



Vurderingsteam for nationale makroprudentielle foranstaltninger

# Vurdering af dansk foranstaltning i henhold til kapitalkravsdirektivets artikel 133

## Indledning

Den 10. oktober 2023 modtog Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) en formel notifikation fra Erhvervsministeriet vedrørende beslutningen om at aktivere en ny systemisk buffer (SyRB) i henhold til artikel 133 i kapitalkravsdirektivet (CRD)<sup>1</sup>. Forslaget omhandler indførelse af en sektorspecifik systemisk buffer (sSyRB) på 7 pct. for alle institutter, som er godkendt i Danmark. Formålet med den foreslåede foranstaltning er at dække en undergruppe af sektorspecifikke eksponeringer i Danmark. Ministeriet anmodede også om gensidighed. Dette vil dog blive behandlet i en senere henstilling fra ESRB.

Højst seks uger efter modtagelsen af notifikationen skal ESRB udarbejde et udkast til en udtalelse til Europa-Kommissionen vedrørende den foreslåede foranstaltnings egnethed med hensyn til de relevante krav i henhold til kapitalkravsdirektivet og kapitalkravsforordningen (CRR)<sup>2</sup> set fra et makroprudentielt perspektiv og i relation til finansiell stabilitet. I henhold til kapitalkravsdirektivets artikel 133, stk. 12, skal ESRB afgive en udtalelse, eftersom den sektorspecifikke systemiske buffer er højere end 5 pct.

Eftersom summen af den sektorspecifikke systemiske buffersats og den eksisterende buffersats for andre systemisk vigtige institutter (O-SII) overstiger 5 pct., skal ESRB's udtalelse indeholde en vurdering af, om den kombinerede buffer er passende i henhold til kapitalkravsdirektivets artikel 131, stk. 15 og 5a. Når ESRB har afgivet sin udtalelse, skal Europa-Kommissionen vedtage en akt, som giver tilladelse til at fastsætte sSyRB-satsen, forudsat at det er fastslået, at den kombinerede buffer ikke medfører uforholdsmæssigt store negative virkninger for det finansielle system i andre medlemsstater eller i Den Europæiske Union som helhed, som udgør eller skaber en hindring for det indre markeds korrekte funktion.

Vurderingen, som er et bidrag til ESRB's udtalelse, støtter sig i høj grad til kvantitative og kvalitative oplysninger fra Danmarks Nationalbank, Finanstilsynet og Erhvervsministeriet. Oplysningerne blev drøftet af ESRB's vurderingsteam for nationale makroprudentielle foranstaltninger, og den endelige udtalelse og vurdering blev godkendt af ESRB's Almindelige Råd.

---

<sup>1</sup> Se "Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013 om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber, om ændring af direktiv 2002/87/EF og om ophævelse af direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF", (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 338).

<sup>2</sup> Se "Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012", (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 1).

## Beskrivelse af den foreslåede foranstaltning

Formålet med sSyRB som makroprudentielt værktøj er at gøre det muligt for myndighederne at fokusere på specifikke iboende systemiske risici forbundet med bankers eksponering på sektorniveau. Sammenlignet med bredere virkende instrumenter kan disse værktøjer muligvis være mere effektive, eftersom de kun er rettet mod specifikke risici og relevante eksponeringer og således minimerer utilsigtede bivirkninger og forbedrer omkostningseffektiviteten og bankernes kapitalallokering. I henhold til kapitalkravsdirektivets artikel 133, stk. 5, litra f), kan de relevante myndigheder således definere en undergruppe, som er specifik for deres behov, blandt de sektorer, der er angivet i kapitalkravsdirektivets artikel 133, stk. 5, litra b). Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA) har udarbejdet retningslinjer<sup>3</sup> til støtte for myndighederne, når de skal definere de specifikke undergrupper af sektoreksponering, hvor sSyRB eventuelt kan anvendes. EBA har specifikt identificeret tre dimensioner: i) type af debitor- eller modpartssektor, ii) type af eksponering og iii) type af sikkerhedsstillelse. Hvis det anses for at være passende, behørigt begrundet og forholdsmæssigt ved håndtering af systemiske risici, kan de relevante myndigheder desuden supplere disse tre dimensioner med tre underdimensioner: i) økonomisk aktivitet, ii) risikoprofil og iii) geografisk område.

