



# EVALUERING AF DET SYSTEMISKE RISIKORÅD

MAJ 2017



# INDHOLDSFORTEGNELSE

<b>1. Baggrund</b> .....	<b>4</b>
<b>2. Sammenfatning og vurdering</b> .....	<b>5</b>
2.1 Vurdering af Rådets opgaveløsning .....	5
2.2 Rådets brug af instrumenter og resultater .....	5
<b>3. Beskrivelse af Rådets arbejde</b> .....	<b>7</b>
3.1 Del 1: Rådet overvåger risici i det finansielle system som helhed.....	7
3.2 Del 2: Rådet henstiller om tiltag efter et "følg-eller-forklar"-princip .....	7
3.3 Del 3: Rådet vurderer, om politiktiltag er tilstrækkelige .....	8
<b>4. Status på Rådets brug af observationer, advarsler og henstillinger</b> .....	<b>9</b>
4.1 Beskrivelse af Observation .....	9
4.2 Beskrivelse af Advarsel.....	9
4.3 Beskrivelse af Henstilling .....	9
4.4 Oversigt over henstillinger, Advarsler og observationer .....	10
4.5 Henstilling om indfasning af kapitalkravslovgivning.....	10
4.6 Henstilling om reduceret omfang af afdragsfrie lån ved høje belåningsniveauer .....	11
4.7 Observationer om lave renter og opbygning af systemiske risici.....	13
4.8 Advarsel om opbygning af systemiske risici på Færøerne .....	16
4.9 Henstilling om Aktivering af en generel systemisk kapitalbuffer på Færøerne .....	16
4.10 Henstilling om Begrænsning af risikable låntyper ved høj gældsætning i København og Aarhus.....	17
<b>5. Den kontracykliske buffer</b> .....	<b>18</b>
<b>6. Timing af henstillinger og advarsler</b> .....	<b>19</b>

# 1. BAGGRUND

I 2011 anbefalede Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB), at alle medlemslande udpeger myndigheder, der har ansvar for håndtering af systemiske risici, fx i form af et nationalt systemisk risikoråd. Med afsæt i denne henstilling anbefalede Udvalg om Struktur for Finansielt Tilsyn i Danmark en konkret model for et systemisk risikoråd i Danmark.

Det Systemiske Risikoråd blev på den baggrund etableret ved en ændring af lov om finansiel virksomhed og har nu fungeret i knap 4 år. Rådet holdt sit første møde i april 2013. Rådet mødes kvartalsvist og har afholdt 17 møder.

Det fremgår af lovgrundlaget for Det Systemiske Risikoråd (DSRR), at "erhvervs- og vækstministeren evaluerer Det Systemiske Risikoråd 3 år efter rådets etablering på basis af de hidtidige erfaringer med rådets funktion og den internationale udvikling."

Det fremgår af lovgivningen, at Det Systemiske Risikoråd har til opgave at:

- identificere og overvåge systemiske finansielle risici i Danmark, Grønland og på Færøerne,
- udtale sig gennem observationer om systemiske finansielle risici,
- komme med advarsler om opbygningen af systemiske finansielle risici,
- komme med henstillinger om initiativer på det finansielle område, som kan reducere eller forebygge opbygningen af systemiske finansielle risici, og
- blive hørt om advarsler og henstillinger fra Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB).

Det fremgår desuden af lovgivningen, at Rådet er rådgivende. Udformningen af lovgivningen tog blandt andet afsæt i anbefalingerne fra Udvalg om Struktur for Finansielt Tilsyn i Danmark.<sup>1</sup>

Der er nu foretaget en evaluering af Rådets arbejde. Evalueringen indeholder en beskrivelse af Rådets arbejde og Rådets brug af henstillinger, advarsler og observationer, og en redegørelse for hvordan der er blevet svaret på og fulgt op på disse.

---

<sup>1</sup> Udvalget havde deltagelse af Erhvervsministeriet (formand), Finansministeriet, Økonomi- og Indenrigsministeriet, Finanstilsynet og Nationalbanken samt to uafhængige medlemmer. Udvalget foreslog en konkret model til udformning af et systemisk risikoråd i Danmark og anbefalede, "at der, med henblik på at styrke fokus på systemiske finansielle risici i Danmark, oprettes et systemisk risikoråd, hvor [relevante ministerier, Finanstilsynet og Nationalbanken] er repræsenteret. Et sådant råd, som alene bør have en rådgivende funktion, giver de bedste rammer for en fortsat inddragelse af og effektiv koordinering mellem de forskellige myndigheder. Herudover sikrer en rådsmodel, at forskellige synsvinkler inddrages i beslutningsgrundlaget, når systemiske risici skal identificeres og håndteres.

## 2. SAMMENFATNING OG VURDERING

### 2.1 VURDERING AF RÅDETS OPGAVELØSNING

Det er den samlede vurdering, at Rådet er velfungerende, og at det er en styrke, at myndigheder med ansvar for at sikre den finansielle stabilitet og for reguleringen af den finansielle sektor drøfter finansielle spørgsmål i et forum, hvor det finansielle system overvåges systematisk. Som det fremgår nedenfor, har Rådet opbygget et solidt og omfattende analytisk grundlag til at overvåge systemiske risici. Det indebærer, at myndighederne i dag har et fælles grundlag for at vurdere systemiske finansielle risici og for med en fast frekvens at drøfte disse. Det er således på de kvartalsvise møder i Rådet, at aktuelle systemiske risici drøftes og vurderes, hvorpå Rådet eventuelt træffer beslutning om at tage Rådets instrumenter i brug, jf. nedenfor.

