

Redegørelse om temaundersøgelse:

Likviditetsbuffer i penge- og realkreditinstitutter

I efteråret 2017 gennemførte Finanstilsynet en temaundersøgelse af de aktiver, der indgår i penge- og realkreditinstitutters likviditetsbuffer. Undersøgelsen dækkede alle institutter.

Institutterne har indberettet alle aktiver, som indgik i deres likviditetsbuffer pr. 30. september 2017. Likviditetsbufferen indeholder kontanter og værdipapirer, som indgår i likviditetsdækningskravet LCR, og kontanter og værdipapirer, som ikke kan indgå i LCR, men som institutterne betragter som en del af deres likviditetsbuffer.

LCR-kravet er et fælleseuropæisk likviditetsdækningskrav. Det trådte i kraft den 1. oktober 2015 og afløste et nationalt, dansk likviditetskrav. I LCR-forordningen er der regler om, hvilke krav de likvide aktiver skal opfylde for at kunne indgå i LCR¹.

Formålet med temaundersøgelsen var at undersøge:

- om institutterne har implementeret LCR-forordningens regler om sammensætningen af likvide aktiver korrekt
- om institutterne tager væsentlige risici, hvad angår sammensætningen af likvide aktiver indenfor rammerne af LCR-forordningen
- hvilke aktiver institutterne anser for at være likvide, når der er tale om aktiver, der ikke kan tælles med i LCR.

Undersøgelsen har også set nærmere på omfanget af realkreditobligationer, der er modtaget af et pengeinstitut uden at være handlet på det frie marked i forbindelse med overførsel af prioritetslån til funding via et realkreditinstitut, og som pengeinstitutterne tæller med i LCR.

¹ Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/61 af 10. oktober 2014 om supplerende regler til forordning (EU) nr. 575/2013 for så vidt angår likviditetsdækningskrav for kreditinstitutter

Temaundersøgelsen viser, at institutterne generelt efterlever LCR-forordningens regler og har en tilpas forsigtig tilgang til sammensætningen af likvide aktiver indenfor rammerne af LCR-forordningen. De fleste institutter har også en fornuftig tilgang til likvide aktiver, der ikke kan tælles med i LCR.

Temaundersøgelsen viser dog også, at der er en række forhold, som institutterne bør være særligt opmærksomme på i deres løbende opgørelse og risikostyring af LCR. Disse forhold er beskrevet i afsnit 1-4.

1. Implementering af LCR-forordningens regler om likvide aktiver

De fleste af institutterne har implementeret LCR-forordningens regler om likvide aktiver korrekt. Der er dog en del institutter, som i mindre omfang tæller aktiver med i LCR, selvom de ikke opfylder LCR-forordningens krav.

Derfor bør institutterne være opmærksomme på følgende:

- Realkreditobligationer (særligt dækkede obligationer, særligt dækkede realkreditobligationer, realkreditobligationer) kan alene indgå i LCR, hvis de opfylder kravet til seriestørrelse. Særligt dækkede obligationer skal have en seriestørrelse på mindst 500 hhv. 250 mio. EUR eller tilsvarende beløb i DKK, for at de kan indgå som likvide aktiver på niveau 1 hhv. niveau 2A i LCR. Institutterne skal sikre en korrekt kategorisering af særligt dækkede obligationer og tage højde for, at der kan ske ændringer i kategoriseringen over tid, hvis seriestørrelsen på obligationerne ændres.
- Aktier kan alene indgå i LCR, hvis de indgår i et større aktieindeks, jf. artikel 12, stk. 1, litra c, i LCR-forordningen. I Danmark betragter Finanstilsynet OMXC25 som det eneste større aktieindeks. Det betyder, at danske aktier skal indgå i OMXC25 for at kunne indgå i LCR. For udenlandske aktier gælder samme krav, og her bør institutterne tage udgangspunkt i et større aktieindeks på det relevante marked.