Den foreslåede foranstaltning består af aktivering af en ny sSyRB på 7 pct. for alle typer eksponeringer i Danmark mod ikke-finansielle selskaber med aktiviteter inden for fast ejendom og gennemførelse af byggeprojekter. sSyRB'en vil gælde for alle institutter på både konsolideret og individuelt niveau, som er godkendt i Danmark, og vil være målrettet en sektorspecifik risiko (kapitalkravsdirektivets artikel 133, stk. 5, litra f)). I overensstemmelse med EBA's retningslinjer vil den foreslåede foranstaltning gælde for ikke-finansielle selskaber (dvs. debitorer), som har aktiviteter i en specifik sektor (modpartssektoren). De relevante eksponeringer mod ikke-finansielle selskaber er identificeret efter typen af økonomisk aktivitet ved anvendelse af NACE-koder (nomenklatur for økonomiske aktiviteter)<sup>4</sup> L (Fast ejendom) og F 41.1 (Bygge- og anlægsvirksomhed: Gennemførelse af byggeprojekter). Den foreslåede foranstaltning fokuserer på erhvervseksponeringer med sikkerhed i enten erhvervs- eller boligejendomme<sup>5</sup> eller uden sikkerhedsstillelse og placeret i Danmark. Udlån til både andelsboligforeninger og almene boligforeninger er undtaget fra den foreslåede foranstaltning, eftersom disse konti ikke er forbundet med de samme typer risici som ejendomsselskaber, deres aktiviteter ikke har et erhvervsmæssigt formål, og der ikke ydes statsgaranti for deres lån.

Den foreslåede sektorspecifikke systemiske buffer (sSyRB) træder i kraft 30. juni 2024. Afgørelsen vil blive revideret mindst hvert andet år. Overvågningen af risici forbundet med markedet for erhvervs- og boligejendomme sker dog som led i den almindelige overvågning og vurdering af systemiske risici, som foretages

<sup>3</sup> Se "Retningslinjer for relevante undergrupper af sektoreksponeringer, hvorpå kompetente eller udpegede myndigheder kan anvende en systemisk buffer i overensstemmelse med artikel 133, stk. 5, litra f), i direktiv 2013/36/EU", EBA, september 2020.

<sup>4</sup> Se "Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 1893/2006 af 20. december 2006 om oprettelse af den statistiske nomenklatur for økonomiske aktiviteter NACE rev. 2 og om ændring af Rådets forordning (EØF) nr. 3037/90 og visse EF-forordninger om bestemte statistiske områder", (EUT L 393 af 30.12.2006, s. 1).

<sup>5</sup> I denne vurdering omtales erhvervs- eller boligejendomme også som erhvervs- og boligejendomme.

af Det Systemiske Risikoråd. En eventuel væsentlig ændring i risikovurderingen af det segment, som er omfattet af sSyRB'en, vil indgå i vurderingen af det relevante niveau for den foreslåede foranstaltning.

## Risici, som afhjælpes via den foreslåede foranstaltning

**Formålet med den foreslåede foranstaltning er at fokusere på risici i banksektoren affødt af eksponering mod ejendomsselskaber.** Pr. 1. kvartal 2023 tegner disse selskaber sig for en betydelig andel af danske kreditinstitutters udlån med 14 pct. af de samlede udlån og 37 pct. af udlån til ikke-finansielle selskaber. Mellemstore kreditinstitutter har haft den største vækst i lån til ejendomsselskaber siden 1. kvartal 2022.

