



Notat til offentliggørelse

Den kontracykliske kapitalbuffer

Det Systemiske Risikoråd, Rådet, har til opgave at identificere og overvåge systemiske finansielle risici i Danmark.¹ For at reducere eller forebygge opbygningen af sådanne risici, kan Rådet komme med henstillinger om tiltag på det finansielle område. Et konkret tiltag er den kontracykliske kapitalbuffer, som er et såkaldt makroprudentielt instrument, der kan indføres i perioder med bl.a. meget høj kreditvækst. Når bufferen indføres, vil kravet til institutternes kapitalisering øges. Rådet vil løbende vurdere niveauet for buffersatsen. I dette notat beskrives de elementer, som Rådet vil inddrage i sin vurdering af buffersatsen.

Den kontracykliske kapitalbuffer blev indført i EU-lovgivningen via kapitalkravsdirektivet, CRD IV. I Danmark er kapitalkravsdirektivet implementeret i dansk lov via en revision af Lov om finansiel virksomhed, som blev gennemført i marts 2014. Erhvervs- og vækstministeren er i Danmark den udøvende myndighed for den kontracykliske buffer, dvs. det er ministeren som bestemmer, om bufferen skal aktiveres samt fastsætter niveauet for bufferen for krediteksponeringer i Danmark.

Formål

For at styrke kreditinstitutternes modstandskraft kan den kontracykliske kapitalbuffer indføres i perioder, hvor systemiske risici stiger. Det er typisk i perioder med meget høj kreditvækst. Formålet med bufferen er at forbedre muligheden for, at kreditinstitutterne opretholder en passende kreditgivning i perioder med stress i det finansielle system. Bufferen skal ideelt set være bygget op, inden tiderne vender, så institutterne er mere modstandsdygtige, når det finansielle system udsættes for stress. I den situation kan bufferen frigives, og institutterne kan anvende kapitalen til bl.a. at absorbere tab.²

Udover det primære formål med at styrke institutternes modstandskraft er en mulig sidegevinst, at selve opbygningen af den kontracykliske kapitalbuffer i gode tider kan lægge en dæmper på udlånsvæksten, og derved reducere opbygningen af systemiske risici. Effekten på udlånsvæksten i opbygningsfasen er vanskelig at kvantificere, men Rådet forventer, at effekten er begrænset, da det i perioder med stor optimisme og høj kreditvækst vil være relativt nemt for institutterne at øge deres kapital. Bufferen kan ikke betragtes som et instrument til at påvirke konjunkturerne.

1. Fastsættelse af buffersatsen

Rådet vil i sin vurdering af den kontracykliske buffersats anvende en beslutningsmodel, som indeholder tre trin, jf. figur 1. Samlet set skal de tre trin anvendes til, at Rådet kan fastsætte en endelig buffersats. Til det første trin har Rådet identificeret fem hovedindikatorer, der giver information om opbygningen af systemiske risici. Der er imidlertid ingen indikatorer, der er perfekte. Derfor suppleres hovedindikatorerne med anden kvantitativ og kvalitativ information i det andet trin. Udviklingen i andre indikatorer anvendes til at skabe et overblik over det samlede risikobillede. Herudover inddrages andre politiktiltag også i overvejelserne om fastsættelsen af bufferen. Der kan fx være andre tiltag, der

¹ Se også notatet Overvågning af systemiske risici på Rådets hjemmeside (www.risikoraad.dk).

² I dette notat fokuseres på opbygningsfasen. Bufferen kan først frigives, når den er bygget op.

er bedre egnet til at adressere de identificerede risici. Der kan også være planlagt andre tiltag, som det er relevant at tage højde for, fx en strammere finanspolitik. I det tredje trin beslutter Rådet et niveau for buffersatsen på baggrund af en samlet vurdering af de to øvrige trin. I det følgende beskrives indholdet i de tre trin i flere detaljer.

Illustration af beslutningsmodel

Figur 1



1.1 Hovedindikatorer

Rådet har udvalgt fem hovedindikatorer til at opfange de situationer, hvor der opbygges sårbarheder i det finansielle system, og som kan give anledning til aktivering af bufferen, jf. figur 1. Hovedindikatorerne er valgt, så de først og fremmest giver mening ud fra økonomiske argumenter, som beskrives for hver indikator nedenfor. Herudover er indikatorerne blevet vurderet ud fra deres historiske sammenhæng med finansielle kriser i såvel Danmark som i andre lande. Den historiske evaluering skal imidlertid ses i lyset af et begrænset antal kriser i de perioder, der er data for.³ Herudover har politiske indgreb påvirket indikatorernes udvikling i den betragtede periode. I Danmark gælder det fx de forbrugsbegrænsende indgreb i 1986 ("kartoffelkuren") og 1998 ("pinsepakken"). Når Rådet fremadrettet vurderer indikatorerne, tages såvel niveau som seneste udvikling med i overvejelserne.

1.1.1 Hovedindikator 1: Udlåns gab

I opgangstider ses ofte en tendens til optimisme i samfundet. Hvis denne optimisme bliver til overoptimisme (risikoillusion), kan det lede til overdreven risikotagning i kreditinstitutterne. Det kan bl.a. komme til udtryk ved, at kreditinstitutterne lempet kreditvilkårene. I sådanne perioder kan kreditgivning vokse for kraftigt. Risikoen for en periode med store tab og en kraftig sammentrækning i kreditgivningen stiger, når kreditvurderinger af låntagere er lempelige, og kreditvæksten er høj.

Et tegn på overdreven kreditgivning er, når det samlede udlån vokser meget hurtigere end den generelle økonomiske udvikling målt ved BNP.⁴ Der kan imidlertid være strukturelle årsager til, at udlån i forhold til BNP (udlån/BNP) stiger over tid. For at tage højde for dette approksimeres det strukturelle niveau med en trend, som trækkes fra udlån/BNP.⁵ Store positive afvigelse mellem det fak-

³ For de fleste hovedindikatorer indeholder den betragtede periode to kriser i Danmark. Den første satte ind i 1. kvartal 1987, mens den anden satte ind i 3. kvartal 2008.

⁴ Udlånet indeholder udlån til den indenlandske private ikke-finansielle sektor fra ind- og udland samt udstedte erhvervsobligationer, se bilag A for flere detaljer.

