



Den finansielle sektor – i dag og før finanskrisen

Denne analyse tager, her i tiåret for finanskrisen, temperaturen på den finansielle sektor.

Vi kigger på, hvordan finanssektoren i dag er polstret og rustet til at modstå kriser. Det gælder både mere og bedre kapital og mere likviditet, men også en opstramning af governance og de regnskabsregler, som sektoren er underlagt.

FORORD

Det er i disse dage tiåret for finanskrisen, og dermed er det en god anledning til at reflektere over, hvor finanssektoren er i dag sammenlignet med årene op til finanskrisens udbrud.

Det er vores håb, at denne analyse giver både overblik og indsigt.

Meget har ændret sig over de seneste ti år. Samfundsøkonomien er igen stærk, men i bedre balance end under højkonkulturen i 00'erne. Også når det gælder kapital- og likviditetsforhold samt de governance-mæssige regler, er den finansielle sektor i dag i en anden forfatning end for ti år siden. Med andre ord er der tydelige tegn på, at de centrale aktører – politikere, myndigheder og naturligvis finanssektoren selv – har taget ved lære af finanskrisen og indrettet sig på måder, som over de seneste år har gjort finanssektoren betydelig mere robust.

Betyder det så, at finanssektoren er, hvor den skal være, og at man bør begynde at lempe på reguleringen? Nej. Vi er på ingen måde fortalere for deregulering af den finansielle sektor. Vi har som sektor anerkendt behovet for en væsentlig opstramning i kølvandet på finanskrisen, og har implementeret al den regulering, vi er blevet pålagt – nogle gange før tid. Vi mener dog, at det nu er tid til at evaluere de seneste års regulering. Virker reguleringen som den skal? Er der utilsigtede effekter, der bør rettes op på? Den finansielle stabilitet vil drage nytte af en sådan evaluering.

Historien har lært os, at markedsbaserede økonomier som den danske med mellemrum rammes af finansielle kriser. Ingen ved dog, hvornår og hvor krisen rammer. Derfor er det vigtigt at have så modstandsdygtig en finansiell sektor målt på så mange parametre som muligt. Refleksioner over de seneste ti års udvikling viser, at finanssektoren har medvirket til dette. Og det er vores klare ambition fortsat at være en proaktiv medspiller, når formålet er at gøre den finansielle sektor endnu mere sikker og dynamisk.



God fornøjelse.

Ulrik Nødgaard

August 2018

Indholdsfortegnelse

1. Finanssektoren 10 år efter krisen	4
2. Dansk økonomi – nu og før krisen	5
3. Kapitalforholdene – før krisen og nu	12
Mere af den gode kapital i dag end før krisen	12
Institutternes kapitalstruktur i dag og før finanskrisen	14
Øvrig regulering – som har gjort institutternes bolværk stærkere	17
Institutternes gearing er reduceret	20
4. Likviditetsforholdene før og nu	23
Regulering af likviditets- og fundingrisici	25
5. Nye regnskabsregler	28
6. Governance efter finanskrisen	30

1. Finanssektoren 10 år efter krisen

I denne analyse tager vi temperaturen på den finansielle sektor og dens samspil med den øvrige økonomi i dag og for ti år siden. Analysen behandler de nedenfor nævnte emner, idet de væsentligste konklusioner samtidig er anført.

Samfundsøkonomien

Væksten i boligpriserne er mindre end, hvad vi så op til krisen, og kreditinstitutternes samlede udlån udvikler sig så moderat, at dens andel af den samlede økonomi er faldende. Udlånet til erhvervslivet udvikler sig ligeledes moderat. Alt i alt er vores vurdering, at dansk økonomi er betydelig sundere og fremgangen mere holdbar end i årene forud for finanskrisen.

Kapitalforhold

Institutternes kapitalprocenter er omtrent fordoblet siden finanskrisen, og mængden af den mest tabsabsorberende kapital er steget betragteligt. Den danske finanssektor har således i dag langt mere og bedre kapital, hvilket sikrer, at institutterne løbende kan absorbere de uventede tab, som uvilkårligt er knyttet til dets almindelige udlånsaktiviteter, og at de enkelte institutters indskydere og investorer får deres penge igen i tilfælde af, at instituttet afvikles.

Likviditetsforhold

Reguleringen af institutternes styring af likviditets- og fundingrisici er gennem indførelsen af flere likviditetsmål blevet skærpet i lyset af erfaringerne fra krisen. Likviditetsmålene håndterer både institutternes kortsigtede likviditet og langsigtede funding. Samtidig er institutternes afhængighed af markedsfinansiering kraftigt reduceret, og indlånsoverskuddet atter positivt.

Regnskabsforhold

Der blev nedskrevet for lidt og for sent op til finanskrisen. Nye regnskabsregler søger at bedre dette ved, at institutterne nu skal foretage de nedskrivninger, som de forventer på lånet, allerede når lånet gives, og ikke først når tabene er indtrådt. Samtidig skal alle tilgængelige informationer medtages, når de forventede tab skal beregnes – også forventningen til fremtidige forhold.

Governancemæssige forhold

Der er gennem de seneste ti år foretaget markante skærpelser af governance-reglerne for finansielle virksomheder, herunder også i "fit and proper"-kravene, som er ændret fra at vedrøre ledelsesmedlemmernes hæderlighed og erfaring, til at vedrøre ledelsesmedlemmernes viden, kompetence og personlige kvaliteter, altså en professionalisering af bestyrelserne.

2. Dansk økonomi – nu og før krisen

På trods af visse ligheder mellem de makroøkonomiske forhold i dag og i årene op til finanskrisen fremstår den danske økonomi i dag langt mere robust. Det er en vigtig pointe, da udviklingen i samfundsøkonomien har stor betydning for den finansielle sektor og dermed også for risikoen for, at der opstår pres på den finansielle sektor, som kan udløse finansielle kriser. Den finansielle sektor er nemlig på mange måder et spejl af, hvad der sker med samfundsøkonomien.

Den sammenhæng skyldes, at adgangen til lån og kreditter i banker og realkreditinstitutter normalt vil være påvirket af konjunkturudviklingen. Det skyldes hovedsageligt, at værdien af aktiverne, der ligger til sikkerhed for et lån, samt vurderingen af låntagernes tilbagebetalingsevne, hænger sammen med udviklingen i de økonomiske konjunkturer. Går det godt i økonomien, vil aktiverne stige i værdi, og låntagernes robusthed øges – og omvendt, når økonomien udvikler sig negativt. En stigende långivning i samfundet kan herudover øge den økonomiske aktivitet yderligere, hvilket igen kan føre til nemmere adgang til lån og kreditter. Samspelet mellem en økonomisk højkonjunktur og øget kreditgivning kan derfor blive selvforstærkende. På samme vis kan en nedadgående udvikling mellem en lavkonjunktur og en reduktion i kreditgivningen blive selvforstærkende.

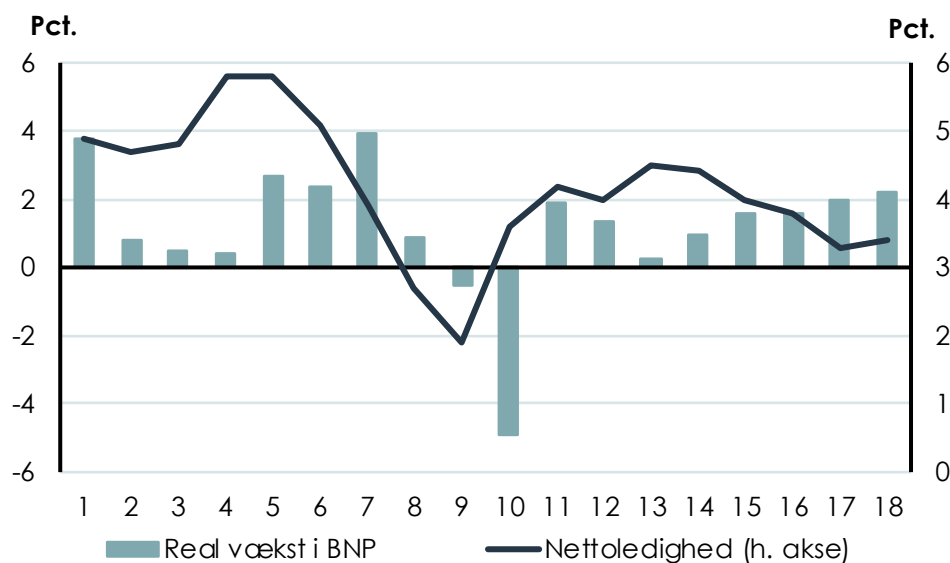
Den samfundsøkonomiske udvikling, såvel op til finanskrisens udbrud herhjemme i 2008 som efterfølgende, udgør således bagtæppet for den finansielle regulering, som er vedtaget og implementeret i årene efter krisen.

Dansk økonomi havde netop gennemgået et udtalt opsving, inden finanskrisen brød ud i 2008. På sin vis var udviklingen op til krisen en forsættelse af den gode samfundsøkonomiske udvikling, der var begyndt i midten af 1990'erne. Efter it-boblen bristede i 2000 fulgte dog et par år med en mere afdæmpet udvikling, inden den høje vækst satte ind i midten af 00'erne, som medførte et betydeligt kapacitetspres i økonomien, der gav tydelige udslag på såvel boligmarkedet som arbejdsmarkedet. Den kraftige vækst toppede i 2006, hvor BNP voksede med knap 4 pct., jf. figur 1 på næste side.

Ledigheden fortsatte med at falde frem til 2008, hvor nettoledigheden var helt nede på 2 pct. Efter 2006 var konjunkturerne dog begyndt at vende, og den danske økonomi var således på vej ind i en afdæmpning af væksten, inden den internationale finanskrisen og det efterfølgende tilbageslag i verdensøkonomien førte til en brat nedgang i aktiviteten, også i Danmark. Det udtalte kapacitetspres i dansk økonomi, da den globale finansielle krise satte ind, medvirkede til, at den økonomiske nedgang blev særlig udtalt i Danmark. Således faldt BNP i 2008 og 2009 med henholdsvis 0,5 pct. og hele 4,9 pct., mens ledigheden mere end fordobledes.

Fra 2010 og frem har der igen været vækst i det danske BNP på 1½-2 pct. årligt. Den europæiske gælds-krise medførte dog en lavere vækst i 2012, mens væksten sidste år var lidt over 2 pct., og nettoledigheden var 3,5 pct. Hvis der ses på vækst og ledighed, er konjunkturbilledet i dag således betydeligt mere afdæmpet end årene før den finansielle krise i 2008. Der er dog tegn på, at arbejdsmarkedet særligt inden for byggeriet strammer til med mangel på arbejdskraft og tiltagende lønvækst som resultat.

Figur 1. Udvikling i BNP og ledighed



Kilde: Danmarks Statistik.

