

Overvejelser ved fastsættelse af en sektorspecifik systemisk buffer over for erhvervsejendomsselskaber

Det Systemiske Risikoråd
www.risikoraad.dk
mail@risikoraad.dk

Det Systemiske Risikoråd, Rådet, har til opgave at identificere systemiske risici og foreslå konkrete tiltag, der kan begrænse de identificerede systemiske risici.

26. april 2024

Rådet vurderede på sine møder i juni og oktober 2023, at der er uadresserede systemiske risici relateret til markedet for erhvervsejendomme.¹ Rådet pegede bl.a. på institutternes høje og stigende eksponeringer over for erhvervsejendomsmarkedet samt forhøjet risiko for tab relateret til de højere og kraftigt stigende renter samt udsigten til lavere økonomisk vækst.

I oktober 2023 henstillede Rådet derfor til erhvervsministeren, at der indføres en sektorspecifik systemisk buffer for eksponeringer mod ejendomsselskaber med en sats på 7 pct. gældende fra 30. juni 2024 [[link](#)]. Det er første gang, at Rådet henstiller om aktivisering af en sektorspecifik systemisk buffer. Dette notat præsenterer de metodiske overvejelser om, hvordan de relevante eksponeringer skal afgrænses, samt hvor stor buffersatsen skal være for at adressere de identificerede systemiske risici på erhvervsejendomsmarkedet. Den endelige udmøntning af tiltaget, som fremlagt i Rådets henstilling, er en diskretionær beslutning baseret på en helhedsvurdering. Buffersatsen fastsættes ikke mekanisk, bl.a. pga. usikkerheden ved at måle systemiske risici. Rådets anbefalinger om buffersatsen sker derfor ud fra en vurdering med udgangspunkt i forskellige analyser og anden relevant information.

1. Systemiske risici skal adresseres med makroprudentielle tiltag

Makroprudentiel politik fokuserer på det samlede finansielle system og dets samspil med økonomien. Formålet er at begrænse systemiske risici i det finansielle system som helhed. Systemiske risici betyder, at en umiddelbart tilfredsstillende robusthed af de enkelte banker ikke i sig selv er tilstrækkeligt til at sikre finansiell stabilitet.

Systemiske risici er en betegnelse for sårbarheder eller ubalancer i det finansielle system, som øger risikoen for, at en systemisk finansiell krise indtræffer. For at en risiko er systemisk, skal hele eller væsentlige dele af det finansielle system forventes ramt, hvis risikoen materialiserer sig. Derfor er det adfærden i den finansielle sektor samlet set og dens samspil med realøkonomien, der har interesse i en systemisk sammenhæng.

En negativ udvikling på markedet for erhvervsejendomme kan få betydning for det finansielle system og den økonomiske udvikling via flere kanaler.

En central kanal er, at højere kreditrisiko og tab på eksisterende lån reducerer kreditinstitutternes kapacitet til at tilbyde lån, ikke blot til erhvervsejendomssegmentet, men

¹ Se pressemeddelelser efter det 41. og 42. møde i Det Systemiske Risikoråd [pressemeddelelse efter det 41. møde](#) og [pressemeddelelse efter det 42. møde](#).

generelt. Et lavere kreditudbud vil føre til lavere forbrug og investeringsaktivitet og kan forstærke et økonomisk tilbageslag.

En negativ udvikling på ejendomsmarkedet kan hurtigt sprede sig til resten af økonomien. Ejendomssektoren udgør en væsentlig del af den danske økonomi. Historisk har udviklingen i erhvervsejendomssektoren medvirket til at forstærke konjunkturudsving, fx via effekten på byggeaktiviteten.

Hertil kommer, at tætte forbindelser mellem kreditinstitutter, fx i form af direkte lån eller tabsgarantier (høj grad af forbundethed), øger de potentielle kanaler for smitte. Et stød kan dermed ramme bredere og hurtigere i systemet og svække tilliden til enkelte institutter. Mere kapital i de institutter, som har de største risici over for erhvervsejendomme, gør dem mere robuste, hvilket også øger den samlede tillid, herunder fra indskydere, bankens investorer og långivere.

Det kan give selvforstærkende effekter på ejendomsmarkedet og det finansielle system, når mange ændrer adfærd på samme tid. Selvom det for den enkelte låntager, långiver eller investor giver god mening at agere på en bestemt måde, fx være mere tilbageholdende med investeringer, kreditgivning eller frasælge ejendomme, kan deres samlede adfærd indebære negative konsekvenser for økonomien.

Makroprudentielle tiltag fokuserer derfor på det samlede finansielle system og dets samspil med økonomien – ikke på robustheden af de enkelte kreditinstitutter, som det er tilfældet i den mikroprudentielle regulering, herunder de mikroprudentielle kapitalkrav og stresstest.

