

BASEL III



LEVERAGE RATIOENS INDVIRKNING PÅ DE DANSKE KREDITINSTITUTTER OG DERES FORRETNINGSMODELLER

Cand. Merc. Finansiering & Regnskab
Kandidatafhandling – Copenhagen Business School 12.8.2014
Vejleder : Michael Ahm

Anslag : 169.749
Sider : 80

Olivier Vandenbroucke Moldrup Hollesen

Executive summary

This thesis provides an analysis and detailed description of the impact of the leverage ratio under the Basel III framework on credit institutions and their business models in Denmark. Through extensive analysis of 68 Danish credit institutions, and a detailed classification of their business models using cluster analysis, four business model archetypes are identified: Wholesale Institutes, Investment Institutes, Retail Focused Institutes and Retail Diversified Institutes. The archetypes lay the foundation for understanding the leverage ratio's role in each business model, and provide a platform for discussing whether the leverage ratio in its current form fulfils its role as a financial regulation.

Answering the research question “*What are the effects of the leverage ratio on Danish credit institutions and their business models?*” it is identified that the non risk-based leverage ratio in conjunction with the risk-based capital requirements may give credit institutions unintended incentives for seeking out assets that have higher credit risk. Moreover, through the quantitative analysis conducted in this thesis, it is found that the average leverage ratio was around 5 per cent lower, and therefore more leveraged, for the Investment Institutes compared to the remaining archetypes identified.

Furthermore, the thesis identifies that only one Danish credit institution would currently be constrained by the 3 per cent leverage ratio, questioning whether the leverage ratio should be differentiated for different business models to act as a meaningful “backstop” measure.

Based on the analysis and its results it is recommended that further research into the effects of the leverage ratio should be conducted, in order to understand whether the current ‘one size fits all’ is the most effective approach to reinforce the risk-based requirements. As such, it is vital that both credit institutions and regulators are aware of the intrinsic limitations and weaknesses of the leverage ratio.

It is important to note that the role of this thesis is not to recommend how to restrict the build-up of leverage in the banking sector, and thereby how to avoid financial crisis in the future, but rather to highlight the issues pertaining to the leverage ratio and its effect on Danish credit institutions' business models. Moreover, the thesis does not aim to access, which levels of the leverage ratio would be appropriate for each of identified business model

Indholdsfortegnelse

Executive summary	2
Indholdsfortegnelse	3
Figur og tabel oversigt	4
1. Indledning	5
1.1. Baggrund	5
1.2. Problemstilling	7
1.3. Problemformulering	9
1.4. Afgrænsning	10
1.5. Metode	11
1.5.1. Anvendt litteratur og kildekritik	16
1.6. Disposition	16
2. Den finansielle sektor og reguleringsbehovet	18
2.1. Rationalet bag finansiell regulering	18
2.1.1. Det internationale perspektiv	19
2.2. Basel-Komiteen i et historisk perspektiv	21
2.2.1. Basel I	21
2.2.2. Basel II	23
2.2.3. Gearingens rolle	24
2.3. Delkonklusion	25
3. Finanskrisens årsager og konsekvenser	26
3.1. Finanskrisen i et internationalt perspektiv	26
3.1.1. Baggrund for krisen	27
3.1.2. Finanskrisens forløb	28
3.1.2.1. Strukturerede kreditobligationer	29
3.1.2.2. CDO	30
3.1.3. Gearingsrisiko	31
3.2. Finanskrisens i et dansk perspektiv	32
3.2.1. Forretningsmodeller	35
3.2.2. Gearingsrisiko	35
3.3. Delkonklusion	36
4. Basel III – CRD IV og CRR	39
4.1. Gældende lov	40
4.2. Nye tiltag	41
4.3. Leverage ratio	42
4.3.1. Implementering af leverage ratio	43
4.3.2. Måling af kapital	44
4.3.3. Måling af eksponering	45
4.3.4. Kritik af leverage ratio	46
4.4. Kapitalkrav	48
4.4.1. Ændringer i kapitalsammensætningen	48
4.4.2. Risikovægtede aktiver	49
4.5. Tilsynsmyndighedernes tilgang til forretningsmodeller	50
4.6. Delkonklusion	51
5. Kreditinstitutter og deres forretningsmodeller	53
5.1. Udviklingen efter krisen	53
5.2. Identifikation af forretningsmodeller	56