⁵ Det sande strukturelle – eller holdbare – niveau kendes ikke. Derfor approksimeres det med en trend baseret på historiske data. Se bilag A for flere detaljer om trenden.

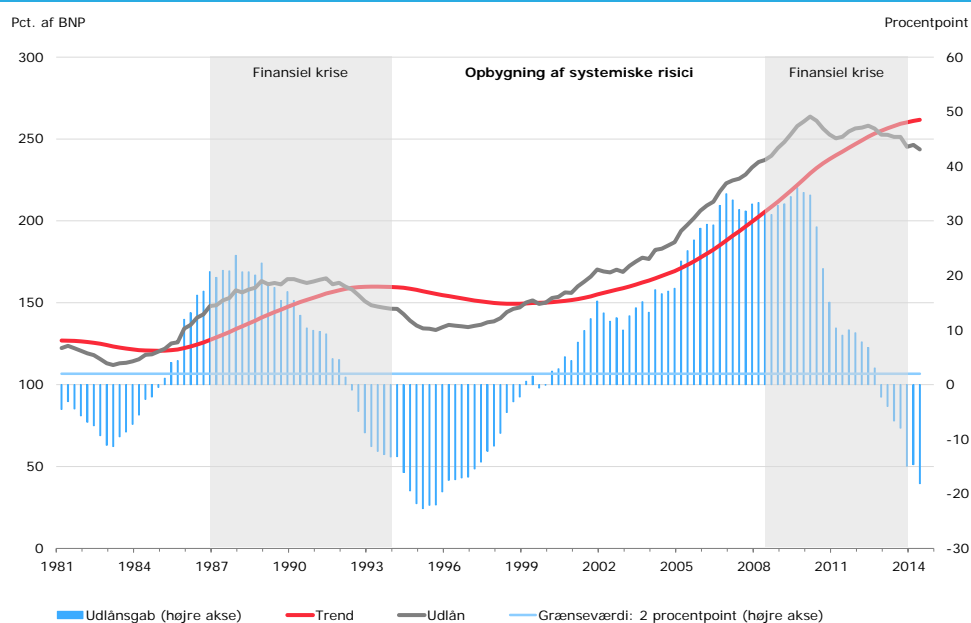
tiske udlån/BNP og trenden, også kaldet udlånsgab, kan derfor være et udtryk for overdreven kreditgivning.

Flere internationale studier finder, at udlånsgab er den bedste enkeltstående indikator til at forudsige systemiske bankkriser på tværs af en række lande.⁶ Det er baggrunden for, at indikatoren har en fremtrædende rolle i internationale anbefalinger om den kontracykliske kapitalbuffer, og den indgår i beregningen af den såkaldte referencesats, jf. boks 1.

Udlånsgab har også indikeret opbygningen af systemiske risici i Danmark forud for de seneste to finansielle kriser i Danmark, jf. figur 2. Det høje niveau for udlån/BNP i Danmark afspejles imidlertid ikke i udlånsgab, da det er defineret som en afvigelse fra trend. Høj gæld kan imidlertid øge den finansielle sårbarhed.⁷ Rådet vil derfor vurdere, hvordan et højt udgangspunkt kan påvirke opbygningen af systemiske risici, og om der er behov for en kraftigere respons på overdreven kreditgivning, når niveauet for udlån/BNP er højt.

Udlån/BNP, trend og udlånsgab

Figur 2



Note: Udlånsgab er defineret som afvigelser mellem udlån/BNP og en langsigtet trend. Se bilag A for flere detaljer om definition af udlån og beregning af trend. Serierne er korrigeret for databrud tilbage i tid. Grænseværdien følger af internationale anbefalinger, jf. boks 1.

Kilde: Abildgren (2007), Abildgren (2010), Danmarks Statistik, MONA's databank, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Udlånsgab måler én måde, hvorpå systemiske risici, som er relevante i relation til at aktivere bufferen, kan komme til udtryk. Sårbarhederne kan også opbygges på andre måder, som de øvrige hovedindikatorer skal opfange. Fx kan låntagernes sårbarhed over for rentestigninger eller boligprisfald øges, eller institutternes sårbarhed kan stige som følge af høj gearing. De øvrige hovedindikatorer bidrager derfor med information, som udlånsgab ikke nødvendigvis opfanger.

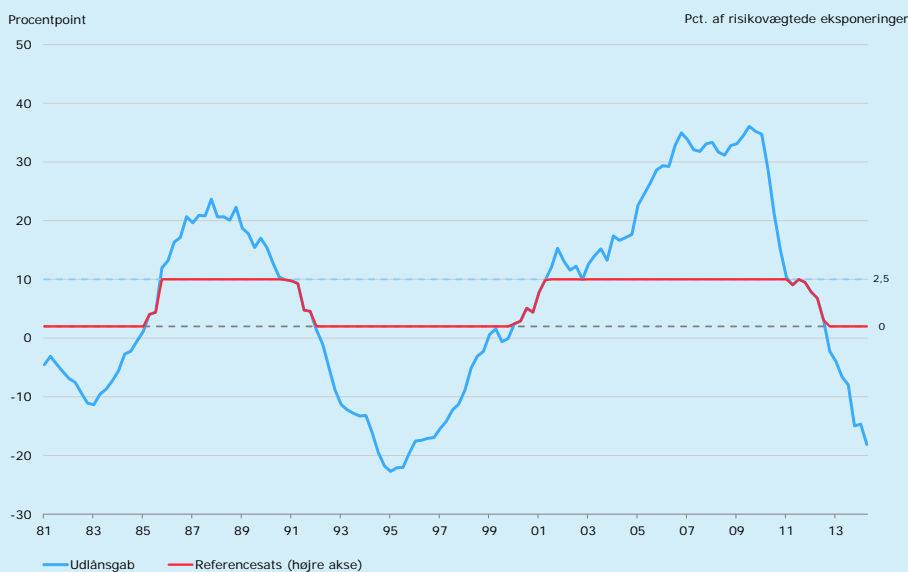
⁶ Se fx Drehmann et al (2010) og Detken et al (2014).

⁷ Se fx Cecchetti et al (2011) og Alsterlind et al (2014).

