

Henstilling

Forhøjelse af den kontracykliske kapitalbuffersats

1. oktober 2019

Det Systemiske Risikoråd, Rådet, henstiller til erhvervsministeren, at den kontracykliske kapitalbuffersats i Danmark øges fra 1,5 pct. til 2,0 pct. fra 30. december 2020.¹

Rådet forventer at henstille om en yderligere forhøjelse af buffersatsen med 0,5 procentpoint i 1. kvartal 2020, medmindre der sker en væsentlig opbremsning af risikoopbygningen i det finansielle system. De trinvisse forøgelse er en følge af Rådets strategi om, at buffersatsen skal øges gradvist til et niveau på 2,5 pct.

Den kontracykliske kapitalbuffer skal bidrage til at begrænse negative effekter på realøkonomien af en fremtidig finansiell krise. Bufferen skal frigives, hvis der opstår stress i det finansielle system med risiko for en hård opstramning af kreditgivning til husholdninger og virksomheder. Rådet er derfor parat til at henstille om en reduktion af buffersatsen med øjeblikkelig virkning, hvis sådan en situation opstår.

Når Rådet vurderer, at satsen for den kontracykliske kapitalbuffer skal ændres, offentliggør det en henstilling rettet til erhvervsministeren. Det er ministeren, der er ansvarlig for at fastsætte buffersatsen i Danmark. Ministeren er forpligtet til, inden for en periode på tre måneder, at gennemføre henstillingen eller give en redegørelse, hvori det forklares og begrundes, hvorfor henstillingen i givet fald ikke gennemføres.

Bufferen skal bygges op, inden udviklingen vender

Rådet vurderer fortsat, at der opbygges risici i det finansielle system, og at forudsætningerne for yderligere risikoopbygning er til stede. Dansk økonomi er fortsat i et opsving, og de finansielle forhold er generelt lempelige. Det vedvarende lave renteniveau øger risikoen for opbygning af aktivbobler og giver incitament til øget risikotagning. Enkelte indikatorer viser tegn på en lidt svagere udvikling, men der er ikke tale om en væsentlig opbremsning i risikoopbygningen. Rådet følger derfor sin annoncerede strategi om at henstille om en forhøjelse af buffersatsen i indeværende kvartal.

Bufferen skal bygges op, inden finansielle ubalancer bliver for store, og den finansielle sektor dermed bliver sårbar over for negative stød. Bufferen kan frigives, hvis risici materialiserer sig, og der er tegn på en finansiell krise. Frigivelse af bufferen skal modvirke, at banker og realkreditinstitutter bliver tilbageholdende med at låne ud som følge af utilstrækkelig kapital.

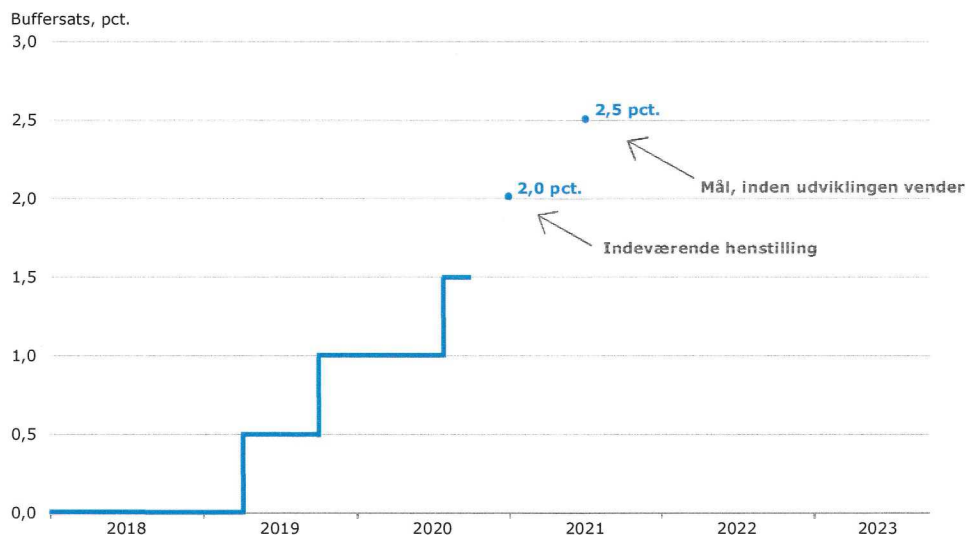
Bufferen skal have en vis størrelse for at kunne gøre en forskel, når der på et tidspunkt opstår et behov for at frigive den. Det er derfor Rådets holdning, at bufferen skal bygges op til 2,5 pct., medmindre der sker en væsentlig opbremsning af risikoopbygningen i det finansielle system. Den gradvise opbygning af bufferen er illustreret i figur 1.

¹ Buffersatsen gælder for krediteksponeringer i Danmark. En banks institutspecifikke kontracykliske buffersats er et vægtet gennemsnit af buffersatser i de lande, hvor banken har krediteksponeringer. Den institutspecifikke buffer fås ved at multiplicere den vægtede buffersats med bankens totale risikovægtede eksponeringer. I Danmark gælder kravet om at opretholde en kontracyklisk kapitalbuffer for penge- og realkreditinstitutter samt fondsmæglerselskaber.

Rådets vurdering af buffersatsen er baseret på en samlet vurdering af udviklingen i det finansielle system.² Ud over en række indikatorer for den finansielle udvikling inddrager Rådet også anden relevant information, herunder andre politiktiltag og øvrige krav til institutterne.

Gradvis forhøjelse af den kontracykliske kapitalbuffersats

Figur 1



Note: Buffersatsen er den, erhvervsministeren har besluttet 12 måneder forinden.

Risikoopbygning i det finansielle system

Det danske finansielle system påvirkes i høj grad af udviklingen på de internationale markeder. Øgede risici for den globale økonomi har resulteret i større udsving og usikkerhed på de finansielle markeder i løbet af 2019. Risikoopfattelsen på de finansielle markeder har dog været meget lav i en lang årrække. I kombination med det generelt meget lave rentemiljø har det givet anledning til søgen efter afkast og risikotagning blandt finansielle virksomheder, både i udlandet og Danmark. Markedsdeltagerne forventer negative pengemarkedsrenter i en længere periode fremadrettet, både i Danmark og euroområdet.