FIGUR OG TABEL OVERSIGT

5.2.1.	Eksisterende undersøgelser	57
5.2.2.	Identifikation af parametre	59
5.2.3.	Identifikation af forretningsmodeller	60
5.3.	Analyse af forretningsmodeller	63
5.3.1.	Størrelse	63
5.3.2.	Performance	64
5.3.3.	Solvens	65
5.4.	Fremtidig tilpasning af forretningsmodel	66
5.5.	Delkonklusion	67
6.	Leverage ratio analyse	69
6.1.	Leverage ratio og de danske kreditinstitutters forretningsmodeller	69
6.2.	Udviklingen i leverage ratioens komponenter	72
6.2.1.	Kapitalmål	72
6.2.2.	Eksponeringsmål	72
6.3.	Leverage ratio – basiskapital	74
6.4.	Leverage ratio og de risiko-baserede kapitalkrav	75
6.5.	Diskussion af leverage ratio og analysens resultater	76
7.	Konklusion	79
8.	Anvendte forkortelser	82
9.	Bibliografi	83
10.	Bilagsoversigt	87

Figur og tabel oversigt

FIGUR 1 - "THE RESEARCH ONION"	12
FIGUR 2 - AFHANDLINGENS STRUKTUR	17
FIGUR 3 – LOVGIVENDE INSTANSER OG PROCESSEN VED NYERE REGULERING	20
FIGUR 4 – TIDSLINJE OVER BASEL KOMITEENS VÆSENTLIGSTE FORSLAG	22
FIGUR 5 – HUSHOLDNINGERNES BRUTTOGÆLD, 1980, 1995 OG 2010	28
FIGUR 6 – UDLÅN, INDLÅN OG FUNDINGSTRUKTUR	33
FIGUR 7 – PENGEINSTITUTTERNE UDLÅNSGEARING	36
TABEL 1 – BASEL III : CRD IV / CRR OVERBLIK	41
FIGUR 8 – BASEL KOMITEENS TIDSLINJE FOR IMPLEMENTERINGEN AF BASEL III LEVERAGE RATIO	44
FIGUR 9 – LEVERAGE RATIO KAPITAL	45
FIGUR 10 – LEVERAGE RATIO EKSPONERINGER	46
FIGUR 11 – BASEL III : KAPITAL OG SOLVENS OVERBLIK	49
FIGUR 12 – UDVIKLING I ANTAL PENGEINSTITUTTER OG ANSATTE I DK	54
TABEL 2 – DANSKE SIFI KREDITINSTITUTTER JUNI 2014	55
FIGUR 13 – KLYNGEOPDELING AF DE DANSKE KREDITINSTITUTTERS FORRETNINGSMODELLER	61
TABLE 3 – BESKRIVENDE STATISTIK FOR DE FIRE ARKETYPER	62
FIGUR 14 – AKTIVER I ALT	64
FIGUR 15 – EGENKAPITALFORRENTNING EFTER SKAT FOR DE FIRE ARKETYPER, I PCT	65
FIGUR 16 – SOLVENSPROCENTEN FOR DE FIRE ARKETYPER, VIST I PCT	66
FIGUR 17 – LEVERAGE RATIO, GENNEMSNIET	70
TABLE 4 – LEVERAGE RATIO, VÆGTET VS. UVÆGTET	71
FIGUR 19 OG 20 – LEVERAGE RATIO, KERNEKAPITAL UDVIKLING 2007-2013	72
FIGUR 21 OG 22 – LEVERAGE RATIO, EKSPONERINGSMÅL 2013	73
FIGUR 23 – LEVERAGE RATIO, BASISKAPITAL / EKSPONERINGSMÅL, GENNEMSNIET	74

1. Indledning

1.1. Baggrund

Den internationale finansielle krise rystede verden i 2007, og har siden haft vidtrækkende konsekvenser for ikke mindst den finansielle sektor og samfundsøkonomien.

Krisen slog for alvor igennem efter krakket af Lehman Brothers i efteråret 2008 hvor aktiemarkederne dykkede, stor usikkerhed spredte sig på de finansielle markeder, kreditinstitutter krakkede, og den finansielle stabilitet var truet. Dette dannede baggrund for øget statslig involvering, og flere stater mente det nødvendigt at yde en hidtil uset støtte til den finansielle sektor i form af likviditets-, kapital- og andre hjælpeforanstaltninger i de følgende år.