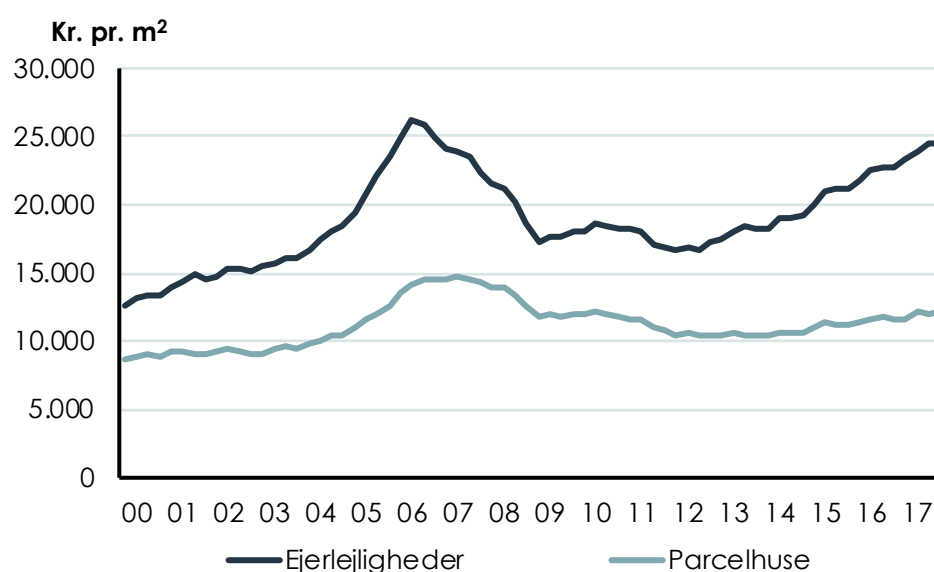
De gode konjunkturer i midt-00'erne påvirkede også boligpriserne i en positiv retning med kraftige stigninger frem mod 2006 særligt for ejerlejligheder, jf. figur 2 og 3. I fx 2005 steg de reale priser for ejerlejlighederne med 27 pct. og for parcelhusene med 20 pct. Konjunkturaftmatningen i den danske økonomi fra 2006 ses også i udviklingen i boligpriserne, der allerede var begyndt at aftage, før den finansielle krise i 2008 forstærkede konjunkturvendingen.

De gode økonomiske konjunkturer og de faldende renter bidrog således til de stigende boligpriser inden krisen, men herudover havde indførelsen af variabelt forrentede realkreditlån, indførelsen af afdragsfrie realkreditlån i efteråret 2003 samt fastfrysningen af ejendomsværdiskatten også en betydelig effekt på prisudviklingen. I dag er der således bred enighed om, at det valgte tidspunkt for indførelsen af afdragsfrie realkreditlån i efteråret 2003 var uheldigt, fordi der på dette tidspunkt ikke var behov for tiltag, der stimulerede boligmarkedet yderligere.

Efter krisen i 2008 faldt boligpriserne frem mod 2012, hvorefter de forbedrede konjunkturer igen har medført stigende boligpriser. De årlige stigningstakter er dog langt fra, hvad der sås før den finansielle krise – i 2017 steg de reale boligpriser til eksempel med 7 og 4 pct. for henholdsvis

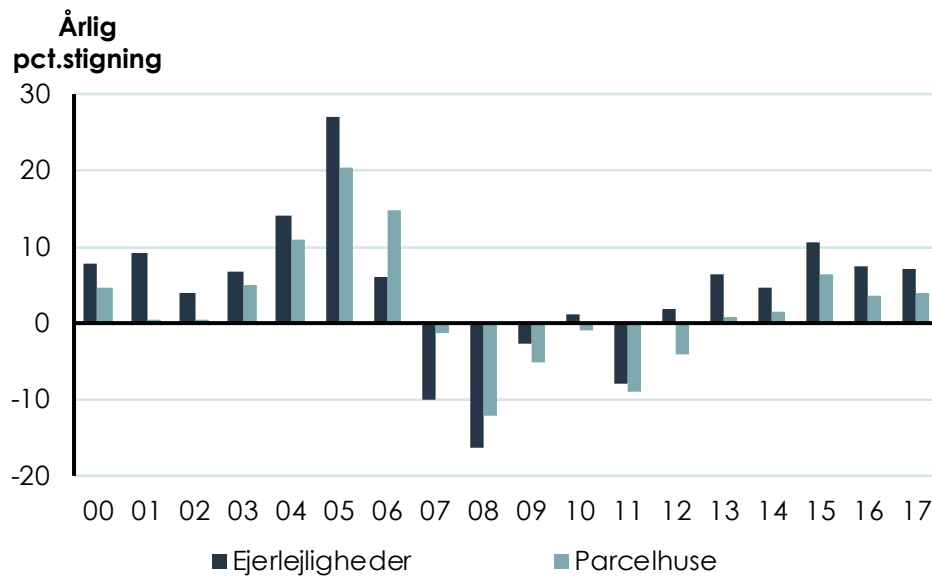
ejerlejligheder og parcelhuse. På landsplan er de reale boligpriser således endnu ikke tilbage på det højeste niveau fra før den finansielle krise. Prisudviklingen har dog været hurtigere i København og de andre større byer i de senere år. Selvom prisniveauet i byerne stadig synes i rimelig overensstemmelse med de underliggende økonomiske forhold, herunder især de meget lave renter, giver perioden med markante prisstigninger grund til særlig årvågenhed. Det er i det lys, man skal se de særlige tiltag i form af fx vejledningen om boliglån i vækstområder i 2016 og de nye principper for risikable lån til kunder med høj gældsætning.

Figur 2. Udviklingen i de reale boligpriser



Note: De reale boligpriser fremkommer ved at deflatere de nominelle med inflationen.
Kilde: Boligmarkedsstatistikken Danmarks Nationalbank og Finans Danmarks egne beregninger

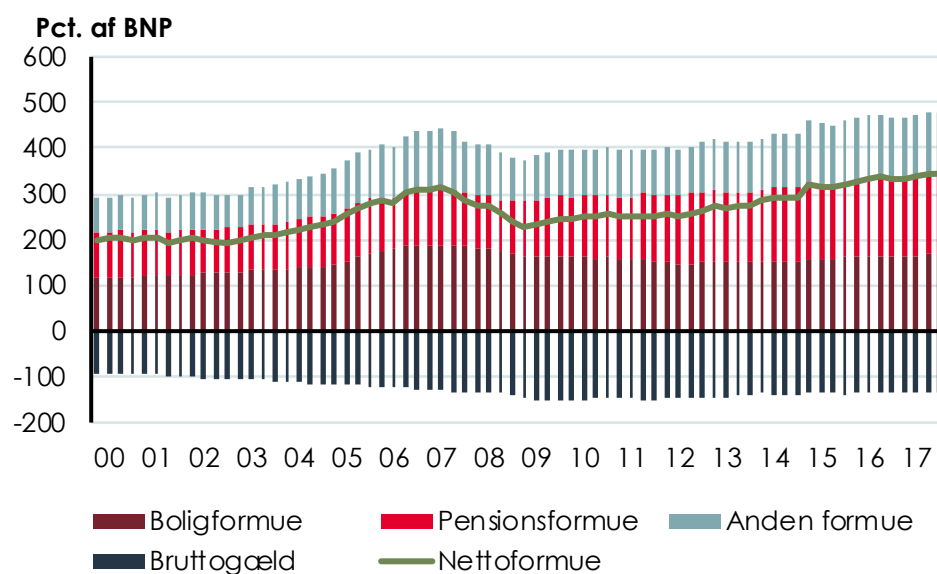
Figur 3. Vækstrater i reale boligpriser



Kilde: Danmarks Statistik, Danmarks Nationalbank og Finans Danmarks egne beregninger

Udviklingen i boligpriserne har også stor betydning for husholdningernes formue, hvilket ses i figur 4, der viser stigningen i nettoformue frem til 2007, hvorefter faldet i boligpriserne medførte en faldende nettoformue. Efterfølgende har blandt andet de stigende boligpriser medført, at husholdningernes formue igen er stigende, og i dag er husholdningernes nettoformue tilbage på niveauet fra før finanskrisen, særligt trukket af stigende pensionsformuer.

Figur 4. Husholdningernes formue

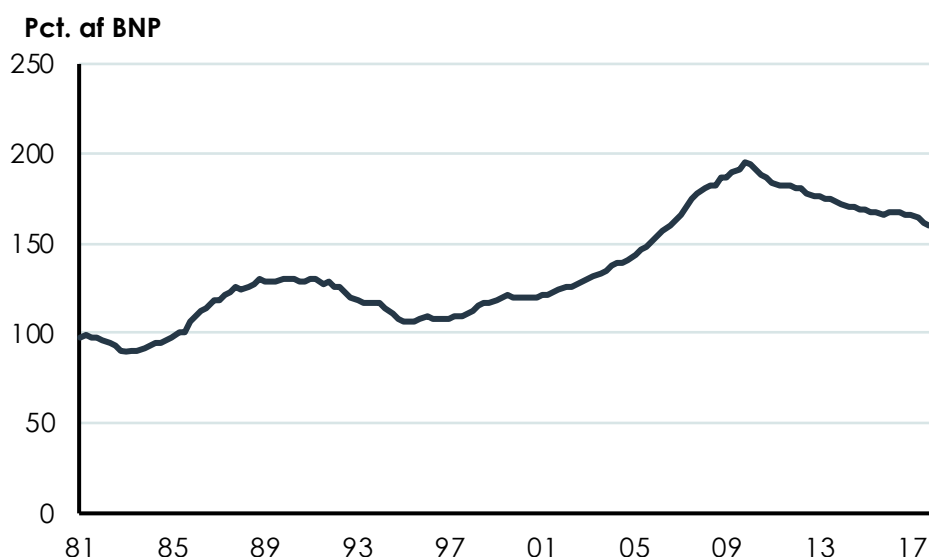


Kilde: MONA database, Danmarks Nationalbank

Som beskrevet ovenfor er der normalt en positiv sammenhæng mellem konjunkturudviklingen og udviklingen i långivningen i bankerne og realkreditinstitutterne. Denne udvikling sås også op gennem 00'erne, hvor udlånet steg samtidig med, at der var højkonjunktur i Danmark, jf. figur 5. Faktisk fortsatte det samlede udlån i forhold til BNP med at stige selv efter, den finansielle krise satte ind i 2008, men dette skyldes dog, at BNP faldt i 2008 og 2009.

I de seneste år har udviklingen i den samlede långivning dog været atypisk. De økonomiske konjunkturer er således forbedret betydeligt, men samtidig har det samlede udlån som andel af BNP været faldende i Danmark. Den normalt positive sammenhæng mellem konjunkturerne og långivning er dermed ikke indtruffet endnu, selvom dansk økonomi har gennemgået et udtalt økonomisk opsving siden i hvert fald 2013. Det er væsentligt, når risikobilledet for den danske samfundsøkonomi skal vurderes.