**Den identificerede undergruppe af eksponeringer har en række sårbarheder, som bl.a. skyldes det aktuelle rentemiljø.** Den danske krone følger euroen, så de renter, som anvendes til at styre kronekursen, er tæt knyttet til euroområdet's pengepolitik. De ejendomsselskaber, som den foreslåede foranstaltning er rettet mod, er meget følsomme over for renteændringer, eftersom deres indtægter og værdien af de aktiver, der bogføres som sikkerhedsstillelse, påvirkes negativt af rentestigninger. Pr. 1. kvartal 2023 var 80 pct. af lån til ejendomsselskaber med variabel rente, og de tidligere rentestigninger var endnu ikke slået helt igennem i de aktuelle ejendomspriser og selskabernes indtægter. Desuden er en væsentlig del af lån til ejendomsselskaber realkreditlån, som er finansieret gennem særligt dækkede obligationer. Ifølge de danske myndigheder vil ca. 12 pct. af disse lån blive genstand for en betydelig rentestigning fra nu og frem til udgangen af 2025.

**Udfordringerne som følge af rentemiljøet kombineret med de aktuelle makroøkonomiske forhold er en kilde til yderligere risici for disse eksponeringer.** De danske myndigheder forventer en betydelig korrektion på markederne for erhvervsejendomme i lyset af de aktuelle makroøkonomiske forhold. En svækkelse af den økonomiske aktivitet kan sætte ejendomsselskabernes lejeindtægter under pres som følge af flere tomme lejemål, hvilket direkte kan påvirke selskabernes gældsbetjeningsevne. Dette miljø kombineret med gennemslaget af stigende renter øger ejendomsselskabernes sandsynlighed for misligholdelse og tab givet misligholdelse. Givet de nuværende eksponeringers størrelse, kan dette medføre store tab for kreditinstitutterne. Mere specifikt har det historisk set været tilfældet, at de tidligere nævnte mellemstore kreditinstitutter med deres betydelige eksponeringer har lidt forholdsmæssigt større tab under tidligere kriser.

**I september 2022 udsendte ESRB en generel advarsel, som pegede på potentielle sårbarheder på de europæiske erhvervsejendomsmarkeder<sup>6</sup>.** På grundlag af analysen i ESRB's rapport om sårbarheder i erhvervsejendomssektoren<sup>7</sup> udsendte ESRB i januar 2023 en henstilling med fokus på erhvervsejendomme<sup>8</sup>. Nogle af de risici relateret til finansiel stabilitet, som er beskrevet i disse advarsler, ser efterfølgende ud til at være indtrådt. I relation til erhvervsejendomselskaber er det generelt observeret, at markedsværdien af de største selskaber er faldet

<sup>6</sup> Se "[Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's advarsel af 22. september 2022 om sårbarheder i Unionens finansielle system \(ESRB/2022/7\)](#)", ESRB, september 2022.

<sup>7</sup> Se "[Vulnerabilities in the EEA commercial real estate sector](#)" (engelsk), ESRB, januar 2023.

<sup>8</sup> Se "[Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's henstilling af 1. december 2022 om sårbarheder i erhvervsejendomssektoren i Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde \(ESRB/2022/9\)](#)", ESRB, december 2022.

kraftigt i de seneste 12 måneder, og mange kredittvurderes nu som lige over investment grade. Samtidig er sandsynligheden for misligholdelse og den forventede misligholdelsesfrekvens stigende. Fremadrettet forventer ESRB, at faldende ejendomspriser og en faldende gældsbetjeningssevne kombineret med stigende finansieringsomkostninger og faldende rentabilitet vil medføre store udfordringer for erhvervsjendomsselskaber, som i sidste ende kan føre til tab i banksektoren. ESRB's analyse supplerer og underbygger oplysningerne fra de danske myndigheder vedrørende de eksponeringer, som den foreslåede foranstaltning er rettet mod.