Finanskrisen ramte Danmark i sommeren 2008 med sammenbruddet af Roskilde Bank. Krisen i Danmark opstod som konsekvens af et kompliceret samspil mellem en række forudgående forhold. Dog anses en af de fundamentale faktorer, der bidrog til den internationale finansielle krise, at være overdreven gearing i banksektoren.

Årene op til den internationale finansielle krise var kendetegnet ved pengeinstitutters høje udlånsvækst og en høj grad af eksponeringer i forhold til deres kapitalgrundlag - ”gearing”. Man så et skift i balancestrukturen i mange pengeinstitutter, idet de øgede udlån oversteg den almindelige og stabile indlånsmasse. Indlånsunderskuddet blev kombineret med en afhængighed af kortfristet finansiering på de internationale markeder samt en finansiell innovation og ”deregulering”, der muliggjorde et videresalg af institutternes kreditrisiko.¹ Disse forhold medvirkede således til flere strukturelle ændringer i den globale banksektor. Det finansielle system og specielt banksektoren som industri, ekspanderede markant i forhold til både størrelsen af balancen og de ikke balanceførte poster. Pengeinstitutternes rolle i det finansielle system blev derfor mere betydelig, og den gensidige afhængighed med den finansielle sektor blev øget, hvorfor også pengeinstitutternes forretningsmodeller løbende ændrede sig på tværs af Europa og globalt.²

Ved krisens højdepunkt, tvang de finansielle markeders udvikling banksektoren til at reducere gearingen til et niveau, der forstærkede det nedadgående pres på aktivpriserne. Denne nedgearingsproces skabte yderligere tab, hvilket igen førte til fald i værdien af institutternes

¹ Rangvid, J., Grosen, A., Østrup, F., Møgelvang-Hansen, P., Jensen, H. F., Thomsen, J., ... & Buchhave Poulsen, B., 2013, s. 75. ; Baldvinsson, C., et al., 2011, s. 464.

² Ayadi, R., Arbak, E., & De Groen, W. P., 2011, s. 3.

kapitalgrundlag, og dermed deres mulighed for at skaffe likviditet.³ Dette var bare en af flere afledte effekter som førte til, at mange pengeinstitutter i Europa og Danmark ikke klarede sig gennem krisen. Alene i Danmark er 70 pengeinstitutter siden udgangen af 2007 fusioneret, opkøbt eller krakket – blandt andet som følge af krisen.⁴

De finansielle virksomheder varetager en vigtig rolle i samfundsøkonomien, og varetager kredit- og betalingsformidlingen i samfundet, ved at modtage indlån og andre midler fra offentligheden. Dette er opgaver, som er essentielle for en moderne samfundsøkonomi, og det er derfor vigtigt, at tilliden til den finansielle sektor bevares. Betingelsen for at de finansielle virksomheder kan forvalte disse opgaver er, at de er i stand til at opretholde et tilstrækkeligt kapitalgrundlag, der er modstandsdygtigt overfor uventede tab.⁵ Forud for krisen, rapporterede flere kreditinstitutter angiveligt sunde risiko-baserede kapitalgrundlag. På trods af dette opstod der et stort behov for kapital, i forlængelse af, at markedet mistede tilliden til kreditinstitutternes risikovurderinger. Dermed forsvandt troen på værdien af balanceposterne også, og institutterne blev bedømt til at være under-kapitaliserede og overdrevent gearede.⁶ Derved fremhævede krisen, at den eksisterende regulering af og tilsynet med kreditinstitutterne på europæisk og globalt plan, i sig selv ikke var tilstrækkelige til at forhindre institutter i at påtage sig en overdreven og uholdbar gearing.⁷

I forlængelse af den finansielle krise, er der for at understøtte en stabil finansiell sektor og derved mindske risikoen for fremtidige finansielle kriser, sket en bredt funderet opstramning af reguleringen af og tilsynet med den europæiske og danske finansielle sektor. En del af denne opstramning kommer fra nye internationale reguleringstiltag, der vedtages i EU-regi. Den fremtidige regulering som skal styrke den finansielle sektor, betegnes globalt som Basel III og er i EU udmøntet i et direktiv og en forordning, hhv. Capital Requirement Directive IV (CRD IV) og Capital Requirement Regulation (CRR). CDR IV/CRR indeholder blandt krav til ændringer i kapitaldækningsreglerne samt et forslag om et ikke-risikobaseret kapitalkrav, i form af leverage ratio⁸.