Figur 5. Samlet udlån fra banker og realkreditinstitutter (MFI udlån)

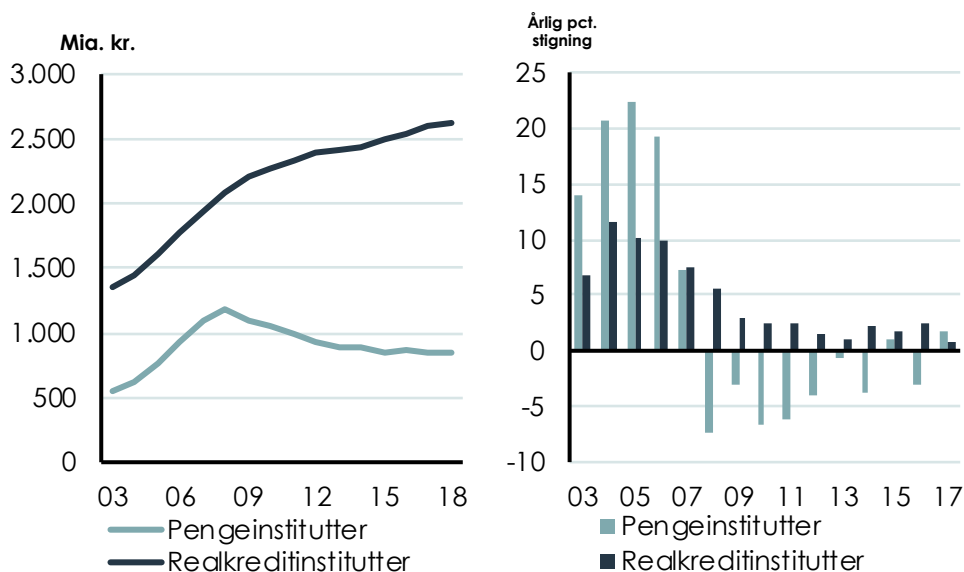


Note: Udlån til indenlandske husholdninger og ikke-finansielle selskaber fra penge- og realkreditinstitutter i Danmark.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Et interessant træk i den forbindelse er yderligere, at udviklingen dækker over en forskydning i udlånet mellem penge- og realkreditinstitutter. Realkreditinstitutternes udlån har således været voksende i hele perioden, dog med en aftagende trend siden 2008. I samme periode har pengeinstitutternes udlån generelt været faldende, jf. figur 6.

Figur 6. Udvikling i udlån opdelt på penge- og realkreditinstitutter



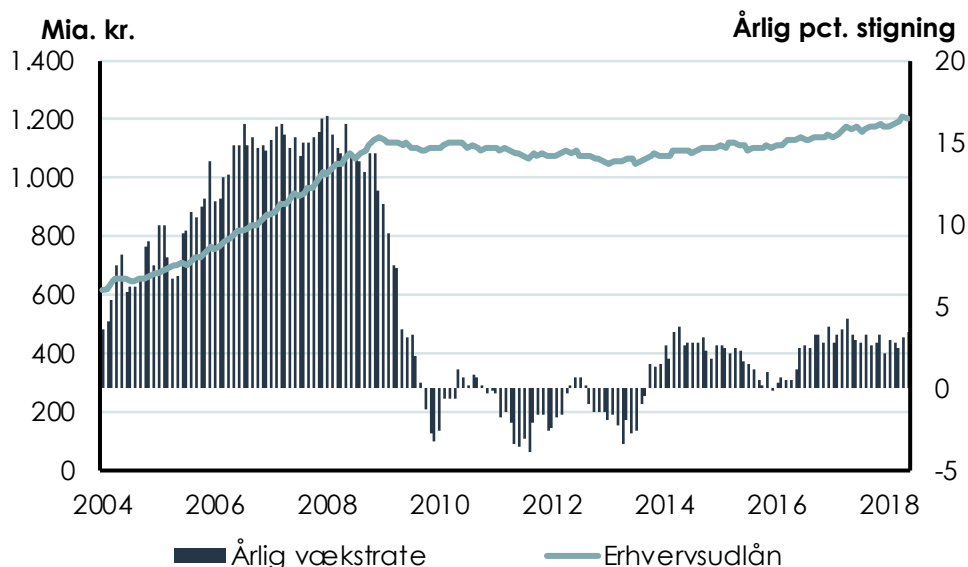
Note: Udlån til indenlandske husholdninger og ikke-finansielle selskaber fra penge- og realkreditinstitutter i Danmark.
Kilde: Danmarks Nationalbank.

Som beskrevet ovenfor, er der normalt en positiv sammenhæng mellem konjunkturudviklingen og udviklingen i långivningen i bankerne og realkreditinstitutterne. I den forbindelse kan det være særligt interessant at se på, hvordan udlånet til erhvervslivet udvikler sig, da dette kan være en indikation på øgede investeringer og dermed større produktionskapacitet i virksomhederne og højere vækst i fremtiden. Figur 7 på næste side viser udviklingen i det samlede erhvervsudlån for penge- og realkreditinstitutter. Siden 2014 er udlånet til erhvervslivet vokset med omkring 2-3 pct. om året. Ses der tilbage på perioden frem til 2008, var de årlige vækstrater op mod 15 pct. i flere år. Efter krisen har der været faldende udlån i en række år, men samlet set er udlånet i dag lidt højere end i 2008 i nominelle termer.

Når der ses isoleret på udlånet til erhvervslivet, er der således heller ikke tegn på, at de gode konjunkturer har medført en kraftig stigning i udlånet, der kunne have øget risikobilledet for den finansielle sektor og samfundsøkonomien.

Når væksten i dansk økonomi sammenholdes med udviklingen på arbejdsmarkedet og boligmarkedet samt i bankernes udlån, står det klart, at den aktuelle situation er langt fra, hvad vi så i årene op til, at den finansielle krise satte ind i 2008. I midten af 00'erne blev der opbygget tydelige ubalancer på arbejdsmarkedet og boligmarkedet, understøttet af en kraftig fremgang i kreditgivning til både virksomheder og husholdninger. Ingen af delene er tilfældet i den nuværende situation, og samfundsøkonomien fremstår derfor langt mere balanceret og robust, end tilfældet var for ti år siden.

Figur 7. Erhvervsudlånet, 2004 - 2018



Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger

Risikoen for en finansiel krise er reduceret kraftigt i årene efter krisen. Det betyder dog ikke, at det finansielle system er gjort immun over for fremtidige kriser, men modstandskraften er øget betydeligt, og behovet for, at staten skal træde til og hjælpe sektoren med skatteydernes penge i tilfælde af en ny krise, er reduceret markant. Det skyldes blandt andet den strammere kapitalregulering efter krisen samt det forhold, at institutternes investorer i dag bærer tabet, hvis et institut går ned. Dette er i tråd med sektorens klare ambition, som vi har arbejdet hen imod. I relation til at håndtere fremtidige kriser udgør de lave renter dog en udfordring for det finansielle system, idet pengepolitikken mister sin normale effekt i et lavrentemiljø. Det bliver således vanskeligt for de pengepolitiske myndigheder at reagere rettidigt ved eventuelle fremtidige kriser. Omvendt vil en for kraftig og pludselig rentestigning også udfordre det finansielle system. I den sammenhæng er det dog værd at bemærke, at låntagernes længere rentebinding har mindsket dansk økonomis rentefølsomhed de seneste år.

Blandt andet afledt af pengeinstitutternes indlånsoverskud og den moderate kreditefterspørgsel ser vi for tiden en udtalt konkurrence på kreditter institutterne imellem. Dette er godt for den enkelte virksomhed, låntagerne generelt og dermed også for samfundsøkonomien. Det er dog vigtigt, at denne konkurrence fortsat bygger på solide kreditvurderinger, hvilket Finanstilsynet løbende overvåger.

3. Kapitalforholdene – før krisen og nu

Hvor modstandsdygtigt et kreditinstitut er over for forskellige typer af chok, afhænger af mange parametre, men helt centralt i vurderingen af modstandskraften står den kapitalmængde og -kvalitet, som er akkumuleret i det enkelte pengeinstitut. Kapital er vigtigt, fordi det udgør instituttets bolværk mod tab. Jo mere kapital et kreditinstitut har, jo større tab kan instituttet modstå uden at komme i problemer. I dette afsnit belyses de danske pengeinstitutters kapitalforhold i årene op til finanskrisen og i dag.

Vores konklusion er, at særligt mængden af den mest tabsabsorberende kapital, den egentlige kernekapital, er steget ganske betragteligt, samt at anden mere "blød" regulering har inddæmmet institutternes muligheder for overdreven risikotagning. Pengeinstitutternes modstandskraft over for fremtidige finansielle kriser er således øget betydeligt samtidig med, at risikoen for, at disse igen vil involvere skatteyderpenge, er reduceret markant.

Mere af den gode kapital i dag end før krisen

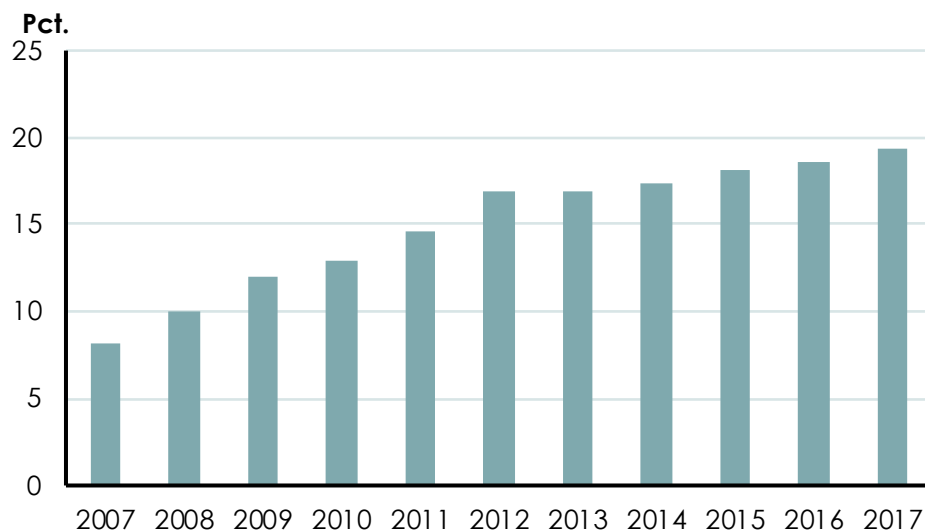
En central lære af finanskrisen var, at kreditinstitutterne ikke havde tilstrækkeligt med kapital til at absorbere de tab, som krisen medførte. Regeringer rundt om i verden så sig derfor nødsaget til at bruge offentlige penge på at holde hånden under den finansielle sektor. Herhjemme tog dette sikkerhedsnet form af garantier og lån, som efterfølgende er tilbagebetalt. Det danske realkreditsystem viste sig dog at være robust også under denne krise, og derfor kigges der i dette afsnit kun på pengeinstitutternes kapitalforhold. En væsentlig del af den finansielle regulering, som Basel-Komitéen har udtænkt i kølvandet på finanskrisen i form af Basel III, og som efterfølgende er blevet implementeret i EU, har netop været møntet på at øge både mængden af kapital og kvaliteten af denne kapital i pengeinstitutterne så meget, at fremtidige finansielle kriser kan håndteres uden involvering af offentlige penge.