Flere store landes handlerum for finans- og pengepolitikken er begrænsede som følge af høj gæld og lave renter. Det reducerer landenes muligheder for at afbøde de negative effekter, der kan opstå, hvis risici materialiserer sig. Det understreger vigtigheden af, at kreditinstitutterne (banker og realkreditinstitutter) skal være robuste til at modstå følgevirkningerne af et internationalt tilbageslag.

Dansk økonomi er fortsat i fremgang, og aktivpriserne er generelt høje. Priserne på både bolig- og erhvervsjendomsmarkedet er steget i flere år, men der er sket en udfladning siden medio 2018. Priserne på enfamiliehuse stiger fortsat moderat. For ejerlejligheder er priserne bremsede op og handelsaktiviteten aftaget. Prisniveauet i København er imidlertid fortsat højt og understøttes af det meget lave renteniveau.

Der er tegn på øget risikovillighed i institutterne, selv om den samlede kreditvækst er moderat. Generelt har institutterne opbygget stor kapacitet til at øge deres udlån, og kreditstandarderne er blevet lempet over for erhvervs kunder i

² Bufferen kan ifølge lovgivningen fastsættes højere end 2,5 pct., hvis vurderingsgrundlaget berettiger til det.

en længere periode. Øget konkurrence om kunderne kan medføre lavere kreditkvalitet.

Den lange periode med lave renter og lempelige finansielle forhold danner i kombination med konjunkturfremgangen grobund for en fortsat opbygning af kreditrisici. Risici forstærkes af, at det samlede udlån allerede er på et højt niveau.

Indikatorerne i Rådets informationsgrundlag er uddybet i bilag A.³ Der er ikke en mekanisk sammenhæng mellem indikatorerne og buffersatsen givet usikkerheden ved at måle udviklingen i systemiske risici, herunder at historiske indikatorer ikke nødvendigvis er fyldestgørende for den fremtidige udvikling. Rådets vurdering af buffersatsen er derfor baseret på en samlet vurdering af indikatorerne i et længere perspektiv og anden relevant information.

Institutterne har kapital til at opfylde kravet

Langt hovedparten af kreditinstitutterne vil med deres aktuelle kapitalniveau kunne opfylde et krav om en kontracyklisk kapitalbuffer på 2,0 pct.⁴ Kravet om en højere buffer træder først i kraft 12 måneder efter, at ministeren har annonceret en forhøjelse. Dermed har institutterne et år til at opfylde kravet.

En forøgelse af buffersatsen med 0,5 procentpoint øger det samlede regulatoriske krav til danske institutters egenkapital med 7 mia. kr. Til sammenligning var den samlede indtjening 32 mia. kr. i 2018, og sektorens kapitaloverdækning 100 mia. kr. medio 2019.

Det højere krav betyder, at en større del af institutternes balance skal finansieres med egenkapital. Det kan opnås ved at tilbageholde indtjening frem for at udbetale indtjeningen i form af udbytter eller aktietilbagekøb. I 2018 udbetalte institutterne samlet set 17 mia. kr. i udbytte og foretog aktietilbagekøb for 10 mia. kr. Uanset om indtjeningen udbetales eller tilbageholdes, tilfalder den aktionærene.

Kravet om, at institutterne skal opretholde en kontracyklisk kapitalbuffer, er ikke et hårdt krav. Det vil sige, at institutter, der bryder kravet, ikke vil miste deres licens til at drive bank. Institutterne vil i stedet blive mødt med et krav om at indsende en kapitalbevaringsplan til Finanstilsynet, ligesom der kan være begrænsninger på udbetaling af fx bonus og udbytte, hvis de ikke overholder det samlede kapitalbufferkrav.⁵

Den kontracykliske kapitalbuffer blev introduceret i international regulering efter finanskrisen som en del af et større sæt reformer, der skal gøre den finansielle sektor mere robust. Bufferen anvendes i 13 andre europæiske lande, jf. bilag B.

Bufferen skal øge institutternes modstandskraft

Den kontracykliske kapitalbuffer er et instrument til at gøre institutterne mere modstandsdygtige ved at øge kravet til deres kapitalisering i perioder, hvor der opbygges risici i det finansielle system. Bufferen skal være bygget op, inden finansielle ubalancer bliver for store, og der dermed er større risiko for, at et negativt stød til det finansielle system kan resultere i en finansiell krise.

Hvis der opstår finansielt stress med risiko for en hård opstramning af kreditgivningen, kan bufferen reduceres, så institutterne får frigivet kapital. I det omfang, institutterne ikke anvender den frigivne kapital til at absorbere tab, kan de anvende den til nyudlån eller til at sikre deres kapitaloverdækning. Derved for-

³ Se også Rådets metode til at vurdere buffersatsen på Rådets hjemmeside www.risikoraad.dk.

⁴ Institutterne skal opfylde det kontracykliske kapitalbufferkrav med egentlig kernekapital.

⁵ Det samlede kapitalbufferkrav i Danmark består, ud over den kontracykliske kapitalbuffer, af den såkaldte kapitalbevaringsbuffer for alle institutter og en SIFI-buffer for de systemisk vigtige institutter, de såkaldte SIFT'er.

bedres muligheden for, at kreditinstitutterne opretholder en passende kreditgivning i perioder med stress i det finansielle system. Bufferen bidrager dermed til at begrænse de negative effekter på realøkonomien.

I en situation, hvor ministeren beslutter at frigive bufferen, kan det ske med øjeblikkelig virkning. Når buffersatsen forhøjes, går der 12 måneder, fra ministeren annoncerer sin beslutning, til institutterne skal opfylde kravet.

Det er Rådets strategi, at bufferen skal indføres gradvist. Det gør det lettere for institutterne at tilpasse sig de nye forhøjede kapitalkrav, fx ved at tilbageholde indtjening. Rådet forventer derfor, at en eventuel effekt på institutternes kreditgivning er begrænset.⁶

Bufferen er først og fremmest et instrument til at gøre kreditinstitutterne mere modstandsdygtige. Den kan ikke anvendes som et instrument til at styre konjunkturerne, hverken i et konjunkturopsving eller en konjunkturedgang. Bufferen skal frigives i tilfælde, hvor der er risiko for en hård opstramning af kreditgivningen til husholdninger og virksomheder, og altså ikke nødvendigvis ved en opbremsning i konjunkturudviklingen.