## Kombinerede buffers egnethed

**Formålet med den nuværende O-SII-buffer er at reducere risici relateret til institutter, hvis konkurs ville have en betydelig negativ effekt på det nationale finansielle system eller realøkonomien.** Kapitalbuffere reducerer sandsynligheden for O-SII'ers konkurs, hvilket kan være ønskeligt, eftersom disse institutters konkurs ville have store økonomiske og sociale omkostninger. Desuden kræver kapitalbuffere, at O-SII'erne internaliserer de eksternaliteter, de påfører det finansielle system og realøkonomien, og bufferne kan motivere O-SII'erne til at reducere deres systemiske vigtighed. De danske myndigheder har identificeret ni O-SII'er, der er nationalt systemisk vigtige. De fuldt indfasede buffersatser varierer fra 1 pct. til 3 pct. og anvendes på det højest mulige konsolideringsniveau.

**I henhold til kapitalkravsdirektivets artikel 133, stk. 8, litra c), må systemiske buffere ikke anvendes til at afhjælpe risici, som er omfattet af O-SII-bufferen, som det fremgår af kapitaldirektivets artikel 131.** Formålene med de to buffere er markant forskellige i Danmark, og der er ingen umiddelbar overlapning mellem dem. Navnlig omfatter den systemiske buffer kun risici forbundet med eksponeringer mod danske ejendomsselskaber, mens O-SII-bufferen afhjælper specifikke bankers systemiske påvirkning. De indikatorer, som bruges til at identificere O-SII'erne, afspejler ikke udlån til ejendomsselskaber i Danmark.

**ESRB bemærker, at den foreslåede sektorspecifikke systemiske buffer har til formål at supplere ikke-kapitalbaserede mikroprudentielle foranstaltninger til afhjælpning af risici for ejendomsselskaber.** Fremadrettet bør de danske myndigheder også sikre, at eventuelle fremtidige overlapninger mellem mikroprudentielle kapitalforanstaltninger, fx vejledningen vedrørende yderligere kapitalgrundlag (søjle 2-vejledningen) og denne makroprudentielle foranstaltning, undgås.

**På grundlag af oplysningerne fra de danske myndigheder vurderer ESRB samlet set, at den foreslåede sSyRB ikke imødegår de samme risici, som er omfattet af de eksisterende O-SII-bufferkrav.**

## Effektivitet og proportionalitet

**Denne sSyRB er rettet mod specifikke eksponeringer, hvor den systemiske risiko stammer fra, og gælder for risikoeksponeringens beløb, og den giver dermed en mere effektiv anvendelse af den foreslåede foranstaltning.**<sup>9</sup> Når den foreslåede foranstaltning anvendes på en undergruppe af de eksponeringer, som er udsat for den systemiske risiko, øges kravet (nominelt) til de relevante institutter, som har relativt store eksponeringer mod

<sup>9</sup> Den foreslåede foranstaltning identificerer undergruppen af eksponeringer ved hjælp af EBA's retningslinjer for relevante undergrupper af sektoreksponeringer (se fodnote 3), men den går videre end niveau 1 i NACE. Dette øger overvågnings- og overholdelsesomkostningerne, givet den større granularitet, som er nødvendig i forbindelse med en yderligere NACE-opdeling. ESRB støtter dog forslaget, eftersom det medfører et mere proportionalt og effektivt bufferniveau.

denne kilde til systemisk risiko sammenlignet med institutter, som har relativt mindre eksponeringer. Eftersom bufferen er rettet mod risikoeksponeringens beløb, øges kravet desuden (nominelt) til eksponeringer med en højere risikovægtning (der afspejler en højere kreditrisiko). Dermed opretholdes eksponeringernes underliggende risikovægtning. Når der tages højde for dette, vil en bredere anvendelse af den systemiske buffer ikke være optimal.

