



FINANSTILSYNET / NYHEDER OG PRESSE / PRESSEMEDDELELSER /

OPRETTET: 22. AUG. 2019

OPDATERET: 22. AUG. 2019

Finanstilsynets aktuelle risikobillede

Den usikre makroøkonomiske situation i vores omverden kan have en negativ indvirkning på den finansielle stabilitet. Det skriver Finanstilsynet i sit netop opdaterede risikobillede.

Den usikre makroøkonomiske situation i vores omverden kan have en negativ indvirkning på den finansielle stabilitet. Det skriver Finanstilsynet i sit netop opdaterede risikobillede.

Fortsat lave renter presser de finansielle virksomheders mulighed for at skabe afkast til deres kunder og investorer, og de lave renter presser virksomhederne til at tage større risiko for at kompensere for det lave forventede afkast. Omvendt kan en pludselig rentestigning medføre faldende ejendomspriser og aktiekurser, hvilket kan ramme boligejerne og pensionskunder med opsparing i markedsrente.

"De to scenarier kan selvsagt ikke skabe problemer samtidig. Men hver for sig udgør de en risiko set i forhold til en gradvis normalisering af renterne," siger Finanstilsynets direktør Jesper Berg.

"De lave renter kan vise sig at være et vedvarende fænomen, og det kan presse den finansielle sektor og deres kunder til at kaste sig over mere risikofyldte investeringer. Det gælder både aktier, som er højt prissat i øjeblikket, og f.eks. alternative investeringsfonde, hvor detailinvestorer kan have svært ved at gennemskue risikoen," siger Jesper Berg.

Brexit, IT-risici og hvidvask

Finanstilsynet peger i det opdaterede risikobillede også på risikoen i forbindelse med Brexit, IT-sikkerhed og hvidvask.

Hvis UK forlader EU uden en aftale, indebærer det en række juridiske og praktiske problemer, som den finansielle sektor bør forberede sig på. På IT-området vil manglende sikker og stabil drift kunne påvirke den finansielle stabilitet. Finanstilsynet har i sit tilsyn fundet en række svagheder i

DEL ARTIKEL



virksomhedernes IT-sikkerhedsstyring og vil på den baggrund fortsat øge dialogen med virksomhederne på IT-området.

Indenfor hvidvask vil Finanstilsynet i den kommende tid have fokus på at gennemføre initiativerne i den politiske aftale fra marts i år om en styrket indsats mod finansiel kriminalitet.

Om risikobilledet

Finanstilsynet udarbejder et opdateret risikobillede hvert halve år. Risikobilledet bygger på deltagelse i nationale og internationale fora, herunder DSRR (Det Systemiske Risikoråd), ESRB (European Systemic Risk Board), tilsynskollegier og de europæiske tilsynsmyndigheder EBA, EIOPA og ESMA. Risikobilledet bygger desuden på observationer og informationer fra inspektionsaktiviteter, undersøgelser og Finanstilsynets egne analyser. Risikobilledet bidrager til den løbende prioritering af Finanstilsynets tilsynsaktiviteter.

Læs notat om [risikobilledet](#)

DEL ARTIKEL





Finanstilsynets aktuelle risikobillede

Finanstilsynet udarbejder et opdateret risikobillede hvert halve år. Risikobil-ledet tager udgangspunkt i konjunkturrelle og makrofinansielle risici og vurderer, hvordan og i hvor høj grad de forskellige virksomheder under tilsyn samt forbrugere og investorer er eksponeret mod disse risici.

I tillæg til det makrofinansielle billede vurderes mere strukturelle eller adfærdsmæssige forhold blandt de forskellige finansielle virksomheder eller forbrugere, som kan påvirke den finansielle stabilitet.

Særligt de finansielle virksomheders og forbrugernes reaktioner på skiftende markedsforhold har Finanstilsynets opmærksomhed.

Aktuelt risikobillede

Det makrofinansielle risikobillede er fortsat domineret af de lave renter og lave risikopræmier, og det er sandsynligt, at de vedbliver med at være lave en rum tid endnu. Det vil presse de finansielle virksomheders mulighed for at skabe afkast til deres kunder og investorer. Der er derfor en risiko for, at virksomhederne tager mere risiko for at kompensere for det ellers lave forventede afkast.

På den anden side er der også risiko for pludseligt stigende renter og faldende ejendomspriser, f.eks. udløst af en international lavkonjunktur, en europæisk gældskrise eller tab i markedet for leveraged finance.

Vedvarende lave renter kan selvsagt ikke skabe problemer samtidig med pludseligt stigende renter. Begge scenarier udgør dog aktuelt en risiko i forhold til en gradvis normalisering af renter, risikopræmier og aktiekurser, som de finansielle virksomheder bør forholde sig til.

DEL ARTIKEL



Der er risiko for, at UK kan forlade EU uden en aftale. Det vil give en række juridiske og praktiske problemer for de finansielle virksomheder, som sektoren bør forberede sig på.

Hvidvask og IT-risici er også væsentlige elementer i Finanstilsynets risikobillede og er derfor områder, hvor Finanstilsynet har planlagt målrettede indsatser det kommende år.