Rådet har vurderet, at der er systemiske risici på erhvervsejendomsmarkedet, idet:

- kreditinstitutterne har betydelige og voksende eksponeringer mod ejendomsselskaber.
- højere renter og svagere økonomisk aktivitet vil påvirke ejendomsselskaberne negativt.
- ejendomsselskaberne er eksponeret over for prisfald på erhvervsejendomsmarkedet.
- erhvervsejendomssektoren har historisk medvirket til at forstærke konjunkturudsving. Problemer på erhvervsejendomsmarkedet kan altså hurtigt sprede sig til resten af økonomien.

Systemiske risici skal adresseres med makroprudentielle tiltag. Da der er tale om risiko for betydelige tab på institutternes udlån, er det mest oplagt at anvende makroprudentielle instrumenter, som øger kapitaliseringen og dermed tabskapaciteten i institutterne.

Der er to typer af kapitalinstrumenter, der kan anvendes til at adressere sektorspecifikke systemiske risici.

Det er muligt at anvende en sektorspecifik systemisk buffer. Målet med den sektorspecifikke systemiske buffer er, at kreditinstitutterne ved en krise på erhvervsejendomsmarkedet er tilstrækkeligt kapitaliserede, så de trods tab kan opretholde markedets tillid og fortsætte med at levere de finansielle ydelser, som er centrale for samfundsøkonomien. Det er Rådets vurdering, at en sektorspecifik systemisk buffer kan anvendes til at adressere de identificerede systemiske risici effektivt.

Derudover er det muligt at anvende et risikovægtsgulv til at adressere systemiske risici relateret til et bestemt lånesegment. Ifølge lovgivningen må dette instrument dog kun

bruges, hvis alle andre muligheder, herunder en sektorspecifik systemisk buffer, er udtømt eller ikke er effektive nok til at adressere de identificerede systemiske risici.

Juridiske rammer for at fastsætte sektorspecifik systemisk buffer

Ifølge det fælleseuropæiske kapitalkravsdirektiv, CRD V, der blev implementeret i den danske lovgivning i 2021, kan den systemiske buffer bruges til at adressere generelle systemiske risici eller risici relateret til en delmængde af sektorens eksponeringer, en såkaldt sektorspecifik systemisk buffer. Bufferen kan anvendes til at adressere systemiske risici, som ikke er adresseret af den kontracykliske kapitalbuffer eller SIFI-bufferen.

I Danmark er det erhvervsministeren, der træffer beslutning om aktivering af en sektorspecifik systemisk buffer, herunder dens udformning, dvs. hvilke eksponeringer og institutter, som bufferen skal finde anvendelse på og hvilken sats, der skal anvendes.²

For at understøtte en fælleseuropæisk ramme, der sikrer et fælles udgangspunkt på tværs af medlemslandene, har Den Europæiske Banktilsynsmyndighed, EBA, udarbejdet vejledende retningslinjer om den sektorspecifikke systemiske buffer, se også boks 1. Retningslinjerne indeholder bl.a. vejledning om, hvordan myndighederne kan identificere systemiske risici relateret til specifikke eksponeringer, samt hvilke afgrænsninger bufferen kan finde anvendelse på. Retningslinjerne indeholder ikke nærmere vejledning ift., hvordan myndighederne kan vurdere et passende niveau for buffersatsen. Bilag 1 viser en oversigt over andre lande, der har indført en sektorspecifik systemisk buffer.

EBA's retningslinjer for en sektorspecifik systemisk buffer

Boks 1

I september 2020 offentliggjorde EBA retningslinjer for fastsættelse af en sektorspecifik systemisk buffer.

EBA's retningslinjer indeholder vejledning ift., hvilke faktorer myndigheder kan se på, når de vurderer systemiske risici relateret til et segment og dermed behovet for at fastsætte en sektorspecifik systemisk buffer. EBA anbefaler, at følgende tre faktorer inddrages i vurderingen:

- I. **Eksponeringernes størrelse.** Relevante myndigheder skal overveje, hvorvidt eksponeringerne har en størrelse, der kan give anledning til systemiske risici, som fx væsentlig risiko for det finansielle system eller makroøkonomien. Myndighederne kan bl.a. inddrage oplysninger om størrelsen af eksponeringerne i forhold til banksektorens aktiver, de risikovægtede eksponeringer, kapitalniveau og økonomiens størrelse. Informationer om markedsstrukturen kan også være relevante at inddrage.
- II. **Eksponeringernes risikoprofil:** Myndighederne kan overveje, om eventuel kredit-, likviditets- eller markedsrisiko relateret til de specifikke eksponeringer er korreleret med størrelsen af potentielle tab på eksponeringerne. Myndighederne kan bl.a. inddrage udvikling i historiske tab og nedskrivninger, konkurs sandsynligheder (PD) og tab givet mislighold (LGD). Fremadskuende indikatorer, herunder tab under forskellige scenarier kan også inddrages, i lyset af den forebyggende/fremadskuende karakter af de makroprudentielle kapitalbufferkrav.
- III. **Forbundethed.** Myndighederne kan overveje, om andre brancher, sektorer eller markedssegmenter kan blive påvirket negativt, hvis der opstår problemer i det segment, som et tiltag målrettes. Overvejelser om både direkte og indirekte smitteeffekter kan ligeledes indgå i vurderingen af systemiske risici.

