

Markedsudvikling 2017

Indholdsfortegnelse

1. Sammenfatning – Realkredit i gode tider	1
2. Fakta om institutternes udlån.....	5
3. Makroprudentielle tiltag.....	10
4. Tilsynsdiamanten er trådt i kraft	13
5. Kapitaludvikling og fremtidige kapitalkrav.....	15
6. Supplerende sikkerhedsstillelse og boligprisfald.....	20
7. Balanceprincippet – hvor balanceret skal fundingen være med udlånet?	22
8. Fælles funding i flere udgaver	24
9. Nye produkter og nye udlånsområder	25
10. Appendiks	27

Markedsudviklingen i 2017 for realkreditinstitutter

1. Sammenfatning – Realkredit i gode tider

2017 var overordnet et godt år for de danske realkreditinstitutter. Følgende fremgår blandt andet af deres årsregnskaber¹:

- Årets resultat før skat steg med 12,6 pct., og egenkapitalforrentningen endte på 10,6 pct. Størstedelen af fremgangen i årets resultat kan imidlertid henføres til indtjeningen i dattervirksomheder² og kun i mindre grad til nettorenteindtægter, kursreguleringer og lavere nedskrivninger på udlån.
- Fratrullet indtjeningen i dattervirksomheder er realkreditinstitutternes resultat før skat steget forholdsvis beskedent (2,9 pct.).
- Nettorenteindtægterne steg med 1,3 pct.³ Dette var blandt andet drevet af øgede indtægter fra bidrag.
- Gebyrer og provisionsindtægter faldt med 1,3 pct.
- Nedskrivningerne på udlån og tilgodehavende mv. faldt med 27,7 pct. Det skyldtes især tilbageførsler af tidligere års nedskrivninger.
- Udlånet steg med 2,9 pct., hvilket var understøttet af lave obligationsrenter og stigende boligpriser.

Det går generelt godt for dansk økonomi. Beskæftigelsen er høj, og boligpriserne stiger. Dette bidrager til fremgangen i realkreditinstitutternes årsresultat og udlån. Flere er i stand til at betale deres låneydelser rettidigt, hvilket fører til lavere restancer⁴. De faldende nedskrivninger betyder desuden, at realkreditinstitutterne forventer færre tab på deres udlån. Det fortsat lave renteniveau er med til at understøtte boligprisstigninger og den positive udlånsvækst, hvilket efterhånden ses i størstedelen af landets kommuner, jf. figur 1. Boligprisændringerne spænder fra -8 pct. til 36 pct. Udlånsvæksten ligger mellem -4 og 10 pct.

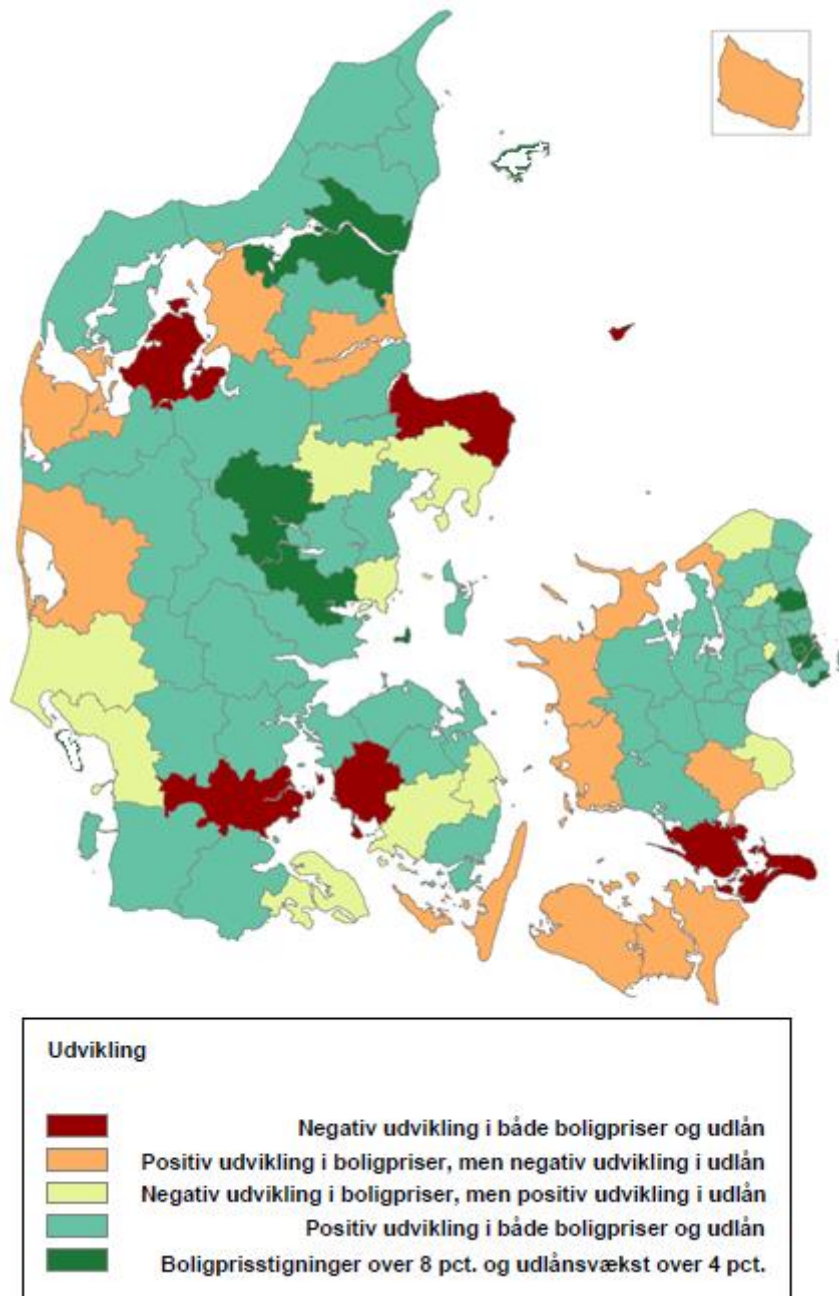
¹ Den samlede årsregnskabstabel for realkreditinstitutter kan findes i Appendiks tabel A1. Tallene blev første gang præ-senteret i markedsudviklingsartiklen for kreditinstitutter, som udkom den 1. maj 2018.

² Indtjeningen i datterselskaber kan henføres til såvel penge- som realkreditvirksomheder.

³ Graf over udviklingen i nettorenteindtægter og bidragsindtægter findes i Appendiks figur A1.

⁴ Graf over udviklingen i realkreditinstitutternes restancer findes i Appendiks figur A2.

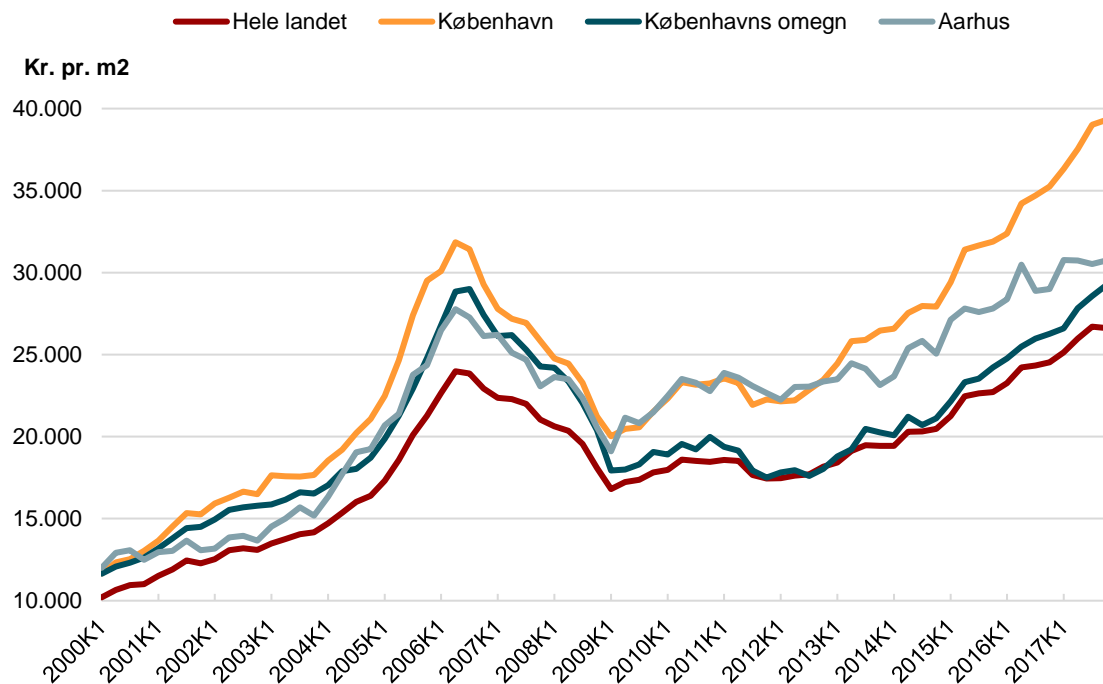
Figur 1: Stigende boligpriser og udlån i størstedelen af landet



Note: Figuren viser udviklingen i kvadratmeterpriser for parcel- og rækkehuse fra fjerde kvartal 2016 til fjerde kvartal 2017 og realkreditinstitutternes udlånsvækst for ejerboliger i 2017. Observationer fra Fanø og Læsø Kommune mangler. Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet, Finans Danmarks boligmarkedsstatistik og egne beregninger.

Figur 2 viser, at kvadratmeterpriserne for ejerlejligheder på landsplan er steget solidt siden finanskrisen i 2008-2009. Særligt stærkt er det gået i Aarhus og Københavns Kommuner, der begge ligger over prisniveauet op til krisen.

Figur 2: Lejlighedspriserne i København og Aarhus er højere end landsgennemsnittet



Note: Figuren viser udviklingen i kvadratmeterpriser på ejerlejligheder for hele landet, Københavns Kommune, Københavns omegn og Aarhus Kommune.

Kilde: Finans Danmark, Boligmarkedsstatistikken.

Finanstilsynet har særligt fokus på et sammenfald mellem stigende boligpriser, øget kreditgivning og eksponering i vækstområder samt omfanget af risikable lån til kunder med høj gældsætning. Sådanne kunder vil i en situation med stigende renter og fald i boligpriser kunne afstedkomme større sårbarhed og risiko for misligholdelse af lån og derved større nedskrivninger for institutterne.

Det er netop i de økonomisk gode tider, at systemiske risici opbygges. Det er derfor vigtigt at være i stand til at identificere risikoopbygning og adressere den med passende virkemidler. Det kan f.eks. være med makroprudentielle tiltag, såsom begrænsninger på boligejernes adfærd, eller højere kapitalkrav. Det er især i gode tider vigtigt at tilvejebringe en tilstrækkelig robusthed og økonomisk styrke i den finansielle sektor til at modstå en ny økonomisk tilbagegang.

Markedet for erhvervsejendomme var også i fremgang i 2017, hvor både ejendomspriser og antallet af handler fortsat steg. Denne udvikling bredte sig fra hovedstadsområdet til resten af landet. Udviklingen understøttedes af det lave renteniveau og af, at Danmark anses for at være et attraktivt sted at investere for udenlandske investorer.

Ejendomsmarkedet er særligt eksponeret overfor rentestigninger, som kan føre til faldende ejendomspriser. Derudover vil en økonomisk tilbagegang påvirke indtjeningen i erhvervs-ejendomssektoren negativt. De udenlandske investorer kan i den situation have incitament til at trække sig ud af det danske marked, hvilket vil forstærke prisfaldet for erhvervsejendomme.

Finanstilsynet har derudover fokus på realkreditinstitutternes brug af derivater i forbindelse med funding af udlån. De lovmæssige rammer for ubalancer i særligt det overordnede balanceprincip bruges nu i højere grad. Matchfundingen på realkreditinstitutternes udlån bliver hermed svækket, og institutterne benytter derivatmodparter for at holde risikoen indenfor lovens rammer. Det fører til øget modpartseksponering. Institutterne udnytter muligheden for ubalancer i fundingen, f.eks. i forbindelse med fælles funding af bankernes prioritetslån. Der er derfor risiko for, at billedet af dansk realkredit som enkel og med lav risiko ændres. Det, der gennem tiden har bidraget til de undtagelser, som Danmark har opnået internationalt.

2. Fakta om institutternes udlån

Andelen af variabelt forrentede⁵ og afdragsfrie lån samt belåningsgraderne for realkreditinstitutternes samlede udlån er aftagende, men der er andre risikosignaler på lånemarkedet. Eksempelvis har husholdninger siden 2013 i et større omfang optaget høj gæld i forhold til deres indkomst, og med en ændring af god skik-bekendtgørelsen i december 2017 er en betydelig andel af disse nyudlån særligt risikable. Ændringen reducerer muligheden for at yde disse lån, se boks 1.

