

## 34. møde i Det Systemiske Risikoråd

28. september 2021

Det Systemiske Risikoråd  
[www.risikoraad.dk](http://www.risikoraad.dk)  
[mail@risikoraad.dk](mailto:mail@risikoraad.dk)

**Den aktuelle situation med meget lempelige finansielle forhold, stigende aktivpriser og kraftig fremgang i den økonomiske aktivitet danner grobund for, at risici bygges op. Rådet forventer at henstille om en forøgelse af den kontracykliske kapitalbuffer til 2,0 pct. i december 2021. Regeringen har valgt ikke at følge Rådets henstilling om at begrænse adgangen til afdragsfrie boliglån i Danmark for nuværende. Regeringens beslutning indebærer, at systemiske risici relateret til afdragsfrihed til højt forgældede boligejere forbliver uadresserede.**

### Opbygning af systemiske finansielle risici i Danmark

*Aktiviteten i dansk økonomi er nu tilbage på samme niveau som før pandemien. Der forventes yderligere stigninger i aktiviteten henover efteråret efter de sidste restriktioner er blevet fjernet. Samtidig er der tegn på flaskehalse på både arbejdsmarkedet og i forsyningskæder.*

*De finansielle forhold er meget lempelige, og mange aktivpriser er steget kraftigt. Renterne er lave, og markedsdeltagerne forventer, at de forbliver lave i de kommende år. De lave renter på sikre aktiver har øget interessen for risikofyldte investeringer, og investorernes krav til kompensation for at påtage sig kredit-, likviditets- og renterisiko er reduceret yderligere. Den nuværende situation i Danmark med meget lempelige finansielle forhold, stigende aktivpriser og udsigter til kraftig fremgang i den økonomiske aktivitet danner grobund for opbygning af systemiske risici. Erfaringerne fra tidligere konjunkturforløb er, at økonomien hurtigt kan gå fra konjunkturfremgang til tilbageslag. Det er afgørende, at risiciene under konjunkturfremgangen styres stramt.*

*Selvom den samlede kreditudvikling er moderat, er kreditvæksten høj i områder med kraftige boligprisstigninger omkring de større byer. Samtidig ses der tegn på tiltagende kreditgivning til ikke-finansielle virksomheder, hvor efterspørgslen fra nedlukningsberørte brancher ellers har været lav i en periode som følge af statslige hjælpepakker og låneordninger.*

*Der var fremgang i kreditinstitutternes indtjening i 2. kvartal 2021. Institutterne har desuden opjusteret deres forventninger til egenkapitalforrentningen i 2021 til niveauet fra før pandemien. Fremgangen i indtjeningen skyldes især, at kreditinstitutternes tab som følge af covid-19 har været begrænsede. Den underliggende indtjening er ikke forbedret væsentligt. Det meget lave renteniveau kan, særligt i kombination med kraftig konjunkturfremgang, høje aktivpriser samt øget konkurrence om kunderne, give incitament til øget risikotagning hos kreditinstitutterne.*

### Opfølgning på henstilling boligmarkedet

*Rådet offentliggjorde på sit seneste møde [en henstilling til Regeringen](#) om at stramme danske boligejeres adgang til afdragsfrie lån, såfremt boligens belåningsgrad overstiger 60 pct. Der er en betydelig udbredelse af afdragsfrie lån i Danmark, også blandt højt belånte boligejere. Andelen af afdragsfrie nyudlån er stigende og udgjorde i 2. kvartal 53 pct. af det samlede nyudlån.*

Regeringen har valgt ikke at følge Rådets henstilling for nuværende, men vil forstærke overvågningen af aktiviteten på boligmarkedet, herunder i brugen af afdragsfrihed ([Link](#)). Regeringen peger i sit svar til Rådet på, at boligprisvæksten over de seneste måneder er aftaget. Derudover vurderer Regeringen, at kreditvæksten ikke er alarmerende. Det er Rådets vurdering, at Regeringens beslutning indebærer, at systemiske risici relateret til afdragsfrihed til højt forgældede boligejere forbliver uadresserede, se også Bilag 1. Danske boligejere vil fortsat have adgang til afdragsfrie realkreditlån helt op til den maksimale lånegrænse. I kombination med de meget lave renter tilskynder afdragsfriheden til, at boligejere kan gældsætte sig uforholdsmæssigt højt.

### **Den kontracykliske kapitalbuffer**

*Rådet anbefaler, at den kontracykliske kapitalbuffer aktuelt holdes uændret.* Rådet vurderer hvert kvartal, hvad der er et passende niveau for buffersatsen på baggrund af udviklingen i risici i det finansielle system.

*Rådet forventer på sit møde i december 2021 at henstille om en forhøjelse af buffersatsen med 1,0 procentpoint til 2,0 pct.* Det giver mulighed for, at forhøjelsen til 2,0 pct. træder i kraft ved udgangen af 2022. Trinvise forøgelser af bufferen er i overensstemmelse med Rådets strategi om, at buffersatsen gradvist forøges til et niveau på 2,5 pct.

### **Den systemiske buffer**

*Med implementeringen af kapitalkravsdirektivet, CRD V, i Danmark er det blevet muligt at fastsætte en systemisk buffer i tillæg til de øvrige kapitalbufferkrav.* Den systemiske buffer kan anvendes, hvis der er generelle systemiske risici, som ikke er adresseret af de øvrige makroprudentielle instrumenter. Den nuværende implementering indebærer, at ministeren inden udgangen af 2021 skal vurdere behovet for at aktivere den systemiske buffer.