Etableringen af Det Systemiske Risikoråd vurderes på den baggrund at have styrket koordinationen og videndelingen mellem myndighederne, idet koordinationen tidligere var mere ad hoc præget og ikke foregik på et ligeså systematiseret analytisk grundlag. Den systematiske tilgang til overvågning af systemiske risici har skærpet den fælles opmærksomhed på risici i den finansielle sektor og muligheden for at agere herpå i tide.

Rådet har udover repræsentanter for relevante myndigheder tre uafhængige medlemmer. De uafhængige medlemmer styrker diskussionen i Rådet ved at bidrage med indsigt på baggrund af erfaring fra henholdsvis den finansielle sektor, en udenlandsk centralbank og forskningsverdenen.

### 2.2 RÅDETS BRUG AF INSTRUMENTER OG RESULTATER

Rådet har tre instrumenter (*observationer*, *advarsler* og *henstillinger*) til sin rådighed. Instrumenterne og Rådets brug af disse er behandlet nedenfor.

I løbet af de fire år, Rådet har eksisteret, har det udstedt

- to *observationer* om lave renter og deraf følgende risiko for opbygning af systemiske finansielle risici (hhv. september 2014 og marts 2015),
- en *advarsel* rettet mod erhvervsministeren om opbygning af systemiske risici på Færøerne (september 2016), og
- fire *henstillinger* rettet mod erhvervsministeren om henholdsvis indfasning af kapitalkravslovgivning fra EU (juni 2013), om begrænsning af afdragsfrie lån ved høje belåningsniveauer (september 2014), om fastsættelse af en systemisk buffer på Færøerne (marts 2017) og om begrænsning af risikable låntyper ved høj gældsætning i København og Aarhus (marts 2017)..

Når advarsler og henstillinger er rettet mod ministeren, forpligter det regeringen til enten at følge henstillingen, eller til at forklare hvorfor regeringen ikke følger henstillingen.

Rådet har med sine observationer, advarsel og henstillinger været medvirkende til et styrket fokus på områder i det finansielle system, hvor der kan være risiko for opbygning af risici, og hvor der kan være behov for handling. Således har det fokus, der har været i observationerne om lave renter og risikoen for opbygning af systemiske risici på

ejendomsmarkedet blandt andet været medvirkende til, at Finanstilsynet har udarbejdet en vejledning om forsigtighed i långivningen i områder med vækst i boligpriserne.

Et andet eksempel er, at Rådets henstilling om begrænsning af afdragsfrie lån ved høje belåningsniveauer, sammen med øvrigt myndigheds- og markedsfokus herpå, har bidraget til, at der i realkreditinstitutterne er skabt en bevidsthed om, at andelen af afdragsfrie lån ved høje belåningsniveauer bør nedbringes. Der er tydelige tegn på, at en tilpasning af andelen af afdragsfrie lån ved høje belåningsniveauer er i gang.

Det vurderes, at de instrumenter, Rådet har til rådighed med tilhørende såkaldte "følg- eller-forklar" beføjelser har bidraget til årvågenhed om de temaer, der har været genstand for Rådets henstillinger, advarsler og observationer. Rådet har benyttet alle instrumenter til rådighed (henstillinger, advarsler og observationer) Det er vurderingen, at Rådet har de fornødne redskaber til at kunne udfylde sin rådgivende rolle.

### 3. BESKRIVELSE AF RÅDETS ARBEJDE

Rådets arbejde med at overvåge og reagere på opbygning af systemiske risici er opdelt i tre overordnede dele.

#### 3.1 DEL 1: RÅDET OVERVÅGER RISICI I DET FINANSIELLE SYSTEM SOM HELHED

Rådet danner sig et overbliksbillede af udviklingen i det finansielle system hvert kvartal. Overblikket tager udgangspunkt i en række analyser af udlånstendenser, kreditinstitutternes finansieringsbehov mv. Analyserne bruges til at belyse forskellige udviklingstendenser i det finansielle system, som kan indebære systemiske risici. Fx kan øget risikovillighed eller overoptimisme blandt långivere, virksomheder og husholdninger risikere at forstærke et opsving og det efterfølgende tilbageslag gennem overdreven udlånsvækst og gearing. De områder, som Rådet analyserer, er beskrevet i notatet *Overvågning af systemiske risici*, der er tilgængeligt på Rådets hjemmeside. Rådet fokuserer på det finansielle system som helhed og ikke på enkelte institutter – med mindre, institutterne har betydning for hele systemet på grund af deres størrelse eller kompleksitet.

Rådet supplerer overbliksbilledet med dybdegående analyser af udvalgte emner, som kan påvirke den finansielle stabilitet. Rådet har bl.a. set nærmere på betydningen for det finansielle system af finansielle forpligtelser mellem danske finansielle virksomheder, på den øgede brug af sikkerhedsstillelse i form af repo-forretninger mv. og på cyberangreb som systemisk trussel.

#### 3.2 DEL 2: RÅDET HENSTILLER OM TILTAG EFTER ET "FØLG-ELLER-FORKLAR"-PRINCIP

Rådet henstiller om tiltag på det finansielle område, der skal tages i god tid, inden risici materialiserer sig, så systemiske risici bliver forebygget eller risiciene kan håndteres. Hvis der er behov for skærpet opmærksomhed, men endnu ikke behov for konkrete tiltag, kan Rådet alternativt udsende en observation eller en advarsel. Rådet skal ikke henstille om fx konkrete krisehåndteringstiltag eller tiltag vedrørende fx finans- og skattepolitik.

Til brug for Rådets arbejde er der fx udviklet en metode til at vurdere behovet for et modcyklisk kapitalkrav i Danmark, også kaldet den kontracykliske kapitalbuffer, jf. særskilt afsnit herom.

Rådet vurderer på hvert møde, om der er behov for tiltag. Efter hvert møde har Rådet udsendt en pressemeddelelse, der sammenfatter Rådets risikovurdering og opsummerer centrale drøftelser.