Kapital kommer i forskellige kvaliteter alt efter, hvor tabsabsorberende den er, og den egentlige kernekapital er den kapitaltype, som er mest tabsabsorberende. Den skærpede kapitalregulering, som institutterne er blevet underlagt i årene efter finanskrisen, har netop øget mængden af egentlig kernekapital ganske betragteligt. Således er den egentlige kernekapitalprocent¹ i de danske pengeinstitutter steget fra 8,1 pct. i 2007 til 19,3 pct. i 2017, jf. figur 8. Det

¹ Kapitalprocenter defineres som kapital i forhold til de risikovægtede eksponeringer. De risikovægtede eksponeringer fremkommer ved bl.a. at gange udlånet med en risikovægt, som tager højde for risikoen på det enkelte udlån.

svarer til, at den egentlige kernekapital er steget med 116 mia. kr. i perioden fra 130 mia. kr. i 2007 til 246 mia. kr. i 2017.

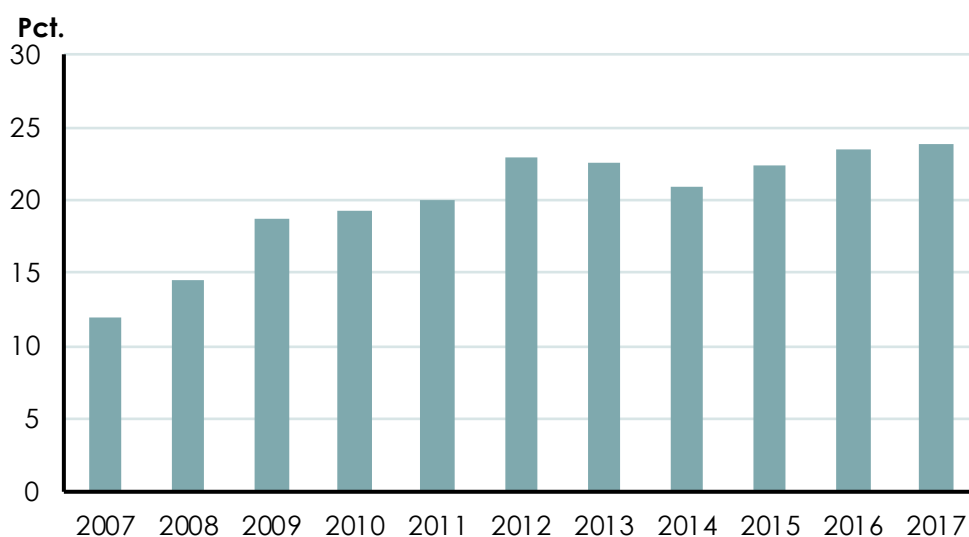
Figur 8. Udvikling i egentlig kernekapitalprocent



*Note: De danske pengeinstitutter som eksisterede ultimo 2017. Nordea Danmark indgår derfor ikke i tallene, da banken har været en filial under den svenske bank Nordea siden 2017.
Kilde: Finanstilsynet og Finans Danmarks egne beregninger*

I samme periode hvor den egentlige kernekapital steg med 116 mia. kr., er det samlede kapitalgrundlag steget med ca. 112 mia. kr. fra 192 mia. kr. i 2007 til 304 mia. kr. i 2017. Den samlede kapitalprocent er således omtrent fordoblet fra 12 pct. i 2007 til 23,8 pct. i 2017, jf. figur 9.

Figur 9. Udvikling i kapitalprocent



*Note: De danske pengeinstitutter, som eksisterede ultimo 2017. Nordea Danmark indgår derfor ikke i tallene, da banken har været en filial under den svenske bank Nordea siden 2017.
Kilde: Finanstilsynet og Finans Danmarks egne beregninger.*

Institutternes kapitalstruktur i dag og før finanskrisen

Kapitalreguleringen har betydet, at institutternes kapitalstruktur er blevet væsentlig mere kompleks i dag og består af langt flere kapitalelementer end før finanskrisen. Ganske vist er minimumskravet til, hvor meget kapital et institut skal holde, før det lukkes, fortsat 8 pct. af de risikovægtede eksponeringer (Søjle I-kravet), hvortil kommer kapital til dækning af de institutspecifikke risici, som ikke er indeholdt i 8 pct.-kravet (Søjle II-kravet). Men oven på disse velkendte kapitalkrav har efterkrisereguleringen introduceret fire nye kapitalbufferkrav, som skal opfyldes med egentlig kernekapital. Hvis et institut ikke opfylder kapitalbufferkravene, så pålægges instituttet begrænsninger på blandt andet udlodning af udbytte til aktionærene, indtil kravene igen opfyldes. Et institut lukkes dermed ikke, hvis kravene til kapitalbuffere ikke opfyldes. Kravet til den egentlige kernekapital i Søjle I-kravet er mere end fordoblet fra 2 pct. til 4,5 pct.

De fire kapitalbuffere, som kapitalreguleringen introducerede i kølvandet på krisen, er:

1. Kapitalbevaringsbuffer
2. Kontracyklisk buffer
3. SIFI-buffer
4. G-SIFI-buffer (der findes ingen danske globalt systemisk vigtige institutter)

Kapitalbevaringsbufferen er et krav på 2,5 pct. af de risikovægtede eksponeringer og er indført for, at bankerne skal opbygge en større beholdning af egentlig kernekapital. Bufferen vil blive gradvist indført frem til 2019.

Hensigten med den kontracykliske buffer er, at den aktiveres ved overdreven udlånsvækst i takt med opbygningen af de særlige systemiske risici, som, erfaringen viser, er forbundet med store stigninger i kreditgivningen. Det sker typisk under højkonjunkturer. Bufferen frigives, når konjunkturerne vender, hvorved kreditinstitutternes udlånskapacitet øges. Dette forventes at medvirke til at forhindre opbygningen af aktivbobler og kreditklemmer.

Det Systemiske Risikoråd henstiller til en sats for den kontracykliske buffer, som erhvervsministeren træffer endelig beslutning om. Den kontracykliske buffer indføres gradvist i Danmark, og er aktuelt fastsat til 0,5 pct. af de risikovægtede eksponeringer i Danmark gældende fra 31. marts 2019 – på trods af, at udlånsvæksten indtil videre er ganske moderat i den nuværende højkonjunktur, jf. afsnit 1. Erhvervsministeren skal som udgangspunkt varsle en forhøjelse af den kontracykliske buffer mindst ét år, før den træder i kraft, og ministeren har selv tre måneder til at reagere på en henstilling fra Det Systemiske Risikoråd. Det betyder i praksis, at bufferen tidligst kan øges ud over de 0,5 pct. med effekt i 2020. Den kontracykliske buffer kan fastsættes til mellem 0 og 2,5 pct.

SIFI-bufferen er på mellem 1 pct. og 3 pct. af de risikovægtede eksponeringer og indføres gradvist frem mod 2019. Alle danske SIFI-institutter levede imidlertid op til kravet allerede i 2014.

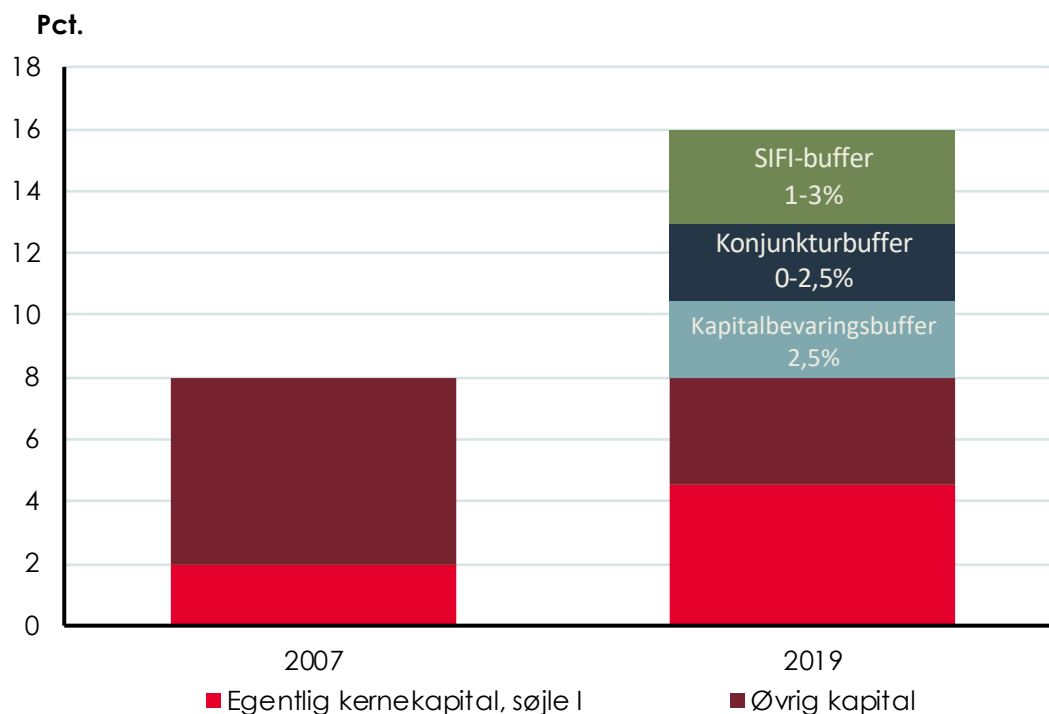
Bufferen gælder for de institutter, der er udpeget som systemisk vigtige institutter, hvoraf der p.t. er 6 herhjemme (forventeligt stigende til 7 ved udgangen af året). Bufferen er indført for at øge modstandskraften yderligere for de institutter, som vurderes så store og så vigtige for den finansielle stabilitet og økonomiske udvikling generelt, at det vil have alvorlige konsekvenser, hvis de bliver nødlidende/kommer i svære vanskeligheder.

G- SIFI-buffer gælder for institutter, som er globalt systemisk vigtige, og fastsættes til mellem 1 pct. og 3,5 pct. af de risikovægtede eksponeringer. Bufferen har været gældende fra primo 2016. Globalt findes der 30 af sådanne institutter – dog ingen danske.

De skærpede krav vil således betyde, at når de regulatoriske kapitalkrav er fuldt indfaset i 2019, er myndighedernes krav i Danmark til den egentlige kernekapital steget fra 2 pct. før krisen til i 2019 at udgøre mindst 7,5 pct. (4,5 pct. + 2,5 pct. + 0,5 pct. plus eventuel SIFI-buffer). Ved **fuldt** indfasede bufferkrav og en SIFI-buffer på 3 pct. kan det samlede kapitalkrav komme op på 16 pct., hvoraf 12,5 pct. skal være egentlig kernekapital, jf. figur 10. Tallene er ekskl. søjle II-kravet, da det er individuelt fastsat. Det er imidlertid værd at bemærke, at søjle II-kravet også er blevet skærpet, da mere end halvdelen af kravet nu skal opfyldes med egentlig kernekapital, og det skal dække stadig hårdere stresstests fra myndighederne. For ikke-SIFI-institutter vil kravet til den egentlige kernekapital som udgangspunkt være mindst tre gange større i 2019 end før finanskrisen, da det er øget fra 2,0 pct. til 7,5 pct. før søjle II-krav til egentlig kernekapital. For SIFI-institutterne betyder SIFI-bufferen, at kravet som udgangspunkt vil være mindst 3,5-4,2 gange større i 2019.

