



44. møde i Det Systemiske Risikoråd

9. april 2024

Det Systemiske Risikoråd

www.risikoraad.dk

mail@risikoraad.dk

Udviklingen i inflationen og renterne præger risikobilledet. På baggrund af udsigten til lavere inflation forventer markederne mere lempelig pengepolitik i løbet af 2024. Ændring i forventningerne til renteutviklingen medfører dog risiko for en pludselig markedskorrektio n. Den høje indtjening i kreditinstitutterne bidrager fortsat til at styrke institutternes robusthed mod potentielle tab.

Risikobilledet præges i høj grad af udviklingen i renterne og inflationen. Inflationen er faldet betydeligt i løbet af 2023 i USA, euroområdet og Danmark. De faldende energi- og fødevarerpriser, samt stramningen af pengepolitikken har bidraget til fald i inflationen, som nu gradvist nærmer sig ECB og Federal Reserves målsætning på 2 pct. Faldet i inflationen har medført, at markedsdeltagerne nu forventer rentenedsættelser i løbet af 2024. Dog kan højere lønvækst bidrage til at opretholde det underliggende prispres, ligesom geopolitiske spændinger kan føre til prisudsving. Den amerikanske økonomi har vist sig robust, mens aktiviteten i den europæiske økonomi er stagneret i 2023, dog fortsat med stærke arbejdsmarkeder. Forventninger til en blød økonomisk landing har bidraget til en indsnævring af kreditspændene på bl.a. virksomhedsobligationer samt højere aktiepriser. Skiftende forventninger til inflations- og renteutviklingen indebærer dog en risiko for en pludselig markedskorrektio n.

Boligmarkedet viser tegn på en afdæmpning i prisudviklingen, efter at boligpriserne steg igennem størstedelen af 2023. Særligt prisen på ejerlejligheder i København er steget i løbet af 2023. Boligskattereformen, der trådte i kraft 1. januar 2024, kan have bidraget til at fremskynde køb af ejerlejligheder og dermed presset priserne op. Derudover er høj beskæftigelse og fremgang i reallønnen med til at forklare fremgangen i priserne mere generelt. Rentestigningerne de seneste år har dog gjort det relativt dyrere at købe bolig. På erhvervs ejendomsmarkedet har der været relativt få ejendomshandler og større afslag i handelspriserne. Hverken bankernes eller realkreditinstitutternes opgørelser viser tegn på forværring af kreditkvaliteten, og samtidig har bankernes kreditstandarder været uændret imens realkreditinstitutternes er strammet.

Institutterne yder generelt færre afdragsfrie lån ifm. boligkøb sammenlignet med tidligere. Dog er andelen af nyudlån med både afdragsfrihed og variabel rente steget siden 2022. Renterne på nystiftet realkreditgæld er steget betydeligt i takt med de pengepolitiske renteforhøjelser. Der er de kommende år fortsat udsigt til stigende renteudgifter for danske husholdninger med 3 og 5 års rentebinding, som endnu ikke har været gennem rentetilpasning. Lønstigninger vil understøtte husholdningernes evne til at servicere deres gæld.

Institutternes indtjening er fortsat høj. De systemiske kreditinstitutters resultater nåede et højt niveau i 2023, og var særligt drevet af højere nettorenteindtægter, mens positive kursreguleringer og lave nedskrivninger også bidrog til indtjeningen. De fleste af de største institutter forventer lavere årsresultater i 2024, om end fortsat høje, sammenlignet med 2023. Det afspejler bl.a., at flere af institutterne forventer højere nedskrivninger. Den høje

indtjening gør det muligt for institutterne at øge overdækningen til deres kapitalkrav, samtidig med at de kan udbetale udbytte.

SIFI-institutterne er i varierende grad eksponeret over for landbruget. En kommende CO₂-afgift kan få betydning for økonomien i mange bedrifter, særligt bedrifter med animalsk produktion. Omfanget afhænger af bl.a. afgiftssats, omstillingsevne og mulig kompensation.

Den kontracykliske kapitalbuffer i Danmark

Rådet vurderer hvert kvartal det passende niveau for den kontracykliske kapitalbuffer. Rådet finder det hensigtsmæssigt, at satsen for den kontracykliske kapitalbuffer fastholdes på 2,5 pct. Bufferen skal sikre, at institutterne har noget at stå imod med, hvis systemiske risici 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 kreditgivning til husholdninger og virksomheder.

Udviklingen i systemiske risici på Færøerne

Rådet har til opgave at identificere og overvåge systemiske finansielle risici på Færøerne.

Den færøske økonomi er lille og åben med en koncentreret erhvervsstruktur, der i høj grad afhænger af fiskeri og fiskeopdræt. Det gør økonomien sårbar over for negative økonomiske stød, som gennem direkte og indirekte effekter kan medføre tab i den finansielle sektor og forstærke udsving i realøkonomien.

Ved udgangen af 2023 var den færøske økonomi fortsat inde i en højkonjunktur med pres på produktionskapaciteten og stramt arbejdsmarked med historisk lav arbejdsløshed. Trods rente- og prisstigninger ser husholdninger og virksomheder foreløbigt ud til at kunne håndtere de højere omkostninger. Der har været tiltagende kreditvækst i løbet af 2023, som overstiger væksten i økonomien. Udlån til konjunkturfølsomme brancher, som fx fast ejendom, fylder samtidig mere i institutternes udlån.

Rådet vil på et kommende møde drøfte behovet for at iværksætte tiltag der kan adressere de identificerede systemiske risici.

Øvrige emner

Rådet blev orienteret om Finanstilsynets arbejde med cyberstresstest. Første runde af testen har haft fokus på beredskabet i de individuelle pengeinstitutter, der deltog i testen, og resultaterne peger på flere forbedringspotentialer. Anden runde af testen er under planlægning i samarbejde mellem Finanstilsynet og Nationalbanken, og her er fokus på at kortlægge mulige systemiske konsekvenser på sektorniveau af et nedbrud. Rådet drøfter løbende operationelle risici, herunder cyberrisici, da sådanne risici i værste fald kan true finansiell stabilitet.

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