### 3.3 DEL 3: RÅDET VURDERER, OM POLITIKTILTAG ER TILSTRÆKKELIGE

Rådet vurderer, hvordan regeringen – eller andre modtagere af en henstilling – følger op på initiativer, som Rådet har anbefalet. Henstillinger fra Rådet skal gennemføres, eller også skal Rådet have en forklaring på, hvorfor en henstilling i givet fald ikke er fulgt. Rådets vurdering skal belyse, om opfølgningen er tilstrækkelig. Rådets vurdering af regeringens opfølgning på henstillingerne om indfasning af kapitalkrav og om afdragsfrihed fremgår af Rådets pressemeddelelser (vurdering af opfølgningerne er tilgængelige på Rådets hjemmeside og beskrives kort nedenfor).



## 4. STATUS PÅ RÅDETS BRUG AF OBSERVATIONER, ADVARSLER OG HENSTILLINGER

Det fremgår af lovgrundlaget for Rådet, at Rådet kan komme med observationer, advarsler og henstillinger, som kan være rettet mod fx regeringen.

### 4.1 BESKRIVELSE AF OBSERVATION

Rådet kan udsende en observation, hvis Rådet finder, at der er risiko for opbygning af systemiske finansielle risici, som bør følges nøjere. En observation er ikke nødvendigvis rettet mod specifikke offentlige myndigheder, men kan rettes til relevante myndigheder, regeringen og til offentligheden. En observation udløser ikke handlepligt hos en eventuel modtager af observationen.

### 4.2 BESKRIVELSE AF ADVARSEL

Rådet kan udsende en advarsel om opbygning af systemiske finansielle risici, som bør overvejes imødegået. I modsætning til udstedelse af en observation skal der være klare tegn på opbygning af systemiske risici for at udstede en advarsel.

Ligesom ved en observation kan en advarsel rettes mod en eller flere myndigheder, regeringen og til offentligheden, og er således ikke nødvendigvis rettet mod specifikke offentlige myndigheder.

En eventuel modtager er forpligtet til inden for tre måneder at afgive en redegørelse, hvori advarslen adresseres, herunder, om den giver anledning til at foretage nærmere vurderinger, gennemføre tiltag eller lignende. I særlige tilfælde kan Rådet træffe beslutning om, at redegørelsen skal foreligge tidligere. Rådet skal vurdere, om handlingerne som opfølgning på en advarsel og begrundelserne herfor, er tilstrækkelige.

### 4.3 BESKRIVELSE AF HENSTILLING

En henstilling rummer et forslag fra Rådet om at gennemføre et konkret initiativ, der vil være hensigtsmæssigt for at begrænse eller modvirke identificerede systemiske finansielle risici. En henstilling kan være rettet mod en eller flere myndigheder.

Modtageren af en henstilling er forpligtet til inden for tre måneder enten at gennemføre henstillingen eller at afgive en redegørelse, hvori det forklares og begrundes, hvorfor en henstilling i givet fald ikke gennemføres. Rådet skal vurdere, om handlingerne som opfølgning på en henstilling og begrundelserne herfor, er tilstrækkelige. Hvis en offentliggjort henstilling ikke følges, skal Rådet offentliggøre en vurdering af, hvilke konsekvenser det har for de systemiske risici.

Henstillinger, advarsler og observationer rettet mod regeringen indeholder altid en udtalelse fra ministeriernes repræsentanter i Rådet. Ministeriernes repræsentanter og Finanstilsynets medlemmer har ikke stemmeret i forbindelse med Rådets vedtagelse af henstillinger, advarsler og observationer rettet mod regeringen.

#### 4.4 OVERSIGT OVER HENSTILLINGER, ADVARSLER OG OBSERVATIONER

Siden Rådet blev etableret i 2013 har Rådet vedtaget fire henstillinger, to observationer og en advarsel, jf. tabel 1.

<b>Tabel 1. Oversigt over observationer, advarsler og henstillinger fra Rådet</b>			
<b>Dato</b>	<b>Redskab</b>	<b>Tema</b>	<b>Rettet mod</b>
Juni 2013	Henstilling	Indfasning af kapitalkravslovgivning	Erhvervsministeren
Sept 2014	Henstilling	Reduceret omfang af afdragsfrie lån ved høje belåningsniveauer og lavere lånegrænse for afdragsfrie lån	Erhvervsministeren
Sept 2014	Observation	Lave renter og opbygning af systemiske risici	Ingen specifik
Marts 2015	Observation	Lave renter og opbygning af systemiske risici	Ingen specifik
Sept 2016	Advarsel	Opbygning af systemiske risici på Færøerne	Erhvervsministeren
Marts 2017	Henstilling	Aktivering af en generel systemisk kapitalbuffer på Færøerne	Erhvervsministeren
Marts 2017	Henstilling	Begrænsning af risikable lånetyper ved høj gældsætning i København og Aarhus	Erhvervsministeren

*Henstillingerne* vedrørte

- indfasning af kapitalkravslovgivning
- begrænsning af afdragsfrihed på realkreditlån.
- aktivering af en generel systemisk kapitalbuffer på Færøerne
- begrænsning af risikable lånetyper ved høj gældsætning i København og Aarhus

Alle fire henstillinger er blevet rettet mod regeringen.

*Observationerne* vedrørte de lave renter og risikoen for opbygning af systemiske risici, da de meget lave renter kan give anledning til, at låntagere og finansielle aktører påtager sig uforholdsmæssigt store risici.

*Advarslen* vedrørte opbygning af systemiske risici på Færøerne og var rettet mod regeringen.

I det følgende gennemgås de konkrete henstillinger, advarsler og observationer fra Rådet.