De væsentligste risici i Finanstilsynets risikobillede er:

- Vedvarende lave renter og risikopræmier
- Pludseligt stigende renter og faldende aktiekurser
- Ejendomsprisfald
- IT-risici
- Uordnet Brexit
- Hvidvask

Tabel 1 beskriver de væsentligste risici i Finanstilsynets risikobillede. Bemærk, at tabellen ikke er en udtømmende liste over samtlige risici for den finansielle stabilitet eller virksomheder under tilsyn. Finanstilsynet er løbende opmærksomt på nye risici og udviklingen i eksisterende risici. Den samlede vurdering af risici giver anledning til en række prioriterede tilsynsindsatser, der kort gennemgås på de følgende sider.

Tabel 1: Væsentligste risici

Lave renter og risikopræmier: Der er risiko for, at de lave renter og risikopræmier er vedvarende (low for long). Det vanskeliggør pensionssekskabernes muligheder for at honorere deres garantier. Pensionskunderne flytter over i markedsrenteprodukter og tager en risiko, som de ikke nødvendigvis forstår. Der er en stigende risiko for, at kunderne generelt enten bliver solgt produkter med et negativt forventet afkast eller bliver anbefalet at tage større risici for at opnå et positivt afkast. Pengeinstitutternes forretningsmodel udfordres af, at indlån forrentes højere end risikofrie markedsrenter, det begrænsede afkast på lobetids-transformation og presset på gebyrindtægter, især fra formueforvaltning. Finansielle virksomheder påtager sig yderligere risici i søgen efter afkast.

Pludseligt stigende renter og faldende aktiekurser: Risikopræmierne er meget lave. Stigende risikopræmier vil ramme forbrugere med variabelt forrentede lån og ugaranterede pensionsprodukter, og adgangen til funding vil føre til øgede tab i pengeinstitutterne. Det kan f.eks. blive udløst i forbindelse med en europæisk gældskrise eller tab i markedet for leveraged finance, hvor lånestandarderne er svækket betragteligt over de seneste år.

Ejendomsprisfald: Ejendomspriserne er høje i visse segmenter. Faldende ejendomspriser vil ramme forbrugere med fast ejendom og føre til øgede tab i pengeinstitutter, ejendomsfonde og på pensionssekskabers ejendomsporteføljer. Dette kan blive udløst af pludseligt stigende renter.

Hvidvask: Der er en risiko for, at kriminelle fra såvel Danmark som udlandet bruger danske finansielle virksomheder til hvidvask af penge og til finansiering af terrorisme. På den måde kan finansielle virksomheder blive involveret i kriminelle aktiviteter. Sager om hvidvask skader tilliden til danske virksomheder og myndigheder.

IT-risici: Der er risiko for brud på IT-sikkerheden og større IT-nedbrud, som vil kunne have betydelige samfundsmæssige konsekvenser og påvirke tilliden til det finansielle system. Flere virksomheder har forhøjet risiko på IT-området.

Uordnet Brexit: Der er risiko for, at UK forlader EU uden en aftale.

DEL ARTIKEL



Pludseligt stigende renter og faldende aktiekurser

Renter og risikopræmier har længe været lave, og aktiekurserne ligger på et relativt højt niveau, til trods for at de globale aktiemarkeder er faldet henover sommeren, jf. figur 1.

En forestående international konjunkturvending eller geopolitiske begivenheder kan udløse stigende risikopræmier og renter samtidig med aktiekursfald. Sådanne begivenheder kan f.eks. være en global handelskrig, Brexit, en europæisk gældskrise eller andre internationale begivenheder, som påvirker markedsdelta-gernes risikopfattelse. Disse begivenheder bør teoretisk set i et eller andet omfang allerede være indregnet i risikopræmierne, men effekterne kan vise sig større end forudset af markederne.

Figur 1: Prissætning af aktiekurser – CAPE-indeks



Note: Figuren viser CAPE-indeks (Cyclical Adjusted Price Earnings). CAPE er beregnet som aktiekursen i forhold til de seneste ti års indtjening. Der er benyttet OMX C20 for Danmark, DAX 30 for Tyskland og S&P500 for USA.

Kilde: Nationalbanken.

I et scenarie med stigende renter og aftagende økonomisk vækst vil særligt økonomisk sårbare låntagere med variabelt forrentede lån være i risiko for manglende mulighed for at tilbagebetale deres gæld. Rentestigninger kan også føre til faldende boligpriser, som vil ramme boligejerne. Det gælder særligt dem, som ikke afdrager på deres gæld.

Langt hovedparten af pengeinstitutternes udlån og indlån er variabelt forrentede eller med kort rentebinding, og pengeinstitutterne har dermed begrænset renterisiko. Samtidig er deres eksponering mod aktier generelt beskedne, og selv betydelige aktiekursfald vil ikke umiddelbart påvirke solvensen. Pengeinstitutternes kunder vil dog generelt blive ramt negativt af stigende renter, og det vil føre til tab.

DEL ARTIKEL



Pensionsselskaber og deres kunder vil blive ramt direkte af kurstab på aktier, spændprodukter og illikvide investeringer, som kan føre til nedsættelser af pensionsydelse. Med afsæt i de nuværende opgørelser vurderes pensionsselskaberne dog overordnet set som godt kapitaliserede og som værende i stand til at modstå selv store kursfald på såvel aktieporteføljen som på obligationsbeholdningen.

I forhold til markedsrenteprodukter har der ikke været meget store kursfald, efter at disse produkter for alvor har vundet indpas. Der er derfor en risiko for, at pensionsselskabernes kunder først opdager konsekvensen af deres valg, når kursfaldene indfinder sig.