Udviklingen viser således, at institutterne i dag har en betydelig større kapitalbuffer til at modstå uventede tab, end de havde i årene op til finanskrisen. Den øgede kapitalpolstring har dermed kraftigt reduceret risikoen for, at offentlige penge skal bruges som sikkerhedsnet under den finansielle sektor i tilfælde af en ny finansiel krise.

Figur 10. Regulatorisk kapital og buffere



Note: Søjle II-kravet er ikke medtaget i figuren. Øvrig kapital er hybrid kernekapital og supplerende kapital i søjle I.
Kilde: Finanstilsynet og Finans Danmarks egne beregninger

Pengeinstitutterne har incitament til at holde mere kapital, end hvad der kræves af myndighederne. Dels giver det et større ledelsesmæssigt handlerum i institutterne, når der er stor kapitaloverdækning, fordi det giver ledelsen mere tid til at reagere, når der opstår chok i økonomien. Dels er det muligt at opnå bedre kreditvurderinger fra ratingbureauer, når der er en kapitaloverdækning af en vis størrelse. Nationalbanken vurderer kapitaloverdækningen i SIFI'erne på koncernniveau til samlet set at være på 7,3 pct. af de risikovægtede eksponeringer i 2018. Kapitaloverdækningen vurderes at falde til 6,2 pct. i 2019 og 2020 på grund af stigende bufferkrav i 2019. For gruppe 2-institutterne vurderes kapitaloverdækningen til 5,7 pct. i 2018, fallende til lidt over 5 pct. i 2019 og 2020. Tallene svarer til grundforløbet i Nationalbankens stresstest i *Finansiel Stabilitet – 1. halvår 2018*, hvor 2017-tal fremskrives med Nationalbankens makroøkonomiske prognoser. Stresstesten viser i øvrigt, at kapitaloverdækningen for SIFI'erne i begge scenarier for lavvækst og hård recession vil være positiv i årene 2018 til 2020 (reduceres fra ca. 7 pct. til i værste fald knap 2,5 pct. af de risikovægtede eksponeringer). Kun i det sidste år af stresstestens scenarie for hård recession vil flere af SIFI'erne være tæt på, eller marginalt overskride, bufferkravene.

NEP-krav

Finanstilsynet indførte i 2017 et særligt krav til størrelsen af danske pengeinstitutters nedskrivningsegnede passiver, det såkaldte NEP-krav. Kravet betyder, at pengeinstitutterne skal holde en vis mængde gæld, der er egnet til at kunne nedskrives eller konverteres til ejerandele, hvis institutterne kommer i alvorlige vanskeligheder. Formålet er at sikre, at instituttets investorer er med til at betale for, at instituttet kan videreføres helt eller delvist, overtages af sunde institutter eller helt afvikles under ordnede forhold over en periode, uden at skatteyderne skal betale regningen. Alternativet til disse processer er at lade et institut gå konkurs efter de almindelige likvidationsregler med de uoverskuelige og alvorlige konsekvenser, dette kan have for det omgivende samfund. Et institut kan i stedet vælge at opfylde kravet til nedskrivningsegnet gæld helt eller delvist med kapital. Kravets størrelse vil afhænge af de konkrete planer for instituttets videreførelse efter en alvorlig lukningstruende krise i instituttet.

NEP-kravet er en del af den danske implementering af EU's krisehåndteringsdirektiv, BRRD. Kravet medfører, at pengeinstitutterne får et tillæg til kapitalkravene, det såkaldte NEP-tillæg, som kan opfyldes med alle typer af kapital og visse former for gældsinstrumenter.

For pengeinstitutter med en balance under 3 mia. euro vil NEP-tillægget ligge i intervallet 3½-6% (gennemsnit på 4,7%) af de risikovægtede eksponeringer. For pengeinstitutter med en balance over 3 mia. euro, og som samtidig ikke er udpeget som SIFI, fastsættes et højere NEP-krav end for de øvrige ikke-SIFI institutter. Konsekvensen af NEP-kravet er, at kravet til kapitalen og/eller gældsinstrumenter i de små og mellemstore pengeinstitutter gradvist vil stige med godt 14 mia. kr. frem mod primo 2023. Alle pengeinstitutter må formodes at opfylde NEP-kravet, når det er fuldt indfaset.

For SIFI-institutterne er der fastsat et NEP-krav på det dobbelte af instituttets kapitalkrav samt bufferkrav, svarende til et beløb på ca. 160 mia. kr. De systemiske institutter opfylder i dag stort set NEP-kravet .

Samlet set kan det konstateres, at pengeinstitutterne allerede i dag har øget mængden af kapital- og gældsinstrumenter med godt 275 mia. kr. i forhold til før finanskrisen.

Øvrig regulering – som har gjort institutternes bolværk stærkere

Basel-Komiteén har gennem reguleringskomplekset Basel III været ophavsmand til meget af den kapitalregulering, som er blevet implementeret i årene efter finanskrisen. Men Basel-Komiteén er ikke den eneste institution, hvis regulering har øget institutternes kapitalbolværk mod fremtidige finansielle kriser.

Tilsynsdiamanterne

Ikke blot er sektoren blevet bedre kapitalpolstret efter krisen, men der er også sat regulatoriske begrænsninger for institutternes aktiviteter. Et eksempel herpå er de særligt danske såkaldte tilsynsdiamanter for henholdsvis penge- og realkreditinstitutter, som blev implementeret i årene efter finanskrisen for at modvirke en overdreven risikotagning på de områder, hvor finanskrisen

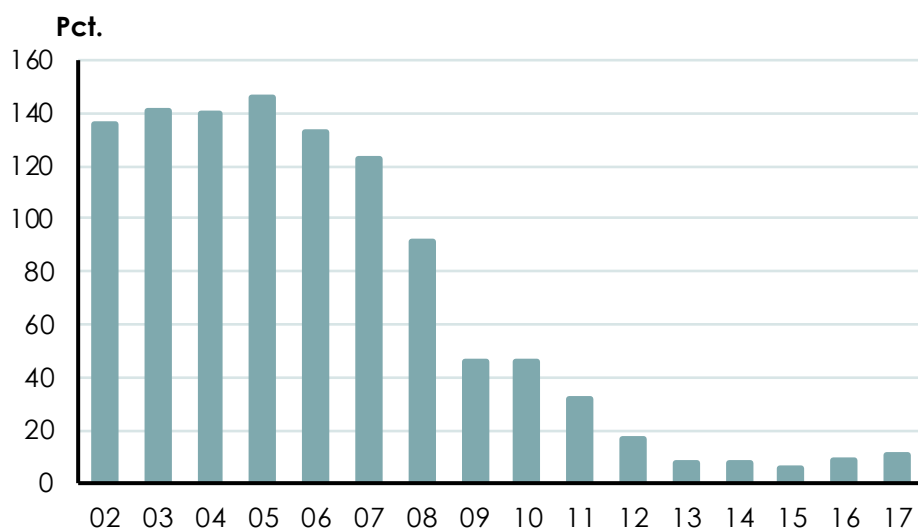
havde vist uønsket øget risikoeksponering. Tilsynsdiamanten opstiller ikke hårde krav for kreditinstitutterne, men skal mere opfattes som "blød regulering" (soft bullet regulering). Det betyder, at tilsynsdiamanten indeholder en række pejlemærker for, hvad Finanstilsynet anser som pengeinstitut- og realkreditinstitutvirksomhed med forhøjet risiko. Eksempler på pejlemærker i tilsynsdiamanten, som skal overholdes, er mål for summen af store eksponeringer (risiko for pludselige store tab på én gang), udlånsvækst og den samlede ejendomseksponering. Hvis et institut nærmer sig eller overskrider et eller flere pejlemærker i tilsynsdiamanten, indgår Finanstilsynet i dialog med instituttet. En overskridelse kan blandt andet lede til en offentlig risikooplysning. Finanstilsynet offentliggør navne på de institutter, som efter en individuel vurdering overskrider et eller flere pejlemærker i tilsynsdiamanten.

Koncentrationsrisiko

Et gennemgående kendetegn ved de pengeinstitutter, som herhjemme kom i problemer under finanskrisen, er, at de havde mange store eksponeringer særligt mod ejendomsmarkedet herunder developer-segmentet. Jo større eksponeringer instituttet har samlet på bestemte segmenter i økonomien, jo større en koncentrationsrisiko opbygger det, og jo større er risikoen for, at instituttet oplever betydelige tab, hvis netop dette segment rammes af et økonomisk tilbageslag.

Som figur 11 nedenfor viser, er summen af pengeinstitutternes store eksponeringer, målt i procent af det samlede kapitalgrundlag, reduceret markant fra omkring 130 pct. i årene op til krisen til ved udgangen af 2017 kun at udgøre godt 10 pct. Det skal blandt andet ses i sammenhæng med, at Finanstilsynet efter finanskrisen indførte tilsynsdiamanten med et pejlemærke for store eksponeringer. Således vil et instituts store eksponeringer anses for risikable, hvis summen af disse overstiger 125 pct. af kapitalgrundlaget. Pejlemærket bliver skærpet med virkning fra 2018, så muligheden for at opbygge koncentrationsrisiko reduceres yderligere.

Figur 11. Summen af store eksponeringer



Note: "Summen af store eksponeringer" i figuren er summen af store eksponeringer i pct. af kapitalgrundlaget. En "stor eksponering" er en eksponering, som udgør mere end 10% af kapitalgrundlaget jf. kapitalkravsforordningen (CRR).

Kilde: Finanstilsynet

Genopretnings- og afviklingsplaner

Den finansielle krise afslørede et behov for, at de enkelte kreditinstitutter står bedre rustet til at håndtere en krise, ikke kun kapital- og likviditetsmæssigt, men også med hensyn til at kunne identificere problemer i tide og håndtere disse, inden de udvikler sig til en trussel for instituttets levedygtighed. Derfor vedtog EU-Kommissionen i kølvandet på krisen et krisehåndteringsdirektiv, hvori genopretningsplaner indgår som et væsentligt element. En genopretningsplan er et ledelsesværktøj, som først og fremmest har til formål at forebygge, at kreditinstituttet kommer i så alvorlige vanskeligheder, at det bliver nødvendigt at afvikle det. Man skal tænke på en genopretningsplan som en plan for, hvordan instituttet bør indrette sig i ikke-krisetider, og ikke kun som plan der tages frem, når instituttet er i problemer.

Genopretningsplaner skal opdateres årligt og indsendes til Finanstilsynet, og skal blandt andet indeholde kapitalfremskaffelsesplaner, likviditetsberedskabsplaner, en identifikation og analyse af kritiske funktioner og en række stressscenarier, som vurderes relevante for det pågældende institut.

Trods genopretningsplaner kan det være nødvendigt alligevel at restrukturere eller afvikle kreditinstitutter. Finanstilsynet og Finansiell Stabilitet udarbejder derfor afviklingsplaner for de enkelte institutter. I en restrukturings- eller afviklingssituation er det vigtigt hurtigt og præcist at kunne værdiansætte instituttets aktiver og forpligtigelser, hvilket forudsætter et perioderegnskab baseret på instituttets balance. Disse afviklingsplaner kan kun fungere i praksis, hvis institutterne inden for en kort periode kan fremskaffe de oplysninger, som er nødvendige for en

effektiv og hurtig afvikling. Dette forudsætter, at institutterne skal have systemer, der effektivt medfører, at de er forberedt og hurtigst muligt kan iværksætte de nødvendige tiltag, når en restrukturerings- eller afviklingssituation er forestående.