#### 4.5 HENSTILLING OM INDFASNING AF KAPITALKRAVSLOVGIVNING

Rådet henstillede i 2013 om, at regeringen fulgte anbefalingerne fra Udvalget om Systemisk Vigtige Finansielle Institutioner (SIFler) og fremsætter lovforslag om

implementering af den (på tidspunktet for henstillingen kommende) europæiske kapitalkravslovgivning.

Regeringen svarede Rådet, at man efter regeringens opfattelse levede op til henstillingen. Rådet udtrykte enighed med regeringen i, at henstillingen i hovedtræk blev fulgt. I sin opfølgning på regeringens svar konstaterede Rådet dog, at rammerne for den modcykliske kapitalbuffer indføres gradvist fra 2015 til 2019. Rådet havde henstillet, at rammerne blev introduceret fuldt ud i 2015. Rådet bemærkede, at hvis fx kreditgivningen i perioden frem mod 2019 tilsiger fastsættelse af en modcyklisk buffer, der er større end rammen det pågældende år, vil det kræve ny lovgivning.

#### **4.6 HENSTILLING OM REDUCERET OMFANG AF AFDRAGSFRIE LÅN VED HØJE BELÅNINGSNIVEAUER**

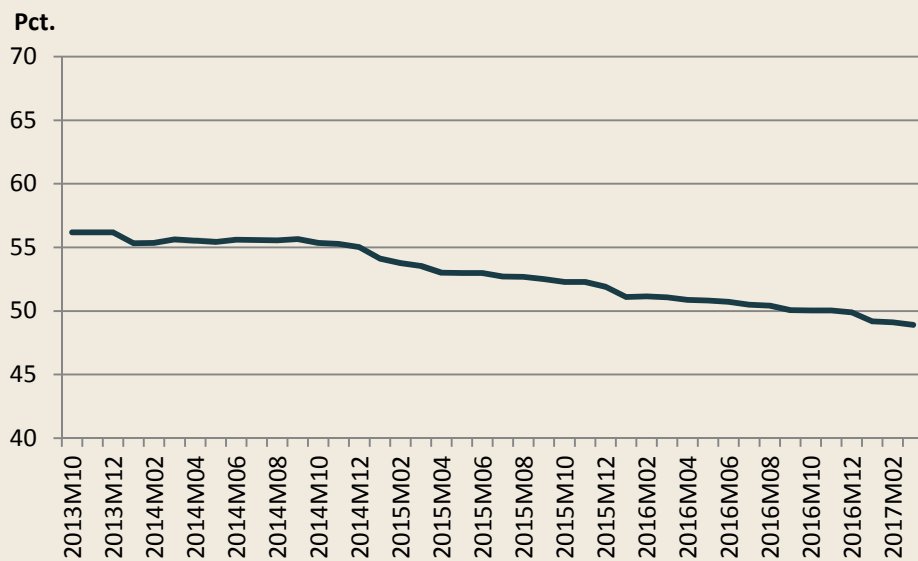
Rådet henstillede i 2014 om, at regeringen sikrer, at omfanget af afdragsfrie lån ved høje belåningsniveauer begrænses og som et supplement hertil, at der indføres lavere lånegrænser på afdragsfrie lån.

Den daværende regering svarede, at den var enig i behovet for at reducere omfanget af afdragsfrie lån ved høje belåningsniveauer, og at pejlemærket for afdragsfrihed i Finanstilsynets tilsynsdiamant for realkreditinstitutter efter regeringens opfattelse er en balanceret måde at adressere de aktuelle risici forbundet med afdragsfrihed.

Som opfølgning på regeringens svar vurderede Rådet, at systemiske risici forbundet med afdragsfrihed bliver reduceret med tilsynsdiamanten, men at der fortsat er uadresserede systemiske risici forbundet med realkreditinstitutternes mulighed for at give afdragsfrihed ved høje belåningsniveauer.

Betragtes det samlede omfang af husholdningernes afdragsfrie lån, det vil sige ikke kun ved høje belåningsniveauer, er omfanget af afdragsfrie lån samlet set faldet siden september 2014, jf. figur 1. Efter en længere periode at have ligget stabilt på omkring 56 pct. af udlånet er omfanget siden september 2014 gradvist reduceret til knap 50 pct. i december 2016 (seneste observation).

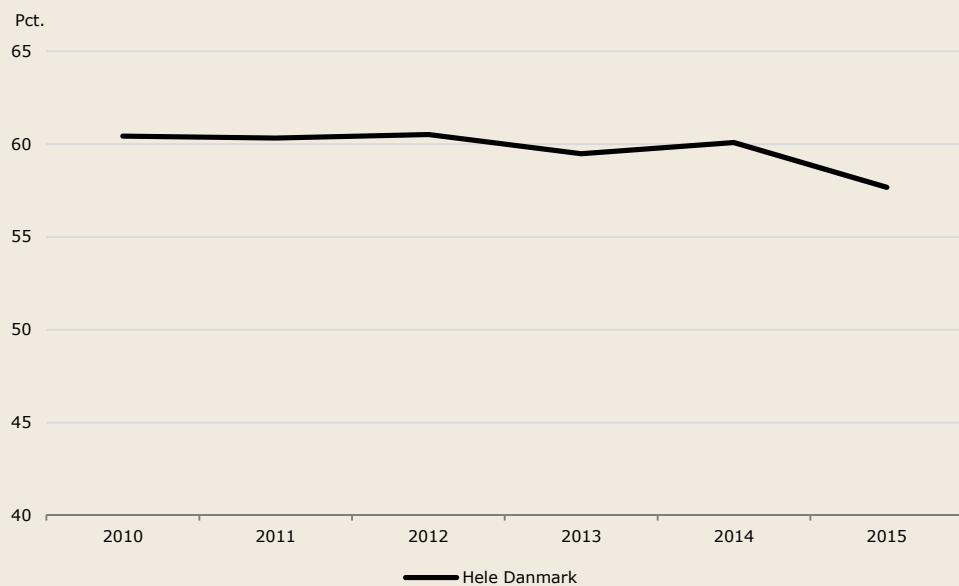
**Figur 1. Afdragsfrie låns andel af det samlede realkreditudlån til husholdninger**