**Givet de danske bankers høje indtjeningsniveau, forventer de danske myndigheder ikke, at det øgede kapitalkrav vil medføre en stramning af kreditforholdene.** Den foreslåede foranstaltning er kalibreret til at sikre tilstrækkelig kapital til dækning af de tab, der måtte opstå i et scenarie med højere renter, et fald i ejendomsselskabernes indtægter og prisfald på erhvervs- og boligejendomme. Resultaterne af denne analyse, afvejet mod kreditinstitutternes kapacitet til at akkumulere kapital uden nedgang i kreditudbudet, har ført til den foreslåede buffersats. Desuden var vurderingen til brug for kalibreringen baseret på erfaringerne med opbygningen af den kontracykliske kapitalbuffer (CCyB) i Danmark samt et antal undersøgelser om emnet for at sikre, at den er proportional. Ifølge de danske myndigheder har kreditinstitutterne tilstrækkelig kapacitet til at opfylde kravene, uden at det vil føre til nedgang i deres kreditudbud.

**ESRB's vurdering er, at den nye sSyRB er effektiv og proportional.** Den foreslåede foranstaltning opfylder formålet, som er at øge modstandsdygtigheden i institutterne – dvs. de institutter, der har specifikke eksponeringer i Danmark mod ejendomsselskaber – over for potentielle kraftige korrektioner på markedet for erhvervs ejendomme ved at forøge deres egentlige kernekapital i relation til eksponeringer mod disse markeder. En sSyRB på 7 pct anses for at svare til intensiteten af, og de potentielle tab relateret til, ovenstående risici i det danske finansielle system. De danske institutter, som vil blive påvirket af den direkte anvendelse af den foreslåede foranstaltning, har tilsyneladende en tilstrækkelig indtjening i 2023, til at de kan forøge deres kapitalbufferniveau og samtidig bevare en tilstrækkelig buffer til at kunne absorbere tab i et negativt stressscenarie. Sammen med umiddelbarheden af den potentielle realisering af den systemiske risiko understøtter dette, at den foreslåede foranstaltning indføres hurtigt og uden indfasning.

## **Andre foranstaltninger i prioriteret rækkefølge i henhold til kapitalkravsdirektivet og kapitalkravsforordningen**

**Den foreslåede foranstaltning dækker ikke de risici, der er beskrevet i kapitalkravsdirektivets artikel 130.** Der anvendes i øjeblikket en kontracyklisk buffer på 2,5 pct. i Danmark. Den foreslåede sSyRB er specifikt rettet mod risici, der stammer fra markedet for erhvervs ejendomme, og kalibreringen fratrækker eksplicit den kontracykliske buffer på 2,5 pct. fra de potentielle tab. Dermed dækker sSyRB eventuelle specifikke tab på de målrettede eksponeringer ud over de tab, der allerede dækkes af den eksisterende kontracykliske buffer.

**O-SII-bufferen og sSyRB-satserne er kumulative og er tydeligt rettet mod forskellige risici.** Som tidligere nævnt omfatter sSyRB kun risici forbundet med eksponeringer mod danske ejendomsselskaber, mens O-SII-bufferen afhjælper specifikke bankers systemiske påvirkning. Eftersom O-SII-bufferen omfatter alle bankens eksponeringer, er der ikke umiddelbart grund til at frygte, at O-SII-bufferen vil udgøre et bedre alternativ til den foranstaltning, som foreslås for en systemisk risiko, der er begrænset til en specifik eksponeringssektor.

## Konklusioner

**ESRB vurderer, at den foreslåede sSyRB er passende.** Dens effektivitet og proportionalitet reducerer den identificerede risiko. Den foreslåede foranstaltning reducerer i tilstrækkelig grad risici over tid med en begrænset utilsigtet effekt på økonomien generelt. Den repræsenterer konsekvent anvendelse af sSyRB og opfylder det relevante formål samt supplerer de øvrige makroprudentielle værktøjer i Danmark, og der er ingen umiddelbar utilsigtet overlapning.

**Desuden anser ESRB, at den foreslåede kombinerede sSyRB og O-SII-buffer for de berørte institutter er passende til afhjælpning af de identificerede risici.** Den foreslåede sSyRB medfører ingen overlapning med de risici, der er omfattet af den eksisterende O-SII-buffer.