Boks 1: Risikable lån

Realkreditinstitutterne udbyder flere typer af realkreditlån med forskellige niveauer af risiko. Låntyperne opdeles overordnet i lån med fast rente og lån med variabel rente med flere varianter af rentetilpasningsfrekvenser. Dertil kommer, at afviklingsprofilen kan være med eller uden afdrag og med varierende løbetid.

Variabelt forrentede lån, særligt dem med kort rentebinding, er sårbare overfor rentestigninger. Kreditrisikoen forhøjes, hvis lånet udgør en stor andel af ejendommens værdi, altså hvis *loan-to-value (LTV)* er høj. *LTV udtrykker belåningsgraden og derved, hvor stor en del af ejendommens værdi der er belånt.*

Særligt låntagere med høj *loan-to-income (LTI)* er i fare for at komme i problemer med at servicere deres gæld, hvis der skulle indtræffe en periode med økonomisk modgang, eller hvis renterne stiger. *LTI udtrykker låntagers gælds faktor eller gearingsgrad og dermed størrelsen på låntagers gæld i forhold til låntagers årlige indkomst før skat.*

Regeringen indførte i december 2017 et nyt tiltag, hvor en række lån defineres som særligt risikable. Følgende låntyper bør ikke optages af hustande med en LTV over 60 pct. og en LTI over 4:

- Lån med variabel rente med en rentebindingsperiode kortere end fem år med eller uden afdrag
- Lån med variabel rente med en rentebindingsperiode på fem år eller mere og med afdragsfrihed.

Andre låntyper påvirkes ikke af disse begrænsninger i god skik-reglerne, heller ikke selvom hustandens gearings- og belåningsgrad skulle overstige de anførte grænser på henholdsvis 4 og 60 pct.

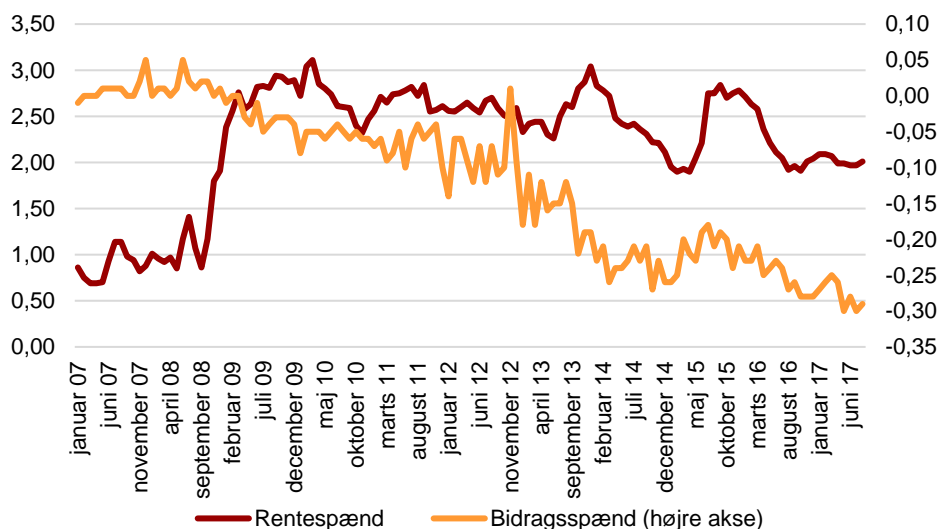
⁵ Lån med variabel rente dækker her over de traditionelle rentetilpasningslån, hvor rentetilpasningstidspunktet er sammenfaldende med refinansiering af lånet, f.eks. F1-lån, og lån, hvor rentetilpasningstidspunktet ikke er sammenfaldende med de bagvedliggende obligationers udløb, f.eks. F-kort-lån.

Udviklingen i afdragsfrie og variabelt forrentede lån

Realkreditinstitutterne udsteder færre lån med variabel rente og/eller afdragsfrihed. Andelen af variabelt forrentede lån i forhold til det samlede udlån har været aftagende siden 2012⁶. Det samme gør sig gældende for andelen af afdragsfrie lån, herunder også de afdragsfrie variabelt forrentede lån⁷.

Der er flere grunde til, at afdragsfrie og rentefølsomme boliglån er mindre udbredt. Først og fremmest har der været fokus på området, herunder Finanstilsynets tilsynsdiamant for realkredit, som vil blive beskrevet nærmere i afsnit 4. Derudover ligger den faste rente på et historisk lavt niveau, og rentespændet mellem de fastforrentede og variabelt forrentede realkreditlån har i den seneste tid ligget relativt lavt, jf. figur 3. Dertil kommer, at bidragssatserne er mindre på lån med fast rente end på lån med variabel rente som følge af den lavere risiko. Samlet set giver disse faktorer låntager et større incitament til at rykke sig længere ud ad rentekurven og sikre sig i form af en fast rente. Desuden gør en forventning om fremtidige rentestigninger det fastforrentede lån mere attraktivt for låntager.

Figur 3: Rente- og bidragsspænd mellem de gennemsnitlige fastforrentede og variabelt forrentede realkreditnyudlån til husholdninger



Kilde: Nationalbanken.

Udviklingen i loan-to-value (LTV)

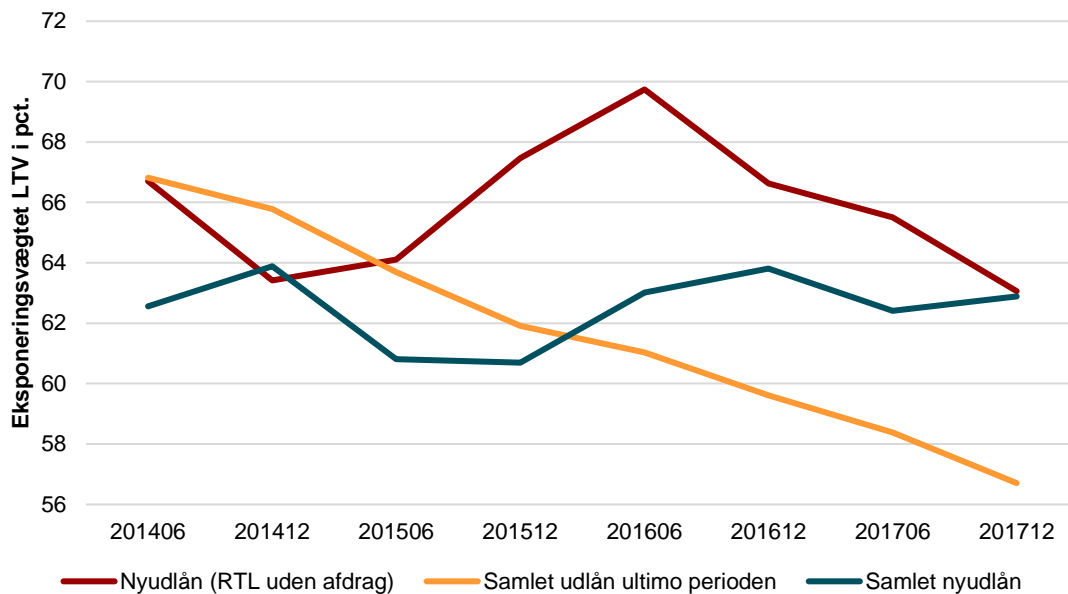
Ligesom for andelen af afdragsfrie og variabelt forrentede lån er belåningsgraden (LTV) for realkreditsektorens samlede udlån aftagende, jf. figur 4. Det understøttes af de stigende boligpriser. Realkreditsektorens LTV for nyudlån i afdragsfrie rentetilpasningslån⁸ har over en længere periode ligget højere end realkreditsektorens LTV for det samlede nyudlån, mens de ultimo 2017 lå på nogenlunde samme niveau.

⁶ Jf. figur A3 i Appendiks.

⁷ Jf. figur A4 i Appendiks.

⁸ Der indgår ikke lån med pengemarkedsbaseret rente, f.eks. F-kort-lån, i denne kategori.

Figur 4: LTV på det samlede udlån er aftagende

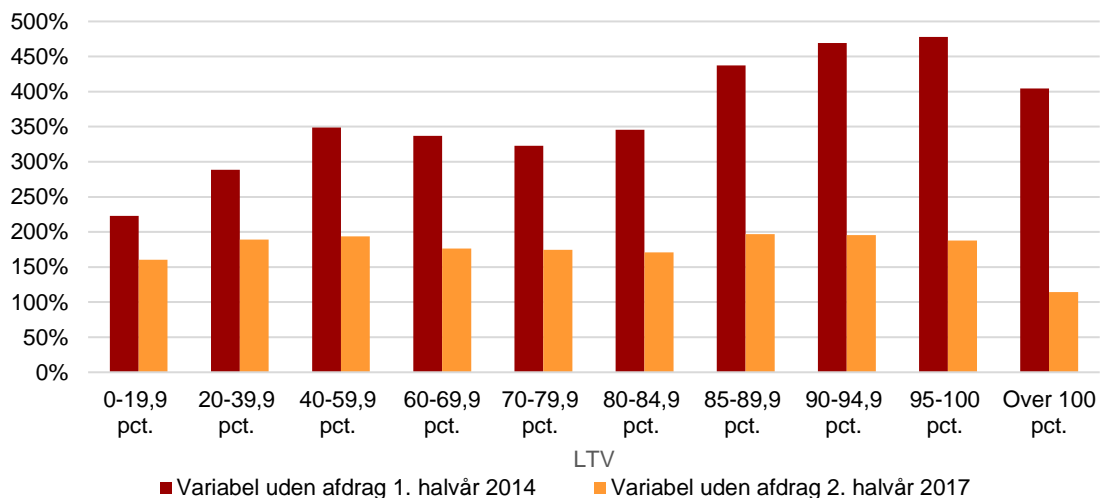


Note: Realkreditinstitutterne er for nyudlån (RTL uden afdrag) vægtet med deres nyudlån for den del af porteføljen med afdragsfrihed. Realkreditinstitutterne er for udlån ultimo perioden og nyudlån ultimo perioden vægtet med henholdsvis deres samlede udlån og deres samlede nyudlån.
Der tages udgangspunkt i LTV for udlån til private og erhverv.
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Færre tager variabelt forrentede lån uden afdrag – særligt i gruppen med høje LTV. Det fremgår af figur 5 og 6.

Figur 5 viser realkreditsektorens udlån i afdragsfrie variabelt forrentede lån i forhold til udlånet i fastforrentede lån med afdrag fordelt på LTV-bånd for henholdsvis første halvår 2014 og andet halvår 2017. Det fremgår, at denne andel af variabelt forrentede lån uden afdrag er blevet betydeligt lavere. Især i de høje LTV-bånd er andelen reduceret kraftigt.

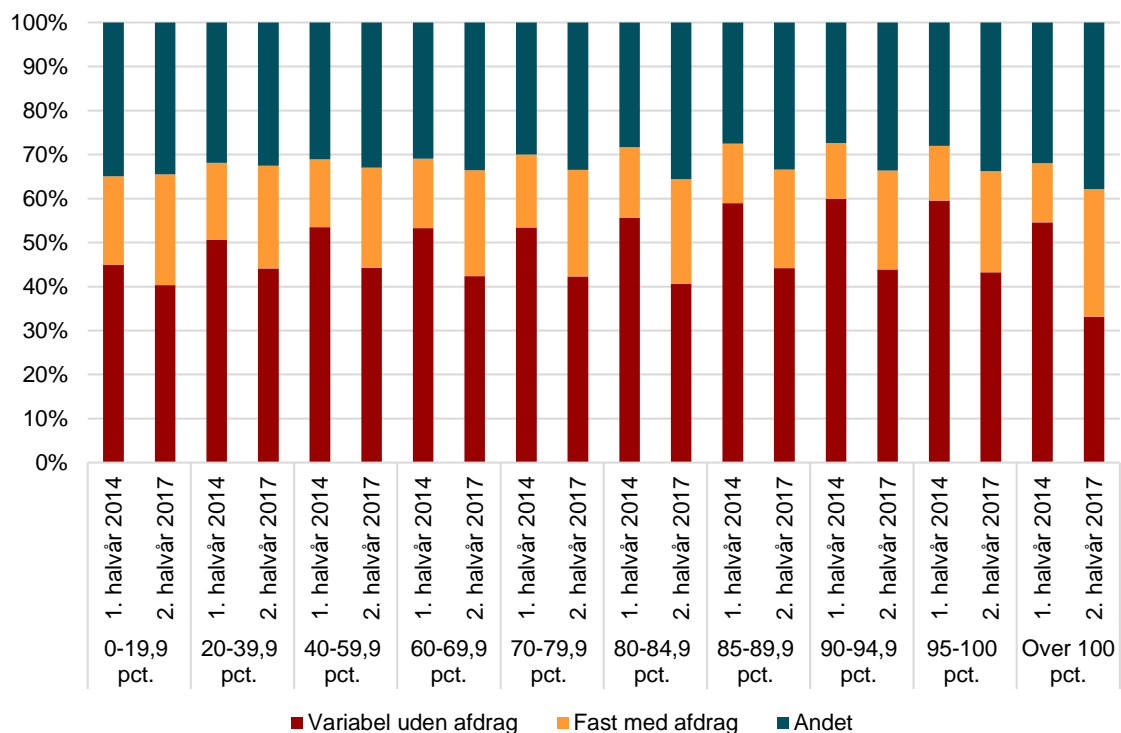
Figur 5: Markant fald i afdragsfrie variabelt forrentede lån i forhold til fastforrentede lån med afdrag



Note: Der tages udgangspunkt i LTV for udlån til private og erhverv.
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Figur 6 viser fordelingen af realkreditsektorens samlede udlån i de angivne LTV-bånd for henholdsvis første halvår 2014 og andet halvår 2017. Det fremgår ligeledes her, at andelen af variabelt forrentede lån uden afdrag er blevet betydeligt lavere, og at andelen i de høje LTV-bånd er reduceret kraftigt.