Referencesatsen er en mekanisk beregning, der er baseret på udlånsgabets størrelse. Den er et internationalt konsistent udgangspunkt, jf. ESRB (2014) og BCBS (2010). Når referencesatsen er større end nul, skal de relevante myndigheder overveje, om den kontracykliske kapitalbuffer skal aktiveres. Da referencesatsen er baseret på en enkelt indikator, kan den ikke stå alene. Derfor skal andre kvantitative og kvalitative informationer inddrages i beslutningsgrundlaget for fastsættelse af den endelige (gældende) buffersats. ESRB henstiller, at referencesatsen offentliggøres sammen med andre relevante indikatorer og en begrundelse for den endelige buffersats.

Til beregningen af referencesatsen anvendes nogle grænseværdier: En nedre grænseværdi på to procentpoint og en øvre på 10 procentpoint. Referencesatsen sættes til nul, når udlånsgabets størrelse er lavere end de to procentpoint. Når udlånsgabets størrelse overskrider de 10 procentpoint, sættes referencesatsen til 2,5 pct. af de risikovægtede eksponeringer. Der er således et loft for referencesatsen, om end den endelige sats kan sættes højere, hvis vurderingsgrundlaget tilsiger det. Referencesatsen beregnes lineært mellem de to grænseværdier.¹ Sammenhængen mellem udlånsgab og referencesats baseret på de danske data er vist i figuren.

Udlånsgab og referencesats



Note: Udlånsgabets størrelse er defineret som afvigelsen mellem udlån-til-BNP og en langsigtet trend.

Kilde: Abildgren (2007), Abildgren (2010), Danmarks Statistik, MONA's databank, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

¹ Den konkrete formel er givet ved: $(2,5 * (\text{udlånsgab} - 2))/8$, hvor de 8 er forskellen mellem den øverste og nederste grænseværdi (10-2).

1.1.2 Hovedindikator 2: Boligprisgab

I perioder med stor optimisme og stigende boligpriser øges værdien af den sikkerhed, som låntagere kan stille. Da boliger er den primære kilde til sikkerhedsstillelse for lån, vil udviklingen i boligpriser og kredit ofte hænge sammen. Når boligpriserne falder, reduceres værdien af sikkerhederne. Det øger kreditinstitutternes risici. Herudover kan faldende boligpriser betyde, at husholdningerne reducerer deres forbrug. Det kan påvirke realøkonomien og virksomhedernes aktivitet, hvilket igen kan medføre øget risiko for tab i kreditinstitutterne. I en situation med faldende boligpriser er det derfor hensigtsmæssigt, at kreditinstitutterne har overskydende kapital.

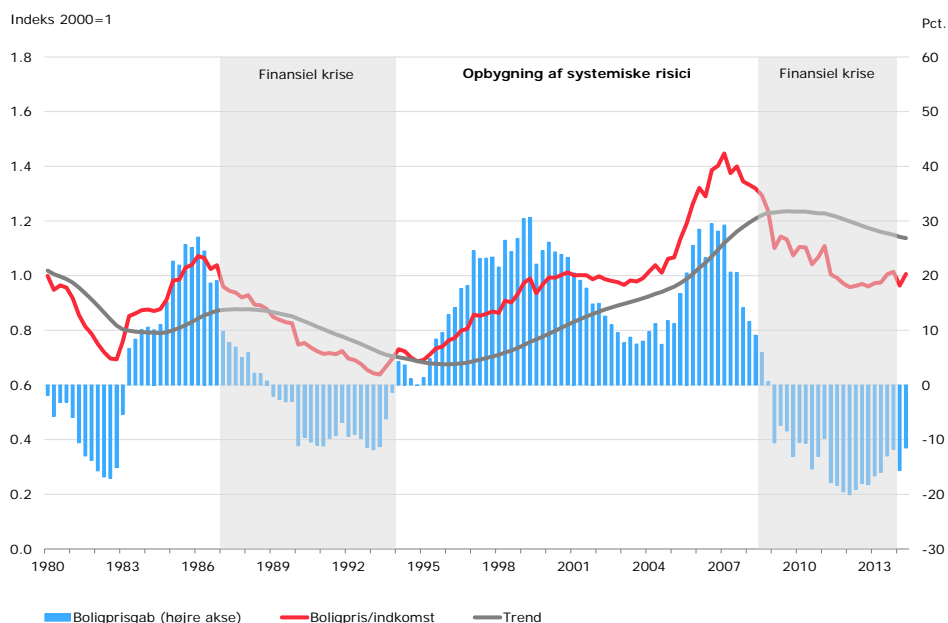
Når boligpriserne stiger mere end indkomsterne, kan det være tegn på en uholdbar stigning i boligpriserne. Der kan imidlertid være strukturelle årsager til, at boligprisen i forhold til indkomsten (boligpris/indkomst) stiger over tid. Et holdbart niveau for boligpris/indkomst er dog vanskeligt at bestemme, hvorfor en simpel tilgang er at se på en trend. Store positive afvigelser mellem bolig-

pris/indkomst og trend, også kaldet boligprisgabet, kan indikere om boligmarkedet er overvurderet.⁸ Boligprisgabet steg i god tid forud for de to seneste danske kriser, om end det begyndte at falde inden kriserne satte ind, jf. figur 3.⁹

Historisk har både kraftige stigninger og fald indtruffet tidligere (ca. tre år) for boligprisgabet end for udlånsgab. En undtagelse er perioden fra 1999 til 2003, hvor boligprisgabet faldt, mens udlånsgabets fortsatte med at stige.¹⁰ Den modsatte udvikling i udlånsgab og boligprisgab understreger vigtigheden af at undersøge baggrunden for udviklingen i hovedindikatorerne.

Boligprisgab

Figur 3



Note: Boligprisgabet er defineret som afvigelser mellem boligpris/indkomst i forhold til en langsigtet trend. Trenden er beregnet som for udlånsgab, jf. bilag A. Trenden er ikke indekseret. Boligprisen er målt ved kontantprisen på enfamiliehuse fra Danmarks Statistik og indkomsten er husholdningernes disponible indkomst fra Danmarks Nationalbanks MONA-databank. Begge serier er sæsonkorrigeret. Den disponible indkomst er korrigeret for databrud tilbage i tid.

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

1.1.3 Hovedindikator 3: Gældsserviceringsgrad

Hvis låntagere bruger en stor del af deres indkomst på at servicere deres gæld, dvs. at deres gældsbyrde er stor, er de mere sårbare over for økonomiske chok. Et økonomisk chok kan fx være reduktion i husholdningernes indkomst, lavere indtjening for virksomheder eller en stigning i omkostningerne ved at servicere gælden. Sidstnævnte kan fx skyldes rentestigninger. Når låntagere er sårbare, øges risikoen for tab i kreditinstitutterne.

