvirket til, at de svenske banker generelt har haft bedre og billigere adgang til finansiering sammenlignet med andre europæiske banker. DNB har tilsvarende tillæg i kreditvurdering på grund af bankens dominerende størrelse i Norge.

Nordea er desuden blandt de banker, der i november 2011 blev udpeget af Financial Stability Board og Basels Banktilsynskomite² som globalt systemisk vigtige, G-SIB.

Udvikling i balance og indtjening

Der var generelt en beskeden balancevækst i de nordiske koncerner i 2011 bortset fra Nordea, hvor bl.a. stigende aktiviteter med derivater bidrog væsentligt til en balancestigning på 23 pct., jf. figur 14. Danske Bank og Swedbank fastholdt udlån på uændret niveau, mens de øvrige nordiske koncerner havde en udlånsvækst på mellem 7 og 10 pct. I DNB, SEB og Handelsbanken steg indlån mere end 10 pct.

I 2011 var der stor forskel på udviklingen i indtjeningen i de nordiske koncerner, hvilket afspejlede sig i egenkapitalforrentningen før skat, jf. figur 15. En væsentlig forklaring er forskelle i udviklingen i nedskrivninger, men udviklingen i kapitalforhold og omkostninger har også haft betydning. For Danske Bank kan der særligt peges på nedskrivninger samt et lavere resultat i datterselskabet Danica. Egenkapitalforrentning beregnet ekskl. nedskrivninger viser et mere ensartet niveau på tværs af koncernerne.

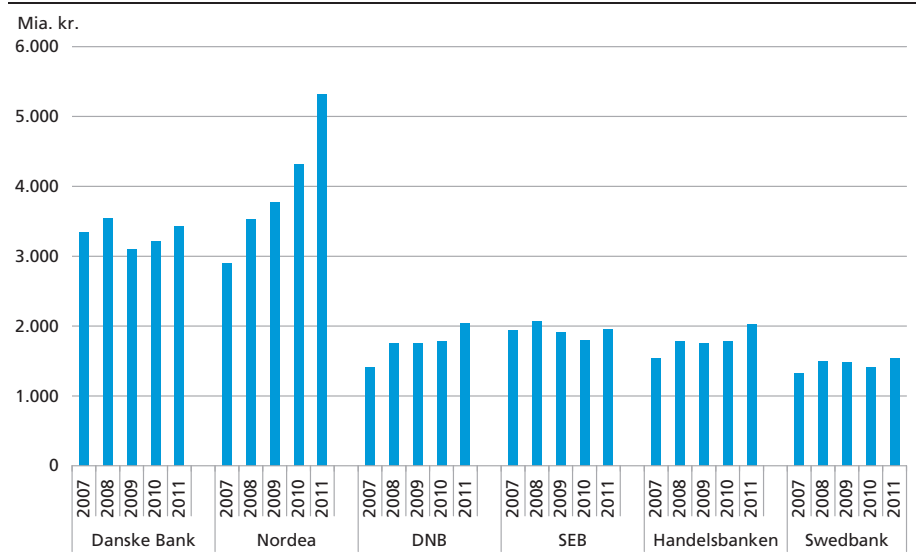
Nedskrivninger generelt faldende

De nordiske koncerners nedskrivninger i Danmark var generelt faldende i 2011, men fortsat relativt høje. I Sverige og Norge lå nedskrivningerne endnu på et lavt niveau, men flere af koncernerne rapporterede om stigninger.

¹ Den modcykliske kapitalstødpude giver mulighed for at stille yderligere krav i perioder, hvor der opbygges systemiske risici, fx når udlånsvæksten er høj.

² Komiteen har 27 medlemmer. Danmark er ikke medlem af komiteen.

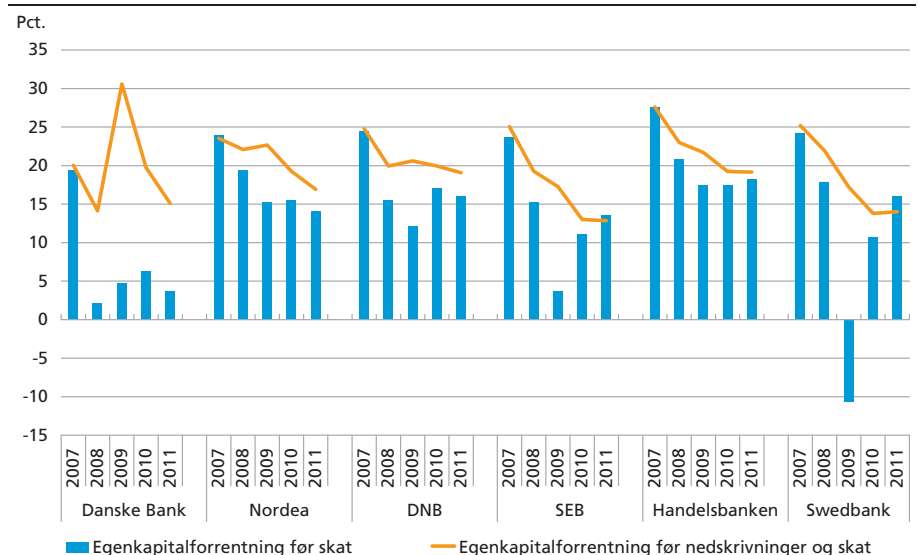
UDVIKLING I BALANCESUMMER Figur 14



Anm.: Balancesummer er omregnet til danske kroner med valutakursen ultimo 2011 gældende for hele den viste periode.
Kilde: Årsregnskaber og egne beregninger.

SEB og Swedbank nettoindtægtsførte nedskrivninger i 2011 som følge af forbedrede forhold i primært de baltiske lande, mens DNB rapporterede om stigende nedskrivninger i Letland. I Danske Bank lå nedskrivningerne

EGENKAPITALFORRENTNING FØR SKAT, NORDISKE KONCERNER Figur 15



Anm.: Egenkapitalforrentning før skat er beregnet på baggrund af et gennemsnit af egenkapitalen primo og ultimo året. I 2009 var indtjeningen i Danske Bank påvirket af høje handelsindtægter og høje nedskrivninger på udlån og garantier.
Kilde: Årsregnskaber og egne beregninger.

på et uændret, højt niveau sammenlignet med de øvrige nordiske koncerner, jf. figur 16. Nedskrivningerne i Danske Bank var fortsat præget af de økonomiske forhold i Nordirland og Irland samt høje nedskrivninger i Danmark, primært på erhvervsjendomme, landbrug og privatkunder. Blandt øvrige udsatte segmenter nævner bankerne selv de små og mellemstore erhvervsvirksomheder. Særligt i 4. kvartal 2011 kom også shippingbranchen under pres med overkapacitet og faldende fragtrater. Danske Bank, Nordea og DNB rapporterede om stigende nedskrivninger som følge heraf. Koncernerne forventer, at shippingbranchen også i 2012 vil være presset af overkapacitet. DNB har en eksponering over for shippingbranchen på over 10 pct. af kreditporteføljen, mens de øvrige koncerners eksponering over for branchen maksimalt udgør 3 pct.

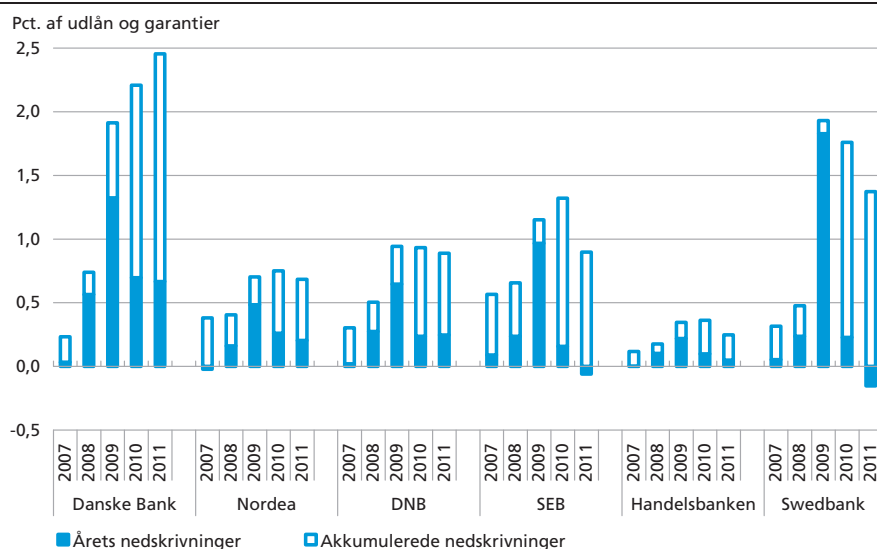
Størrelsen af akkumulerede nedskrivninger (korrektivkontoen) varierede meget blandt de nordiske koncerner fra 0,2 pct. af udlån og garantier i Handelsbanken til 2,5 pct. i Danske Bank.

Stor variation i kapitalforhold og modstandskraft

Alle seks koncerner deltog i Den Europæiske Banktilsynsmyndigheds, EBA's, stresstest i sommeren 2011 og den efterfølgende kapitaltest i efteråret. Danske Bank og de fire svenske koncerner opfyldte kapitalkravene i begge test, mens bankkoncernen i DNB manglede 1,52 mia. euro i

NEDSKRIVNINGER PÅ UDLÅN OG GARANTIER

Figur 16

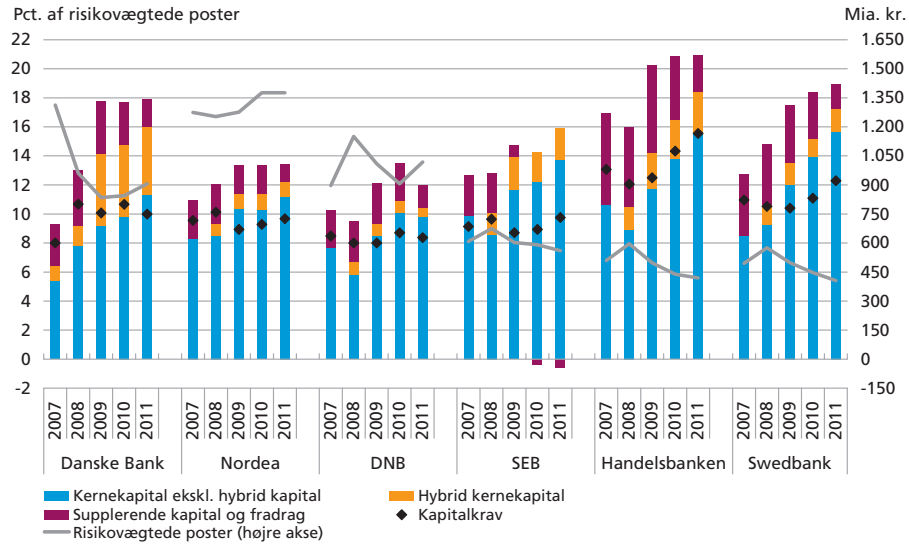


Anm.: Årets nedskrivninger og akkumulerede nedskrivninger er opgjort i procent af udlån og garantier før nedskrivninger. Akkumulerede nedskrivninger er illustreret ved summen af de to søjler. Årets nedskrivninger er nettosummen af nye nedskrivninger i løbet af året og tilbageførsler af tidligere foretagne nedskrivninger. Akkumulerede nedskrivninger er den samlede nedskrivning/hensættelse på udlån og garantier pr. balancedagen.

Kilde: Årsregnskaber og egne beregninger.

KAPITALDÆKNING, NORDISKE KONCERNER

Figur 17



Anm.: Beregnet på baggrund af risikovægtede poster, der er opgjort efter reglerne i Basel II, dvs. ekskl. overgangsordning. Kapitalkrav er inkl. overgangsordning, men i procent af risikovægtede poster før overgangsordning. Det individuelle solvensbehov er kun offentliggjort af Danske Bank. Det antages, at kapitalkrav inkl. overgangsordning dækker det individuelle solvensbehov i de øvrige koncerner. Risikovægtede poster (højre akse) er omregnet til danske kroner på baggrund af valutakurs ultimo 2011 gældende for hele den viste periode.

Kilde: Årsregnskaber, risikoreporter og egne beregninger.

egentlig kernekapital i kapitaltesten.¹ Det norske finanstilsyn har i december 2011 meddelt, at de støtter EBA's kapitaltest og vil foretage særlig opfølgning på institutter, der har en egentlig kernekapitalprocent under eller lige over 9 pct. ved udgangen af juni 2012.

De nordiske koncerner har generelt forbedret kapitalgrundlaget gennem de seneste år med en stigende egentlig kernekapitalprocent, jf. figur 17. Ud over reelle kapitalindsud og optjent overskud har det betydelige fald i de risikovægtede poster siden 2008 bidraget væsentligt til forbedring af kapitalgrundlaget.

Der er markant forskel på koncernernes kapitaloverdækning fra 3,6 pct. af udlån og garantier i Danske Bank til 1,6 pct. i Handelsbanken. Kun i Danske Bank er kapitaloverdækningen i procent af udlån og garantier øget i 2011.

¹ I modsætning til de danske og svenske deltagere i EBA's kapitaltest blev DNB's risikovægtede poster opgjort i henhold til overgangsreglerne mellem Basel I og Basel II. Det indebærer, at de risikovægtede poster som minimum skal svare til 80 pct. af de risikovægtede poster under Basel I. Overgangsreglerne medfører, at de risikovægtede poster vil være højere end under Basel II/III for institutter, der har mange aktiver med lav tabsrisiko. I 4. kvartal 2011 fik DNB's bankkoncern tilført kapital fra den øvrige del af koncernen, således at minimumskravet til den egentlige kernekapital på 9 pct. opfyldes.

3. Pengeinstitutternes likviditet og finansiering

De store pengeinstitutters brug af korte gældsudstedelser er reduceret betydeligt de senere år. I en ustabil markedssituation er det vigtigt, at store institutter med adgang til de internationale kapitalmarkeder benytter sig af perioder med gunstigere markedsforskel og refinansierer gæld i god tid, når det er muligt.

Hovedparten af de små og mellemstore pengeinstitutter, der gik ind i krisen med et indlånsunderskud, har de seneste år reduceret underskuddet eller vendt det til et overskud. Det er positivt, da disse institutter generelt har begrænset markedsadgang.

Pengeinstitutternes udestående gæld med statsgaranti er det seneste år faldet med 22 mia. kr. og udgør ved udgangen af 1. kvartal 2012 118 mia. kr. Heraf udgør gæld udstedt af små og mellemstore institutter 44 mia. kr. Gælden forfalder i 2012 og 2013. For enkelte små og mellemstore institutter udgør de statsgaranterede udstedelser fortsat en betydelig andel af balancen. Det er vigtigt, at de små og mellemstore pengeinstitutter fortsætter tilpasningen til en forretningsmodel, der er levedygtig på længere sigt. Institutterne har fået flere muligheder for at låne i Nationalbanken. Det vil give fleksibilitet i tilpasningen.

Der arbejdes, jf. Bankpakke 5, med en særlig løsning på den finansieringsudfordring, som et af de større institutter, FIH Erhvervsbank, står over for.

PENGEINSTITUTTERNES FINANSIERINGSKILDER

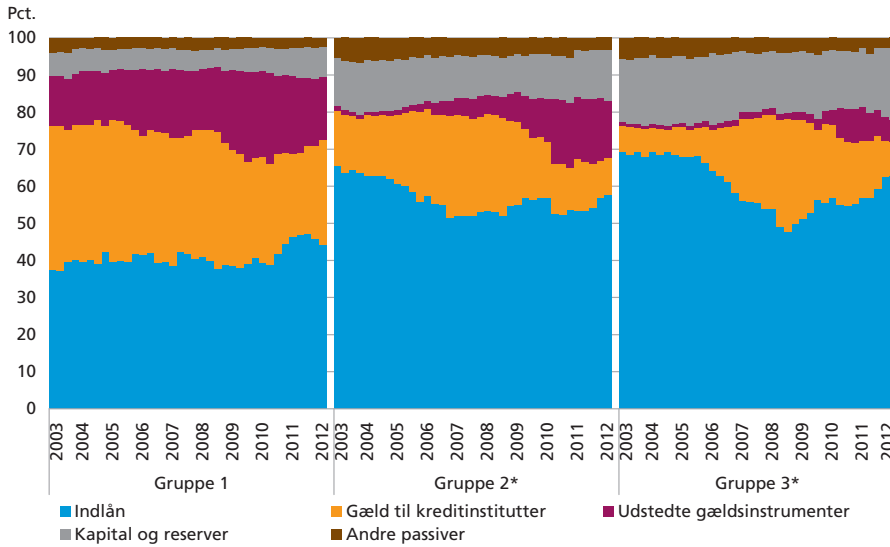
De store pengeinstitutter har typisk adgang til en bredere vifte af finansieringskilder end små pengeinstitutter, da de er mere internationalt orienterede, har adgang til flere modparter og i kraft af deres størrelse har lettere ved at vedligeholde adgangen til at udstede gæld i markedet. Dette afspejles i sammensætningen af institutternes passivside, jf. figur 18.¹ Forretningsmodellerne i de enkelte pengeinstitutter og inden for grupperne varierer dog betydeligt.

I det følgende analyseres udviklingen i pengeinstitutternes forskellige finansieringskilder, og de risici, der er forbundet hermed, beskrives.

¹ Analysen af pengeinstitutternes likviditetsforhold inkluderer udenlandske filialer.

SAMMENSÆTNINGEN AF INSTITUTTERNES PASSIVSIDE

Figur 18



Anm.: Balancetal er vist ekskl. derivater. Seneste observation er 1. kvartal 2012.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

INDLÅNSUNDERSKUD

Forskellen mellem ind- og udlån, indlånsunderskuddet, har stor betydning for pengeinstitutternes behov for markedsfinansiering. Et stort indlånsunderskud gør det enkelte institut mere sårbart over for perioder med usikkerhed på de finansielle markeder, hvor adgangen til markedsfinansiering kan være meget begrænset.

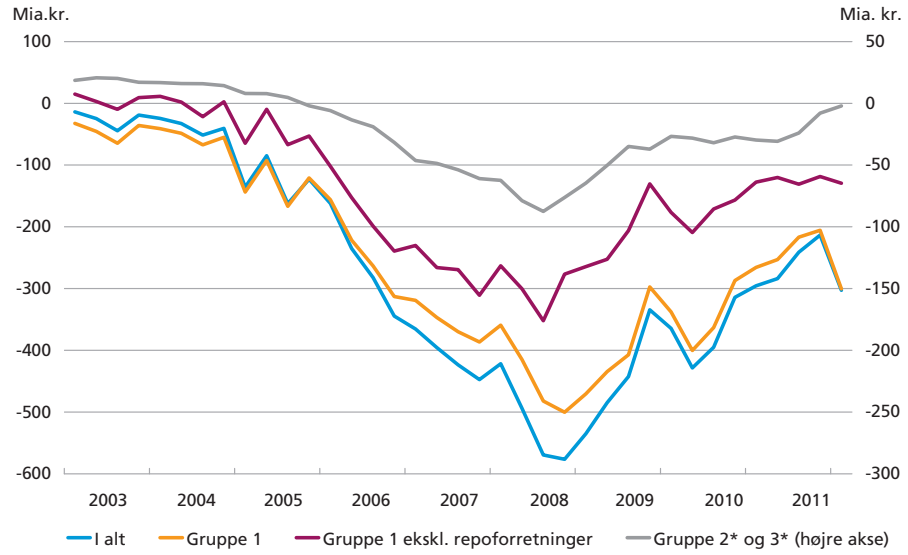
Indlånsunderskuddet i de danske pengeinstitutter er reduceret betydeligt de seneste år, jf. figur 19. For de små og mellemstore institutter er indlånsunderskuddet under ét meget beskedent og tilbage på niveau med underskuddet ultimo 2005.

Antallet af institutter med indlånsunderskud er faldet mærkbart de seneste år, og 68 pct. havde ultimo 1. kvartal 2012 indlånsoverskud, jf. figur 20. Til sammenligning havde 38 pct. indlånsoverskud ultimo 1. kvartal 2008.

De små og mellemstore institutter, der fortsat har indlånsunderskud, har siden midten af 2011 reduceret deres samlede underskud, jf. figur 21. Reduktionen kan hovedsageligt tilskrives lavere udlån. Institutter med indlånsoverskud har øget overskuddet gennem øget indlån. Indlånsunderskuddet er nu for langt hovedparten af de små og mellemstore institutter enten reduceret eller vendt til et overskud. Det er i sig selv positivt, da de generelt har begrænset markedsadgang.

INDLÅNSOVERSKUD

Figur 19

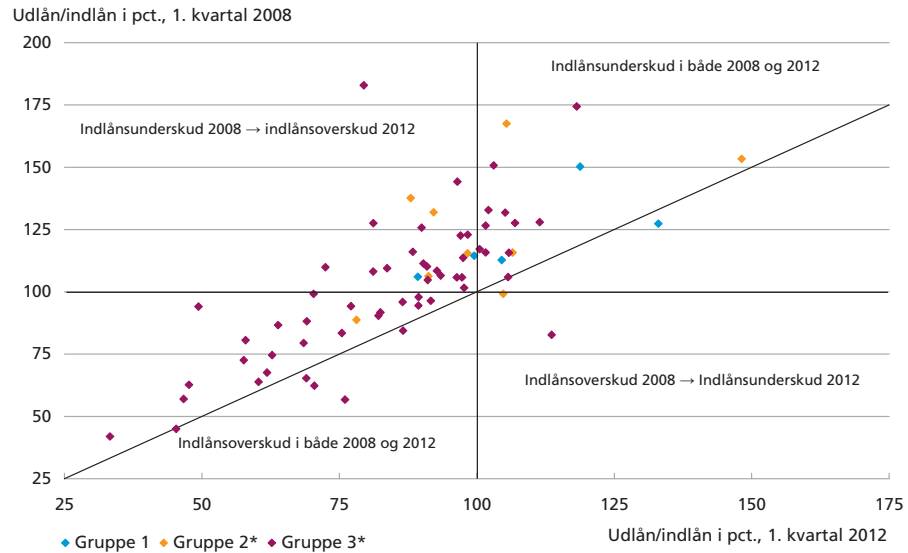


Anm.: Seneste observation er 1. kvartal 2012.
 Kilde: Danmarks Nationalbank.

Institutter, der endnu ikke har foretaget denne tilpasning, bør fortsætte tilpasningen til en forretningsmodel, der er levedygtig på længere sigt. Nationalbankens likviditetsunderstøttende tiltag, herunder muligheden for at opnå længerevarende finansiering, vil give fleksibilitet i tilpasningen.

TILPASNING AF INSTITUTTERNES INDLÅNSUNDERSKUD

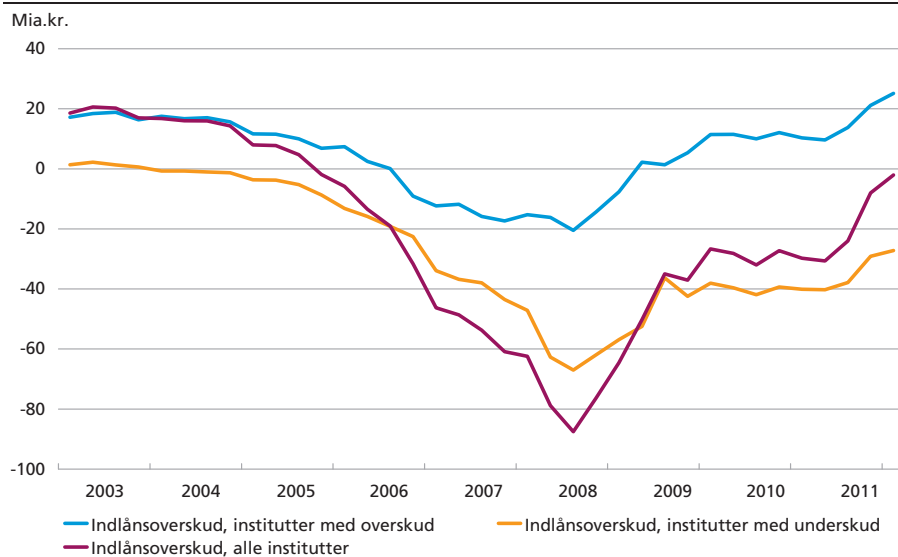
Figur 20



Anm.: Seneste observation er 1. kvartal 2012. Institutter med begrænset eller ingen indlån fremgår ikke af figuren.
 Kilde: Danmarks Nationalbank.

INDLÅNSOVERSKUD, SMÅ OG MELLEMSTORE INSTITUTTER

Figur 21



Anm.: Seneste observation er 1. kvartal 2012. Opdelingen i institutter med indlånunderskud og -overskud er baseret på indlånsoverskuddet 1. kvartal 2012. Data dækker gruppe 2* og 3*.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

En sund finansieringsstruktur baseres på stabile finansieringskilder. For større pengeinstitutter med markedsadgang er det således ikke i sig selv et mål at opnå indlånsoverskud. Markedsbaseret finansiering med længere løbetid kan være en mere stabil finansieringskilde end visse typer af indlån.

Indlånunderskuddet for de store institutter er reduceret med ca. 200 mia. kr. siden ultimo 2008, da underskuddet var på sit højeste, og udgør nu ca. 300 mia. kr.

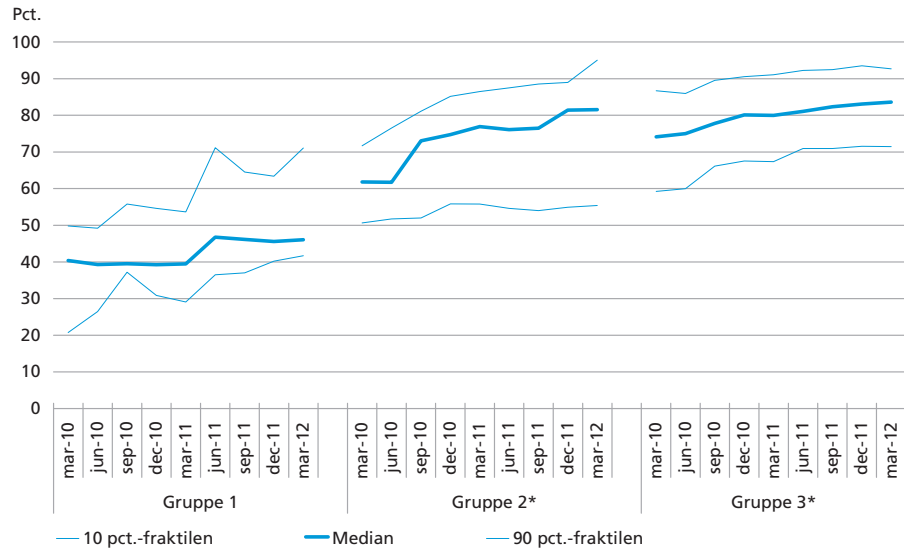
Repoforretninger¹ udgør en stor andel af indlånunderskuddet i de store institutter. Disse varierer i omfang og fluktuerer generelt mere end almindelige ind- og udlån. Der kan derfor ske store skift i niveauet af indlånunderskuddet over korte perioder. Et mere nuanceret billede af den strukturelle udvikling i indlånunderskuddet kan opnås ved at korrigere for repoforretninger. Ekskl. repoforretninger har indlånunderskuddet i de store institutter været uændret ca. 130 mia. kr. det seneste år.

Data for tilbudte rentesatser på aftaleindlån fra erhverv i de store og mellemstore institutter indikerer skærpet konkurrence om indlånskunder mellem visse institutter. I de institutter, der har tilbudt de højeste rentesatser, har rentesatserne for de fleste løbetider været stigende i 2011 og

¹ Ved repoindlån sælger instituttet et værdipapir med aftale om tilbagekøb på et senere tidspunkt. Beløbet fra salget af værdipapiret opføres som et repoindlån. Et repoudlån er et udlån, hvor instituttet køber et værdipapir med aftale om tilbagesalg på et senere tidspunkt. Her opføres betalingen for værdipapiret som et udlån med sikkerhed i værdipapirer.

INDLÅN DÆKKET AF INDSKYDERGARANTIIEN

Figur 22



Anm.: Seneste observation er marts 2012. Den generelle statsgaranti udløb 30. september 2010.

Kilde: Likviditetsindberetninger til Finanstilsynet og Danmarks Nationalbank.

begyndelsen af 2012. Hovedparten af de tilbudte rentesatser på aftaleindlån fra erhverv følger dog udviklingen i den usikrede pengemarkedsrente.

Andelen af indlån dækket af indskydergarantien er steget det seneste år, jf. figur 22. Det indikerer, at indskyderne er blevet mere opmærksomme på indskydergarantiens dækning og har spredt indlån på flere institutter eller flyttet udækkede indlån fra mindre til større institutter. Indlån dækket af indskydergarantien anses traditionelt for at være mere stabile end udækkede indlån, hvilket afspejles i den kommende fælles-europæiske likviditetsregulering. Andelen af dækkede indlån er generelt større i de små og mellemstore institutter end i de store institutter. Spredningen mellem de enkelte institutter er dog betydelig, hvilket indikerer, at indskyderne foretager en risikovurdering af institutterne.

MARKEDSFINANSIERING

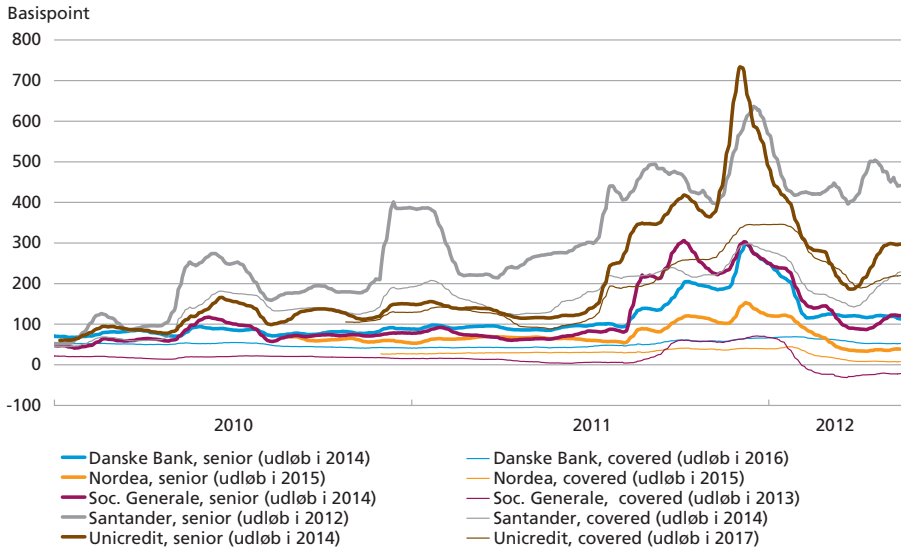
Ud over indlån kan pengeinstitutter fx finansiere sig ved korte og lange gældsudstedelser samt lån fra andre kreditinstitutter. Brugen af de forskellige finansieringskilder varierer betydeligt bl.a. afhængig af pengeinstituttets størrelse.

Refinansiering af lang markedsgæld fortsat en risikofaktor

Flere større danske pengeinstitutter kunne i begyndelsen af 2012, ligesom mange andre europæiske banker udstede lang seniorgæld. Udste-

KREDITSPÆND PÅ EUROPÆISKE BANKOBLIGATIONER

Figur 23



Anm.: Figuren viser asset swap-spændet på usikret seniorgæld og covered bonds denomineret i euro. Ved indgåelse af asset swaps afgiver ejeren af en obligation betalinger svarende til obligationens kupon- og afdragsbetalinger og modtager til gengæld en variabel rente baseret på Euribor og et kreditspænd. Figuren viser 10-dages glidende gennemsnit. Seneste observation er 14. maj 2012.

Kilde: Bloomberg.

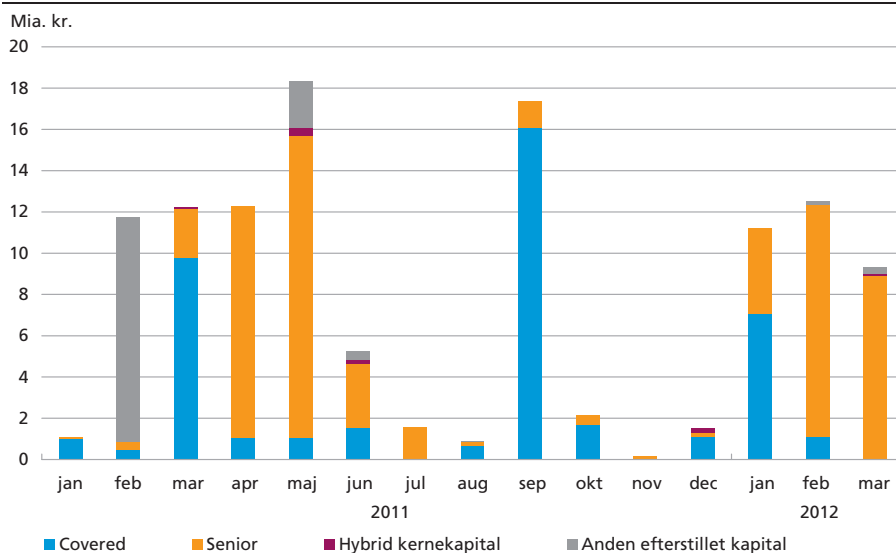
delsene er generelt sket til højere kreditspænd end før uroen på de finansielle markeder i efteråret. De seneste to måneder er udstedelserne fra europæiske banker igen reduceret, hvilket kan hænge sammen med fornyet usikkerhed på de finansielle markeder som følge af den økonomiske situation i Sydeuropa.

Likviditeten i de primære markeder kan forsvinde meget hurtigt, som det viste sig i efteråret 2011. Udstedelser af seniorgæld fra europæiske banker i andet halvår 2011 var betydeligt lavere end i første halvår. Den reducerede risikovillighed satte også sit præg på de sekundære markeder, hvor kreditspændene på europæiske bankobligationer steg til meget høje niveauer, jf. figur 23.

Som følge af den begrænsede adgang til at udstede seniorgæld har mange pengeinstitutter i stedet benyttet sig af covered bond-udstedelser, der på grund af obligationernes større sikkerhed har bedre afsætning. Også Danske Bank, der hidtil har været det eneste danske pengeinstitut med et covered bond-program for udstedelse af særligt dækkede obligationer, SDO, har igennem efteråret 2011 foretaget flere større udstedelser af SDO, jf. figur 24. BRFkredit har i februar 2012 offentliggjort et samarbejde med Jyske Bank og Sydbank om fælles udstedelse af SDO, jf. boks 5. Jyske Bank og Sydbank har dermed opnået en yderligere finansieringskilde.

UDSTEDELSER AF LANG FINANSIERING I 2011 OG FREM

Figur 24



Anm.: Seneste observation er marts 2012.

Kilde: Likviditetsindberetninger til Finanstilsynet og Danmarks Nationalbank.

Den fortsat ustabile situation på de finansielle markeder understreger vigtigheden af, at store institutter med adgang til de europæiske gældsmarkeder benytter sig af gunstigere markedsforhold og refinansierer gæld i god tid, som det fx var muligt i 1. kvartal 2012. Som led i

BRFKREDITS AFTALER OM FÆLLES FINANSIERING

Boks 5

BRFkredit annoncerede den 7. februar 2012 et samarbejde med henholdsvis Jyske Bank og Sydbank om fælles udstedelse af særligt dækkede obligationer, SDO'er. Aftalerne vedrører finansiering af boliglån til privatkunder med tinglyst pant i ejerboliger og fritidshuse. Aftalerne giver BRFkredit mulighed for at øge de samlede forretningsaktiviteter, og de giver de involverede banker adgang til SDO-finansiering.

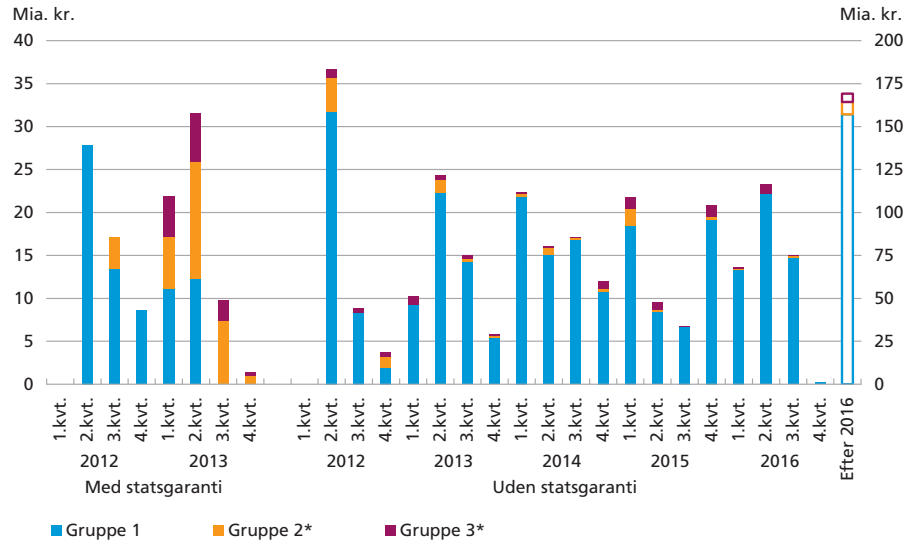
Lov om finansiell virksomhed blev i 2007 ændret, så det blev muligt at anvende fælles finansiering. Det indebærer, at et pengeinstitut eller et realkreditinstitut kan finansiere lån med pant i fast ejendom med SDO'er udstedt af et andet penge- eller realkreditinstitut. Loven giver institutter mulighed for i fællesskab at opnå tilstrækkelig volumen til at kunne drage fordel af finansiering med SDO'er.