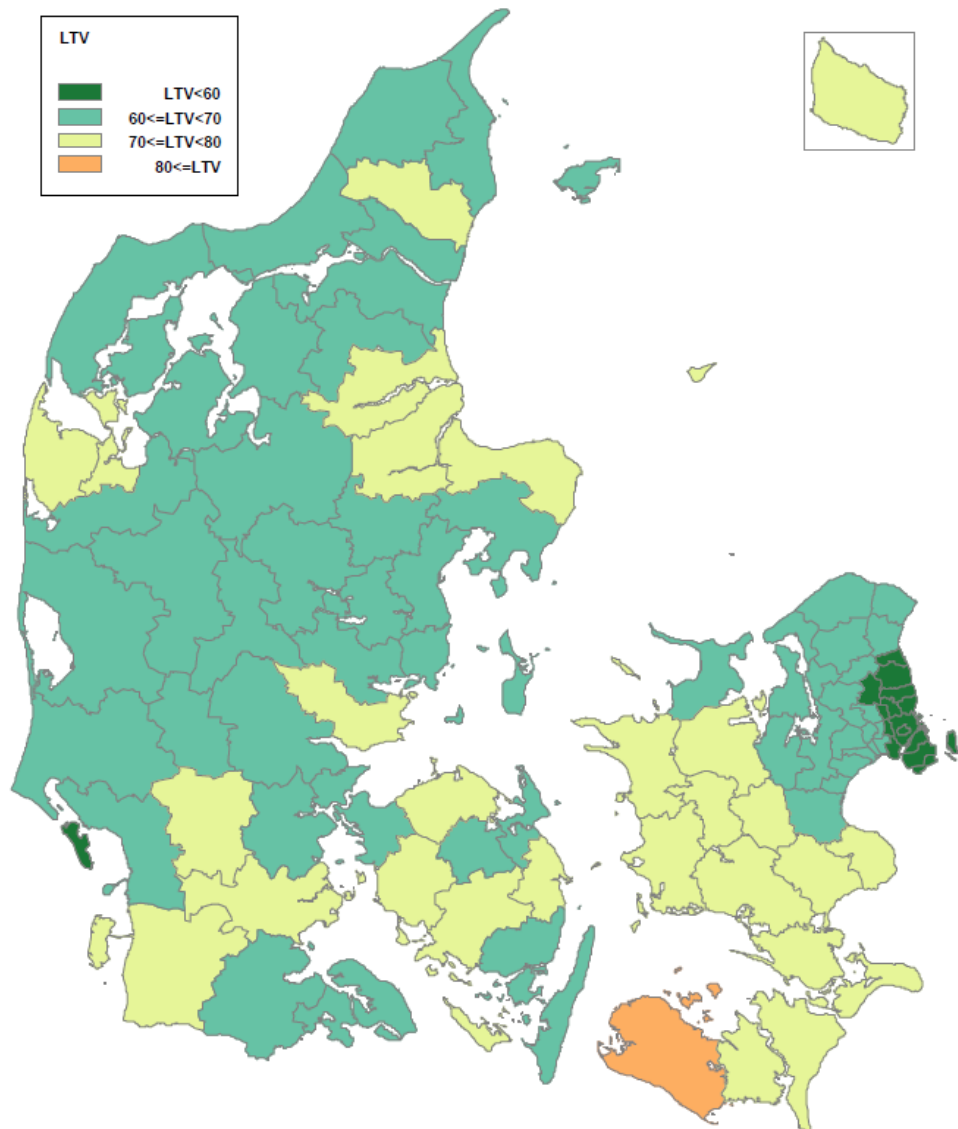
Figur 6: Markant fald i andelen af afdragsfrie variabelt forrentede lån i forhold til det samlede udlån



Note: Der tages udgangspunkt i LTV for udlån til private og erhverv. Andet dækker over fastforrentede lån uden afdrag, variabelt forrentede lån med afdrag og indekslån.
 Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Betragtes alene realkreditsektorens LTV for udlån til private fordelt på kommuner, ligger den for størstedelen over 60 pct., jf. figur 7. Den spænder cirka fra 52 pct. til 83 pct.

Figur 7: Størstedelen af landets kommuner har en LTV over 60 pct.



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Tabel 1 viser realkreditsektorens LTV fra figur 7 på regionsniveau. Region Hovedstaden ligger som den eneste region under 60 pct., hvilket primært skyldes de kraftigt stigende boligpriser. Højest ligger region Sjælland, hvor realkreditsektorens LTV ligger over 70 pct.

Tabel 1

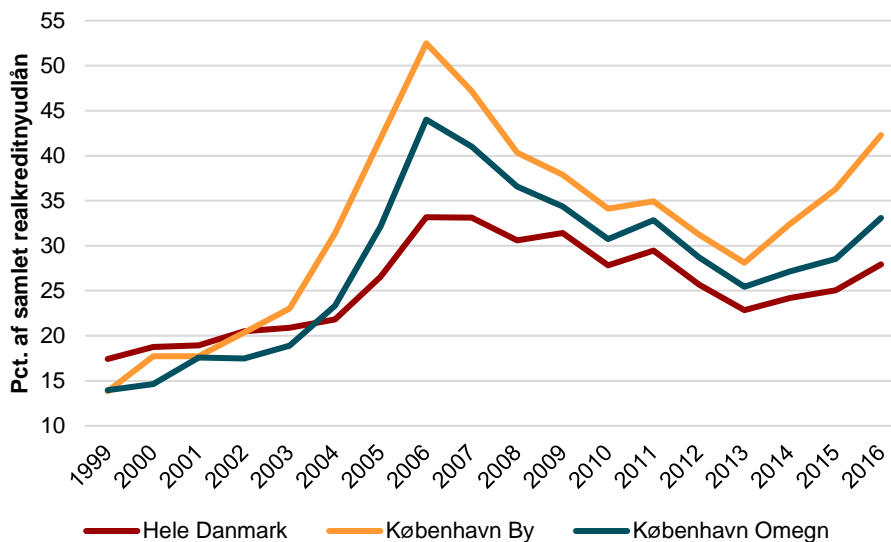
Region	Nordjylland	Midtjylland	Syddanmark	Sjælland	Hovedstaden
LTV i pct.	66,19	66,23	68,04	70,29	58,27

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Udviklingen i loan-to-income (LTI)

Andelen af realkreditinstitutternes nyudlån, der optages af husholdninger med en gearingsgrad over 4, er steget siden 2013, især i København. Det fremgår af figur 8. Dette står i modsætning til udviklingen i de afdragsfrie og de variabelt forrentede lån samt LTV for det samlede udlån.

Figur 8: Andel af realkreditnyudlån til husholdninger med høj gældssætning



Note: Andel af nye realkreditlån til husholdninger med en gælds faktor (LTI) over 4. Data efter 2010 bygger på indberetninger på låneniveau fra realkreditinstitutterne, mens data før 2010 bygger på oplysninger fra Skat.
Kilde: Danmarks Nationalbanks egne beregninger på baggrund af mikrodata fra Danmarks Statistik.

Der er i 2017⁹ blevet indført et makroprudentielt tiltag, der har til formål at begrænse udstedelsen af særligt risikable lån. Finanstilsynet vil fremover via nye indberetninger løbende følge udviklingen for både penge- og realkreditinstitutter.

3. Makroprudentielle tiltag

Makroprudentielle tiltag er blandt de værktøjer, der kan bruges til at sikre velfungerende finansielle markeder og kontrollere risici i realøkonomien. Et makroprudentielt tiltag er et politisk tiltag, der skal modvirke de negative konsekvenser, som økonomiske risikofaktorer kan skabe for store dele af det finansielle system med afsmitning til realøkonomien. Det kan eksempelvis være stigende renter og bristede aktivbobler. Omvendt kan der også være risici, som opbygges i realøkonomien og dermed truer den finansielle stabilitet.

Makroprudentielle tiltag dækker blandt andet over kapitalkrav og restriktioner på de finansielle institutters udlånsvirksomhed.

Makroprudentielle tiltag kan udmøntes på forskellig vis. Eksempelvis adresserer de nye god skik-regler en beskyttelse af forbrugere mod risikable lån ved høj gældsætning, hvorimod tilsynsdiamanten og den kontracykliske kapitalbuffer adresserer realkreditinstitutternes risikotagning og økonomiske robusthed og derved beskyttelsen af obligationsindehaverne.

⁹ Jf. boks 1.

Risikable lån for låntagere med høj gældsætning

Høj og risikabel gældsætning er en risikofaktor. I marts 2017 henstillede Det Systemiske Risikoråd¹⁰ til regeringen, at risikable boliglån i vækstområder burde begrænses. Henstillingen bundede i bekymringer over boligprisstigningerne samt væksten i udlånet til husholdninger med høje gældniveauer og rentefølsomhed i de store byer. Det har i december 2017 ført til en ændring af god skik-bekendtgørelsen, jf. boks 1.

Kontracyklisk kapitalbuffer

Et boligprisfald kan være en indikation på en vending i den finansielle cyklus og starten på en ny finansiell krise. Realkreditinstitutterne bør i sådanne tilfælde være udstyret med en kontracyklisk kapitalbuffer, se boks 3, som aktiveres i gode tider, hvor kapital desuden er relativt billigere, og som kan frigives i dårligere tider, så institutterne har kapitalkapacitet til fortsat at opretholde deres udlånsaktivitet.

Boks 3: Den kontracykliske kapitalbuffer

Den kontracykliske kapitalbuffer er et makroprudentielt tiltag. Formålet er at gøre kreditinstitutterne mere modstandsdygtige overfor en finansiell krise. Bufferen opbygges i perioder med økonomisk fremgang, da det er i gode tider, at systemiske risici stiger. Skulle den finansielle cyklus vende og institutterne samt det finansielle system komme under pres, skal bufferen kunne frigives. På den måde kan institutterne bruge den frigivne kapital til eksempelvis at absorbere tab og opretholde udlån i dårlige tider. Den kontracykliske kapitalbuffer opbygges og frigives altså i takt med udviklingen i den finansielle cyklus og de finansielle systemiske risici.

Den kontracykliske kapitalbuffer blev indført med vedtagelsen af CRD IV. Heri indgår en gradvis årlig indfasning af buffersatsens maksimale grænse op til 2,5 pct. frem til 2019. Erhvervsministeren kan efter 2019 vælge at sætte den højere end denne sats.

I december 2017 henstillede Det Systemiske Risikoråd til regeringen at aktivere den kontracykliske buffersats og sætte denne til 0,5 pct. fra den 31. marts 2019. Det skete på baggrund af risikorådets vurdering af, at der er risici under opbygning i det finansielle system. Regeringen har valgt at følge rådets henstilling.

¹⁰ <http://www.risikoraad.dk/om-raadet/>

Lignende tiltag i andre lande¹¹

Resten af Norden benytter sig også af makroprudentielle tiltag rettet mod boligmarkedet, se boks 4. Det er vurderingen, at disse tiltag er mere vidtgående end dem, der er implementeret i Danmark. Det gælder blandt andet krav til afdrag på lån.

Boks 4: Udvalgte makroprudentielle tiltag i Sverige og Norge

Sverige stiller generelt krav til, hvor meget der skal afdrages, allerede når gælden overstiger 50 pct. af boligens værdi. Overstiger gælden 70 pct., skærpes dette krav. Kravet lyder på, at låntager skal afdrage mindst 1 pct. af boliglånet om året, hvis belåningsgraden ligger mellem 50 og 70 pct. Boliglån med en belåningsgrad over 70 pct. skal afdrages med mindst 2 pct. af det oprindelige lånebeløb om året.

Fra marts 2018 skærpes kravet, sådan at nye låntagere skal afdrage yderligere 1 pct. af boliglånet om året, hvis deres boliglån overstiger 4,5 gange bruttoindkomsten.