Ifølge EBA's retningslinjer kan den systemiske buffer afgrænses til en eller flere sektoreksponeringer eller undergrupper af sektoreksponeringer. Yderligere kan en systemisk buffersats gælde for alle kreditinstitutter eller en eller flere grupper af institutter.

Den systemiske buffer kan finde anvendelse på tre overordnede kategorier: type af låntager, type af eksponering og type af sikkerhedsstillelse. Det er muligt at kombinere de overordnede kategorier med tre underkategorier, som er defineret ved økonomisk aktivitet, risikoprofil og geografisk beliggenhed.

EBA's retningslinjer lægger op til, at der ved afgrænsning af undergrupper af sektoreksponeringer tages højde for, at en øget kompleksitet og detaljeringsgrad kan vanskeliggøre reciprocitet fra andre lande.

Kilde: EBA Guidelines on the appropriate subsets of exposures in the application of SyRB.

² Jf. Lovbekendtgørelse 2022-03-29 nr. 406 om finansiell virksomhed, § 125 h

Hvis den sektorspecifikke buffer overstiger 5 pct. eller summen af den sektorspecifikke systemiske buffer og SIFI-buffere overstiger 5 pct. for de relevante eksponeringer, skal tiltaget vurderes af Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici, ESRB, Den Europæiske Banktilsynsmyndighed, EBA, samt godkendes af Europa-Kommissionen. De lægger i deres vurderinger vægt på, at den sektorspecifikke systemiske buffer er effektiv og proportional med de identificerede risici, og adresserer dem effektivt uden at overlape med andre tiltag.

En sektorspecifik systemisk buffer har en række fordele

En sektorspecifik systemisk buffer er et målrettet instrument, da det kan pålægges de eksponeringer, der er kilde til de identificerede systemiske risici. Institutter med højere eksponeringer mod ejendomsselskaber, vil dermed få et højere nominelt krav sammenlignet med institutter med færre eller ingen eksponeringer mod ejendomsselskaber. Størrelsen af det nominelle krav vil dermed variere med størrelsen af institutternes eksponeringer mod ejendomsselskaber. Det er i modsætning til en generel systemisk buffer eller en kontracyklisk kapitalbuffer, som har til formål at adressere systemiske risici mere generelt, og derfor omfatter alle instituttets eksponeringer.³

En sektorspecifik systemisk buffer fastsættes som en procentsats af de omfattede risikovægtede eksponeringer. Det er dermed et risikofølsomt kapitalkrav, som bevarer den underliggende risikovægtning af eksponeringerne i institutternes opgørelser. Det betyder, at institutter med relativt højere risikovægtning af eksponeringerne får et større nominelt kapitalkrav pr. kroners eksponering.

Den anbefalede sektorspecifikke systemiske buffer sikrer, at krav varierer med størrelsen af risikoeksponeringen

Den anbefalede sektorspecifikke systemiske buffer omfatter alle institutter uafhængigt af om risikovægtene er fastsat efter standardmetoden eller den interne rating-baserede metode (IRB). Risikovægtene fastsat efter standardmetoden er typisk højere end når der anvendes interne modeller. Ens buffersats for alle institutter indebærer, at tiltagets udformning er enkel, samtidig med at det nominelle kapitalkrav varierer med den forskellige risiko på tværs af institutternes porteføljer, som afspejlet i risikovægtningen, jf. figur 1.

Standardmetoden anvendes især af de mindre og mellemstore institutter, hvor risici typisk også er højere. Et lån med 2. prioritetspant i en beboelseejendom vil som udgangspunkt få en risikovægt på 100 pct. under standardmetoden.⁴ For den del af lånet med LTV < 80, kan instituttet anvende en risikovægt på 35 pct.

Til sammenligning er risikovægten for et lån med pant i en beboelseejendom i branchen "Fast ejendom" i gennemsnit ca. 15-20 pct opgjort ifølge IRB-metoden.⁵ Der er en række krav, der skal opfyldes for at benytte IRB-metoden, ligesom de opgjorte risikovægte skal kunne dokumenteres ud fra en række betingelser. Det nominelle kapitalkrav som følge af en sektorspecifik systemisk buffer kan dermed (afhængigt af LTV) blive betydeligt større for lånet på standardmetoden end for lånet på IRB-metoden.

³ For den kontracykliske buffer er det alle krediteksponeringer i hjemlandet.