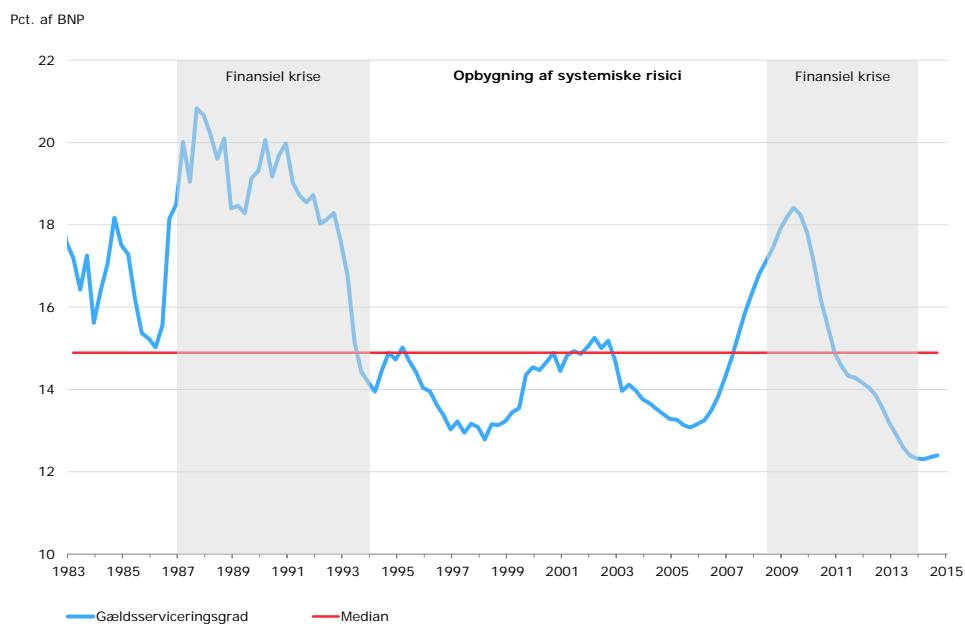
En indikator for den private sektors gældsbyrde er gældsserviceringsgraden, der er et udtryk for låntagernes rente- og afdragsbetalinger i forhold til den samlede indkomst målt ved BNP.¹¹ Indikatoren steg forud for den seneste krise, jf. figur 4. De tilgængelige data i perioden forud for den første krise indikerer, at gældsserviceringsgraden også steg mærkbart lige op til kriseperioden.

⁸ Detken et al (2014) finder, at denne indikator er den bedste boligprisindikator i et studie på tværs af EU-lande.

⁹ Bank of England (2014) og Detken et al (2014) viser også, at boligpriser i flere lande har været stigende i perioder op til bankkriser og falder et til to år før en krise.

¹⁰ Faldet i boligprisgabet skyldtes, at boligpris/indkomst stagnerede, mens trenden fortsatte med at stige som følge af den forudgående periodes stigninger i boligpris/indkomst.

¹¹ På internationalt plan finder Drehmann og Juselius (2013), at gældsserviceringsgraden, i tillæg til udlånsgab, er en god indikator til at forudsige finansielle kriser. Detken et al (2014) finder ikke lige så gode resultater for indikatoren på tværs af EU-landene.



Note: Gældsserviceringsgraden er defineret som husholdningers og ikke-finansielle selskabers rentebetalinger og afdrag i forhold til BNP. Opgørelsen af indikatoren følger Drehmann og Juselius (2012), suppleret med faktiske rente- og afdragsbetalinger for realkreditinstitutter siden 2003. Serien er korrigeret for databrud tilbage i tid.

Kilde: Abildgren (2010), Danmarks Statistik og Danmarks Nationalbank.

1.1.4 Hovedindikator 4: Pengeinstitutternes gearing

Stigende gearing betyder, at institutterne får mere gæld i forhold til deres egenkapital. Gearingen kan stige som følge af, at aktiverne øges uden en tilsvarende stigning i egenkapitalen. Det betyder alt andet lige, at institutterne reducerer deres modstandskraft. Konsekvensen af høj gearing er, at et chok vil give relativt større tab. Det kan føre til, at institutterne justerer deres balancer, fx i form af lavere udlån til husholdninger og virksomheder, med potentielt negative konsekvenser for realøkonomien.

Pengeinstitutternes gearing, dvs. institutternes aktiver i forhold til deres kapital, anvendes som indikator for styrken af deres balancer. Frem mod krisen i slutningen af 1980'erne var der en svagt stigende tendens i pengeinstitutternes gearing.¹² Denne tendens var tydeligere forud for den seneste krise, jf. figur 5.¹³ I en historisk kontekst er det en udfordring at anvende data for kreditinstitutternes gearing, da reguleringsmæssige ændringer har påvirket muligheden for at gear sig.

Realkreditinstitutternes gearing er også vigtig, men deres udlån er generelt mindre risikable, og risikoen varierer mindre, end for pengeinstitutterne. Ved kun at se på gearing i pengeinstitutterne får man derfor en indikator med større variation, hvor opbygningen af systemiske risici må forventes at stå tydeligere frem. Realkreditinstitutternes gearing overvåges imidlertid også, selv om det