Andre kapitalkrav

Rådet inddrager også andre politiktiltag i sine overvejelser om den kontracykliske buffersats, herunder indfasning af kommende krav til institutterne. Langt hovedparten af de danske institutter havde medio 2019 tilstrækkelig kapital til at opfylde de bufferkrav⁷, der er indfaset frem mod 2019, samt en kontracyklisk kapitalbuffer på 2,0 pct. i Danmark. Den kontracykliske kapitalbuffer adskiller sig fra andre bufferkrav, idet den kan lempes ved finansielt stress, mens de andre krav gælder i såvel op- som nedgangstider.

Ud over bufferkravene er der andre kommende krav til institutterne, herunder krav om, at en bank skal have en vis mængde kapital- og gældsinstrumenter, som er egnede til at tage tab i en krisesituation, det såkaldte NEP-krav.⁸ Formålet med NEP-kravet adskiller sig fra formålet med den kontracykliske kapitalbuffer, se også bilag A.

Finanstilsynet vurderer samlet set, at indfasningen af de individuelle NEP-krav frem mod 2023 ikke vil få større betydning for bankernes mulighed for at opfylde en kontracyklisk kapitalbuffer på 2,0 pct. Finanstilsynet forventer, at de mindre banker i vidt omfang vil kunne opfylde NEP-kravet via det eksisterende kapitalgrundlag og gennem tilbageholdt indtjening, mens de større institutter i vidt omfang vil kunne opfylde kravet med udstedelse af NEP-instrumenter.

Et andet kommende krav er et minimumskrav til institutternes gearingsratio, der ifølge nye EU-regler skal opfyldes fra 2021. Mens bufferen opgøres i forhold til risikovægtede eksponeringer, opgøres gearingsratioen i forhold til ikke-risikovægtede eksponeringer. Kravet til gearingsratioen indebærer et højere krav til kapitalen end det risikobaserede minimumskrav for koncerner, der har en stor andel af aktiver med meget lave risikovægte, som fx realkreditlån. Kravet betyder, at nogle systemiske koncerner i en krise ikke fuldt ud kan anvende deres kapitalbuffer til at absorbere tab, før de rammer minimumskravet til gearingen.

⁶ Danske erfaringer viser, at de forhøjede kapitalkrav, der blev introduceret i den internationale regulering efter finanskrisen, ikke har resulteret i faldende udlån, jf. Brian Liltoft Andreassen og Pia Mølgaard, Kapitalkrav til banker – myter og facts, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 8, juni 2018.

⁷ Bufferkravene omfatter kapitalbevaringsbufferen for alle institutter og SIFI-bufferen for de systemisk vigtige institutter (SIFI'er).

⁸ NEP står for nedskrivningsegne passiver. Det er passiver, der er egnede til at absorbere tab og rekapitalisere et institut i en afviklingssituation.

Af kommende krav til institutterne er også Baselkomiteens anbefalinger til justering af kapitalkravene, der blev offentliggjort i december 2017. Formålet adskiller sig fra formålet med den kontracykliske kapitalbuffer, jf. bilag A. Baselkomiteen har lagt op til, at de justerede krav indføres fra 2022 til 2027. Kravene skal først vedtages af EU, før de indføres for de danske institutter.

Rådets henstilling er i overensstemmelse med gældende lovgivning.



Lars Rohde, formand for Det Systemiske Risikoråd

Udtalelse fra ministeriernes repræsentanter i Rådet

"Det følger af lovgivningen om Det Systemiske Risikoråd, at henstillinger rettet mod regeringen skal indeholde en udtalelse fra ministeriernes repræsentanter i Rådet. Ministeriernes repræsentanter samt Finanstilsynet har ikke stemmeret i forhold til henstillinger rettet mod regeringen.

Regeringen noterer sig, at Rådet henstiller til regeringen, at satsen for den kontracykliske kapitalbuffer sættes til 2 pct. med virkning fra den 30. december 2020. Erhvervsministeren vil snarest offentliggøre regeringens beslutning om satsen for den kontracykliske kapitalbuffer for 4. kvartal 2019."

Bilag A: Uddybning af informationsgrundlag

Indikatorer

I vurderingen af buffersatsen inddrager Rådet en række udvalgte hovedindikatorer, der skal opfange opbygning af systemiske risici på forskellige stadier i den finansielle udvikling. Der anvendes supplerende indikatorer og anden relevant information i vurderingen til at nuancere det billede, der tegner sig fra hovedindikatorerne.

Begyndelsen af et finansielt opsving er ofte karakteriseret ved, at investorers villighed til at tage risikofyldte investeringer stiger.⁹ Det afspejler sig i højere aktivpriser, herunder priser på bolig- og erhvervsjendomme, og lempeligere kreditvilkår for husholdninger og virksomheder. På et senere stadie i den finansielle udvikling kan husholdninger og virksomheder øge deres gæld i forventningen om fortsat stigende ejendomspriser. Det betyder, at nogle indikatorer, fx ejendomspriser, giver signal om opbygning af systemiske risici tidligere end andre indikatorer, fx udlån til husholdninger og virksomheder.

I det følgende beskrives i hovedtræk udviklingen i de indikatorer, Rådet inddrager i informationsgrundlaget. Indikatorerne er inddelt i relevante kategorier.¹⁰

Risikoopfattelse

Indikatoren for finansielt stress er på et lavt niveau og har været det i en årrække. Det seneste halve år har der været flere udsving og usikkerhed på de finansielle markeder.

Risikoopfattelsen på de finansielle markeder har været meget lav i en årrække. Samtidig har renteniveauet og det forventede afkast på traditionelle investeringsprodukter været meget lave. For at kompensere for det lave forventede afkast har flere finansielle virksomheder påtaget sig øgede risici i form af mere risikofyldte udlån og investeringer. Med udsigter til lempelig pengepolitik kan denne udvikling forventes at fortsætte, hvilket også øger risikoen for opbygning af aktivbobler og systemisk risiko.

Ejendomsmarkedet

På boligmarkedet er priser for ejerlejligheder bremset op i de store byer siden medio 2018. Handelsaktiviteten er faldet på det seneste, men fra et højt niveau. Priseniveauet i København er fortsat højt efter flere år med store stigninger og understøttes af det meget lave renteniveau.