I Norge indførte man i 2017 følgende tiltag:

- Der udstedes ikke lån på mere end fem gange boligejerens årlige bruttoindkomst.
- Ved belåningsgrader, der overstiger 60 pct., skal låntager årligt afdrage 2,5 pct. af lånet eller det, som afdragsbetalingen ville svare til på et 30-årigt annuitetslån.
- Låntageren skal stresstestes for en rentestigning på 5 procentpoint fra det gældende renteniveau.
- Låntager skal lægge 15 pct. i udbetaling og 40 pct., hvis der købes en sekundær bolig i Oslo.

Det er tilladt at afvige fra kravene i 10 pct. af udlånet per kvartal, i Oslo dog kun i 8 pct.

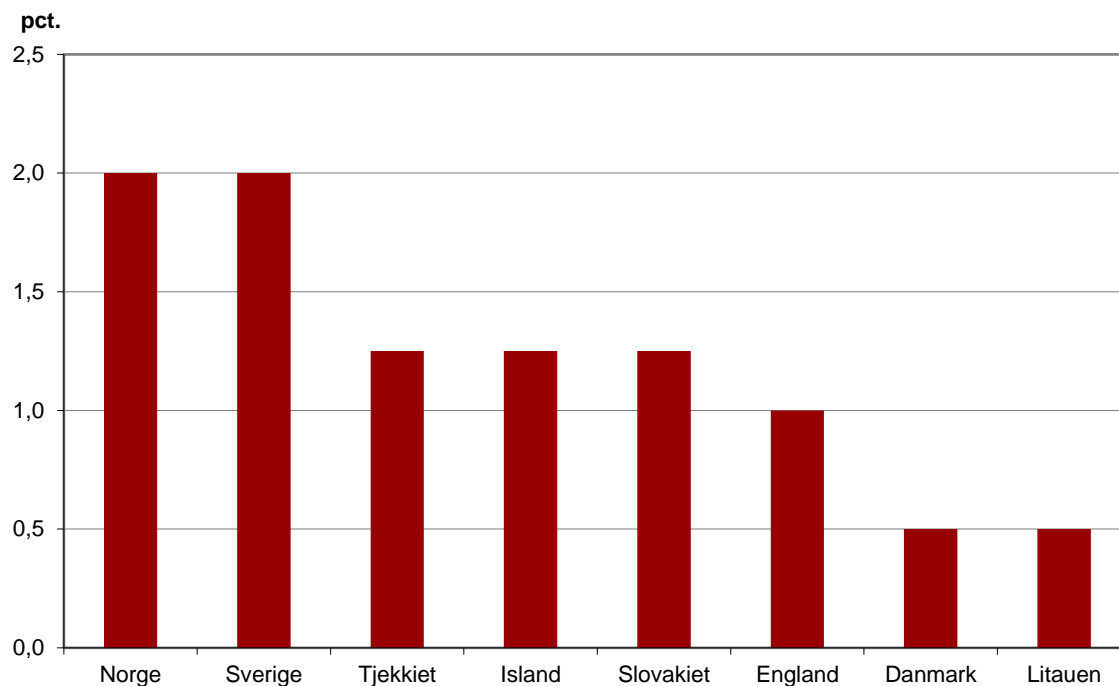
Boligpriserne i både Sverige og Norge faldt i perioden efter tiltagene, hvilket blandt andet kan skyldes disse makroprudentielle tiltag på boligmarkedet¹². I Oslo var boligpriserne over en årrække støt stigende og lå på et højt niveau, men faldt i perioden efter, at tiltagene blev indført. Målet med tiltagene er blandt andet at gøre boligejerne mere robuste og ikke at dæmme op for et boligprisfald.

Figur 9 angiver den senest udmeldte kontracykliske kapitalbuffersats for de lande, hvor den er meldt aktiv. Danmark ligger generelt lavt – og lavere end resten af Norden. Satsen på bufferen varierer meget landene imellem, da den blandt andet afhænger af, hvor de enkelte lande befinder sig i den finansielle cyklus, og hvor store risici der vurderes at være opbygget. Andre tiltag kan adressere nogle af de samme risici.

¹¹ Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) om makroprudentielle tiltag i EU for 2017: http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.report180425_review_of_macroprudential_policy.en.pdf?a46dda84af956ff7fbc10fbfb8491c8

¹² <https://www.norges-bank.no/Publisert/Brev-og-uttalelser/2018/18-02-09-brev/>

Figur 9: Den kontracykliske kapitalbuffer er meldt aktiv i flere lande



Note: Figuren viser den senest udmeldte kontracykliske buffersats i de lande, hvor den er meldt aktiv.
 Kilde: Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB). Opdateret den 20. marts 2018.

4. Tilsynsdiamanten er trådt i kraft

Tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter er et eksempel på et allerede velimplementeret tiltag til at begrænse overdreven risikotagning.

Tilsynsdiamanten blev introduceret i 2014 med virkning fra 2018, dog først fra 2020 for pejlemærkerne for afdragsfrihed og lån med kort funding. Allerede nu befinder realkreditinstitutterne sig på sektorniveau indenfor alle pejlemærkerne¹³, jf. figur 10. Tilsynsdiamantens pejlemærker er beskrevet i boks 5.

¹³Udregnes som alle realkreditinstitutterne opgjort under ét.

Boks 5: Tilsynsdiamantens pejlemærker

Tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter indeholder fem pejlemærker, der angiver, hvad Finanstilsynet som udgangspunkt anser for at være realkreditvirksomhed med forhøjet risiko.

1. Udlånsvækst

Da øget udlån kan ske på bekostning af kreditkvaliteten, må realkreditinstitutternes udlån maksimalt stige med 15 pct. om året på fire områder, hvilke illustreres i figur 6.

2. Låntagers renterisiko

Andelen af variabelt forrentede lån, der har en rentebindingsperiode på op til to år, og som overskrider 60 pct. af boligens værdi, skal være under 25 pct. af det samlede udlån. Det begrænser mængden af risikable lån.

Pejlemærket gælder kun udlån til private og til boligudlejningsejendomme.

3. Begrænsning af afdragsfrihed for private

Andelen af afdragsfrie lån, som overskrider 60 pct. af boligens værdi, skal være mindre end 10 pct. af det samlede udlån. Det begrænser realkreditinstitutternes kreditrisiko.

4. Begrænsning af lån med kort funding

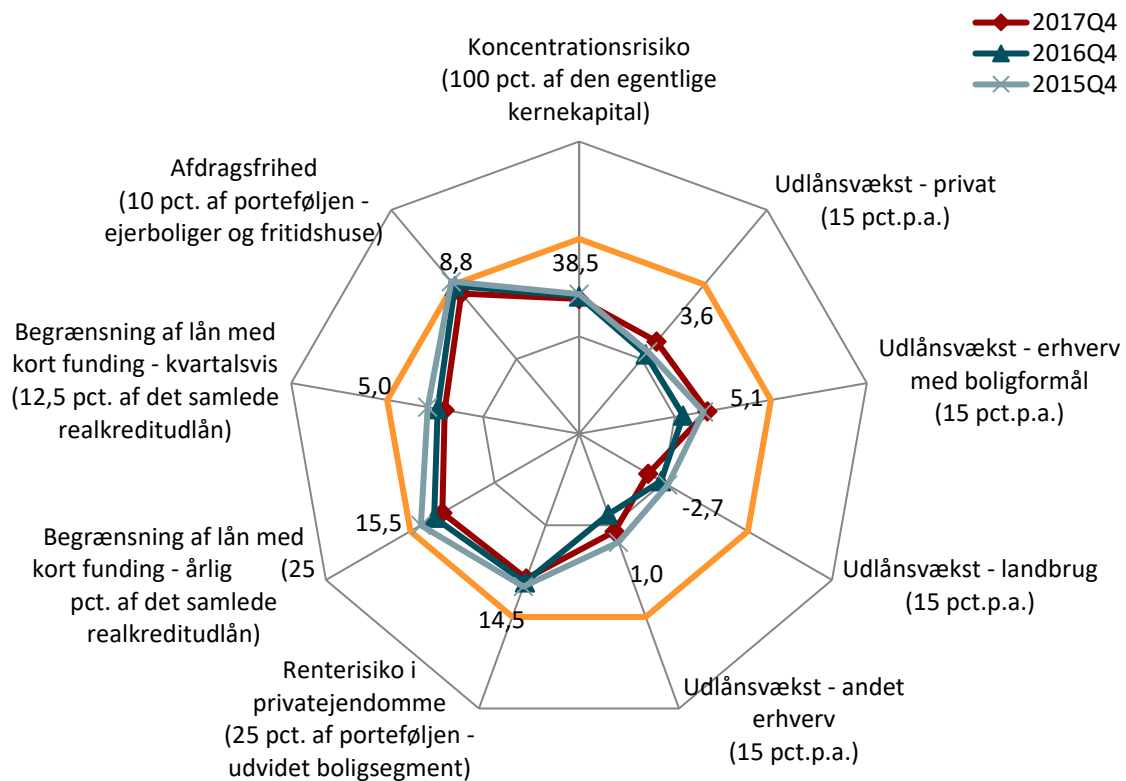
Realkreditinstitutterne må maksimalt refinansiere 25 pct. af den samlede udlånsportefølje om året og maksimalt 12,5 pct. i kvartalet. Det begrænser risikoen for, at der ved refinansiering udstedes gæld til ekstraordinært høje renter.

5. Koncentrationsrisiko

Summen af de 20 største eksponeringer skal være lavere end instituttets egentlige kernekapital. Det mindsker risiciene forbundet med at have en væsentlig del af udlånet delt ud over få store kunder.

På sektorniveau ligger realkreditinstitutternes portefølje af afdragsfrie lån til private tæt på grænsen, men dette pejlemærke skal først være opfyldt i 2020. På tværs af institutterne er der også en vis spredning. Et institut modtog desuden en risikooplysning i maj måned som følge af overskridelse på udlånsvækst.

Figur 10: Alle pejlemærker i tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter overholdes på sektorniveau



Note: Figuren viser, hvor realkreditinstitutterne på sektorniveau i 2015, 2016 og 2017, henholdsvis det grå, blå og røde bånd, ligger i forhold til pejlemærkerne i tilsynsdiamanten, det gule bånd. Pejlemærket for udlånsvækst og lån med kort funding er delt op i underkategorier. Værdierne i figuren tilhører det røde bånd – fjerde kvartal 2017. Bemærk: Udlånsvæksten for privatejendomme er fra Totalkredit. Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Selvom tilsynsdiamanten først er trådt i kraft i januar 2018, har realkreditinstitutterne over en længere periode tilpasset sig pejlemærkerne for at kunne overholde dem til tiden. I figur 10 fremgår det, at realkreditsektoren siden 2015 for størstedelen af pejlemærkerne har rykket sig længere indenfor rammerne. Siden tilsynsdiamanten blev offentliggjort i 2014, har der desuden været en solid faldende tendens i andelen af variabelt forrentede og afdragsfrie lån¹⁴.

5. Kapitaludvikling og fremtidige kapitalkrav

Realkreditinstitutterne bør holde nok kapital til at kunne klare en økonomisk tilbagegang i samfundet. Udviklingen i realkreditsektorens kapitalprocent siden 2013 fremgår af tabel A1 og A2 i Appendiks. Realkreditsektorens kapitalprocent er styrket over en årrække, men er stort set uændret i forhold til sidste år. Realkreditinstitutternes kapitalsituation skal dog læses med deres koncernforhold in mente, idet flere realkreditinstitutter er datterselskaber af bankkoncerner.

¹⁴ Jf. figur A3 og A4 i Appendiks.

Siden den finansielle krise er der stillet større krav til kreditinstitutternes kapitalpolstring og kvaliteten af denne. CRR og CRD IV har bidraget til, at realkreditinstitutterne i dag er bedre polstret¹⁵. Nye tiltag fra internationalt hold vil i den kommende tid supplere disse krav for at styrke tilliden til den finansielle sektor.

Basel IV

Basel-komitéen har i løbet af 2016 og 2017 offentliggjort en række anbefalinger vedrørende kreditinstitutters kapitalkrav. Afhængig af hvordan europæiske lovgivere vælger at implementere anbefalingerne, kan det resultere i en væsentlig stigning i realkreditinstitutternes kapitalkrav.

Se en kort beskrivelse af Basel-komitéen og anbefalingerne i boks 6.

Boks 6: Basel-komitéen og anbefalingerne i forbindelse med Basel IV

Basel-komitéen (*Basel Committee on Banking Supervision, BCBS*) er en komité bestående af nationalbanker og tilsynsmyndigheder fra 27 lande. Basel-komitéen har til formål at udvikle globale standarder for regulering af kreditinstitutter med det overordnede mål at styrke den globale finansielle stabilitet.

Danmark er ikke medlem af Basel-komitéen. Finanstilsynets direktør er dog medlem af *Basel Consultative Group*, som er én af Basel-komitéens undergrupper.