Indsatser

Finanstilsynet har igangsat en undersøgelse af pensionsselskabers markeds-føring, kundekommunikation, aftalevilkår og pensionstilsagn på markedsrenteprodukter. Finanstilsynet gennemfører desuden en temaundersøgelse med henblik på at få bedre overblik over markedet for markedsrenteprodukter for at vurdere, om der er brug for øget tilsynsmæssig bevågenhed eller ny regulering.

Finanstilsynet har bedt de store pengeinstitutter (IRB-institutterne) om at gennemføre et specifikt rentestresstest for at belyse, om de kan forventes at have tilstrækkeligt med kapital, hvis renterne stiger kraftigt.

Finanstilsynet har i 2019 afsluttet en undersøgelse af bankers kreditværdighedsvurdering og udlån til økonomisk sårbare kunder. Undersøgelsen viste, at flere forbrugslånsbanker havde mangelfulde kreditværdighedsvurderinger, ikke vurderede kundernes rådighedsbeløb og ikke bad om dokumentation. Finanstilsynet vil i løbet af 2020 følge op på denne undersøgelse.

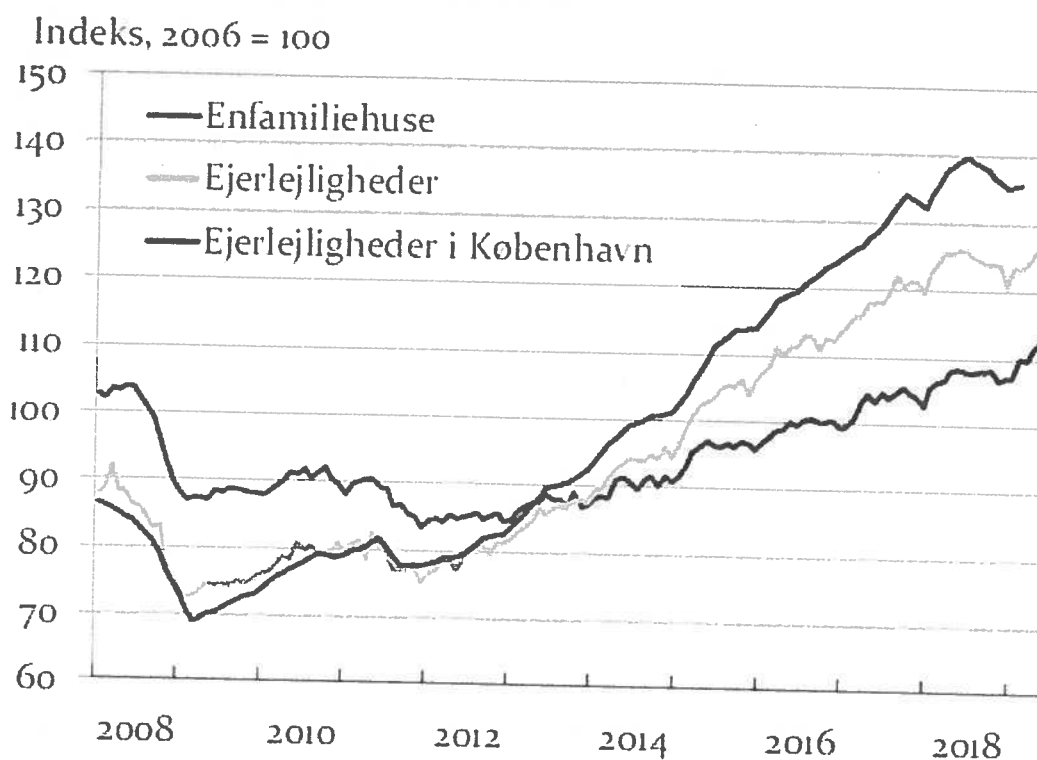
Ejendomsprisfald

Ejendomspriserne er vokset kraftigt i flere segmenter de senere år. Særligt i København er lejlighedspriserne steget meget, jf. figur 2. Priserne i København har på det seneste vist en vigende tendens samtidig med, at salgstiderne er steget. Det kan være et tegn på en forestående stagnation og mulig vending på boligmarkedet i København.

DEL ARTIKEL



Figur 2: Prisudvikling på beboelsesejendomme



Finanstilsynet vurderer, at det lave renteniveau har bidraget til de prisstigninger, vi har observeret de senere år. Finansieringsomkostningerne er lave, og eventuelle alternative investeringsmuligheder giver lavt afkast. Rentestigninger kan få væsentlig negativ betydning for prisudviklingen på ejendomme, ligesom ophævelsen af skattestoppet fra 2021 også kan bidrage til boligprisfald.

På den korte bane understøttes boligpriserne af, at de danske realkreditrenter forventes at forblive på et lavt niveau indenfor det kommende år. Sandsynligheden for større prisfald på markedet for projektejendomme vurderes noget højere. Markedet for projektejendomme har en karakter, der gør priserne mere følsomme for ændringer i efterspørgsel og risikopræmier end på det øvrige boligmarked.

Finanstilsynet vurderer, at et ejendomsprisfald vil få betydelige konsekvenser for forbrugerne, idet et ejendomsprisfald vil ramme langt de fleste boligejere. Særligt førstegangskøbere, som typisk lånefinansierer det meste af boligkøbet, er i risiko for at blive teknisk insolvente ved selv mindre boligprisfald, hvis de endnu ikke har fået afdraget på deres boliggæld. De boligejere, der er tvunget til at sælge deres bolig, kan blive påført væsentlige tab.

