



## 42. møde i Det Systemiske Risikoråd

3. oktober 2023

Det Systemiske Risikoråd

[www.risikoraad.dk](http://www.risikoraad.dk)

[mail@risikoraad.dk](mailto:mail@risikoraad.dk)

**Risikoappetitten på de finansielle markeder er steget i lyset af forventninger om en blød økonomisk landing. Risikobilledet præges stadig af høj inflation og højere renter, som sammen med vækstafdæmpningen i dansk økonomi forventes at svække nogle husholdningers og virksomheders robusthed.**

**Rådet vurderer, at der fortsat er uadresserede systemiske risici relateret til erhvervsejendomsmarkedet. Under finanskrisen var udlån til ejendomsselskaber et af de områder, hvor tabene var størst, og de nødlidende institutter havde en relativt høj ejendomskoncentration. De aktuelt højere renter bidrager til højere omkostninger i erhvervsejendomssektoren, hvilket øger risikoen for tab på udlån. Rådet henstiller derfor til erhvervsministeren, at der aktiveres en sektor-specifik systemisk buffer for eksponeringer mod ejendomsselskaber med en sats på 7 pct. gældende fra 30. juni 2024.**

*Høj inflation og udsigt til fortsat vækstafdæmpning i en tid med højere renter præger risikobilledet. Faldet i inflationen i euroområdet og Danmark i løbet af 2023 kan primært tilskrives de lavere energipriser, og ses der bort fra prisudviklingen på energi og fødevarer, er inflationen stadig høj. På trods af den globale vækstafdæmpning, som også er indtruffet i Danmark, kan stramme arbejdsmarkeder og yderligere lønvækst bidrage til at opretholde et højt underliggende prispres. Det kan betyde, at centralbankernes renter vil forblive højere i længere tid.*

*Risikoappetitten i det finansielle system er steget på trods af svagere økonomisk vækst. Siden uroen på de finansielle markeder i foråret 2023 har markedsforventningen om en blød økonomisk landing bl.a. i USA og euroområdet bidraget til højere aktiepriser og generelt lavere prisudsving på aktier og obligationer. Kreditspændene på virksomhedsobligationer er desuden indsnævret i 2023 kun kortvarigt afbrudt af uroen i foråret. Vækstafdæmpningen og de fortsat høje renter skaber dog risiko for, at flere virksomheder bliver udfordret.*

*På boligmarkedet er der tegn på fornyet opgang. Boligprisfaldene, som startede i begyndelsen af 2022, er de seneste måneder blevet afløst af moderate prisstigninger. Fremgang i husholdningernes indkomst modvirker effekten af de højere finansieringsomkostninger. Samtidig indikerer et fortsat lavt niveau af restancer, at husholdningerne indtil videre har været i stand til at modstå det økonomiske pres fra højere inflation og stigende renter. Det skal ses i lyset af husholdningernes beholdninger af likvide aktiver, den fortsat høje beskæftigelse, og at det fulde rentegennemslag endnu ikke er indtruffet. En længere periode med de nuværende højere renter vil dog fortsat påvirke boligernes robusthed, hvor særligt boligejere med høje belåningsgrader og variabelt forrentede lån er sårbare.*

*Højere indtjening i kreditinstitutterne giver mulighed for at opbygge kapital til både at absorbere tab og opretholde kreditgivning i en krisesituation. Størstedelen af institutterne har opjusteret forventningerne til indtjeningen i 2023, som forventes at være højere end i*

2022. Fremgangen skyldes især højere nettorenteindtægter, men indtjeningen understøttes også af fortsat lave nedskrivninger på udlånet. På trods af større forskelle mellem ind- og udlånsrenterne har institutternes indlån vist sig stabile, og der har ikke været tegn på, at institutternes likviditet er blevet svækket. Højere indtjening bidrager generelt til forbedret kapitalisering i institutterne. Større udbetaling af udbytte og aktietilbagekøb vil derimod bidrage til at mindske kapitalopbygningen.

### **Systemiske risici relateret til erhvervsejendomssektoren**

Rådet vurderer, at der er uadresserede systemiske risici relateret til markedet for erhvervsejendomme. Erhvervsejendomssektoren spiller en væsentlig rolle i dansk økonomi og udgør en betydelig andel af institutternes udlån. Under finanskrisen var ejendomsseksponeringer et af de områder, hvor risici for nedskrivninger var størst. Samtidig var de nødlidende institutter i høj grad kendetegnet ved en forudgående høj udlånsvækst og en høj koncentration af store engagementer inden for ejendomssektoren, jf. *Den finansielle krise i Danmark - årsager, konsekvenser og læring* [[link](#)].

Udlånet til ejendomsselskaber steg betydeligt i 1. kvartal 2023, og for pengeinstitutterne er udlånsvæksten især drevet af de mellemstore banker. Handelsaktiviteten på markedet for erhvervsejendomme er aktuelt lav, hvilket kan være et tegn på kommende prisfald. Et scenarie med faldende erhvervsejendomspriser sammenfaldende med høj inflation og højere renter er sjældent set og kan føre til tab, der er væsentligt større end forventet ud fra historiske data.

De højere renter øger ejendomsselskabernes finansieringsomkostninger. Samtidig kan en fortsat svag udvikling i den økonomiske aktivitet betyde flere ledige lejemaal og faldende lejeindtægter. Samlet set øger det risikoen for misligholdte lån blandt ejendomsselskaber. Størrelsen på de potentielle tab vil samtidig stige, såfremt konkurser i erhvervsejendomssektoren fører til fald i ejendomspriserne.

Rådet henstiller 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 målrettede tiltag vil øge kreditinstitutternes kapitalisering, så de er bedre i stand til at modstå nedskrivninger og tab fra deres udlån til ejendomsselskaber. Det forventes, at tiltaget vil svare til en halv procent af kreditinstitutternes samlede risikovægtede eksponeringer.

### **Systemiske risici relateret til afdragsfrihed på boligmarkedet**

Rådet vurderer fortsat, at afdragsfrihed for boligejere med en høj belåningsgrad er en kilde til risici på boligmarkedet. Det skyldes blandt andet, at højt belånte boligejere med afdragsfrihed og institutternes udlån hertil er mere eksponeret over for boligprisfald, da gælden ikke løbende nedbringes. Rådet vil derfor fortsat overvåge og analysere systemiske risici relateret til udbredelsen af afdragsfrie lån. Rådet blev desuden orienteret om Finanstilsynets dialog med institutterne om deres eksponeringer over for disse risici.

### **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 procent af de risikovægtede eksponeringer. Bufferen skal sikre, at institutterne har noget at stå imod med, hvis 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.

### **Øvrige emner**

*Rådet blev orienteret om Nationalbankens og den finansielle sektors arbejde med cybersikkerhed. Rådet drøfter løbende operationelle risici, herunder cyberrisici, da sådanne risici i værste fald kan true finansiell stabilitet. I den finansielle sektor i Danmark pågår der målrettet arbejde for at øge modstandsdygtigheden mod cyberangreb. Det indebærer bl.a. at modgå angreb og at begrænse skaderne efter et angreb. Finanstilsynet orienterede i den forbindelse om sit arbejde med cyberstresstest.*

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