Basel-komitéen vil gøre kapitalkravsreglerne mere robuste ved blandt andet at mindske forskelle i kreditinstitutters kapitalkrav, som ikke kan forklares ved forskelle i risici. Anbefalingerne skal dermed øge sammenligneligheden mellem kreditinstitutter og rette svagheder ved de nuværende kapitalkravsregler. Det drejer sig blandt andet om mere robuste interne modeller og mere risikofølsomme standardmetoder.

Basel-komitéens anbefalinger består af en række ændringer til reglerne for kapitaldækning af kreditrisiko, markedsrisiko, CVA og operationel risiko. Derudover indeholder anbefalingerne et gulvkrav for de institutter, der benytter interne modeller til opgørelse af kapitalkravet. Gulvkravet, som skal erstatte Basel 1-gulvkravet, bliver beregnet som 72,5 pct. af de opgjorte risikovægtede poster ved brug af standardmetoden. I Danmark vil Danske Bank, Nykredit, Jyske Bank, Sydbank, DLR Kredit, Nordea Kredit og Lån & Spar Bank være underlagt gulvkravet.

Basel-komitéens anbefalinger er ikke direkte gældende lovgivning, men de udgør grundlaget for den globale finansielle regulering, herunder den europæiske regulering af banker og realkreditinstitutter. Det betyder, at anbefalingerne skal igennem en proces i EU, hvor de skal omsættes til konkret EU-lovgivning. Det er i denne proces muligt, at der vil ske ændringer af de oprindelige anbefalinger for at tilpasse dem til en europæisk kontekst.

¹⁵Se markedsudviklingsartiklen for 2015 for en gennemgang af realkreditinstitutternes kapitalkrav under CRR og CRD IV.

En ekspertgruppe nedsat af erhvervsministeren har estimeret¹⁶, at anbefalingerne vil føre til, at kreditinstitutternes kapitalkrav på koncernniveau vil stige med cirka 34 pct. i forhold til det allerede kendte kapitalkrav¹⁷.

Hvis man alene fokuserer på kreditrisiko for realkreditudlån, er stigningen i kapitalkrav cirka 52 pct., jf. tabel 3. Tabel 4 viser beregningerne på stigningerne for alle risikotyper¹⁸.

Tabel 3 – Stigning i kapitalkrav

	Relativ stigning i pct.
Samlet stigning	34 pct.
- Heraf realkreditudlån (kun kreditrisiko)	52 pct.

Kilde: Erhvervsministeriets ekspertgruppe.

Tabel 4 – Stigning i kapitalkrav på koncernniveau

	Relativ effekt på den pågældende portefølje
Samlet stigning	34 pct.
- Kreditrisiko	36 pct.
- Heraf store erhverv	45 pct.
- Heraf SMV	28 pct.
- Heraf boliglån	61 pct.
- Heraf andet	6 pct.
- Markedsrisiko	70 pct.
- Operationel risiko	-17 pct.

Kilde: Erhvervsministeriets ekspertgruppe.

Hvis de danske kreditinstitutter skal implementere anbefalingerne, som Basel-komitéen har offentliggjort, vil det føre til store stigninger i institutternes kapitalkrav. Det gælder især for realkreditinstitutter, da en stor del af deres risikovægtede aktiver består af realkreditudlån, der typisk risikovægtes lavt, særligt når interne modeller tages i brug. Ekspertgruppen har i et eksempel udregnet, at kapitalkravet for et gennemsnitligt boliglån vil stige fra cirka 21.000 kr. til cirka 37.000 kr. per lånte million¹⁹.

Det er i al væsentlighed gulvkravet, som medfører en betydelig reduktion i risikofølsomheden af kapitalkravene. Der er således i Danmark stor forskel på risikovægtene for realkreditudlån under standardmetoden og IRB-metoden. Det skyldes blandt andet, at standardvægtene er

¹⁶ På baggrund af dataindberetninger fra de fem største danske systemisk vigtige kreditinstitutter. Data er fra Danske Bank, Nykredit, Jyske Bank, Sydbank og Nordea Kredit fra tredje kvartal 2016.

¹⁷ <https://em.dk/nyheder/2018/02-07-basel-ekspertgruppe-krav-kan-gaa-haardt-ud-over-penge-og-realkreditinstitutter>

¹⁸ På tidspunktet for disse beregninger var CRR2-forhandlingerne endnu ikke afsluttet. Beregningerne på markedsrisikoområdet afspejler de daværende forventninger til udfaldet af forhandlingerne. Siden er implementeringen af CRR2 på markedsrisikoområdet udskudt til 2022 grundet Basel-komitéens udskudte implementering. Herudover har Basel-komitéen sendt FRTB i fornyet høring (FRTB 2.0). Derfor er den europæiske implementering af kapitalkrav på markedsrisikoområdet som følge af FRTB ikke afklaret. Basel-komitéens nye kalibrering af kapitalkravene til markedsrisikoområdet (FRTB 2.0) forventes at give anledning til lempeligere kapitalkrav end i den oprindelige FRTB.

¹⁹ Her antages det, at kapitalkravet er 15 pct. af de risikovægtede aktiver.

fastsat med det for øje, at de skal gælde på tværs af Basel-landene og dermed tage højde for flere faktorer og større usikkerhed.

I Danmark er der lave misligholdelser og tab på boliglån generelt. Derfor har realkreditudlån lave risikovægte hos IRB-institutterne. Med et gulvkrav kan risikovægtene derfor stige betydeligt. Gulvkravet vil generelt være mindre risikofølsomt end de interne modeller. Det kan fjerne noget af institutternes incitament til at låne ud til modparter med lav risiko og dermed føre til øget risikotagning.

Baselkomitéens anbefalinger indeholder en indfasningsperiode frem til 2027, så kapitalkravsstigningen ikke sker på én gang. Det bør som udgangspunkt være muligt for danske kreditinstitutter at leve rettidigt op til de kommende krav ved de nuværende kapital- og indtjeningsforhold samt en passende konservativ udbyttepolitik.

Nedskrivningsegne passiver – NEP-krav for danske SIFI-institutter

Som en del af afviklingsplanlægningen, se boks 7, skal der fastsættes krav til pengeinstitutternes nedskrivningsegne passiver (NEP-krav). De skal sikre, at et nødlidende institut har tilstrækkelige nedskrivningsegne passiver til, at den valgte afviklingsmodel kan gennemføres uden offentlige midler.

Boks 7: BRRD

Den finansielle krise viste et behov for et fælles afviklingsregime med værktøjer på EU-plan til en effektiv håndtering af usunde eller nødlidende banker. De nye krisehåndteringsregler fra EU (BRRD) blev implementeret og trådte i kraft i Danmark den 1. juni 2015.

Reglerne giver myndighederne værktøjer til at gribe tidligt og hurtigt ind overfor et usundt eller nødlidende institut. Hensigten er at videreføre instituttets kritiske funktioner, samtidig med at virkningerne af instituttets sammenbrud på økonomien og det finansielle system minimeres. Derudover har BRRD til formål i størst muligt omfang at undgå, at skatteyderne betaler for afviklingen af et institut.

NEP-kravet fastsættes årligt af Finanstilsynet efter høring af Finansiell Stabilitet.

Finanstilsynet har netop fastsat de første NEP-krav i 2018 for danske institutter. Blandt de danske SIFI'er, se boks 8, er der fastsat NEP-krav for Danske Bank, Jyske Bank og Sydbank. Afviklingsplaner for Nykredit og DLR Kredit følger efter den 1. juli, hvor et nyt lovforslag forventes at træde i kraft. Den svenske afviklingsmyndighed har fastsat NEP-krav for Nordea.

Realkreditinstitutter er undtaget fra NEP-krav, men skal i stedet opfylde et gældsbufferkrav på 2 pct. af de uvægtede udlån foruden de normale kapitalkrav. Som følge af undtagelsen indgår realkreditinstitutter ikke, når der fastsættes konsoliderede NEP-krav til koncernerne.

Boks 8: NEP-krav for danske SIFI'er

NEP-kravet er fastsat med et princip om, at SIFI'erne skal kunne restruktureres og vende tilbage til markedet med tilstrækkelig kapitalisering til at sikre markedets tillid. NEP-kravet skal være fuldt opfyldt den 1. juli 2019.

Institutterne kan opfylde NEP-kravet med kapitalinstrumenter og gældsforpligtelser, der i afvikling og konkurs nedskrives og konverteres før simple krav og i øvrigt opfylder betingelserne for NEP-midler. Institutterne kan indtil den 1. januar 2022 medregne gældsinstrumenter udstedt før den 1. januar 2018 i opfyldelsen af NEP-kravet, hvis de i afvikling og konkurs ikke nedskrives og konverteres før simple krav og i øvrigt opfylder betingelserne for NEP-midler.

Realkreditinstitutter indgår ikke, når der fastsættes konsoliderede NEP-krav til koncernerne. Det har blandt andet betydning for Danske Bank-koncernen og Jyske Bank-koncernen. De samlede krav til koncerner, hvori der indgår både penge- og realkreditinstitutter, består af:

- NEP-krav på to gange solvensbehov plus to gange kapitalbuffer for koncernerne ekskl. realkreditinstitut(ter)
- kapitalkrav for realkreditinstitutter
- gældsbufferkrav (gælder kun for realkreditinstitutter).

Derudover kan passiver, der bruges til opfyldelse af NEP-kravet, ikke samtidig bruges til opfyldelse af de kapital- og gældsbufferkrav, der gælder for realkreditinstitutterne.

Tabellen nedenfor illustrerer NEP-kravet for Jyske Bank-koncernen og Danske Bank-koncernen i forhold til de risikovægtede eksponeringer (REA).

Tablet: NEP-kravet for Danske Bank- og Jyske Bank-koncernen

DKK mia.	Danske Bank	Jyske Bank
REA, koncernen	815	182
REA, koncernen ekskl. Realkredit	710	118
NEP-krav i pct. af REA	33,0%	29,1%
NEP-krav	235	33
Kapitalkrav for realkreditinstituttet	25	9
Gældsbufferkrav for realkreditinstituttet	14	5

I et nyt lovforslag fremsat den 14. marts sikres det, at det samlede krav til hver enkelt dansk SIFI-koncern altid vil udgøre mindst 8 pct. af de samlede passiver. Udgør det samlede krav til SIFI-koncernen ikke 8 pct. af de samlede passiver, indebærer det, at gældsbufferkravet for realkreditinstituttene øges. Samtidig giver det nye lovforslag mulighed for, at NEP-kravet på konsolideret niveau kan opfyldes med udstedelser fra et realkreditselskab i koncernen, hvis det ikke er modstrid med afviklingsstrategien.

6. Supplerende sikkerhedsstillelse og boligprisfald

Udover kravene til realkreditinstitutternes kapital stilles der krav om supplerende sikkerhed for de udstedte særligt dækkede obligationer, se boks 9. Kravet til supplerende sikkerhedsstillelse kom med indførelsen af SDO'erne i 2007. Der kan være behov for at stille supplerende sikkerhed for en stigende andel af det samlede udlån, men det faktiske krav til supplerende sikkerhedsstillelse er aftagende, som følge af at boligpriserne stiger. Realkreditinstitutterne stiller derudover yderligere sikkerhed, der i fjerde kvartal 2017 var nok til at imødegå et boligprisfald på over 10 pct.

Boks 9: Særligt dækkede obligationer

En væsentlig ændring i lovgrundlaget for realkreditinstitutter skete i 2007, hvor Folketinget vedtog loven om de særligt dækkede obligationer, SDO'er, som følge af et EU-direktiv. Ligesom det gælder for de traditionelle realkreditobligationer, udstedes SDO'erne på baggrund af udlån sikret med pant i fast ejendom. Indførelsen af SDO'erne gjorde det muligt for pengeinstitutter at udstede SDO'er. Derudover gav SDO'erne mulighed for større fleksibilitet i produkterne end de traditionelle realkreditobligationer, der i højere grad har en direkte sammenhæng mellem det optagede lån og de udstedte obligationer.