Indsatser

Finanstilsynet er ved at gennemføre en undersøgelse af nye typer af boliglån, såsom realkreditlån med 30 års afdragsfrihed.

DEL ARTIKEL



Finanstilsynet vil på de planlagte inspektioner fortsat have fokus på pengeinstitutternes nyudlån til ejendomsfinansiering, herunder specielt finansiering af erhvervsjendomme og projektejendomme. Finanstilsynets fokus vil især være på bevillingsgrundlaget, risikovurderingen og styringen. Finanstilsynet overvejer desuden at fastlægge retningslinjer for best practice for udlån til projektfiansiering.

Finanstilsynet planlægger også en undersøgelse af udlån til ejendomme uden reel alternativ anvendelsesmulighed, idet ejendomsværdien på sådanne ejendomme i tilfælde af låntagers betalingsvanskeligheder er mere usikker.

Finanstilsynet vil foretage en kortlægning af ejendomsforvaltere med FAIF-registrering eller -tilladelse. Finanstilsynet vil desuden undersøge ejendomsfonde, der udbydes af aktører, som hverken har registrering eller tilladelse.

Uordnet Brexit

Der er fortsat en væsentlig risiko for, at UK forlader EU uden en endelig aftale mellem de to parter. Brexit kan påvirke det finansielle system i EU i særlig høj grad, da UK (London) er en central aktør i det finansielle system i EU. I den seneste periode er flere problemstillinger dog blevet løst af myndighederne og branchen selv, og samlet set vurderer Finanstilsynet, at konsekvensen af et uordnet Brexit alt andet lige er faldet grundet større forudsigelighed på centrale problemstillinger indenfor kapitalmarkedsområdet.

Indsatser

Finanstilsynet har løbende dialog med både danske og udenlandske aktører om håndtering af udfordringer relateret til Brexit. Finanstilsynet håndterer desuden løbende Brexit-relaterede henvendelser og ansøgninger på investeringsområdet.

Hvis UK forlader EU uden en aftale, vil Finanstilsynet løbende følge op på de betingede og midlertidige tilladelser, som er givet til UK-kreditinstitutter og investeringsselskabers udøvelse af investeringsservice overfor godkendte modparter og professionelle investorer.

Finanstilsynet er i gang med at afklare, hvilke danske selskaber der ønsker at fortsætte deres aktiviteter i UK efter Brexit. Det skal afklares, hvilke selskaber der har meldt sig ind i "Temporary Permission Regime" og lovligheden af danske selskabers aktiviteter i UK efter Brexit.

Lave renter og lave risikopræmier

DEL ARTIKEL



Risikopræmierne er aktuelt lave, og prissætning af aktier ligger højt. De lave renter presser sektorens indtjening og giver anledning til mere risikofyldte akti-viteter, som f.eks. mere risikofyldte udlån og investeringer.

Der er risiko for, at de lave renter og risikopræmier er vedvarende. Den relativt lave økonomiske vækst og inflation i euroområdet betyder, at den europæiske centralbank forventes at fastholde de lave pengepolitiske renter i en længere periode. Desuden kan de lave renter og høje aktivpriser være et resultat af en stigende global opsparringstilbøjelighed, som også kan være vedvarende.

De lave renter kan øge pengeinstitutternes incitament til at forsøge at få kunder over i investeringsprodukter. Ved at placere formuen i et investeringsprodukt fremfor på en indlånskonto løber forbrugeren en risiko, som forbrugeren mulig-vis ikke er klar over – og heller ikke kompenseres tilstrækkeligt for set i forhold til at få nul procent i rente på en indlånskonto.

De lave renter kan også medføre, at alternative investeringsfonde, som bl.a. investerer i ejendomme, infrastruktur eller lignende, vinder frem. Indenfor disse områder kan det være særligt vanskeligt for detailinvestorer at vurdere, om afkastet er fornuftigt i forhold til den risiko, investoren løber.

De lave renter giver pensionssektoren incitament til at foretage investeringer med højere risiko for at opnå højere forventede afkast. Et fortsat rentefald kan øge presset på sektorens solvens selvom forpligtelserne i det garanterede miljø overvejende er afdækket, mens kunderne i markedsrenteprodukter i sti-gende omfang placeres i nye alternative aktivklasser. Sådanne alternative investeringer er mere illikvide og mere risikofyldte end traditionelle obligationer og kan give udfordringer med værdiansættelsen.

Vedvarende lave renter og lave risikopræmier kan selvsagt ikke skabe problemer samtidig med pludseligt stigende renter og faldende aktiekurser. Begge scenarier udgør dog aktuelt en risiko i forhold til en gradvis normalisering af renter, risikopræmier og aktiekurser, som de finansielle virksomheder bør forholde sig til.

Indsatser

Det er en af Finanstilsynets kerneopgaver at føre løbende tilsyn med, at virksomhederne ikke tager for stor risiko, og der er konstant fokus på dette på inspektioner og undersøgelser.