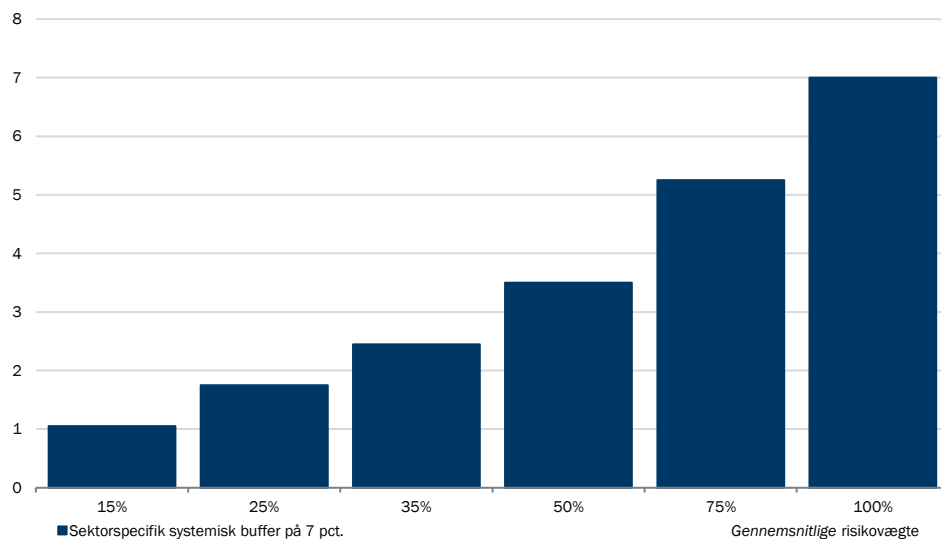
⁴ For lån med pant i en ejendom til erhvervsformål er risikovægten på 100 pct.; for den del af lånet, som har en belåningsgrad under 60 pct., er risikovægten på 50 pct.

⁵ Opgjort på baggrund af særindberetninger til Finanstilsynet.

En sektorspecifik systemisk buffer medfører højere nominelt kapitalkrav for eksponeringer med højere risikovægte

Figur 1

Kapitalkrav i kr., per udlånt 100 kr.



Note: Illustrativ figur.

2. Grundlag for afgrænsning af de relevante eksponeringer

Der er to hovedspørgsmål ved udformning af det konkrete tiltag:

- Hvilke eksponeringer skal tiltaget omfatte?
- Hvad skal buffersatsen være?

Tiltag målrettes eksponeringer forbundet med systemiske risici

De identificerede systemiske risici relaterer sig hovedsageligt til institutternes eksponeringer over for ejendomsselskaber.

Ejendomsselskaber er selskaber, hvis primære forretning er at eje og udleje ejendomme, hvad enten det er til beboelse eller erhverv, samt at gennemføre byggeprojekter med henblik på senere salg. Netop disse selskaber har i forbindelse med tidligere kriser givet anledning til betydelige tab for de danske kreditinstitutter og medvirket til at forstærke konjunkturtilbageslaget. Samtidig er disse selskaber særligt følsomme over for ændringer i rentemiljøet, da både deres aktiver, passiver, samt indtægter og udgifter bliver påvirket af ændringer i renten.

Andelsboligforeningernes aktiviteter adskiller sig væsentligt fra ejendomsselskabernes i og med, at de ikke har et kommercielt formål, men ejes af andelshaverne. Udlån til "Andelsboligforeninger" har historisk ikke givet anledning til tab på samme måde som ejendomsselskaberne. På denne baggrund har Rådet anbefalet, at lån til "Andelsboligforeninger" undtages.

Udlån til "Almennyttige boligselskaber" er typisk med statsgarantier, hvorfor den del af lånet har en risikovægt på 0 pct. Disse lån vil dermed ikke blive påvirket af en

sektorspecifik systemisk buffer. På den baggrund anbefaler Rådet, at alle lån til "Almennyttige boligselskaber" undtages.

EBA anbefaler anvendelse af branchekategorisering i NACE på øverste niveau, dvs. den mest overordnede branchekategorisering, til at afgrænse eksponeringerne omfattet af bufferen.⁶ Det sker for at undgå for høj detaljeringsgrad. En afgrænsning på højeste NACE-niveau ville dog betyde, at udlån til andelsboligforeninger og almennyttige boligselskaber ville blive omfattet af den sektorspecifikke systemiske buffer.

Da risici relaterer sig til både nye og eksisterende lån, er det Rådets anbefaling, at et eventuelt tiltag omfatter alle eksponeringer i de ovenfor nævnte brancher.

På baggrund af ovenstående overvejelser henstillede Rådet, at der aktiveres en sektorspecifik systemisk buffer for alle institutter med eksponeringer mod erhverv i branchen "Gennemførelse af byggeprojekter" samt "Fast ejendom", mens eksponeringer mod "Almene boligselskaber" og "Andelsforeninger" i branchen "Fast ejendom" undtages.

3. Grundlag for vurdering af et passende niveau for buffersatsen

Som udgangspunkt for fastsættelsen af satsen har Rådet set på en række følsomhedsanalyser af de systemiske risici for institutterne, jf. figur 2.

En række følsomhedsanalyser danner et muligt udfaldsrum for bufferens størrelse

Figur 2



Note: Illustrativ figur.