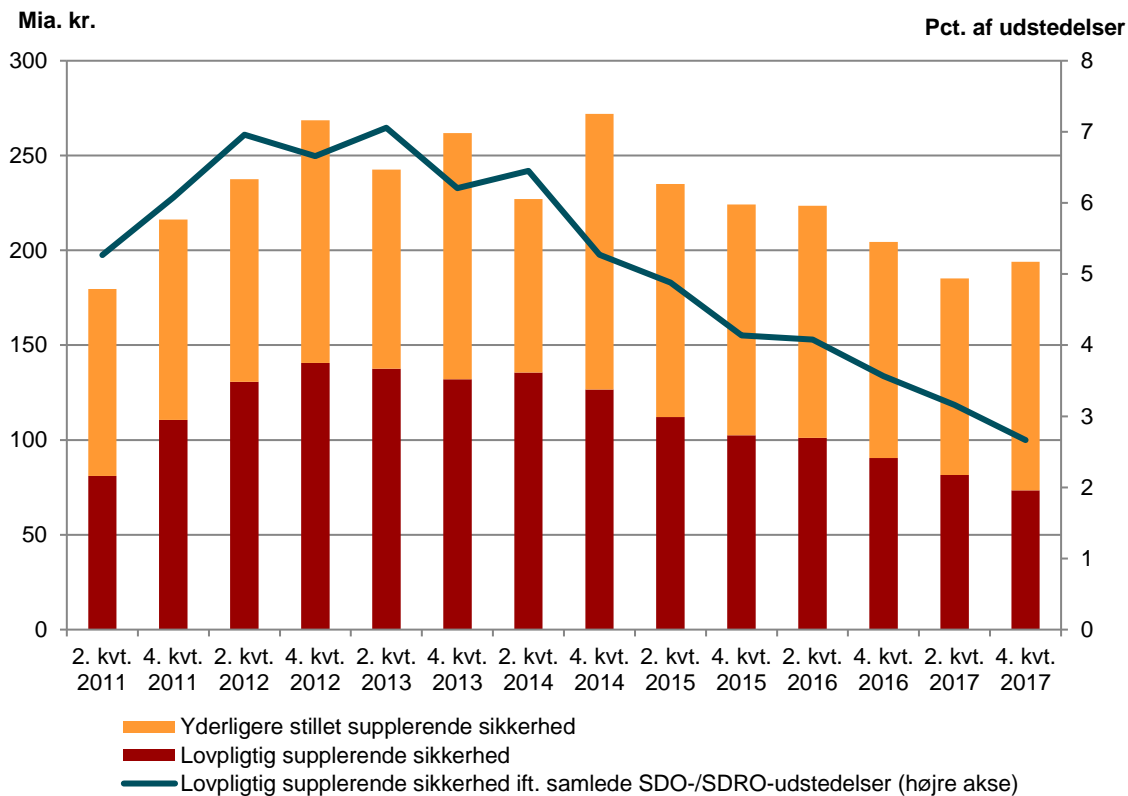
Den større fleksibilitet var et resultat af, at balanceprincippet blev ændret og opdelt i to versioner. Den oprindelige udgave af balanceprincippet var kun skræddersyet til realkredit. Den nye ekstra version, det overordnede balanceprincip, blev udarbejdet til pengeinstitutter. Realkreditinstitutter fik også mulighed for at bruge den nye version til at imødegå en eventuel stærk konkurrence på obligationsudstedelsen fra pengeinstitutsiden.

Kravet om supplerende sikkerhedsstillelse er et løbende LTV-krav. Det betyder, at belåningsgrænsen ikke kun skal være opfyldt ved udbetaling af lånet, men også løbende. I et scenarie, hvor huspriserne falder, og belåningsgraderne alt andet lige stiger, er det realkreditinstituttets ansvar at stille den nødvendige supplerende lovpligtige sikkerhed. SDO'erne er på det område mere sikre end de traditionelle realkreditobligationer²⁰. Det gør obligationerne attraktive for investorerne.

²⁰ SDO'erne åbnede dog samtidig muligheden for ubalancer imellem funding og udlån, jf. afsnit 7.

Konstruktionsmæssigt vil gode økonomiske tider med stigende boligpriser medføre et lavere lovpligtigt krav om supplerende sikkerhedsstillelse for realkreditinstitutterne. Figur 11 viser en tendens til et fald i den lovpligtige supplerende sikkerhedsstillelse over de seneste år.

Figur 11: Den lovpligtige supplerende sikkerhedsstillelse er faldende



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

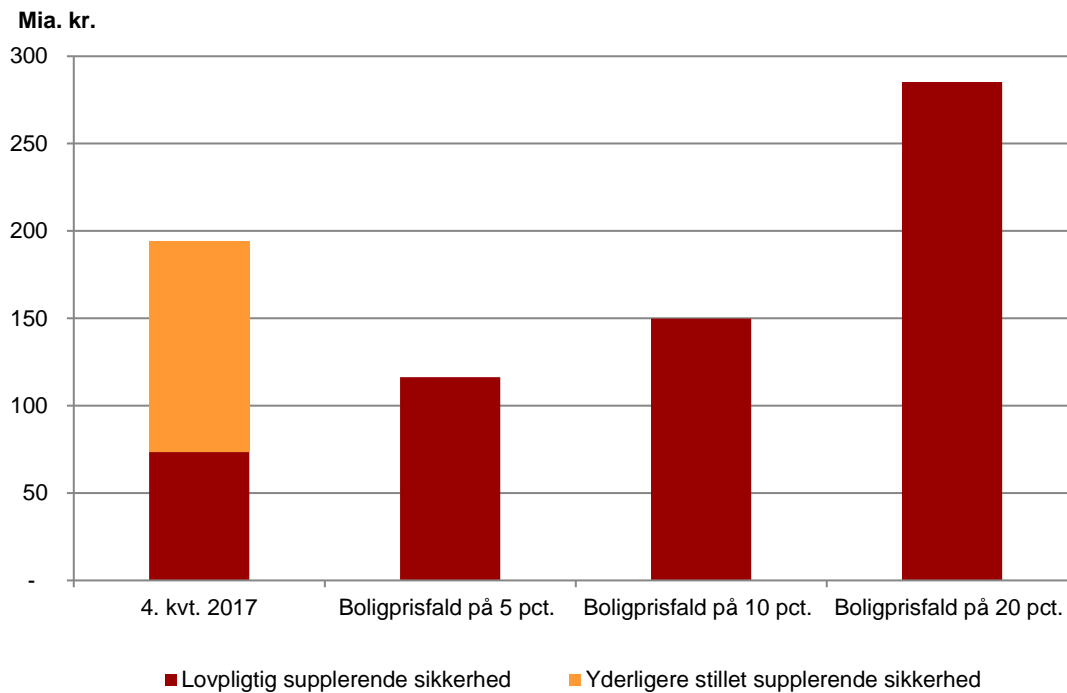
Realkreditinstitutterne stiller, udover den lovpligtige supplerende sikkerhed, yderligere supplerende sikkerhed for blandt andet at opnå tilfredsstillende investorerudvurderinger af obligationerne. Den yderligere stillede supplerende sikkerhed for fjerde kvartal 2017 er løftet til niveauet for andet kvartal 2016 på trods af det aftagende lovpligtige krav til sikkerhedsstillelse og stigende boligpriser.

Stresstest

Realkreditinstitutterne skal årligt stressteste og vurdere virkningen af et boligprisfald på deres lovpligtige supplerende sikkerhedsstillelse.

Figur 12 viser, hvilken indflydelse et fald i boligpriserne på henholdsvis 5, 10 og 20 pct. forventes at have på realkreditsektorens lovpligtige krav om supplerende sikkerhedsstillelse, når alle andre faktorer fastholdes. Dette sammenholdes med den samlede supplerende sikkerhed, der blev stillet i fjerde kvartal 2017.

Figur 12: Lovpligtig supplerende sikkerhed ved boligprisfald



Note: Figuren viser den lovpligtige og yderligere stillede supplerende sikkerhed i fjerde kvartal 2017 og den lovpligtige supplerende sikkerhed ved boligprisfald på hhv. 5, 10 og 20 pct., som er estimeret af realkreditinstitutterne.
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Realkreditinstitutterne forventer på sektorniveau at kunne imødegå et boligprisfald over 10 pct., dog under 20 pct., med deres senest indberettede supplerende sikkerhedsstillelse, når alle andre faktorer fastholdes. Et boligprisfald på 20 pct. synes umiddelbart voldsomt. Ikke desto mindre oplevede boligmarkedet mellem 2007 og 2012 et fald i boligpriserne på parcel- og rækkehuse i denne størrelsesorden. På samme måde faldt priserne på ejerlejligheder mellem 2006 og 2009 med næsten 30 pct. på landsplan²¹.

7. Balanceprincippet – hvor balanceret skal fundingen være med udlånet?

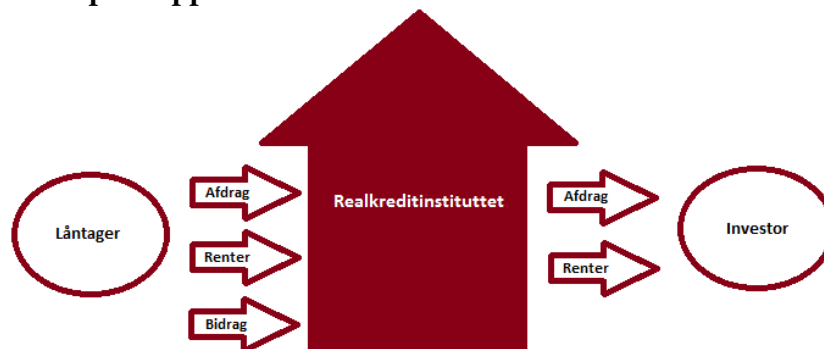
Udviklingen i risikable lån og realkreditinstitutternes kapital er begge vigtige risikofaktorer. En tredje vigtig risikofaktor er udviklingen i realkreditinstitutternes produkter, herunder sammenhængen mellem funding og udlån.

Realkreditinstitutterne benytter sig i dag i større omfang af derivatmodparter, hvilket øger deres generelle modpartseksponering. De er dermed begyndt at udnytte mulighederne for ubalancer i det specifikke og det overordnede balanceprincip. Udnyttelsen medfører et større behov for at bruge derivater for at overholde eller ligge i en betryggende afstand til de lov-mæssige rammer i balanceprincipperne, herunder for renterisiko, valutarisiko og optionsrisiko mv.

²¹ Jf. data bag figur 2.

Det klassiske balanceprincip har historisk gjort sig gældende. Det vil sige, at der tilnærmelsesvis har været en en-til-en-sammenhæng mellem betalingerne på det optagede lån og de udstedte obligationer som illustreret i figur 13.

Figur 13: Balanceprincippet



Note: Balanceprincippet med fuld overensstemmelse mellem lån og obligationer.

Med introduktionen af SDO'erne i 2007 blev balanceprincippet ændret og opdelt i to versioner: det specifikke og det overordnede. Nu, 11 år senere, er der ikke umiddelbart tegn på, at konkurrencen på obligationsudstedelsen fra pengeinstitutsiden er blevet skævvredet. Kun ét pengeinstitut har tilladelse til at udstede SDO'er.

Flere realkreditinstitutter, der har valgt pengeinstitutudgaven af balanceprincippet, bruger det i store træk på samme måde som den oprindelige udgave for realkredit. Det giver institutterne videre rammer for at arbejde med ubalancer.

Der ses også tegn på, at institutter, der benytter den oprindelige udgave af princippet, det specifikke balanceprincip, er begyndt at udnytte de rammer for ubalancer, der er i dette, eksempelvis ved at funde udlån i én valuta med obligationer i en anden.

Begge versioner af balanceprincippet har snævre grænser for nettoubalancer. Pengeinstitutversionen har dog flere muligheder for bruttoubalancer, da den er udarbejdet i forhold til et forretningsområde uden snæver sammenhæng mellem udlån og funding. Jo højere grad af ubalancer mellem funding og udlån, jo større behov er der som udgangspunkt også for at bruge derivater til at bringe risikotagningen indenfor de tilladte rammer.

Udbredt brug af derivater medfører som udgangspunkt operationelle risici og modpartsrisici. Eksempelvis kan det være vanskeligt at finde nye modparter i en stresset situation, og udsving i markedsværdien af derivatkontrakter kan bringe et institut i konflikt med grænsen for eksponeringer overfor andre kreditinstitutter. Samtidig rykker det ved det billede af dansk realkredit med en nærmest en-til-en-sammenhæng mellem funding og lån, som er blevet tegnet gennem tiden, og som har bidraget væsentligt til de undtagelser mv., som dansk realkredit har opnået internationalt.

Behovet for at benytte derivater for at overholde risikogrænserne i balanceprincippet kan antage et omfang, så ikke mindst de operationelle og krediteksponeringsmæssige risici kan rokke ved stabiliteten i fundamentet under realkreditsystemet.

8. Fælles funding i flere udgaver

Udnyttelsen af det overordnede balanceprincip ses blandt andet ved fælles funding mellem samarbejdende penge- og realkreditinstitutter.

Fælles funding findes i to udgaver, jf. boks 10 og 11.

Boks 10: Fælles funding, første udgave

I den første udgave af fælles funding kan Finanstilsynet tillade et pengeinstitut at finansiere lån med pant i fast ejendom ved SDO'er udstedt af et realkreditinstitut. Fælles funding indebærer, at pengeinstituttet yder kunden et lån mod pant i fast ejendom. Efterfølgende overdrager pengeinstituttet lånet til realkreditinstituttets eje. Realkreditinstituttet udsteder herefter SDO'er til finansiering af købesummen for lånet, som betales til pengeinstituttet. Lånet, som pengeinstituttet overdrager til realkreditinstituttet, skal opfylde kravene til at kunne ligge som sikkerhed for SDO'er, herunder blandt andet om lånegrænser, løbetider, afdragsfrihed mv.