³ Europa-Parlamentets og Rådets Forordning nr. 575/2013 af 26. juni 2013 (90)

⁴ Finansforbundet, 2014; Finansrådet, 2014; Rangvid, J. et al., 2013

⁵ Jf. Lov om finansiell virksomhed § 7

⁶ Hildebrand, 2008

⁷ Europa-Parlamentets og Rådets Forordning nr. 575/2013 af 26. juni 2013 (91)

⁸ Leverage ratio, også gearingsgrad, beregnes som et instituts kapitalmål divideret med instituttets samlede eksponeringsmål og udtrykkes i procent. Se kapitel 4 afsnit 4.3.

Den finansielle sektor har således nået et vendepunkt, hvor omfattende regulative ændringer kan have indflydelse på størrelsen, væksten, og hele strukturen i den finansielle sektor som helhed. Udviklingen af den finansielle sektor og dermed de forretningsmodeller, der anvendes vil blive påvirket af de lovgivnings- og tilsynsmæssige konsekvenser, som den finansielle krise har medført.

1.2. Problemstilling

I december 2010 offentliggjorde Baselkomitéen for Banktilsyn (BCBS) de endelige foranstaltninger, der skal forhindre en gentagelse af finanskrisen. Disse foranstaltninger kaldes Basel III-regelsættet. Basel III⁹ er en forlængelse af tidligere reguleringer, og medfører strengere og nye krav på fire hovedområder. Dette sker i form af indførelse af kvantitative likviditetskrav, styrkelse af kvaliteten og kvantiteten af kapital, samt indførelsen af kapitalbuffere og en gearingsratio – leverage ratio.

Netop introduktionen af et ikke-risikobaseret kapitalkrav, i form af leverage ratio, er et resultat af, at de tidligere risikobaserede kapitalkrav ikke bidrog med en effektiv grænse for gearing.

Formålet med leverage ratio er at introducere et simpelt, gennemsigtigt, ikke-risikobaseret gearingskrav, der skal fungere som et supplerende tilsynsmæssigt redskab til minimumskapitalkravene og de risikobaserede kapitalkrav¹⁰. Dette skal medvirke til at begrænse opbygningen af overdreven gearing i de enkelte kreditinstitutter eller i det finansielle system som helhed, for derved at undgå fremtidige destabiliserende nedgearende processer, der kan beskadige den finansielle sektor og realøkonomien.

Leverage ratio er på nuværende tidspunkt fastsat til 3 pct., og vil blive testet i løbet af en observationsperiode, som begynder den 1. januar 2013 og slutter den 1. januar 2017.

Den 1. januar 2015 skal kreditinstitutterne offentliggøre leverage ratio og dens bestanddele. På grundlag af erfaringerne fra overgangsperioden vil BCBS i 1. halvår af 2017 foretage eventuelle justeringer med henblik på at introducere leverage ratio som et bindende krav i januar 2018.¹¹ Dette regelsæt vil gøre sig gældende for alle kreditinstitutter, uanset deres risikoprofil og hvilken forretningsmodel der praktiseres.

⁹ Basel III, CRD IV, CRR og de internationale og nationale tilsynsmæssige sammenhænge uddybes i kapitel 4

¹⁰ Læs mere om de risikobaserede kapitalkrav i afsnit 4.4.

¹¹ Europa-Parlamentets og Rådets Forordning nr. 575/2013 af 26. juni 2013 (93)

I og med, at den endelige udformning af leverage ratio først kendes primo 2018, er det yderst interessant at analysere og identificere, hvorvidt den nuværende udformning vil have indflydelse på den finansielle sektor og dens forretningsmodeller, for derved at vurdere, hvorvidt leverage ratio i dens nuværende form opfylder sit formål.