For enfamiliehuse er priser og aktivitet steget moderat i løbet af det økonomiske opsving. Fremgangen har spredt sig fra hovedstadsområdet til resten af landet. Det seneste halve år har prisstigningstakten været lavere samtidig med en stabil handelsaktivitet. Ifølge indikatorer for huspristillid er der fremadrettet forventninger om fortsat stigende huspriser på landsplan, men i et langsommere tempo.¹¹

Aktiviteten og priserne på erhvervsjendomsmarkedet er fortsat høje på trods af en afbøjning i 1. halvår 2019. Afkastkravene på markedet for udlejningsejendomme er lave, hvilket er drevet af det lave renteniveau og høj efterspørgsel fra danske og udenlandske investorer.

Kreditstandarder og kreditudvikling

Kreditinstitutternes samlede udlån til husholdninger og virksomheder er på et højt niveau og er steget moderat siden 2015. Udlånsvæksten er større til er-

⁹ Se også Rådets metodenotat for den kontracykliske kapitalbuffer på Rådets hjemmeside www.risikoraad.dk.

¹⁰ Kategorierne er beskrevet i Rådets metodenotat for den kontracykliske kapitalbuffer, se www.risikoraad.dk.

¹¹ Jf. Nykredits Huspristillid og Greens Analyseinstitut for Dagbladet Børsen.

hverv end til husholdninger. En moderat udlånsvækst kan dække over opbygning af risici, fx hvis der slækkes på krav til kreditkvaliteten, og nye lån gives til de mere risikable virksomheder.¹²

Der er tegn på, at risici i kreditgivning til erhverv er steget siden 2013. Ifølge Nationalbankens udlånsundersøgelse har bankerne – set over hele perioden – meldt, at konkurrenternes adfærd har medvirket til lempelser af kreditstandarderne over for erhverv. Det kommer bl.a. til udtryk i lave renter på nyudlån.

Alle EU-medlemslande skal hvert kvartal beregne og offentliggøre et såkaldt udlånsgab og en tilhørende referencesats, der er baseret på udlånsgabets størrelse. Baggrunden er, at udlånsgabets størrelse har været en god indikator til at forudsige systemiske bankkriser på tværs af en række lande i bagudskuende analyser.¹³ Der er imidlertid udfordringer med udlånsgabets størrelse som indikator for den aktuelle kreditudvikling. Svagheden ved indikatoren er bl.a., at den afhænger af en statistisk beregnet trend, der holdes oppe af den meget høje udlånsvækst og deraf følgende høje udlånsniveau i årene op til finanskrisen. Udlånsgabets størrelse er derfor meget negativt i Danmark.¹⁴ Flere andre lande har også negative udlånsgab, herunder lande med positive kontracykliske buffersatser.¹⁵ Som følge af udfordringerne med udlånsgabets størrelse som en indikator for den aktuelle kreditudvikling inddrager Rådet forskellige indikatorer for kreditudviklingen i sin vurdering.

Risikoopbygning i kreditinstitutter

De senere års gunstige udvikling i den finansielle sektor har – sammen med store indlånsoverskud i flere institutter – bidraget til, at institutterne generelt har opbygget stor kapacitet til at øge deres udlån. Kombineret med en begrænset vækst i efterspørgslen efter lån er konkurrencen om kunderne skærpet. Det kan sammen med optimisme og højere risikovillighed medføre lavere kreditkvalitet og lempede lånevilkår. Lempede kreditstandarder kan give tab, når konjunkturerne vender.

Institutternes indtjening er faldet siden 2017, men er fortsat på et højt niveau. De børsnoterede institutter udlodder stadig en stor del af indtjeningen til aktionærerne i form af udbytter eller aktietilbagekøb.

Modelbaserede indikatorer

Estimater af den finansielle cykel viser, at den finansielle udvikling er på den opadgående del af den finansielle cykel. Analyser af den finansielle cykel i Danmark viser, at den primært drives af udsving i boligpriser og kredit, hvor boligpriserne har en tendens til at bevæge sig før kredit.¹⁶ Estimaterne skal tolkes forsigtigt, da de ikke giver et nøjagtigt billede af den aktuelle finansielle cykel. Rådet anvender derfor to forskellige estimater for at tage højde for modelusikkerhed. Herudover er der usikkerhed i slutningen af dataperioden, de såkaldte endepunktsproblemer. Den anvendte metode reducerer imidlertid denne usikkerhed.¹⁷

¹² Se meddelelse fra Finanstilsynet, *Banker mere risikovillige ved lån til virksomhedskøb*, 22. november 2018.

¹³ Referencesatsen skal i princippet fungere som et fælles udgangspunkt for, hvornår bufferen skal aktiveres, og for niveauet af buffersatsen. Udlånsgabets størrelse og referencesatsen fik en central rolle i internationale anbefalinger og lovgivning om den kontracykliske kapitalbuffer for at undgå "inaction bias". Det fremgår også af anbefalingerne og lovgivningen, at beslutninger om buffersatsen ikke alene skal baseres på referencesatsen, men at andre kvantitative og kvalitative informationer skal inddrages og offentliggøres. Se kildehenvisninger til anbefalinger og lovgivning i Rådets metodenotat om den kontracykliske kapitalbuffer på www.risikoraad.dk.

¹⁴ Referencesatsen er aktuelt 0 pct. Den vil ifølge den mekaniske beregning først blive positiv, når udlånsgabets størrelse er større end 2 procentpoint. Udlånsgabets størrelse ses i figursættet i figur A4 (højre).

¹⁵ Se fx European Systemic Risk Board, *A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2017*, april 2018.

¹⁶ Se Oliver Juhler Grinderslev, Paul Lassenius Kramp, Anders Kronborg og Jesper Pedersen, *Financial Cycles: What are they and what do they look like in Denmark?*, *Danmarks Nationalbank Working Paper*, nr. 115, juni 2017.

¹⁷ Se tillægget på side 54 i Grinderslev m.fl., *Financial Cycles: What are they and what do they look like in Denmark?*, *Danmarks Nationalbank Working Paper*, nr. 115, juni 2017.

Anden information

Ud over indikatorer inddrager Rådet anden relevant information i sin vurdering af buffersatsen, herunder andre politiktiltag. Nogle af de kommende krav har andre formål end den kontracykliske kapitalbuffer.