Med genopretnings- og afviklingsplaner er der således i dag kommet større fokus på at have redskaber hos både institutter og myndigheder til at opdage og håndtere en ugunstig udvikling i kreditinstitutterne i god tid end før krisen.

Stresstest

Formålet med makroøkonomiske stresstest er at sikre, at kreditinstitutterne kan modstå selv ganske hårde lavkonjunkturer uden at bryde sit kapitalkrav. Stresstest er således en vigtig del af kreditinstitutternes risikostyring, og kan samtidig bidrage til en sammenligning af sundhedstilstanden og modstandskraften på tværs af institutter nationalt og internationalt.

Stresstestberegningerne er integreret som en naturlig del af kreditinstitutternes vurdering af deres kapitalbehov (Søjle II-proces). I årene efter krisen skal Søjle II dække stadig hårdere stresstests fra myndighederne. I forlængelse af stresstesten forventes bestyrelsen og direktionen at tage stilling til, hvor meget yderligere kapital der på baggrund af de gennemførte stresstest er behov for at afsætte for at fastholde en hensigtsmæssig kapitaloverdækning eller i øvrigt imødegå de risici, som afdækkes i stresstesten. Det er endvidere myndighedernes forventning, at stresstestresultaterne inddrages i forbindelse med instituttets fastlæggelse af kapitalmålsætninger. Myndighederne har således nu en forventning om, at et kreditinstitut har en kapitalmålsætning, der er tilstrækkeligt høj til at sikre, at instituttet til hver en tid opfylder kapitalkravet inklusive bufferkrav også under et hårdt stress.

Institutternes gearing er reduceret

Hvis et kreditinstitut udlåner mere end sit kapitalgrundlag siges instituttet at være gearet. Det er naturligt for finansielle virksomheder at være gearet i et eller andet omfang, og det er i praksis også en nødvendighed for at kunne stille tilstrækkelig finansiering til rådighed for husholdninger og erhvervsliv. De risikobaserede kapitalkrav har til formål at sikre, at institutterne med meget stor sandsynlighed har et tilstrækkeligt kapitalgrundlag til at modstå de tab, som uvægerligt rammer et kreditinstitut. Finanskrisen viste imidlertid, at nogle institutter, uanset de risikobaserede kapitalkrav, var for højt gearet i forhold til, hvad der var holdbart. Disse institutter var derfor tvunget til drastisk at reducere deres balance og dermed udlån, da tabene fra krisen ramte dem, hvilket bidrog til at forværre krisen. Gearingen i de danske pengeinstitutter er dog reduceret betydeligt siden finanskrisen og frem til i dag, jf. figur 12.

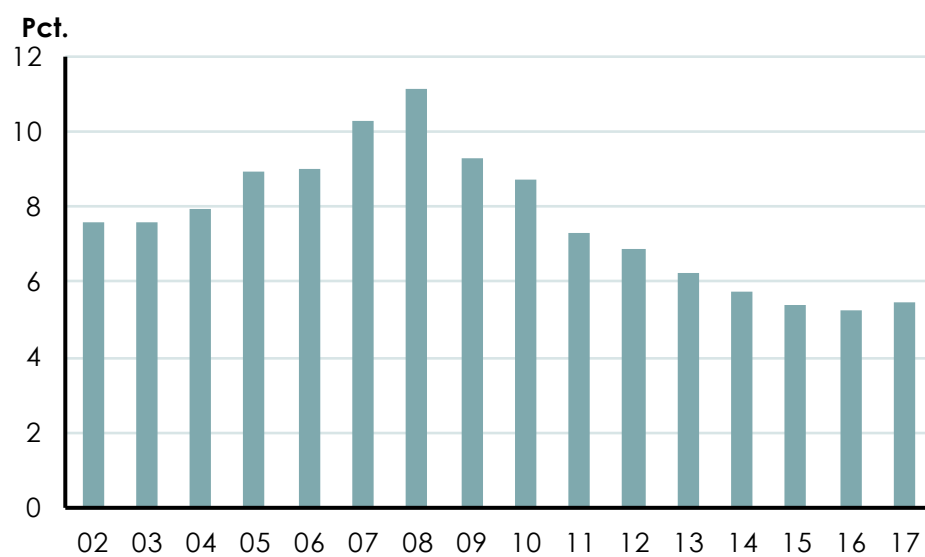
Basel-Komitéen har derfor anbefalet et ikke-risikovægtet mål for, hvor gearet et kreditinstitut bør være (også kaldet gearinggraden). Det er forventningen, at der fastsættes et minimumskrav til gearinggraden på 3 pct., hvilket betyder, at instituttets kapital som minimum skal udgøre 3 pct. af dets samlede aktiver med visse korrektioner for derivat- og repoforretninger samt ikke-balanceførte poster. Gearinggraden indføres som en "bagstopper" for de risikovægtede

kapitalkrav for at sikre, at kapitalen ikke falder under et minimumsniveau i forhold til de samlede aktiver, uanset instituttets risikoprofil.

De danske SIFI-koncerner er mere gearede end de mindre og mellemstore pengeinstitutter og vil dermed være tættest på et krav om en gearingsgrad på mindst 3 pct. Aktuelt opfylder de største SIFI-koncerner et sådant kommende krav til gearingsgraden². Danske Bank og Nykredit Realkredit-koncernen har gearingsgrader på ca. 4,5 og Jyske Bank koncernen en gearingsgrad på 5,4, opgjort ultimo 2017.

² Danmarks Nationalbank, Finansiell Stabilitet 1. halvår 2018.

Figur 12. Udvikling i pengeinstitutternes gearing



Note: Gearingen er opgjort som udlån i forhold til egenkapitalen.

Kilde: Finanstilsynet og Finans Danmarks egne beregninger

4. Likviditetsforholdene før og nu

Krakket i den amerikanske investeringsbank Lehmann Brothers i efteråret 2008 symboliserer for mange starten på den globale finansielle krise. Allerede før dette krak havde der dog været uro på de finansielle markeder, hvilket havde skabt usikkerhed bankerne imellem. Dette medførte, at bankerne var mindre villige til at låne hinanden penge via det såkaldte interbankmarked, og nogle banker begyndte at få udfordringer med at skaffe likviditet allerede fra 2007.

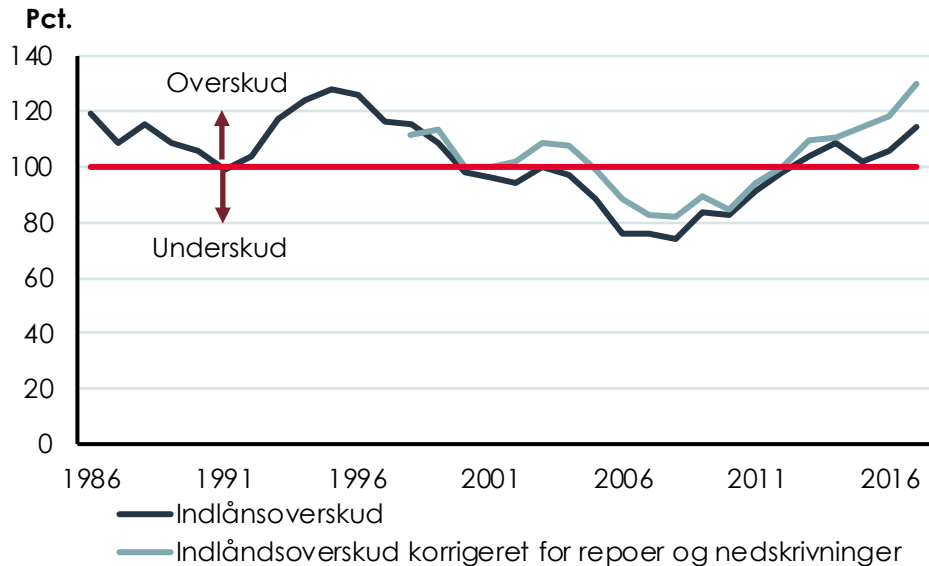
Uroen på de finansielle markeder begyndte i sommeren 2007, hvor der opstod usikkerhed om betalingsevnen hos låntagerne bag de såkaldte amerikanske subprime-boliglån (lån givet til låntagere med lavere kreditværdighed). Som følge af usikkerheden om subprime-markedet blev en bred kreds af investorer i både USA og andre lande, herunder nogle tyske banker, ramt af tab på strukturerede finansielle produkter, der indeholdt subprime-lån. Dette skabte usikkerhed om, hvilke banker der var eksponerede mod tab på det amerikanske boligmarked, og dermed blev det vanskeligere og dyrere for bankerne at hente likviditet på pengemarkederne.

I dansk sammenhæng var de danske banker i stigende grad afhængige af at kunne hente likviditet på de finansielle markeder i årene frem mod 2008, da udlånet voksede hurtigere end indlånet. Udviklingen kan illustreres ved at se på det såkaldte indlånsoverskud, der udtrykker i hvor høj grad bankernes udlån og andre aktiviteter kan finansieres ved det indlån, banken har modtaget, jf. figur 13. Er indlånsoverskuddet over 100 procent, har banken en større samlet mængde indlån end bankens samlede udlån og andre aktiviteter. Er indlånsoverskuddet derimod under 100 procent, vil banken skulle hente yderligere finansiering fx fra udstedelse af obligationer samt fra lån fra andre banker (det såkaldte interbankmarked) og centralbanker.

Af figur 13 ses det, at indlånsoverskuddet var lavest i 2008, hvor det var 74 pct. Dvs., at de danske banker i gennemsnit skulle finansiere 26 pct. af deres udlån svarende til ca. 400 mia. kr. via markedsfinansiering fx i form af obligationsudstedelser. Disse finansieringskilder blev negativt påvirket, da den finansielle uro satte ind i 2007, og efterfølgende er der kommet en erkendelse af, at sammensætningen af de forskellige finansieringskilder har væsentlig betydning for pengeinstitutternes likviditetsrisici.

Kombinationen af faldende udlån og stigende opsparing i dansk økonomi har medført, at den negative udvikling i indlånsoverskuddet vendte efter 2008, hvor det bundede med et underskud på ca. 400 mia. kr. I 2012-2013 var indlånsoverskuddet igen over 100 procent, og væksten er fortsat de seneste år. Ved udgangen af 2017 var indlånsoverskuddet på ca. 215 mia. kr. Siden krisen i 2008 er indlånsoverskuddet således øget med over 600 mia. kr., hvilket har forbedret sektorens likviditetssituation betragteligt.