Loven fastsætter en række krav til fælles finansiering. For at sikre kreditorernes stilling i tilfælde af konkurs skal både lån og pant overdrages til eje til det udstedende institut. Det er desuden kun muligt at overdrage låneaftaler, hvor det direkte fremgår af lånet, at pantet kan overdrages til et andet institut. SDO'er, der udstedes som led i fælles finansiering, er underlagt samme krav med hensyn til belåningsgrad og løbende overvågning af sikkerhedens værdi som andre SDO'er.

BRFkredits aftaler er den første anvendelse af muligheden for fælles finansiering mellem ikke-koncernforbundne institutter.

FORFALD AF GÆLD MED OG UDEN STATSGARANTI

Figur 25



Anm.: Opgjort ultimo marts 2012 med forfald fra april 2012 og frem. Forfald efter 2016 er opgjort på højre akse.
 Kilde: Likviditetsindberetninger til Finanstilsynet og Danmarks Nationalbank.

risikostyringen er det samtidig centralt at sikre en jævn fordeling af gælden, så forfald ikke er koncentreret over korte perioder, eller på anden måde sikre at alternative finansieringskilder er tilgængelige, hvis gældsmarkederne fryser til.

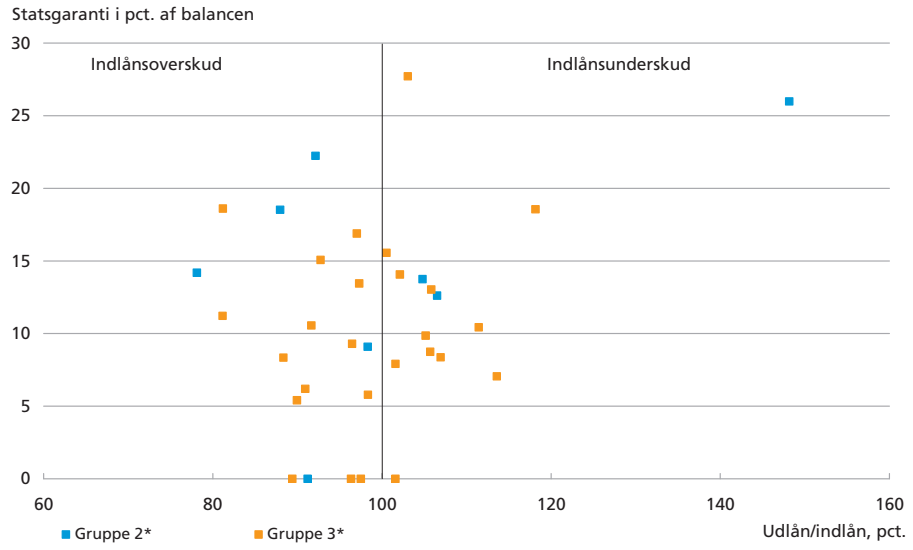
Adgang til de internationale obligationsmarkeder stiller krav til institutternes størrelse og kapacitet. Investorrelationerne skal løbende opdyrkes og plejes, og der skal udstedes jævnligt for at vedligeholde synligheden. Desuden kræver internationale investorer som hovedregel, at udstedelserne er kreditvurderet af et kreditvurderingsbureau. Den individuelle statsgaranti under Bankpakke 2 gav mindre pengeinstitutter midlertidig adgang til de internationale obligationsmarkeder på baggrund af statens kreditværdighed.

Den statsgaranterede gæld udstedt af gruppe 1-3* er det seneste år faldet med 22 mia. kr. og udgør ved udgangen af 1. kvartal 2012 118 mia. kr. Heraf udgør gæld udstedt af gruppe 2* og 3* i alt 44 mia. kr., jf. figur 25.¹ Den statsgaranterede gæld forfalder i 2012 og 2013. Halvdelen af de små og mellemstore institutter med individuel statsgaranti har ultimo 1. kvartal 2012 indlånsoverskud og er dermed alt andet lige bedre rustet til at håndtere udløbet af statsgarantien end institutter med

¹ I februar 2012 indgik FIH Erhvervsbank, der ultimo marts 2012 havde udestående statsgarantier for 38 mia. kr., en betinget aftale med Finansiell Stabilitet A/S om at overtage instituttets aktiviteter inden for ejendomsfinansiering, jf. boks 4. Aftalen indebærer, at FIH Erhvervsbank løbende får tilført likviditet fra Finansiell Stabilitet A/S i takt med, at dele af de statsgaranterede udstedelser forfalder.

UDLÅNSRATIO OG STATSGARANTIERNES ANDEL AF BALANCEN ULTIMO 1. KVARTAL 2012, GRUPPE 2* OG 3*

Figur 26



Anm.: Figuren viser institutter i gruppe 2* og 3* med individuel statsgaranti ultimo 1. kvartal 2011.

Kilde: Likviditetsindberetninger til Finanstilsynet og Danmarks Nationalbank samt Danmarks Nationalbank.

indlånunderskud. For enkelte små og mellemstore institutter udgør de statsgaranterede udstedelser fortsat en betydelig andel af balancen, jf. figur 26.

Den korte markedsgæld falder fortsat

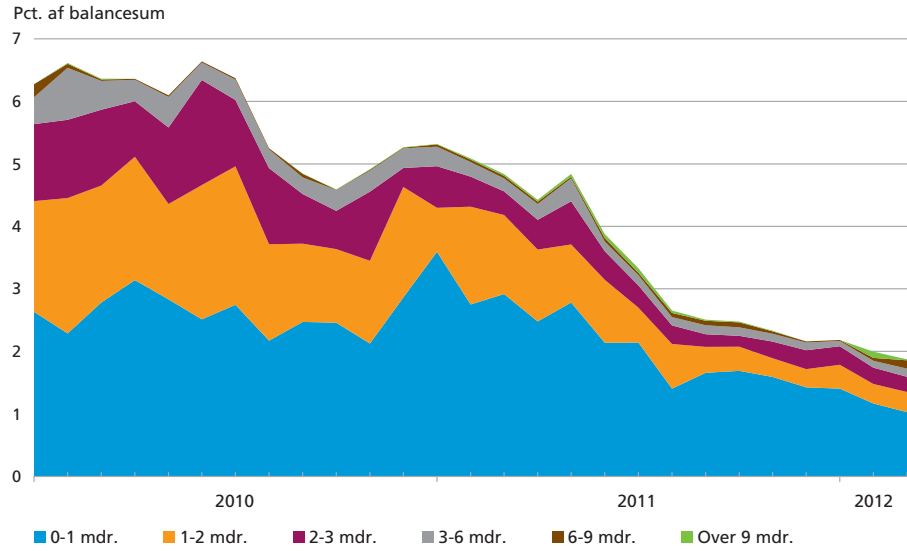
Kort finansiering indebærer en større refinansieringsrisiko for institutterne end lang finansiering, da den korte gæld skal refinansieres hyppigere. Adgang til kort finansiering fx via udstedelse af Commercial Papers, CP'er, kan være en billig og hensigtsmæssig del af et instituts likviditetsfremskaffelse, så længe refinansieringsrisikoen styres fornuftigt.

Et mindre antal danske pengeinstitutter udsteder CP'er og andre kortfristede gældsinstrumenter. Adgangen til finansiering på især det amerikanske CP-marked har gennem krisen vist sig at være ustabil. Store amerikanske pengemarkedsfonde, som hører til blandt de absolut største investorer i CP'er udstedt af europæiske pengeinstitutter, har i perioder med stor usikkerhed reduceret deres eksponering betragteligt.

De store pengeinstitutters brug af CP'er og andre kortfristede gældsudstedelser er faldet markant over de sidste år. Andelen udgør nu mindre end 2 pct. af deres samlede balance, jf. figur 27.

UDESTÅENDE KORT GÆLD I PROCENT AF BALANCEN, GRUPPE 1

Figur 27

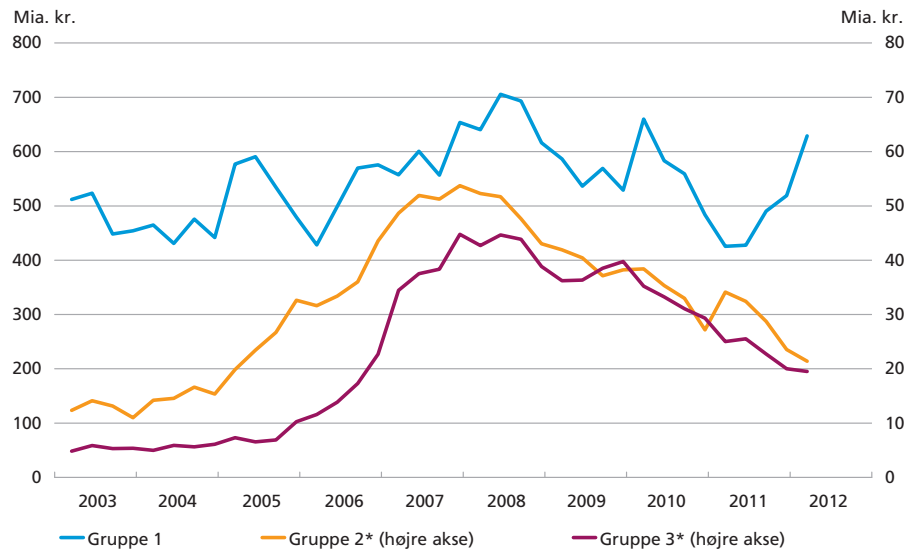


Anm.: Seneste observation er marts 2012.

Kilde: Likviditetsindberetninger til Finanstilsynet og Danmarks Nationalbank.

GÆLD TIL KREDITINSTITUTTER

Figur 28



Anm.: Ekskl. mellemværender med udenlandske moder- og datterbanker og mellemværender med centralbanker.

Seneste observation er 1. kvartal 2012.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Gæld til kreditinstitutter er reduceret for de små og mellemstore institutter

Kreditgivning pengeinstitutterne imellem er en del af et normalt og velfungerende pengemarked, hvor institutter med kortsigtet overskudslikviditet låner til institutter med likviditetsbehov. Da mange pengeinstitutter optræder som både låntager og långiver, kan manglende lånemuligheder ét sted i systemet sprede sig til andre institutter. Dette var tilfældet, da pengemarkederne frøs til i efteråret 2008. Der er således tale om en balancegang mellem et velfungerende pengemarked og risikoen for smitteeffekter i en stresssituation.

De små og mellemstore pengeinstitutters gæld til andre kreditinstitutter er faldet betydeligt siden 2008, mens niveauet for de store institutter stort set er uændret, jf. figur 28.

De største pengeinstitutter har fortsat stor gæld til især udenlandske kreditinstitutter og er derfor eksponeret over for likviditetsstress i udenlandske banksektorer. Der er dog en tendens til, at låntagningen i stigende grad sker på sikret basis via repoforretninger, hvilket øger sandsynligheden for, at lånet kan refinansieres ved udløb.

NATIONALBANKENS LIKVIDITETSUNDERSTØTTENDE TILTAG

Nationalbanken har i lighed med andre centralbanker indført en række tiltag siden 2008 for at understøtte pengeinstitutternes likviditet. I 2011 udvidede Nationalbanken sikkerhedsgrundlaget med pengeinstitutternes egne udlån af god bonitet. Endvidere genåbnedes midlertidigt muligheden for at stille sikkerhed i aktier i de selskaber, som pengeinstitutterne ejer i fællesskab.¹ Derudover har Nationalbanken indført 6-måneders pengepolitiske lån og annonceret to tildelinger af 3-årige lån. Ordningerne er stillet til rådighed for at sikre institutterne tilstrækkelig fleksibilitet i tilpasningen til en forretningsmodel, der er levedygtig på længere sigt, og kan anvendes af alle institutter efter en kommerciel vurdering.

Hidtil har der kun været trukket på 6-måneders faciliteten i februar 2012, hvor der blev lånt i alt 0,1 mia. kr. Faciliteten tilbydes månedligt. De 3-årige lån blev udbudt første gang 30. marts 2012, hvor institutterne lånte 18,9 mia. kr., og de udbydes igen 28. september 2012.

LIKVIDITETSKRAV OG -STRESSTEST

For at sikre tilstrækkelig likviditet i pengeinstitutterne er institutterne underlagt et kvantitativt krav, som er defineret i § 152 i lov om finansiel

¹ Fx aktier i datacentraler, Nets og fællesejede realkreditinstitutter.

§ 152-LIKVIDITETSKRAV OG FUNDINGRATIO

Boks 6

Ifølge § 152 i lov om finansiell virksomhed skal et pengeinstitut have en forsvarlig likviditet. Instituttets beholdning af likvide aktiver skal mindst udgøre:

- 15 pct. af de gældsforpligtelser, som det, uanset mulige udbetalingsforbehold, påhviler pengeinstituttet at betale på anfordring eller med kortere varsel end 1 måned og
- 10 pct. af instituttets samlede gælds- og garantiforpligtelser fraregnet efterstillede kapitalindskud, der kan medregnes ved opgørelsen af basiskapitalen.

Fra udgangen af 2012 skal pengeinstitutterne overholde grænseværdierne i Finanstilsynets tilsynsdiamant, hvor det nuværende likviditetskrav suppleres med to pejlemærker for pengeinstitutternes likviditet og finansieringsstruktur. Dels en grænseværdi for likviditetsoverdækningen på 50 pct. i forhold til § 152-kravet. Dels introduktionen af et mål for stabil finansiering, den såkaldte fundingratio, der skal sikre en mere langsigtet finansieringsstruktur i institutterne bestående af finansieringskilder med længere løbetid. Fundingratioen angiver forholdet mellem udlån på den ene side og arbejdende kapital¹ fratrukket obligationer med en restløbetid under 1 år på den anden side. Lån optaget i Nationalbanken med restløbetid over 1 år indgår på lige fod med anden langsigtet finansiering. Tilsynsdiamanten blev introduceret i 2010, og fra udgangen af 2012 kan en overskridelse af tilsynsdiamantens grænseværdier føre til en tilsynsreaktion, jf. kapitel 2.

¹ Arbejdende kapital defineres som summen af indlån, udstedte obligationer, efterstillede kapitalindskud og egenkapital.

virksomhed. Fra udgangen af 2012 skal institutterne som udgangspunkt desuden overholde tilsynsdiamantens grænseværdier for likviditetsoverdækning og finansieringsstruktur, jf. boks 6. På længere sigt vil institutterne skulle leve op til likviditetskravene i det kommende kapitaldækningsdirektiv, jf. boks 7.

FÆLLESEUROPÆISK LIKVIDITETSREGULERING

Boks 7

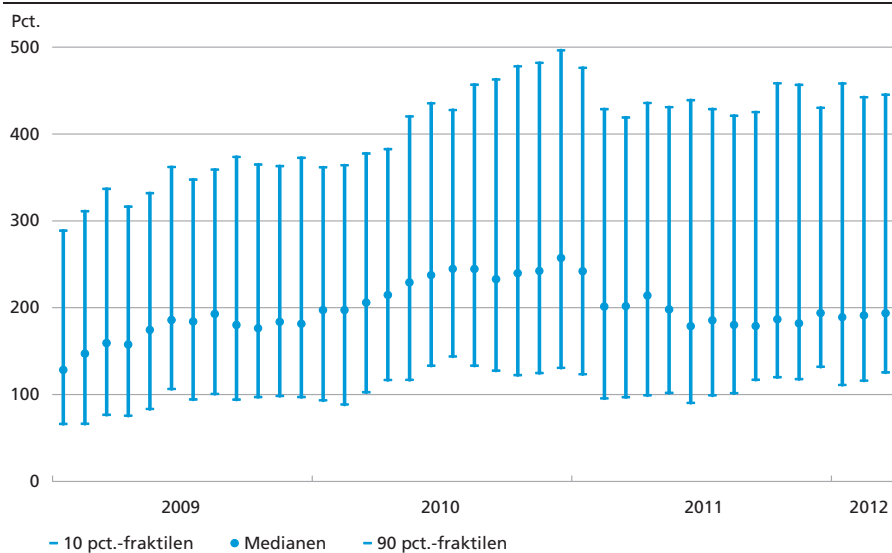
Hidtil har likviditetsregulering været et nationalt anliggende, men som del af det kommende kapitaldækningsdirektiv, CRD IV, indføres et nyt likviditetskrav, Liquidity Coverage Ratio, LCR. Kravet angiver den mængde likvide aktiver, som et institut skal holde for at dække nettolikviditetsudstrømningen under et 30-dages likviditetsstress. Den endelige udformning af LCR er stadig udestående. I Den Europæiske Banktilsynsmyndighed, EBA, pågår et arbejde med at analysere likviditeten af forskellige aktivtyper samt stabiliteten af forskellige finansieringskilder med henblik på fastlæggelse af endelige definitioner. EBA undersøger bl.a. muligheden for at anvende markedsbaserede indikatorer til at definere aktivers likviditet. LCR forventes fuldt indført i 2015.

Fremadrettet forventes et krav til institutternes langsigtede finansieringsstruktur, svarende til Net Stable Funding Ratio, NSFR¹, også at blive en del af den fælleseuropæiske likviditetsregulering.

¹ Som anbefalet af Basels Banktilsynskomite, jf. boks 15 i Danmarks Nationalbank, *Finansiell stabilitet*, 2011.

LIKVIDITETSOVERDÆKNING, § 152

Figur 29



Anm.: Seneste observation er marts 2012.

Kilde: Likviditetsindberetninger til Finanstilsynet og Danmarks Nationalbank.

Likviditetsoverdækningen i de danske pengeinstitutter ligger fortsat langt over tilsynsdiamantens grænseværdi for likviditetsoverdækningen på 50 pct., jf. figur 29. Spredningen mellem de enkelte institutters overdækning er imidlertid uændret på et højt niveau.

Sammensætningen af likvide beholdninger varierer betydeligt mellem de enkelte institutter og også mellem grupperne. Generelt har institutterne en stor andel af realkreditobligationer i likviditetsstødpuden, mens statsobligationer udgør en relativ lille andel. Dette forhold afspejler størrelsen af de to markeder i Danmark. Pengeinstitutter har haft mulighed for at indregne låneadgangen i Nationalbanken med sikkerhed i sektorselskabsaktier siden august 2011 og med sikkerhed i udlån af god bonitet siden oktober 2011. Indtil videre har institutterne kun i begrænset omfang indregnet de nye lånemuligheder i § 152-likviditeten.

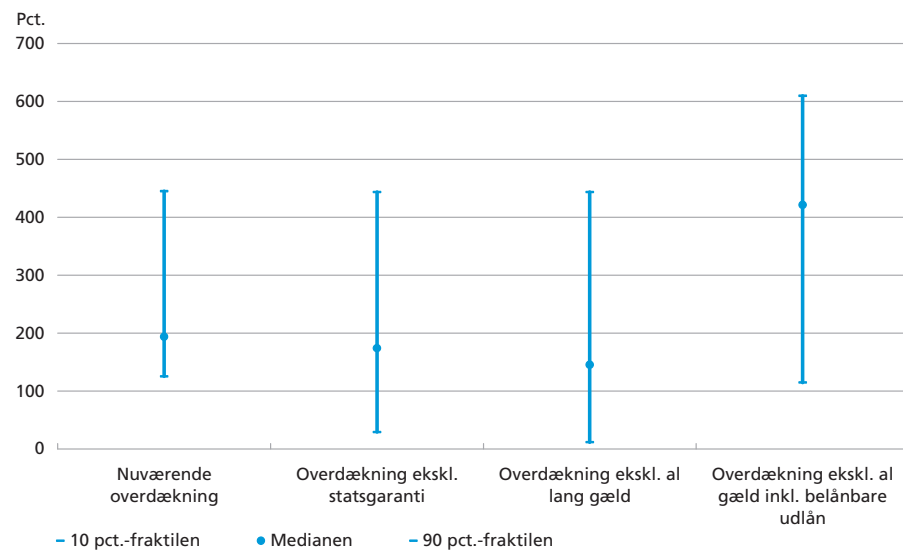
Stresstest af pengeinstitutternes likviditet, forfald af lang gæld

For at vurdere holdbarheden af institutternes likviditetssituation analyseres udviklingen i likviditetskravet under forskellige scenarier for refinansiering af lang gæld, der forfalder. Andre finansieringskilder såsom kort gæld, indlån mv. antages uændrede.

I et stressscenario, hvor det antages, at pengeinstitutterne ikke kan refinansiere den statsgaranterede gæld, når den forfalder, og ikke har mulighed for at reducere balancen, vil likviditetsoverdækningen for medianinstituttet falde til 174 pct. mod 194 pct. ultimo marts 2012, jf.

**LIKVIDITETSOVERDÆKNING VED MANGLENDE REFINANSIERING AF LANG
GÆLD FREM TIL ULTIMO 2013 OG EFFEKT AF BELÅNBARE UDLÅN**

Figur 30



Anm.: Den estimerede effekt er baseret på en række skøn. Finanstilsynets vejledende grænser er ikke indregnet.

Kilde: Likviditetsindberetninger til Finanstilsynet og Danmarks Nationalbank, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

figur 30. Omkring 6 pct. af institutterne vil få negativ likviditetsoverdækning. De udestående statsgarantier for disse institutter udgør 44 pct. af de samlede statsgarantier i gruppe 1-3*, hvoraf et enkelt institut står for 32 pct.

Hvis hverken lang gæld med eller uden statsgaranti kan refinansieres frem til ultimo 2013, vil 8 institutter få negativ likviditetsoverdækning ved udgangen af 2013, og 11 institutter vil have en overdækning under tilsynsdiamantens grænseværdi på 50 pct. I forhold til en lignende analyse foretaget sidste år er situationen forbedret. Finanstilsynet anmodede sidste år udvalgte institutter om at redegøre for deres konkrete planer i forbindelse med refinansiering af de individuelle statsgarantier og har i forlængelse heraf konstateret en positiv udvikling blandt disse institutter i løbet af 2011.¹

Udnytter pengeinstitutterne det udvidede sikkerhedsgrundlag i Nationalbanken fuldt ud, kan likviditetsbidraget herfra for langt de fleste institutter kompensere for en situation med manglende refinansiering af lang gæld. På baggrund af data fra ultimo 2011 skønnes belåningsværdien af pengeinstitutternes udlån fortsat at være på ca. 400 mia. kr.²

¹ Jf. Finanstilsynet, *Markedsudvikling i 2011 for pengeinstitutter*, 2012.

² Antagelserne bag den beregnede effekt er beskrevet nærmere i boks 2 i Danmarks Nationalbank, *Stresstest*, 2. halvår 2011. Pr. 1. maj 2012 er det muligt at belåne udlån i anden valuta end danske kroner og euro i Nationalbanken.

Den faktiske værdi vil være lavere. Det skyldes fx, at en del af udlånene er pantsat til andre kreditorer eller har kontraktmæssige forhold, der forhindrer pantsætning til Nationalbanken. Desuden skal belåningsværdien korrigeres for debtors fulde modregningsadgang.

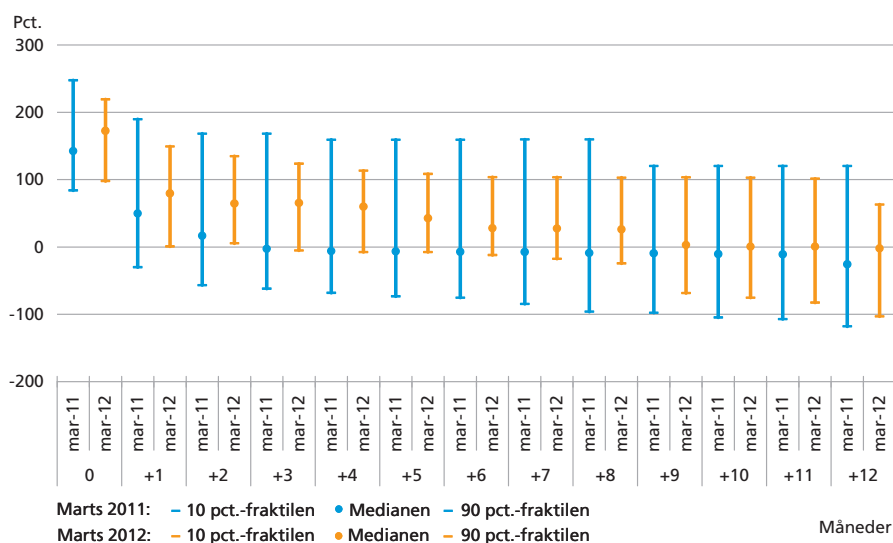
Resultater af pengeinstitutternes egne likviditetsstresstest

Pengeinstitutternes overholdelse af likviditetskravet afhænger ud over forfald af lang gæld også af en række andre forhold, fx forfald af kort gæld og udviklingen i indlån.

Pengeinstitutterne indberetter månedligt resultater af likviditetsstresstest til Finanstilsynet og Nationalbanken, der viser udviklingen i likviditetsoverdækningen i de kommende 12 måneder under en række hårde antagelser om afløb af forskellige finansieringskilder. Der anvendes forskellige antagelser for stresstest af de store og mellemstore institutter og af de mindre institutter, jf. boks 8. I forhold til stresstesten fra marts 2011 er de store og mellemstore institutters resultater i marts 2012 forbedret, og spredningen i institutternes overdækning er blevet mindre. Medianinstituttet opretholder en positiv likviditetsoverdækning frem til stresstestens sidste periode (+12 mdr.) mod blot 2 måneder i likviditetsstresstesten fra marts 2011, jf. figur 31.

LIKVIDITETSOVERDÆKNING I STRESSTEST, GRUPPE 1 OG 2*

Figur 31



Anm.: Baseret på resultater af Finanstilsynets og Danmarks Nationalbanks likviditetsstresstest.
Kilde: Likviditetsindberetninger til Finanstilsynet og Danmarks Nationalbank.

**ANTAGELSER BAG RESULTATER AF LIKVIDITETSSTRESSTEST FOR DE
DANSKE PENGEINSTITUTTER**

Boks 8

De store og mellemstore pengeinstitutter indsender resultater af egne likviditetsstresstestmodeller baseret på en række antagelser specificeret af Finanstilsynet og Nationalbanken. Antagelserne bag stresstest for de store og mellemstore institutter er:

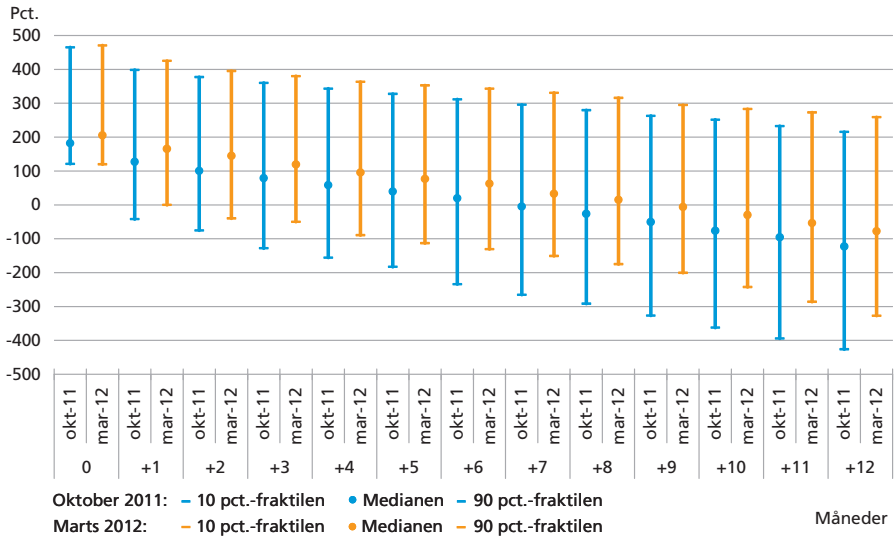
- Al kapitalmarkedsfinansiering forfalder kontraktuelt og kan ikke fornys ved udløb.
- Al gæld til kreditinstitutter forfalder kontraktuelt og kan ikke fornys.
- Gæld til centralbanker kan forlænges, i det omfang denne mulighed foreligger under normale markedsforhold.
- Finansiering fra repo eller udlån af aktiver, som defineres som likvide i henhold til § 152, vil fortsat kunne foretages. Tilsvarende antagelse for reverse-repo.
- Stabile indlån fra private og erhverv falder med 6 pct. i løbet af den første måned og holdes konstant de resterende måneder.
- Mindre stabile indlån fra private og erhverv falder med 12 pct. i løbet af den første måned og holdes konstant de resterende måneder.
- Såfremt instituttet er kreditvurderet, inddrages konsekvenserne af en nedgradering på 2 trin i løbet af den første måned på den mængde sikkerhedsstillelse, instituttet skal stille i forbindelse med indgåede derivatpositioner. Det antages, at vurderingen ikke forbedres i den resterende 12 måneders lange stressperiode.
- Ekstra sikkerhedsstillelseskraav svarende til 10 pct. af de aktuelt stillede sikkerheder (nettobeløb) i løbet af den første måned. De efterfølgende 11 måneder antages sikkerhedsstillelsen stabiliseret på det højere niveau.
- Træk på bevilgede, men ej udnyttede uigenkaldelige kredit- og likviditetsfaciliteter på 5 pct. for faciliteter til private i løbet af den første måned, 10 pct. for erhverv og 100 pct. for kreditinstitutter. De i løbet af første måned trukne beløb forbliver trukne i de resterende 11 måneder.
- Mulighed for udnyttelse af 50 pct. modtagne bevilligede, men ej trukne uigenkaldelige faciliteter.
- Kontanter, centralbankindeståender, indskudsbeviser, danske stats- og realkreditobligationer likvideres til 100 pct. af markedsværdi.
- Ubehæftede likvide aktiver i form af europæiske statsobligationer og europæiske covered bonds inkl. euro denominerede realkreditobligationer realiseres med haircut på 7,5 pct.
- Øvrige likvide aktiver, som indgår i § 152, indregnes med haircut på 10 pct.
- Udlån til kreditinstitutter forfalder kontraktuelt og fornys ikke.
- 0 pct. udlånsvækst til private og erhverv ekskl. kreditinstitutter.

Antagelserne bag modellen for de mindre institutter er:

- Al gæld med løbetid længere end 1 måned forlænges ikke ved udløb.
- Der kan ikke udstedes nye obligationer.
- De ti største tidsindskud forlænges ikke ved forfald.
- Den korte gæld (<1 måned) til kreditinstitutter bortfalder efter 1. måned.
- Indlån ud over de ti største aftaleindlån falder 1 pct. pr. måned.
- 0,1 pct. af finans- og tabsgarantier gøres effektive pr. måned.
- Udlån og garantier stiger 1 pct. pr. måned.
- 5 pct. større træk pr. måned på bevilgede, men ikke udnyttede kreditter.
- Haircut for aktier og obligationer på henholdsvis 10 og 7,5 pct.

LIKVIDITETSOVERDÆKNING I STRESSTEST, GRUPPE 3*

Figur 32



Anm.: Baseret på resultater af Finanstilsynets og Danmarks Nationalbanks likviditetsstresstest.
 Kilde: Likviditetsindberetninger til Finanstilsynet og Danmarks Nationalbank samt egne beregninger.

Resultaterne for de små pengeinstitutter viser ligeledes en forbedring. Medianinstituttet fik i stresstesten fra oktober 2011 negativ likviditetsoverdækning efter 7 måneder, mens en negativ overdækning først indtraf efter 9 måneder i stresstesten fra marts 2012, jf. figur 32.

4. Virksomheder og husholdninger

Udlån til finansiering af erhvervsejendomme har siden 2008 givet anledning til store nedskrivninger og været årsag til, at en række mindre pengeinstitutter er blevet nødlidende. Antallet af tvangsauktioner over erhvervsejendomme var fortsat højt i 2011.

Nedskrivningerne på udlån og garantier faldt inden for de fleste brancher fra 2010 til 2011, men for landbruget var der tale om en markant stigning. De forhøjede nedskrivninger inden for landbrug afspejlede bl.a. et fald i priserne på landbrugsjord. Indtjeningen i landbruget blev forbedret i 2011, men gældsætningen og erhvervets rentefølsomhed er fortsat meget høj.

Konkurssandsynlighederne i 2012 forventes stadig at være på et højere niveau end i årene forud for krisen. Samlet set vil kreditkvalitet også i 2012 være et væsentligt tema.

Der skete en markant afdæmpning af boligmarkedet i 2011. Faldet i boligpriserne har medført, at sikkerhederne bag husholdningernes lån i penge- og realkreditinstitutterne er blevet mindre værd. Indretningen af boligbeskatningen er under den nuværende lavkonjunktur medvirkende til at forstærke prisleddet på ejerboliger. En mere hensigtsmæssig boligbeskatning samt gradvis udfasning af adgangen til afdragsfrie realkreditlån ville kunne hjælpe med til at dæmpe de skadelige udsving på boligmarkedet til gavn for den finansielle stabilitet, realøkonomien og boligejerne.

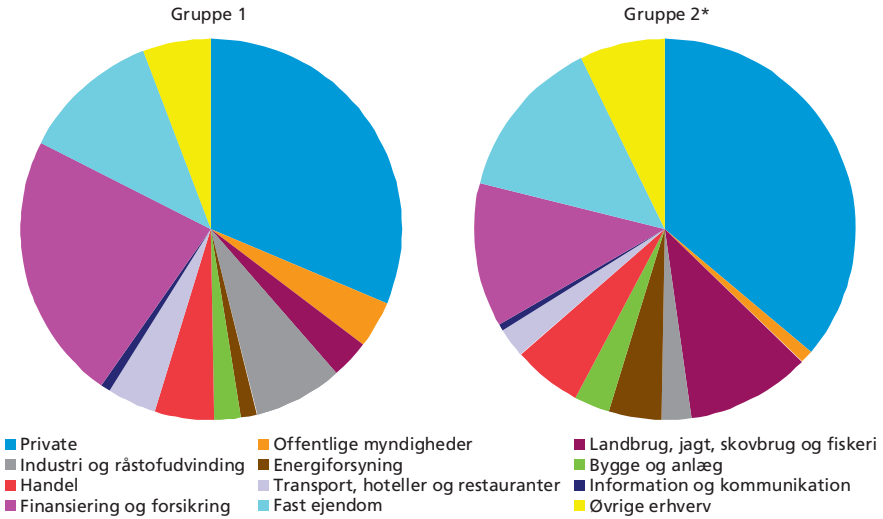
KREDITEKSPONERINGER

Pengeinstitutterne påtager sig kreditrisici, når de yder lån eller stiller garantier. Kreditrisiko er risikoen for tab som følge af, at debitor misligholder sine betalingsforpligtelser. Størrelsen af et eventuelt tab vil bl.a. afhænge af værdien af de aktiver, som debitor har stillet som sikkerhed for låntagningen. Pengeinstitutterne er derfor indirekte eksponerede over for prisudviklingen på fx ejerboliger og erhvervsejendomme.

Pengeinstitutternes samlede udlån og garantier fordeler sig med ca. en tredjedel til private og ca. to tredjedele til erhverv. Gruppe 1 er i højere grad end gruppe 2* eksponeret mod finansiering og forsikring samt industri og råstofudvinding, mens gruppe 2* i højere grad end gruppe 1 er eksponeret mod landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri, jf. figur 33. Omkring halvdelen af udlånet fra gruppe 1 går til udlandet. Heraf var stør-

UDLÅN OG GARANTIER FORDELT PÅ BRANCHER OG SEKTORER

Figur 33



Anm.: Ultimo 2011.
Kilde: Finanstilsynet.