Finanstilsynet har indskærpet, at pengeinstitutterne er forpligtede til kun at rådgive kunderne om produkter, der er i kundernes egen interesse. Risikoen for dårlig rådgivning er særligt stor, når det drejer sig om kunder med en lav risikopræference, en kort tidshorisont for opsparingen eller begge dele. For disse kunder er det i reglen ikke en løsning, at de kommer længere ud af risikokurven. Generelt gælder det, at ingen kunder bør anbefales andre finansielle produkter, end deres præferencer og økonomiske forhold kan bære.

DEL ARTIKEL



Finanstilsynet har desuden bedt de største pengeinstitutter om at redegøre for deres rådgivning og salg af investeringsprodukter med lav risiko og kort tidshorisont.

Finanstilsynet har særligt fokus på visse alternative investeringsfonde, som henvender sig til detailinvestorer, bl.a. i forhold til deres markedsføringsmateriale.

Finanstilsynet gennemfører en række temaundersøgelser af pensionssektorens alternative investeringer, herunder en undersøgelse af infrastrukturinvesteringer, som blev afsluttet i januar.

IT-risici

På IT-området er den primære risiko relateret til IT-sikkerhed. Manglende sikker og stabil drift vil kunne påvirke den finansielle stabilitet og tilliden til sektoren.

Cyberrisici får stigende opmærksomhed fra såvel myndigheder som de finansielle virksomheder. I Finanstilsynets spørgeskemaundersøgelse fra 2019 rettet mod den finansielle sektor fremhæver virksomhederne cyberangreb som en væsentlig trussel mod den finansielle stabilitet.

Ifølge Center for Cybersikkerhed bliver truslen fra cyberkriminelle fortsat mere avanceret og kompleks, og den er samlet set stigende. Cyberangreb kan forstyrre tilgængeligheden af den danske finanssektors ydelser og i værste fald true den finansielle stabilitet.

Den fortsatte digitalisering af den finansielle sektor betyder desuden, at den grundlæggende IT-sikkerhedsstyring også bliver stadig mere afgørende.

Det stigende trusselsbillede og den fortsatte digitalisering øger kravene til de finansielle virksomheders opmærksomhed på IT-sikkerhed. Finanstilsynet har i sit tilsyn fundet en række svagheder i virksomhedernes IT-sikkerhedsstyring. Eksempelvis er ledelsens fokus flere steder ikke fulgt med trusselsudviklingen. Det gælder både i forhold til virksomhedernes overblik over deres IT-risici og de generelle IT-kontroller i form af adgangsstyring, backup og beredskabsplanlægning, som skal være et forsvar mod både interne fejl og cyberangreb.

Indsatser

Finanstilsynet har styrket IT-tilsynet, bl.a. gennem:

- øget fokus på IT-sikkerhed i Finanstilsynets dialog med virksomhedernes topledelse
- øget tilsynsindsats med henblik på at sikre, at virksomhederne adresserer IT-risici tilstrækkeligt.

Den finansielle sektor har allerede gjort et stort arbejde i relation til cyber- og informationssikkerhed. Nationalbanken har oprettet Finansielt Sektorforum for Operationel Robusthed, der består af væsentlige finansielle aktører, herunder finansielle virksomheder, fælles datacentraler,

DEL ARTIKEL



brancheorganisationer og en række myndigheder (bl.a. Center for Cybersikkerhed, Erhvervsministeriet og Finanstilsynet). Formålet er at øge den operationelle robusthed i den finansielle sektor, herunder cyberrobustheden.

Sektoren har desuden etableret et nordisk sektorsamarbejde med deltagelse af bl.a. banker, forsikringselskaber og pensionsselskaber. Det bidrager til den operative opgave med at beskytte nordiske finansielle institutioner mod cyberangreb i kraft af en operativ kapacitet til forsvar mod og bekæmpelse af cybertrusler.

Hvad cyberrisikoen angår, har erhvervsministeren udpeget Finanstilsynet som den decentrale enhed for cyber- og informationssikkerhed for finanssektoren. Finanstilsynet har dermed ansvaret for den tværgående indsats for cyber- og informationssikkerhed på det finansielle område.

Finanstilsynet skal understøtte, at den fælles samlede indsats for cyber- og informationssikkerhed styrkes via initiativer, som fordeler sig på tre hovedspor:

- Trussels-, sårbarheds- og risikovurdering
- Sektorberedskab
- Videndeling.

Hvidvask

Hvidvask og terrorfinansiering er en stor risiko for samfundet som helhed. Det samme gør sig gældende for de finansielle virksomheder, som risikerer at medvirke til hvidvask og terrorfinansiering, hvis deres foranstaltninger ikke er gode nok. Virksomhederne risikerer betragtelige bøder, og at kunder og samarbejdspartnere mister tilliden og ikke længere ønsker at fortsætte kundeforholdet eller samarbejdet. De seneste sager om hvidvask, herunder sagen om Danske Banks estiske filial, understreger vigtigheden af effektive overvågnings- og kontrolsystemer og internationalt samarbejde.

Indsatser

For at øge indsatsen mod hvidvask og terrorfinansiering indgik den finansielle forligskreds, der dækker et bredt flertal i Folketinget, den 27. marts 2019 den seneste aftale om "Styrkelse af indsatsen mod finansiell kriminalitet".