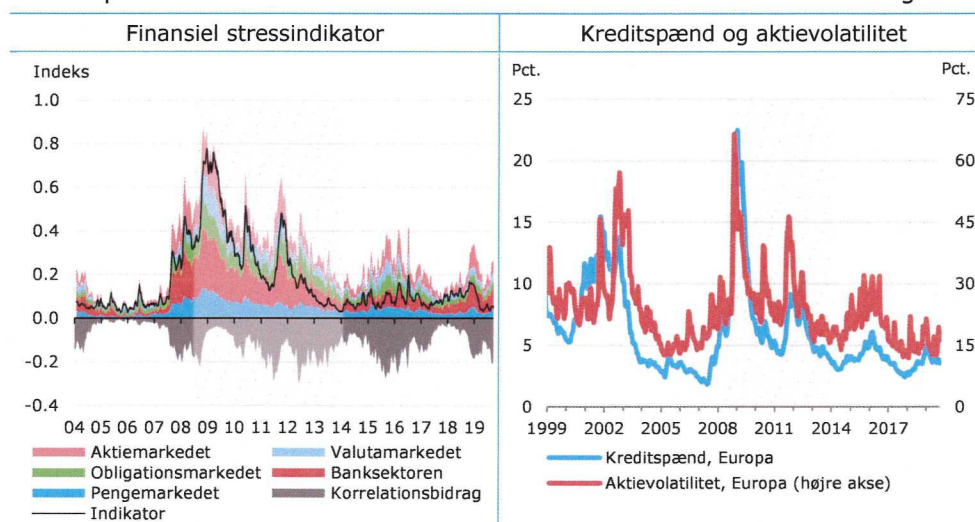
Det såkaldte NEP-krav er et krav til institutternes nedskrivningsegne passiver, NEP, der som udgangspunkt indføres frem mod 2023. NEP er passiver, der er egnede til at absorbere tab og rekapitalisere et institut i en afviklingssituation. NEP-kravet adskiller sig væsentligt fra den kontracykliske buffer. Formålet med NEP er at sikre, at institutterne kan restruktureres eller afvikles uden brug af statslige midler, og uden at afviklingen får betydelig negativ effekt på den finansielle stabilitet. Dette formål adskiller sig fra formålet med den kontracykliske kapitalbuffer, der er at forbedre muligheden for, at kreditinstitutterne opretholder en passende kreditgivning i perioder med stress i det finansielle system. Bufferen skal gerne være opbygget, inden en sådan periode opstår. NEP-kravet kan opfyldes med flere typer kapital og gældsinstrumenter, hvor bufferkravene udelukkende kan opfyldes med egentlig kernekapital.

Af kommende krav til institutterne er også Baselkomiteens anbefalinger til justering af kapitalkravene, der blev offentliggjort i december 2017. Formålet er ifølge Baselkomiteen at sikre en mere ensartet opgørelse af risikovægtede eksponeringer på tværs af lande. De krav, der justeres, har permanent karakter, hvorimod den kontracykliske buffer kan reduceres, når risici materialiseres. Baselkomiteen har lagt op til, at de justerede krav indføres fra 2022 til 2027. Kravene skal først vedtages af EU, før de indføres for de danske institutter.

Figursæt: Indikatorer

Risikoopfattelse

Figur A1

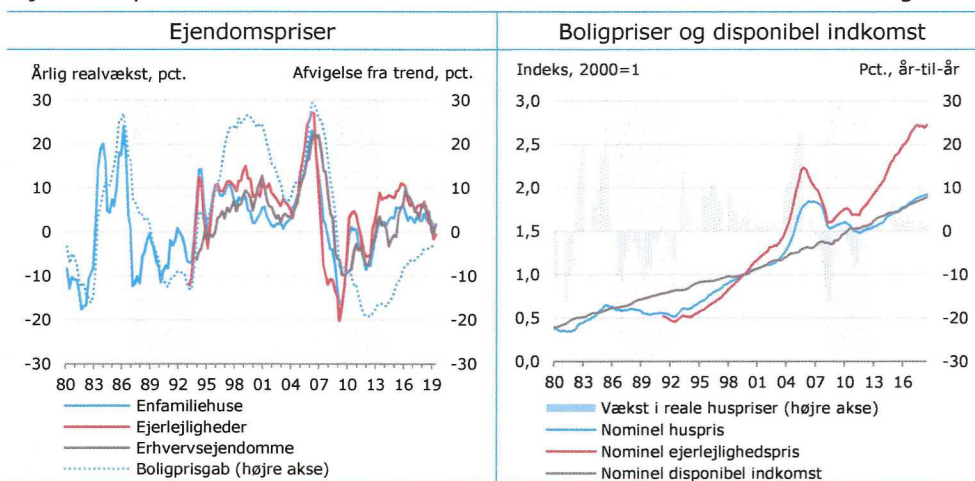


Note: Grå markeringer angiver finansielle kriser. 4 ugers glidende gennemsnit. Den finansielle stressindikator aggregerer niveauet af stress på fem centrale delmarkeder/sektorer, og der tages højde for, at samtidig stress på flere delmarkeder udgør en større udfordring for det finansielle system. En værdi på 0 er et udtryk for meget lav volatilitet og stor tillid til det finansielle system, mens en værdi på 1 angiver, at der hersker en ekstremt dysfunktionel tilstand på de fem delmarkeder, samt at markedsdeltagerne er nervøse. For flere detaljer, se Rådets metodenotat om den kontracykliske kapitalbuffer på www.risikoraad.dk. Seneste observation er 22. september 2019.

Kilder: Bloomberg, Nordea Analytics, Thomson Reuters og Danmarks Nationalbank.

