

## 37. møde i Det Systemiske Risikoråd

21. juni 2022

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

**Risikobilledet er i øjeblikket præget af modsatrettede tendenser. På den ene side er der høj aktivitet i dansk økonomi og pres på arbejdsmarkedet. Sammen med fortsat lempelige finansieringsvilkår danner det grobund for yderligere risikobygning i det finansielle system. Kreditvæksten til erhverv er således stigende, og boligejerne vælger i højere grad risikable låntyper. På den anden side er der udsigt til lavere vækst og stigende renter som følge af krigen i Ukraine, vedvarende problemer i forsyningskæderne og tiltagende inflation. De vedvarende problemer i forsyningskæderne kan også medføre strukturelle forandringer i økonomien.**

**Rådet vurderer hvert kvartal det passende niveau for den kontracykliske kapitalbuffer. Erhvervsministeren har fulgt Rådets henstilling om at hæve buffersatsen til 2,5 pct. fra 31. marts 2023. Rådet finder fortsat denne indfasning hensigtsmæssig. Rådet er parat til at henstille om en reduktion af buffersatsen med øjeblikkelig virkning, hvis der opstår stress i det finansielle system med risiko for en hård opstramning af kreditgivningen til husholdninger og virksomheder.**

*Der er fortsat fremgang i både dansk og international økonomi, men væksten forventes at aftage som følge af krigen i Ukraine og den tiltagende inflation. I Danmark er der fortsat pres på arbejdsmarkedet, lav ledighed og højt forbrug. En række faktorer, såsom krigen i Ukraine, sanktionerne mod Rusland og Belarus og covid-19-nedlukninger i Kina skaber problemer i forsyningskæderne og forringer vækstudsigterne. Det har medført prisstigninger på energi, råvarer og fødevarer, hvilket sammen med stærk efterspørgsel skaber yderligere opadgående inflationspres. På længere sigt kan krigen og de vedvarende problemer i forsyningskæderne medføre strukturelle forandringer i økonomien.*

*I øjeblikket er finansieringsvilkårene stadig lempelige, og husholdningerne og virksomhederne har fortsat adgang til billig finansiering. Centralbankerne er påbegyndt stramning af pengepolitikken på baggrund af den høje inflation. Som konsekvens er renterne, især på lange stats- og realkreditobligationer, steget. Generelt har der været store udsving på både aktie- og obligationsmarkederne i begyndelsen af 2022 på grund af de pengepolitiske stramninger og krigen i Ukraine. Kreditspænd er ligeledes udvidet. Renter og kreditspænd er dog fortsat lave i et historisk perspektiv, og en række aktiver er fortsat højt prissatte, eksempelvis aktier og boliger. Udsigten til stigende renter kombineret med forringede vækstudsigter giver risiko for betydelige fald i aktivpriserne.*

*Flere kreditinstitutter har øget indtjeningsforventningerne til 2022. De øgede forventninger kommer på baggrund af gode resultater i 1. kvartal, som viste fremgang i basisindtjeningen grundet bl.a. tiltagende vækst i udlånet og høj omlægningsaktivitet. Institutterne har tilbageført dele af de ledelsesmæssige skøn for covid-19-tab, men bogfører samtidigt nye ledelsesmæssige skøn for tab i lyset af krigen i Ukraine og stigende inflation. Institutterne leverede også gode resultater i 2021. Udviklingen i institutternes indtjening indebærer, at de har god mulighed for at lægge midler til side til at modstå tab under et økonomisk tilbageslag.*

Der er tegn på risikooopbygning i institutternes kreditgivning. Kreditvæksten er taget til i begyndelsen af 2022, særligt til erhverv. Aktuelt ser danske virksomheder ind i højere omkostninger via rentestigninger og stigende energi- og råvarepriser. Institutterne har kapacitet til at understøtte levedygtige virksomheder med likviditet. Boligejerne vælger i stigende grad risikable låntyper, med udbredt brug af afdragsfrihed og en stigende andel af variabelt forrentede lån. Det indebærer, at boligejerne bliver mere sårbare over for en rentestigning i en tid med øget volatilitet og udsigt til højere korte renter. Boligprisvæksten er aftaget på det seneste, men boligpriserne er i gennemsnit omkring 20 pct. højere end før pandemien.

### **Boligejernes sårbarhed over for rentestigninger**

Rådet drøftede systemiske risici relateret til udbredelsen af realkreditlån med afdragsfrihed og variabel rente blandt de danske boligejere. Drøftelsen tog udgangspunkt i en analyse af, hvordan en rentestigning vil påvirke boligejernes evne til at servicere deres gæld. Analysen peger på, at særligt boligejere med både variabelt forrentede lån og afdragsfrihed vil opleve en stigning i deres ydelsesbetalinger ved stigende korte renter. Konsekvenserne for boligejere og kreditinstitutter bliver mere udtalt, hvis stigende renter falder sammen med dalende vækst, boligprisfald og lavere disponibel indkomst. Det er særlig vigtigt, at penge- og realkreditinstitutter anvender en tilpas forsigtighed i kreditgivningen i forhold til belåning af fast ejendom, især ved lån med variabel rente og afdragsfrihed. Rådet planlægger at udarbejde en observation om yderligere opbygning af systemiske risici ved øget udbredelse af lån med afdragsfrihed og variabel rente.

### **Den kontracykliske kapitalbuffersats i Danmark**

Rådet vurderer hvert kvartal det passende niveau for den kontracykliske kapitalbuffer. Erhvervsministeren har fulgt Rådets henstilling i marts om at hæve buffersatsen til 2,5 pct. fra 31. marts 2023. Rådet finder fortsat denne indfasning hensigtsmæssig. Det er vigtigt, at bufferen bliver bygget op, når det går godt i økonomien, og risici bygges op, så institutterne har noget at stå imod med, når udviklingen vender, og risici og tab materialiseres. Rådet er parat til at henstille om en reduktion af buffersatsen med øjeblikkelig virkning, hvis der opstår stress i det finansielle system med risiko for en hård opstramning af kreditgivningen til husholdninger og virksomheder.

### **Revision af det makroprudentielle rammeværk i EU**

Europa-Kommissionen skal hvert femte år vurdere det juridiske rammeværk (kapitalkravsforordningen, CRR, og kapitalkravsdirektivet, CRD) for at føre makroprudentiel politik i EU. Eventuelle tilpasninger af rammeværket kan have implikationer for mulighederne for at føre makroprudentiel politik i Danmark. Det drejer sig bl.a. om muligheden for at introducere låntagerbaserede instrumenter i den europæiske lovgivning og muligheden for at sikre en mere aktiv og effektiv brug af kapitalbufferne. Rådet drøftede mulige løsninger til at forbedre det makroprudentielle rammeværk. En overordnet ramme for låntagerbaserede instrumenter i europæisk regulering kan gøre det nemmere at adressere systemiske risici relateret til boligmarkedet.

### **Øvrige emner**

Rådet blev orienteret om Finanstilsynets arbejde med at adressere lave risikovægte på institutternes eksponeringer mod erhvervsejendomsmarkedet i dialog med institutterne. Ifølge Finanstilsynet kompenseres institutterne for de lave risikovægte på erhvervsejendomseksponeringer ved at foretage kapitalreservationer. Rådet vil fortsat følge udviklingen på erhvervsejendomsmarkedet nøje, da disse eksponeringer tidligere har givet anledning til store tab i kreditinstitutterne.

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