2. Risici vedr. sammensætningen af likvide aktiver i LCR

Institutterne skal sikre, at sammensætningen af deres likvide aktiver i LCR til enhver tid forbliver tilstrækkeligt diversificeret, jf. artikel 8, stk. 1, i LCR-forordningen. Diversifikation skal sikres mellem forskellige kategorier af likvide aktiver og indenfor samme kategori. Den skal bl.a. omfatte diversifikationsfaktorer som udstedertype, modpart og geografisk placering.

Generelt er der i Danmark en høj koncentration i institutternes LCR-buffere. Det skyldes, at realkreditobligationer udgør en betydelig del af de tilgængelige likvide aktiver i DKK, som kan indgå i LCR.

Undersøgelsen viser, at koncentrationsrisiko for danske kreditinstitutters LCR-buffere særligt opstår i relation til institutternes beholdninger af realkreditobligationer som følge af:

- en høj koncentration af obligationer udstedt af et enkelt realkreditinstitut
- en høj ejerandel af obligationer i enkelte obligationsserier.

Generelt reflekterer de fleste institutters beholdninger af realkreditobligationer markedets struktur med en vis koncentration. Data viser dog, at nogle institutter har en forholdsvis stor andel af realkreditobligationer fra samme udsteder i deres LCR-buffer. Disse institutter bør sigte mod en bedre spredning af beholdningen af realkreditobligationer. Finanstilsynet vurderer, at et institut ikke bør være så koncentreret på en udsteder af realkreditobligationer, at instituttet kan komme til at bryde LCR-kravet, hvis obligationer fra den pågældende udsteder falder væsentligt i værdi.

SIFI-institutterne holder qua deres størrelse ofte store andele af en obligationsudstedelse. Enkelte mindre pengeinstitutter i gruppe 2, 3 og 6 holder også høje andele af enkelte serier. Hvis et institut holder en stor andel af obligationer i den samme obligationsudstedelse, kan institutterne påvirke prisen negativt, hvis de i en stresssituation får behov for at sælge ud af de serier, som de holder en stor andel af. Udover den negative prispåvirkning er der risiko for, at markedsprisen kan blive skæv, hvis der er hold-to-maturity-investorer i serierne. Det skyldes, at den omsatte mængde i så fald vil være langt mindre end den udestående mængde af obligationer i den pågældende serie. Derfor bør institutterne være opmærksomme på, hvor stor en del af en obligationsserie de holder som likvide aktiver. Finanstilsynet vurderer, at et institut som udgangspunkt ikke bør holde mere end halvdelen af de udstedte obligationer i en obligationsserie.

Hvis et institut har placeret en stor del af de likvide aktiver i LCR i værdipapirer denomineret i udenlandske valutaer, vil der være en valutarisiko ved de likvide aktiver i LCR. Institutterne bør derfor være opmærksomme på, at omfanget af likvide aktiver denomineret i udenlandske valutaer afspejler instituttets likviditetsbehov i de pågældende valutaer. Undersøgelsen viser, at det primært er de større pengeinstitutter i gruppe 1 og 2 samt realkreditinstitutter, der holder værdipapirer udstedt i udenlandske valutaer i LCR. Dette afspejler i nogen grad visse institutters aktiviteter i udlandet. For de mindre institutter er der tale om relativt små koncentrationer af værdipapirer i udenlandske valutaer, hvilket ikke giver anledning til bekymring.

Værdipapirer kan have forskellige reelle likviditetsværdier, selvom de tilhører den samme kategori af likvide aktiver i LCR-forordningen. Derfor er det vigtigt, at institutterne er opmærksomme på forskellene i de risici, som de påtager sig, når de investerer i værdipapirer, der indgår i LCR. Undersøgelsen viser

ikke aktuelt tegn på høj koncentration af mere risikable værdipapirer. Det er alligevel relevant at påpege, at institutterne skal have fokus på den faktiske markedslikviditet af de værdipapirer, de holder i deres likviditetsbuffer, fremfor udelukkende at fokusere på den formelle kategorisering af likvide aktiver i LCR i henhold til reglerne i LCR-forordningen.