Figur 13. Udvikling i indlånsoverskuddet (balanceført indlån/udlån)

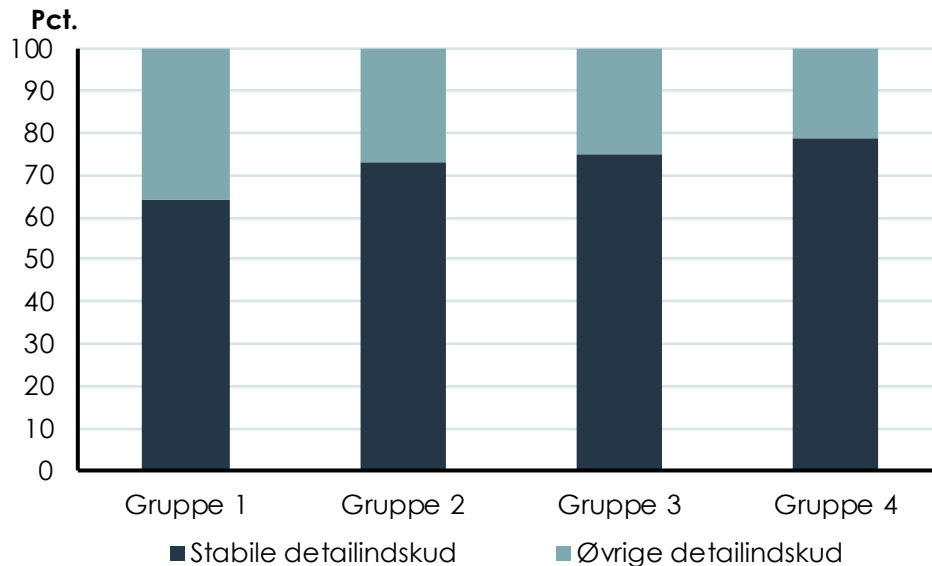


*Note: Indlånsoverskud opgøres i figuren i pct. på to forskellige måder. Figurens mørke kurve viser det balanceførte indlån sat i forhold til det balanceførte udlån. Den lyse kurve viser balanceført indlån korrigeret for repoer sat i forhold til balanceført udlån korrigeret for repoer og nedskrivninger. Der korrigeres for repoer, da repomarkedet i de senere år har fået en større betydning, og indlånsoverskuddet bør afspejle bevægelserne i almindelige indlån og udlån til privatkunder og erhvervs-kunder. Udlånet korrigeres endvidere for nedskrivninger, idet institut-ternes nedskrivninger i princippet kan give anledning til et fuldt likviditetstræk.
Kilde: Finanstilsynet*

Som sagt var bankernes finansierungsstruktur før krisen baseret på både indlån og markedsbaseret funding. I takt med genetableringen af indlånsoverskuddet har særligt de mindre institutter (gruppe 2 og 3 efter Finanstilsynets inddeling) mindsket brugen af markedsbaseret funding betydeligt. Denne udvikling skyldes primært ophøret af muligheden for udstedelser med individuel statsgaranti (den såkaldte bankpakke II).

Udviklingen afspejler også, at de mindre banker i dag har relativt flere indlån fra privatkunder og mindre erhvervs-kunder end større banker. De større banker har fortsat adgang til markedsbaseret finansierung, hvilket ses i figur 14.

Figur 14. Stabile og øvrige indlån opdelt på grupper, 2016



Note: Indlån fra privatkunder og mindre erhvervs-kunder, der er mindre end 1 mio. euro, indgår i detailindskud. Detailindskud udgør dermed en del af det samlede indlån i pengeinstitutterne. Bankerne inddeles årligt af Finanstilsynet efter størrelsen på de enkelte institutters arbejdende kapital (summen af indlån, udstedte obligationer, efterstillet kapitalindskud samt egenkapitalen). Gruppe 1: Arbejdende kapital på over 75 mia. kr. Gruppe 2: Arbejdende kapital over 12 mia. kr. Gruppe 3: Arbejdende kapital over 750 mio. kr. Gruppe 1-institutterne er alle SIFI-pengeinstitutter. Data er fra ultimo 2016.
Kilde: Finanstilsynet

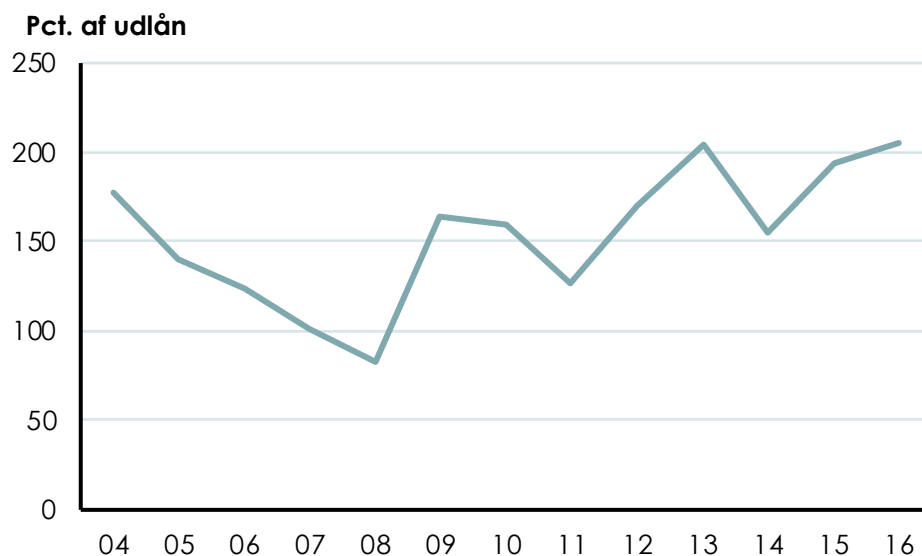
Regulering af likviditets- og fundingrisici

Som beskrevet ovenfor viste den finansielle krise et behov for øget fokus på styring af likviditets- og fundingrisici. Det var derfor naturligt, at der skete en skærpelse af reguleringen af disse risici i lyset af erfaringerne fra krisen. Yderligere havde der før krisen ikke været internationale standarder for, hvordan likviditets- og fundingrisici skulle opgøres og reguleres. Der forelå dog forskellige retningslinjer for styring af disse risici, og samtidig havde enkelte lande, herunder Danmark, nationale hårde mål for de maksimale likviditetsrisici.

I dansk sammenhæng var det nationale hårde likviditetskrav den såkaldte likviditetsoverdækning, jf. § 152 i lov om finansiell virksomhed, der altid skulle være positiv.

Frem mod 2008 ses det, at likviditetsoverdækningen var faldende, hvilket kan ses som et udtryk for tiltagende likviditetsrisici i de danske banker. Efterfølgende har likviditetsoverdækningen generelt været stigende og er nu tilbage på niveauet fra starten af årtusindet, jf. figur 15.

Figur 15. Udvikling i likviditetsoverdækning



Kilde: Finanstilsynet

Efter opdrag fra G20 udarbejdede Basel-Komiteen to forslag til internationale standarder for regulering af likviditets- og fundingrisici – de såkaldte LCR- og NSFR-krav³. Som vanligt skal forslagene til internationale standarder for finansiel regulering implementeres i Europa for at have retsvirkning for danske kreditinstitutter. For LCR-kravet er denne implementering foretaget, og siden den 1. oktober 2015 har de danske kreditinstitutter været underlagt det nye fælleseuropæiske likviditetsdækningskrav. LCR-kravet blev gradvist indfaset frem mod 1. januar 2018 for ikke-SIFI banker, mens SIFI-bankerne allerede fra starten af skulle leve op til det fulde LCR-krav.

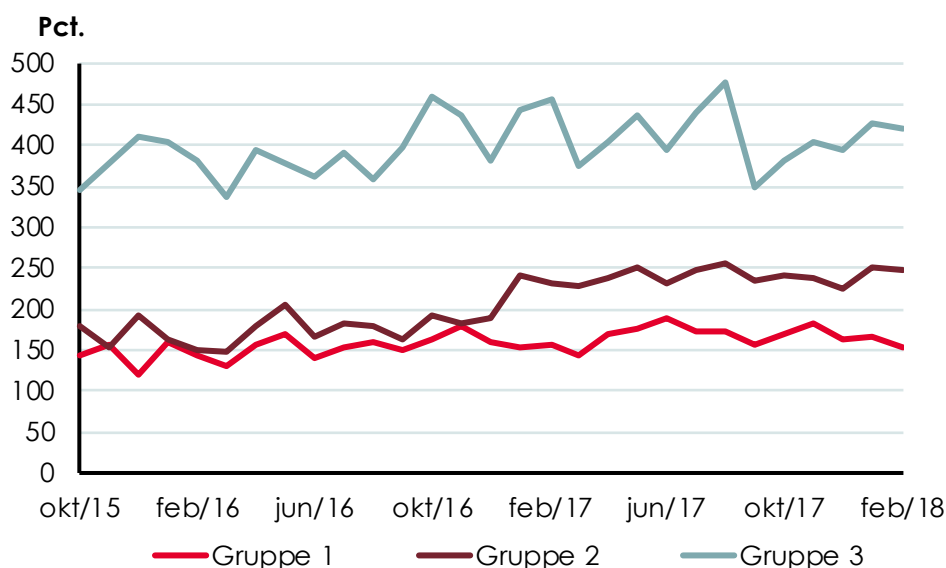
LCR-kravet medfører, at kreditinstitutter kontinuerligt skal opretholde en tilstrækkeligt stor beholdning af højlikvide aktiver (kontanter, statsobligationer og hovedparten af realkreditobligationer) til at dække mulige ubalancer mellem institutternes ind- og udgående pengestrømme under et 30-dages intensivt likviditetsstress. Kravet sikrer således, at alle kreditinstitutterne har likviditet nok til mindst at modstå 30 dages intensiv stress på de finansielle markeder.

Allerede fra starten af indfasningen opfyldte de danske banker i gennemsnit det fuldt indfasede LCR-likviditetskrav, jf. figur 16. Frem til i dag har institutterne desuden øget overdækningen til det lovmæssige minimumskrav. Yderligere fremgår det af figuren, at de mindre og mellemstore banker i gruppe 2 og 3 har en større overdækning i forhold til minimumskravet end de største banker i gruppe 1. Det samlede billede for den danske finanssektor er derfor, at institutterne i dag ti år efter krisen har en betydelig højere likviditet end, hvad man så i 2008, og derfor er i langt bedre stand til at modstå stresssituationer på de finansielle markeder. Dette kan

³ LCR: Liquidity Coverage Ratio. NSFR: Net Stable Funding Ratio.

illustreres ved, at de danske institutter samlet set i dag (ultimo 2017) har en såkaldt LCR-likviditetsbuffer på 877 mia. kr.

Figur 16. Udvikling i LCR-kravet opdelt på grupper, okt. 2015 – feb. 2018



Kilde: Finanstilsynet

Som beskrevet ovenfor har Basel-Komiteen også udarbejdet et forslag til en regulering af fundingrisici kaldet NSFR. EU-Kommissionen fremsatte i november 2016 forslag om en revision af kapitalkravsforordningen (også kaldet CRR2), som blandt andet har til formål at indføre dette fundingmål, der opstiller krav til mængden af instituttets langsigtede finansiering. NSFR stiller krav om, at institutterne skal have en tilstrækkelig stabil finansiering af aktiviteter på mellemlangt og langt sigt. I praksis medfører kravet om tilstrækkelig stabil finansiering, at banker, der finansierer sig med f.eks. obligationsudstedelser, skal sørge for, at udløbet af obligationerne er fordelt over en tidshorisont på f.eks. 1-10 år. Dermed er mængden af obligationer, der skal refinansieres inden for et enkelt år begrænset. NSFR reducerer således bankernes såkaldte refinansieringsrisiko og øger dermed bankers robusthed over for finansielle kriser som i 2008, hvor det i perioder ikke var muligt for banker at refinansiere deres obligationsudstedelser. Dermed begrænses bankens såkaldte løbetidstransformation, hvilket også sikrer, at banken er bedre rustet til at modstå stressituationer på fundingmarkederne.