BRANCHEFORDELING, ULTIMO 2011, GRUPPE 1 OG 2*

Tabel 1

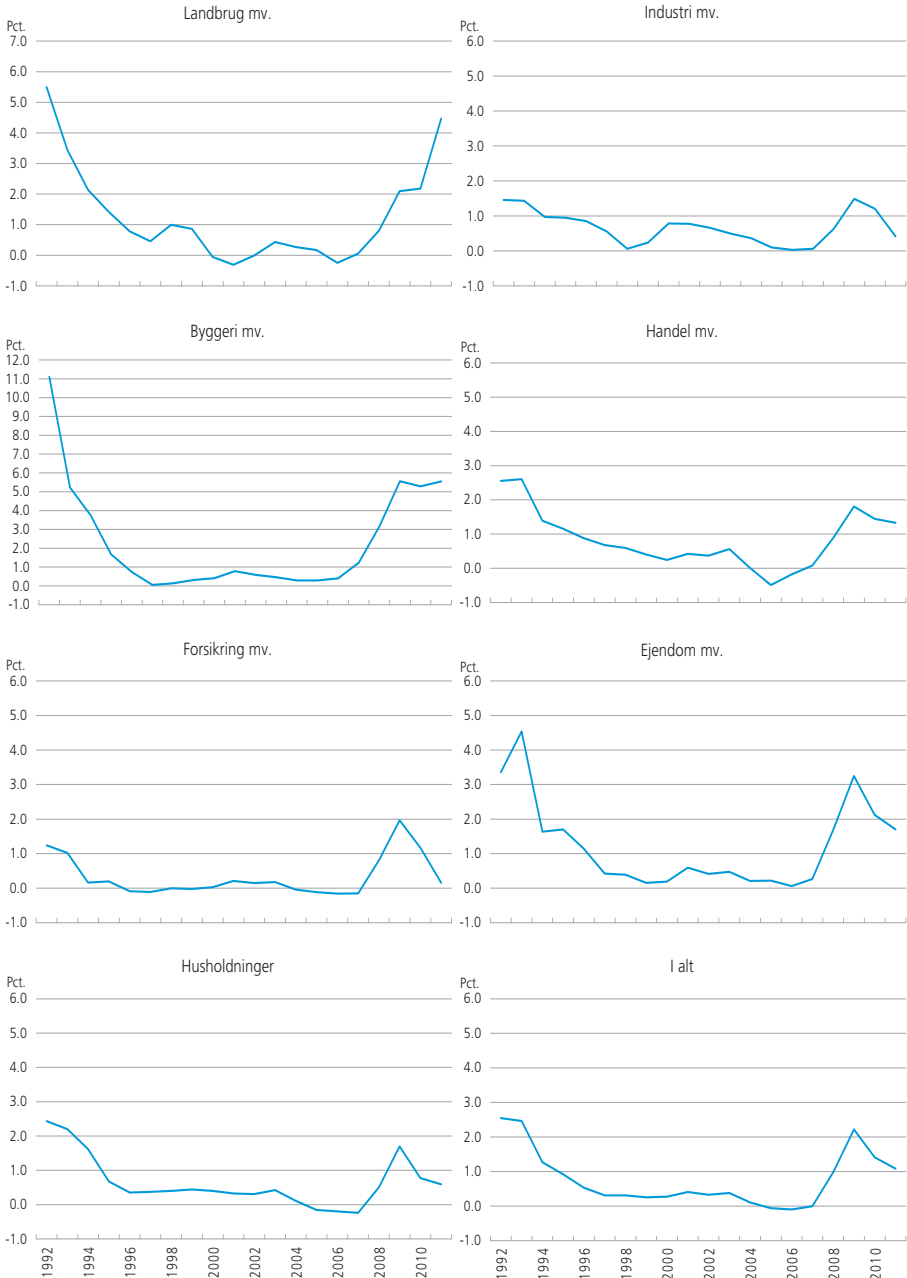
	Gruppe 1			Gruppe 2*		
	Fordeling af udlån og garantier, pct.	Værdiforringede, pct. af udlån og garantier	Akk. nedskrivninger, pct. af udlån og garantier	Fordeling af udlån og garantier, pct.	Værdiforringede, pct. af udlån og garantier	Akk. nedskrivninger, pct. af udlån og garantier
<i>Offentlige myndigheder</i>	4	1
Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri ...	3	16	9	10	22	12
Industri og råstofudvinding	8	5	3	3	7	5
Energiforsyning	2	2	1	4	1	0
Bygge og anlæg	2	40	19	3	14	9
Handel	5	10	5	6	5	5
Transport, hoteller og restauranter ...	4	11	4	3	8	5
Information og kommunikation	1	9	3	0	34	4
Finansiering og forsikring	23	4	2	12	12	7
Fast ejendom	12	12	6	14	22	7
Øvrige erhverv	6	6	4	7	10	5
<i>Erhverv i alt</i>	65	8	4	63	14	7
<i>Private</i>	31	3	2	36	6	3
<i>I alt</i>	100	6	3	100	11	6

Anm.: "Værdiforringede, pct." er beregnet som udlån og garantier med objektiv indikation for værdiforringelse (for nedskrivninger) i procent af udlån og garantier (for nedskrivninger). "Akk. nedskrivninger, pct." er beregnet som akkumulerede nedskrivninger/hensættelser i procent af udlån og garantier (for nedskrivninger).

Kilde: Finanstilsynet.

BRANCHEFORDELTE ÅRLIGE NEDSKRIVNINGSPROCENTER

Figur 34



Anm.: Figuren viser sektorens nedskrivninger i procent af udlån og garantier for nedskrivninger. Sektorens samlede nedskrivninger er fremkommet ved en sammenvejning af de branche- og sektorfordelte nedskrivninger med udlån og garantier som vægtgrundlag. Landbrug mv. omfatter landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri. Industri mv. omfatter industri, råstofvindning og energiforsyning. Byggeri mv. omfatter bygge- og anlægsvirksomhed. Handel mv. omfatter handel, transport, hoteller og restauranter samt information og kommunikation. Forsikring mv. omfatter finansiering (ekskl. kreditinstitutter) og forsikring. Ejendom mv. omfatter fast ejendom, øvrige private erhverv samt det offentlige. Husholdninger omfatter lønmodtagere og pensionister mv., men ikke selvstændigt erhvervsdrivende. Udlån til privatpersoner med sikkerhed i fast ejendom indgår under husholdninger og ikke under Ejendom mv.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

stedelen udlån til kunder i de øvrige nordiske lande, Storbritannien og Irland. I gruppe 2* udgør udlånet i udlandet 4 pct. af gruppens samlede udlån.

Krediteksponeringernes fordeling på brancher og sektorer har stor betydning for størrelsen af nedskrivningerne i det enkelte pengeinstitut. Andelen af værdiforringede udlån og garantier er især høj inden for brancherne landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri, bygge og anlæg samt fast ejendom, jf. tabel 1. Kreditpolitikken i det enkelte institut spiller dog en afgørende rolle, og der er derfor store forskelle institutterne imellem.

Udlån til finansiering af erhvervsejendomme har siden 2008 givet anledning til store nedskrivninger i pengeinstitutterne og været den direkte årsag til, at en række mindre pengeinstitutter er blevet nødlidende. Nedskrivningerne på erhvervsejendomme i 2011 var dog lavere end i de foregående to år, jf. figur 34.

VIRKSOMHEDER

I Danmark har virksomhederne samlet set reduceret deres finansiering fra penge- og realkreditinstitutter siden udgangen af 2009 og i stigende grad finansieret sig med egenkapital i form af tilbageholdte overskud. Opbremningen i virksomhedernes låntagning skal bl.a. ses i sammenhæng med en kraftig stigning i låntagningen i årene op til den finansielle krise.

Antallet af konkurser faldt fra 2010 til 2011, men lå fortsat på et meget højt niveau, jf. figur 35. Tal fra Lønmodtagernes Garantifond viser, at den relative stigning i antallet af lønmodtagere, der blev berørt af konkurser i 2008-10, var betydeligt mindre end stigningen i antallet af konkurser. Det afspejler, at mange konkursramte virksomheder havde få eller ingen ansatte. Omkring 95 pct. af de virksomheder, der gik konkurs i 2011, havde en omsætning på under 15 mio. kr.

Antallet af tvangsauktioner over erhvervsejendomme var fortsat højt i 2011, og priserne på erhvervsejendomme i hovedstadsområdet udviste fortsat en faldende tendens, jf. boks 9.

Nationalbankens konkursindikatormodel er anvendt til at estimere konkurs sandsynligheder for danske aktie- og anpartsselskaber. I modellen beskrives sandsynligheden for, at en virksomhed går konkurs på basis af oplysninger om virksomhedens afkastningsgrad, gæld, størrelse, kapitalgrundlag, selskabsform, alder, branchetilhørsforhold, geografiske lokalitet samt den reale BNP-vækst i dansk økonomi.

I modellen vurderes tidspunktet for konkurser ud fra en gennemsnitsbetragtning, hvor der reelt er betydelig variation mellem virksomhederne.

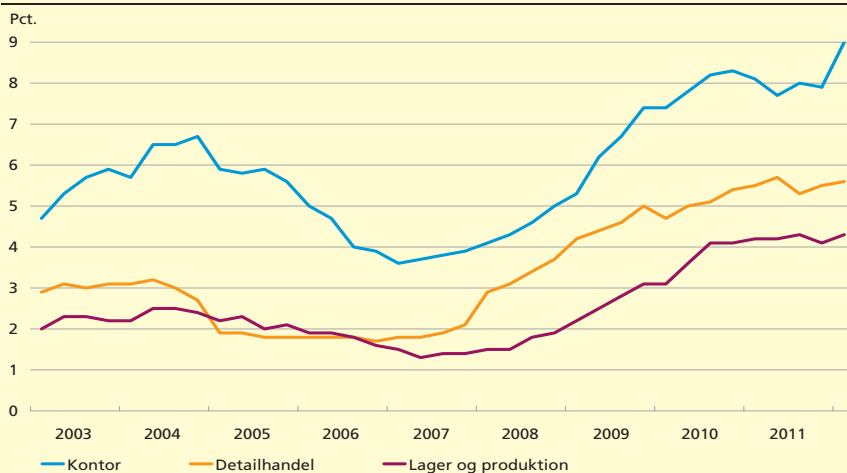
ERHVERVSEJENDOMME

Boks 9

Aktiviteten på markedet for erhvervsejendomme var fortsat begrænset i 2011. Ifølge tal fra Danmarks Statistik er antallet af almindelige salg af forretningsejendomme, herunder kontorer og butikker, halveret i forhold til niveauet i perioden fra 2005 til 2007. Det samme gør sig gældende for antallet af almindelige salg af fabriks- og lagerejendomme. Niveauet for antallet af tvangsauktioner var højt. I 2011 blev der bekendtgjort 287 tvangsauktioner over erhvervsejendomme, hvilket var en anelse lavere end i 2010, men væsentligt over niveauet i 2007, hvor antallet af bekendtgjorte tvangsauktioner var nede på 57.

Ifølge Sadolin & Albæks prisindeks for erhvervsejendomme i hovedstadsområdet faldt priserne på erhvervs- og investeringsejendomme i gennemsnit med 1,1 pct. fra 2010 til 2011. I forhold til toppen i 2007 er der tale om et fald på 15 pct. over fire år. Prisfaldet har været størst for ejendomme med sekundære beliggenheder, mens priserne for velbeliggende ejendomme har været mere stabile. De lavere priser på ejendomme med sekundære beliggenheder skal bl.a. ses i lyset af en lavere efterspørgsel efter erhvervslejemål. Ledighedsprocenterne er således markant højere end tidligere, ikke mindst for kontorejendomme, jf. figuren.

LEDIGHEDSPROCENTER FOR ERHVERVSEJENDOMME



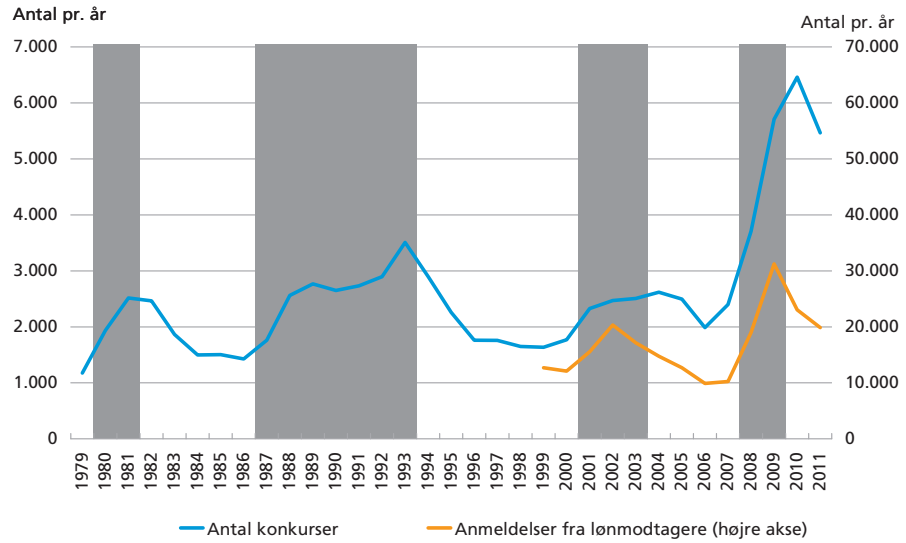
Anm.: Kvartalsobservationer. Seneste observation er fra 1. kvartal 2012.

Kilde: Ejendomsforeningen Danmark/Oline-ED Statistikken/Oline-Lokalebørs Statistikken.

Siden 2008 er en række pengeinstitutter med store eksponeringer mod erhvervsejendomme blevet nødlidende og har derfor måttet overdrage deres aktiviteter til Finansiell Stabilitet A/S. Ultimo 2011 var ejendomsengagementer for ca. 14 mia. kr. (før nedskrivninger) under afvikling hos Finansiell Stabilitet A/S. Frem mod udgangen af 2016 vil Finansiell Stabilitet A/S stå for afviklingen af ejendomsengagementer for yderligere ca. 17 mia. kr., som afviklingsgesellschaft overtager fra FIH Erhvervsbank som en del af Bankpakke 5, jf. boks 4.

Finansiell Stabilitet A/S har via datterselskabet FS Ejendomsselskab A/S mulighed for at genoprette, færdigudvikle, udleje og afhænde ejendomme, der overtages i forbindelse med afviklingen af kundeengagementer. Ejendomsporteføljen i FS Ejendomsselskab A/S havde ved udgangen af 2011 en anslået dagsværdi på ca. 1,4 mia. kr.

KONKURSER OG ANMELDELSER TIL LØNMODTAGERNES GARANTIFOND Figur 35



Anm.: Data til og med 2008 indeholder alle konkurser annonceret i Statstidende, herunder finansielle virksomheders konkurser og personlige konkurser. Antallet af personlige konkurser er dog beskedent. Fra og med 2009 er personlige konkurser udeladt fra statistikken. De grå markeringer viser perioder med konjunkturedgang, jf. Kim Abildgren, Birgitte Vølund Buchholst, Atef Qureshi og Jonas Staghøj, Realøkonomiske konsekvenser af bankkriser, Danmarks Nationalbank, *Kvartalsoversigt*, 3. kvartal 2011, Del 2.

Kilde: Danmarks Statistik og årsrapporter for Lønmodtagernes Garantifond.

Konkurssandsynlighederne i et enkelt år skal derfor fortolkes med forsigtighed, fx kan de høje konkurssandsynligheder i 2010 også henføres til konkurser i 2009 og 2011.¹

Beregningerne viser, at konkurssandsynlighederne i 2012 stadig forventes at være på et højere niveau end i årene forud for krisen, jf. figur 36. Dette gør sig specielt gældende for virksomheder med høje konkurssandsynligheder.

Forhøjede risici inden for landbrug

Nedskrivningerne på udlån og garantier faldt inden for de fleste brancher fra 2010 til 2011, men for landbruget var der tale om en markant stigning. De forhøjede nedskrivninger inden for landbrug afspejlede bl.a. et fald i priserne på landbrugsjord. Indtjeningen i landbruget blev forbedret i 2011, men gældsætningen og erhvervets rentefølsomhed er fortsat høj, jf. boks 10.

Finanstilsynet orienterede i december 2011 penge- og realkreditinstitutterne om værdiansættelse af landbrugsjord til brug for solvensbehov

¹ Alle konkurser er i modelleringen periodiseret til to år efter udgangen af det sidste år med regnskab aflagt som aktiv virksomhed. Konkurrandsynligheden for en virksomhed i 2010 er således baseret på oplysninger fra dens regnskab i 2008 og den reale BNP-vækst i 2009. I gennemsnit går der omkring 19 måneder mellem aflæggelse af det sidste regnskab som aktiv virksomhed, og til en konkurs er officielt stadfæstet, men der er en betydelig variation mellem virksomhederne.

og nedskrivninger. Det er disse priser, der er lagt til grund for vurderingen af nedskrivningsbehovet i institutternes årsregnskaber for 2011.

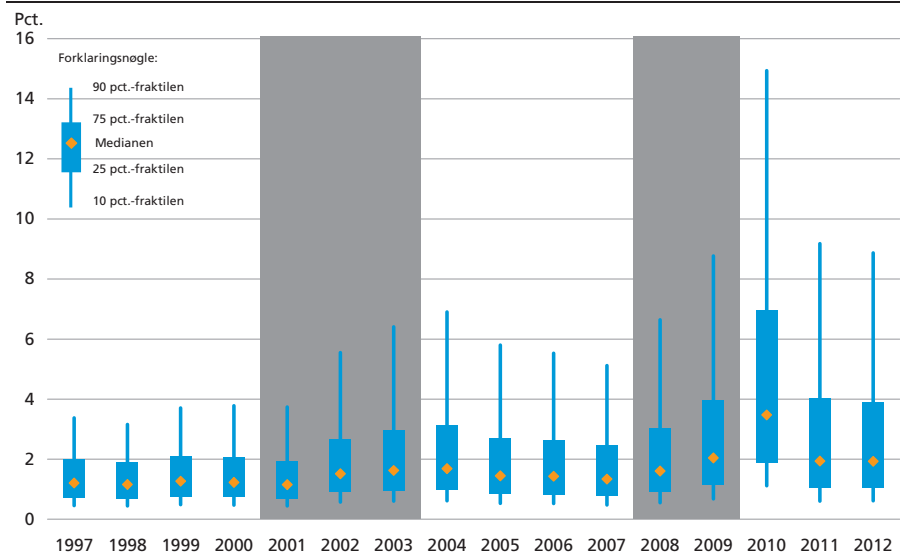
Som en del af Bankpakke 5 besluttede forligspartierne bag bankpakkerne i marts 2012 at etablere et landbrugsfinansieringsinstitut. Det nye institut, Landbrugets Finansieringsbank, skal yde anlægsfinansiering til landbrug med effektive driftsledere og nye unge landmænd. Institutet skal overtage levedygtige landbrugsengagementer fra såvel Finansiell Stabilitet A/S som andre pengeinstitutter. Engagementer overdrages dog kun, hvis den pågældende landmand og dennes pengeinstitut er enige herom. Driftsfinansiering skal fortsat ydes af pengeinstitutterne.

Landbrugets Finansieringsbank stiftes som et selvstændigt pengeinstitut med et kapitalgrundlag på 300 mio. kr. Det er forventningen, at instituttet på grundlag heraf vil kunne yde udlån op til ca. 2 mia. kr. Dygtige og effektive driftsledere vil kunne optage lån i forbindelse med rekonstruktion af gæld, finansiering af rentable investeringer, som de ikke kan få finansieret i deres nuværende pengeinstitut, samt ved køb af en bedrift eller ved generationsskifte.

På baggrund af funktionsundersøgelser af landbrugsområderne i de fem største danske pengeinstitutter har Finanstilsynet i april 2012 meddelt, at der fortsat er forhøjet risiko på en del landbrugsengagementer. Den forhøjede risiko skyldes bl.a. dårlig indtjening og likviditet i en del landbrug samt høj gældsætning.

VIRKSOMHEDERNES KONKURSSANDSYNLIGHEDER

Figur 36



Anm.: De grå markeringer viser perioder med konjunkturedgang, jf. anmærkning til figur 35.

Kilde: Experian A/S, Danmarks Statistik og egne beregninger.

LANDBRUG – FORTSÆTTES

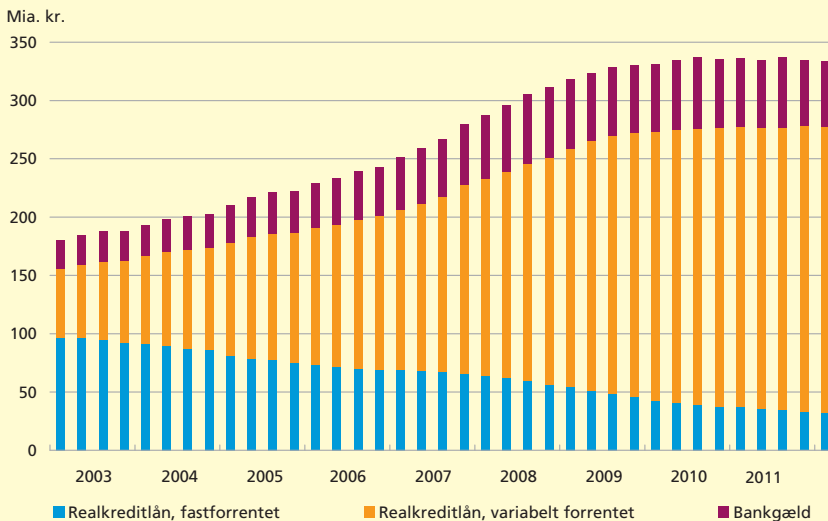
Boks 10

Landbrugets indtjening blev forbedret i 2011, men sektoren er fortsat præget af høje gælds niveauer. De globale fødevarerpriser steg i 2011 til trods for en øget global produktion af landbrugsvarer. Prisstigningerne skyldes primært større efterspørgsel som følge af høje vækstrater i BRIC-landene – Brasilien, Rusland, Indien og Kina. Især plan-teavlerne nyder godt af de højere globale fødevarerpriser, mens malkekvægbrug og svineavlere er mærket af, at de høje kornpriser slår igennem på foderpriserne. Samlet set er erhvervets indtjening før finansielle poster dog steget som følge af de højere priser og produktivetsforbedringer.

Sektorens gæld er stagneret, jf. figur B1. Nettoinvesteringerne i maskiner og inventar er blevet negative, og landbrugets produktivetsvækst er aftaget. Landbruget havde ved udgangen af 2011 en gæld til penge- og realkreditinstitutter i Danmark på 335 mia. kr. En analyse af heltidslandbrugenes indkomst- og gældsforhold på bedriftsniveau viser, at små 4 pct. af heltidsbedrifterne havde negativ egenkapital ultimo 2010. Samlet set havde disse gæld til penge- og realkreditinstitutterne på 18 mia. kr.¹

LANDBRUGETS GÆLD TIL PENGE- OG REALKREDITINSTITUTTER

Figur B1



Kilde: Danmarks Nationalbank.

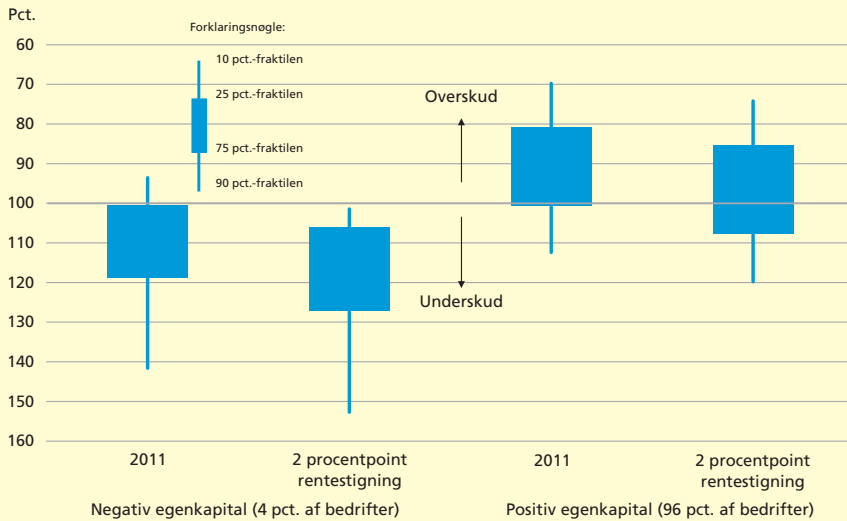
Størstedelen af de bedrifter, der havde en negativ egenkapital ultimo 2010, forventes at have haft større omkostninger end indtægter i 2011, jf. figur B2. Denne gruppe af landbrug må derfor fortsat betegnes som meget sårbare.

¹ Analysen af landbrugets gældsforhold er foretaget med udgangspunkt i den stikprøve af bedriftsregnskaber fra 2010, der ligger til grund for Danmarks Statistiks seneste Regnskabsstatistik for landbrug. Der fokuseres på heltidslandbrug, og resultaterne fra stikprøven opgøres for at give et skøn på forholdene for samtlige heltidslandbrug. Opdelingen på henholdsvis negativ og positiv egenkapital er opgjort ultimo 2010. Fremskrivningerne af resultatet for 2011 er sket med udgangspunkt i prisindeks fra Jordbrugets prisforhold 2011 fra Danmarks Statistik. Der er set bort fra eventuelle gevinster og tab på finansielle kontrakter i 2011. Følsomhedsberegningen for rentestigningen omfatter bedrifternes gæld til pengeinstitutter og variabelt forrentet realkreditgæld.

Landbrugets gæld er overvejende variabelt forrentet, og erhvervet er derfor følsomt over for rentestigninger. En følsomhedsberegning viser, at hvis renten i 2011 havde været 2 procentpoint højere, så ville omkostningerne overstige indtægterne for 90 pct. af de bedrifter, der har negativ egenkapital, jf. figur B2. Tilsvarende ville omkostningerne overstige indtægterne for mere end 25 pct. af de bedrifter, der har positiv egenkapital.

OMKOSTNINGER I FORHOLD TIL INDTÆGTER MED OG UDEN RENTESTIGNING, HELTIDSBEDRIFTER

Figur B2



Anm.: 2011 er baseret på en fremskrivning, da regnskabstal for 2011 endnu ikke foreligger.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Som andre sektorer høster landbruget fortsat fordel af det lave renteniveau, der begrænser sektorens finansielle omkostninger. Fødevareøkonomisk Institut forventer, at landbrugets samlede finansielle omkostninger faldt fra 15,7 mia. kr. i 2010 til 11,5 mia. kr. i 2011. Faldet skydes bl.a., at 2010 indeholdt ekstraordinært store tab på finansielle instrumenter, herunder kurstab på valutamån, og at renteniveauet er faldet. Sammenlagt har den øgede indtjening for finansielle poster og de lavere finansielle poster ført til en forbedring af landbrugets økonomiske situation.

Priserne på landbrugsejendomme² synes at have stabiliseret sig efter et fald på en tredjedel fra toppen i 2. kvartal 2008 til 1. kvartal 2010. Det kraftige fald i de foregående år fik landbrugets gæld i forhold til de samlede aktiver til at vokse. Antallet af tvangsauktioner over landbrugsejendomme er stigende, men ligger fortsat på et lavere niveau end i 1980'erne og først i 1990'erne.

² Landbrugsejendomme defineres som ejendomme, der er noteret som en landbrugsejendom i Kort- og Matrikelstyrelsens ejendomsregister. En del landbrugsejendomme betragtes ikke som egentlige landbrugsbedrifter, hvilket er det begreb Danmarks Statistik benytter i "Regnskabsstatistik for landbrug". Den overvejende del af landbrugsejendomme, der ikke er landbrugsbedrifter, er mindre landbrugsejendomme, hvorfra landbrugsarealet er bortforpagtet.

HUSHOLDNINGER

Husholdningerne øgede i 2011 deres låntagning baseret på pant i boliger, mens de fortsat nedbragte forbrugerkreditter og lån til andre formål. En del af denne udvikling kan tilskrives en fortsat forskydning af låntagningen fra penge- til realkreditinstitutterne. Der er samtidig en tendens til, at pengeinstitutterne øger deres udlån med pant i boliger, mens forbrugerkreditter og andre lån nedbringes.

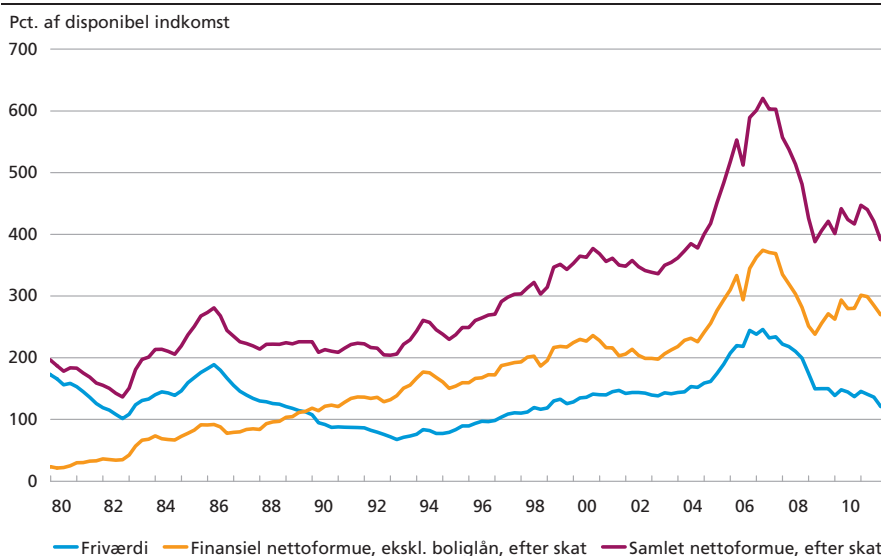
Set under ét konsoliderer husholdningerne sig fortsat, idet opsparingskvoten er høj. På baggrund af faldende boligpriser falder husholdningernes friværdier i forhold til den disponible indkomst dog fortsat og er nu tilbage på niveauet fra 1998, jf. figur 37. I 2011 er den samlede nettoformue i forhold til den disponible indkomst faldet fra omkring 450 til omkring 390 pct. Opbygningen af en betydelig pensionsopsparing betyder imidlertid, at husholdningernes samlede nettoformue – set i et længere perspektiv – stadigvæk ligger på et højt niveau.

Markant afdæmpning af boligmarkedet

Der er sket en markant afdæmpning af boligmarkedet i 2011. Ifølge tal fra Danmarks Statistik faldt den nominelle kontantpris på enfamiliehuse

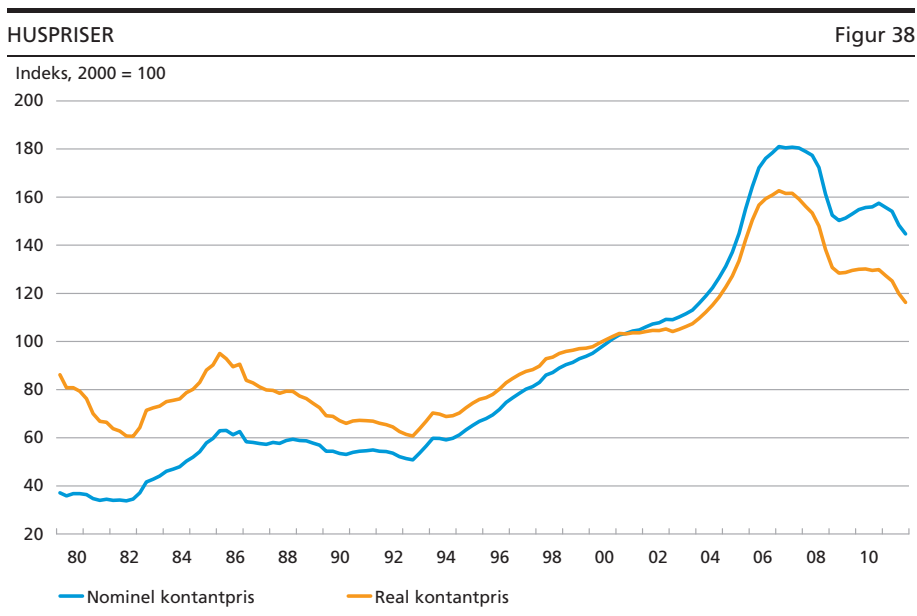
HUSHOLDNINGERNES FORMUE

Figur 37



Anm.: Husholdninger er inkl. selvstændige erhvervsdrivende og non-profit-institutioner. Opgørelsen af boligformuen medtager ikke værdien af erhvervsbygninger, ubebyggede grunde og varige forbrugsgoder. Finansiell nettoformue er værdien af finansielle aktiver inkl. pensionsformue efter skat fratrukket værdien af de finansielle passiver bortset fra boliglån. Pensionsformue efter skat er defineret som 60 pct. af pensionsformuen (skønnet efter-skat-værdi), inkl. indestående i ATP, LD og SP og ekskl. ikke-opsparingsbaserede pensioner. Seneste observation er 4. kvartal 2011.

Kilde: Danmarks Statistik og Danmarks Nationalbank.



Anm.: Seneste observation er 4. kvartal 2011.

Kilde: Danmarks Statistik.

med ca. 8 pct. i 2011, jf. figur 38. Antallet af bolighandler har siden efteråret ligget fladt på omkring to tredjedele af det gennemsnitlige niveau de sidste årtier, og den gennemsnitlige salgstid er fortsat lang. Faldet i boligpriserne har medført, at sikkerhederne bag husholdningernes lån i penge- og realkreditinstitutterne er blevet mindre værd. Samtidigt betyder den lave aktivitet på boligmarkedet, at det kan være svært for husholdningerne at sælge boligen. Det kan være et problem for husholdninger, der er tvunget til at sælge, fx i tilfælde af arbejdsløshed eller skilsmisse.

Svækkelsen af boligmarkedet i 2011 kan ikke udelukkende forklares ud fra udviklingen i renter og indkomster. Udviklingen vurderes at være delvist forventningsdrevet. Prisfald kan være selvforstærkende, hvis det får køberne til at vente med køb i forventning om yderligere prisfald. Indretningen af boligbeskatningen er under den nuværende lavkonjunktur også medvirkende til at forstærke prisfaldet på ejerboliger. Når ejendomsværdiskatten er fastlåst i kroner, øges den effektive beskatning – dvs. skat som andel af boligens handelsværdi – når boligpriserne falder. I samme retning trækker grundskylden, hvor et loft over den tilladte årlige stigning betyder, at en del af beskatningen af den kraftige vækst i grundpriserne under højkonjunktoren først indføres nu.

En løsning for ejendomsværdibeskatningen vil være, at forbindelsen mellem ejendomsværdiskatten og den aktuelle ejendomsvurdering genskabes. Herved vil beskatningen målt i kroner blive reduceret, hvis bo-

ligpriserne falder, og stige hvis boligpriserne stiger. En mere hensigtsmæssig boligbeskatning vil hjælpe med at dæmpe de samfundsmæssigt skadelige udsving på boligmarkedet. Udsvingene kan, som Nationalbanken tidligere har påpeget, også mindskes ved gradvist at udfase adgangen til afdragsfrie realkreditlån. Det vil være gavnligt for den finansielle stabilitet, realøkonomien og boligejerne.

5. Stresstest af pengeinstitutternes kapitalforhold

Nationalbankens stresstest viser, at de største institutter er robuste. For de fire pengeinstitutter, der i efteråret 2011 indgik i Den Europæiske Banktilsynsmyndigheds, EBA's, kapitaltest via danske kreditinstitutkoncerner, forbliver kapitaloverdækningen positiv i samtlige af Nationalbankens stresstestscenarier, og den egentlige kernekapital forbliver over 9 pct. – også uden medregning af statslige kapitalindskud.

Blandt stresstestens mindre institutter vil enkelte have behov for at styrke kapitalforholdene, særligt fra 2014. Det er vurderingen, at eventuelle problemer blandt de mindre institutter vil kunne løses inden for de gældende rammer for fusioner og afvikling.

Stresstesten er suppleret med en analyse af institutternes finansieringsomkostninger. Kombineres stressscenariernes negative makroøkonomiske udvikling med stigende finansieringsomkostninger, vil flere institutter få behov for at styrke kapitalforholdene. Dertil kommer, at de kommende kapitaldækningsregler gradvist øger kravet til institutternes kapitalisering frem mod 2019. På kapitalmarkederne kan der være en forventning om, at de nye skærpede kapitalkrav opfyldes tidligere end fastsat i overgangsbestemmelserne.

BAGGRUND

Nationalbankens stresstestmodel giver grundlag for en generel vurdering af, hvor robust danske pengeinstitutters kapitalisering er i forskellige scenarier.¹ De 13 største danske pengeinstitutter², der tilsammen står for 88 pct. af de danske pengeinstitutters samlede udlån og garantier, indgår i stresstesten.

Pengeinstitutternes robusthed testes i et grundforløb med en udvikling baseret på Nationalbankens seneste makroøkonomiske prognose og i tre scenarier med en væsentlig mere negativ økonomisk udvikling; et stressscenario med et isoleret negativt stød til dansk økonomi, et stress-

¹ For en beskrivelse af Nationalbankens stresstestmodel henvises til Danmarks Nationalbank, *Finansiel stabilitet*, 2008.

² Gruppe 1 ekskl. FIH Erhvervsbank, som har indgået en betinget aftale med Finansiel Stabilitet A/S om at overtage instituttets aktiviteter inden for ejendomsfinansiering, jf. boks 4, og gruppe 2* ekskl. Vestjysk Bank, som p.t. arbejder på at gennemføre en kapitalplan. Vestjysk Bank har den 23. maj 2012 meddelt, at bankens aktieemission er fuldttegnet med et bruttoprovenu på 319 mio. kr. Aktieemissionen indgår som en del af kapitalplanen.

scenario hvor dansk økonomi via eksportmarkedsvæksten rammes af en recession i euroområdet og et særligt hårdt stressscenario med udgangspunkt i en kraftig global økonomisk recession.

Stresset i modellen kommer ikke udelukkende fra de makroøkonomiske stressscenarier, men også fra en række antagelser i fremskrivningen af institutternes kapitalforhold, jf. boks 11. Resultaterne i grundforløbet er derfor ikke en prognose for udviklingen i pengeinstitutternes kapitalisering.

Modellen tager ikke højde for institutternes likviditetsrisici, der er nærmere analyseret i kapitel 3. Det antages bl.a., at institutterne er i stand til at refinansiere seniorgæld, der forfalder i stresstestperioden, herunder gæld udstedt med individuel statsgaranti.

Som udgangspunkt antages finansieringsomkostningerne at afspejle historiske erfaringer. En situation med stor usikkerhed kan føre til en stigning i finansieringsomkostningerne, der overgår de historisk obser-

STRESSTESTENS ANTAGELSER
Boks 11

Stresstesten bygger på en række antagelser for udviklingen i pengeinstitutternes resultatopgørelser og balancer. Fx kan overskudsgivende institutters kapitalprocenter aldrig overstige det initiale niveau, mens kapitaliseringen i underskudsgivende institutter vil falde. Desuden antages det, at supplerende kapital ikke erstattes ved forfald. I modellen antages også, at der ikke er mulighed for ledelsesindgreb i form af nedskæringer eller ekstraordinære reduktioner i forretningsomfanget.

Stresstesten løber til 2014, mens den seneste test, som blev offentliggjort i *Stresstest*, 2. halvår 2011, løb til 2013. Det betyder, at institutterne holdes op mod et højere krav til den egentlige kernekapitalprocent som følge af den gradvise implementering af de kommende kapitaldækningsregler. I 2013 er minimumskravet til egentlig kernekapital på 3,5 pct., men det øges til 4 pct. i 2014. Desuden stiller de kommende kapitaldækningsregler fra og med 2013 større krav til kvaliteten af ikke-statslig hybrid kernekapital og supplerende kapital. Det førte i den seneste stresstest til et fradrag i disse kapitaltyper på 10 pct. i 2013. I den nye stresstest foretages et yderligere fradrag på 10 pct. i 2014.