Kilde: Nationalbanken

Da realkreditinstitutterne frem mod 2020 skal nedbringe andelen af afdragsfrie lån ved høje belåningsniveauer som følge af tilsynsdiamanten, er reduktionen også slået igennem på delmængden af afdragsfrie lån med en belåningsgrad over 60 pct., jf. figur 2 (bemærk seneste data er fra ultimo 2015). Figuren viser udviklingen i beholdningen af afdragsfrie lån ved høje belåningsniveauer. Andelen af afdragsfrie nyudlån ved høje belåningsniveauer tegner et tilsvarende billede.

**Figur 2. Andel afdragsfrie lån ved med belåningsgrad over 60 pct. (beholdning)**



Kilde: Nationalbanken og Danmarks Statistik

De højere afdrag på husholdningers realkreditgæld skyldes udover myndighedernes fokus herpå formentlig flere faktorer såsom det lave renteniveau, en ændret prisstruktur i institutterne, hvor afdragsfrihed er blevet relativt dyrere, samt at en del husholdninger siden 2014 har oplevet, at deres ti års afdragsfrihed er udløbet.

#### 4.7 OBSERVATIONER OM LAVE RENTER OG OPBYGNING AF SYSTEMISKE RISICI

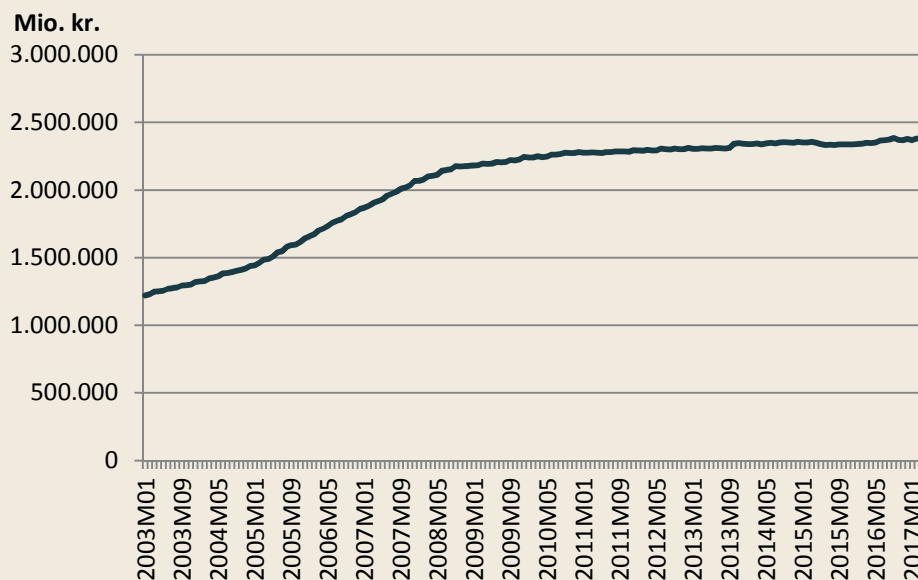
Rådet har ad to omgange udsendt observationer om, at lave renter kan føre til opbygning af systemiske finansielle risici. Begrundelsen for den første observation i 2014 havde afsæt i en generel bekymring om, at lave renter kan føre til aktivbobler som følge af finansielle aktørers søgen efter afkast.

Rådets anden observation om lave renter var særligt rettet mod boligmarkedet. Vedvarende (importerede) lave renter kombineret med et økonomisk opsving kan føre til opbygning af systemiske risici via et rentefølsomt boligmarked. Rådet opfordrede i den forbindelse penge- og realkreditinstitutter til at anvende en tilpas forsigtighed i kreditgivningen i forhold til belåning af fast ejendom, især ved bevilling af lån med variabel rente og afdragsfrihed.

Systemiske finansielle kriser som følge af opbygning af systemiske risici er typisk forbundet med forudgående kraftig kreditvækst, som det fx var tilfældet forud for finanskrisen i 2008/09.

Samlet set har der ikke været kreditvækst af betydning siden krisen jf. figur 3. Udlånet til finansiering af boligkøb i og omkring de større byer er dog steget mere end i andre dele af landet, men der er ikke tale om stigninger på et niveau med de vækstrater man så i forbindelse med opbygning af boligboblen i 00'erne.