Boks 11: Fælles funding, anden udgave

I den anden udgave af fælles funding kan Finanstilsynet tillade, at et realkreditinstitut kan udstede realkreditobligationer mv. til finansiering af realkreditlån ydet af et andet realkreditinstitut – det långivende realkreditinstitut. Det er en forudsætning, at de to realkreditinstitutter er koncernforbundne. Denne udgave af fælles funding adskiller sig markant fra den første udgave mellem et pengeinstitut og et realkreditinstitut ved, at realkreditlånet forbliver på det långivende realkreditinstituts balance. I stedet for at overdrage lånet til det obligationsudstedende realkreditinstitut udsteder det långivende realkreditinstitut obligationer, som købes af det andet, obligationsudstedende, realkreditinstitut. Til finansiering af købesummen for disse obligationer fra det långivende realkreditinstitut udsteder det obligationsudstedende realkreditinstitut obligationer på markedet. Som sikkerhed for de obligationer, som det obligationsudstedende realkreditinstitut har udstedt på markedet, indlægges de obligationer, som det långivende realkreditinstitut har udstedt.

I praksis har Finanstilsynet givet én tilladelse til en sådan koncernintern fælles funding mellem to realkreditinstitutter.

En af fordelene ved den første udgave af fælles funding, hvor realkreditinstituttet funder et samarbejdende pengeinstituts prioritetslån, er, at realkreditinstituttets obligationsserier bliver større, i det omfang pengeinstitutlån overdrages til et realkreditinstitut. Der er tale om lån, som ellers ville være forblevet på pengeinstituttets balance. Større obligationsserier giver bedre priser på obligationerne, ligesom obligationsserier af en vis størrelse er et krav, for at obligationerne kan medgå til pengeinstitutternes opfyldelse af lovens likviditetskrav.

Låntagerne kan have et ønske om, at lånet har mere karakter af et banklån end et realkreditlån. Det indebærer ofte, at der ikke er den direkte sammenhæng mellem lånevilkårene og obligationsvilkårene, som man ser ved traditionel realkreditbelåning. Det er muligt at tilbyde låntagerne sådanne lån under fælles funding-modellen. Det forudsætter dog, at ubalancerne mellem betalingerne på lånene og betalingerne til obligationsindehaverne kan styres og holdes indenfor rammerne af balanceprincippet. Denne udgave af fælles funding benyttes i stigende omfang og har væsentlig betydning for behovet for at benytte derivater til at nedbringe eller eliminere disse ubalancer i fundingen af de fælles fundede lån.

Den anden udgave af fælles funding, med koncernintern fælles funding mellem to realkreditinstitutter, giver tilsvarende større obligationsserier. Der er i denne udgave ikke samme behov for brug af derivater som i den første. Det skyldes, at låntager under denne model som hovedregel ikke har ønske eller forventning om andet end et realkreditlån. Derfor er der som udgangspunkt ikke behov for, at realkreditinstitutterne bryder den tætte sammenhæng mellem lånevilkår og obligationsvilkår. Danmark har presset på for, at den europæiske covered bond-lovgivning²² tager højde for, at en sådan koncernintern fælles funding fortsat kan finde sted. Det foreliggende udkast tilfredsstiller dette ønske.

9. Nye produkter og nye udlånsområder

Realkreditinstitutterne introducerer nye produkter og tilbyder en længere afdragsfri periode end de normale ti år. Realkreditinstitutterne har desuden fået udvidet belåningsmulighederne for fritidshuse og digital infrastruktur samt for at kunne overtage kunder fra andre institutter, selvom lånegrænserne måtte være overskredet.

Med SDO-lovgivningen i 2007 blev det muligt at yde lån med længere løbetid end 30 år for lån med en belåningsgrad under 75 pct. På samme måde blev det muligt at fravige begrænsningen på afdragsfrihed på ti år under denne belåningsgrad. Disse muligheder er af forskellige årsager hidtil ikke blevet udnyttet i større omfang. Dog har et realkreditinstitut i 2017 markedsført et produkt med mulighed for 30 års afdragsfrihed, hvis belåningsgraden er tilstrækkelig lav. Endnu et realkreditinstitut har lanceret en tilsvarende mulighed medio marts 2018. Produkterne stiller krav til informationen til låntager. Låntager skal f.eks. forstå, at lånet skal indfries ved dets udløb. Låntager skal derfor kunne mønstre et ofte betydeligt beløb, enten i form af opsparing, optagelse af nyt lån eller ved at sælge boligen. Der stilles desuden krav til institutternes afgrænsning af målgruppe og test af produkterne. Produktet skal testes for at vurdere, hvordan produktet vil påvirke forbrugerne i en række scenarier, herunder stress-scenarier.

Lånegrænsen for fritidshuse er i 2017 blevet hævet fra 60 pct. til 75 pct. for at understøtte en positiv udvikling på sommerhusmarkedet. Finanstilsynet vurderer umiddelbart, at den nye lånegrænse er blevet normsættende for belåning af fritidshuse. I hvilket omfang, denne mulighed afspejler sig i priserne, står endnu ikke klart.

Muligheden for belåning af digital infrastruktur bunder i et ønske om at understøtte landdistrikter med en bedre dækning af bredbånd mv. Det har været en forudsætning for denne

²² Et uddybende afsnit af direktivet om covered bonds fremgår i Appendiks afsnit A1.

mulighed, at tinglysningsloven blev ændret, så der er sikkerhed for, at panteretten i tilstrækkeligt omfang sikrer ledningsnettet.

Muligheden for at overtage lån udover lånegrænsen i loven skal ses på baggrund af et ønske om at fremme mobiliteten og konkurrencen på realkreditmarkedet. Tidligere kunne låntagere med belåningsgrader over lovens grænser i et vist omfang være fastlåst i de eksisterende institutter, fordi nye kunder selvsagt skulle overholde lovens lånegrænser. Efter lovændringen i 2017 kan andre realkreditinstitutter overtage disse kunder trods belåningsbehov over lovens lånegrænse. Finanstilsynet vurderer umiddelbart, at denne mulighed ikke har fået den store praktiske betydning. Årsagen er formentlig, at gode kunder i den situation har kunnet nedbringe realkreditlånet til under lånegrænsen med egne midler eller ved at optage et pengeinstitutlån, hvorefter de kunne skifte institut indenfor lovens grænser.

Nye reguleringsrammer kan generelt give mulighed for produktudvikling eller for nye udlånsområder. Det kan være hensigtsmæssigt både for realkreditsektoren og for samfundet som helhed. Det er i den forbindelse vigtigt, at nye muligheder ikke tilfører systemet uholdbare risici, som i sidste ende kan undergrave forudsætningerne for de lave finansieringsrenter, som realkreditsystemet muliggør.

10. Appendiks

Afsnit A1: Direktiv om covered bonds

EU-Kommissionen har fremsat et forslag til et direktiv om covered bonds den 12. marts 2018. Det betegner dækkede obligationer og omfatter blandt andet særligt dækkede obligationer, særligt dækkede realkreditobligationer mv. Se boks 5 for en beskrivelse af særligt dækkede obligationer. Det er første gang, EU-Kommissionen udarbejder et direktivforslag til regulering af covered bonds.

I Danmark har der i lang tid været lovgivet omkring covered bonds, men i EU-kontekst har reguleringen været mere sporadisk. Kreditinstitutforordningens artikel 129 stiller eksempelvis krav til obligationer, der kan få behandling som særligt sikre obligationer i kapitaldækningsmæssig henseende. Forsikringsreguleringen stiller krav i forhold til mulighed for særligt store placeringer af midler til dækning af de forsikredes interesser. Endeligt stiller UCITS-direktivet visse krav.

Med det nye direktiv og den samtidige ændring af kreditinstitutforordningens artikel 129 vil der for første gang blive fastsat egentlige sammenhængende regler omkring blandt andet:

- Obligationsejeres retsstilling ved konkurs
- Underliggende aktiver
- Sæmmensætning af kapitalcentre
- Fælles funding
- Likviditet
- Særligt offentligt tilsyn.

Direktivforslaget bygger på et forarbejde af arbejdsgrupper under European Banking Authority (EBA), som i 2014 udgav en rapport om god skik omkring covered bonds. EBA afgav endnu en rapport i 2016 om status på efterlevelse af god skik. Den seneste rapport har dannet grundlag for EU-Kommissionens forslag til direktiv om covered bonds. Danmark har deltaget i begge arbejdsgrupper, som fik fornuftige resultater set med danske øjne. Det direktivforslag, der foreligger nu, ser på den baggrund også fornuftigt ud.

Ved høringen af 2016-rapporten anbefalede den danske regering at arbejde hen imod en harmonisering i form af et direktiv, der bygger på grundelementerne i dansk realkredit. Baggrunden var et ønske om én gang for alle at sikre dansk realkredit, så der ikke vil være behov for en indsats, hver gang der vedtages regulering indenfor eksempelvis likviditet, krisehåndtering, kapitalvægtning og lignende.

Den tiltænkte fremtidige regulering baserer sig på tre søjler: direktivet, tilpasningen af artikel 129 i forordningen og et sæt frivillige anbefalinger. Direktivet skal blandt andet erstatte definitionen af covered bonds i UCITS-direktivet. Forordningen bliver ændret på områder, der skal sikre en fortsat fremtidig favorabel behandling af de obligationer, der lever op til kravene heri. Det drejer sig blandt andet om områder som lånegrænser, tilladte underliggende aktivtyper og minimumskrav til overdækning for obligationsudstedelser. De frivillige retningslinjer

skal opsamle de aspekter, der ikke er omfattet. Det drejer sig blandt andet om sammensætning af aktiver i cover pool, geografiske begrænsninger, overvågning af lånegrænser, løbende revurdering af ejendomsværdier og stresstest.

Grundlæggende kan dette arbejde ses som en fortsættelse af det europæiske harmoniseringsarbejde, som ledte til, at Danmark i 2007 introducerede SDO-lovgivningen for at sikre, at danske realkreditinstitutters obligationsudstedelser fortsat blev behandlet som særligt sikre obligationer i forskellige reguleringsmæssige sammenhænge.

Tabel A1: Realkreditinstitutternes årsregnskaber 2013-2017

						Ændring
Mio. kr.	2013	2014	2015	2016	2017	2016-2017
Resultatopgørelse						
Renteindtægter	94.385	93.677	86.939	78.223	73.150	-6,5%
Renteudgifter	73.411	71.302	63.252	54.625	49.236	-9,9%
Nettorenteindtægter	20.974	22.375	23.686	23.599	23.914	1,3%
Udbytte af aktier mv.	240	74	134	173	177	2,0%
Gebyrer og provisionsindtægter	2.169	2.603	3.186	3.013	2.973	-1,3%
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	4.543	4.689	5.595	5.542	6.197	11,8%
Nettorente - og gebyrindtægter	18.839	20.363	21.412	21.243	20.866	-1,8%
Kursreguleringer	-620	-746	-1.132	805	870	8,1%
Udgifter til personale og administration	5.008	4.780	4.828	5.876	5.561	-5,4%
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	863	1.050	2.155	176	237	34,5%
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	4.811	4.707	1.868	1.209	874	-27,7%
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	685	-374	3.195	3.206	5.134	60,2%
Resultat før skat	8.190	8.713	14.591	18.853	21.236	12,6%
Skat	1.758	2.336	3.098	3.359	3.416	1,7%
Årets resultat	6.433	6.378	11.493	15.494	17.821	15,0%
Balanceposter						
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	714.365	781.905	731.966	793.107	851.461	7,4%
Udlån	2.589.292	2.636.353	2.652.662	2.720.556	2.819.304	3,6%
udlån ex. repo	2.589.292	2.636.353	2.652.662	2.720.556	2.798.240	2,9%
Obligationer	195.020	234.826	199.649	204.058	205.372	0,6%
Aktier	3.831	4.379	5.021	5.630	6.095	8,3%
Kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	32.290	31.709	36.406	39.464	47.522	20,4%
Andre aktiver	22.227	22.739	17.154	14.976	12.594	-15,9%
Aktiver i alt	3.565.792	3.717.482	3.647.170	3.781.081	3.945.764	4,4%
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	669.549	698.974	665.453	676.904	711.303	5,1%
Udstedte obligationer	2.664.798	2.782.031	2.749.817	2.859.033	2.971.770	3,9%
Gæld i alt	3.385.481	3.532.623	3.452.839	3.569.879	3.720.646	4,2%
Efterstillede kapitalindskud	16.914	15.205	12.907	19.278	15.792	-18,1%
Egenkapital	162.521	168.931	180.804	191.416	208.652	9,0%
Passiver i alt	3.565.792	3.717.482	3.647.170	3.781.081	3.945.764	4,4%

Note: Tallene er baseret på de institutter, der eksisterede i de enkelte år. Tabellen viser kun udvalgte poster. Realkreditsektoren består i 2017 af Nykredit Realkredit, Realkredit Danmark, Totalkredit, BRFkredit, DLR Kredit, LR Realkredit og Nordea Kredit. I resultat af kapitalandele og egenkapital indgår Totalkredit dobbelt, da det er en del af Nykredit koncern. Resultat af kapitalandele kan i hovedsagen henføres til datterselskaber i Nykredit Realkredit: Totalkredit og Nykredit Bank. Datterselskaberne indgår med deres nettoindtjening. Det betyder, at der i den del af resultatet, som kan henføres til Totalkredit, indgår såvel bidragsindtægter som udgifter til pengeinstitutter i forbindelse med formidling og administration for realkreditinstituttet. I Nykredit Bank er nettoresultatet også påvirket af realkreditforretningen og kunderelationer i denne, f.eks. værdireguleringer af renteswapaftaler indgået til afdekning af kunders renterisiko.