Derudover har det betydning, at stresstesten løber over tre år mod lidt over to år i *Stresstest*, 2. halvår 2011, idet supplerende kapital ikke kan erstattes ved udløb. Når stresstestperioden forlænges, vil institutterne ikke alene miste supplerende kapital med forfald i 2012-13, men også supplerende kapital med forfald i 2014. I henhold til kapitaldækningsreglerne foretages desuden fradrag i den supplerende kapital, når der er mindre end tre år til forfald.

Endelig er der indført en ny metode til beregning af pengeinstitutternes nedskrivningsprocenter, jf. kapitel 8. Metodeskiftet indebærer bl.a., at der nu anvendes differentierede nedskrivningsprocenter for institutterne, mens sektorens branchevise nedskrivningsprocenter tidligere blev benyttet for alle institutter. Da visse institutter i en årrække har haft højere nedskrivninger end sektoren som helhed, vil nedskrivningsprocenterne for de pågældende institutter være højere end i tidligere stresstest.

verede. Usikkerhed og risikoaversion hos investorer medfører desuden en forhøjet risiko for, at problemer i et pengeinstitut har afsmittende virkning på de øvrige institutters finansieringsomkostninger. Stressten er derfor suppleret med en analyse, der belyser, hvordan institutterne vil blive påvirket af stress af deres finansieringsomkostninger.

SCENARIER

Institutternes kapitalforhold vurderes i fire makroøkonomiske scenarier: Et grundforløb, der afspejler Nationalbankens seneste prognose, og tre stressscenarier, der afspejler forskellige typer og styrker af negative stød til den økonomiske udvikling, jf. tabel 2. Sandsynligheden for, at stressscenarierne materialiserer sig, er generelt lav. Det gælder særligt scenario 3, som er fastlagt med henblik på at teste institutternes kapitalstyrke i tilfælde af en stærkt negativ økonomisk udvikling. Bilag 4 indeholder en detaljeret præsentation af udviklingen i alle fire scenarier.

Scenario 0 (grundforløb)

Scenariet er baseret på Nationalbankens senest offentliggjorte økonomiske prognose, jf. *Kvartalsoversigt*, 1. kvartal, 2012. Det afspejler, at

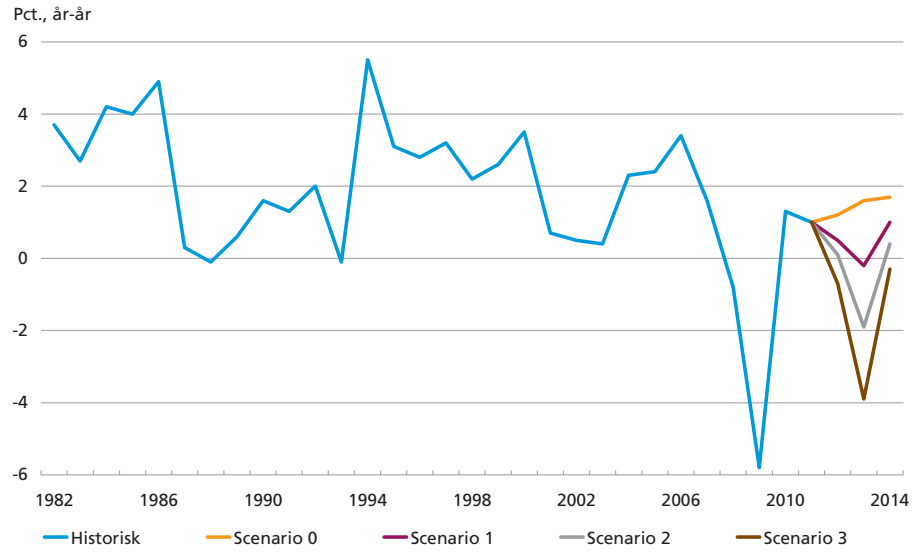
SCENARIER, UDVALGTE NØGLETAL	Tabel 2			
	Scenario 0	Scenario 1	Scenario 2	Scenario 3
2012				
BNP, pct. år-år	1,2	0,5	0,1	-0,7
Privat forbrug, pct. år-år	1,1	-0,2	0,1	-0,7
Eksportmarkedsvækst, pct. år-år	3,4	3,4	-4,0	-5,8
Ledighedsprocent	3,8	4,0	4,1	4,3
Huspriser, pct. år-år	-3,3	-8,2	-8,9	-10,2
Obligationsrente, pct. p.a.	2,5	2,5	2,5	3,0
2013				
BNP, pct. år-år	1,6	-0,2	-1,9	-3,9
Privat forbrug, pct. år-år	1,7	-1,0	-1,8	-3,5
Eksportmarkedsvækst, pct. år-år	5,9	5,9	-3,3	-4,5
Ledighedsprocent	3,9	4,7	5,8	6,8
Huspriser, pct. år-år	3,2	-5,4	-7,3	-10,2
Obligationsrente, pct. p.a.	2,9	2,9	2,9	4,2
2014				
BNP, pct. år-år	1,7	1,0	0,4	-0,3
Privat forbrug, pct. år-år	1,6	0,7	-0,3	-0,5
Eksportmarkedsvækst, pct. år-år	6,9	6,9	6,3	6,3
Ledighedsprocent	3,7	5,0	7,2	8,8
Huspriser, pct. år-år	2,2	1,9	0,9	-1,4
Obligationsrente, pct. p.a.	3,4	3,4	3,4	4,6

Anm.: Årsgennemsnit. Ledigheden er angivet som andel af arbejdsstyrken.

Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

VÆKST I REALT BNP

Figur 39

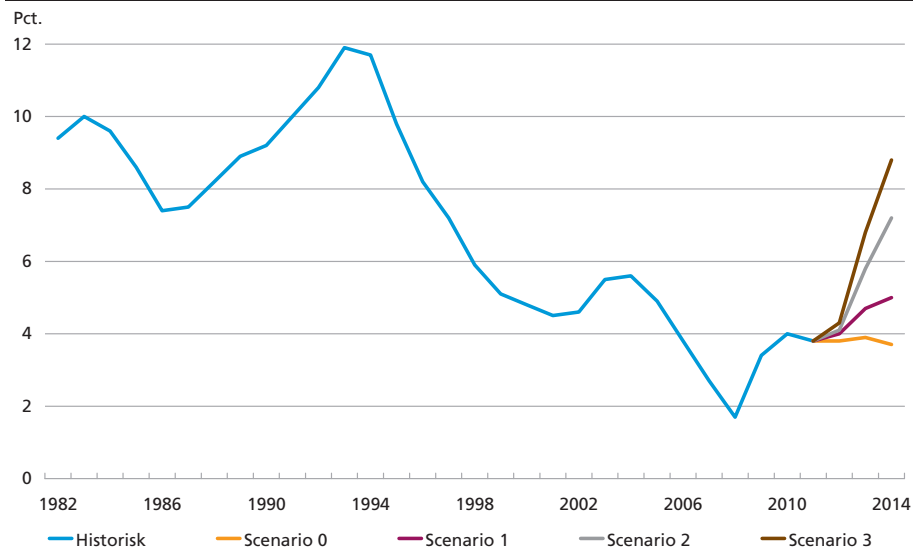


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

dansk økonomi i kølvandet på det kraftige tilbageslag i 2009 er i moderat fremgang, jf. figur 39. BNP-væksten bidrager til et fald i den ledige kapacitet, som opstod efter krisen. Efter stigninger under krisen har ledigheden de sidste to år ligget omtrent uændret nær sit strukturelle niveau. Der forventes en lille stigning i ledigheden frem til begyndelsen af 2013 efterfulgt af et mindre fald ind i 2014, jf. figur 40.

LEDIGHED

Figur 40



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Scenario 1 (kortvarig indenlandsk recession)

Scenariet indebærer, at dansk økonomi rammes af et negativt stød til privat forbrug, private investeringer og kontantprisen på boliger. Ulandet antages at følge grundforløbet, og derfor påvirkes eksportmarkedsvæksten ikke. De danske renter forbliver på et lavt niveau over stresstestperioden (uændrede i forhold til grundforløbet). Set over perioden er den akkumulerede BNP-vækst 3,2 procentpoint lavere end i grundforløbet.

Scenario 2 (europæisk krise)

Scenariet beskriver en forværring af gældskrisen i euroområdet med afsmittende virkning på den økonomiske aktivitet i Danmark via eksporten. Eksportmarkedsvæksten reduceres i forhold til grundforløbet med 7,4 procentpoint i 2012, 9,2 procentpoint i 2013 og 0,6 procentpoint i 2014. Forværringen af gældskrisen i euroområdet forplanter sig også til dansk økonomi i form af vigende tillid og fører således til negative stød til det private forbrug, boliginvesteringer og kontantprisen på boliger. De danske renter vil fortsat være på et lavt niveau (uændrede i forhold til grundforløbet), da Danmark bevarer sin status som "sikker havn". Periodens akkumulerede BNP-vækst er 5,9 procentpoint lavere end i grundforløbet.

Scenario 3 (global krise)

Scenariet indebærer et kraftigt globalt stød til virksomheds- og forbrugertilliden. Det fører til et endnu større fald i eksportmarkedsvæksten, som nu reduceres med 9,2 procentpoint i 2012, 10,4 procentpoint i 2013 og 0,6 procentpoint i 2014 i forhold til grundforløbet. Da krisen er global, reduceres tjenesteeksporten ud over det fald, som følger fra eksportmarkedsvæksten. For at skærpe stressniveauet er det antaget, at den gennemsnitlige obligationsrente stiger. Denne er i 2012 0,5 procentpoint højere end i grundforløbet, og forskellen udvides til lidt over 1 procentpoint i både 2013 og 2014. Den akkumulerede BNP-vækst over perioden er 9,4 procentpoint lavere end i grundforløbet.

RESULTATER

Analysen tager udgangspunkt i pengeinstitutternes årsregnskaber for 2011. Stresstestmodellen fremskriver resultatopgørelser og balancer i scenarierne og giver dermed mulighed for at vurdere udviklingen i institutternes kapitalforhold. Modellen anvender relationer for de historiske sammenhænge mellem den makroøkonomiske udvikling i Danmark på den ene side og pengeinstitutternes indtjening og nedskrivninger på den

anden side. Beregningen af institutternes nedskrivningsprocenter er baseret på nye estimationsmetoder, som er beskrevet nærmere i kapitel 8.

Indtjening

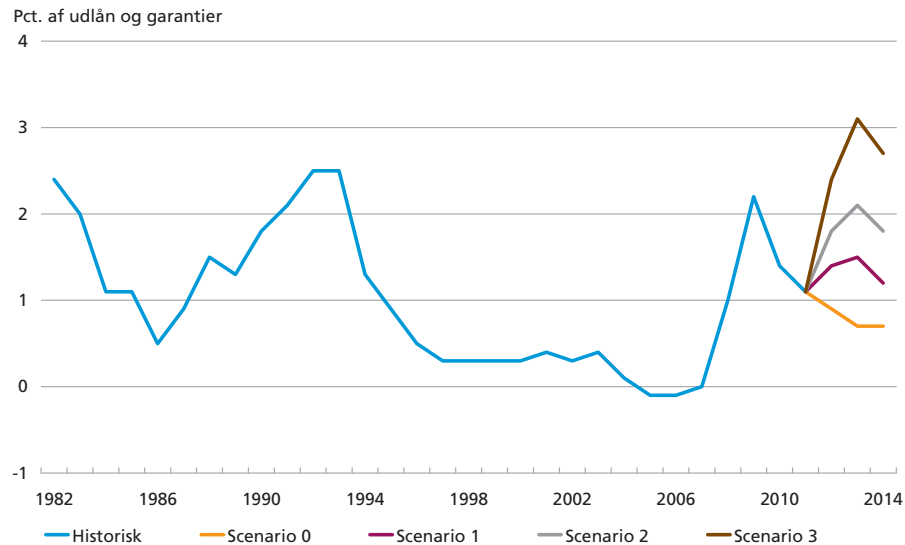
Pengeinstitutternes indtjening før nedskrivninger og skat faldt fra 2010 til 2011, jf. kapitel 2. Som følge af det stigende renteniveau stiger indtjeningen i stresstestperioden i alle scenarier og mest i scenario 3. Det skal ses i lyset af, at institutterne har større rentebærende aktiver end passiver. En højere indtjening betyder, at institutterne kan absorbere større nedskrivninger uden at tære på kapitalgrundlaget.

Nedskrivninger

Nedskrivningerne nåede i 2009 det højeste niveau siden begyndelsen af 1990'erne. Siden er nedskrivningerne faldet, og tendensen forventes at fortsætte i scenario 0 som følge af en forbedret konjunktursituation i dansk økonomi, jf. figur 41. Den akkumulerede nedskrivningsprocent i 2012-14 er 2,3 pct. i scenario 0. Nedskrivningsprocenterne i indeværende kapitel er beregnet på baggrund af individuelle nedskrivningsprocenter for de 13 pengeinstitutter, som indgår i stresstesten, og afviger derfor fra nedskrivningsprocenterne i kapitel 8, hvor fokus er på sektoren som helhed.

ÅRLIGE NEDSKRIVNINGSPROCENTER

Figur 41



Anm.: Nedskrivninger er beregnet i procent af udlån og garantier for nedskrivninger. Den historiske serie frem til 2011 er baseret på Finanstilsynets gruppe 1-3 pengeinstitutter. De estimerede nedskrivningsprocenter i 2012 til 2014 er beregnet som et vægtet gennemsnit for de 13 pengeinstitutter i stresstesten. Der er anvendt instituttspecifikke nedskrivningsprocenter i beregningerne, jf. kapitel 8.

Kilde: Cato Baldvínsson, Torben Bender, Kim Busch-Nielsen og Flemming Nytoft Rasmussen, *Dansk Bankvæsen*, 5. udgave, Forlaget Thomson, 2005, Finanstilsynet og egne beregninger.

I scenario 1 og 2 forventes den akkumulerede nedskrivningsprocent i stresstestperioden at stige til henholdsvis 4,1 og 5,7 pct. Stigningen er drevet af lavere vækst, beskæftigelse og eksport, mens de lave renter isoleret set vil medvirke til at begrænse nedskrivningerne.

I scenario 3 stiger periodens akkumulerede nedskrivningsprocent til 8,1 pct. som følge af kombinationen af et hårdt makroøkonomisk stød og stigende renter. Begge faktorer vil have en negativ effekt på husholdningers og virksomheders økonomiske situation og betalingsevne, hvilket vil få konsekvenser for pengeinstitutternes nedskrivninger.

Egentlig kernekapital

I scenario 0 opnår de fleste institutter et positivt resultat efter nedskrivninger og øger egenkapitalen i stresstestperioden. I modellen fører et positivt resultat ikke til højere egentlige kernekapitalprocenter, da de risikovægtede poster for overskudsgivende institutter antages at stige proportionalt med den egentlige kernekapital. I scenario 1 og 2 får flere institutter betydelige underskud, mens alle på nær et enkelt institut har underskud i scenario 3.

De kommende kapitaldækningsregler indebærer et højere minimumskrav til institutternes egentlige kernekapital på 4 pct. af de risikovægtede poster i 2014.¹ Institutterne har i udgangspunktet høje egentlige kernekapitalprocenter i forhold til kravet, jf. figur 42. Hovedparten af institutterne, herunder alle gruppe 1-institutter i stresstesten, overholder det regulatoriske krav til egentlig kernekapital (og basiskapital, jf. næste afsnit) i scenario 0. Enkelte af de mindre institutter i stresstesten vil have behov for at styrke kapitalforholdene. Behovet for kapital bliver først tydeliggjort i 2014 og giver dermed institutterne tid til at foretage de nødvendige tilpasninger. I scenario 3 oplever de fleste institutter markante fald i den egentlige kernekapital.

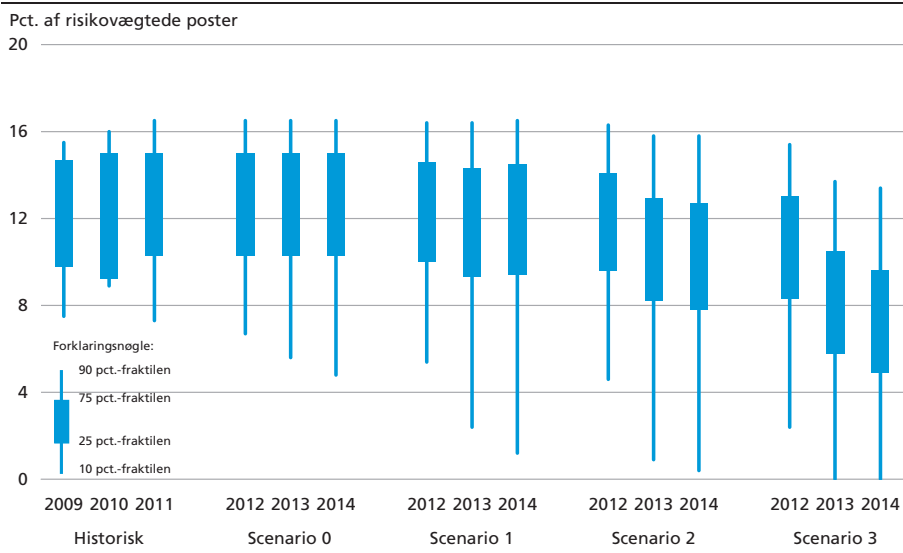
Institutterne har forskellige muligheder for at øge kapitalen fx ved at tilbageholde udbytte, rejse kapital, nedbringe balancen, mindske risici eller forbedre omkostningseffektiviteten. For datterbanker i stærke koncerner er der desuden den mulighed, at kapital kan tilføres fra moderselskabet. For nogle institutter kan fusion også være en mulighed.

Den fulde indfasning af de kommende kapitaldækningsregler fra senest 2019 vil indebære krav om en egentlig kernekapital på mindst 7 pct. På kapitalmarkederne kan der være forventning om, at institutterne opfylder de nye krav tidligere.

¹ De gældende og kommende kapitalkrav er beskrevet i boks 3 i Danmarks Nationalbank, *Stresstest*, 2. halvår 2011.

EGENTLIG KERNEKAPITAL

Figur 42



Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

EBA har i den europæiske kapitaltest fastlagt et krav til den egentlige kernekapital på 9 pct. for de største europæiske kreditinstitutkoncerner, og grænseværdien i EBA's seneste stresstest fra juli 2011 var en egentlig kernekapital på 5 pct. I begge tilfælde må statslige kapitalindskud medregnes. For de fire pengeinstitutter, der i efteråret 2011 indgik i EBA's kapitaltest via danske kreditinstitutkoncerner, forbliver kapitaloverdækningen positiv i samtlige af Nationalbankens stresstestscenarier, og den egentlige kernekapital forbliver over 9 pct. – også uden medregning af statslige kapitalindskud.

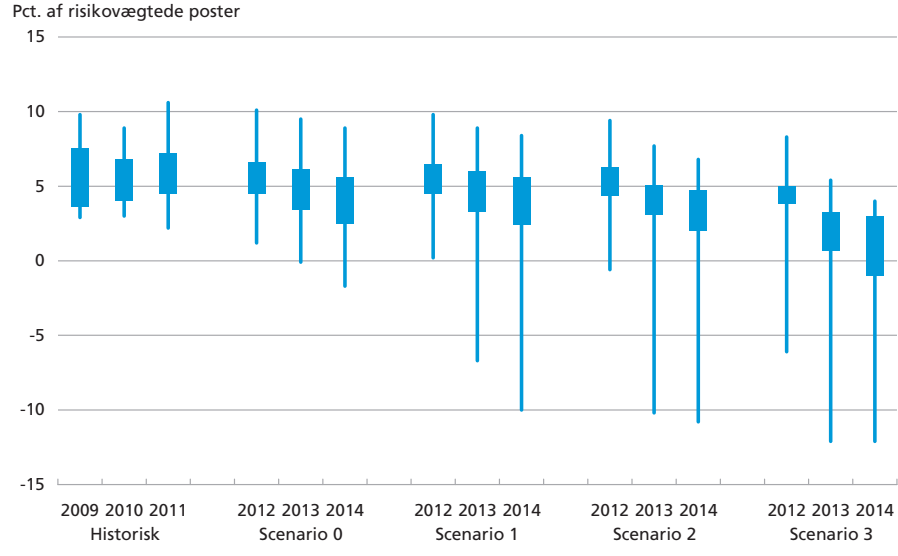
Basiskapital og kapitaloverdækning

Basiskapitalen består af egentlig kernekapital, hybrid kernekapital og supplerende kapital, og skal i henhold til de kommende kapitaldækningsregler fortsat være større end et instituts individuelle solvensbehov og udgøre mindst 8 pct. af de risikovægtede poster. I stresstesten antages det individuelle solvensbehov at være uændret over stresstestperioden.

I alle scenarier falder institutternes kapitaloverdækning, dvs. forskellen mellem basiskapitalen og det individuelle solvensbehov, jf. figur 43. Det kan delvist henføres til underskud i flere institutter i stresstestperioden. Desuden antages det, at supplerende kapital ikke erstattes ved forfald. Derudover foretages et fradrag på 10 pct. af den ikke-statslige hybride kernekapital og den supplerende kapital i både 2013 og 2014 som følge af implementeringen af nye højere krav til kapitalens kvali-

KAPITALOVERDÆKNING

Figur 43



Anm.: Figuren angiver 10, 25, 75 og 90 pct.-fraktilerne, jf. forklaringsnøglen til figur 42.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

tet.¹ Antagelserne vedrørende hybrid kernekapital og supplerende kapital vil påvirke kapitaloverdækningen, men ikke den egentlige kernekapital.

STRESS AF INSTITUTTERNES FINANSIERINGSOMKOSTNINGER

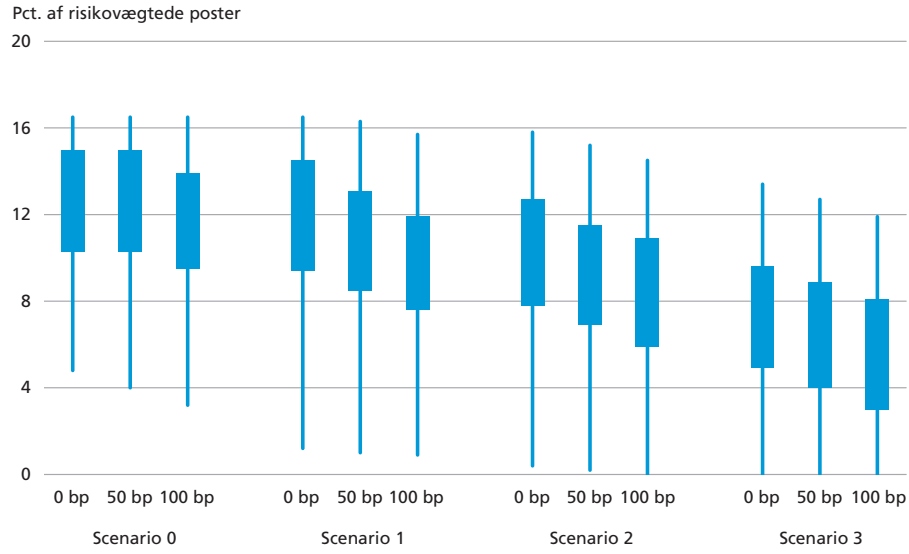
I stresstestmodellen kalibreres forholdet mellem renteindtægter og -udgifter og relevante balanceposter for hvert institut ud fra de observerede forhold i 2011. I løbet af scenarierne medfører stigende renter på både aktiver og passiver en gradvis forbedring af institutternes netto-renteindtægter.

Yderligere stigninger i institutternes finansieringsomkostninger vil presse indtjeningen. For at undersøge institutternes robusthed over for en sådan udvikling foretages en analyse, hvor renten på institutternes finansiering (indlån, gæld til kreditinstitutter og udstedte obligationer) fra 3. kvartal 2012 stiger med henholdsvis 50 og 100 basispoint i forhold til scenarierne. I lighed med EBA's 2011-stresstest antages, at 50 pct. af

¹ De kommende kapitaldækningsregler stiller større krav til hybrid kernekapital og supplerende kapital end hidtil. Hybrid kernekapital og supplerende kapital, der ikke lever op til de nye kriterier, skal udfases over 10 år fra 2013. Statslige kapitalindskud, der ikke opfylder kriterierne, herunder de danske indskud under Bankpakke 2, vil kunne medregnes frem til januar 2018. I modellen antages det, at intet af den nuværende hybride kernekapital og supplerende kapital lever op til de nye krav, og 10 pct. af denne kapital, undtagen statslige kapitalindskud, ekskluderes derfor i beregningerne for 2013, og yderligere 10 pct. ekskluderes i 2014.

**EGENTLIG KERNEKAPITAL I 2014 VED STRESS AF INSTITUTTERNES
FINANSIERINGSOMKOSTNINGER**

Figur 44



Anm.: Figuren viser den egentlige egenkapitalprocent for hvert scenario i udgangspunktet samt ved tillæg på henholdsvis 50 og 100 basispoint til de beregnede årlige renter på gæld til kreditinstitutter, indlån og udstedte obligationer. Det antages, at 50 pct. af de stigende renter kan overvælttes på renter på tilgodehavender hos kreditinstitutter og udlån. Figuren angiver 10, 25, 75 og 90 pct.-fraktilerne, jf. forklaringsnøglen til figur 42.

Kilde: Egne beregninger.

rentestigningen kan overvælttes på kunderne i form af forøgede udlånsrenter.

Stigningen i finansieringsomkostningerne medfører lavere nettorentindtægter og betyder, at nedskrivningerne i mindre grad kan absorberes i institutternes indtjening. I scenario 0 medfører det høje finansieringsstress (100 basispoint) og deraf følgende fald i institutternes indtjening, at de fleste institutter ikke længere kan dække nedskrivningerne ved indtjening alene, hvorved den egentlige kernekapitalprocent falder, jf. figur 44. Enkelte af stresstestens mindre institutter vil få behov for at styrke kapitalforholdene.

I scenario 1 og 2 falder de fleste institutters egentlige kernekapitalprocenter væsentligt ved et finansieringsstress på 100 basispoint. I scenario 3 rammes stort set alle institutter af markante fald i den egentlige kernekapitalprocent ved det høje finansieringsstress, og ca. halvdelen af institutterne vil få behov for at styrke kapitalforholdene.

6. Realkreditinstitutter

Realkreditinstitutternes indtægter fra bidrag er steget de senere år. Nedskrivningerne i perioden 2008-11 modsvarer stort set af forøgelsen i bidraget i samme periode. En række bidragsforhøjelser har først effekt fra 2012 og vil yderligere øge institutternes indtjening og modstandskraft.

Realkreditinstitutterne arbejder med forskellige tilpasninger i deres forretningsmodeller med det formål at reducere refinansieringsrisikoen ved rentetilpasningslån og det potentielle behov for supplerende sikkerhed ved ejendomsprisfald. Der er ikke ét enkelt tiltag, som tilgodeser alle hensyn, og valget af tiltag vil være en afvejning af fordele og ulemper for det enkelte institut.

UDVIKLINGEN I REALKREDITSEKTOREN

Realkreditinstitutternes samlede udlån steg i 2011 med ca. 2 pct. til 2.448 mia. kr. Af det samlede udlån udgjorde lån til ejerboliger og fritidshuse 58 pct., landbrug 11 pct., kontor og forretning 10 pct. og private udlejningsejendomme 10 pct.

Samlet set fik realkreditinstitutterne et overskud før skat i 2011 på 4,2 mia. kr. mod 6,9 mia. kr. i 2010. Bidraget på realkreditlån er steget støt de senere år, jf. figur 45. Nedskrivningerne steg til 2,8 mia. kr. i 2011 mod 2,4 mia. kr. i 2010. Kursreguleringer, som er et af de elementer, der svinger mest fra år til år, bidrog negativt med ca. 2,8 mia. kr.

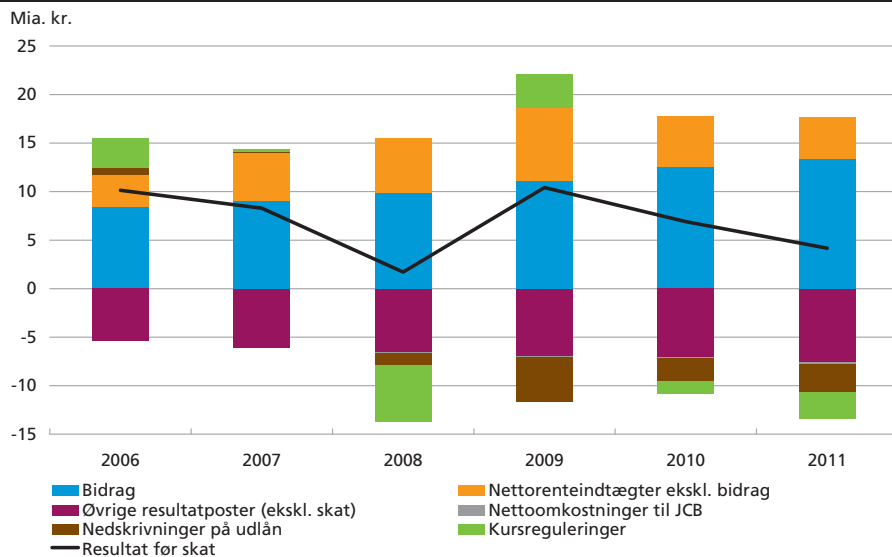
Fra begyndelsen af 2008 til udgangen af 2011 er det gennemsnitlige bidrag for private steget fra 50 til 55 basispoint, mens det gennemsnitlige bidrag for erhverv er steget fra 35 til 51 basispoint. Siden 2008 har bidragsforhøjelserne medvirket til en akkumuleret merindtægt fra bidrag på i alt 10,3 mia. kr.

Flere realkreditinstitutter har meddelt, at bidragssatserne for private forhøjes fra 2012. Nogle institutter har desuden indført kursskæring, dvs. et fradrag i obligationskursen, ved refinansiering af rentetilpasningslån svarende til ca. 5 eller 10 basispoint ved årlig refinansiering. Bidragsforhøjelserne og de nye kursskæringer er generelt begrundet med øgede omkostninger bl.a. fra krav til sikkerheder bag lånene.

I en længere periode fra slutningen af 90'erne og frem til 2008 havde realkreditinstitutterne meget lave nedskrivninger, jf. figur 46. Siden 2008 har realkreditinstitutterne foretaget nedskrivninger for i alt 11,2 mia. kr.,

INDTJENING FORDELT PÅ HOVEDPOSTER, REALKREDITINSTITUTTER

Figur 45

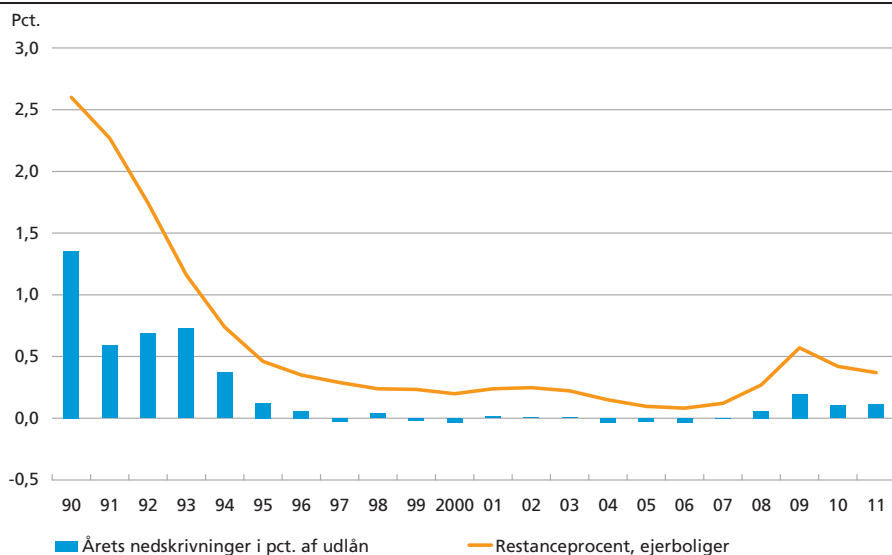


Anm.: "Øvrige resultatposter" omfatter udgifter til personale og administration, nettoegebyrindtægter, afskrivninger på aktiver, andre driftsudgifter og andre ordinære indtægter. Resultat af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder er ikke medtaget.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

NEDSKRIVINGS- OG RESTANCEPROCENT

Figur 46



Anm.: Restanceprocenten viser, hvor stor en andel af de samlede ydelser, der ikke var betalt senest 3½ måned efter septemberberterminen. De negative nedskrivninger i 2004-06 skyldes bl.a. ændret regnskabspraksis, som medførte tilbageføring af hidtidige nedskrivninger.

Kilde: Finanstilsynet, Realkreditrådet og Realkreditforeningen.

hvilket stort set modsvarer af den akkumulerede merindtægt fra bidrag i samme periode.

Nedskrivninger på udlån udgjorde omkring 0,1 pct. af udlånet i både 2010 og 2011. Nedskrivningerne i 2011 er således forblevet på et uændret niveau på trods af et boligprisfald på ca. 8 pct. i samme periode.

Restanceprocenten var ligesom nedskrivningerne stort set uændret i 2011 i forhold til 2010. De ca. 5.000 boligejere, som ikke havde betalt forfaldne ydelser 3½ måned efter terminen i december 2011, skyldte i gennemsnit ca. 10.000 kr.¹ Det svarede til, at realkreditinstitutterne 3½ måned efter decemberterminen manglede at modtage 0,3 pct. af det, der skulle have været betalt.

Realkreditinstitutterne er i stand til at bære højere nedskrivninger end de aktuelle alene på grundlag af deres løbende indtjening. De generelle bidragsstigninger – ikke mindst i 2012 – vil yderligere styrke institutternes modstandskraft.

Realkreditinstitutternes meget betydelige udlån medfører, at de samlet set har stor betydning for den finansielle stabilitet. Et ekspertudvalg under Erhvervs- og Vækstministeriet vil i løbet af 2012 bl.a. præsentere anbefalinger til kriterier for udvælgelse af systemisk vigtige institutter, SIFI'er. Realkreditinstitutter er allerede omfattet af særlig lovgivning, som skal sikre tilliden til realkreditsystemet, men en vurdering af behovet for tilpasninger i realkreditlovgivningen ventes at indgå i udvalgets arbejde.

STATUS FOR BEHOVET FOR SUPPLERENDE SIKKERHED

Siden SDO-lovgivningen trådte i kraft i 2007, er andelen af realkreditobligationer med SDO-status gradvist steget og udgjorde ved udgangen af marts 2012 ca. 69 pct. af de udestående realkreditobligationer.²

SDO-lovgivningen medfører, at værdien af et enkelt lån til enhver tid ikke må overstige en fast andel af værdien af det bagvedliggende pant, medmindre realkreditinstituttet lægger anden sikkerhed bag lånene. Falder markedsværdien af belånte ejendomme, kan der blive behov for, at realkreditinstitutterne stiller supplerende sikkerhed.

Ved udgangen af 2011 udgjorde behovet for supplerende sikkerhed 122 mia. kr., jf. tabel 3. Stigningen på 37 mia. kr. i forhold til udgangen af 1. kvartal 2011 skyldes primært ejendomsprisfald. Institutterne har samlet set stillet supplerende sikkerhed for 246 mia. kr., og de kan i gennemsnit opfylde kravet til supplerende sikkerhed ved et yderligere ejen-

¹ Realkreditforeningen, pressemeddelelse af 3. maj 2012.

² I det følgende anvendes SDO'er som en fællesbetegnelse for særligt dækkede obligationer, SDO, og særligt dækkede realkreditobligationer, SDRO. Desuden anvendes betegnelsen realkreditobligationer i det følgende både for traditionelle realkreditobligationer og for SDO'er udstedt af realkreditinstitutter.

BEHOV FOR OG FAKTISK STILLET SUPPLERENDE SIKKERHED Tabel 3

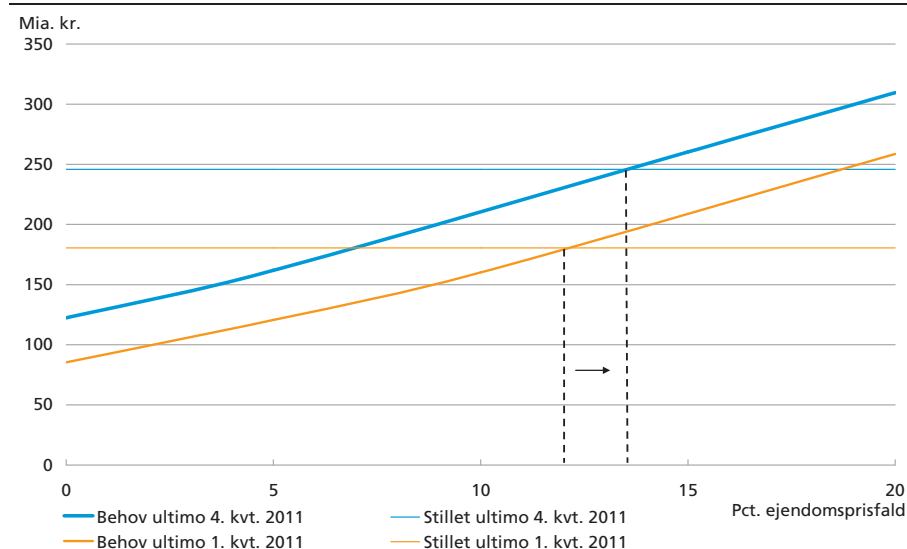
Mia. kr.	Ultimo 1. kvartal 2011	Ultimo 4. kvartal 2011
Dagsværdi af udstedte SDO'er	1.697	1.972
Behov for supplerende sikkerhed	85	122
Faktisk stillet supplerende sikkerhed	181	246
Heraf basiskapital	76	89
Heraf provenu fra JCB	35	41
Heraf tilgodehavender og garantier	29	37
Heraf andre godkendte aktivtyper	41	79

Anm.: Opgørelsen omfatter behovet for supplerende sikkerhed for Nykredit Realkredit, Realkredit Danmark, BRFKredit, Totalkredit, DLR Kredit, Nordea Kredit og Danske Bank. Statsgaranteret gæld udstedt af DLR Kredit for ca. 7 mia. kr. er medregnet under "Faktisk stillet supplerende sikkerhed, heraf provenu fra JCB". Den faste kvartalsvise indrapporteringspligt vedrørende supplerende sikkerhed trådte i kraft i 2011, og første indrapportering blev foretaget for 1. kvartal 2011.