Med aftalen er der lagt op til at sikre, at Finanstilsynet styrker hvidvasktilsynet yderligere og får en stærkere kontrolmyndighed. Dette skal bl.a. ske ved en øget ressource-tilgang til området samt flere værktøjer, der kan bruges i forbindelse med kontrol og indgriben. Længere forældelsesfrister, højere strafferammer, krav om, at virksomhederne af egen drift skal give væsentlige informationer, og yderligere beskyttelse af whistleblowere vil desuden være med til at sikre mulighederne for øget håndhævelse af reglerne.

Der er desuden øgede krav til, at den enkelte virksomhed selv kontrollerer og følger op på

DEL ARTIKEL



indikationer på, at virksomheden ikke lever op til kravene i hvid-vasklovgivningen. Nøglepersoner og den daglige ledelse er blevet pålagt en rapporteringsforpligtelse, som indebærer, at advarsler om risiko for hvidvask eller terrorfinansiering skal rapporteres til virksomhedens øverste ledelsesorgan. Ledelsen skal desuden kunne dokumentere, hvordan der er fulgt op på sådanne advarsler.

Baggrund

Dette notat bygger på Finanstilsynets deltagelse i nationale og internationale mødefora, herunder DSRR (Det Systemiske Risikoråd), ESRB (European Systemic Risk Board), tilsynskollegier og ESA'erne (European Supervisory Authorities) mv. Risikobilledet bygger desuden på observationer og informationer fra inspektionsaktiviteter, undersøgelser og Finanstilsynets egne analyser. Risikobilledet bidrager til den løbende prioritering af Finanstilsynets aktiviteter.

Erfaringen fra tidligere kriser, senest finanskrisen, tilsiger, at det især er uidentificerede eller undervurderede risici og samspillet mellem forskellige risikofaktorer, der giver anledning til de største problemer. Der vil altid være uidentificerede og undervurderede risici, og samspillet mellem risikofaktorer er notorisk kompliceret. Det ændrer ikke på, at det er et godt udgangspunkt for risikovurdering og -styring at identificere risici og overveje håndteringen af disse. Det mindsker omfanget af uidentificerede risici og er et godt start-punkt for at analysere samspillet mellem risikofaktorer.

Bemærk, at Finanstilsynets risikobilled offentliggøres to gange årligt, og at Finanstilsynets arbejde og prioriterede indsatser for de identificerede risici dækker både igangværende og nye tiltag. Konklusionen på afsluttede indsatser omtales i risikobilledet, hvor det vurderes relevant.

DEL ARTIKEL



Lave renter og lave risikopræmier

Risikopræmierne er aktuelt lave, og de lave renter presser sektorens indtjening og giver anledning til mere risikofyldte aktiviteter. Der er risiko for, at de lave renter og risikopræmier er vedvarende.

De lave renter kan øge pengeinstitutternes incitament til at forsøge at få kunder over i investeringsprodukter. Ved at placere formuen i et investeringsprodukt fremfor på en indlånskonto løber forbrugeren en risiko, som forbrugeren muligvis ikke er klar over – og heller ikke kompenseres tilstrækkeligt for set i forhold til at få nul procent i rente på en indlånskonto.

De lave renter kan også medføre, at alternative investeringsfonde, som bl.a. investerer i ejendomme, infrastruktur eller lign, vinder frem. Indenfor disse områder kan det være særligt vanskeligt for detailinvestorer at vurdere, om afkastet er fornuftigt i forhold til den risiko, investoren løber.

De lave renter giver pensionssektoren incitament til at foretage investeringer med højere risiko for at opnå højere forventede afkast. Et fortsat rentefald kan øge presset på sektorens solvens, mens kunderne i markedsrenteprodukter i stigende omfang placeres i nye alternative aktivklasser, som er mere illikvide og mere risikofyldte end traditionelle obligationer.

Indsatser

Det er en af Finanstilsynets kerneopgaver at føre løbende tilsyn med, at virksomhederne ikke tager for stor risiko, og der er konstant fokus på dette på inspektioner og undersøgelser.

Finanstilsynet har innskærpet, at pengeinstitutterne er forpligtede til kun at rådgive kunderne om produkter, der er i kundernes egen interesse. Risikoen for dårlig rådgivning er særligt stor, når det drejer sig om kunder med en lav risikopræference, en kort tidshorisont for opsparingen eller begge dele. For disse kunder er det i reglen ikke en løsning, at de kommer længere ud af risikokurven.

Finanstilsynet har desuden bedt de største pengeinstitutter om at redegøre for deres rådgivning og salg af investeringsprodukter med lav risiko og kort tidshorisont.

Finanstilsynet har særligt fokus på visse alternative investeringsfonde rettet mod detailinvestorer, bl.a. i forhold til deres markedsføringsmateriale.

Finanstilsynet gennemfører en række temaundersøgelser af pensionssektorens alternative investeringer, herunder en undersøgelse af infrastrukturinvesteringer, som blev afsluttet i januar.

Pludseligt stigende renter og faldende aktiekurser

Renter og risikopræmier har længe været lave, og aktiekurserne ligger på et relativt højt niveau, til trods for at de globale aktiemarkeder er faldet henover sommeren.

En forestående international konjunkturvending eller geopolitiske begivenheder kan udløse stigende risikopræmier og renter samtidig med aktiekursfald. Sådanne begivenheder kan f.eks. være en global handelskrig, Brexit, en europæisk gældskrise eller andre internationale begivenheder, som påvirker markedsdeltagernes risikopfattelse.