**Figur 3. Penge- og realkreditinstitutters udlån til husholdningerne**



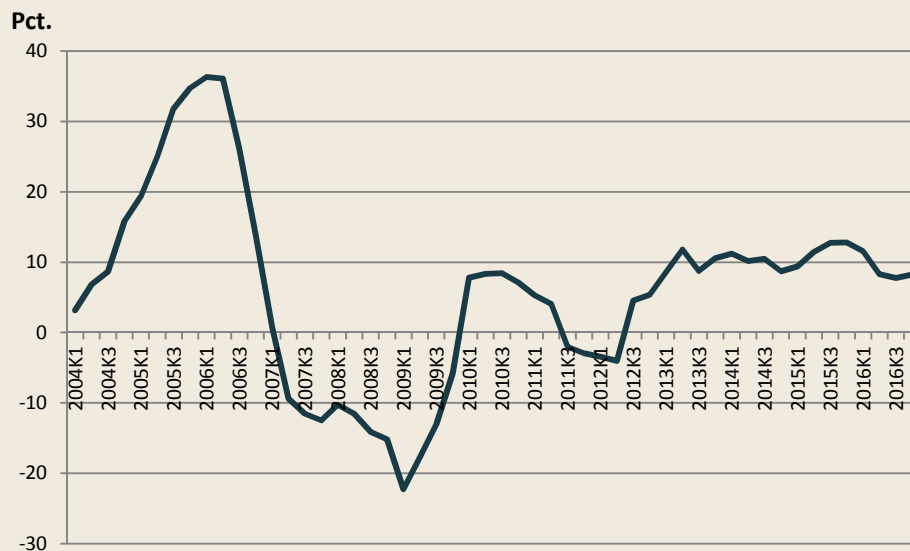
Kilde: Nationalbanken

Rådet har fortsat fokus på det lave renteniveau og på risikoen for, at pludselige ændringer i opfattelsen af risici eller i renteniveauet kan medføre kraftige fald i aktivpriserne, herunder ejendomspriserne, jf. Rådets pressemeddelelse fra 14. december 2016.

Særligt det københavnske ejerlejlighedsmarked har været præget af betydelige prisstigninger (omkring 10 pct. årligt) siden starten af 2013, jf. figur 4. Månedssdata for prisudviklingen på ejerlejligheder viser, at prisstigningstakten på ejerlejlighedsmarkedet fra 2. kvartal 2016 til nu er aftaget i forhold til perioden fra 2. kvartal 2015 til 1. kvartal 2016.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> Månedssdata fra Danmarks Statistik kan ikke fordeles regionalt, men ejerlejlighedsmarkedet i Region Hovedstaden vejer tungt i det samlede prisindeks for ejerlejligheder. Seneste data for udviklingen i priserne på ejerlejligheder er for februar 2017.

**Figur 4. År-år vækst i priser på ejerlejligheder, Region Hovedstaden**



Kilde: Danmarks Statistik

Blandt andet i lyset af udviklingen i boligpriserne i København har Finanstilsynet udstedt *Vejledning om kreditvurdering ved belåning af boliger i vækstområder mv.* Vejledningen skal sikre, at penge- og realkreditinstitutters kreditbeslutninger om belåning af privatkunders ejerboliger i områder med større prisstigninger baseres på robustheden af kunders økonomiske forhold. Herunder skal der tages højde for, at renten kan stige, og boligen kan falde i værdi.

Baggrunden for Finanstilsynets vejledning er de stigende boligpriser i København og Aarhus, der i kombination med det lave renteniveau gav anledning til, at Det Systemiske Risikoråd i 2015 opfordrede penge- og realkreditinstitutter til at være tilpas forsigtige i kreditvurderingen.

Finanstilsynets vejledning om forsigtighed i kreditgivningen i vækstområder er et eksempel på et initiativ, der kan bidrage til at dæmpe risikoen for opbygning af systemiske risici. Det er også et eksempel på, at man ved at gribe ind i god tid kan anvende blødere midler, her i form af en vejledning, sammenlignet med en situation, hvor prisstigningerne har løsrevet sig fra realøkonomiske forhold, og hvor hårdere midler kan være nødvendige. Andre eksempler på, at myndighederne har taget initiativer i forhold til boligmarkedet/kreditgivningen er tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter fra 2014 og princippet om en udbetaling på 5 procent ved finansiering af boligkøb.

Pointen om blødere midler i god tid snarere end hårde midler for sent i konjunkturcyklen var desuden en af de pointer, der kom frem på Rådets konference i november 2016 om indikatorer og initiativer i forhold til ejendomsmarkedet.

#### 4.8 ADVARSEL OM OPBYGNING AF SYSTEMISKE RISICI PÅ FÆRØERNE

Rådet har rettet en advarsel til erhvervsministeren om risiko for opbygning af systemiske finansielle risici på Færøerne. I modsætning til en observation er det ifølge lovgrundlaget en forudsætning for at udstede en advarsel, at der er klare tegn på opbygning af systemiske finansielle risici.

Rådet har lagt vægt på, at færøsk økonomi historisk har udvist store udsving. Hvis den nuværende kraftige økonomiske vækst på Færøerne er drevet af midlertidige forhold kan det sammen med stigende huspriser i Tórshavn ved et omslag i økonomien føre til store tab i de færøske banker. Rådet skriver derudover i sin henstilling, at der er tegn på, at pengeinstitutterne på Færøerne har lempet kreditstandarderne.

Regeringen har sendt en redegørelse til Rådet. Regeringen er enig i, at blandt andet husprisudviklingen i Tórshavn giver anledning til årvågenhed.

Regeringen er ikke enig med Rådet i, at der er klare tegn på opbygning af systemiske finansielle risici, blandt andet fordi udlån i forhold til BNP og huspriser i forhold til indkomster har været faldende siden hhv. 2008 og 2009.

Som opfølgning på Rådets advarsel om opbygning af systemiske finansielle risici på Færøerne fra september og regeringens redegørelse drøftede Rådet, hvorvidt risici på Færøerne er cykliske eller strukturelle. Den færøske økonomi er kendetegnet ved en koncentreret erhvervsstruktur og store udsving i økonomien. Det kan have systemiske implikationer for det finansielle system.

Regeringen følger den økonomiske situation på Færøerne og har løbende drøftelser med det færøske landsstyre. Disse drøftelser er blandt andet mundet ud i, at man imødekommer Færøernes ønske om at oprette et systemisk risikoråd på Færøerne. Et systemisk risikoråd på Færøerne kan styrke overvågningen og identifikationen af systemiske finansielle risici på Færøerne.