Formålet med følsomhedsanalyserne er at undersøge betydningen af ændringer i forskellige faktorer for ejendomsselskabernes gældsserviceringssevne og institutternes potentielle tab. Det er dermed muligt at se på effekterne af eksempelvis en ændring i rentemiljøet og fald i ejendomsselskabernes indtægter, som kan kombineres med forskellige antagelser om, hvor meget ejendomsselskaberne anvender renteafdækning for deres variabelt forrentede lån. Samtidig er det muligt at vurdere størrelsesordenen af de potentielle tab under forskellige antagelser om prisfald på erhvervsjendomme, hvis de identificerede systemiske risici materialiserer sig. Det skal imidlertid bemærkes, at de forskellige følsomhedsanalyser ikke er nogen prognose for dansk økonomi. De

⁶ NACE er en statistisk branchekode i EU.

forskellige følsomhedsanalyser skal blot illustrere, betydningen af de forskellige stød for ejendomsselskabernes gældsserviceringssevne og institutternes potentielle tab.

Følsomhedsanalyserne er baseret på detaljerede data fra flere forskellige kilder. Der anvendes regnskabsdata på virksomhedsniveau for ejendomsselskaberne, data fra Kreditregistret om de enkelte lån, særindberetninger til Finanstilsynet og institutternes interne rapportering.

Følsomhedsanalyser anvendes til at vurdere systemiske risici og størrelsen af potentielle tab

Følsomhedsanalyserne har til formål at vurdere størrelsesorden af institutternes potentielle tab under en række forskellige stød og antagelser.

Der tages udgangspunkt i følsomhedsanalyser af, hvorvidt ejendomsselskaberne får svært ved at dække ydelserne på deres lån (og dermed bliver konkurstruede) med den løbende indtjening ved forskellige kombinationer af rentestød, indkomststød og renteafdækningsgrader.

De forskellige følsomhedsanalyser giver indtryk af, hvor stor en andel af udlånet, der potentielt kan komme i risiko for at blive misligholdt (PD) ved de forskellige stød, jf. figur 3. Analysen ser bort fra selskaber, der i forvejen ikke har tilstrækkelige indtægter til at opfylde deres finansielle forpligtelser, da disse risici i et vist omfang allerede må forventes at være håndteret af instituttet. Institutterne har foretaget betydelige nedskrivninger på disse lån til at dække allerede forventede tab givet det aktuelle miljø, og altså ikke tab, der opstår pga. yderligere stød. Dette trækker i retning af en undervurdering af behovet, da der erfaringsmæssigt også kommer øgede tab på allerede nødlidende kunder under en krise.

Prisfald på erhvervsejendomsmarkedet kan samtidig øge størrelsen af potentielle tab for institutterne, hvis lånene misligholdes. Det giver anledning til at se på forskellige mulige udfaldsrum for institutternes tab givet mislighold (LGD).

Der anvendes flere forskellige stød og antagelser i analyserne:

- **Stød til renteniveauet** fra det aktuelle niveau i september 2023, hvor der allerede havde været kraftigt stigende renter, som bl.a. påvirker ejendomsselskabernes renteutgifter. Der laves følsomhedsanalyser med en stigning i renteniveauet på op til 2 procentpoint.
- **Fald i ejendomsselskabernes indtjening.** Højere renter samt svagere udvikling i den økonomiske aktivitet kan påvirke ejendomsselskabernes økonomi negativt, både pga. øget tomgang, men også lavere lejesatser. Derfor vurderes effekten ved fald i indtjeningen på op til 20 pct.
- **Grad af afdækning af renterisiko.** Der gennemføres følsomhedsanalyser for forskellige grader af renteafdækning. Jo højere grad af renteafdækning, jo mindre vil et selskab i første omgang blive påvirket af højere renter. I takt med at eventuelle renteafdækningskontrakter udløber og/eller skal fornyes, vil ejendomsselskaberne blive påvirket af de højere renter, og dermed opleve højere renteutgifter.⁷
- **Ejendomsprisfald.** På baggrund af følsomhedsanalyserne skønnes de potentielle tab for institutterne ved flere forskellige ejendomsprisfald. En væsentlig del af udlånet er allerede kendetegnet ved høje belåningsgrader. Stigende renter medfører ikke kun en øget risiko for misligholdelse, men også en risiko for større tab for

⁷ I udgangspunktet vil ca. 39 pct. af udlånsmassen ikke blive påvirket af rentestødet, da de enten er fastforrentede eller med en rentebinding i perioden fra april 2023 til og med juni 2024. Der laves dertil beregninger, hvor det antages, at 50-75 pct. af det samlede udlån er renteafdækket eller har fast rente.