Ejendomspriser

Figur A2

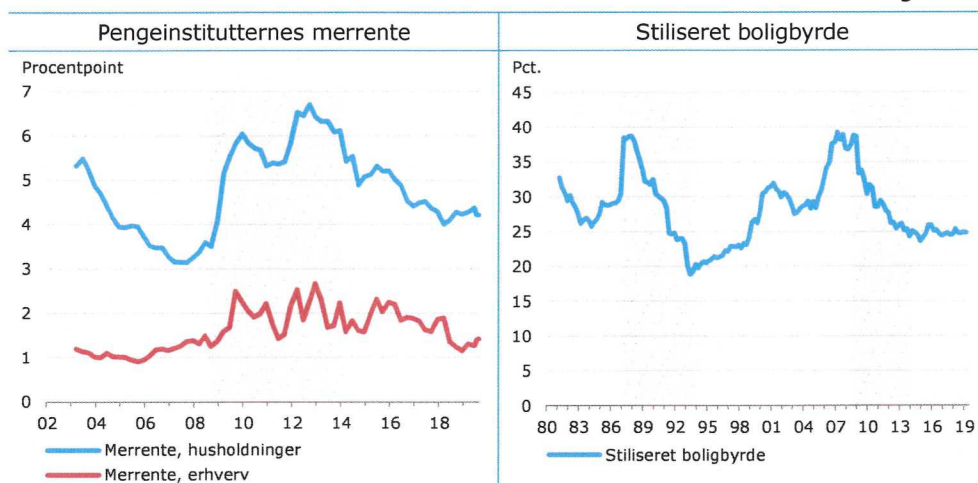


Note: Grå markeringer angiver finansielle kriser. Boligprisgab er defineret som afvigelser mellem boligpris/disponibel indkomst i forhold til en langsigtet trend (estimeret ved rekursivt HP-filter, $\lambda = 400.000$), hvor boligprisen er kontantprisen på enfamiliehuse. For flere detaljer, se Rådets metodenotat om den kontracykliske kapitalbuffer på www.risikoraad.dk. Seneste observation er 2. kvartal 2019.

Kilder: Danmarks Statistik, MONA's databank og egne beregninger.

Kreditstandarder

Figur A3



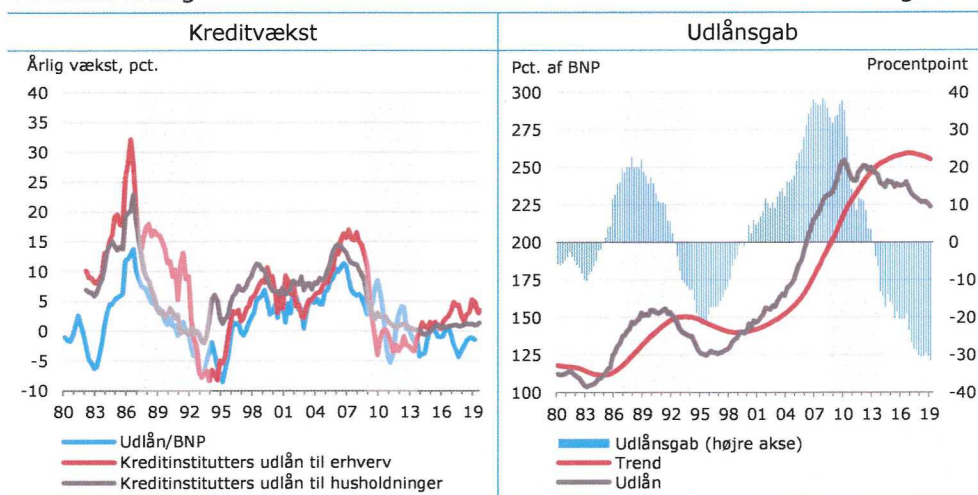
Note: Grå markeringer angiver finansielle kriser. *Venstre*: 3 måneders glidende gennemsnit. Merrenten er defineret som pengeinstitutternes udlånsrente på nyudlån ekskl. kassekreditter i forhold til Nationalbankens indskudsbevisrente (Nationalbankens udlånsrente før 2009). *Højre*: Boligbyrden er en stileret opgørelse af finansieringsomkostninger ved køb af et enfamiliehus som andel af den gennemsnitlige disponible husstandsindkomst. For flere detaljer, se Rådets metodenotat om den kontracykliske kapitalbuffer på www.risikoraad.dk. Seneste observation er august 2019 for pengeinstitutternes merrente og 1. kvartal 2019

Kilder: for stileret boligbyrde.

Danmarks Statistik, Realkreditrådet, Realkredit Danmark, SKAT, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Kreditudvikling

Figur A4

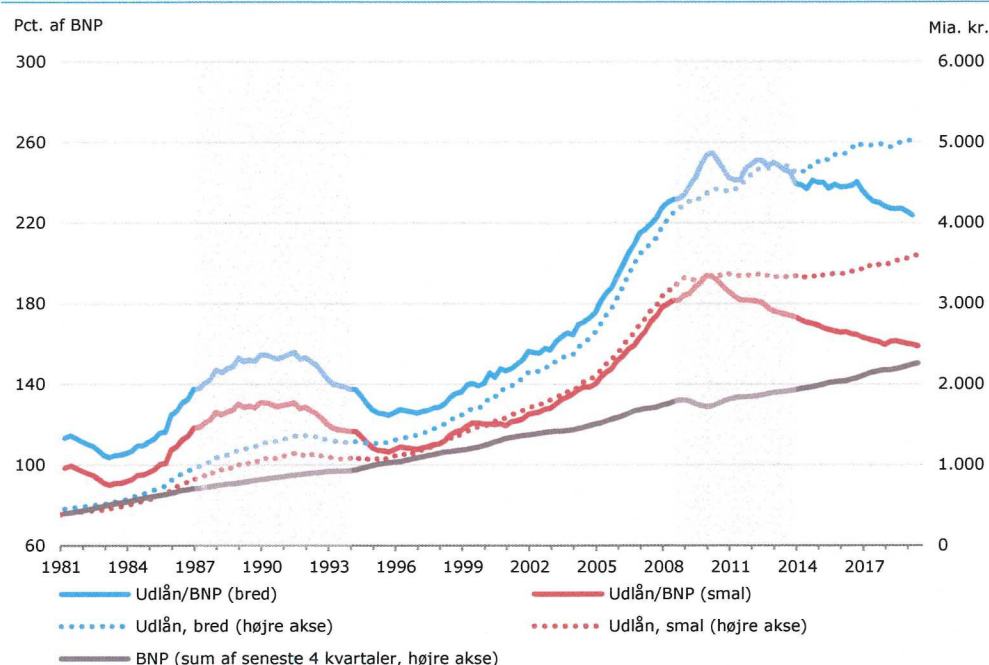


Note: Grå markeringer angiver finansielle kriser. *Venstre*: I udlån/BNP er udlån baseret på en bred kreditdefinition, mens de to øvrige udlånsrækker er baseret på en smal kreditdefinition. *Højre*: Udlån er baseret på en bred kreditdefinition, og udlånsgabets definition er afvigelsen mellem udlån/BNP og en langsigtet trend (estimeret ved rekursivt HP-filter, $\lambda = 400.000$). For flere detaljer og kildehenvisninger, se Rådets metodenotat om den kontracykliske kapitalbuffer på www.risikoraad.dk. Seneste observation er august 2019 for kreditinstitutternes udlån til husholdninger og erhverv og 1. kvartal 2019 for udlån/BNP og udlånsgab.