I et scenarie med stigende renter og aftagende økonomisk vækst vil særligt økonomisk sårbare låntagere med variabelt forrentede lån være i risiko for ikke at kunne tilbagebetale deres gæld. Rentestigninger kan også føre til faldende boligpriser, som vil ramme boligejerne. Det gælder særligt dem, som ikke afdrager på deres gæld. Det vil også føre til tab i pengeinstitutterne, når låntagerne bliver svækkede.

Pensionsselskaber og deres kunder vil blive ramt direkte af kurstab på aktier, spændprodukter og illikvide investeringer, som kan føre til nedsættelser af pensionsydelse. Med afsæt i de nuværende opgørelser vurderes pensionsselskaberne dog overordnet set som godt kapitaliserede og som værende i stand til at modstå selv store kursfald på såvel aktieporteføljen som på obligationsbeholdningen.

Der har ikke været meget store kursfald, efter pensionsselskabernes markedsrenteprodukter for alvor vandt indpas. Der er derfor en risiko for, at pensionsselskabernes kunder først opdager konsekvensen af deres valg, når kursfaldene indfinder sig.

Indsatser

Finanstilsynet har igangsat en undersøgelse af pensionsselskabers markedsføring, kundekommunikation, aftalevilkår og pensionstilsagn på markedsrenteprodukter. Finanstilsynet gennemfører desuden en temaundersøgelse med henblik på at få bedre overblik over markedet for markedsrenteprodukter for at vurdere, om der er brug for øget tilsynsmæssig bevågenhed eller ny regulering.

Finanstilsynet har bedt de store pengeinstitutter (IRB-institutterne) om at gennemføre et specifikt rentestresstest for at belyse, om de kan forventes at have tilstrækkeligt med kapital, hvis renterne stiger kraftigt.

Finanstilsynet har i 2019 afsluttet en undersøgelse af bankers kreditværdighedsvurdering og udlån til økonomisk sårbare kunder. Undersøgelsen viste, at flere forbrugslånsbanker havde mangelfulde kreditværdighedsvurderinger, ikke vurderede kundernes rådighedsbeløb og ikke bad om dokumentation. Finanstilsynet vil i løbet af 2020 følge op på denne undersøgelse.

Ejendomsprisfald

Ejendomspriserne er vokset kraftigt i flere segmenter de senere år. Særligt er lejlighedspriserne i København steget meget. Priserne i København har på det seneste vist en vigende tendens samtidig med, at salgstiderne er steget. Det kan være et tegn på en forestående stagnering eller vending på boligmarkedet i København.

Finanstilsynet vurderer, at det lave renteniveau har bidraget til de prisstigninger, vi har observeret de senere år. Finansieringsomkostningerne er lave, og eventuelle alternative investeringsmuligheder giver lavt afkast. Rentestigninger kan få væsentlig negativ betydning for prisudviklingen på ejendomme, ligesom ophævelsen af skattestoppet fra 2021 også kan bidrage til boligprisfald.

På den korte bane understøttes boligpriserne af, at de danske realkreditrenter forventes at forblive på et lavt niveau indenfor det kommende år. Sandsynligheden for større prisfald på markedet for projektejendomme vurderes noget højere. Markedet for projektejendomme har en karakter, der gør priserne mere følsomme for ændringer i efterspørgsel og risikopræmier end på det øvrige boligmarked.

Finanstilsynet vurderer, at et ejendomsprisfald vil få betydelige konsekvenser for forbrugerne. Særligt førstegangskøbere, som typisk lånefinansierer det meste af boligkøbet, er i risiko for at blive teknisk insolvente ved selv mindre boligprisfald, hvis de endnu ikke har fået afdraget på deres boliggyld. De boligejere, der er tvunget til at sælge deres bolig, kan blive påført væsentlige tab.

Indsatser

Finanstilsynet er ved at gennemføre en undersøgelse af nye typer af boliglån, såsom realkreditlån med 30 års afdragsfrihed.

Finanstilsynet vil på de planlagte inspektioner fortsat have fokus på pengeinstitutternes nyudlån til ejendomsfinansiering, herunder specielt finansiering af erhvervejendomme og projektejendomme. Finanstilsynet overvejer desuden at fastlægge retningslinjer for best practice for udlån til projektf finansiering.

Finanstilsynet planlægger også en undersøgelse af udlån til ejendomme uden reel alternativ anvendelsesmulighed, idet ejendomsværdien på sådanne ejendomme i tilfælde af låntagers betalingsvanskeligheder er mere usikker.

Finanstilsynet vil foretage en kortlægning af ejendomsforvaltere med FAIF-registrering eller -tilladelse. Finanstilsynet vil desuden undersøge ejendomsfonde, der udbydes af aktører, som hverken har registrering eller tilladelse.

IT-risici

På IT-området er den primære risiko relateret til IT-sikkerhed. Manglende sikker og stabil drift vil kunne påvirke den finansielle stabilitet og tilliden til sektoren.

Cyberrisici får stigende opmærksomhed fra såvel myndigheder som de finansielle virksomheder. I Finanstilsynets spørgeskemaundersøgelse fra 2019 rettet mod den finansielle sektor, fremhæver virksomhederne cyberangreb som en væsentlig trussel mod den finansielle stabilitet.

Ifølge Center for Cybersikkerhed bliver truslen fra cyberkriminelle fortsat mere avanceret og kompleks, og den er samlet set stigende. Cyberangreb kan forstyrre tilgængeligheden af den danske finanssektors ydelser og i værste fald true den finansielle stabilitet.