*En række indikatorer peger på, at der er generelle systemiske risici i Danmark.* Risici relaterer sig primært til, at Danmark er en lille åben økonomi, som er følsom over for stød fra udlandet, det høje niveau af gæld blandt husholdninger og virksomheder, samt institutternes eksponering over for ejendomsmarkedet.

*Rådet er i gang med at foretage en vurdering af behovet for at aktivere den systemiske buffer.* Rådet forventer at vurdere, om bufferen skal aktiveres, og i så fald på hvilket niveau, i løbet af 2022. Rådet anbefaler derfor til erhvervsministeren, at den systemiske buffersats ikke aktiveres på nuværende tidspunkt. Erhvervsministeren forventes fra 2022 at skulle vurdere den systemiske buffer minimum hvert andet år.

### **Øvrige emner**

Rådet fik en orientering af Finanstilsynet om IT-risici i den finansielle sektor, samt hvilke tiltag Finanstilsynet har iværksat for at nedbringe risici.

Rådet blev desuden orienteret om internationale erfaringer med forskellige løsninger til at reetablere en banks ydelser efter et større IT-nedbrud. Arbejdet med databeskyttelse og recovery vil bl.a. fortsætte i regi af Finansielt Sektorforum for Operationel Robusthed, FSOR.

Henvendelse kan rettes til [mail@risikoraad.dk](mailto:mail@risikoraad.dk) eller *Teis Hald Jensen*, kommunikations- og presserådgiver, på tlf. +45 3363 6066.

## Bilag 1. Opfølgning på henstilling fra Det Systemiske Risikoråd<sup>1</sup>

Det Systemiske Risikoråd, Rådet, offentliggjorde i juni 2021 en henstilling til Regeringen om at begrænse danske boligejeres adgang til afdragsfrie lån mod pant i fast ejendom. Her henstillede Rådet, at afdragsfrie realkreditlån fremadrettet kun kunne bevilges med en belåningsgrad under 60 pct. af boligens værdi.

Regeringen er forpligtet til inden for tre måneder at gennemføre henstillingen eller redegøre for, hvorfor henstillingen i givet fald ikke gennemføres. Såfremt Rådet vurderer, at opfølgningen ikke i tilstrækkelig grad følger Rådets anbefaling, skal Rådet offentliggøre, hvilke konsekvenser det vurderes at have for systemisk risiko.

### Evaluering af Regeringens opfølgning på Rådets henstilling

Regeringen har valgt ikke at imødekomme Rådets henstilling om at begrænse adgangen til afdragsfrie boliglån i Danmark for nuværende. Rådet vurderer på den baggrund, at sårbarheder på boligmarkedet fortsat er en kilde til systemiske risici for både samfundsøkonomien og det finansielle system.

Der er en betydelig udbredelse af afdragsfrie lån i Danmark, også blandt højt belånte boligejere, jf. figur 1. De lempelige muligheder for optagelse af lån med afdragsfrihed øger risikoen for, at boligejere gældsætter sig uforholdsmæssigt højt. Afdragsfrihed giver i kombination med det lave renteniveau mulighed for at optage stor gæld modsvaret af en meget lav ydelse. Når mange boligejere er højt gældsats, øger det risikoen for sammenfaldende tab ved negative økonomiske stød, der kan ramme dansk økonomi. Den store udbredelse giver negative eksternaliteter på makroniveau og opbygger dermed systemiske risici.

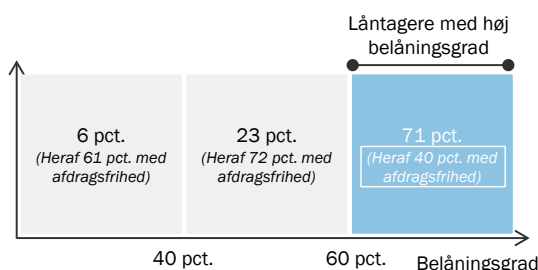
I sit svar til Rådet vurderer Regeringen, at den finansielle stabilitet og de danske husholdningers robusthed ikke aktuelt er truet. Den vurdering er baseret på, at boligprisstigningerne er aftaget de seneste måneder. Derudover peger Regeringen på, at husholdningernes gæld relativt til BNP og kreditvæksten stadig er betydeligt under det, man så op til finanskrisen. Regeringen peger samtidig på, at der siden finanskrisen i 2008 er gennemført en række tiltag i den finansielle regulering af boliglån.

Rådet vurderer ikke, at en aftagende boligprisvækst vil reducere opbygningen af systemiske risici relateret til udbredelsen af afdragsfrihed ved høje belåningsgrader. Aftagende prisvækst fjerner ikke risikoen for optagelse af u hensigtsmæssigt høj gæld, som afdragsfriheden indebærer, særligt ved det nuværende meget lave renteniveau. Det skal ses i lyset af, at Rådets henstilling havde det primære sigte at øge robustheden blandt danske boligejere og det finansielle system, som eksisterende regulering ikke adresserer i tilstrækkelig grad. Henstillingens sigte har ikke været at regulere boligprisudviklingen.

Rådet vil fortsat følge udviklingen på boligmarkedet samt udviklingen i husholdningernes boligliggæld og anvendelse af afdragsfrie boliglån.

**Fordelingen af nye lån med afdragsfrihed på belåningsgrad, 1. og 2. kvartal 2021**

Figur 1



Note: Figuren er baseret på et vægtet gennemsnit af realkreditinstitutternes bruttonyudlån for 1. og 2. kvartal 2021.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af Kreditregisteret.

<sup>1</sup> Ministeriernes repræsentanter samt Finanstilsynet har ikke stemmeret i forhold til henstillinger rettet mod Regeringen og deltager derfor ikke i Rådets opfølgning på henstillinger rettet mod Regeringen.