Kilde: Finanstilsynet.

domsprisfald på ca. 13 pct., jf. figur 47. Dette er en forbedring i forhold til 1. kvartal 2011. Den aktuelle forskel mellem den stillede supplerende sikkerhed og det faktiske behov varierer dog institutterne imellem, ligesom der kan være forskel på institutternes umiddelbare adgang til at stille yderligere supplerende sikkerhed.

I opgørelsen af supplerende sikkerhed kan bl.a. basiskapitalen, provenu fra udstedte Junior Covered Bonds, JCB, og garantier udstedt af

BEHOV FOR SUPPLERENDE SIKKERHED VED GENERELT EJENDOMSPRISFALD Figur 47

Anm.: Behovet ved boligprisfald er estimeret på grundlag af institutternes egne følsomhedsberegninger på udlån ultimo 2010 (dog er opgørelsen for Realkredit Danmark og Danske Bank opgjort for udlån ultimo 1. kvartal 2011). Behovet for supplerende sikkerhed er opgjort ultimo 1. kvartal 2011 og ultimo 4. kvartal 2011 og er således tidsmæssigt forskudt i forhold til følsomhedsberegningen. Følsomheden for 4. kvartal 2011 er justeret svarende til et boligprisfald på 5 pct. i forhold til 1. kvartal 2011 og er desuden lineært ekstrapoleret. Da følsomhederne er opgjort på baggrund af institutternes individuelle modeller, og der er en tidsmæssig forskydning mellem de anvendte opgørelser, skal tallene tolkes med en vis forsigtighed.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

kreditinstitutter indgå, forudsat at de opfylder nærmere fastsatte krav. De værdipapirer, som medregnes som supplerende sikkerhed, skal være tilstrækkeligt sikre, og værdipapirer og garantier udstedt af kreditinstitutter kan maksimalt udgøre 15 pct. af den nominelle mængde SDO'er.

Basiskapital samt tilgodehavender og garantier udgør 51 pct. af den stillede supplerende sikkerhed. Er der behov for yderligere sikkerhed, har institutterne mulighed for at udstede JCB. Omkostningen forbundet hermed afhænger af forskellen mellem renten på JCB og afkastet på de aktiver, som provenuet placeres i.

Frem til udgangen af 2011 havde Nykredit Realkredit og BRFkredit udstedt JCB, og det samlede provenu var på det tidspunkt 34 mia. kr. Ved udgangen af april 2012 havde Realkredit Danmark desuden udstedt JCB for ca. 12 mia. kr. Sektorens nettorenteudgift ved udstedelse af JCB og genplacering af provenuet efter reglerne for supplerende sikkerhed var på 253 mio. kr. i 2011 mod 153 mio. kr. i 2010. Fremadrettet kan udgiften til supplerende sikkerhed stige betydeligt både som følge af et stigende behov for at udstede JCB og som følge af et stigende spænd mellem udstedelses- og placeringsrenter.

Flere realkreditinstitutter er i 2011 af kreditvurderingsbureauerne blevet stillet over for skærpede krav til sikkerheden bag de udstedte obligationer for at opretholde en given kreditvurdering. Disse krav kan have haft større betydning for den stillede sikkerhed end lovkravet om supplerende sikkerhed.

STATUS FOR SPREDNING AF RENTETILPASNINGSLÅN

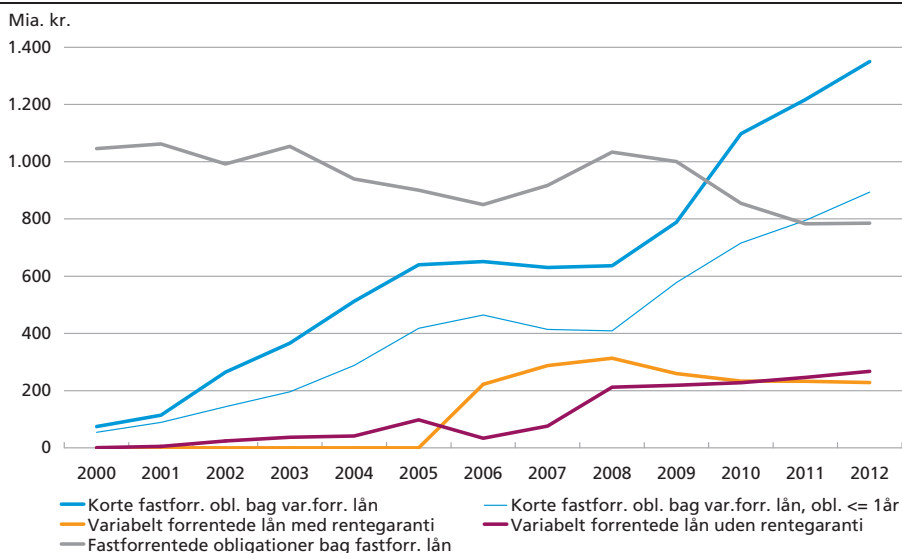
Rentetilpasningslån indebærer en refinansieringsrisiko, fordi de udstedte obligationer har kortere løbetid end lånet. Den udestående mængde obligationer bag rentetilpasningslån udgjorde 1.350 mia. kr. ultimo februar 2012, hvoraf obligationer for 893 mia. kr. udløber inden for et år, jf. figur 48.

En stor del af rentetilpasningslånene udløber i januar, jf. figur 49. På baggrund af en drøftelse mellem Nationalbanken, Realkreditrådet og Realkreditforeningen i 2009 er der efter 2010 kun i meget begrænset omfang ydet rentetilpasningslån baseret på obligationer med udløb i januar. Det medfører en gradvis fordeling af refinansieringsbehovet over året og reducerer risikoen for, at mange låntagere med rentetilpasningslån på én gang bliver berørt af en situation med uro på de finansielle markeder.

Nykredit Realkredit har spredt refinansieringsbehovet næsten ligeligt på tre terminer, mens spredningen for de øvrige institutter er mindre.

UDESTÅENDE REALKREDITOBLIGATIONER FORDELT PÅ LÅNTYPE

Figur 48

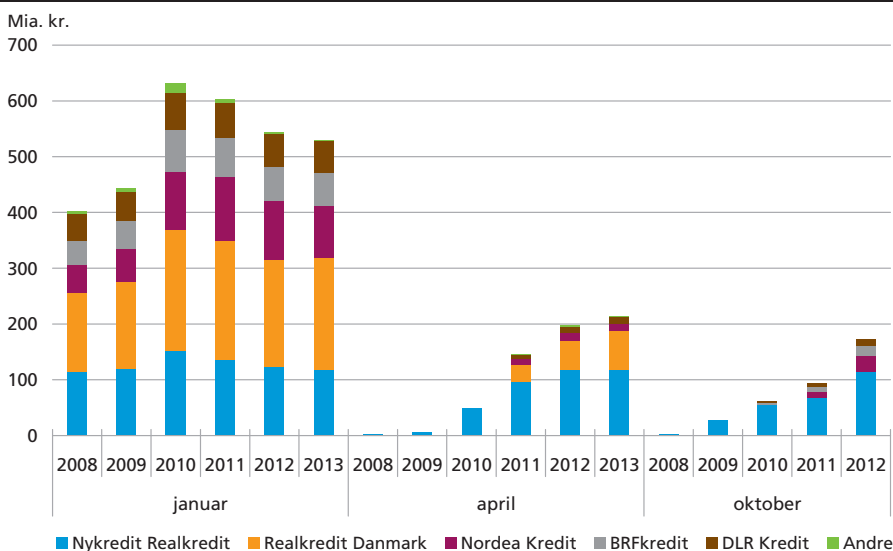


Anm.: Seneste observation er februar 2012. De udestående mængder er opgjort nominelt. For 2006 er variabelt forrentede rentegarantiobligationer medregnet under variabelt forrentede obligationer uden rentegaranti.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

UDLØB AF OBLIGATIONER BAG RENTETILPASNINGSLÅN FORDELT PÅ MÅNED OG INSTITUT

Figur 49



Anm.: Udløbet er opgjort på grundlag af den nominelle udestående mængde ultimo måneden før udløbet. Dog er udløb i oktober 2012, januar 2013 og april 2013 baseret på udestående ultimo marts 2012. Bl.a. på grund af afdrag og førtidige indfrielse er det ikke det fulde beløb, der skal refinansieres.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Samlet set har institutterne fra 2011 til 2012 reduceret andelen af obligationer, som udløber i januar, fra 72 til 60 pct.

Realkreditinstitutterne har generelt tilbudt, at låntagerne kan omlægge rentetilpasningslån med udløb i januar uden betaling af omkostninger til instituttet. En ændring af refinansieringstidspunktet forudsætter typisk, at den enkelte låntager giver sit samtykke og kan desuden betyde, at allerede tinglyste lånedokumenter skal erstattes af nye. Hvis der er behov for tinglysning, påfører det med de nuværende regler låntageren en udgift på 1.400 kr. pr. låneaftale og kan dermed begrænse antallet af omlægninger. Muligheder for en afgiftsfritagelse i forbindelse med spredning undersøges i øjeblikket af regeringen.

MULIGHEDER FOR REDUKTION AF RISICI

Der er flere muligheder for at reducere risici knyttet til refinansiering og supplerende sikkerhed. Sektoren har selv fremlagt en række ideer og tiltag. Der er ikke ét enkelt tiltag, som tilgodeser alle hensyn. Valget vil være en afvejning af fordele og ulemper, jf. tabel 4. Forskelle mellem realkreditinstitutterne, fx i størrelsen af den samlede lånemasse og koncernstrukturer kan betyde, at institutterne ikke vælger samme løsning.

De enkelte tiltag kan vurderes på baggrund af effekten på både refinansieringsrisikoen og det potentielle behov for supplerende sikkerhed. Herudover kan også de makroøkonomiske effekter af ændringer i ydelserne på boliglån og effekten på obligationsmarkedet inddrages. Eksempelvis kan øget udstedelse af obligationer med længere løbetid påvirke den relative prisfastsættelse, og der kan være en risiko for, at flere obli-

EFFEKTER AF FORSKELLIGE TILTAG

Tabel 4

	Refinansieringsrisiko	Behov for supplerende sikkerhed	Låne/boligomkostninger nu	Reduktion i boligprisudsving
Tolagsbelåning	(+)	++	-	+
Konservativ låneudmåling	(+)	++	0	(+ +)
Dynamisk tolagsbelåning	(+)	++	0	+
Ejendomsbeskatning efter sats	(+)	+	0	++
Udfasning af afdragsfrihed	(+)	+	0	+
Yderligere spredning over året	+	0	0	0
Længere finansiering	+	0	-	0
Obligationer med forskellige restløbetider	++	0	0 / -	0

Anm.: De kvalitative skøn er angivet på en skala fra "- -" til "+ +". En hensigtsmæssig effekt angives med plus. En uhenigtsmæssig effekt angives med minus. Forventes ingen direkte effekt af tiltaget angives "0". Der knytter sig særlig usikkerhed til angivelserne i parentes. Tiltagene er nærmere beskrevet nedenfor. Effekten af at finansiere lån med obligationer med forskellige restløbetider afhænger af løbetiden på de obligationer, der anvendes.

Kilde: Egne skøn.

gationsserier ikke opnår en kritisk masse i forhold til at bevare likviditeten. Tiltag med en vis grad af standardisering på obligations siden vil gøre markedet mere gennemskueligt for investorerne og bidrage til at bevare likviditeten.

Supplerende sikkerhed og boligprisudsving

Nykredit Realkredit, inkl. Totalkredit, har indført tolagsbelåning. Det indebærer for ejerboliger, at et lån finansieres ved udstedelse af SDO'er i belåningsintervallet fra 0 til 60 pct., mens belåning i intervallet fra 60 til 80 pct. finansieres med obligationer uden SDO-status. SDO-lovgivningens krav om supplerende sikkerhed for ejerboliger indtræder først, hvis værdien af den del af lånet, som er SDO-finansieret, overstiger 80 pct. af boligens markedsværdi. Omlægningen til tolagsbelåning vedrører kun nye lån og vil derfor ikke umiddelbart afhjælpe behovet for supplerende sikkerhed. Derimod vil tolagsbelåning på sigt medføre et mindre potentielt behov for supplerende sikkerhed.

Nykredit Realkredit har meddelt, at lån i andet lag vil blive uden afdragsfrihed og 1-årig rentetilpasning. Tolagsbelåning kan dermed øge renten og ydelsen for låntagere med fuld belåning. Det er imidlertid et sundt princip, at der afdrages på gælden, og at renten differentieres efter den risiko, som knytter sig til lånet.

Realkredit Danmark har foreslået at reducere det potentielle fremtidige behov for supplerende sikkerhed ved at anvende en lavere låneudmåling i tilfælde af kraftige boligprisstigninger (såkaldt konservativ låneudmåling). Det vil reducere det potentielle behov for supplerende sikkerhed gennem to mekanismer. For det første kan begrænsninger i adgangen til realkreditlån – især hvis alle institutterne deltager – virke dæmpende på udsving i ejendomspriserne. For det andet reduceres behovet for supplerende sikkerhed ved et efterfølgende boligprisfald, da belåningen vil være lavere. Konservativ låneudmåling ændrer ikke på de aktuelle lånemuligheder og har derfor kun effekt på længere sigt.

BRFkredit har foreslået såkaldt dynamisk tolagsbelåning, som ved kraftige boligprisstigninger kun begrænser SDO-finansieringen. Tilgangen kan på sigt begrænse behovet for supplerende sikkerhed på samme måde som konservativ låneudmåling samtidig med, at omfanget af realkreditfinansiering kan bibeholdes. Dynamisk tolagsbelåning kan dog medføre højere koncentration af risici i det yderste belåningslag.

Nationalbanken har tidligere påpeget, at udsving på boligmarkedet kan mindskes ved at genskabe forbindelsen mellem ejendomsværdiskatten og de aktuelle boligpriser samt ved gradvist at udfase adgangen til afdragsfrie realkreditlån. Begge tiltag vil ligeledes fremadrettet have en dæmpende effekt på behovet for supplerende sikkerhed.

Refinansieringsrisiko

Refinansieringsrisiko på rentetilpasningslån udspringer af, at en forholdsvis stor lånemasse skal refinansieres på en gang, hvorved der fastsættes en ny rente for en stor lånemasse. Spredning af refinansieringsbehovet og dermed en mindre lånemasse, der skal refinansieres i et givet tidsrum, kan gøre det nemmere for markedsdeltagerne at håndtere en usædvanlig markedssituation.

I værste fald kan markedet for obligationerne helt forsvinde i forbindelse med en auktion. Situationen er meget usandsynlig, men kan opstå, hvis investorerne kræver en så høj rente, at rentebelastningen på låntagerne medfører, at instituttet risikerer at lide væsentlige tab på deres udlån, og tilliden til fremtidige refinansieringer dermed svækkes. Det er vigtigt, at der ikke under markedschok opstår tvivl om, hvorvidt institutterne kan opfylde deres forpligtelser over for investorerne.

Sektoren etablerede i 2011 en arbejdsgruppe om refinansieringsrisiko og har fremlagt en række ideer, som overordnet kan inddeles i tre kategorier: Yderligere spredning af refinansieringerne, udstedelse af længere obligationer og reduktion af investorenes kreditrisiko.

Yderligere spredning

Refinansieringsrisikoen kan reduceres ved at sprede finansieringsbehovet jævnt over hele året og ved at gennemføre refinansieringerne i god tid. Det reducerer konsekvenserne af et kortvarigt chok på de finansielle markeder væsentligt. Jo længere den finansielle uro varer, jo mindre er effekten af en jævn refinansiering. En yderligere spredning af refinansieringen behøver ikke at medføre flere omkostninger for låntagerne.

Længere finansiering

Finansiering af realkreditlån ved udstedelse af længere obligationer kan reducere den samlede mængde lån, som skal refinansieres i et givet tidsrum. Det giver en øget robusthed over for længerevarende chok på de finansielle markeder. Det er fx muligt at anvende 3-årige obligationer bag rentetilpasningslån eller at basere lånene på variabelt forrentede obligationer med renteloft. Disse produkter anvendes allerede, men har langt mindre udbredelse end rentetilpasningslån med årlig rentetilpasning, hvilket formentlig skyldes den højere ydelse, som de typisk har medført.

Reduktion af kreditrisiko

Refinansieringsrisikoen reduceres, hvis investorenes tillid til, at de selv efter meget usædvanlige markedsforhold vil modtage fuld betaling, styrkes. Det kan ske ved, at realkreditinstitutterne ruste sig til at kunne

bære, at mange låntagere misligholder deres lån ved kraftige rentestigninger. Det kan også ske ved, at låntagerne bliver mere robuste over for den renterisiko, som refinansiering under usædvanlige markedsforhold medfører.

Tolagsbelåning begrænser eksempelvis refinansieringsrisikoen, hvis der kun er rentetilpasningslån på den inderste og mest sikre del af lånet.

Låntagers robusthed i forhold til renterisikoen i forbindelse med en refinansiering under usædvanlige markedsforhold kan styrkes betydeligt ved, at det enkelte lån finansieres med flere obligationer med forskellige restløbetider. Derved reduceres den enkelte låntagers eksponering mod en enkelt refinansiering. Skulle renten i en kortere periode stige til et unormalt højt niveau, vil det kun påvirke en mindre del af den enkelte låntagers samlede lån. Risikoen for, at der opstår en situation, hvor investorerne mister tilliden til låntagernes betalingsevne, og obligationerne ikke kan sælges på markedsvilkår, reduceres dermed kraftigt. Det kan bryde forventningen om en negativ vekselvirkning mellem en svækkelse af låntagerne som følge af højere renter og forringede udstedelsesvilkår for instituttet.

Specialkapitler

7. Makroprudentiel politik

Den finansielle krise i Danmark har haft store realøkonomiske konsekvenser. For eksempel er den økonomiske aktivitet i Danmark stadig under niveauet fra før krisen. Kriser, hvor kapitalformidlingen hæmmes, er ofte meget dybe og har betydelige konsekvenser i form af tabt produktion og beskæftigelse.

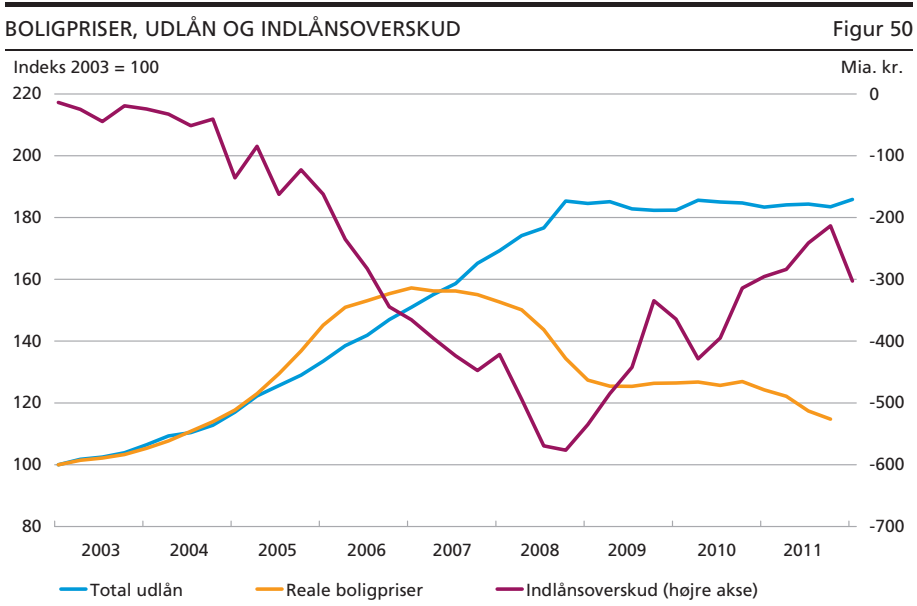
Makroprudentiel politik skal fremover bidrage til at forebygge og begrænse systemiske risici i den finansielle sektor, fx ved at kreditinstitutterne skal opbygge kapitalstødpuder i gode tider. Dermed skal makroprudentiel politik supplere andre makroøkonomiske stabiliseringspolitikker, fx finanspolitik, med henblik på at den finansielle sektor bidrager holdbart til den økonomiske udvikling.

På EU-niveau er de institutionelle rammer for makroprudentiel politik fastsat med etableringen af det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici, ESRB. ESRB's opgave er at forebygge og reducere systemiske risici i EU. Udførelsen af makroprudentiel politik vil altovervejende foregå på nationalt plan, og ESRB har henstillet, at alle medlemslande skal fastsætte organisatoriske rammer for makroprudentiel politik. I Danmark behandles emnet i Udvalg om Struktur for Finansielt Tilsyn. På grund af integrationen af de finansielle markeder er international koordinering af nationale tiltag vigtig. I EU bør ESRB forestå koordineringen af den makroprudentielle politik.

Hvilke instrumenter, der vil være til rådighed i implementeringen af makroprudentiel politik, bliver i vidt omfang bestemt af det kommende kapitaldækningsdirektiv, CRD IV, der forventes vedtaget i EU i år. De makroøkonomiske forhold varierer betydeligt mellem lande i EU. Derfor skal der være mulighed for at graduere den makroprudentielle politik efter det enkelte lands specifikke situation. Varetagelsen af makroprudentiel politik vil udvikle sig i takt med, at erfaringer opbygges.

BAGGRUND

Den finansielle sektor har stor indflydelse på den økonomiske udvikling. I perioder med optimisme kan aktiviteten i den finansielle sektor føre til en uholdbar opbygning af finansielle risici, fx som følge af at private personer og virksomheder får for let adgang til kredit. Når ubalancer skal udlignes, kan det føre til en finansiell krise, som er omkostningsfuld for økonomien. En finansiell krise kan give anledning til store udsving og



Anm.: Total udlån er udlån til ikke-MFI'er for både penge- og realkreditinstitutter til indlændinge. Indlånsoverskud er for pengeinstitutter og er beregnet som indlån fra ikke-MFI'er fratrukket udlån til ikke-MFI'er. Pengeinstitutter omfatter gruppe 1-3*. De reale boligpriser er sæsonkorrigerede. Seneste observation er 1. kvartal 2012 for udlån og indlånsoverskud, og 4. kvartal 2011 for reale boligpriser. Kvartalsvise data.

Kilde: Danmarks Nationalbank og Danmarks Statistik.

til langvarige effekter på den økonomiske aktivitet i nedadgående retning.¹ Den økonomiske aktivitet i Danmark er stadig under niveauet fra før krisen.

Der er mange grunde til, at finansielle kriser opstår. En grund er, at de finansielle institutioner² ofte har en ensartet adfærd, hvilket kan forstærke konjunkturerne. Finansielle institutioner reagerer ensartet på ændringer i de økonomiske udsigter. Muligheden for at få et lån i en bank afhænger af den sikkerhed, der kan stilles for et lån, fx en bolig. I Danmark var tiden op til den finansielle krise præget af hurtigt stigende boligpriser og høj udlånsvækst i den finansielle sektor, jf. figur 50. Når de økonomiske udsigter forværres, reduceres værdien af sikkerheder og dermed muligheden for at få lån. For de enkelte finansielle institutioner kan det være hensigtsmæssigt at begrænse långivningen og øge kravene til sikkerhed. Men hvis mange finansielle institutioner samtidigt reducerer

¹ Se fx Giovanni Dell'Ariccia, Enrica Detragiache og Raghuram Rajan, The real effect of banking crisis, *Journal of Financial Intermediation*, vol. 17, nr. 1, 2008, Carmen Reinhart og Kenneth Rogoff, The aftermath of financial crisis, *American Economic Review*, vol. 99, nr. 2, 2009 og Oscar Jorda, Moritz Schularick og Alan Taylor, When credit bites back: Leverage, business cycles, and crises, *NBER Working Paper*, nr. 17621, 2011.

² I dette kapitel anvendes begrebet institutioner, mens resten af publikationen fokuserer på institutter. Institutioner er mere bredt defineret og dækker udover penge- og realkreditinstitutter fx også forsikring- og pensionsselskaber, centrale modparter og den ikke-regulerede finansielle sektor.

långivningen, bliver den samlede adgang til kredit i samfundet begrænset, og konjunkturerne forstærkes.¹

En anden grund er, at de finansielle institutioner er forbundne. Det kan betyde, at ændringer i en bank påvirker risikoen i andre banker. De finansielle institutioner er fx forbundet med hinanden gennem penge-markedet. I Danmark steg udlånet hurtigere end indlånet i tiden op til den finansielle krise. Derved blev markedsfinansiering mere udbredt, og den indbyrdes forbundenhed i den finansielle sektor steg. Når institutionernes forbundenhed øges, er der øget risiko for, at vanskeligheder ét sted kan sprede sig til resten af systemet. Det kan være som følge af, at den øvrige sektor lider tab, når en institution bliver nødlidende. Eller det kan være som følge af, at institutionerne nedbringer deres eksponering mod hinanden efter et chok, hvilket kan begrænse likviditeten.

En tredje grund er, at koncentration af risiko i enkelte finansielle institutioner kan betyde, at hele samfundet bliver påvirket, hvis en sådan bliver nødlidende. Det kan være, fordi en institutions kreditudbud er af en størrelse, der ikke umiddelbart kan overtages af andre finansielle institutioner, og derfor vil lede til væsentlige begrænsninger i kreditgivningen i samfundet. En sådan systemisk vigtig institution kaldes en SIFI.²

Makroprudentiel politik skal bidrage til at afhjælpe disse u hensigtsmæssigheder ved at dæmme op for opbygning af risici i den finansielle sektor og begrænse risikoen for perioder, hvor finansiell ustabilitet skader den økonomiske aktivitet. Makroprudentiel politik er et nyt element i de regulatoriske rammer, som retter sig mod det finansielle system i sin helhed, og skal bidrage til, at adfærden i den finansielle sektor under ét bliver mere sammenfaldende med samfundets interesser.

Det er nødvendigt at identificere og adressere systemiske risici, mens de bygges op, så finansielle kriser så vidt muligt kan undgås. Det kræver, at ansvaret placeres hos relevante myndigheder, og at der er instrumenter til rådighed til at kunne handle. Hvis ikke der bliver grebet ind i gode tider, er handlingsmulighederne begrænsede, når risiciene først materialiserer sig. Hvis der derimod bliver grebet ind – fx således at der skabes en større tabskapacitet i den finansielle sektor i opgangstider – er udgangspunktet bedre, også hvis det ikke lykkes at afværge krisen.

Stabiliteten af det finansielle system påvirkes direkte af makroøkonomisk politik og af reguleringen af det finansielle system. Samspillet mellem makroøkonomisk politik og regulering påvirker også stabiliteten af

¹ Se fx Nobuhiro Kiyotaki og John Moore, *Credit Cycles*, *Journal of Political Economy*, vol. 105, nr. 2, 1997, John Geanakoplos, *The Leverage Cycle*, i D. Acemoglu, K. Rogoff, og M. Woodford, (red.), *NBER Macroeconomics Annual 2009*, vol. 24, University of Chicago Press, 2010 og Kim Abildgren, Birgitte Vølund Buchholst, Atef Qureshi og Jonas Stagghøj, *Realøkonomiske konsekvenser af bankkriser*, Danmarks Nationalbank, *Kvartalsoversigt*, 3. kvartal 2011, Del 2.

² Systemically Important Financial Institution.

det finansielle system. Finans- og pengepolitikens roller ændres ikke med indførelsen af en styrket makroprudentiel politik. Pengepolitikken i Danmark vil fortsat være rettet mod sikringen af fast valutakurs, og finanspolitikken bør indrettes, så den ikke forstærker, men i stedet afdæmper, tilfælde med truende overophedning. Dette kan ikke erstattes af makroprudentiel politik, men en sådan kan dæmpe eventuelle negative konsekvenser for den finansielle stabilitet. Koordination mellem politiktiltag er ønskværdig for at adressere specifikke systemiske risici bedst muligt.

ORGANISATORISKE RAMMER FOR MAKROPRUDENTIEL POLITIK

På EU-niveau er de institutionelle rammer for makroprudentiel politik fastsat med etableringen af ESRB. ESRB har som formål at forebygge og reducere systemiske risici i EU ved at varsle risici og – når nødvendigt – udstede advarsler og henstillinger til tiltag, der kan begrænse disse risici.¹

Der er også behov for organisatoriske rammer for makroprudentiel politik på nationalt plan. De institutionelle rammer skal sikre, at ansvaret for at overvåge nationale systemiske risici placeres, og at det konkretiseres, hvem der kan identificere og implementere tiltag, der kan afhjælpe de pågældende risici.

I december 2011 henstillede ESRB, at alle medlemslande i EU opretter nationale makroprudentielle mandater inden sommeren 2013.² ESRB's henstilling om nationale makroprudentielle mandater omhandler følgende fem områder³: Mål, institutionelle rammer, gennemsigtighed og ansvarlighed, uafhængighed samt opgaver, beføjelser og instrumenter.

Danmark og de andre medlemslande skal inden 30. juni 2012 give en foreløbig status på, hvordan ESRB's henstilling om nationale makroprudentielle mandater imødekommes. Inden 30. juni 2013 skal der gives et endeligt svar til ESRB og Ecofin. ESRB henstiller, at tiltagene træder i kraft senest 1. juli 2013.

I Danmark behandles emnet i Udvalg om Struktur for Finansielt Tilsyn, som forventes at offentliggøre en rapport med udvalgets anbefalinger inden sommeren 2012.

Ifølge ESRB's henstilling er det endelige mål med makroprudentiel politik at bidrage til hele det finansielle systems stabilitet, og til at den

¹ Se fx Frank Dierick, Petra Lennartsdotter og Paola del Favero, *The ESRB at Work: It's Role, Organization and Functioning*, *ESRB Macro-prudential Commentaries*, Issue No. 1, 2012.

² Når ESRB sender en henstilling, kan modtageren vælge at imødekomme henstillingen eller ej. Modtageren af henstillingen skal informere ESRB og Ecofin om status. Hvis modtageren vælger ikke at imødekomme en henstilling fra ESRB, skal det forklares, hvorfor den ikke følges.

³ Hele henstillingen "Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's henstilling af 22. december 2011 om de nationale myndigheders makroprudentielle mandat, (ESRB/2011/3)" kan findes på ESRB's hjemmeside: www.esrb.europa.eu. For en beskrivelse af henstillingen se Michaela Posch og Remco Van der Molen, *The macro-prudential mandate of national authorities*, *ESRB Macro-prudential Commentaries*, Issue No. 2, 2012.

finansielle sektor bidrager holdbart til den økonomiske udvikling. ESRB nævner, at mandatet kan placeres i et råd bestående af flere myndigheder, og at centralbanker bør tildeles en central rolle som følge af deres ekspertise inden for makroanalyse og overvågning af finansiel stabilitet. IMF har haft samme budskaber.¹

ESRB henstiller, at makroprudentielle institutioner skal være operationelt uafhængige. De skal være i stand til at identificere, overvåge og vurdere systemiske risici samt udvikle og implementere nødvendige tiltag. Det kræver adgang til – og eventuelt kontrol over – et passende makroprudentielt instrumentarium, så der kan handles, når det er nødvendigt. Derudover henstiller ESRB, at de makroprudentielle institutioner skal have adgang til relevante informationer, herunder i et vist omfang virksomhedsspecifikke data. Endelig skal de institutionelle rammer fremme koordination med de eksisterende myndigheder, der har væsentlig indflydelse på finansiel stabilitet, herunder myndigheder med ansvar for finanspolitik og mikroprudentiel regulering.

Da resultaterne af makroprudentiel politik ikke kan observeres direkte, henstiller ESRB endvidere, at makroprudentielle institutioner har en klar og gennemsigtig kommunikationsstrategi. Det vil i praksis sige, at institutionernes beslutninger og bevæggrundene herfor så vidt muligt bør offentliggøres. Det vil gøre institutionerne offentligt ansvarlige for deres beslutninger.

MAKROPRUDENTIELLE INSTRUMENTER

Hensigten med at anvende makroprudentielle instrumenter er at forsøge at begrænse risici i det samlede finansielle system og tilbageløbet til den økonomiske aktivitet. Reguleringen af det finansielle system har hidtil primært fokuseret på at sikre, at den enkelte finansielle institution forbliver robust over for de risici, som den påtager sig. Internationalt refereres der til denne tilgang som mikroprudentiel regulering. Mikroprudentiel regulering og makroprudentiel politik er på den ene side tæt forbundet og på den anden side meget forskellige. Makroprudentiel politik anvender primært mikroprudentielle instrumenter, rettet mod den enkelte institutions kapital- og likviditetsforhold, som makroprudentielle instrumenter. Men makroprudentiel politik retter sig mod det finansielle system som helhed.

Effekten af makroprudentiel politik er afhængig af international koordinering, fordi de finansielle markeder er integrerede. Nationale stram-

¹ Se fx Erlend W. Nier, Jacek Osinski, Luis I. Jácome and Pamela Madrid, *Institutional Models for Macroprudential Policy*, *IMF Staff Discussion Note*, 2011 og FSB, IMF og BIS, *Macroprudential Policy Tools and Frameworks*, *Progress Report to G20*, oktober 2011.

EKSEMPLER PÅ INSTRUMENTER	Boks 12
<ul style="list-style-type: none"> • <i>Modcyklisk kapitalstødpude</i>: Øgede krav til de finansielle institutioners kapitalisering i perioder med høj udlånsvækst. • <i>Merkraft til SIFI'er</i>: Øget tabskapacitet via højere kapitalkrav og styrket tilsyn for SIFI'er inkl. krav om etablering af genopretnings- og afviklingsplaner. • <i>Store engagementer</i>: Tilpasning af krav tilknyttet store engagementer. • <i>Eksponeringer mod finansielle modparter</i>: Skærpede krav tilknyttet eksponeringer mod finansielle modparter. • <i>Risikovægte</i>: Højere risikovægte for kreditinstitutternes eksponeringer. • <i>Belåningsgrænser</i>: Stramning af grænserne for kreditinstitutternes belåning af fast ejendom. • <i>Finansielle institutioners likviditet</i>: Fastsættelse af likviditetskrav. • <i>Gearing</i>: Fastsættelse af krav til gearing. • <i>Oplysningskrav</i>: Krav om at de finansielle virksomheder offentliggør udvalgte eksponeringer. 	

ninger kan ikke dæmme op for, at udviklingen på de finansielle markeder i andre lande smitter på tværs af landegrænser. Desuden kan stramninger give anledning til arbitrage mellem regler i forskellige lande, hvilket kan give anledning til konkurrenceuligheder. I EU bør ESRB forestå koordineringen af den makroprudentielle politik og derigennem fremme, at nationale tiltag kan håndtere konkrete nationale systemiske risici.

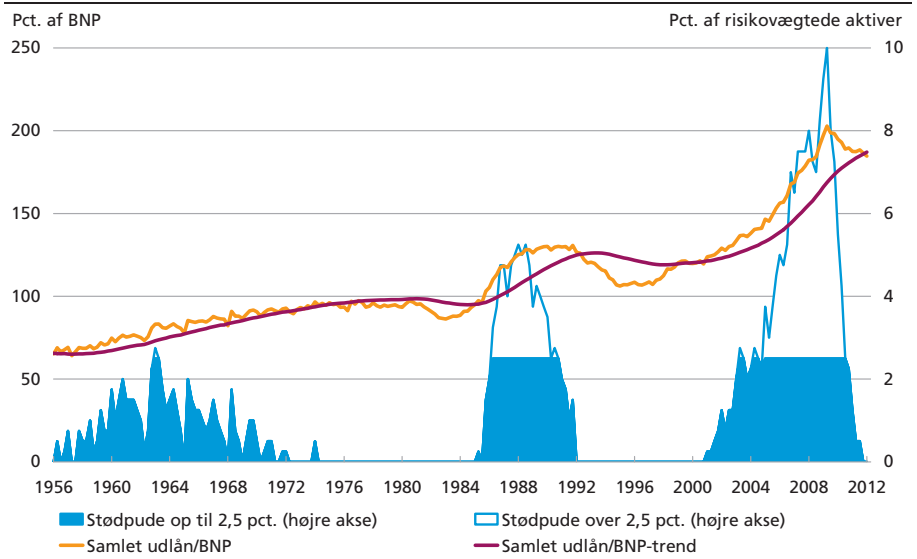
Det kommende kapitaldækningsdirektiv, CRD IV, som forventes vedtaget i EU i løbet af 2012, vil introducere makroprudentielle instrumenter som en del af lovgivningen. De makroøkonomiske forhold varierer betydeligt mellem lande i EU. Derfor skal der være mulighed for at graduere den makroprudentielle politik efter det enkelte lands specifikke situation. På baggrund af foreløbige udkast¹ ventes flere mulige makroprudentielle instrumenter, bl.a. en modcyklisk kapitalstødpude, mulighed for justering af krav til de enkelte finansielle institutioners kapital, oplysningskrav, risikovægte på lån med sikkerhed i fast ejendom, de kommende likviditetskrav samt krav til store engagementer og eksponeringer mod andre finansielle modparter. Der er lagt op til, at Europa-Kommissionen i 2014, efter samråd med blandt andre ESRB, skal revurdere den makroprudentielle regulering. Det vil fx være ønskeligt, at der bliver indført instrumenter til håndtering af SIFI'er og instrumenter som dynamiske risikovægte og gearingsratio.