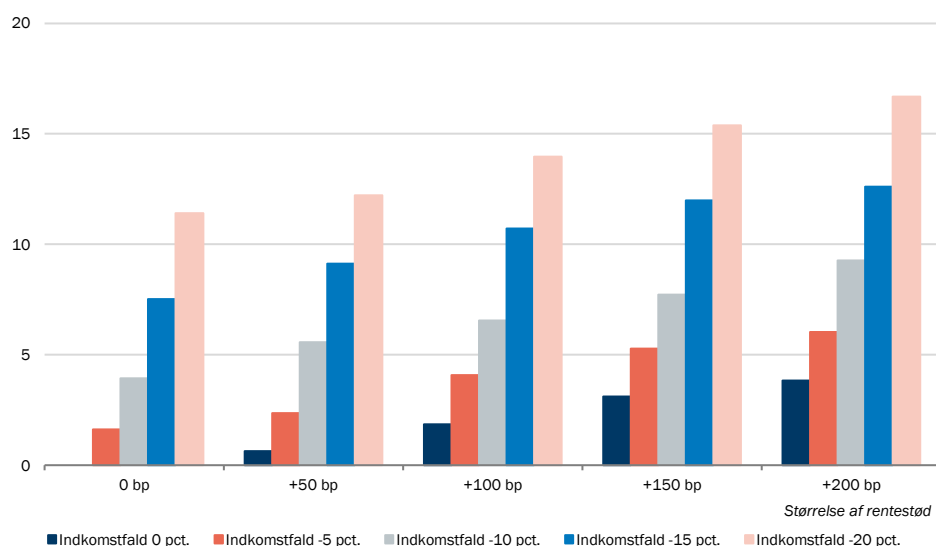
kreditinstituttet i tilfælde af misligholdelse. Det skyldes, at renteniveauet og den generelle økonomiske aktivitet har betydning for værdien af de ejendomme, som er stillet som sikkerhed for lånene.

- **Nedskrivninger.** På baggrund af følsomhedsanalyserne identificeres, i hvilket omfang flere selskaber og dermed lån bliver konkurstruede, hvis stødene materialiserer sig. Der tages højde for eventuelle nedskrivninger på disse yderligere lån, som kan komme i risiko for mislighold givet de forskellige stød i følsomhedsanalysen. Nedskrivninger på lån til de selskaber, der aktuelt ikke har tilstrækkelige indtægter til at opfylde deres finansielle forpligtelser, er ikke relevante at tage højde for ifm. følsomhedsanalyserne. Dette skyldes, at, disse nedskrivninger er foretaget til at dække allerede forventede tab givet det aktuelle miljø, og altså ikke tab, som opstår pga. yderligere stød.

Forskellige rente- og indkomststød giver anledning til forskellige udfald

Figur 3

Stigning i andel af udlån til konkurstruede selskaber



Note: Analysen inkluderer ca. 20.000 ejendomsselskaber, dvs. selskaber i brancherne Køb- og salg af fast ejendom (681000), Anden udlejning af boliger (682030), Udlejning af erhvervsjendomme (682040). Der stødes kun til renteniveauet for variabelt forrentede lån, der rentefikseres i perioden fra april 2023 og frem til og med juni 2024. Der tages udgangspunkt i en baseline fremskrivning, hvor renten på de variabelt forrentede lån opskrives med de aktuelle forwardrenter for F1, F3 og F5 lån. Der antages, at en betydelig del af de variable lån er renterisikoafdækkede af selskaberne. Derfor udvælges tilfældige variable lån til ikke at være rentepåvirkede i et omfang svarende til, at i alt 75 pct. af udlånet ikke er rentepåvirket. Konkurstruede selskaber er selskaber med en gælds-serviceringsgrad under 100.

Kilde: Danmarks Nationalbank, Kreditregisteret og Bisnode.

Forskellige kombinationer af sandsynlighed for misligholdelse, tab givet misligholdelse, renteafdækningsgrad, ejendomsprisfald og niveau for nedskrivninger afspejler de identificerede systemiske risici.

Samlet set er det vurderingen, at et scenarie med forskellige kombinationer af højere renter og fald i ejendomsselskabernes indtægter, samt de potentielt større tab som følge af et prisfald på markedet kan føre til tab på omkring 11 til 19 pct. af de omfattede risikovægtede eksponeringer. Der er flere forskellige kombinationer af rentestigninger, renteafdækning, indtægtsfald og prisfald, som er indeholdt i dette tabsinterval. Fx ligger tabet ved kombinationen af en renteafdækning på 75 pct., et rentestød på 50 bp, et indkomstfald på 20 pct. og mellemstort prisfald i intervallet, ligesom også en mellemhøj grad af renteafdækning, et rentestød på 200 bp, et indkomstfald på 5 pct. og et mellemstort prisfald også gør det.

Resultater danner udfaldsrum for buffersatsen

Samlet set danner de forskellige følsomhedsanalyser, på baggrund af forskellige kombinationer af rentestød, indkomststød, renteaftækning og prisfald, et muligt udfaldsrum for buffersatsen.

Udfaldsrummet for buffersatsen er beregnet som en procentsats af de risikovægtede eksponeringer. Dermed er satsen robust over for størrelsen på eksponeringerne. Størrelsen af det nominelle kapitalkrav vil ændres med størrelsen af eksponeringer og deres risikovægte. Denne sammenhæng gælder alle de risikobaserede kapitalkrav.

Institutterne planlægger deres kapitalisering på baggrund af en lang række forhold. Ét af elementerne i institutternes kapitalplanlægning er størrelsen af tab under en hård økonomisk tilbagegang, som afspejles i institutternes kapitalmålsætning. Såfremt et instituts risikovægte er højere under stress, vil den nominelle størrelse af et krav om en sektorspecifik systemisk buffer stige ved opførelsen af kapitalmålsætningen. Dette er på linje med effekten for alle de andre risikobaserede kapitalkrav, herunder minimumskravet på 8 pct., kapitalbevaringsbufferen og SIFI-bufferen.