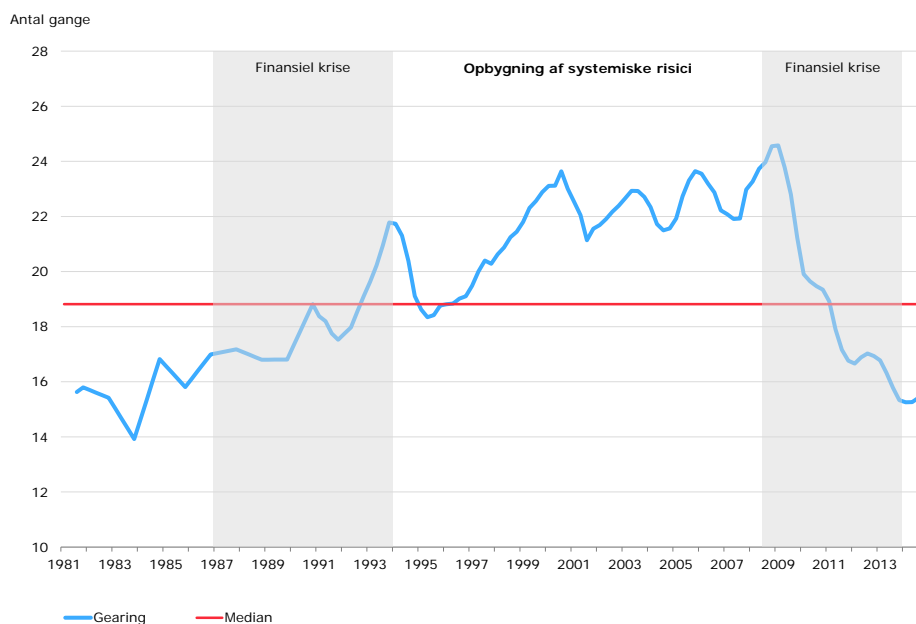
¹² I perioden forud for den første krise, findes data kun på årsbasis, og der er således kun få observationer at vurdere tendensen ud fra.

¹³ Flere landes bankkriser har været forbundet med høj og stigende gearing, hvilket fx gælder den seneste finanskrisen og den nordiske bankkrise i starten af halvfemserne, se også Bank of England (2014). Detken et al (2014) finder imidlertid ikke at gearing er god til at forudsige kriser på tværs af EU-lande. Det skal formentlig ses i lyset af reguleringsmæssige ændringer i flere lande. Behn et al (2013) finder, at gearing bidrager til at forudsige kriser i modeller med flere forklarende variable på tværs af lande.

ikke er en hovedindikator. Det gøres for at opfange en eventuel stigende gearing, der kun er knyttet til realkreditsektoren.¹⁴

Pengeinstitutternes gearing

Figur 5



Note: Gearing er defineret som summen af aktiver, garantier og kredittilsagn delt med kernekapital (inkl. hybrid kernekapital). Gearing er vist som et glidende gennemsnit over fire kvartaler.

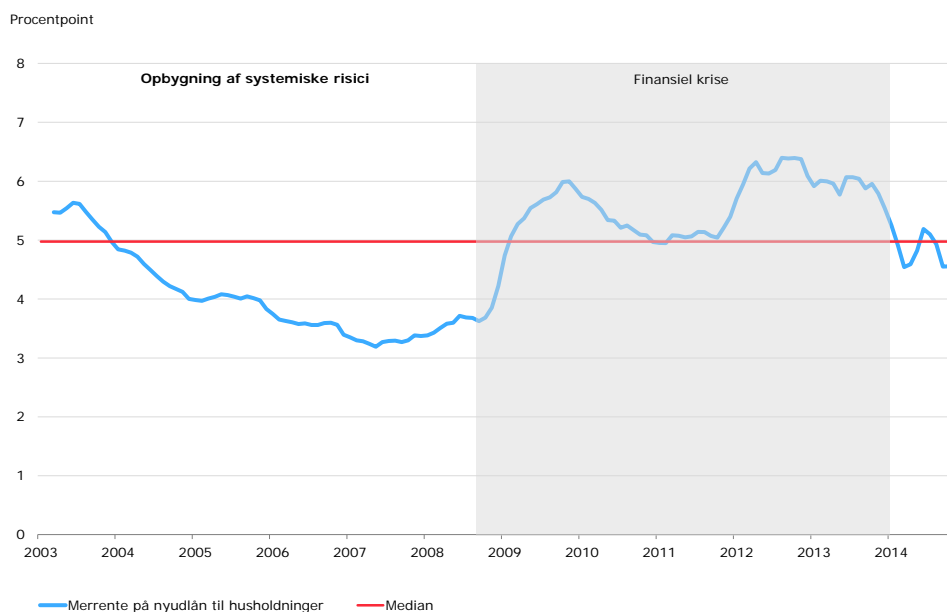
Kilde: Finanstilsynet.

1.1.5 Hovedindikator 5: Pengeinstitutternes merrente på nyudlån

Perioder med overoptimisme (risikoillusion) i samfundet kan lede til overdreven risikotagning i kreditinstitutterne. Det kan komme til udtryk ved, at institutterne lemper deres kreditstandarder mere end tilsagt af den underliggende økonomiske udvikling. Institutterne kan fx sætte deres udlånsrenter for lavt i forhold til den risiko, de har på lånet. Dermed kan institutterne blive mere sårbare, selv om der ikke observeres en overdreven stigning i det aggregerede udlån.

En indikator for kreditstandarderne er pengeinstitutternes rente på nyudlån til danske husholdninger sat i forhold til en risikofri rente, her udtrykt ved Nationalbankens udlånsrente. Pengeinstitutternes merrente på nyudlån til danske husholdninger faldt i perioden forud for den seneste krise, jf. figur 6. Det indikerer, at institutterne lempede kreditvilkårene.

¹⁴ Realkreditinstitutternes gearing indgår i den samlede overvågning.



Note: Merrenten er vist som et 3-måneders glidende gennemsnit. Merrenten er defineret som pengeinstitutternes udlånsrente på nyudlån ekskl. kassekreditter i forhold til Nationalbankens udlånsrente. Udviklingen i renten på nyudlån afspejler bevægelser i renteniveauet men påvirkes i høj grad også af fordelingen af månedens nye udlån, så fx øget vægt af lån med sikkerhed isoleret set vil trække totalen ned. Serien er korrigeret for databrud tilbage i tid.

Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

1.2 Øvrige overvejelser

Det andet trin består af øvrige overvejelser, som skal bidrage til, at Rådet har det bedste udgangspunkt til at beslutte et niveau for buffersatsen i det sidste trin. De forskellige elementer, som minimum skal indgå i overvejelserne, beskrives i det følgende.

Andre indikatorer

Udviklingen i andre indikatorer anvendes til at perspektivere udviklingen i hovedindikatorerne og skabe et overblik over det samlede risikobillede. Til sidstnævnte overvåger Rådet et større sæt af indikatorer, som drøftes på hvert møde i Rådet.¹⁵ Til at perspektivere hovedindikatorerne betragtes indikatorer, som er relateret hertil. For udlånsgabets vil det fx være en dekomponering af udlånsgabets for at undersøge, om det er kredit eller BNP, der driver udviklingen. Rådet vil endvidere foretage diverse robusthedstjek af referencesatsen, herunder beregninger med forskellige kreditmål og trendberegninger.