I forhold til at vurdere om leverage ratio opfylder sit formål vil der blive taget udgangspunkt i den kritik og skepsis, der er opstået på baggrund af denne nye regulering og disse nye krav til den finansielle sektor. Denne skepsis udmønter sig bl.a. i kritik omkring, hvordan leverage ratios samspil med de øvrige krav i praksis udspiller sig, og om enkeltheden i modellen kan retfærdiggøre den ikke-risiko baserede tilgang. Disse kritikpunkter vil i afhandlingen blive sammenholdt med, at leverage ratio har en "one size fits all" tilgang, hvilket blandt andet vil sige at leverage ratio ikke skelner mellem forskellige typer af lån og ikke tager højde for sikkerheder. Dette åbner for diskussionen omkring, hvorvidt denne "one size fits all" tilgang er hensigtsmæssig. Et eksempel på dette er, at sikkerheder spiller forskellige roller i de forskellige forretningsmodeller. Danske realkreditinstitutter har fx store sikkerheder for deres udlån, som derfor er mindre risikofyldte end almindelig usikrede udlån. Et kritikpunkt kunne derfor være at den nuværende ikke-risikobaserede opstilling af leverage ratio skaber incitament til påtagelse af mere udlånsrisiko. Anvendes leverage ratio ens på alle kreditinstitutter, vil det kunne betyde, at institutter med høj realkreditbeholdning alt andet lige skal holde lige så meget kapital som de institutter, der har en stor andel af lån uden sikkerhed. Det er derfor vigtigt, at det i overgangsperioden testes, hvordan forskellige forretningsmodeller bliver påvirket af de nye tilsynskrav og om de nye krav dermed opfylder deres formål.

Således gennemfører Basel III en række reformer og en stærk regulativ ramme, som højest sandsynligt vil have en fundamental og langsigtet indflydelse på den finansielle sektor. Hvorvidt Basel III indfrier dens planlagte formål og hvilke utilsigtede konsekvenser reguleringen medfører, vil være åbne spørgsmål i de kommende år. Der er på nuværende tidspunkt ikke klarhed over, hvilke konsekvenser et krav som leverage ratio vil bringe med sig, og derved også hvilken indflydelse tilsynskravet vil have på institutternes måde at drive forretning på.

Der er altså tale om et nyt regelsæt, for hvilket konsekvenserne ikke har været genstand for omfangsrige teoretiske diskussioner. Der ses dog, i takt med at der fremkommer mere og mere data, en kraftig stigning i både empirisk og teoretisk forskning med sigte på at forstå årsagerne og konsekvenserne af den finansielle krise og de tilsynsmæssige modsvar. Dette giver et bedre grundlag for at teste, måle og analysere den relative indflydelse af leverage ratio på kreditinstitutternes forretningsmodeller og de bagvedliggende risici.

Da det endnu ikke ligger klart, hvordan disse krav vil påvirke de danske institutter opstår der en interesse og et behov for at undersøge dette. Derfor vil denne afhandling gennemgå Basel III's leverage ratio forslag, fremlægge ny viden omkring kreditinstitutternes forretningsmodeller, og vurdere hvorvidt de tilsynsmæssige enheder skal tage højde for disse.

1.3. Problemformulering

Hovedformålet med nærværende afhandling er at gennemføre en analyse og belyse konsekvenserne af implementeringen af den fremtidige leverage ratio¹² under Basel III for de danske kreditinstitutter og deres forretningsmodeller. Afhandlingen vil beskrive, behandle og undersøge ovenstående via en hovedproblemstilling, som skal danne grundlaget for afhandlingen. Afhandlingens konklusion vil bl.a. kunne danne grundlag for, om der på baggrund af danske kreditinstitutternes forretningsmodeller bør foreligge et eventuelt differentieret krav til gearingsniveauet i CRD IV/CRR-reglerne frem mod 2018. Dette leder til følgende hovedproblemstilling:

”Hvilken indvirkning har Basel III leverage ratioen på de danske kreditinstitutter og deres forretningsmodeller?”

Hovedproblemstillingen vil blive belyst med udgangspunkt i relevant teori og ved brug af undersøgelser, empirisk data og analyser, og vil tage sit udgangspunkt i følgende delspørgsmål, som undervejs i afhandlingens kapitler vil blive besvaret.