Der tages højde for reservationer i kapitalmålsætningen

Formålet med en sektorspecifik systemisk buffer er, at institutterne reserverer kapital til at dække tab, hvis systemiske risici materialiserer sig. For at undgå at de samme risici potentielt kapitalbelastes to gange, er der i forbindelse med fastsættelsen af buffersatsen taget højde for eksisterende reservationer i kraft af kapitalmålsætningen, dvs. kapitalreservationer ud over institutternes solvensbehov og kombinerede kapitalbufferkrav.

Institutterne anvender bl.a. stresstest til at tilrettelægge deres kapitalplanlægning, og dermed det tillæg til solvensbehovet og det kombinerede kapitalbufferkrav, der indgår i institutternes kapitalmålsætning. Et generelt stressscenarie kan indebære tab for institutternes ejendomseksponeringer. Der modregnes derfor kapital reserveret i kraft af kapitalmålsætningen på 4 pct. af de risikovægtede eksponeringer mod ejendomsselskaber i de potentielle tab på 11 til 19 pct.⁸ Ved at tage højde for kapitalmålsætningen, tages der også højde for den kontracykliske kapitalbuffer, da denne frigives i stress og dermed er indeholdt i kapitalmålsætningen. Samlet set giver det et muligt udfaldsrum for buffersatsen på mellem 7 og 15 pct.

Øvrige kapitalkrav har ikke til formål at adressere systemiske risici relateret til institutternes erhvervsjendomseksponeringer

Der er ikke nogen af de eksisterende kapitalkrav der adresserer de identificerede systemiske risici.

De mikroprudentielle krav, som fx det individuelle solvenstillæg, må ikke anvendes til at adressere systemiske risici:

- **Minimumskapitalkrav (8 pct.):** Der er tale om et fælleseuropæisk minimumskrav, som alle institutter skal opfylde for at kunne drive bankvirksomhed. Kravets størrelse af uafhængig af instituttets porteføljesammensætning.
- **Individuelt solvenstillæg, søjle II:** Det individuelle solvenstillæg har til formål at adressere risici, som er specifikke for det enkelte institut. Søjle II-tillægget må ikke bruges til at adressere systemiske risici.

De eksisterende makroprudentielle kapitalbufferkrav skal adressere andre typer af systemiske risici:

⁸ Der er taget udgangspunkt i et niveau i den høje ende af institutternes kapitalmålsætninger.

- **Kapitalbevaringsbuffer:** Skal generelt sikre, at institutterne er tilstrækkeligt kapitaliserede. Bufferen er ikke målrettet specifikke risici. Bufferens størrelse er ens på tværs af alle EU-lande, og dermed uafhængig af instituttets porteføljesammensætning
- **SIFI-buffer:** Skal generelt dække risici relateret til et instituts størrelse og betydning for økonomien og den finansielle sektor. Bufferens størrelse udmåles på baggrund af en række indikatorer for institutternes egen systemiskhed. Indikatorer relateret til erhvervsejendomsmarkedet indgår ikke i grundlaget.
- **Kontracyklisk kapitalbuffer:** Den kontracykliske kapitalbuffer har til formål at adressere cykliske systemiske risici. I institutternes kapitalplanlægning og udmåling af kapitalmålsætningen, antager man, at bufferen frigives i hård stress. Såfremt der tages højde for kapitalmålsætningen, vil man derfor undgå evt. dobbeltdækning af risici.

Samlet vurdering

Samlet set er det Rådets vurdering, at aktivering af en sektorspecifik systemisk buffer på 7 pct. for eksponeringer mod ejendomsselskaber er nødvendig for at adressere den systemiske risiko, der knytter sig til erhvervsejendomsmarkedet. Satsen afspejler de identificerede systemiske risici, dvs. den forhøjede risiko for, at flere ejendomsselskaber kommer i problemer og misligholder deres lån i et scenarie med stigende renter, et fald i ejendomsselskabernes indtægter, samt de potentielt større tab som et prisfald på markedet kan medføre. Satsen afspejler desuden den antagelse, at en væsentlig andel af ejendomsselskaberne anvender renteafdækning for deres variabelt forrentet lån.

Niveauet for buffersatsen skal vurderes minimum hvert andet år på baggrund af udviklingen i systemiske risici relateret til erhvervsejendomssegmentet samt eventuelle mitigerende kapitaltiltag – herunder fx hvis risikovægtene på lånene forøges af tekniske årsager. Bufferen kan frigives helt eller delvist, hvis de identificerede systemiske risici materialiserer sig eller aftager.