Området er således under opbygning, og varetagelsen af makroprudentiel politik skal udvikles i takt med, at erfaringer høstes. De eksempler, som nævnes her og i boks 12, er en start.

¹ Se fx det danske EU-formandskabs kompromisforslag offentliggjort på Rådet for Den Europæiske Unions hjemmeside, 11. maj 2012 (dokument 9715/12 og 9716/12).

HYPOTETISK STØRRELSE AF DEN MODCYKLISKE KAPITALSTØDPUDE

Figur 51



Anm.: Samlet udlån er baseret på udlån til den ikke-finansielle sektor fra penge- og realkreditinstitutter (inkl. pengeinstitutternes udenlandske enheders udlån til indlændinge fra 1980). BNP er sæsonkorrigeret. Trenden er beregnet ved rekursivt Hodrick-Prescott filter med høj udglætningsparameter ($\lambda=400.000$). De første 32 kvartaler i tidsserien er anvendt til at initialisere trenden. Seneste observation er 1. kvartal 2012. Størrelsen af den modcykliske stødpude er beregnet som 0,3125 (svarende til 2,5/8) gange afvigelsen fra trendniveauet, når afvigelsen er større end 2 procentpoint. Når afvigelsen er mindre end 2 procentpoint, er den modcykliske stødpude 0. I henhold til seneste kompromistekst til kapitaldækningsdirektivet skal stødpuden fastsættes i trin på 0,25 procentpoint, hvilket også er indarbejdet i beregningen.

Kilde: Danmarks Statistik, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Modcyklisk kapitalstødpude

Den modcykliske kapitalstødpude øger kravet til de finansielle institutions kapitalisering i perioder med høj udlånsvækst, hvor systemiske risici typisk bliver opbygget.¹ Stødpuden skal sikre, at institutionerne bedre kan absorbere tab, når perioder med stress opstår. Øgede kapitalkrav kan i sig selv medvirke til at reducere udlånsvæksten. Når systemiske risici materialiserer sig, eller konjunkturerne vender, kan stødpudekravet igen reduceres og anvendes til at tage tab.

Stødpuden er et eksempel på et makroprudentielt instrument, der kan være bundet op på en regel baseret på indikatorer. Udlån til den ikke-finansielle sektor i forhold til BNP har vist sig at være en god indikator for opbygningen af systemiske risici i flere lande, herunder i Danmark, jf. figur 51.² Indikatoren forventes at danne udgangspunkt for fastsættelsen af den modcykliske kapitalstødpude. For at afklare, om udlånsomfanget ligger over det normale niveau, sammenholdes udlånet med et

¹ Se fx Mathias Drehmann, Claudio Borio, Leonardo Gambacorta, Gabriel Jimenez og Carlos Trucharte, Countercyclical Capital Buffers: Exploring Options, *BIS Working Paper*, nr. 317, 2010.

² Mathias Drehmann, Claudio Borio og Kostas Tsatsaronis, Anchoring Countercyclical Capital Buffers: The Role of Credit Aggregates, *International Journal of Central Banking*, vol. 7, nr. 4, 2011.

trendniveau. Stødpuden vil blive indfaset, når udlånet overstiger trendniveauet med mere end eksempelvis 2 procentpoint. Ved at anvende en regel opnås en høj grad af forudsigelighed, og sandsynligheden for rettidig implementering øges. Samtidig bibeholdes en vis grad af fleksibilitet ved at tillade, at der kan afviges fra reglen, når der er særlige forhold, der tilsiger det.

Når et land fastsætter niveauet for stødpuden, gælder dette for bankernes eksponeringer mod det pågældende land. For eksponeringer mod andre lande gælder derimod det niveau, der er blevet fastsat i dette land. I henhold til seneste kompromistekst til kapitaldækningsdirektivet vil stødpuden som udgangspunkt ligge mellem 0 og 2,5 pct. af de risikovægtede aktiver. Hvis den nationale myndighed finder det relevant, kan stødpuden imidlertid fastsættes til over 2,5 pct. I dette tilfælde vil det dog være frivilligt for udenlandske myndigheder, om de vil anerkende den del af stødpuden, som overstiger 2,5 pct.

I figur 51 er det forsøgt illustreret, hvor stor stødpuden ville have været, hvis den var indført tilbage i tid. Kravet til den modcykliske kapitalstødpude ville være øget både i perioden op til den nordiske bankkrise i slutningen af 1980'erne og i perioden op til den finansielle krise. Beregningerne viser, at stødpuden rent hypotetisk kunne have været på 7,5 pct. ved udgangen af 2007. I praksis ville øgede kapitalkrav formodentligt have lagt en dæmper på udlånsvæksten, og dermed kunne stødpuden være blevet fastsat lavere. Det gælder især, hvis stødpuder også var blevet opbygget i andre lande. Stødpuder ville have øget manøvrerummet under krisen. I bedste fald kunne opbygningen af stødpuden have betydet, at gearingen i banker, husholdninger og virksomheder ikke var blevet så høj, samt at Bankpakke 1 og 2 ikke havde været nødvendige, og den finansielle sektor bedre havde kunnet støtte den økonomiske udvikling under krisen.

Merkrav til SIFI'er

Sandsynligheden for, at en systemisk vigtig institution, SIFI, kommer i vanskeligheder, kan reduceres via øget tabskapacitet og styrket tilsyn. Det potentielle gennemslag til det øvrige finansielle system ved en afvikling af en SIFI kan reduceres ved planlægning af, hvordan SIFI'en kan genoprettes og eventuelt afvikles, hvis det måtte blive nødvendigt. Samtidig vil det skabe bedre incitament for SIFI'erne. Gennemslaget kan desuden reduceres med strukturelle tiltag.

Både internationalt og i Danmark arbejdes der med reguleringen af SIFI'er. Financial Stability Board og Basels Banktilsynskomite offentliggjorde i slutningen af 2011 internationale standarder for håndtering af SIFI'er i form af retningslinjer for afvikling, identifikation af globale sy-

stemiske banker og skærpelse af kravene til deres kapitaldækning baseret på deres systemiskhed.¹

I januar 2012 nedsatte erhvervs- og vækstministeren et ekspertudvalg om SIFI'er med medlemmer fra Erhvervs- og Vækstministeriet, Finansministeriet, Finanstilsynet, Danmarks Nationalbank samt fire eksterne eksperter.² Udvalget skal rapportere til erhvervs- og vækstministeren inden udgangen af 2012. Udvalget skal bl.a. præsentere anbefalinger til kriterier for udvælgelse af SIFI'er i Danmark samt udarbejde anbefalinger til, hvilke ekstra krav der skal stilles til de danske SIFI'er. Det kan være i form af krav til højere kapital, virksomhedsledelse, risikostyring og likviditet. Udvalget skal også udarbejde anbefalinger til, hvilke værktøjer der kan medvirke til at sikre, at danske SIFI'er, der måtte komme i vanskeligheder, kan afvikles så vidt muligt uden brug af offentlige midler, herunder om der er behov for genopretnings- og afviklingsplaner.

Risikovægte og belåningsgrænser på lån mod sikkerhed i fast ejendom

Belåningsgrænser og risikovægte på lån mod sikkerhed i fast ejendom er sektorspecifikke instrumenter, der kan begrænse de systemiske risici, som kan følge af et overophedet ejendomsmarked. Belåningsgrænsen er den del af en fastsat ejendomsværdi, som det lovgivningsmæssigt er muligt at optage lån i mod sikkerhed i ejendommen. Højere risikovægte indebærer, at kreditinstitutterne skal holde mere kapital til at dække de pågældende eksponeringer. Det bidrager til at øge institutternes modstandskraft over for udviklingen på boligmarkedet.

Stramninger i belåningsreglerne vil reducere låntagernes kreditadgang. Det reducerer for det første risikoen for, at låntagere – og dermed den finansielle sektor – kommer i vanskeligheder, da deres gæld vil være lavere. For det andet reducerer det risikoen for, at låntagere på et senere tidspunkt må nedbringe deres gæld og derved hæmme den økonomiske udvikling.

Andre makroprudentielle instrumenter

Kreditinstitutters risikovægte og hermed kapitalkravet for bestemte typer af eksponeringer – fx eksponeringer mod finansielle modparter – kan give mulighed for at foretage indgreb målrettet de faktorer, der giver anledning til systemiske risici. Eksempelvis kan en højere risikovægt på eksponeringer mod finansielle modparter give incitament til at reducere forbundenheden i systemet. Tilsvarende kan forbundenheden i det finansielle system begrænses ved at reducere de finansielle institutioners mulighed for at have store engagementer med enkelte modparter.

¹ Jf. Basel Committee on Banking Supervision, Global systemically important banks: assessment methodology and the additional loss absorbency requirement, *Rules Text*, 2011 og Financial Stability Board, Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions, 2011.

² Jf. Kommissorium for Udvalg om Systemisk Vigtige Finansielle Institutioner i Danmark af 12. januar 2012.

Krav til de finansielle institutioners likviditet kan også have en makroprudentiel virkning. Varierende likviditetskrav, hvor myndighederne kan skærpe kravene i gode tider, når finansiering er nemt tilgængelig og billig, vil understøtte en opbygning af likviditetsreserver, der kan trækkes på, når konjunkturerne vender. Det kan reducere behovet for og incitamentet til destabiliserende brandudsalg af aktiver og likviditetshamstring i perioder, hvor adgangen til finansiering bliver vanskelig. Skærpede likviditetskrav under højkonjunkturer kan samtidig begrænse kreditvækst baseret på kortsigtet finansiering, hvilket dæmper de cykliske udsving i misforholdet mellem løbetiden på aktiver og passiver.

Et loft for gearing kan adressere systemiske risici forbundet med den medcykliske gearing i den finansielle sektor. En gearingsratio måler forholdet mellem en finansiell institutions kapital på den ene side og dens aktiver og ikke-balanceførte poster på den anden og fungerer som et supplement til de risikobaserede kapitalkrav. Som et makroprudentielt instrument kan gearingsratioen gøres dynamisk i stil med anvendelsen af den modcykliske kapitalstødpude, dvs. at kravene strammes i gode tider og lempes tilsvarende i dårlige tider for herved at begrænse den konjunkturforstærkende adfærd.

Skærpelse af de finansielle virksomheders oplysningskrav kan begrænse systemiske risici ved at øge gennemsigtigheden. I forløbet op til og under den finansielle krise kunne det fx have været relevant, at der var klarhed over de finansielle virksomheders eksponering over for amerikanske subprimelån og senere hen europæiske statspapirer. I gode tider kan øget gennemsigtighed bidrage til mere effektive markeder ved at begrænse medcyklisk adfærd som følge af undervurdering af institutionernes risici. I dårlige tider kan det bidrage til at reducere usikkerhed og deraf følgende risikoaversion. I Danmark lægges der allerede stor vægt på gennemsigtighed, fx stilles der i modsætning til andre lande krav om offentliggørelse af det individuelle solvensbehov.

MAKROPRUDENTIEL OVERVÅGNING

En forudsætning for at føre makroprudentiel politik er, at systemiske risici overvåges. En bred overvågning af det finansielle system er vigtig. Den skal omfatte finansielle institutioner, markeder og den finansielle infrastruktur. Det inkluderer også ikke-regulerede enheder, den såkaldte skyggebanksektor, der ligeledes kan forårsage systemiske risici.¹

¹ Denne vurderes dog at have en begrænset betydning i Danmark. Indførelse af strammere regulering for det almindelige banksystem vil øge risikoen for, at aktiviteter flyttes uden for de regulatoriske rammer.

EKSEMPLER PÅ INDIKATORER	Boks 13
<p>Indikatorer for cykliske systemiske risici:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Udlån til ikke-finansiel sektor i forhold til BNP • Udlån i forhold til indlån • Gearing i den finansielle sektor, i virksomhederne og i husholdningerne • Kreditinstitutternes rentemarginal • Kreditinstitutternes krav til sikkerhedsstillelse • Kreditinstitutternes nedskrivninger i forhold til udlån • Aktivpriser, fx boligpriser og aktiekurser • Kreditspænd 	<p>Indikatorer for strukturelle systemiske risici:</p> <ul style="list-style-type: none"> • De enkelte kreditinstitutters andele af det samlede udlån og indlån til den ikke-finansielle sektor • Kreditinstitutternes indbyrdes lån • Kreditinstitutternes balance i forhold til BNP eller sektorens samlede balance • De enkelte kreditinstitutters andele af de samlede betalinger igennem betalingsystemer

Overvågningen af systemiske risici skal både omfatte cykliske risici, som følger kreditleven, og strukturelle risici, der følger af strukturerne i den finansielle sektor. For at kunne gribe ind rettidigt vil det være ønskværdigt med et sæt af indikatorer, der tidligt indikerer, at systemiske risici opbygges, så finansielle kriser så vidt muligt kan undgås. Andre indikatorer skal bruges til at tegne et billede af, hvor i systemet der måtte være stress. Det er indikatorer, der ofte vil basere sig på højfrekvente data, fx kreditspænd.

De konkrete indikatorer, som skal bruges i overvågningen, er under udvikling. I boks 13 præsenteres eksempler på indikatorer for cykliske og strukturelle risici, og enkelte uddybes nedenfor.

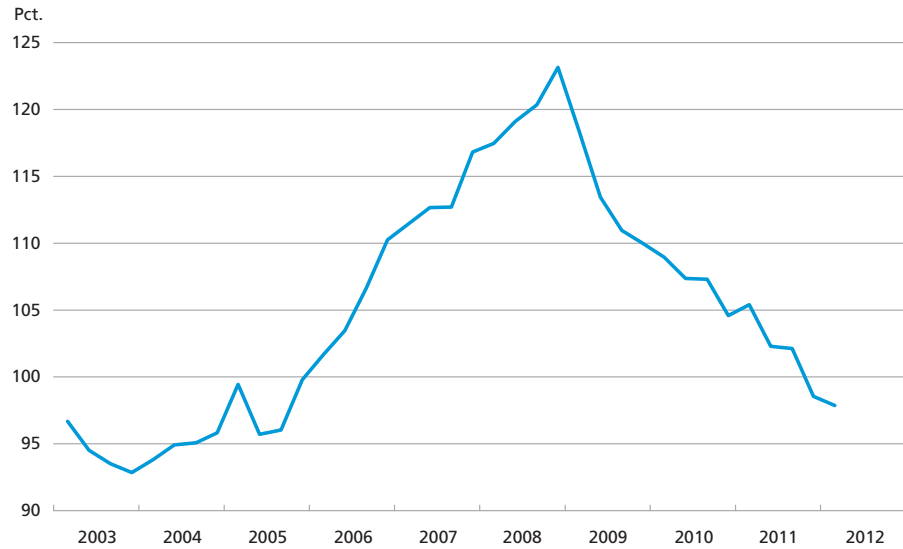
Eksempler på indikatorer for cykliske risici

Cykliske systemiske risici opbygges i den ekspansive fase af konjunkturcyklen især som følge af faldende kreditstandarder og øget løbetidstransformation¹. Et eksempel på en indikator er udlån til den ikke-finansielle sektor i forhold til BNP, som har været god til at signalere opbygningen af systemiske risici, jf. figur 51. Et andet eksempel på en indikator er udlån i forhold til indlån, en såkaldt finansieringsindikator. I perioden op til den finansielle krise steg udlånet mere end indlånet, jf. figur 52. Denne udvikling indikerer, at der var adfærdsændringer, som det var vigtigt at holde øje med. Pengeinstitutterne blev i perioden mere af-

¹ Løbetidstransformation betyder, at pengeinstitutterne transformerer korte indlån til lange udlån. Det sker, fordi pengeinstitutter yder udlån med lang løbetid, som finansieres med indlån og markedsbaseret finansiering, som har en kortere løbetid.

INDIKATOR FOR FINANSIERINGSRISICI – UDLÅN I FORHOLD TIL INDLÅN

Figur 52



Anm.: Ind- og udlån fra pengeinstitutter i Danmark til husholdninger og erhverv, inkl. ind- og udlån fra danske pengeinstitutters udenlandske enheder til indlændinge. Seneste observation er 1. kvartal 2012. Kvartalsvise data.
Kilde: Danmarks Nationalbank.

hængige af markedsfinansiering. Det er i sig selv ikke et problem, hvis finansieringskilderne er stabile og diversificerede. Hvis institutterne derimod baserer sig på få finansieringskilder, som fx kort finansiering, gør det dem sårbare, hvis disse kilder bliver ramt af usikkerhed og stopper med at fungere.

Andre eksempler på indikatorer, der signalerer, at systemiske risici opbygges, kan være stigninger i kreditinstitutternes gearing, fald i rentemarginalen eller reducerede krav til sikkerhedsstillelse. Modsat kan en stigning i nedskrivninger og rentemarginal signalere, at risici materialiserer sig.

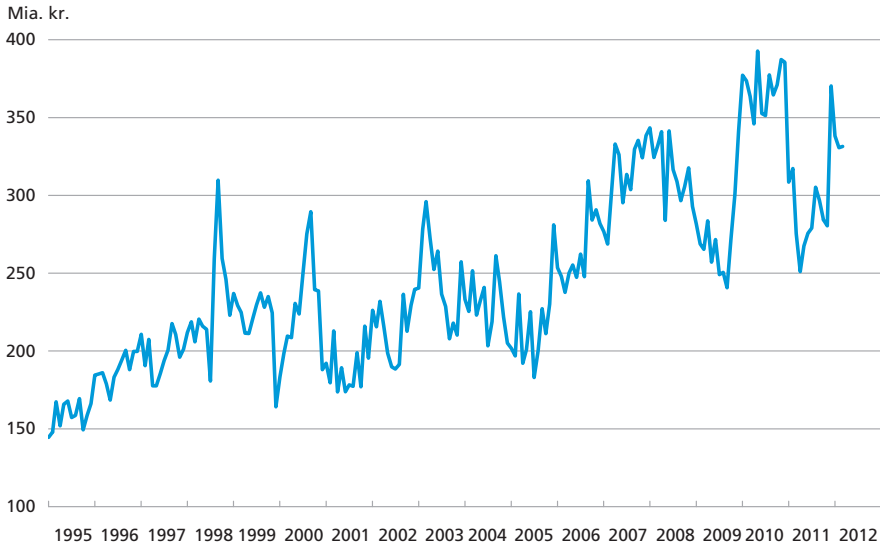
Eksempler på indikatorer for strukturelle risici

Strukturelle systemiske risici er høje, hvis der er stor koncentration eller stor forbundenhed i det finansielle system. Risikokoncentrationer kan fx skyldes, at finansielle institutioner har eksponeringer over for de samme aktiver, så et chok til prisen på disse aktiver rammer store dele af systemet samtidigt. Koncentration af risiko kan også skyldes, at nogle finansielle institutioner er systemisk vigtige. En indikator for koncentration kan være kreditinstitutternes akkumulerede andele af det totale udlån. I Danmark står de to største kreditkoncerner for omkring 60 pct. af udlånet.¹

¹ Udlånet er fra kreditkoncerner til ikke-MFI'er i Danmark.

INDIKATOR FOR FORBUNDENHED – PENGEINSTITUTTERS INDBYRDES LÅN

Figur 53



Anm.: Udlån fra pengeinstitutter i Danmark til MFI'er (ekskl. centralbank, inkl. udenlandske MFI'er). Seneste observation er marts 2012. Månedsvise data.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Adfærden og strukturerne i det finansielle system kan være med til at forstærke stød til systemet. De finansielle institutioner er tæt forbundne, da de låner til hinanden. Det har stor betydning for, hvordan et chok kan spredes i systemet. Hvis forbundenheden er steget i gode tider, øger det risikoen for tab på eksponeringer mod andre institutioner, hvis disse skulle komme i vanskeligheder. Samtidig bliver institutionerne tilbageholdne med at låne til hinanden, når der opstår usikkerhed efter et chok. Det kan skabe et pres på institutionerne for at reducere deres balancer.

En mulig indikator er pengeinstitutternes lån til hinanden. Frem til krisen øgede institutterne deres indbyrdes lån samtidig med, at deres udlån og balancer steg. Det betød, at forbundenheden steg, jf. figur 53. Institutternes forbundenhed steg desuden i perioden fra slutningen af 2009 til 2010, hvilket formentlig blev båret frem af bankpakkerne.

8. Modellering af nedskrivninger i stresstestmodellen

Finanskrisen har internationalt givet fornyet fokus på udvikling af modelværktøjer til vurdering af den finansielle stabilitet. Det gælder ikke mindst i forhold til makrostresstest af pengeinstitutternes kapitalforhold. Et kerneelement i makrostresstest er beregningen af pengeinstitutternes nedskrivninger i makroøkonomiske scenarier, hvor økonomien udsættes for kraftige negative stød. Nationalbanken har udviklet to nye tilgange til modellering af pengeinstitutternes nedskrivninger.¹ Disse tilgange er efterfølgende implementeret i Nationalbankens stresstestmodel.

BAGGRUND

Et kerneelement i makrostresstest er beregningen af pengeinstitutternes nedskrivninger i makroøkonomiske scenarier, hvor økonomien udsættes for kraftige negative stød. Nedskrivninger er en afgørende faktor for institutternes regnskabsmæssige resultat og kapitaloverdækning i perioder med en negativ makroøkonomisk udvikling. Det skyldes, at kreditgivning udgør den centrale del af ordinær pengeinstitutvirksomhed, hvorfor det naturligt nok er her fra, at de væsentligste tabsrisici opstår.

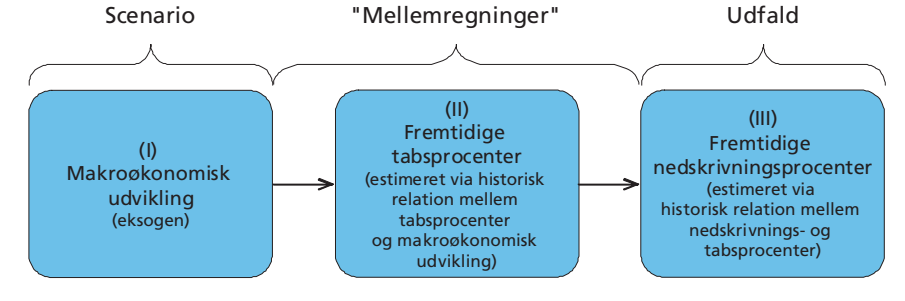
Erfaringerne fra finanskrisen har medført, at der er kommet øget fokus på modelleringen af udviklingen i pengeinstitutternes balancer og resultatopgørelser i stresstest.² Der er særligt fokus på tre områder. For det første spiller stresstestscenariernes hårdhedsgrad en væsentlig rolle. Finanskrisen viste, at der under særlige omstændigheder pludseligt kan ske en kraftig forværring i de økonomiske forhold. Makrostresstesten er et vigtigt redskab til at analysere, hvor robuste pengeinstitutterne vil være i en sådan situation, selv om sandsynligheden for, at scenariet udspiller sig, anses for at være meget lav. For det andet er det vigtigt at øge forståelsen af samspillet mellem de forskellige risikofaktorer og deres feedback-effekter. For det tredje er der fokus på at estimere strukturelle modeller, der er i stand til at generere realistiske nedskrivningsprocenter i perioder med stress. Finanskrisen viste, at mange modeller ikke var i stand til at

¹ En detaljeret beskrivelse af metoderne findes i Kim Abildgren og Jannick Damgaard, Modeller for bankers nedskrivninger i stresstest af det finansielle system, Danmarks Nationalbank, *Kvartaloversigt*, 1. kvartal 2012, del 2.

² Se fx Claudio Borio, Mathias Drehmann og Kostas Tsatsaronis, Stress-testing macro stress testing: does it live up to expectations?, *BIS Working Paper*, nr. 369, januar 2012.

NATIONALBANKENS HIDTIL ANVENDTE TILGANG

Figur 54



beskrive den faktiske udvikling i nedskrivningsprocenten i krisetider. Nationalbankens to nye tilgange til modellering af pengeinstitutternes nedskrivninger relaterer sig til det tredje fokusområde.

TILGANGE TIL MODELLERING AF NEDSKRIVNINGER

Der findes flere forskellige tilgange til at modellere pengeinstitutternes nedskrivninger i forbindelse med makroresstest af det finansielle system. Tilgangene adskiller sig med hensyn til såvel detaljeringniveau som metodevalg.

Nationalbankens hidtil anvendte tilgang

I den tilgang, Nationalbanken hidtil har anvendt i sine stresstest, estimeres pengeinstitutternes nedskrivningsprocenter via en tottrins procedure, jf. figur 54.¹ I første trin estimeres en sammenhæng mellem tabsprocenter på branche-/sektorniveau og den makroøkonomiske udvikling. I andet trin estimeres ved hjælp af en række makroøkonomiske variable en relation, der kan benyttes til at konvertere tabsprocenter til nedskrivningsprocenter. Der anvendes en logaritmisk transformation, som gør, at modellen genererer meget høje nedskrivningsprocenter i scenarier, som afviger væsentligt fra den historiske udvikling. Fremgangsmåden med estimation i to trin er en konsekvens af, at der ikke foreligger historiske data for pengeinstitutternes branche- og sektorfordelte nedskrivninger, men kun for tabene.

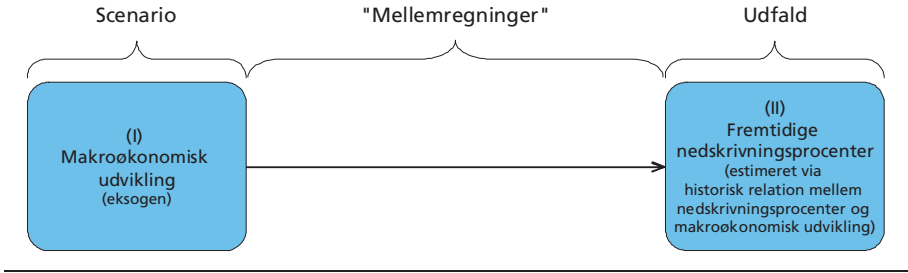
Nationalbankens to nye tilgange

Nationalbanken har udviklet to nye tilgange til modellering af pengeinstitutternes nedskrivninger. Den første tilgang er en makrofaktormodel, hvor nedskrivningsprocenten på danske pengeinstitutters udlån og ga-

¹ Se Danmarks Nationalbank, *Finansiell stabilitet*, 2008 og Danmarks Nationalbank *Finansiell stabilitet*, 1. halvår 2009 for mere detaljerede beskrivelser.

MAKROFAKTORMODELLEN

Figur 55



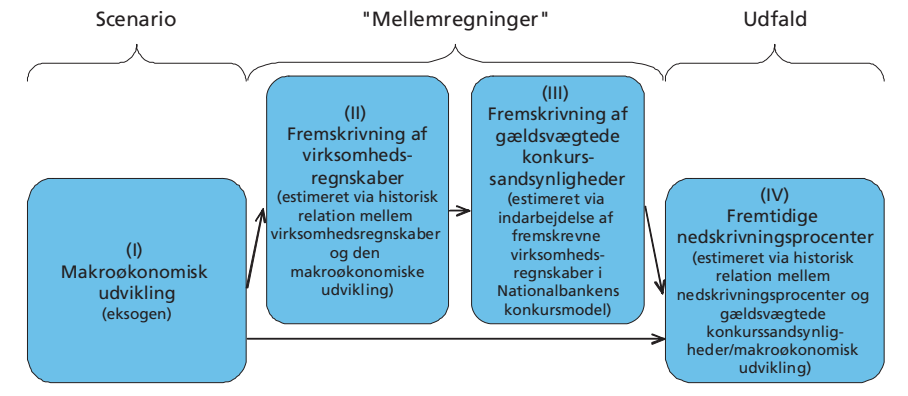
garantier modelleres direkte som en funktion af en række makroøkonomiske variable, jf. figur 55. Den anden tilgang tager udgangspunkt i en regnskabsbaseret konkursmodel på virksomhedsniveau og foregår i flere trin, jf. figur 56.

Makrofaktormodellen har den fordel frem for den regnskabsbaserede konkursmodel, at den estimerer nedskrivningerne direkte og dermed undgås de ekstra potentielle fejlkilder, som opstår, når modelleringen foretages i flere trin. Til gengæld medfører den virksomhedsspecifikke tilgang i den regnskabsbaserede konkursmodel, at modellen i princippet vil være i stand til at fange strukturelle ændringer på mikroniveau, før de kan spores i de makroøkonomiske variable. Det kan være nyttigt at anvende forskellige tilgange til at modellere pengeinstitutternes nedskrivninger for at få et mere nuanceret billede af risiciene i de forskellige scenarier.

I forbindelse med udviklingen af de nye tilgange er der konstrueret et datasæt for pengeinstitutternes historiske branche- og sektorfordelte nedskrivninger. Det betyder, at nedskrivningsprocenterne i makrofaktormodellen kan estimeres direkte som en funktion af makroøkonomiske variable. For nedskrivningsprocenten på udlån og garantier til hus-

REGNSKABSBASERET KONKURSMODEL

Figur 56



holdninger er de forklarende variable den laggede nedskrivningsprocent, ledighedsprocenten og realvæksten i huspriser. For nedskrivningsprocenterne på udlån og garantier til de seks erhvervsbrancher er de forklarende variable den laggede nedskrivningsprocent, realvæksten i efterspørgslen efter branchens produktion, korte og lange realrenter og realvæksten i huspriser. Sidstnævnte kan opfattes som en indikator for realvækst i priser på erhvervsejendomme. Med den estimerede makrofaktormodel er det muligt at beregne branche- og sektorfordelte nedskrivningsprocenter i fremskrivningsperioden for hvert af de scenarier, der indgår i en stresstest.

Modellering af nedskrivninger via den regnskabsbaserede konkursmodel udføres i en række trin. Først estimeres relationer, som beskriver udviklingen i en virksomheds årsregnskaber ud fra en række makroøkonomiske variable såsom udviklingen i det reale bruttonationalprodukt, bygge- og anlægsinvesteringer og realrenter. Relationerne benyttes til at fremskrive virksomhedernes årsregnskaber i hvert af de scenarier, der indgår i stresstesten. Ved at indsætte de fremskrevne virksomhedsregnskaber i Nationalbankens regnskabsbaserede konkursmodel kan der beregnes branchefordelte gældsvægtede konkurssandsynligheder i fremskrivningsperioden. Derefter estimeres relationer mellem pengeinstitutternes branchefordelte nedskrivningsprocenter på den ene side og virksomhedernes branchefordelte gældsvægtede konkurssandsynligheder og den makroøkonomiske udvikling på den anden side. På baggrund heraf kan der til sidst beregnes branchefordelte nedskrivningsprocenter i fremskrivningsperioden for hvert af de scenarier, der indgår i stresstesten.

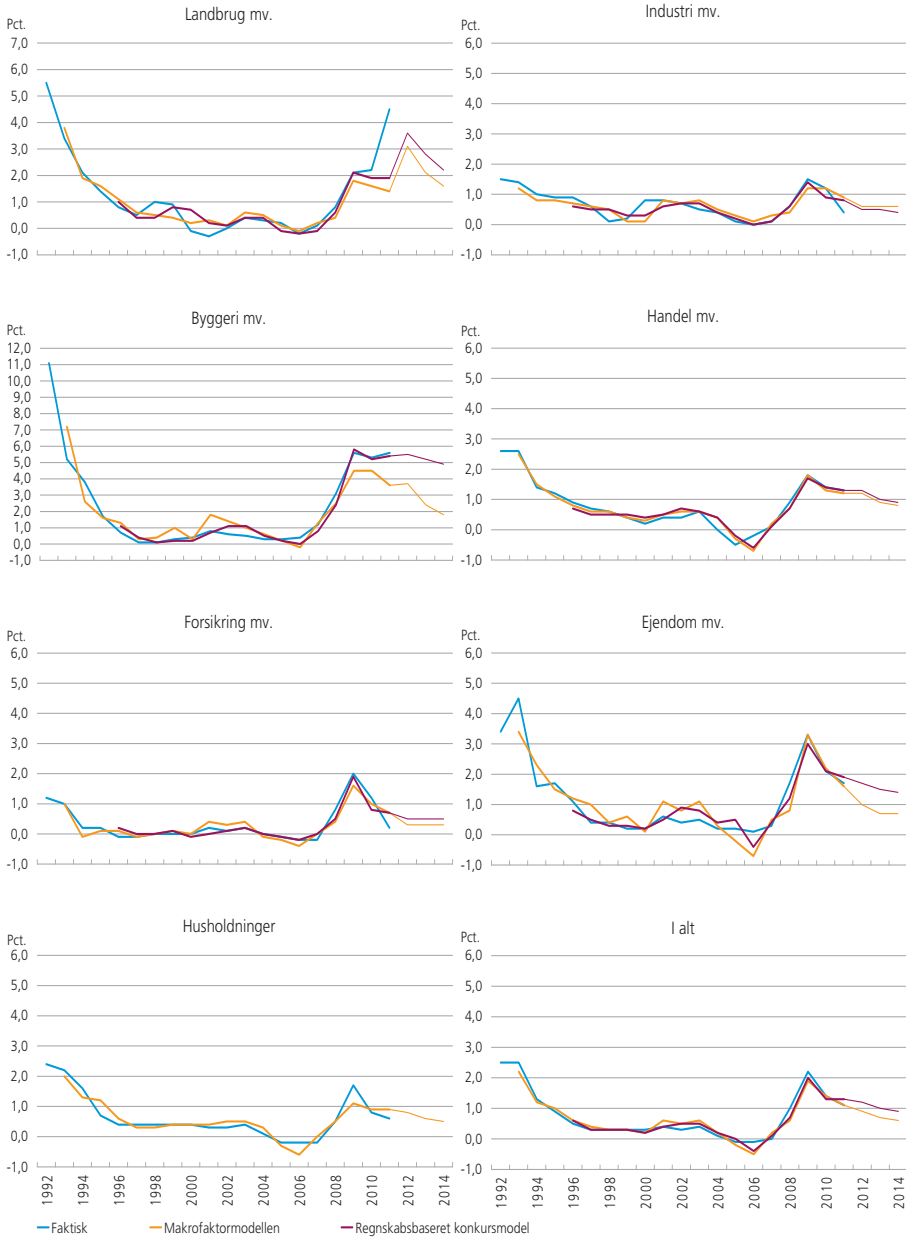
ESTIMEREDE NEDSKRIVNINGSPROCENTER

Nationalbankens to nye tilgange kan benyttes til at estimere pengeinstitutternes nedskrivninger i stresstestscenarierne, jf. kapitel 5. Både makrofaktormodellen og den regnskabsbaserede konkursmodel indikerer, at nedskrivningsprocenterne i grundforløbet fortsætter med at falde fra det høje niveau under finanskrisen, jf. figur 57. Det kan henføres til, at grundforløbet indebærer en forbedring af konjunktursituationen i 2012-14.

Modellerne har vanskeligt ved at forklare de meget høje nedskrivninger i landbrug mv. i 2011. Det skal ses i lyset af, at flere institutter har skærpet praksis for nedskrivninger på landbrugsengagementer. Finanstilsynet orienterede i december 2011 penge- og realkreditinstitutterne om værdiansættelse af landbrugsjord til brug for opgørelse af nedskrivninger og solvensbehov, jf. kapitel 4. Det kan i 2011 have ført til ekstraordinært store nedskrivninger i enkelte institutter.

NEDSKRIVNINGSPROCENTER I SCENARIO 0 (GRUNDFORLØBET)

Figur 57



Anm.: Figuren viser sektorens nedskrivninger i procent af udlån og garantier før nedskrivninger. Landbrug mv. omfatter landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri. Industri mv. omfatter industri, råstofindustri og energiforsyning. Byggeri mv. omfatter bygge- og anlægsvirksomhed. Handel mv. omfatter handel, transport, hoteller og restauranter samt information og kommunikation. Forsikring mv. omfatter finansiering (ekskl. kreditinstitutter) og forsikring. Ejendom mv. omfatter fast ejendom, øvrige private erhverv samt det offentlige. Husholdninger omfatter lønmodtagere og pensionister mv., men ikke selvstændigt erhvervsdrivende. Udlån til privatpersoner med sikkerhed i fast ejendom indgår under husholdninger og ikke under Ejendom mv. De estimerede værdier for de samlede nedskrivninger er fremkommet ved en sammenvejning af de branche- og sektorfordelte nedskrivninger med udlån og garantier som vægtgrundlag. I beregningen af totalen for den konkursbaserede regnskabsmodel benyttes makrofaktormodellens nedskrivningsestimat for husholdningerne.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

Den konkursbaserede regnskabsmodel genererer for de fleste brancher lidt højere nedskrivningsprocenter end makrofaktormodellen i fremskrivningsperioden. En "in-sample" test viser, at begge modeller giver en god beskrivelse af den historiske udvikling i nedskrivningsprocenterne og er i stand til at forklare de høje niveauer for nedskrivninger under krisen i årene 2008 og frem. Begge modeller er drevet af udviklingen i de makroøkonomiske scenarier og kan supplere hinanden. Ved at anvende forskellige typer af modeller til at belyse pengeinstitutternes nedskrivninger fås et mere nuanceret billede af risiciene i de forskellige scenarier. Derfor benyttes gennemsnittet af de to modeller i beregningen af stresstestens nedskrivningsprocenter.