Andre politiktiltag

Andre politiktiltag vil også indgå i overvejelserne om fastsættelsen af bufferen. Rådet vil vurdere, om der er andre tiltag, der bedre kan adressere de identificerede risici end den kontracykliske kapitalbuffer. Det kan være såvel makroprudentielle som mikroprudentielle tiltag. Makroprudentielle tiltag har til hensigt at adressere systemiske risici, dvs. risici, hvor hele eller væsentlige dele af systemet forventes ramt, hvis risici materialiserer sig. Mikroprudentielle tiltag adresserer risici for de enkelte institutter.

Rådet vil også inddrage information om, hvilke andre tiltag der planlægges eller allerede er i brug, i sine overvejelser. Det kan fx være andre makro- eller mikroprudentielle krav. Det kan også være kommende effekter fra finans- eller skattepolitikken.

¹⁵ Se notatet Overvågning af systemiske risici på Rådets hjemmeside.

1.3 Beslutning

I det tredje trin beslutter Rådet et niveau for buffersatsen på baggrund af en samlet vurdering af de to øvrige trin. Hvis udlånsgabets størrelse overstiger sin grænseværdi på to procentpoint, som følger af internationale retningslinjer, beregnes referencesatsen, jf. boks 1. Der vil ikke være en mekanisk sammenhæng mellem referencesatsen og den endelige buffersats, da Rådet tillægger alle hovedindikatorer lige stor vægt, og også inddrager anden information (trin 2) i sine overvejelser.

2. Kommunikation

Rådets anbefaling om buffersatsen kan offentliggøres efter Rådets møder. Ved ændringer af buffersatsen vil Rådet offentliggøre en henstilling rettet til erhvervs- og vækstministeren. Det er ministeren, som er ansvarlig for den kvartalsvise fastsættelse af buffersatsen i Danmark, jf. bilag B. En henstilling fra Rådet vil indeholde:

- Den endelige buffersats
- Referencesatsen
- Begrundelse for anbefaling om den endelige buffersats med udgangspunkt i hovedindikatorerne og anden relevant information
- Bilag 1: Hovedindikatorer, herunder referencesats
- Bilag 2: Figursæt med andre relevante indikatorer (se bilag C)

Ved en *uændret* buffersats, herunder en buffersats på nul, kan anbefalingen offentliggøres i den sædvanlige pressemeddelelse, når det er relevant. Data bag indikatorerne vil blive offentliggjort hvert kvartal på Rådets hjemmeside.

3. Udvikling af beslutningsmodel

Erfaringer med anvendelse af den kontracykliske kapitalbuffer er sparsomme, og ultimo 2014 har kun få lande aktiveret bufferen. Metoder og indikatorer til fastsættelse af den kontracykliske kapitalbuffer er derfor generelt under udvikling.¹⁶ I lyset heraf vil Rådets beslutningsmodel også blive udviklet.

¹⁶ I juni 2014 offentliggjorde ESRB en vejledning om fastsættelse af den kontracykliske kapitalbuffer i form af en henstilling, jf. bilag B.

Referencer

Abildgren (2007), "Financial Liberalisation and Credit Dynamics in Denmark in the post-World War II Period, Danmarks Nationalbank", Working Paper 47, October 2007.

Abildgren (2010), "Business cycles, Monetary Transmission and Shocks to Financial Stability – empirical evidence from a new set of Danish quarterly national accounts 1948-2010", Danmarks Nationalbank, Working Paper 71, November 2010.

Alsterlind et al (2014), "Risks to the macroeconomy and financial stability arising from the development in the households' debt and housing prices", memorandum 6, Sveriges Riksbank, January 2014.

Bank of England (2014), "The Financial Policy Committee's powers to supplement capital requirements", A Policy Statement, January 2014.

BCBS (2010), "Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer", Basel Committee on Banking Supervision, December 2010.

Behn, Detken, Peltonen, and Schudel (2013), "Setting countercyclical capital buffers based on early warning models: Would it work?", ECB Working Paper No. 1604.

Borio, (2012), "The financial cycle and macroeconomics: what have we learnt?", BIS Working Papers, No 395.

Danmarks Nationalbank (2011), "Basel III og danske kreditinstitutter", *Finansiel Stabilitet*, 2011.

Detken et al (2014), "Operationalising the countercyclical capital buffer: indicator selection, threshold identification and calibration options", European Systemic Risk Board, Occasional Paper Series, No. 5/2014.

Drehmann (2013), "Total credit as an early warning indicator for systemic banking crises", BIS Quarterly Review June 2013.

Drehmann et al (2010), "Countercyclical capital buffers: Exploring options", BIS Working Paper 317.

Drehmann and Juselius (2012), "Do debt service costs affect macroeconomic and financial stability?", BIS Quarterly Review, September 2012.

Drehmann and Juselius (2013), "Evaluating early warning indicators of banking crises: Satisfying policy requirements", BIS Working Papers No. 421.

Drehmann, and Tsatsaronis (2014), "The credit-to-GDP gap and countercyclical capital buffers: questions and answers", BIS Quarterly Review, March, pp. 55-71.

Edge and Meisenzahl (2011), "The unreliability of the credit-to-GDP ratio gaps in real-time: Implications for countercyclical capital buffers", Finance and economics discussion series, Federal Reserve Board 2011–37.

ESRB (2014), "Guidance on the setting of countercyclical capital buffer rates", European Systemic Risk Board, ESRB Recommendation, ESRB/2014/1.

Farrell (2013): "Countercyclical capital buffers and real-time credit-to-GDP gap estimates: a South African perspective", mimeo.

Knot (2014), "Governance of macroprudential policy", Banque de France, Financial Stability Review, No. 18, April 2014.

Gerdrup, Kvinlog and Schaanning (2013), "Key indicators for a countercyclical capital buffer in Norway – Trends and uncertainty", Staff memo no. 13, Financial Stability.

Lov om ændring af lov om finansiel virksomhed og forskellige andre love, Lov nr. 268, 25. marts 2014.

Forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed og forskellige andre love, lovforslag L-133 2013-2014, fremsat 7. februar 2014.