Teorirelevant i relation til problemformuleringen

- Hvad udspringer den regulering, som de danske kreditinstitutter er underlagt, af?
- Hvilke årsager og konsekvenser er der til den finansielle krise?
- Hvordan har finanskrisen påvirket de danske kreditinstitutter og deres forretningsmodeller?

¹² Leverage (gearing) skal ikke forveksles med den traditionelle corporate finance definition, som en ratio af gæld og egenkapital (debt to equity). I denne kontekst er høj leverage ratio/gearing anset som et godt tegn.

- Hvilken rolle spillede gearingen under finanskrisen?
- Hvilke gearingskrav er de danske pengeinstitutter underlagt?

Analyse relevant i relation til problemformuleringen

- Hvilke faktorer spiller ind på kreditinstitutters overordnede forretningsmodeller og deres risikoprofil?
- Hvorledes er det muligt at klassificere de danske kreditinstitutters forretningsmodeller i arketyper?
- Hvordan ser fordelingen af leverage ratio ud blandt de forskellige arketyper?
- Hvilken udvikling i leverage ses blandt forretningsmodellernes arketyper?
- Hvilke forventede konsekvenser vil leverage ratio medføre for de danske kreditinstitutter?
- Bør der indføres forskellige niveauer af leverage ratio for forskellige forretningsmodeller?

1.4. Afgrænsning

Der vil i dette afsnit, redegøres for de væsentligste afgrænsninger, der er har været nødvendige, relevante og dækkende for at kunne besvare problemformuleringen.

Geografisk - Basel III-anbefalingerne er implementeret i EU gennem direktivet CRD IV og forordningen CRR, og vil derigennem påvirke de enkelte landes finansielle sektorer. Afhandlingen vil begrænse sig til kun at omfatte de danske kreditinstitutter. Denne afgrænsning er foretaget for at tage højde for fx datatilgængelighed, nationale fortolkninger af CRD IV direktivet samt den manglende sammenlignelighed mellem leverage ratioer i forhold til fx USA, Schweiz eller de andre nordiske lande.¹³

Finanskrisen - I redegørelsen for de væsentligste områder og årsager til den finansielle krise, er det i lyset af emnets omfang, nødvendigt at foretage flere afgrænsninger. Overordnet vil finanskrisen blive anskuet med udgangspunkt i afhandlingens problemstilling og derved afgrænse sig til, at redegøre for områder og årsager, der relaterer sig til gearing og kreditinstitutters forretningsmodeller. Yderligere afgrænses der fra at uddybe de danske politiske tiltag, der er taget i lyset af finanskrisen, herunder bankpakkerne, Det Systemiske Risikoråd, Finansiell Stabilitet og SIFI-udvalget.

¹³ Lautenschläger, 2013.

Lovgivning - De nuværende finansielle krav reguleres primært i følgende love, bekendtgørelser og forordninger; Lov om Finansiell virksomhed (FiL), Bekendtgørelse om kapitaldækning samt Europa-Parlamentets og Rådets forordning (CRR) og direktiv (CRD IV). Generelt vil afhandlingen referere til CRD IV/CRR, men vil med nyere rettelser og forslag fra Basel-Komiteen henvise til deres bestemmelser og definitioner i Basel III.

Basel III - Leverage ratio er ikke den eneste komponent i Basel III, og der anbefales derudover at indføre kvantitative likviditetskrav, højere krav til kvaliteten og kvantiteten af kapital, samt kapitalbuffere. Afhandlingen afgrænser sig fra at uddybe de øvrige tiltag i EU-regi, herunder bl.a. likviditetskravene, modpartsrisiko, corporate governance, kapitalbuffere og sanktionerne. Derved vil afhandlingen kun inddrage leverage ratio samt enkelte andre elementer, der øver direkte eller indirekte indvirkning på leverage ratioens udformning.

Forretningsmodeller - I afhandlingens analyse af de danske kreditinstitutters forretningsmodeller, afgrænses der for at beskrive kreditinstitutters generelle forretningsmodeller i dybden, og det vil i stedet blive forsøgt at identificere væsentlige parametre for hvilke forretningsmodellerne kan opdeles efter. Derved afgrænses der fra at beskrive kreditinstitutters traditionelle virke og funktion i dybden.