Kilder: Kim Abildgren, Financial Liberalisation and Credit Dynamics in Denmark in the post-World War II Period, *Danmarks Nationalbank Working Paper*, nr. 47, oktober 2007, Danmarks Statistik, Danmarks Nationalbank, MONA's databank og egne beregninger.

Udlån og BNP

Figur A5

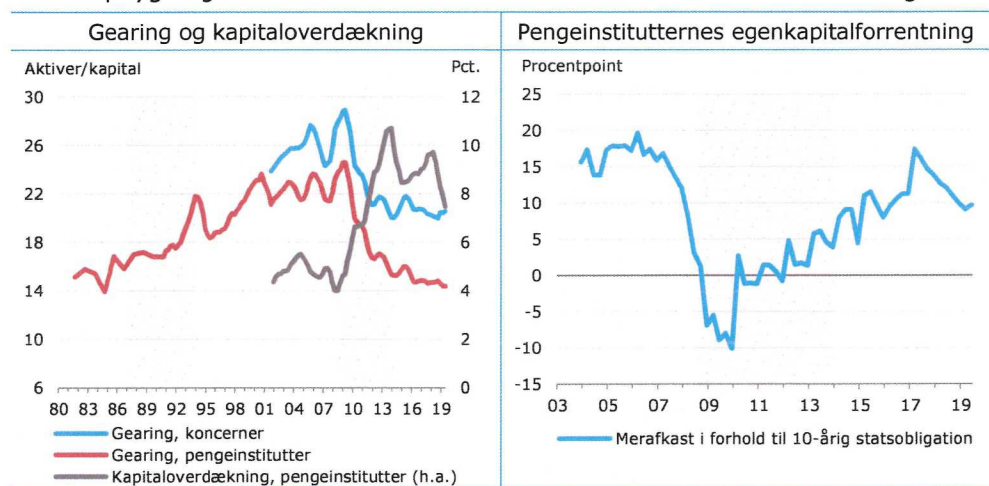


Note: Grå markeringer angiver finansielle kriser. For detaljer om smal og bred kreditdefinition, se Rådets metodenotat om den kontracykliske kapitalbuffer på www.risikoraad.dk. Seneste observation er 1. kvartal 2019 for Udlån/BNP (bred) og Udlån (bred), 2. kvartal 2019 for Udlån/BNP (smal) og BNP samt august 2019 for Udlån (smal).

Kilder: Kim Abildgren, Financial Liberalisation and Credit Dynamics in Denmark in the post-World War II Period, *Danmarks Nationalbank Working Paper*, nr. 47, oktober 2007, Danmarks Statistik, Danmarks Nationalbank, MONA's databank.

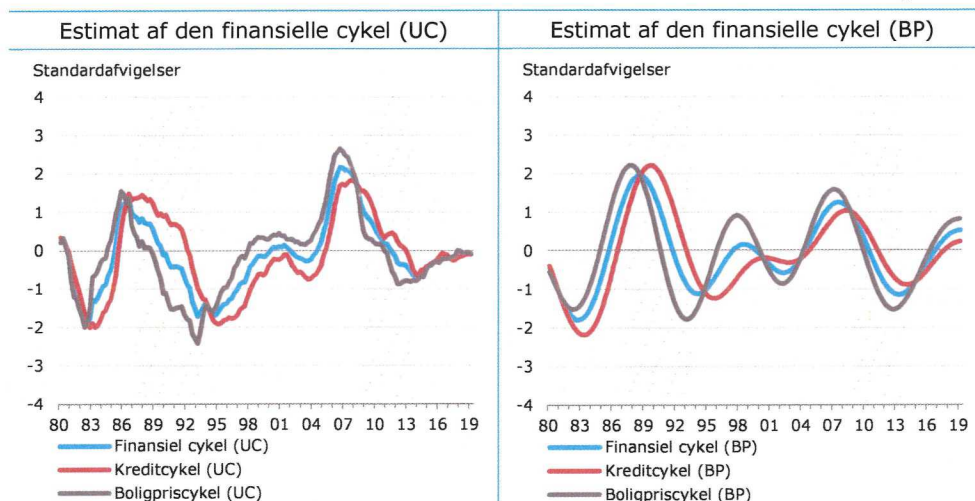
Risikoopbygning i kreditinstitutter

Figur A6



Note: Grå markeringer angiver finansielle kriser. *Venstre*: 4 kvartalers glidende gennemsnit. En del af stigningen i kapitaloverdækningen fra 2016 til 2017 skal ses i lyset af, at Nordea Bank Danmark ikke indgår i opgørelsen fra 1. kvartal 2017. *Højre*: Annualiserede kvartalsdata for pengeinstitutternes egenkapitalforrentning. For flere detaljer, se Rådets metodenotat om den kontracykliske kapitalbuffer på www.risikoraad.dk. Seneste observation er 2. kvartal 2019.

Kilder: Finanstilsynet, Bloomberg og egne beregninger.



Note: Grå markeringer angiver finansielle kriser. Afvigelse fra trend. Den finansielle cykel er et simpelt gennemsnit af bolig- og kredityklen. UC angiver, at cyklen er estimeret med en "unobserved components"-model. BP angiver, at cyklen er estimeret med et "band-pass"-filter. For detaljer, se Oliver Juhler Grinderslev, Paul Lassenius Kramp, Anders Kronborg og Jesper Pedersen, Financial Cycles: What are they and what do they look like in Denmark?, *Danmarks Nationalbank Working Paper*, nr. 115, juni 2017. Seneste observation er 1. kvartal 2019.

Kilder: Danmarks Nationalbank, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Bilag B: Andre lande

Den kontracykliske kapitalbuffer anvendes i flere andre lande

Den kontracykliske kapitalbuffer anvendes i 13 andre europæiske lande, jf. figur B1. Hvert land har sin egen metode til at vurdere buffersatsen, og det fastsatte niveau afhænger af den finansielle udvikling i det pågældende land.