Van Norden, S. (2011), "Discussion of 'The unreliability of credit-to-GDP ratio gaps in real time: implications for countercyclical capital buffers'", International Journal of Central Banking 7 (4), pp. 299–303.

Bilag A: Definition af udlånsgab

Udlånsgabets er defineret som afvigelserne mellem udlån i forhold til BNP (udlån/BNP) og en langsigtet trend. I BCBS (2010) opstilles retningslinjer for både definitionen af udlån og beregningen af trend, som også indgår i standardmetoden i ESRB's henstilling, ESRB (2014).¹⁷ I både BCBS (2010) og standardmetoden i ESRB (2014) anvendes en bred definition af udlån. Den brede definition for de danske data er baseret på statistikken kvartalsvise finansielle konti og omfatter lån til indenlandske husholdninger og ikke-finansielle selskaber fra både ind- og udland samt udstedte værdipapirer (ekskl. aktier). Ved brug af den brede definition reduceres sandsynligheden for, at der overses kreditvækst i andre dele af det finansielle system, som det kan ske ved anvendelse af en smallere definition.

Udfordringen ved den brede definition er, at kvartalsvise finansielle konti offentliggøres relativ lang tid efter afslutningen af et kvartal. Det betyder, at udlånsgabets vil blive suppleret med et andet kreditmål baseret på en smallere udlånsdefinition under andre indikatorer i det andet trin. Den smallere definition er baseret på balancestatistikken for penge- og realkreditinstitutter (også kaldet MFI¹⁸-statistikken), som offentliggøres på månedsbasis, og omfatter udlån til indenlandske husholdninger og ikke-finansielle selskaber fra penge- og realkreditinstitutter i Danmark.¹⁹

Trenden, som anvendes til beregningen af udlånsgabets, estimeres med et rekursivt HP-filter. Det er i tråd med internationale retningslinjer, jf. ESRB (2014) og BCBS (2010). Det betyder, at trenden på ethvert tidspunkt er estimeret ud fra den information, der er tilgængelig på det pågældende tidspunkt. Ideelt set skal trenden være et udtryk for det underliggende strukturelle niveau, der imidlertid ikke kendes, og derfor approksimeres dette niveau med en trend. Det er imidlertid usikkert, hvor god en approksimation det er, hvorfor det andet trin i beslutningsmodellen indeholder diverse robusthedstjek af den såkaldte referencesats. Herudover vil udlånsgabets også blive suppleret med andre indikatorer for kreditudviklingen, herunder den årlige udlånsvækst. Det gøres for at perspektivere indikatoren uden at bruge den statistiske trend.

¹⁷ I ESRB (2014) er der mulighed for en alternativ måling og beregning af udlånsgabets, hvis det bedre afspejler særlige nationale forhold end standardmetoden. Det alternative udlånsgab skal dog beregnes og offentliggøres i tillæg til det standardiserede udlånsgab.

¹⁸ MFI: Monetære Finansielle Institutioner.

¹⁹ Omfatter også udlån til indlændinge fra de danske institutters udenlandske enheder.

Bilag B: Baggrund

Den kontracykliske kapitalbuffer blev introduceret af Basels banktilsynskomite, BCBS, i december 2010 i forbindelse med de såkaldte Basel III-regler.²⁰ De skærpede Basel III-krav er indført i EU-lovgivningen via kapitalkravsdirektivet og den tilhørende forordning (CRDIV/CRR). Den kontracykliske kapitalbuffer er dermed et makroprudentielt instrument i alle EU's medlemslande. I Danmark er kapitalkravsdirektivet implementeret i dansk lov via en revision af Lov om finansiel virksomhed, som blev gennemført i marts 2014.

Rammerne for den kontracykliske kapitalbuffer, som gælder for krediteksponeringer i Danmark, indføres gradvist over en årrække og kan fastsættes op til 0,5 pct. af de risikovægtede eksponeringer i 2015, 1 pct. i 2016, 1,5 pct. i 2017, 2 pct. i 2018 og 2,5 pct. i 2019. Herefter kan buffersatsen sættes højere end 2,5 pct., såfremt det er berettiget ud fra vurderingsgrundlaget. Buffersatsen udmåles i trin af 0,25 procentpoint. Den gældende buffersats vil, med mindre der foreligger ekstraordinære omstændigheder, blive annonceret mindst 12 måneder inden, den finder anvendelse for institutterne.

I Danmark er erhvervs- og vækstministeren den udøvende myndighed for den kontracykliske buffer, dvs. det er ministeren som bestemmer, om bufferen skal aktiveres. Det indebærer, at ministeren er ansvarlig for fastsættelsen af buffersatsen for indenlandske krediteksponeringer samt evaluering af niveauet for buffersatsen hvert kvartal. Det fremgår af bemærkningerne til Lov om finansiel virksomhed, at ministerens fastsættelse af buffersatsen foretages under hensyn til:

- Referencesatsen
- ESRB's henstilling om fastsættelse af en kontracyklisk buffersats, jf. nedenfor
- Andre variable, som findes relevante for at kunne adressere cykliske systemiske risici.

I forbindelse med den kvartalsvise fastsættelse af buffersatsen skal erhvervs- og vækstministeren offentliggøre en meddelelse herom på Erhvervs- og Vækstministeriets hjemmeside, jf. Lov om finansiel virksomhed. Det gælder også, når buffersatsen er uændret fra det foregående kvartal. Meddelelsen skal som minimum indeholde oplysninger om:

- Den gældende buffersats inkl. en begrundelse herfor
- Et mål for udlån-til-BNP og udlånsgab
- Referencesatsen
- Tidspunkt for, hvornår institutterne skal anvende bufferen, når buffersatsen forhøjes.
- En vejledende periode, hvor buffersatsen ikke forventes at stige, når buffersatsen reduceres. Buffersatsen kan reduceres fuldt ud eller gradvist afhængigt af omstændighederne.

I juni 2014 offentliggjorde ESRB en henstilling, ESRB (2014), med vejledning om fastsættelse af den kontracykliske kapitalbuffer. ESRB henstiller bl.a., at de ansvarlige myndigheder – udover udlånsgab – overvåger et sæt af alternative variable, som også indikerer opbygning af cykliske systemiske risici. Det gælder:

- Mål for potentiel overvurdering af ejendomspriser
- Mål for kreditudviklingen
- Mål for eksterne ubalancer
- Mål for styrken af bankernes balancer
- Mål for den private sektors gældsbyrde
- Mål for potentiel fejlvurdering af risiko
- Mål udledt fra modeller, som kombinerer udlånsgab med et udvalg af ovenstående mål (multivariatmodeller)

²⁰ Læs mere om Basel III i fx Danmarks Nationalbank (2011).