Det systemiske risikoråd på Færøerne kan komme med observationer, advarsler, henstillinger og udtalelser om finansielle forhold som vedrører færøske ansvarsområder, fx forsikringsområdet. Advarsler og henstillinger skal gives til den udøvende myndighed på Færøerne. Det systemiske risikoråd på Færøerne kan derudover give ikke-bindende udtalelser til Rådet om forhold, som vedfører dansk ansvarsområde, fx om finansiell regulering af pengeinstitutter på Færøerne og tilsynet hermed. Udtalelser kan indgå i rådets arbejde med at identificere og overvåge systemiske finansielle risici på Færøerne.

#### 4.9 HENSTILLING OM AKTIVERING AF EN GENEREL SYSTEMISK KAPITALBUFFER PÅ FÆRØERNE

Rådet vedtog på sit møde den 28 marts 2017, som opfølgning på drøftelserne på mødet i december 2016 (jf. afsnit 4.8) en henstilling rettet mod erhvervsministeren om, at der fastsættes en generel systemisk buffersats for eksponeringer på Færøerne på 1 pct. fra 1. januar 2018. Formålet med at indføre en generel systemisk buffer er at gøre bankerne mere modstandsdygtige over for store udsving i den færøske økonomi.

Det er Rådets vurdering, at buffersatsen bør øges yderligere over de kommende år. Rådet vil inddrage de færøske myndigheder i drøftelsen af et passende niveau for buffersatsen, og hvor hurtigt buffersatsen skal indføres til dette niveau.



Ministeriernes repræsentanter udtalte i forbindelse med offentliggørelse af henstillingen, at de er enige i, at det vil være hensigtsmæssigt i første omgang at fastsætte den systemiske buffer for Færøerne på 1 pct. fra 1. januar 2018.

#### 4.10 HENSTILLING OM BEGRÆNSNING AF RISIKABLE LÅNTYPER VED HØJ GÆLDSÆTNING I KØBENHAVN OG AARHUS

Rådet vedtog på sit møde den 28 marts 2017 at henstille til regeringen, at den sikrer en begrænsning af boligbelåning med variabel rente og/eller afdragsfrihed, hvor låntagers samlede gæld overstiger 400 pct. af indkomsten før skat. Rådet henstillede, at maksimalt 15 pct. af kreditinstitutternes nye belåning af boliger i København by og omegn samt Aarhus må bestå af disse lån, eller at regeringen gennemfører et lignende initiativ med tilsvarende effekter på boligmarkedet og långivningen.

I forhold til gældende regler vil initiativet trække i retning af en stramning af kreditgivningen for nogle personer i København by og omegn samt Aarhus, der i dag kan optage sådanne lån, hvis de opfylder et formuekrav. I Finanstilsynets vejledning om forsigtighed i kreditvurderingen ved belåning af boliger i vækstområder mv. fremgår det, at kunder med en høj gældsfaktor/gearing bør have en robust, positiv formue. Det betyder, at formuen ifølge vejledningen bør forblive positiv, hvis boligen falder i værdi. Ved en gældsfaktor/gearing mellem 4 og 5 bør formuen således som hovedregel være positiv, selv om boligen falder 10 pct. i værdi. Ved en gældsfaktor/gearing på over 5 bør formuen som hovedregel være positiv, hvis boligen falder 25 pct. i værdi.

De husholdninger forslaget vedrører skal i højere grad anvende fastforrentede lån med afdrag og/eller tilpasse størrelsen af boliglånet. Det vil reducere sårbarheden over for faldende boligpriser, stigende renter og negative økonomiske stød blandt låntagere i og omkring de større byer og kunne dæmpe kreditfinansierede boligprisstigninger i disse områder.

Rådet er primært bekymret for fortsat høje boligprisstigninger i de store byer, og deraf følgende udlånsvækst i de store byer til husholdninger med høje gælds niveauer og høj rentefølsomhed.

Fortsatte boligprisstigninger kan forstærke optimismen om den fremadrettede udvikling og danne grobund for større risikotagning. Det øger risikoen for, at prisstigningerne kan blive fulgt af tilsvarende prisfald. Sigtet med at gribe ind nu er at reducere antallet af låntagere med høj gældsætning, som er særligt sårbare over for et boligprisfald, der kan komme samtidig med en væsentlig rentestigning. Det kan samtidig bidrage til at forebygge, at et skred i kreditstandarderne puster til boligpriserne i og omkring de største byer.

Regeringen er forpligtet til, inden for en periode på tre måneder, at gennemføre henstillingen eller at afgive en redegørelse, hvori det forklares og begrundes, hvorfor henstillingen i givet fald ikke gennemføres.

Ministeriernes repræsentanter svarede i forbindelse med henstillingen, at de er enige i, at udviklingen på boligmarkedet i og omkring de største byer kombineret med høje belåningsgrader med variabel rente og/eller afdragsfrihed, giver anledning til årvågenhed. Regeringen vil vurdere behovet for yderligere initiativer rettet mod boligmarkedet og rentefølsomme husholdninger, bl.a. i lyset af ændringer i boligbeskatningen.

## 5. DEN KONTRACYKLISKE BUFFER

Rådet har udviklet en metode til at vurdere behovet for et modcyklisk kapitalkrav i Danmark, også kaldet den kontracykliske kapitalbuffer. Metoden er en beslutningsproces med tre trin. Først vurderer Rådet en række nøgletal – hovedindikatorer –, dernæst inddrager Rådet anden relevant information. Til sidst vurderer Rådet, hvad niveauet for det modcykliske kapitalkrav bør være.