Udenlandske institutter skal også opfylde en dansk buffer

Udenlandske institutter med krediteksponeringer i Danmark skal også opfylde den danske kontracykliske kapitalbuffer. Der er såkaldt obligatorisk reciprocitet for den kontracykliske kapitalbuffer op til 2,5 pct. for EU-lande.¹⁸ Reciprocitet betyder, at relevante myndigheder på tværs af lande anerkender hinandens tiltag, så institutterne pålægges ens krav.

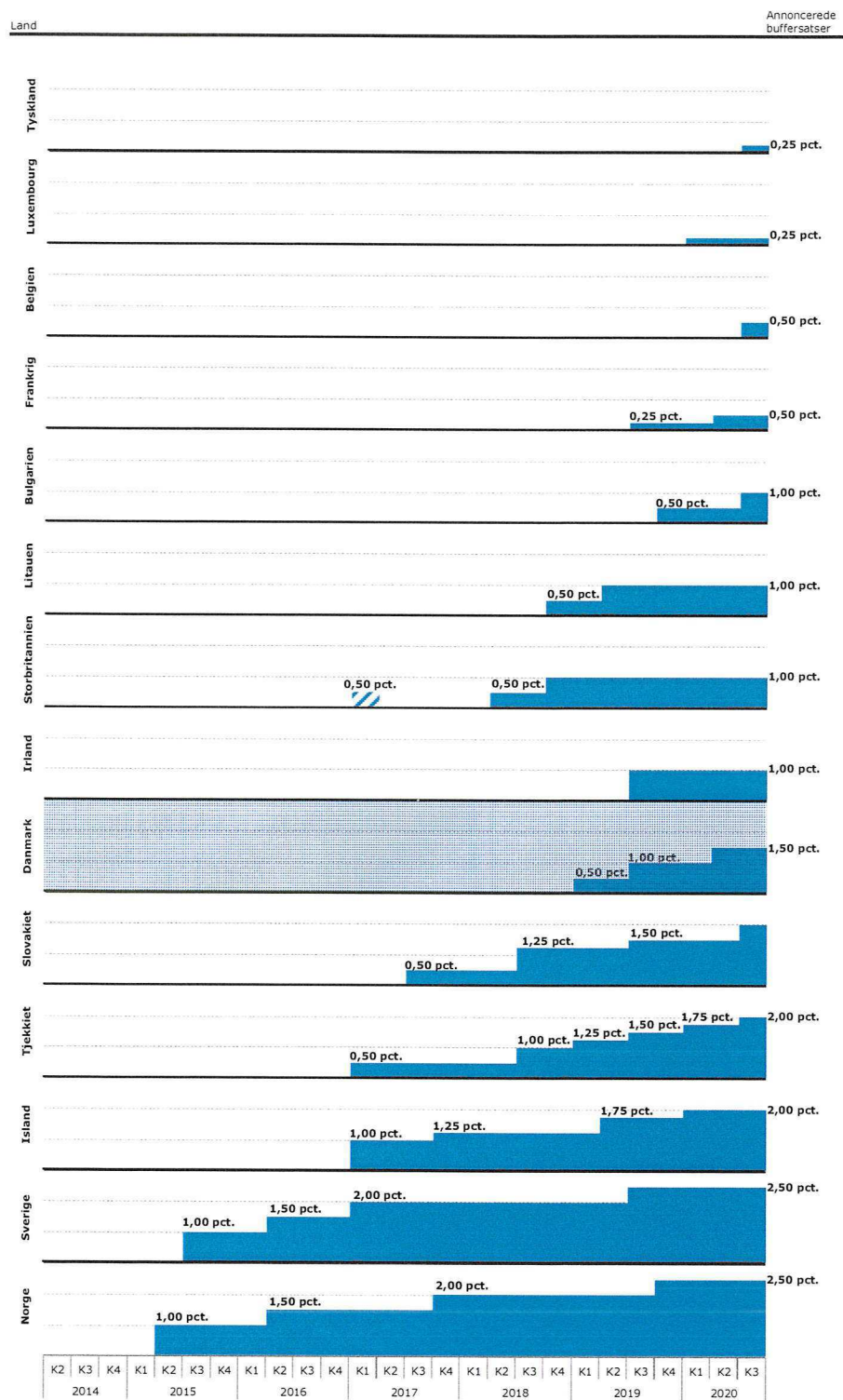
Ingen negative effekter i andre lande af en højere buffer i Danmark

Ifølge European Systemic Risk Board skal makroprudentielle myndigheder vurdere mulige grænseoverskridende effekter af makroprudentielle tiltag. Rådets tilgang til at vurdere effekterne er beskrevet i notatet *Gensidig anerkendelse af makroprudentielle tiltag* på Rådets hjemmeside.

Rådet vurderer, at danske institutter ikke vil ændre deres udlån mærkbart i udlandet, som følge af at den kontracykliske kapitalbuffer øges til 2,0 pct. i Danmark. Rådets vurdering er bl.a. baseret på, at de største grænseoverskridende eksponeringer primært er mod lande med højere buffersatser end i Danmark, og at de relevante institutters strategi fremstår upåvirket af tidligere ændringer i den danske buffersats.

Generelt forventes et makroprudentielt tiltag at have positive følgevirkninger for andre lande. En lavere risiko for, at systemiske risici materialiserer sig i Danmark, reducerer også risikoen for smitte til andre lande, der er eksponeret for udviklingen i Danmark. Der kan imidlertid også være negative følgevirkninger. Fx kan et strammere krav i Danmark få danske banker til at øge risikotagningen i andre lande, hvis de ønsker en højere risikoprofil, end det strammere krav tillader i Danmark. Det kan bidrage til at reducere kreditstandarderne og føre til opbygning af risici i andre lande, hvis de lande er i en ekspansionsfase.

¹⁸ Det samme gælder for lande, som EU har indgået aftale med på det finansielle område.



Note: Storbritanniens beslutning om at hæve buffersatsen til 0,5 pct. med effekt i marts 2017 nåede ikke at træde i kraft, da buffersatsen blev reduceret til 0 pct. efter udfaldet af brexit-afstemningen i juni 2016.

Kilder: European Systemic Risk Boards hjemmeside og nationale makroprudentielle myndigheders hjemmesider.