Forhandlingerne om indførelsen pågår fortsat, men er p.t. i den afsluttende såkaldte dialogfase, og kravet forventes at finde anvendelse fra omkring 2021 for de europæiske kreditinstitutter. Allerede i dag opfylder de fleste danske institutter dog det kommende NSFR-krav.

5. Nye regnskabsregler

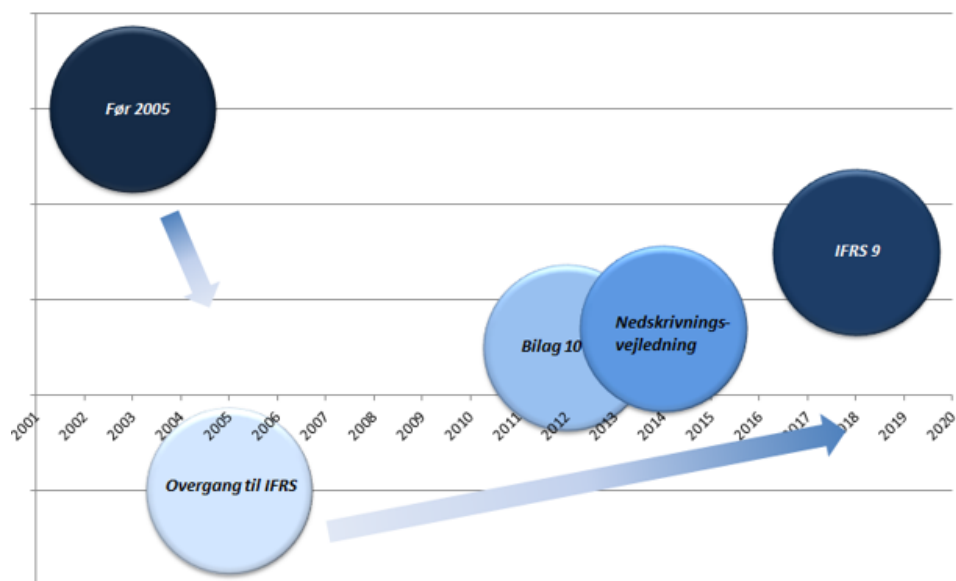
Evalueringen af finanskrisens årsager afslørede, at de regler, som penge- og realkreditinstitutter aflagde regnskab efter, havde medvirket til krisens opståen og dens dybde. I 2005 blev der indført nye internationale regnskabsregler (IFRS), som betød, at tab først måtte nedskrives regnskabsmæssigt, når der forelå objektiv indikation for værdiforringelse (OIV). Før 2005 foretog institutterne tabsafskrivninger eller hensættelser til tab i det omfang, som ledelsen skønnede nødvendigt og tilstrækkeligt. Afskrivninger og hensættelser skulle ikke kun ske for konstaterede tab, men også for sandsynliggjorte tab. Det var i høj grad det enkelte institut, som selv fastsatte hensættelserne på deres udlån inden for intervaller af forsvarlige hensættelser med baggrund i et udpræget forsigtighedsprincip. Praxis var, at hensættelserne i gode tider var større end tabene, hvorved institutterne opbyggede en kapitalbuffer i form af skjulte reserver, som kunne aktiveres, når konjunkturerne vendte, og tabene derfor steg. Anken imod denne praksis var, at hensættelserne hverken i opgangs- eller nedgangstider afspejlede den faktiske tabsudvikling, og at institutternes regnskaber derfor ikke gav et retvisende billede af den økonomiske udvikling og finansielle stilling, hvilket de nye internationale regnskabsregler fra og med 2005 ændrede på.

En af konsekvenserne af de internationale regnskabsregler fra og med 2005 var, at institutterne skulle tilbageføre en stor del af tidligere hensættelser til tab. Rapporten *Finanskrisens årsager* (Rangvid-rapporten) vurderer, at fra og med 2005 og frem til udgangen af 2007 blev institutternes samlede nedskrivninger reduceret med 25-50 mia. kr. Med en gennemsnitlig gearing på 7 blev sektorens udlånkapacitet dermed øget med 175-350 mia. kr., hvilket skete samtidig med, at den økonomiske vækst og stigningstakten i udlånet allerede befandt sig på høje niveauer. De internationale regnskabsregler øgede således aktiviteten i samfundet på et tidspunkt, hvor aktivitetsniveauet allerede var for højt.

Regnskabsreglerne op til finanskrisen blev kritiseret for, at institutterne nedskrev "too little too late". De nye regnskabsregler – IFRS 9 – som trådte i kraft 1. januar 2018, og som der er blevet arbejdet intenst med i årene efter krisen, søger at rette op på disse forhold. IFRS 9 adresserer "too late"-problematikken ved, at institutterne skal foretage nedskrivninger allerede, når lånet gives, og fuldt ud nedskrive det forventede tab ved en betydelig stigning i kreditrisikoen, og ikke først når tabene er indtrådt. Problemet under krisen med de for små nedskrivninger søger IFRS 9 at afhjælpe ved at stille krav om, at institutterne skal medtage alle tilgængelige informationer, når de forventede tab skal beregnes – også forventningen til fremtidige forhold. Det betyder til eksempel, at sandsynligheden for forværrede konjunkturer på et tidspunkt ude i fremtiden skal indregnes i de forventede tab allerede i dag.

Graden af "forsigtighed" i nedskrivningerne blev markant reduceret i kølvandet på overgangen til nye internationale regnskabsregler i 2005. IFRS 9 har medført, at der atter er kommet et betydeligt forsigtighedselement ind i nedskrivningsreglerne, dog uden adgang til igen at opbygge skjulte reserver, og med den hage, at kompleksitetsgraden i IFRS 9 er steget betydeligt.

Figur 17. Forsigtighed i danske nedskrivningsregler



Kilde: Finanstilsynet

6. Governance efter finanskrisen

I forlængelse af, at de første virkninger af den økonomiske krise – herunder de første alvorlige problemer i finansverdenen – var blevet analyseret, blev de første skærpselser af reglerne for governance i finansielle institutter gennemført. Ændringerne var dels drevet af EU-regulering, dels af danske politiske krav til de finansielle virksomheder, og hensigten var at sikre en bedre ledelsesmæssig styring af disse.

I 2010 kom derfor en ændring af loven om finansiel virksomhed, idet reglerne om styring og indretning af finansielle virksomheder blev skærpet. Til skærpselserne hørte en mulighed for, at Finanstilsynet kunne udstede flere detailregler, hvilket senere afstedkom udstedelsen af en bekendtgørelse om ledelse og styring af pengeinstitutter (Ledelsesbekendtgørelsen).

Ved ændringen blev kravene til bestyrelsens funktion som overordnet beslutningstager om strategi og risiko – og dermed bestyrelsens ansvar for fastlæggelsen af en finansiel virksomheds forretningsmodel – knæsat. Kravene om sikringen af en forsvarlig drift af den finansielle virksomhed ved, at bestyrelsen skulle forholde sig til politikker, forsvarlighed i forhold til drift, direktionens varetagelse af sine opgaver og ikke mindst de risici, der enkeltvis og samlet er i en finansiel virksomhed, blev ligeledes fastlagt.

Ved ændringen i 2010 blev der indført skærpede krav til bestyrelsesmedlemmernes egnethed og hæderlighed ("fit and proper"). Ændringerne indebar, at medlemmer af bestyrelsen eller direktionen ved deres indtræden i virksomhedens ledelse skulle vurderes af Finanstilsynet i forhold til det bestemte hverv/den bestemte stilling i virksomheden. Derudover indebar ændringen en samling af tidligere udstedte vejledninger mv.

Med de efterfølgende ændringer i 2014 blev reglerne yderligere skærpet, idet bestyrelsesmedlemmernes egnethed til at varetage deres stilling, deres hæderlighed og risiko for stillingsmisbrug nu blev regelsat. Yderligere blev der ved regelændringen stillet krav om, at bestyrelsesmedlemmer fremover skulle sikres at have tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne udøve deres hverv eller varetage deres stilling.

Således ændredes fokus fra at vedrøre ledelsesmedlemmernes hæderlighed og erfaring til at vedrøre ledelsesmedlemmernes viden, kompetence og personlige kvaliteter, altså en professionalisering af bestyrelsen.

"Fit and proper"-vurderingen, som foretages af Finanstilsynet, blev udvidet til at være en løbende proces og ikke kun et krav, som skulle være opfyldt ved indtræden i bestyrelsen. Virkningen heraf er, at Finanstilsynet kan afsætte et bestyrelsesmedlem, der ikke levede op til kravene.

Ændringen i 2014 indebærer, at bestyrelsen, som det kollektive organ det er, ud over at skulle vurdere det enkelte bestyrelsesmedlems kompetencer også skulle vurdere bestyrelsens samlede kompetencer. Krav til tid, uddannelse og mangfoldighed blev også indført, så ved siden af anbefalingerne om god selskabsledelse blev der nu gennemført "hard law" i forhold til ledelse og styring af en finansiel virksomhed.

Kravene til de finansielle virksomheders governance blev også skærpet i kraft af de ændringer der gennemførtes i 2012 i bekendtgørelsen og vejledningen for aflønning i finansielle virksomheder.

Ændringerne blev gennemført for at sikre, at en finansiel virksomhed har en generalforsamlingsvedtaget lønpolitik, der fremmer en sund og effektiv risikostyring.

Ændringerne indebærer, at der blev stillet krav omkring variable lønarter. Blandt flere var, at:

- der blev der fastlagt et loft for variabel løn til direktører og bestyrelsesmedlemmer på 50 procent af den faste løn.
- der blev indført en holdeperiode på aktier o.l. tildelt som en variabel løndel - sædvanligvis på 6 måneder.
- bestyrelse og direktion højst måtte modtage aktieoptioner svarende til 12,5 procent af den faste løn

Der blev også indført krav om, at oplysningerne om de individuelle aflønninger for medlemmer af direktion og bestyrelse skal offentliggøres mindst en gang om året, det samlede beløb fordelt på henholdsvis bestyrelse, direktion og andre væsentlige risikotagere tilsvarende og at oplysningerne skal indberettes til Finanstilsynet.

Disse regler er løbende blevet tilpasset senest i 2017.

Det må således konstateres, at der gennem de seneste ti år er foretaget markante skærpelser af governance-reglerne for finansielle virksomheder, også flere end nævnt her, blandt andet omkring bonus for medarbejdere i finansielle virksomheder, som der er lagt loft over, og hvor det ikke må være bonusgivende at sælge til private.