Aktivering af en sektorspecifik systemisk buffer har til formål at sikre, at mere kapital i kreditinstitutterne reserveres til udlån til ejendomsselskaber, således, at institutterne kan bære eventuelle tab. Dermed mindskes sandsynligheden for, at institutterne ser sig nødsaget til at stramme deres kreditgivning. En sådan stramning vil indebære omkostninger for samfundet og samfundsøkonomien, bl.a. ved at kreditværdige husholdninger og virksomheder ikke kan få lån.

Europa-Kommissionen har godkendt den danske sektorspecifikke systemiske buffer

Den sektorspecifikke buffer på 7 pct. er blevet vurderet og godkendt af Europa-Kommissionen. Det følger af de europæiske regler på området, jf. Boks 1. Kommissionens vurdering sker på baggrund af EBA's og ESRB's vurderinger.

Kommissionen skal vurdere, hvorvidt der er tilstrækkelig evidens for, at der er systemiske risici, og om disse risici udgør en trussel mod den finansielle stabilitet og økonomien i en grad, som retfærdiggør niveauet for buffersatsen. Derudover skal Kommissionen vurdere om tiltaget er effektivt og proportionelt til at afbøde de identificerede risici. Endelig skal Kommissionen vurdere forventet positiv eller negativ effekt af bufferen for det indre marked.

Kommissionen vurderer, at de systemiske risici på erhvervsejendomsmarkedet i Danmark er høje, og at kreditinstitutters eksponeringer heroverfor kan udgøre en trussel mod det finansielle system og økonomien. Kommissionen påpeger, at tidligere forløb

både i og uden for EU har vist, at risici relateret til ejendomsmarkedet kan få negative følgevirkninger på økonomien, hvis de ikke adresseres.

Kommissionen vurderer, at tiltaget er effektivt, da det vil øge institutternes robusthed over for systemiske risici, som stammer fra aktiviteterne af ejendomsselskaber på det danske ejendomsmarked. Derudover er tiltaget effektivt, da det er målrettet de eksponeringer, der giver anledning til systemiske risici. Niveauet for buffersatsen balancerer behovet for at bevare kapital i institutterne, givet den øgede usikkerhed, samtidig med at kapital kan opbygges hurtigt, inden risici materialiserer sig. Kommissionen bemærker, at institutternes indtjening i 2023 er tilstrækkelig høj til at imødekomme forhøjelsen i kapitalkravet samtidig med at de kan beholde deres management buffers, som sikrer, at de har tilstrækkelig kapital til at absorbere tab i et generelt hårdt makroøkonomisk stressscenarie.

Tiltaget vurderes også at være proportionelt, da det ikke går ud over det, der er nødvendigt for at adressere de identificerede risici. Tiltaget medfører et højere kapitalkrav for institutter med mere risikable porteføljer, som afspejlet i risikovægtene.

Kommissionen bemærker, at afgrænsningen af eksponeringen er mere granulær end det, EBA anbefaler i deres vejledning. Kommissionen noterer sig, at den mere granulære afgrænsning er berettiget, da det sikrer, at de identificerede risici adresseres mere målrettet, hvilket øger tiltagets effektivitet. Ifølge Kommissionen opvejer dette den øgede kompleksitet.

Kommissionen vurderer, at den sektorspecifikke systemiske buffer adresserer systemiske risici, som ikke er adresseret af den kontracykliske kapitalbuffer eller SIFI-buffere.

Bilag 1: Baggrundsinformation om tiltag i andre lande

Land	Tiltag	Eksponeringer
Belgien (Link)	sSyRB = 6 pct.	<ul style="list-style-type: none">▪ Eksponeringer mod husholdninger sikret ved pant i beboelsesejendomme
Frankrig	sSyRB = 3 pct.	<ul style="list-style-type: none">▪ Eksponeringer mod ikke-finansielle virksomheder
Liechtenstein (Link)	sSyRB = 1 pct.	<ul style="list-style-type: none">▪ Eksponeringer mod fysiske personer med pant i en beboelsesejendom og juridiske personer med pant i en erhvervsjendom.
Litauen (Link)	sSyRB = 2 pct.	<ul style="list-style-type: none">▪ Detaileksponeringer med pant i en beboelsesejendom
Slovenien (Link)	sSyRB = 1 pct. sSyRB = 0,5	<ul style="list-style-type: none">▪ Detaileksponeringer med pant i en beboelsesejendom▪ Alle andre eksponeringer mod fysiske personer
Norge (Link)	Risikovægtsgulv = 35 pct.	<ul style="list-style-type: none">▪ Ejendomseksponeringer mod erhverv (CRE)
Norge (Link)	Risikovægtsgulv = 20 pct.	<ul style="list-style-type: none">▪ Eksponeringer mod husholdninger med pant i en bolig (RRE)
Sverige (Link)	Risikovægtsgulv = 25 pct.	<ul style="list-style-type: none">▪ Boliglån til husholdninger
Sverige (Link)	Risikovægtsgulv = 35 pct. Risikovægtsgulv = 25 pct.	<ul style="list-style-type: none">▪ Erhvervsjendomseksponeringer sikret med pant i en erhvervsjendom▪ Erhvervsjendomseksponeringer sikret med pant i en beboelsesejendom