Makrofaktormodellen er estimeret på baggrund af data fra 1992-2011. Denne periode er karakteriseret ved en klar nedadgående tendens i såvel ledigheden som de korte og lange realrenter. Det er derfor usikkert, om modellernes parameterestimer kan antages at være gældende for forløb med markante stigninger i ledighed og renter i løbet af kort tid. Tilsvarende problemstillinger er forbundet med den regnskabsbaserede konkursmodel, der er estimeret på baggrund af en endnu kortere dataperiode end makrofaktormodellen.

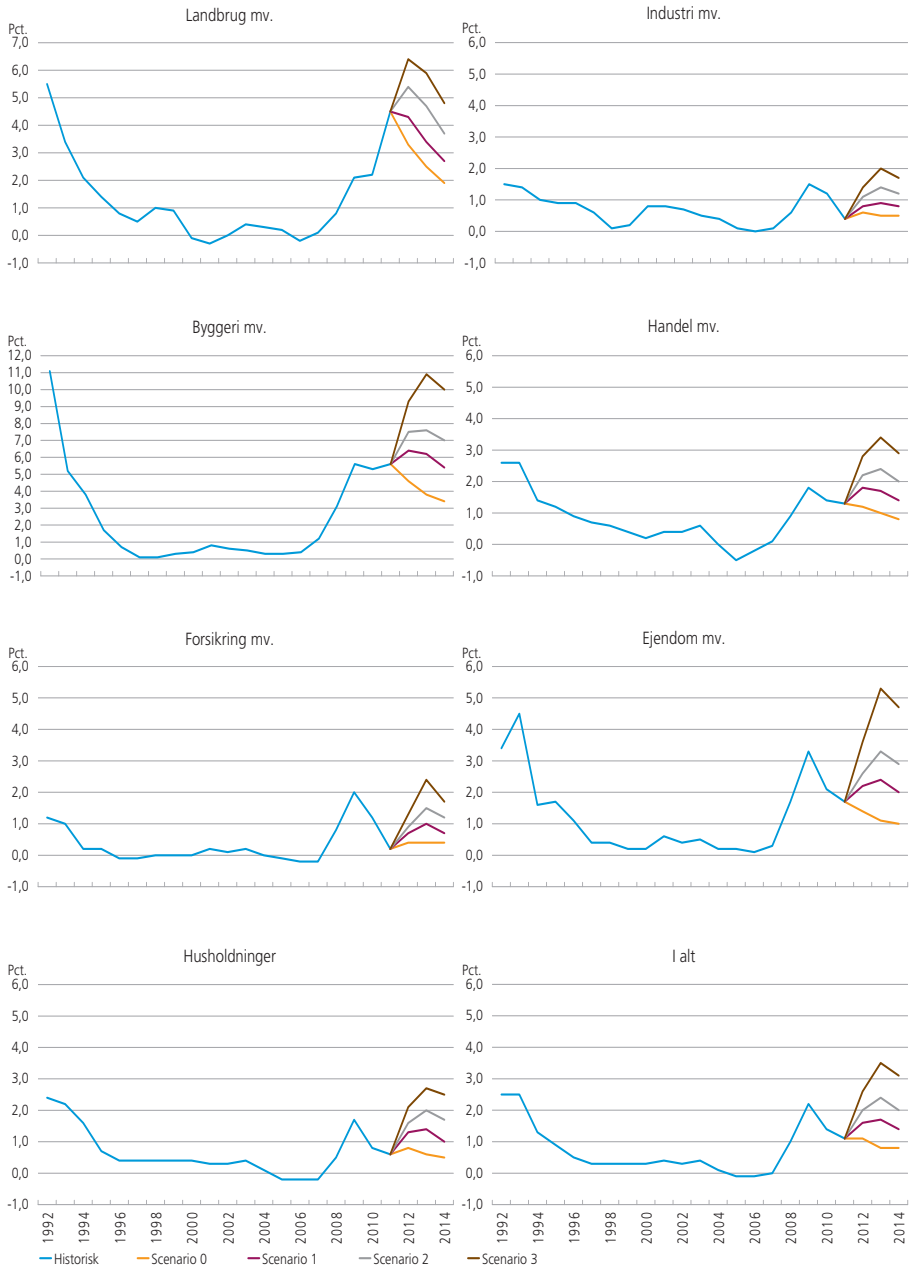
Under den seneste finanskriser har staten foretaget omfattende offentlige støtteindgreb i form af bl.a. Bankpakke 1 (generel statsgaranti for indskydere og simple kreditorer i pengeinstitutter) og Bankpakke 2 (offentlige kapitalindskud i kreditinstitutter og mulighed for tilkøb af individuelle statsgarantier på ikke-efterstillet usikret gæld). Uden disse offentlige støtteindgreb ville den økonomiske krise uden tvivl være blevet værre og nedskrivningerne i pengeinstitutterne dermed større, end det faktisk blev tilfældet. I stresstesten antages, at sådanne støtteindgreb ikke gentages.

Det kan endvidere tænkes, at effekterne på nedskrivningerne af en krise afhænger af længden af tidsrummet siden sidste krise. Hvis der eksempelvis kommer en ny krise umiddelbart efter den forrige, kan det tænkes, at effekten på nedskrivningerne vil være større, end hvis der går 15-20 år mellem hver krise. Det skal ses i lyset af, at husholdninger og virksomheder får mindre tid til at konsolidere sig. Derudover vil ejendomsprisfald i forbindelse med en ny krise føre til, at sikkerhederne bag pengeinstitutternes udlån, som ofte udgøres af ejendomme, forringes yderligere.

Som følge af ovenstående forhold foretages i scenario 1-3 justeringer til de nedskrivningsprocenter, som beregnes i modellerne. Størrelsen af disse justeringer er bl.a. kalibreret ud fra erfaringerne fra den seneste finanskriser, som førte til en markant stigning i modellernes parameterestimer. I det hårdeste stressscenario er den samlede nedskrivningsprocent 3,5 pct. i 2013. Det dækker dog over en betydelig spredning mellem brancher og sektorer, jf. figur 58. Nedskrivningsprocenterne er i indevæ-

SEKTORENS NEDSKRIVNINGSPROCENTER

Figur 58



Anm.: Figuren viser sektorens nedskrivninger i procent af udlån og garantier før nedskrivninger. De estimerede værdier for sektorens samlede nedskrivninger er fremkommet ved en sammenvæjning af de branche- og sektorfordelte nedskrivninger med udlån og garantier som vægtgrundlag.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

rende kapitel beregnet for sektoren som helhed og afviger fra nedskrivningsprocenterne i kapitel 5, hvor fokus er på nedskrivningerne for de 13 pengeinstitutter, som indgår i stresstesten.

INSTITUTSPECIFIKKE NEDSKRIVNINGSPROCENTER

Nationalbankens stresstestmodel er baseret på en "top-down" tilgang, hvor der foretages beregninger for udviklingen i pengeinstitutternes kapitalforhold på baggrund af den makroøkonomiske udvikling og data fra institutternes regnskaber. Andre stresstest, fx Den Europæiske Banktilsynsmyndigheds, EBA's, stresstest, er baseret på en "bottom-up" tilgang, hvor myndighederne opstiller scenarier, som institutterne anvender til selv at beregne kapitaludviklingen ud fra givne instrukser.¹ Ved en "bottom-up" tilgang har institutterne adgang til detaljerede informationer for hvert enkelt lån, mens en "top-down" tilgang kun giver mulighed for at benytte data på et mere aggregeret niveau.

Hidtil er de estimerede branche-/sektorspecifikke nedskrivningsprocenter blevet anvendt direkte for alle institutter i Nationalbankens stresstest. Der er udelukkende taget hensyn til fordelingen af de enkelte institutters krediteksponeringer over for husholdninger og forskellige erhvervsbrancher, mens der ikke er taget højde for forskelle i kreditboniteten af de enkelte institutters udlån og garantier inden for en given branche. I de seneste to stresstest er der dog benyttet særlige nedskrivningsprocenter for Danske Banks eksponeringer i Irland.

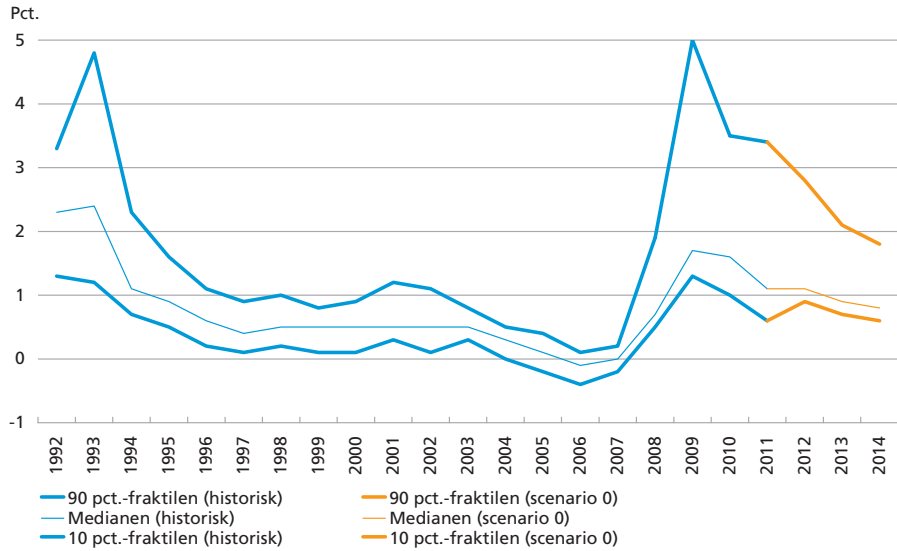
Der er stor spredning mellem de enkelte pengeinstitutters nedskrivninger i perioden 1992-2011, jf. figur 59. Forskellene kan ikke alene forklares ud fra branchefordelingen af institutternes udlån og garantier.

I forbindelse med udviklingen af de nye nedskrivningsmodeller er der estimeret historiske branche-/sektorfordelte nedskrivningsprocenter. Ved at gange disse nedskrivningsprocenter på pengeinstitutternes branchefordelte eksponeringer er det muligt at analysere forholdet mellem de samlede faktiske nedskrivninger og de estimerede nedskrivninger for det enkelte institut. Da modellerne er estimeret på baggrund af data for hele pengeinstitutsektoren, vil institutter, som har ydet udlån og garantier til kunder med relativt dårlig kreditbonitet inden for de forskellige brancher, have højere nedskrivninger, end modellen tilsiger, og vice versa. Ifølge analysen er der en tendens til, at visse institutter gennem flere år har haft højere nedskrivninger, end

¹ En sammenligning af "top-down" og "bottom-up" stresstest for de største danske pengeinstitutter findes i Danmarks Nationalbank, *Stresstest*, 2. halvår 2009.

NEDSKRIVNINGSPROCENTER FOR INSTITUTTER I STRESSTESTEN

Figur 59



Anm.: Nedskrivninger er beregnet i procent af udlån og garantier før nedskrivninger. Figuren viser nedskrivningsprocenterne for de 13 pengeinstitutter, som indgår i Nationalbankens stresstest, jf. kapitel 5.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

modellen tilsiger. Som en konsekvens heraf benyttes der i stresstesten, jf. kapitel 5, individuelle branchevise nedskrivningsprocenter for de 13 pengeinstitutter, som indgår i testen.

9. Tvangsauktioner over ejerboliger

Siden finanskrisen ramte Danmark i 2008, er antallet af tvangsauktioner over ejerboliger steget betydeligt, om end niveauet fortsat er lavt sammenlignet med begyndelsen af 1990'erne. Antallet af tvangsauktioner og salgspriserne ved auktionerne har betydning for penge- og realkreditinstitutternes tab og nedskrivninger.

Det er især boliger, som blev købt i årene umiddelbart inden krisen, der efterfølgende er blevet solgt på tvangsauktion. Boliger købt fra og med 2009 har haft en markant lavere sandsynlighed for at blive solgt på tvangsauktion end boliger købt lige før krisen. Det kan bl.a. skyldes, at disse boliger er faldet mindre i værdi end boliger købt umiddelbart før krisen. Desuden indikerer det, at husholdningerne fra og med 2009 er blevet mere forsigtige, når de køber bolig, samt at penge- og realkreditinstitutterne har strammet op på kreditpolitikken og er begyndt at stille højere krav til husholdningernes økonomi.

Der er store forskelle på, hvor hårdt de forskellige landsdele er blevet ramt af stigningen i tvangsauktioner. Det hårdest ramte område er Vest- og Sydsjælland.

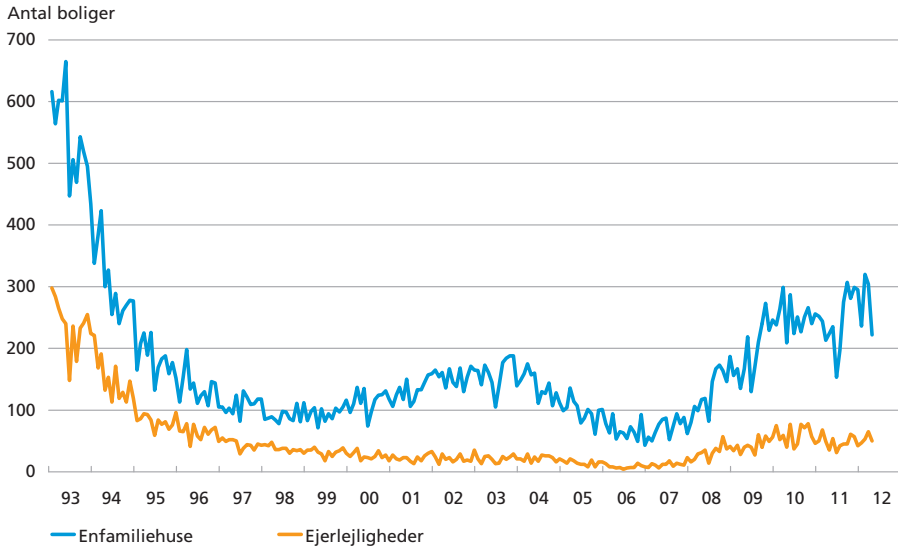
BAGGRUND

En analyse af de boliger, der er solgt på tvangsauktion, kan give et indblik i dels hvilke boliger, der har forhøjet risiko for at blive solgt på tvangsauktion, dels salgsprisen ved tvangsauktion i forhold til prisen ved et salg i fri handel. Disse forhold har sammen med den enkelte husholdnings økonomi og udviklingen i renten og arbejdsløsheden stor betydning for penge- og realkreditinstitutternes tab og nedskrivninger på lån med pant i ejerboliger.

Langt størstedelen af husholdningernes låntagning sker med sikkerhed i boligen. Udviklingen på boligmarkedet har derved betydning for både værdien og omsætteligheden af sikkerhederne bag en stor del af institutternes udlån. Siden finanskrisen ramte Danmark i 2008, har penge- og realkreditinstitutterne haft væsentligt højere nedskrivninger på husholdningerne end i årene før krisen, jf. kapitel 4 og 6. Samtidig er boligpriserne faldet betydeligt, salgstiderne på boligmarkedet er blevet længere, og omsætningen er faldet. Den negative udvikling på boligmarkedet afspejles også i, at antallet af tvangsauktioner over enfamiliehuse og ejerlejligheder er steget, jf. figur 60. Der har i perioden 2008-11

TVANGSAUKTIONER OVER EJERBOLIGER

Figur 60



Anm.: Ikke-sæsonkorrigerede månedsdata. Seneste observation er april 2012.
Kilde: Danmarks Statistik.

ifølge tal fra Danmarks Statistik været afholdt ca. 10.000 tvangsauktioner over enfamiliehuse og omkring 2.200 tvangsauktioner over ejerlejligheder.

SÅRBARE ÅRGANGE PÅ BOLIGMARKEDET

Nationalbanken har foretaget en analyse af de ejendomme, der er solgt på tvangsauktion i perioden 2001 til 2011. Analysen er baseret på mikrodata fra Den Offentlige Informationsserver, OIS, jf. boks 14. Analysen viser, at det især er boliger, som blev købt i årene umiddelbart inden krisen, der efterfølgende er blevet solgt på tvangsauktion. De hårdest

DATA VEDRØRENDE TVANGSAUKTIONER

Boks 14

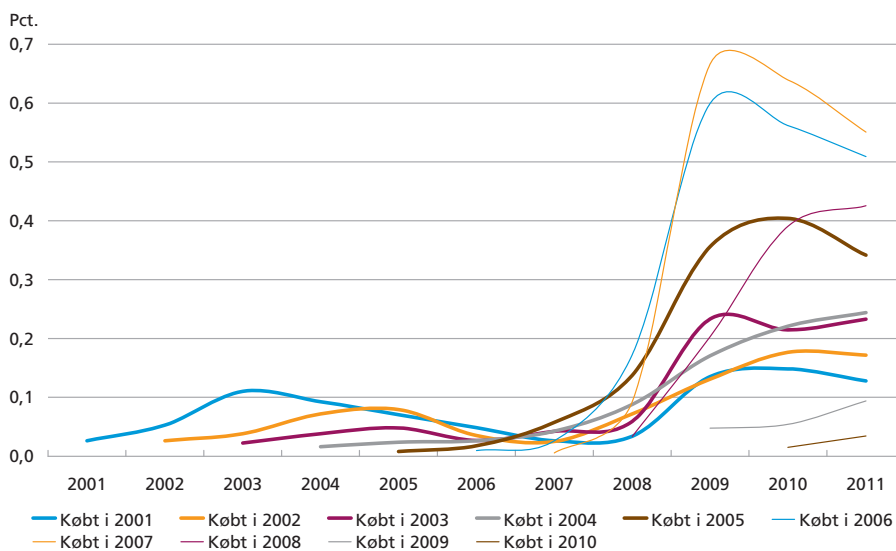
Data anvendt i analysen stammer fra Den Offentlige Informationsserver, OIS, som er en statslig database, der samler en række oplysninger vedrørende ejendomme i Danmark. OIS sælger ejendomsdata gennem en række distributører, herunder KMD A/S, der har leveret data til analysen. Disse data indeholder en række oplysninger om ejendomme, der er solgt på tvangsauktion. Oplysningerne inkluderer dato og salgspris opnået ved salg på tvangsauktion samt seneste handelsdato og købspris forud for tvangsauktionen. I analysen benyttes data for beboelsesejendomme og ejerlejligheder. Disse data kombineres med ejendomspristatistik på landsdelsniveau fra Realkreditforeningen og Realkreditrådet samt udviklingen i antal tinglyste salg fra Danmarks Statistik.

ramte årgange er boliger, som blev købt i 2006 og 2007, hvor boligpriserne toppede. I 2009 blev over 0,5 pct. af disse boliger solgt på tvangsauktion, jf. figur 61. Også boliger, som blev købt i 2005 og 2008, har efterfølgende haft en relativ høj sandsynlighed for at blive solgt på tvangsauktion.

Der er flere årsager til, at det især er boliger købt i årene umiddelbart inden krisen, der har haft størst sandsynlighed for at blive solgt på tvangsauktion. Disse boliger blev købt tæt på det tidspunkt, hvor boligpriserne toppede. Dermed har de kraftige boligprisfald for en del af boligerne bevirket, at belåningen er blevet større end markedsværdien. Herved kan ejeren være afskåret fra at sælge boligen i fri handel, medmindre der er mulighed for at optage et lån, der kan dække forskellen mellem belåningen og markedsværdien. Det kan resultere i en tvangsauktion, hvis ejeren bliver tvunget til at sælge boligen. Situationen kan fx opstå som følge af arbejdsløshed eller ved skilsmisse. Desuden er det muligt, at nogle boligkøbere i årene op til krisen, har været for optimistiske og gældsats sig mere, end deres økonomi efterfølgende kunne bære. Det kan endvidere ikke udelukkes, at også penge- og realkreditinstitutterne i årene med kraftigt stigende boligpriser i nogle tilfælde har været for optimistiske ved bevillingen af lån. Disse effekter kan være forstærket af, at der i årene før krisen var opstået en boble på boligmarkedet, hvor nogle boliger – specielt i de større byer – primært blev købt i

TVANGSAUKTIONER EFTER KØBSTIDSPUNKT, PROCENT AF TINGLYSTE BOLIGHANDLER I KØBSÅRET

Figur 61



Anm.: Årlige observationer. Tvangsauktioner i 2011 er delvis estimeret.

Kilde: Den Offentlige Informationsserver, KMD A/S, Danmarks Statistik og egne beregninger.

forventning om fortsat stigende boligpriser. Også den udbredte brug af afdragsfrie lån kan have bidraget til, at nogle boligejere har gældsat sig for højt.

Endelig kan den meget lave arbejdsløshed i årene inden krisen have medført, at udsatte grupper i befolkningen, som på grund af manglen på arbejdskraft fik adgang til arbejdsmarkedet, også fik adgang til boligmarkedet. Disse grupper er efterfølgende blevet ramt hårdest af den stigende arbejdsløshed og vil derfor have en høj sandsynlighed for at ende på tvangsauktion.

Boliger købt fra og med 2009 har haft en markant lavere sandsynlighed for at blive solgt på tvangsauktion end boliger købt umiddelbart inden krisen. Det kan bl.a. skyldes, at disse boliger er faldet mindre i værdi end boliger købt lige før krisen. Desuden indikerer det, at husholdningerne fra og med 2009 er blevet mere forsigtige, når de køber bolig, samt at penge- og realkreditinstitutterne har strammet op på kreditpolitikken og er begyndt at stille højere krav til husholdningernes økonomi.

GEOGRAFISKE FORSKELLE

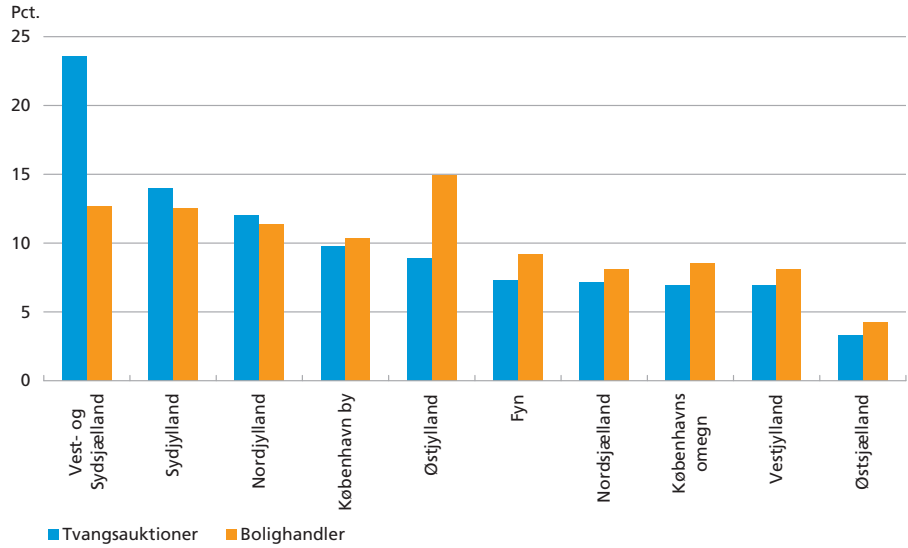
Der er store forskelle på, hvor hårdt de forskellige landsdele er blevet ramt af stigningen i tvangsauktioner. Det hårdest ramte område er Vest- og Sydsjælland. Af de boliger, der blev købt i 2005-08 og efterfølgende er solgt på tvangsauktion i 2008-11, ligger næsten en fjerdedel i dette område, mens kun 13 pct. af alle boligkøb i 2005-08 lå i dette område, jf. figur 62.

På trods af, at kvadratmeterprisen for parcel- og rækkehuse på Vest- og Sydsjælland ved toppunktet i 2007 var under halvt så høj som i København by og omegn, er priserne på Vest- og Sydsjælland efterfølgende faldet omkring 10 procentpoint mere end i København by og omegn. Vest- og Sydsjælland adskiller sig også negativt fra resten af landet med hensyn til, hvor lang tid det tager at sælge en bolig, jf. figur 63. Det kan være en medvirkende årsag til det høje antal tvangsauktioner, da det på trods af de store prisfald stadigvæk kan være vanskeligt at finde en køber. København by og omegn adskiller sig omvendt positivt, idet boliger i gennemsnit sælges hurtigere end i resten af landet. Endelig kan det høje antal tvangsauktioner på Vest- og Sydsjælland også skyldes, at området er blandt de landsdele i Danmark, hvor arbejdsløsheden er steget mest i forhold til niveauet umiddelbart før krisen.

Købspriserne i 2005-08 for de boliger, der efterfølgende er gået på tvangsauktion i 2008-11, er for landet som helhed koncentreret i intervallet fra 0,3 til 1,8 mio. kr., og ca. halvdelen af boligerne er købt for under

FORDELING PÅ LANDSDELE – TVANGSAUKTIONER I 2008-11 FOR BOLIGER KØBT I 2005-08 SAMT ALLE BOLIGHANDLER I 2005-08

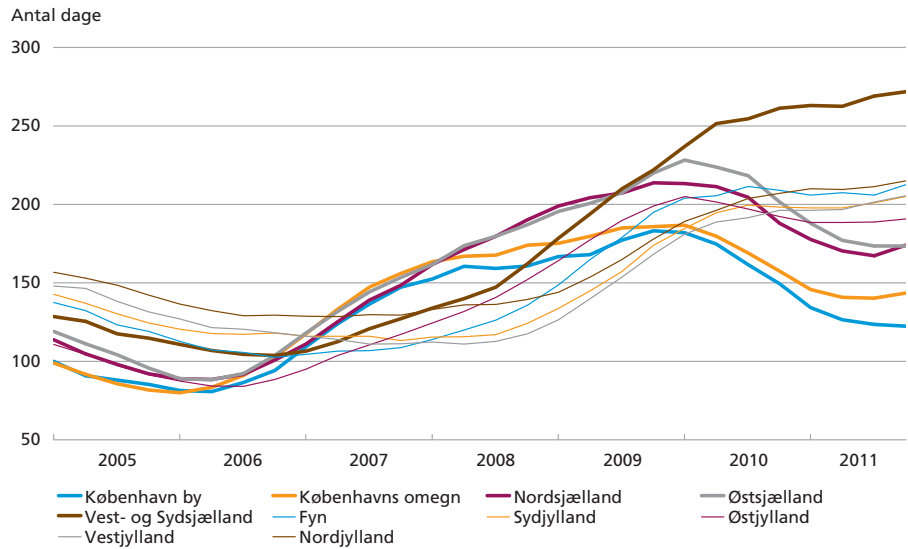
Figur 62



Anm.: Bornholm er ikke medtaget, da landsdelen størrelsesmæssigt adskiller sig fra de øvrige landsdele.
 Kilde: Den Offentlige Informationsserver, KMD A/S, Realkreditforeningen, Realkreditrådet og egne beregninger.

GENNEMSNITLIGE SALGSTIDER FOR PARCEL- OG RÆKKEHUSE FORDELT PÅ LANDSDELE

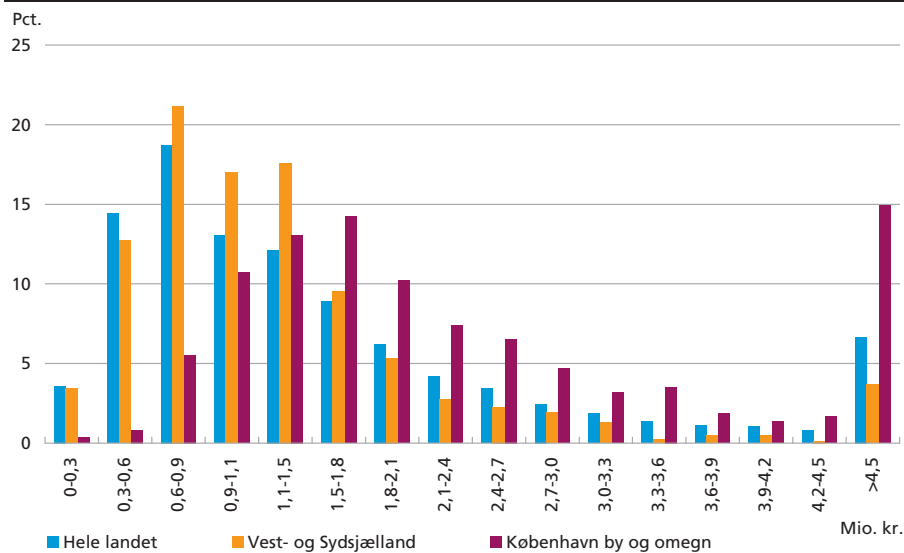
Figur 63



Anm.: 4 kvartalers glidende gennemsnit. Seneste observation er 4. kvartal 2011. Bornholm er ikke medtaget, da landsdelen størrelsesmæssigt adskiller sig fra de øvrige landsdele.
 Kilde: Realkreditforeningen og Realkreditrådet.

FORDELING AF KØBSPRISER I 2005-08 FOR BOLIGER, DER EFTERFØLGENDE ER SOLGT PÅ TVANGSAUKTION I 2008-11

Figur 64



Kilde: Den Offentlige Informationsserver, KMD A/S og egne beregninger.

1,1 mio. kr., jf. figur 64. De relativt lave priser kan henføres til, at en stor del af tvangsauktionerne har været i områder uden for de store byer, hvor boligpriserne generelt er lavere. Det høje antal tvangsauktioner i Vest- og Sydsjælland er med til at trække købspriserne ned. I modsat retning trækker København by og omegn. Her ligger købspriserne generelt højere, og næsten 15 pct. af boligerne er købt for over 4,5 mio. kr.

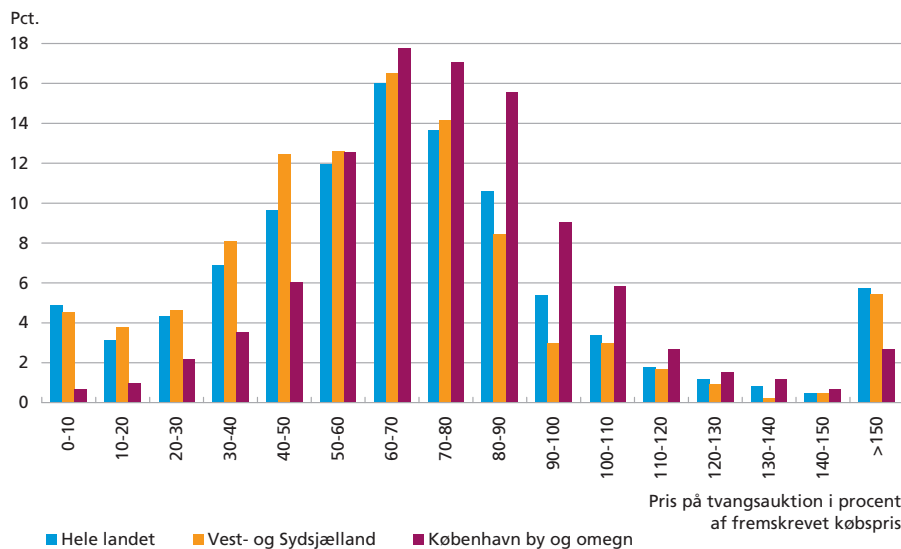
SALGSPRISER VED TVANGSAUKTION

Når en bolig bliver solgt på tvangsauktion, vil salgsprisen normalt være lavere end for en tilsvarende bolig, der sælges i et frit salg. Det skyldes bl.a., at køberen på en tvangsauktion erhverver boligen som beset og kan blive mødt af flere omkostninger i forbindelse med overtagelsen, end det er tilfældet ved et frit salg. For landet som helhed ligger salgspriserne på tvangsauktion meget spredt i forhold til købspriserne fremskrevet med boligprisudviklingen, jf. figur 65.¹ Hovedparten af de boliger, der er købt i 2005-08 og gået på tvangsauktion i 2008-11, er blevet solgt til mellem 40 og 90 pct. af købsprisen fremskrevet med boligpris-

¹ Den høje spredning kan bl.a. tilskrives udviklingen i boligernes tilstand fra købstidspunktet til et salg på tvangsauktion. Boliger, der på tvangsauktion sælges betydeligt over den fremskrevne købspris, kan fx være blevet væsentligt forbedret og/eller ombygget. Tilsvarende kan en meget lav pris på tvangsauktion afspejle, at boligen er kraftigt misligholdt.

FORDELING AF TVANGSAUKTIONSPRISER I 2008-11 I FORHOLD TIL DEN FREMSKREVNE KØBSPRIS FOR BOLIGER KØBT I 2005-08

Figur 65



Anm.: Markedsværdien er beregnet ved at fremskrive købsprisen på landsdelsniveau.

Kilde: Den Offentlige Informationsserver, KMD A/S, Realkreditforeningen, Realkreditrådet og egne beregninger.

udviklingen. På Vest- og Sydsjælland er prisen ved tvangsauktion i forhold til den fremskrevne købspris generelt lidt lavere end for landet som helhed. Omvendt er auktionspriserne i København og omegn betydeligt tættere på den fremskrevne købspris. Det kan være et udtryk for, at omsætteligheden er højere omkring København, hvilket også afspejles af de kortere salgstider for boliger, der sælges i fri handel.

Nogle ejendomme opnår så lave bud på tvangsauktion, at realkreditinstitutterne vælger selv at byde på dem. I 2011 har institutternes beholdning af overtagne ejendomme ligget relativt stabilt på omkring 600 ejendomme. I begyndelsen af 2007, hvor antallet af tvangsauktioner var meget lavt, og omsætteligheden på ejendomsmarkedet var høj, var beholdningen en overgang helt nede på omkring 10 ejendomme.

Penge- og realkreditinstitutternes tab i forbindelse med en tvangsauktion afhænger primært af belåningen i forhold til den pris, der kan opnås på auktionen. For landet som helhed har tvangsauktionsprisen ligget mellem 40 og 80 pct. af den oprindelige købspris for 54 pct. af de boliger, som er købt i 2005-08 og solgt på tvangsauktion i 2008-11. Har disse boliger på købstidspunktet været belånt hos et realkreditinstitut op til grænsen på 80 pct., vil der således mangle dækning for mellem 0 til 50 pct. af dette lånebeløb. Er der derudover optaget lån i et pengeinstitut, vil der ikke være nogen dækning herfor. Da låntager ud over pantet i boligen

også hæfter personligt for lånet, vil tabet for penge- og realkreditinstitutterne dog i langt de fleste tilfælde være mindre end den manglede dækning fra auktionsbeløbet. For det første kan låntager have andre aktiver, der kan realiseres. For det andet kan institutterne få del i låntagers fremtidige indkomst, indtil hele lånebeløbet er tilbagebetalt.

Bilag

Bilag 1: Populationen i rapporten

Analyserne i rapporten tager udgangspunkt i de pengeinstitutter, som indgik i Finanstilsynets gruppe 1 til 3 pr. 31. december 2011. Gruppe 1 omfatter institutter med en arbejdende kapital på mindst 65 mia. kr. Gruppe 2* omfatter institutter med en arbejdende kapital på mellem 12 og 65 mia. kr., og gruppe 3* omfatter institutter med en arbejdende kapital på mellem 250 mio. kr. og 12 mia. kr. Til forskel fra Finanstilsynets grupper er Saxo Bank A/S, Skandinaviska Enskilda Banken A/S og Carnegie Bank A/S udeladt af populationen på baggrund af bankernes særlige forretningsgrundlag. Desuden er pengeinstitutter, der er overtaget af afviklingsselskabet Finansiell Stabilitet A/S, ikke medtaget i analyserne. Sparekassen Østjylland og Sparekassen Salling, der blev nødlidende i april 2012, er ligeledes holdt ude af populationen. En oversigt over grupperne i rapporten findes i tabel 5.

Gruppeinddelingen er gældende bagud i tid. Fusionerede og opkøbte pengeinstitutter ved udgangen af 2011 er medregnet under det fortsættende selskabs gruppe. Fusionen mellem Vestjysk Bank og Aarhus Lokalbank er indarbejdet i analyserne, medmindre andet er anført.

Udlån i grupperne 1, 2* og 3* udgjorde henholdsvis 85, 7 og 7 pct. af det samlede udlån fra alle danske pengeinstitutter ultimo 2011. Øvrige institutter, der ikke er medtaget i analyserne i denne rapport, står tilsammen for 1 pct. af det samlede pengeinstitutudlån.

Fleere af pengeinstitutterne er moderselskab for andre finansielle virksomheder og udarbejder derfor både koncern- og institutregnskaber. For at vise udviklingen i institutternes bankaktiviteter bedst muligt er analyserne som udgangspunkt baseret på institutregnskaber, dvs. ikke-konsoliderede tal. Tilsvarende er der for realkreditinstitutterne benyttet institutregnskaber. Analyser af nordiske banker er derimod baseret på koncernregnskaber, så analyserne ikke påvirkes af, om bankernes udenlandske aktiviteter drives fra datterselskaber eller filialer.