3. Likvide aktiver, der ikke kan tælles med i LCR

To tredjedele af institutterne i undersøgelsen holder likvide aktiver i deres likviditetsbuffer, som ikke kan tælles med i LCR.

Værdipapirerne udenfor LCR består i vid udstrækning af danske realkreditobligationer, der ikke lever op til LCR-forordningens krav.

Derudover består institutternes værdipapirer udenfor LCR af:

- sektorrelaterede værdipapirer²
- investeringsforeningsbeviser
- andre danske værdipapirer
- udenlandske værdipapirer.

I den løbende risikostyring af likviditeten er det vigtigt, at aktiver, som institutterne betragter som likvide aktiver i deres likviditetsbuffer og dermed som aktiver, der kan trækkes på i en likviditetsmæssigt stresset situation, reelt også er likvide. For alle andre værdipapirer end realkreditobligationer, som institutterne holder, men som ikke tæller med i LCR, gælder det, at det er meget forskelligt, om disse værdipapirer reelt er likvide. Derfor er det vigtigt, at institutterne forholder sig kritisk til disse værdipapirers likviditetsværdi. Det er særligt vigtigt, hvis der er tale om aktiver som sektorrelaterede papirer og investeringsforeningsbeviser. Det skyldes, at disse aktivers reelle likviditetsværdi kan være begrænset i en stresset situation.

4. Beholdning af obligationer i LCR, når prioritetslån fælles-fundes i realkreditinstitutter

Når et pengeinstitut ønsker at overdrage prioritetslån til fælles funding i realkreditinstitutter, indgår penge- og realkreditinstituttet en aftale, som Finanstilsynet godkender, jf. § 16 b i lov om finansiel virksomhed. Finanstilsynet har i en række tilfælde givet tilladelse til, at pengeinstitutter kan overdrage priori-

² Sektorrelaterede papirer inkluderer: 1) SWIPP, 2) Landbrugets Finansieringsbank, 3) BOKIS (Lokale Pengeinstitutters og Regionale Bankers indkøbssamarbejde), 4) PRAS (oprettet ved dannelsen af Totalkredit. Ejer dele af Nykredit holding), 5) VP securities, 6) SDC, 7) DLR aktier og 8) aktier og obligationer, der er udstedt af et kreditinstitut, og som er i beholdningen hos et andet institut.

tetslån til fælles funding i et realkreditinstitut. I den forbindelse har Finanstilsynet erfaret, at pengeinstitutterne til gengæld kan vælge at få udleveret de bagvedliggende realkreditobligationer. Disse obligationer, der aldrig har været handlet på det frie marked, tæller pengeinstitutterne herefter med som likvide aktiver i deres LCR-buffer. Obligationerne indgår dog i serier, som handles. Dette kan have nogle likviditetsmæssige konsekvenser, og derfor har Finanstilsynet undersøgt omfanget nærmere for et udsnit af markedet.

Udleverede obligationer, der ikke har været handlet på et marked, udgør en ikke-ubetydelig andel af likvide aktiver i LCR for enkelte af de institutter, der på nuværende tidspunkt bruger muligheden for at overdrage prioritetslån til et realkreditinstitut. Beholdningerne af obligationer, der aldrig har været handlet på det frie marked, er fordelt på få serier af realkreditobligationer og udgør forholdsvis store andele af disse serier. Det kan påvirke prisfastsættelsen på obligationer i disse serier.

Der kan altså identificeres risici hos enkelte institutter og for enkelte obligationsserier, men der er ikke risici for det generelle marked eller realkreditudstedelser i bred forstand.

Finanstilsynet vil løbende følge udviklingen i omfanget af pengeinstitutternes beholdninger af realkreditobligationer, der aldrig har været handlet på det åbne marked. Desuden vil Finanstilsynet kontakte de enkelte institutter med ikke-ubetydelige andele af udleverede realkreditobligationer i LCR med henblik på en nærmere dialog omkring disse institutters risikoprofil og risikostyring.