Det stigende trusselsbillede og den fortsatte digitalisering øger kravene til de finansielle virksomheders opmærksomhed på IT-sikkerhed. Finanstilsynet har i sit tilsyn fundet en række svagheder i virksomhedernes IT-sikkerhedsstyring. Eksempelvis er ledelsens fokus flere steder ikke fulgt med trusselsudviklingen.

Indsatser

Finanstilsynet har styrket IT-tilsynet, bl.a. gennem:

- øget fokus på IT-sikkerhed i Finanstilsynets dialog med virksomhedernes topledelse
- øget tilsynsindsats med henblik på at sikre, at virksomhederne adresserer IT-risici tilstrækkeligt.

Den finansielle sektor har allerede gjort et stort arbejde i relation til cyber- og informationssikkerhed. Nationalbanken har oprettet Finansielt Sektorforum for Operationel Robusthed. Formålet er at øge den operationelle robusthed i den finansielle sektor, herunder cyberrobustheden. Sektoren har desuden etableret et nordisk samarbejde med deltagelse af bl.a. banker, forsikringsselskaber og pensionsselskaber, der bidrager til bekæmpelse af cybertrusler.

Hvad cyberrisikoen angår, har erhvervsministeren udpeget Finanstilsynet som den decentrale enhed for cyber- og informationssikkerhed for finanssektoren. Finanstilsynet har dermed ansvaret for den tværgående indsats for cyber- og informationssikkerhed på det finansielle område.

Finanstilsynet skal understøtte, at den fælles samlede indsats for cyber- og informationssikkerhed styrkes via initiativer, som fordeler sig på tre hovedspor:

- Trussels-, sårbarheds- og risikovurdering
- Sektorberedskab
- Videndeling.

Uordnet Brexit

Der er fortsat en væsentlig risiko for, at UK forlader EU uden en endelig aftale mellem de to parter. Brexit kan påvirke det finansielle system i EU i særlig høj grad, da UK (London) er en central aktør i det finansielle system i EU. I den seneste periode er flere problemstillinger dog blevet løst af myndighederne og branchen selv, og samlet set vurderer Finanstilsynet, at konsekvensen af et uordnet Brexit alt andet lige er faldet grundet større forudsigelighed på centrale problemstillinger indenfor kapitalmarkedsområdet.

Indsatser

Finanstilsynet har løbende dialog med både danske og udenlandske aktører om håndtering af udfordringer relateret til Brexit. Finanstilsynet håndterer desuden løbende Brexit-relaterede henvendelser og ansøgninger på investeringsområdet.

Hvis UK forlader EU uden en aftale, vil Finanstilsynet løbende følge op på de betingede og midlertidige tilladelser, som er givet til UK-kreditinstitutter og investeringsselskabers udøvelse af investeringsservice overfor godkendte modparter og professionelle investorer.

Finanstilsynet er i gang med at afklare, hvilke danske selskaber der ønsker at fortsætte deres aktiviteter i UK efter Brexit. Det skal afklares, hvilke selskaber der har meldt sig ind i "Temporary Permission Regime"¹ og lovligheden af danske selskabers aktiviteter i UK efter Brexit.

¹ Ordning med midlertidig tilladelse, som giver virksomheder mulighed for at operere i UK i en begrænset periode, mens de søger permanent tilladelse, når UK forlader EU.

Hvidvask

Hvidvask og terrorfinansiering er en stor risiko for samfundet som helhed. Det samme gør sig gældende for de finansielle virksomheder, som risikerer at medvirke til hvidvask og terrorfinansiering, hvis deres foranstaltninger ikke er gode nok. Virksomhederne risikerer betragtelige bøder, og at kunder og samarbejdspartnere mister tilliden og ikke længere ønsker at fortsætte kundeforholdet eller samarbejdet. De seneste sager om hvidvask, herunder sagen om Danske Banks estiske filial, understreger vigtigheden af effektive overvågnings- og kontrolsystemer og internationalt samarbejde.

Indsatser

For at øge indsatsen mod hvidvask og terrorfinansiering indgik den finansielle forligskreds, der dækker et bredt flertal i Folketinget, den 27. marts 2019 den seneste aftale om "Styrkelse af indsatsen mod finansiell kriminalitet".

Med aftalen er der lagt op til at sikre, at Finanstilsynet styrker hvidvasktilsynet yderligere og får en stærkere kontrolmyndighed. Dette skal bl.a. ske ved en øget ressourcetilgang til området samt flere værktøjer, der kan bruges i forbindelse med kontrol og indgriben. Længere forældelsesfrister, højere strafferammer, krav om, at virksomhederne af egen drift skal give væsentlige informationer, samt yderligere beskyttelse af whistleblowere vil desuden være med til at sikre mulighederne for øget håndhævelse af reglerne.

Der er desuden øgede krav til, at den enkelte virksomhed selv kontrollerer og følger op på indikationer på, at virksomheden ikke lever op til kravene i hvidvasklovgivningen. Nøglepersoner og den daglige ledelse er blevet pålagt en rapporteringsforpligtelse, som indebærer, at advarsler om risiko for hvidvask eller terrorfinansiering skal rapporteres til virksomhedens øverste ledelsesorgan. Ledelsen skal desuden kunne dokumentere, hvordan der er fulgt op på sådanne advarsler.