**KREDITINSTITUTTER I POPULATIONEN MED ANGIVELSE AF BALANCESUM
PR. 31. DECEMBER 2011 I MIO. KR.**

Tabel 5

Gruppe	Beløb	Gruppe	Beløb
Gruppe 1			
Danske Bank	2.426.634	FIH Kapital Bank	9.784
Nordea Bank Danmark	603.932	Nørresundby Bank	9.359
Jyske Bank	270.021	Nordjyske Bank	8.374
Nykredit Bank	232.316	Sparekassen Faaborg	7.372
Sydbank	153.038	Østjydsk Bank	7.332
FIH Erhvervsbank	85.118	BRFkredit Bank	7.085
<i>Gruppe 1 i alt</i>	<i>3.771.060</i>	Lægernes Pensionsbank	7.004
		Djurslands Bank	6.586
Gruppe 2*			
Spar Nord Bank	68.822	Middelfart Sparekasse	5.893
Arbejdernes Landsbank	34.570	Sparekassen Thy	5.688
Vestjysk Bank	33.711	DiBa Bank	5.514
Alm. Brand Bank	20.895	Sparekassen Hobro	5.334
Sparekassen Sjælland	18.196	Skjern Bank	5.249
Ringkjøbing Landbobank	17.549	Frøs Herreds Sparekasse	5.179
Danske Andelskassers Bank	14.440	Grønlandsbanken	4.813
Sparbank	13.728	Saxo Privatbank	4.729
Sparekassen Kronjylland	13.656	Svendborg Sparekasse	3.005
<i>Gruppe 2* i alt</i>	<i>235.568</i>	Totalbanken	2.905
		Tønder Bank	2.843
		Ekspres Bank	2.572
Gruppe 3*			
Den Jyske Sparekasse	16.749	Dronninglund Sparekasse	2.554
Sparekassen Lolland	13.729	Salling Bank	2.436
Bank DNB	12.595	Sparekassen for	
Sparekassen Vendsyssel	11.813	Nørre Nebel og Omegn	2.418
Sparekassen Himmerland	10.255	Kreditbanken	2.288
Lån & Spar Bank	9.841	PenSam Bank	2.148
<i>Fortsættes næste kolonne</i>		Nordfyns Bank	2.145
		<i>Fortsættes næste kolonne</i>	

**KREDITINSTITUTTER I POPULATIONEN MED ANGIVELSE AF BALANCESUM
PR. 31. DECEMBER 2011 I MIO. KR.**

Tabel 5

Gruppe	Beløb	Gruppe	Beløb
Merkur, Den Almennyttige		Andelskassen J.A.K. Slagelse	322
Andelskasse	1.919	Fanefjord Sparekasse	315
Vestfyns Bank	1.817	Rønde og Omegns Sparekasse	300
Hvetbo Herreds Sparekasse	1.791	Sønderhå-Hørsted Sparekasse	298
Basisbank	1.783	Kongsted Sparekasse	264
Sparekassen i Skals	1.756	<i>Gruppe 3* i alt</i>	<i>234.837</i>
Lollands Bank	1.659	Danske pengeinstitutter i alt	4.241.464
Dexia Bank Danmark	1.500		
Broager Sparekasse	1.479	Realkredit	
Møns Bank	1.468	Nykredit Realkredit	1.251.073
Vordingborg Bank	1.406	Realkredit Danmark	776.446
Vorbasse-Hejnsvig Sparekasse	1.275	Totalkredit	586.397
Sparekassen Bredebro	1.137	Nordea Kredit	387.392
Sparekassen Djursland	1.076	BRFkredit	215.652
Hvidbjerg Bank	946	DLR Kredit	154.946
Dragsholm Sparekasse	903	LR Realkredit	15.389
Frørup Andelskasse	717	FIH Realkredit	381
Langå Sparekasse	700	<i>Realkredit i alt</i>	<i>3.387.676</i>
Frøslev-Møllerup Sparekasse	647		
Sparekassen Balling	603	Nordiske koncerner (koncerntal)	
Hals Sparekasse	572	Nordea	5.324.404
Vinderup Bank	503	Danske Bank	3.424.403
Folkesparkasse	485	DNB	2.038.503
Rise Sparekasse	416	Handelsbanken	2.025.343
Andelskassen Fælleskassen	413	SEB	1.949.661
Fanø Sparekasse	408	Swedbank	1.532.450
Cantobank	367	<i>Nordiske koncerner i alt</i>	<i>16.294.764</i>

Fortsættes næste kolonne

Anm.: For institutter, der er fusioneret i 2012 er balancesummen i det fortsættende institut angivet som enten den offentliggjorte proformabalance eller som summen af aktiver i de to institutter ultimo 2011. Balancesum for de danske penge- og realkreditinstitutter er angivet på institutniveau, mens balance-summer for de nordiske bankkoncerner er angivet på koncernniveau.

Kilde: Finanstilsynet, selskabsmeddelelser og Årsregnskaber.

Bilag 2: Fusioner og nødlidende institutter, 2008-maj 2012

2008

Sydbank og *bankTrelleborg* fusionerede i marts 2008 med Sydbank som fortsættende selskab.

Sparekassen Sjælland og *Haarslev Sparekasse* fusionerede i marts 2008 med Sparekassen Sjælland som fortsættende selskab.

Sparekassen Himmerland og *Store Brøndum Sparekasse* fusionerede i april 2008 med Sparekassen Himmerland som fortsættende selskab.

Skovlunde-Øse Andelskasse og *Billum Andelskasse* fusionerede i maj 2008 og ændrede samtidig navn til Andelskassen Varde.

Roskilde Bank blev nødlidende i august 2008. Instituttets aktiviteter blev i første omgang overdraget til Danmarks Nationalbank og Det Private Beredskab, men de blev i august 2009 videreoverdraget til Finansiel Stabilitet A/S.

Vestjysk Bank og *Bonusbanken* fusionerede i oktober 2008 med Vestjysk Bank som fortsættende selskab.

Frøslev-Møllerup Sparekasse og *Sparekassen Nordmors* fusionerede i oktober 2008 med Frøslev-Møllerup Sparekasse som fortsættende selskab.

Sparekassen Vendsyssel og *Ulsted Sparekasse* fusionerede i oktober 2008 med Sparekassen Vendsyssel som fortsættende selskab.

ebh bank blev nødlidende i november 2008. Bankens aktiviteter blev overdraget til Finansiel Stabilitet A/S efter Bankpakke 1.

Morsø Bank og *Sparekassen Spar Mors* fusionerede i november 2008 med Morsø Bank som fortsættende selskab.

Vestjysk Bank og *Ringkjøbing Bank* fusionerede i december 2008 med Vestjysk Bank som fortsættende selskab.

2009

Den Jyske Sparekasse og *Sparekassen Løgumkloster* fusionerede i marts 2009 med *Den Jyske Sparekasse* som fortsættende selskab.

Løkken Sparekasse blev nødlidende i marts 2009. Bankens aktiviteter blev overdraget til *Finansiel Stabilitet A/S* efter Bankpakke 1.

Sparekassen Hobro og *Den Lille Sparekasse* fusionerede i marts 2009 med *Sparekassen Hobro* som fortsættende selskab.

Gudme Raaschou Bank blev nødlidende i april 2009. Bankens aktiviteter blev overdraget til *Finansiel Stabilitet A/S* efter Bankpakke 1.

Handelsbanken og *Lokalbanken i Nordsjælland* fusionerede i april 2009 med *Handelsbanken* som fortsættende selskab.

Andelskassen Himmerland og *Andelskassen Vesthimmerland* fusionerede i maj 2009 med *Andelskassen Himmerland* som fortsættende selskab.

Andelskassen Varde og *Thorstrup Andelskasse* fusionerede i maj 2009 med *Andelskassen Varde* som fortsættende selskab.

Fionia Bank blev nødlidende i maj 2009. Bankens aktiviteter blev overdraget til *Finansiel Stabilitet A/S* efter Bankpakke 1.

Andelskassen J.A.K. Slagelse og *J.A.K. Andelskassen Brenderup* fusionerede i juli 2009 med *Andelskassen J.A.K. Slagelse* som fortsættende selskab.

2010

Nordjyske Bank og *Ø. Brønderslev Sparekasse* fusionerede i januar 2010 med *Nordjyske Bank* som fortsættende selskab.

Sparekassen Kronjylland og *Tved Sparekasse* fusionerede i januar 2010 med *Sparekassen Kronjylland* som fortsættende selskab.

Capinordic Bank blev nødlidende i februar 2010. Bankens aktiviteter blev overdraget til *Finansiel Stabilitet A/S* efter Bankpakke 1.

Sparekassen Lolland og *Finansbanken* fusionerede i marts 2010 med *Sparekassen Lolland* som fortsættende selskab.

Nykredit Bank og *Forstædernes Bank* fusionerede i april 2010 med *Nykredit Bank* som fortsættende selskab.

Sparekassen Djursland og *Agri-Egens Sparekasse* fusionerede i april 2010 med *Sparekassen Djursland* som fortsættende selskab.

Eik Bank Danmark blev nødlidende i september 2010. Bankens aktiviteter blev overdraget til *Finansiell Stabilitet A/S* efter Bankpakke 1.

Max Bank og *Skælskør Bank* fusionerede i september 2010 med *Max Bank* som fortsættende selskab.

Morsø Sparekasse og *Aktieselskabet Morsø Bank* fusionerede i november 2010 og ændrede samtidig navn til *Fjordbank Mors*.

Andelskassen MidtVest og *Løgstrup Andelskasse* fusionerede i december 2010 med *Andelskassen MidtVest* som fortsættende selskab.

2011

Amagerbanken blev nødlidende i februar 2011. Institutets aktiviteter blev overdraget til *Finansiell Stabilitet A/S* efter Bankpakke 3.

Sparekassen Midtfjord og *Sparekassen Himmerland* fusionerede i februar 2011 med *Sparekassen Himmerland* som fortsættende selskab.

Lunde-Kvong Andelskasse og *Sparekassen for Nr. Nebel og omegn* fusionerede i februar 2011 med *Sparekassen for Nr. Nebel og omegn* som fortsættende selskab.

Jernved-Rømø Andelskasse, *Andelskassen Sydvestjylland* og *Andelskassen Sydjylland* fusionerede i april 2011 med *Andelskassen Sydjylland* som det fortsættende selskab.

Andelskassen Østjylland og *Andelskassen Nordøstjylland* fusionerede i april 2011 med *Andelskassen Østjylland* som fortsættende selskab.

Andelskassen Sønderjylland og *Andelskassen Alsund* fusionerede i april 2011 med *Andelskassen Sønderjylland* som fortsættende selskab.

Sammenslutningen Danske Andelskasser og dennes 16 medlemsandelskasser samt *Danske Andelskassers Bank* fusionerede i maj 2011 med *Danske Andelskassers Bank* som fortsættende selskab.

Lunde-Kvong Andelskasse og Sparekassen Nr. Nebel og Omegn fusionerede i maj 2011 med Sparekassen for Nr. Nebel og Omegn som fortsættende selskab.

Fjordbank Mors blev nødlidende i juni 2011. Instituttets aktiviteter blev overdraget til Finansiel Stabilitet A/S efter Bankpakke 3.

Fruering-Vitved Sparekasse og Østjyds Bank fusionerede i juni 2011 med Østjyds Bank som fortsættende selskab.

Sparekassen Midtdjurs og Sparekassen Djursland fusionerede i juni 2011 med Sparekassen Djursland som fortsættende selskab.

Ryslinge Andelskasse og Sparekassen Faaborg fusionerede i juli 2011 med Sparekassen Faaborg som fortsættende selskab.

Max Bank blev nødlidende i oktober 2011. Instituttets aktiviteter blev overdraget til Sparekassen Sjælland og Finansiel Stabilitet A/S efter Bankpakke 4 (model 2).

2012

Sparekassen Limfjorden og Sparekassen Vendsyssel fusionerede i februar 2012 med Sparekassen Vendsyssel som fortsættende selskab.

Sparekassen Farsø og Den Jyske Sparekasse fusionerede i marts 2012 med Den Jyske Sparekasse som fortsættende selskab.

Aarhus Lokalbanc og Vestjysk Bank fusionerede i marts 2012 med Vestjysk Bank som fortsættende selskab.

Dragsholm Sparekasse og Sparekassen for Arts Herred fusionerede i april 2012 med Dragsholm Sparekasse som fortsættende selskab.

Sparekassen Østjylland blev nødlidende i april 2012. Instituttets aktiviteter blev overdraget til Sparekassen Kronjylland og Finansiel Stabilitet A/S efter Bankpakke 4 (model 2).

Spar Salling Sparekasse blev nødlidende i april 2012. Instituttets aktiviteter blev overdraget til Den Jyske Sparekasse med en medgift fra Indskydergarantifonden.

Folkesparekassen og J.A.K. Andelskassen Varde fusionerede i maj 2012 med Folkesparekassen som fortsættende selskab.

Bilag 3: Pengeinstitutter i gruppe 3*

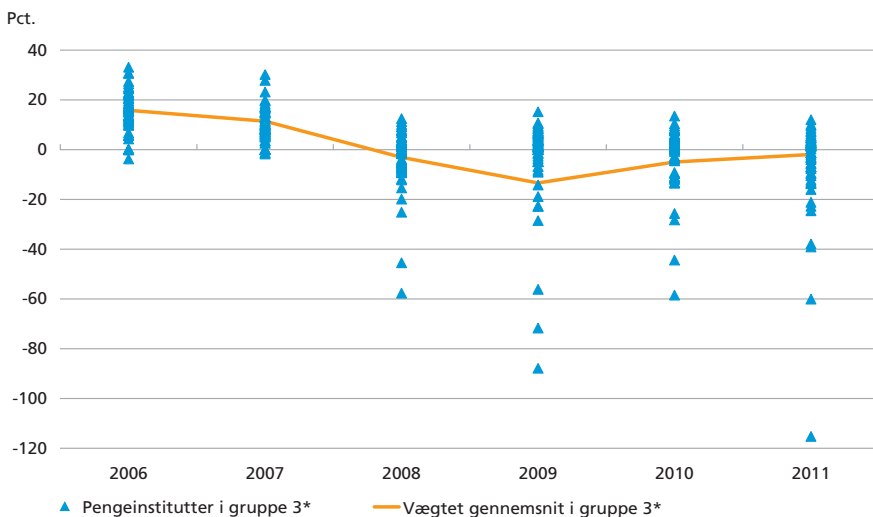
Bilaget indeholder en række figurer til belysning af indtjenings- og kapitalforhold for pengeinstitutter i gruppe 3. Figurene er i vid udstrækning sammenlignelige med figurene for gruppe 1 og 2* i kapitel 2 og 4. Herudover er der gennemført en række følsomhedsberegninger til belysning af institutternes modstandskraft over for tab.*

INDTJENING OG KAPITALFORHOLD

I gruppe 3* havde 56 pct. af institutterne overskud i 2011, men der var en betydelig spredning på forrentning af egenkapitalen før skat fra -115 til 12 pct. For gruppen som helhed var nedskrivninger på udlån på niveau med 2010, og de kunne fortsat ikke dækkes af den øvrige indtjening. Fra 2010 til 2011 reducerede de fleste institutter deres eksponering mod store engagementer. Målt i forhold til kapitaloverdækning havde enkelte institutter dog en relativ høj eksponering over for store engagementer. Langt de fleste institutter overholdt grænseværdierne i Finanstilsynets tilsynsdiamant. Solvensprocenten blandt institutterne i gruppe 3* var i gennemsnit højere end blandt institutterne i gruppe 1 og 2*. Spredningen i gruppe 3* var dog meget stor.

EGENKAPITALFORRENTNING FØR SKAT, GRUPPE 3*

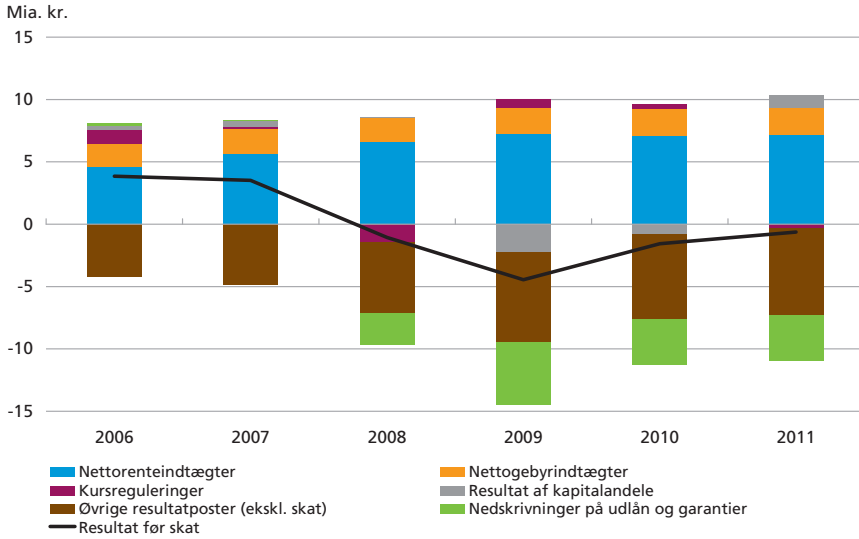
Figur 66



Anm.: Egenkapitalforrentning er beregnet som resultat før skat i procent af gennemsnitlig egenkapital.
Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

INDTJENING FORDELT PÅ HOVEDPOSTER, GRUPPE 3*

Figur 67

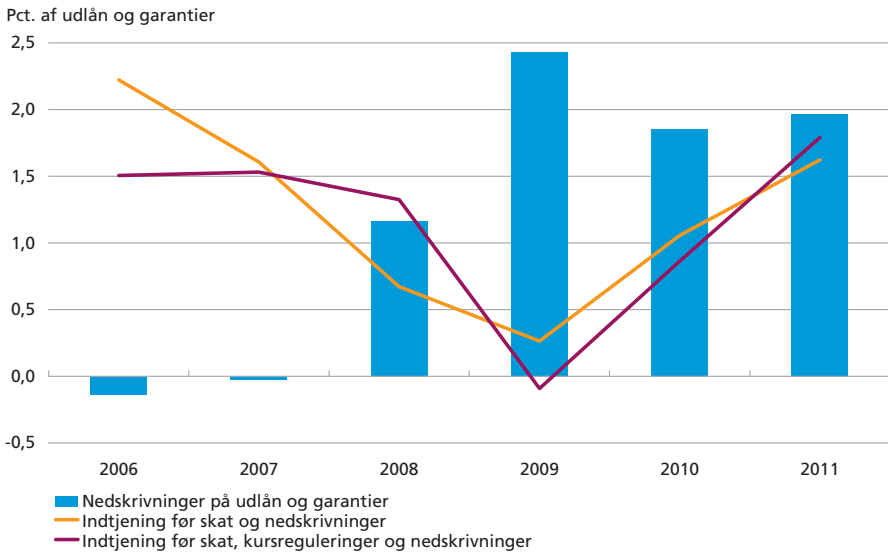


Anm.: "Resultat af kapitalandele" omfatter resultat af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder. "Øvrige resultatposter" omfatter udbytte af aktier, andre driftsindtægter, andre driftsudgifter, udgifter til personale og administration, afskrivninger samt resultat af midlertidig besiddelse.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

INDTJENING OG NEDSKRIVNINGER PÅ UDLÅN OG GARANTIER, GRUPPE 3*

Figur 68

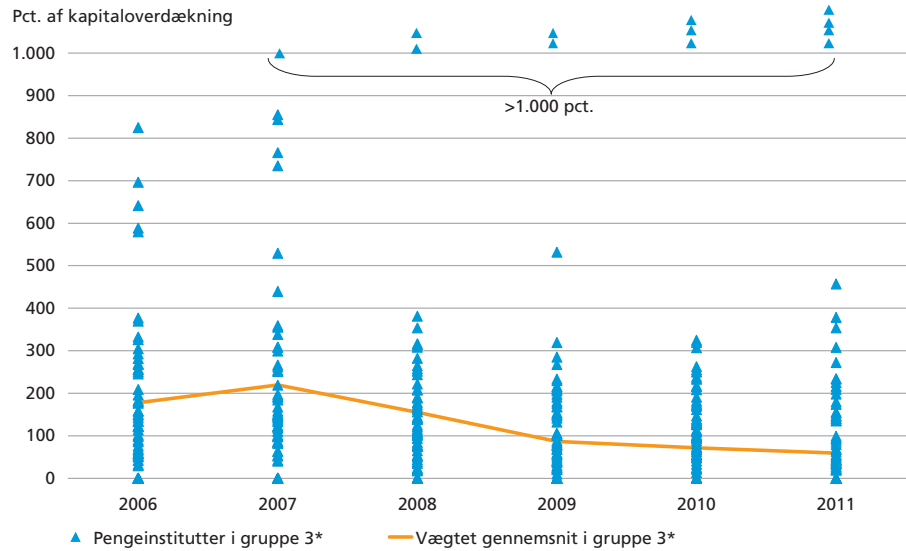


Anm.: Nedskrivninger og indtjening er beregnet i procent af udlån og garantier før nedskrivninger.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger

SUMMEN AF STORE ENGAGEMENTER, GRUPPE 3*

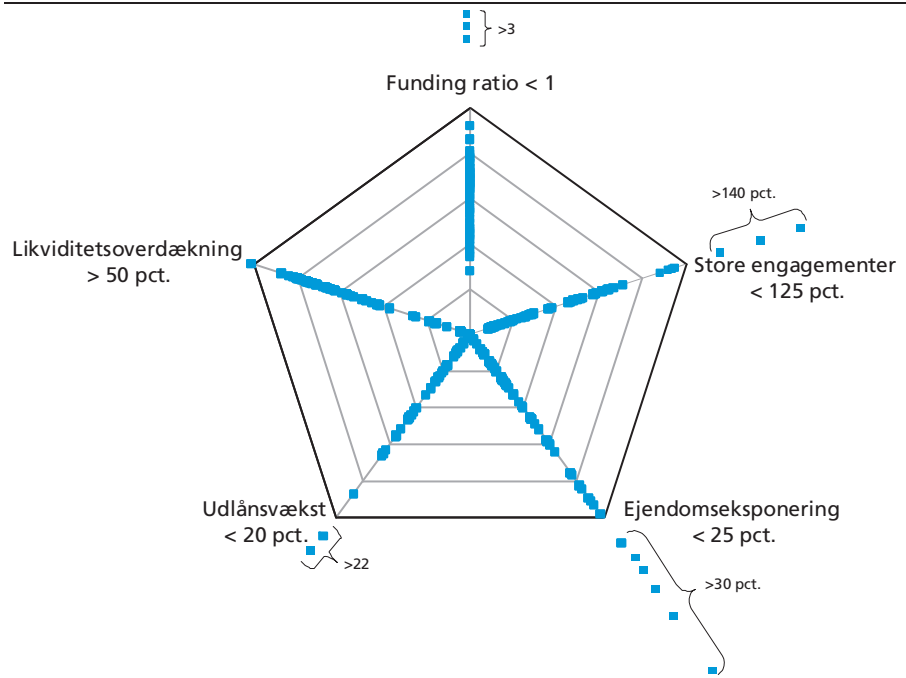
Figur 69



Anm.: Beregnet på baggrund af Finanstilsynets nøgletal "summen af store engagementer", det individuelle solvensbehov og solvensprocenten.
 Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

FINANSTILSYNETS TILSYNSDIAMANT, GRUPPE 3*

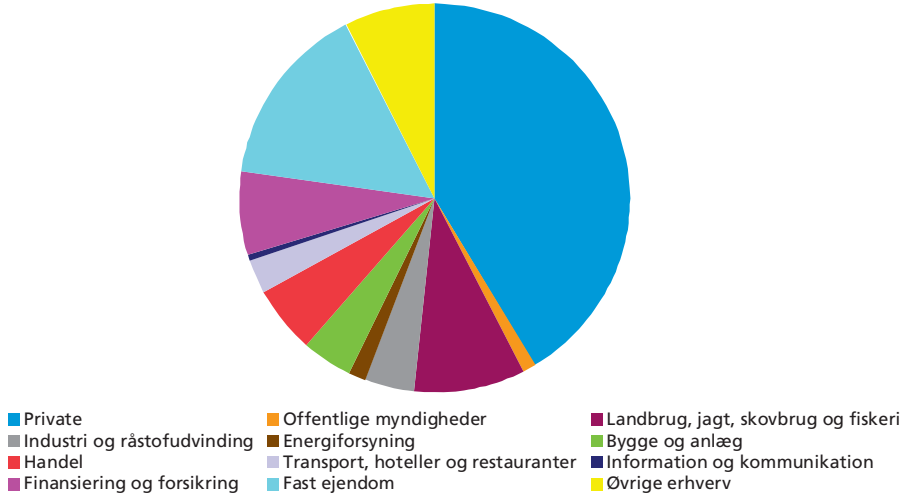
Figur 70



Anm.: Opgjort ultimo 2011. Likviditetsoverdækningen er vist på en invers skala, hvor diamantens hjørne svarer til en likviditetsoverdækning på 50 pct., og diamantens midte svarer til en likviditetsoverdækning på 500 pct. Fusioner efter 1. januar 2012 er ikke indarbejdet.
 Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

UDLÅN OG GARANTIER FORDELT PÅ BRANCHER OG SEKTORER, GRUPPE 3*

Figur 71



Anm.: Ultimo 2011.
Kilde: Finanstilsynet.

BRANCHEFORDELING, ULTIMO 2011, GRUPPE 3*

Tabel 6

	Fordeling af udlån og garantier, pct.	Værdiforringede, pct. af udlån og garantier	Akk. nedskrivninger, pct. af udlån og garantier
<i>Offentlige myndigheder</i>	1
Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri	9	23	7
Industri og råstofudvinding	4	10	6
Energiforsyning	1	5	2
Bygge og anlæg	4	18	7
Handel	6	14	6
Transport, hoteller og restauranter	3	17	8
Information og kommunikation	0	6	4
Finansiering og forsikring	7	14	7
Fast ejendom	15	22	7
Øvrige erhverv	8	11	6
<i>Erhverv i alt</i>	58	17	7
<i>Private</i>	41	4	4
<i>I alt</i>	100	12	5

Anm.: "Værdiforringede, pct." er beregnet som udlån og garantier med objektiv indikation for værdiforringelse (før nedskrivninger) i procent af udlån og garantier (før nedskrivninger). "Akk. nedskrivninger, pct." er beregnet som akkumulerede nedskrivninger/hensættelser i procent af udlån og garantier (før nedskrivninger).

Kilde: Finanstilsynet.

TILLÆG TIL NEDSKRIVNINGSPROCENTER I FØLSOMHEDSBEREGNING				Tabel 7
Procentpoint	Sektoren 2011	Beregning 1 Tillæg	Beregning 2 Tillæg	Beregning 3 og 4 Tillæg
Landbrug mv.	4,47	-	0,20	1,42
Industri mv.	0,42	0,50	0,97	1,56
Byggeri mv.	5,55	0,67	2,06	5,39
Handel mv.	1,33	0,41	1,09	2,03
Forsikring mv.	0,15	0,80	1,33	2,20
Ejendom mv.	1,70	0,66	1,56	3,57
Husholdninger	0,59	0,80	1,36	2,13

Anm.: Tillæggene er beregnet som de estimerede nedskrivningsprocenter minus sektorens nedskrivningsprocenter i 2011. Se kapitel 8 for en beskrivelse af beregningerne bag de estimerede nedskrivningsprocenter.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

FØLSOMHEDSBEREGNINGER

Følsomhedsberegningerne tager udgangspunkt i gruppe 3*-institutternes regnskaber for 2011 og er alt-andet-lige-betragtninger.¹ For hvert institut viser beregningerne, hvor stort resultatet for 2011 ville have været, og hvordan kapitaloverdækningen ville have udviklet sig, under forskellige simple antagelser. Der tages ikke højde for, at eventuelle ledelsesindgreb kunne have fundet sted, eller at der i det individuelle solvensbehov indgår reservationer for en række tab som følge af stresspåvirkninger.

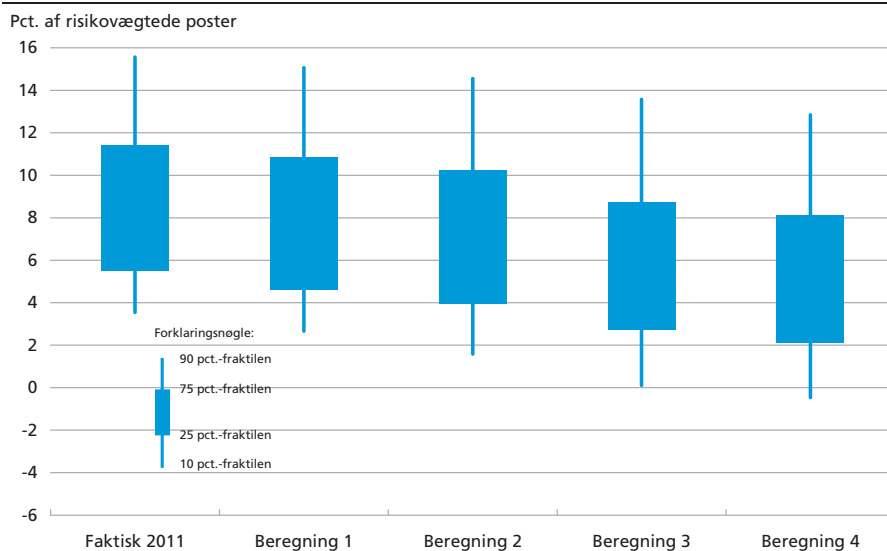
Følsomhedsberegningerne tager udgangspunkt i de nedskrivningsprocenter, der er estimeret for sektoren som helhed, jf. kapitel 8. Der er anvendt de estimerede nedskrivningsprocenter i 2013, hvor procenterne i scenarierne 1-3 generelt ligger højst. I følsomhedsberegningerne øges de branchefordelte nedskrivninger i hvert institut med et tillæg svarende til de estimerede nedskrivningsprocenter i 2013 med fradrag af de gennemsnitlige nedskrivningsprocenter i pengeinstitutsektoren som helhed i 2011, jf. tabel 7. For landbrugseksponeringer er sektorens gennemsnitlige nedskrivninger i 2011 højere end den estimerede nedskrivningsprocent i scenario 1. Tillægget i følsomhedsberegning 1 til nedskrivninger på landbrug er derfor nul. I beregning 4 antages, at nedskrivningerne er som i beregning 3, samt at indtjeningen er presset af øgede finansieringsomkostninger svarende til 0,5 procent af institutternes gæld til kreditinstitutter, indlån og udstedte obligationer. Den resultatmæssige effekt korrigeres i institutternes kapitaldækning ultimo 2011. De risikovægtede poster antages at være uændrede.

Ved udgangen af 2011 var der stor spredning i kapitaloverdækningen mellem de enkelte institutter, jf. figur 72. Flere end 10 pct. af institut-

¹ FIH Kapitalbank (datterselskab af FIH Erhvervsbank) er ikke medtaget i analysen.

KAPITALOVERDÆKNING, GRUPPE 3*

Figur 72



Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

terne havde en kapitaloverdækning på over 15 pct. af de risikovægtede poster, mens kapitaloverdækningen lå under 3,5 pct. blandt den tiendedel af institutterne, der havde den laveste overdækning.

Hovedparten af institutterne ville både i beregning 1 og 2 fortsat have haft en betydelig kapitaloverdækning, og det vægtede gennemsnit ville have udgjort henholdsvis 10,7 og 10,0 pct. Enkelte institutter ville have haft behov for at styrke kapitalgrundlaget.

I beregning 3 og 4 ville over 10 pct. af institutterne have haft behov for at styrke kapitalen. Selv under beregning 4 udgør det vægtede gennemsnit af kapitaloverdækningen i gruppen 8,1 pct. af de risikovægtede poster, og langt hovedparten af institutterne ville have haft en kapitaloverdækning på over 4 procent.

Bilag 4: Scenarier i stresstesten

Bilaget giver en oversigt over udviklingen i en række makroøkonomiske variable i grundforløbet samt i de tre stressscenarier specificeret i kapitel 5.

SPECIFIKATION AF SCENARIER FOR DANSK ØKONOMI, 2012

Tabel 8

	Scenario 0	Scenario 1	Scenario 2	Scenario 3
<i>Realvækst, pct. år-år</i>				
BNP	1,2	0,5	0,1	-0,7
Privat forbrug	1,1	-0,2	0,1	-0,7
Offentligt forbrug	0,9	0,9	0,9	0,9
Boliginvesteringer	0,3	-3,5	-3,6	-4,1
Erhvervsinvesteringer	5,5	-3,1	4,3	-4,5
Offentlige investeringer	10,6	10,6	10,6	10,6
Lagerinvesteringer (bidrag til BNP-vækst)	0,2	0,2	0,3	0,3
Eksport	1,9	1,9	-1,7	-2,5
- heraf industrieksport	3,0	3,0	-2,6	-3,9
Import	3,3	1,4	0,3	-1,7
Eksportmarkedsvækst	3,4	3,4	-4,0	-5,8
<i>Nominal vækst, pct. år-år</i>				
Privat sektors disponible indkomster	4,9	4,4	3,8	3,2
HICP	2,5	2,5	2,5	2,5
Timeløn (industriarbejdere)	2,3	2,3	2,3	2,3
Huspriser	-3,3	-8,2	-8,9	-10,2
<i>Gennemsnitligt niveau for året</i>				
Obligationsrente, pct. p.a.	2,5	2,5	2,5	3,0
3-måneders pengemarkedsrente, pct. p.a.	0,3	0,3	0,3	0,8
Ledighed i 1.000 personer	109	114	117	122
Samlet beskæftigelse i 1.000 personer	2.738	2.731	2.726	2.718
- heraf privatbeskæftigede i 1.000 personer	1.739	1.732	1.727	1.719
Arbejdsstyrken i 1.000 personer	2.847	2.845	2.843	2.840
Ledighedsprocent	3,8	4,0	4,1	4,3
Privat fordrings erhvervelse (netto), mia. kr. ...	197	221	196	211
Offentlig saldo, mia. kr.	-93	-100	-100	-106
Betalingsbalancens løbende poster, mia. kr. ..	104	120	95	104
Råoliepris, dollar/tønde	120	120	120	120

SPECIFIKATION AF SCENARIER FOR DANSK ØKONOMI, 2013		Tabel 9			
	Scenario 0	Scenario 1	Scenario 2	Scenario 3	
<i>Realvækst, pct. år-år</i>					
BNP	1,6	-0,2	-1,9	-3,9	
Privat forbrug	1,7	-1,0	-1,8	-3,5	
Offentligt forbrug	0,5	0,5	0,5	0,5	
Boliginvesteringer	3,0	-4,0	-5,1	-12,2	
Erhvervsinvesteringer	7,2	-4,4	2,6	-11,8	
Offentlige investeringer	-19,9	-19,9	-19,9	-19,9	
Lagerinvesteringer (bidrag til BNP-vækst)	0,0	-0,3	-0,7	-1,0	
Eksport	3,4	3,5	-2,1	-2,5	
- heraf industrieksport	5,5	5,6	0,6	1,0	
Import	3,5	0,8	-2,2	-4,7	
Eksportmarkedsvækst	5,9	5,9	-3,3	-4,5	
<i>Nominal vækst, pct. år-år</i>					
Privat sektors disponible indkomster	2,5	1,5	-0,3	-1,6	
HICP	1,8	1,8	1,7	1,7	
Timeløn (industriarbejdere)	2,5	2,2	1,9	1,6	
Huspriser	3,2	-5,4	-7,3	-10,2	
<i>Gennemsnitligt niveau for året</i>					
Obligationsrente, pct. p.a.	2,9	2,9	2,9	4,2	
3-måneders pengemarkedsrente, pct. p.a.	0,3	0,3	0,3	1,6	
Ledighed i 1.000 personer	111	134	163	190	
Samlet beskæftigelse i 1.000 personer	2.746	2.712	2.668	2.626	
- heraf privatbeskæftigede i 1.000 personer	1.742	1.708	1.664	1.623	
Arbejdsstyrken i 1.000 personer	2.857	2.846	2.831	2.817	
Ledighedsprocent	3,9	4,7	5,8	6,8	
Privat fordringserhvervelse (netto), mia. kr. ...	161	229	188	238	
Offentlig saldo, mia. kr.	-51	-75	-90	-113	
Betalingsbalancens løbende poster, mia. kr. ...	109	153	97	125	
Råoliepris, dollar/tønde	113	113	113	113	

SPECIFIKATION AF SCENARIER FOR DANSK ØKONOMI, 2014 Tabel 10

	Scenario 0	Scenario 1	Scenario 2	Scenario 3
<i>Realvækst, pct. år-år</i>				
BNP	1,7	1,0	0,4	-0,3
Privat forbrug	1,6	0,7	-0,3	-0,5
Offentligt forbrug	0,4	0,4	0,4	0,4
Boliginvesteringer	2,7	-0,8	-2,0	-4,4
Erhvervsinvesteringer	6,8	5,9	3,4	-0,6
Offentlige investeringer	0,7	0,7	0,7	0,7
Lagerinvesteringer (bidrag til BNP-vækst)	-0,1	0,0	0,0	0,0
Eksport	3,7	3,6	2,4	2,2
- heraf industrieksport	5,7	5,6	6,6	6,8
Import	4,0	3,9	2,3	2,5
Eksportmarkedsvækst	6,9	6,9	6,3	6,3
<i>Nominal vækst, pct. år-år</i>				
Privat sektors disponible indkomster	2,3	2,1	1,2	0,9
HICP	1,8	1,8	1,3	1,3
Timeløn (industriarbejdere)	2,7	2,1	1,1	0,4
Huspriser	2,2	1,9	0,9	-1,4
<i>Gennemsnitligt niveau for året</i>				
Obligationsrente, pct. p.a.	3,4	3,4	3,4	4,6
3-måneders pengemarkedsrente, pct. p.a.	0,5	0,5	0,5	1,6
Ledighed i 1.000 personer	106	143	202	247
Samlet beskæftigelse i 1.000 personer	2.761	2.709	2.625	2.561
- heraf privatbeskæftigede i 1.000 personer	1.755	1.703	1.619	1.556
Arbejdsstyrken i 1.000 personer	2.867	2.852	2.827	2.808
Ledighedsprocent	3,7	5,0	7,2	8,8
Privat fordrings erhvervelse (netto), mia. kr. ...	148	229	196	251
Offentlig saldo, mia. kr.	-40	-74	-102	-132
Betalingsbalancens løbende poster, mia. kr. ..	108	154	93	119
Råoliepris, dollar/tønde	105	105	105	105