Den kontracykliske kapitalbuffer er en del af det samlede kapitalkrav til kreditinstitutter. Den kontracykliske kapitalbuffer har til hensigt at styrke kreditinstitutternes modstandskraft og gøre dem bedre i stand til at modstå tab i perioder, hvor opbyggede risici materialiserer sig. Bufferen skal derfor bygges op i perioder, hvor systemiske risici stiger. Det er typisk i perioder med meget høj kreditvækst. Når tiderne skifter, og det finansielle system udsættes for stress, og institutterne påføres tab, kan bufferen frigives igen. Det vil kunne bidrage til at understøtte kredituddet og økonomien som helhed i kriseperioder, idet kreditinstitutternes kapitaloverdækning alt andet lige øges, når bufferkravet reduceres. Det er Rådets opfattelse, at bufferen først og fremmest er et instrument til at gøre institutterne mere modstandsdygtige. Bufferen bør ifølge Rådet ikke betragtes som et instrument til at påvirke konjunkturerne.

De kontracykliske kapitalbuffer for Danmark, Færøerne og Grønland fastsættes hvert kvartal af erhvervsministeren. Erhvervsministeren beslutter ligeledes fra hvilken dato bufferen skal finde anvendelse. Bufferen vil dog som udgangspunkt finde anvendelse fra 12 måneder efter bufferen er annonceret. Rådet vurderer på sine kvartalsvise møder, hvilket niveau for de kontracykliske kapitalbuffer, man finder passende og udarbejder en henstilling til erhvervsministeren, hvis bufferne foreslås aktiveret.

Den kontracykliske kapitalbuffer blev fastsat for første gang i Danmark i 1. kvartal 2015, hvor den blev fastsat til 0 pct. Bufferen har ikke i den efterfølgende periode været fastsat på et niveau højere end nul. Bufferen for Færøerne og Grønland blev fastsat for første gang i henholdsvis 4. kvartal 2015 og 2. kvartal 2016, og har heller ikke været fastsat højere end nul. Fastsættelsen i både Danmark, Grønland og på Færøerne er sket i overensstemmelse med modellen udarbejdet i DSRR.

## 6. TIMING AF HENSTILLINGER OG ADVARSLER

I forbindelse med anvendelse og aktivering af makroprudentielle værktøjer skal der foretages en vurdering af, hvornår i den finansielle cyklus, værktøjerne skal aktiveres. Der er tale om en balance, da det fra et samfundsperspektiv på den ene side kan være omkostningsfyldt at aktivere initiativerne for sent, men på den anden side også kan være omkostningsfyldt at aktivere værktøjerne for tidligt.

Det fremgår af lovgrundlaget, at *"en henstilling er et konkret forslag om gennemførelsen af et initiativ, der efter Det Systemiske Risikoråds vurdering vil være hensigtsmæssigt for at begrænse eller modvirke identificerede systemiske finansielle risici."*

Det betyder, at Rådet kan henstille til erhvervsministeren om aktivering af fx den kontracykliske kapitalbuffer i tilfælde, hvor der er identificeret systemiske finansielle risici. Som beskrevet ovenfor kan der gå op til 12 måneder fra det tidspunkt, Rådet henstiller om aktivering af bufferen, til den finder anvendelse gennem kapitalkravet til institutterne.

Forudsætningerne for at kunne aktivere bufferen med det nuværende lovgrundlag kan rejse spørgsmål om, hvorvidt rammerne muliggør tilstrækkelig tidlig opbygning af institutternes modstandskraft, jf. formålet beskrevet ovenfor.

På den ene side kunne man have en bekymring for, om der med det nuværende set-up er risiko for, at det tidspunkt, bufferen kommer i anvendelse i praksis er for tæt på det tidspunkt, hvor man med fordel kunne have lempet bufferen i en situation med tab, da en aktivering kræver identificering af systemiske risici, og der kan gå op til 12 måneder, inden bufferen aktiveres.

På den anden side skal der være tilstrækkeligt klare tegn på, at der er opbygget risici før, at Rådet kan drage den konklusion, ligesom det er muligt, at bufferen kan aktiveres hurtigere end 12 måneder efter en henstilling. Rådet har endnu ikke henstillet om, at buffersatsen fastsættes på et niveau højere end 0 pct., og der er derfor ikke konkrete erfaringer.

Overvejelserne om timing i forhold til den kontracykliske buffer kan bredes ud til generelle overvejelser om at adressere systemiske finansielle risici på specifikke områder. Det kan fx være boligmarkedet, der har været et fokuspunkt for Rådet, dels på grund af forholdsvis store prisstigninger på ejerboliger i København og Århus siden 2013 og dels på grund af erfaringerne fra finanskrisen i 2008/09, hvor det danske boligmarked blev hårdt ramt af og forstærkede tilbageslaget i dansk økonomi.

I det lys har Rådet løbende drøftet, om der er behov for yderligere initiativer rettet mod boligmarkedet, udover de initiativer der er taget i form af en tilsynsdiamant for realkreditinstitutter, krav om 5 pct. udbetaling ved finansiering af boligkøb og Finanstilsynets vejledning om forsigtighed i kreditgivning i vækstområder.

Det er vurderingen, at det nuværende set-up har virket, og at Rådet har de fornødne instrumenter til rådighed i forhold til at udfylde sin rådgivende rolle. Det kan konstateres, at Rådet har benyttet alle instrumenter til rådighed.

Selvom det til stadighed er relevant at drøfte, hvornår det rette tidspunkt indfinder sig til at aktivere redskaber tyder den hidtidige erfaring på, at set-up'et fungerer. Men da Rådet ikke har fungeret i en periode med større tab i institutterne, er det vanskeligt på

nuværende tidspunkt at tage endelig stilling til, om der er behov for justeringer af det nuværende set-up til fx at sikre institutternes modstandskraft i en situation med stigende tab.

# **evaluering af det systemiske risikoråd**

:

Erhvervsministeriet  
Slotsholmsgade 10-12  
1216 København K  
Tlf 3392 3350  
em@em.dk  
www.em.dk

**Erhvervsministeriet**  
Slotsholmsgade 10-12  
DK - 1216 København K

Tlf 33 92 33 50  
em@em.dk