ESRB henstiller, at de udøvende myndigheder i tilknytning til den kvartalsvise meddelelse om den kontracykliske buffersats offentliggør mindst én variabel fra hvert mål undtagen sidstnævnte. Det forudsættes, at data er tilgængelige, og variablene vurderes at være relevante.

3.1 Andre landes buffersatser

Andre landes buffersatser har betydning for danske institutter med internationale eksponeringer. I Danmark vil kravet om at opretholde en kontracyklisk kapitalbuffer blive pålagt pengeinstitutter, realkreditinstitutter og de såkaldte fondsmæglerselskaber I (herefter institutterne). Den institutspecifikke kontracykliske kapitalbuffersats vil blive beregnet som det vægtede gennemsnit af de kontracykliske buffersatser, der gælder for de lande, hvor instituttet har eksponeringer. Er der fx et institut, der har 90 pct. af sine risikovægtede krediteksponeringer i land A, som har fastsat en buffersats på 1 pct., og 10 pct. af sine krediteksponeringer i land B, hvor buffersatsen er 2,0 pct., vil virksomheden skulle opretholde en institutspecifik kontracyklisk kapitalbuffer på $(0,9 \cdot 1 + 0,1 \cdot 2)$ pct. = 1,1 pct. af de risikovægtede eksponeringer.

I Danmark er erhvervs- og vækstministeren ansvarlig for at vurdere og anerkende buffersatser i andre lande. Der er fuld gensidighed (reciprocitet) af buffersatser for krediteksponeringer op til 2,5 pct. Erhvervs- og vækstministeren kan beslutte at anvende andre landes buffersatser på over 2,5 pct. Det er Finanstilsynet, der skal føre tilsyn med, om de enkelte institutter opfylder de institutspecifikke krav.

Bilag C: Andre relevante indikatorer

Udover hovedindikatorerne og referencesatsen vil Rådet offentliggøre andre indikatorer på Rådets hjemmeside, jf. afsnittet om kommunikation i hovedteksten.

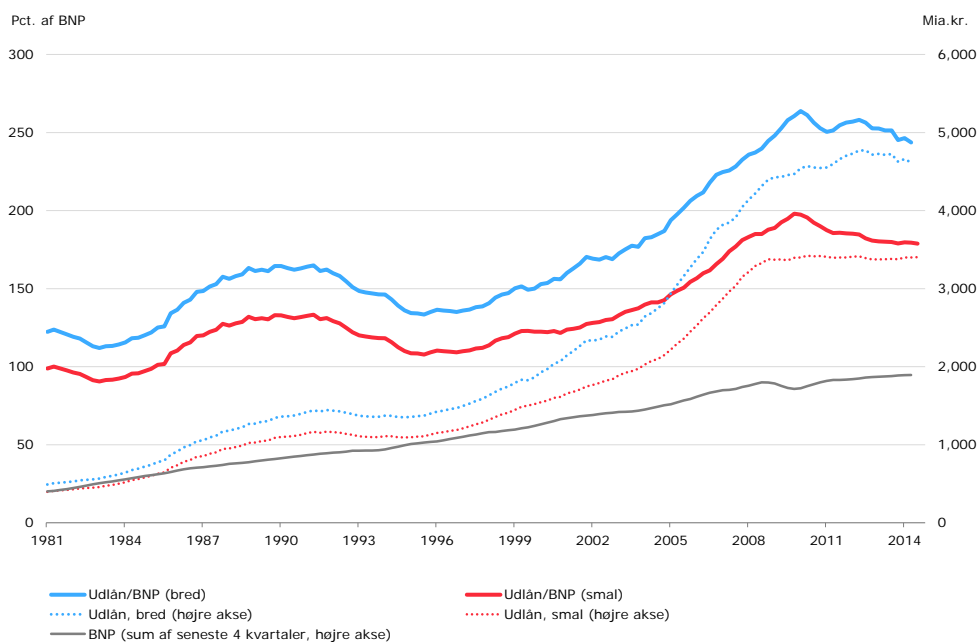
Rådets fem hovedindikatorer repræsenterer fem af kategorierne fra ESRB's henstilling, jf. ovenfor. ESRB henstiller, at der offentliggøres en yderligere indikator for kreditudviklingen. Rådet vil derfor supplere udlånsgabets data med data for såvel det brede kreditmål som et smallere kreditmål, jf. figur C.1. Ved samtidig at offentliggøre BNP-serien, kan udlånsgabets dekomponeres. Hertil kommer, at data for den smalle definition er på månedsbasis og offentliggøres 17 bankdage efter månedens udløb, mens datafor det brede mål er på kvartalsbasis og offentliggøres ca. 90 dage efter kvartalets udløb.

En indikator for kategorien "mål for eksterne ubalancer" indgår ikke som en af Rådets hovedindikatorer, da den ikke vurderes at have meget stor betydning for opbygningen af systemiske risici i Danmark. Kategorien overvåges dog i den generelle risikoovervågning i beslutningsmodellens andet trin. For at imødekomme ESRB's henstilling vil Rådet offentliggøre betalingsbalancen i pct. af BNP, jf. figur C.2, som en indikator for denne kategori.²¹

Som udgangspunkt vil figur C.1 og C.2 (med tilhørende data) blive offentliggjort hvert kvartal. Herudover kan Rådet udvælge og offentliggøre andre relevante indikatorer, som kan variere fra gang til gang, og som inddrages i begrundelsen for den valgte buffersats.

Bred og smal definition af udlån samt BNP

Figur C.1



Note: For den brede og smalle definition: Se bilag A. Serierne er korrigeret for databrud tilbage i tid.
Kilde: Abildgren (2010), Danmarks Statistik, MONA's databank, Danmarks Nationalbank.

²¹ Det er i sidste ende erhvervs- og vækstministeren, der som den ansvarlige myndighed skal opfylde henstillingen.



Note: Betalingsbalancen/BNP er vist som et fire kvartalers glidende gennemsnit.

Kilde: Danmarks Statistik.