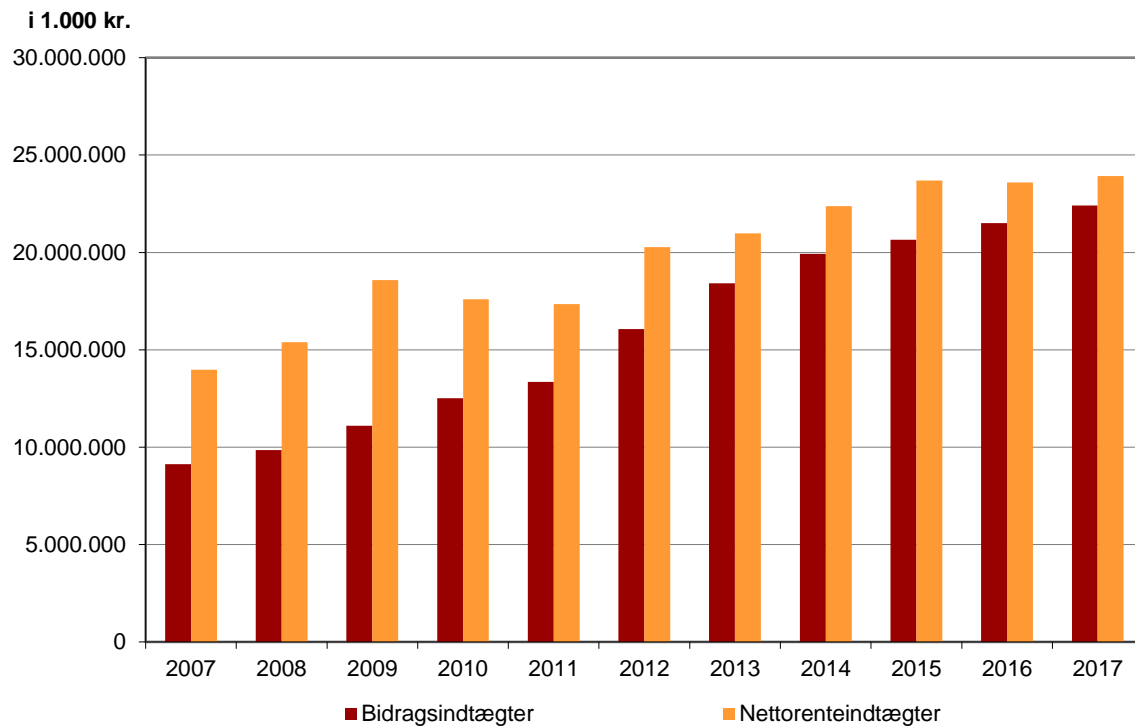
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Tabel A2: Realkreditinstitutternes nøgletal 2013-2017

	2013	2014	2015	2016	2017
Kapitalprocent	19,6	20,3	21,8	23,6	23,4
Kernekapitalprocent	19,1	20,4	22,7	21,7	21,6
Egentlig kernekapitalprocent	18,3	19,1	20,9	20,7	20,8
Årets egenkapitalforrentning før skat	5,1	5,2	8,4	10,1	10,6
Årets egenkapitalforrentning efter skat	4,0	3,8	6,6	8,3	8,9
Indtjening pr. omkostningskrone	1,8	1,8	2,6	3,4	4,1
Akkumuleret nedskrivningsprocent	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4
Årets nedskrivningsprocent	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0
Udlån i forhold til egenkapital	15,9	15,6	14,7	14,2	13,4

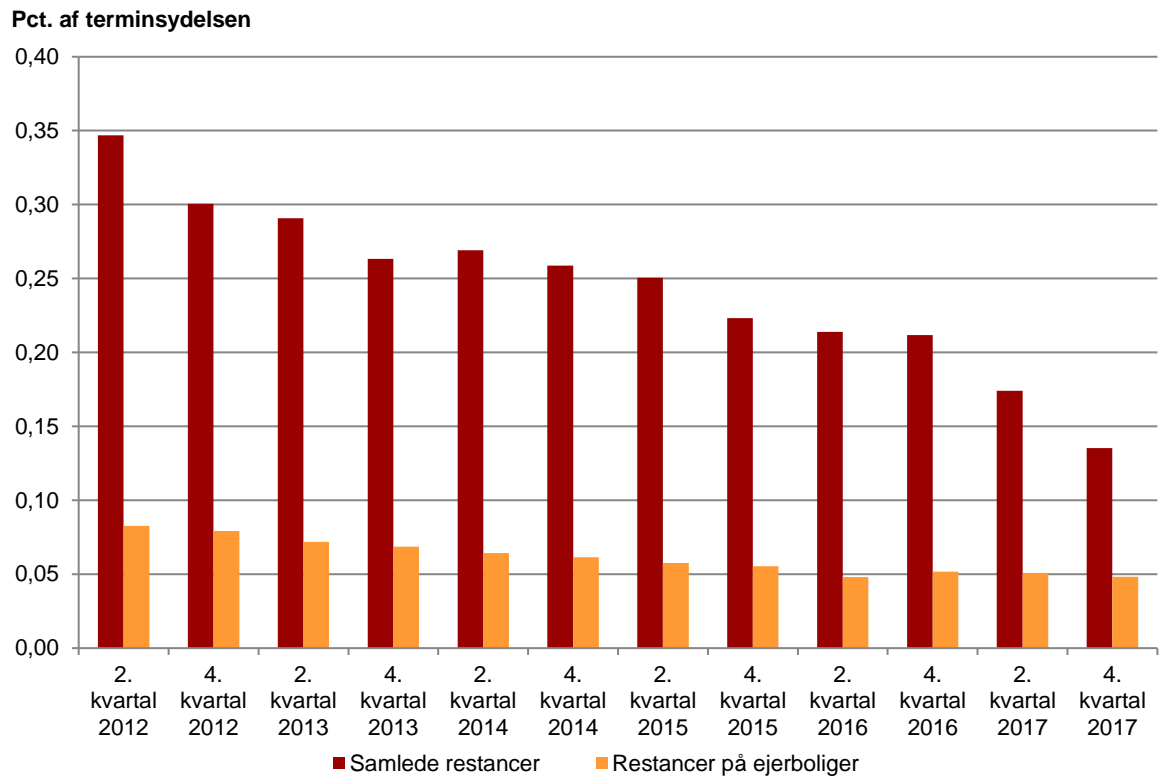
Note: Tabellen viser kun udvalgte poster. Tallene er baseret på de institutter, der eksisterede i de enkelte år.
 Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Figur A1: Nettorente- og bidragsindtægter



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

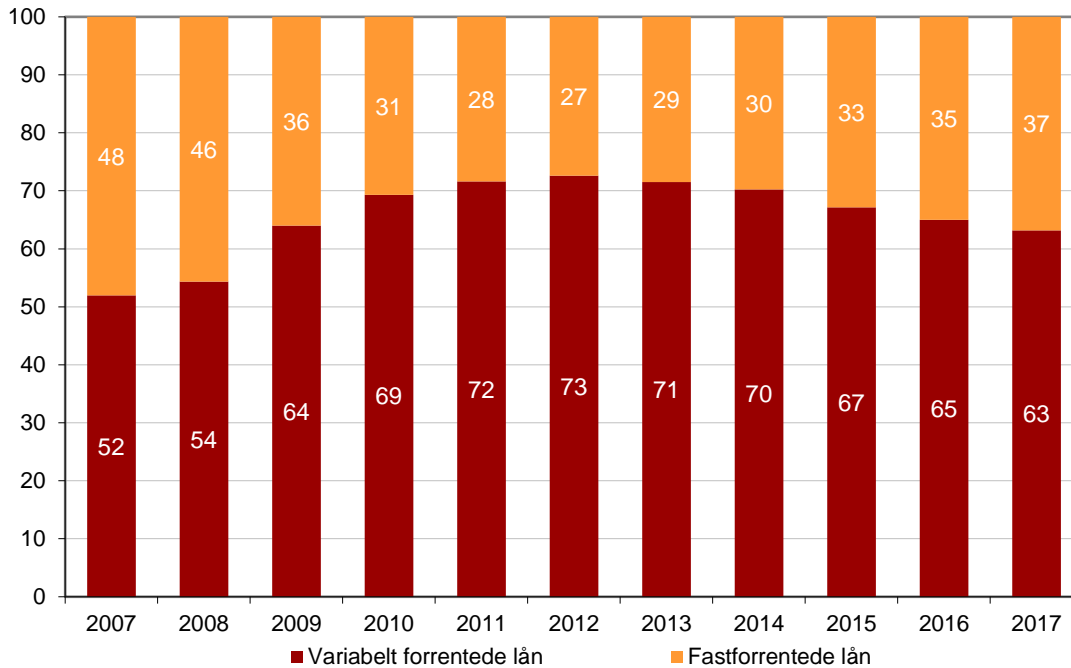
Figur A2: Restancer i pct. af terminydelsen



Note: Restancerne opgøres som summen af restancerne efter 3,5, 6,5 og 12,5 måned.
 Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Figur A3: Andel af fastforrentede lån i forhold til variabelt forrentede lån er steget siden 2012

Pct.

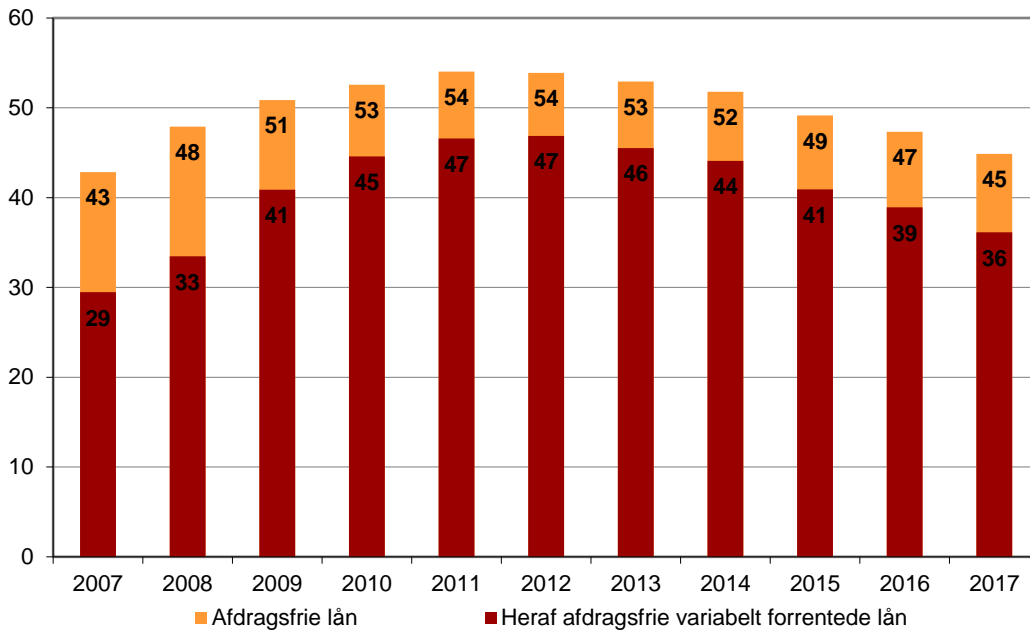


Note: Figuren viser realkreditinstitutternes andel af variabelt forrentede og fastforrentede lån. Variabelt forrentede lån dækker her over variabelt forrentede lån uden renteloft og variabelt forrentede lån med renteloft (ikke ramt).

Kilde: Danmarks Nationalbank, MFI-statistik.

Figur A4: Andelen af afdragsfrie lån og heraf afdragsfrie variabelt forrentede lån er aftagende

Pct.



Note: Figuren viser den samlede andel af afdragsfrie lån i forhold til realkreditinstitutternes samlede udlån. Den gule søjle angiver andelen af afdragsfrie lån, der også har variabel rente.

Kilde: Danmarks Nationalbank, MFI-statistik.