Afhandlingen omfatter en analyse af de danske kreditinstitutters forretningsmodeller i relation til leverage ratio, og indebærer konklusioner og anbefalinger omkring deres indbyrdes forhold. Afhandlingens formål er ikke at vurdere hvilke niveauer, der vil være passende for hver af de identificerede forretningsmodeller, og vil således afgrænse sig herfra. Der vil yderligere afgrænses fra at analysere, hvorvidt det er nødvendigt med ændringer af den nuværende beregningsmetode for leverage ratio og dens bestanddele.

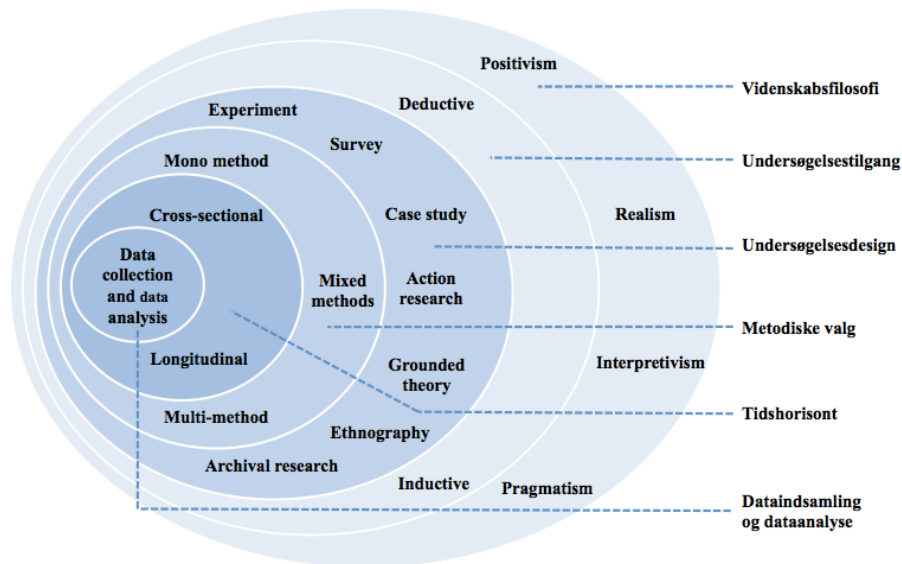
1.5. Metode

Dette afsnit har til formål at belyse afhandlingens tilgang samt anskuelse af de metodiske overvejelser, der ligger til grund for afhandlingens udformning.

For at tilgå dette struktureret anvendes modellen ”The Research Onion” af Saunders, Lewis og Thornhill¹⁴, illustreret i figur 1. Ved at tage udgangspunkt i det yderste lag af ”løget” og derfra

¹⁴ Saunders, Lewis & Thornhill, 2011, s. 107.

arbejde sig ind mod kernen, vil afsnittet redegøre for undersøgelsesprocessen, der anvendes i afhandlingen og samtidig bidrage til en struktureret tilgang til afhandlingen. Den strukturelle tilgang danner en solid metodisk ramme for afhandlingen, og vil samtidig bidrage til at sikre validiteten af analysen, samt de konklusioner og anbefalinger den bringer.



Figur 1 - "The Research Onion"

Kilde – Egen tilvirkning efter Saunders, Lewis & Thornhill 2011

I det følgende vil de relevante lag af The Research Onion kort begrundes, således at der redegøres for de underliggende antagelser og valg, der kommer forud for blandt andet selve dataindsamlingen og dataanalyse.

Videnskabsfilosofi – "Research Philosophies"

Yderste lag af "løget" vedrører det verdensbillede, som afhandlingen baseres på, samt udviklingen af viden og karakteren af denne viden. Afhandlingen tager sit udspring i den positivistiske videnskabsfilosofi, da der arbejdes med at observere og beskrive virkeligheden fra et objektivi synspunkt. Dog kan der drages paralleller til den mere "realistiske" videnskabsfilosofi.¹⁵ Afhandlingen tager sit udspring i love og reguleringer, og på baggrund af offentlig tilgængelig data, hvorfor objektivitet er i højsædet og forfatterens verdensbillede ikke vurderes at påvirke forløbet i sådan grad, at videnskabsfilosofien kræver yderligere uddybelse. Dette lag vil danne grundlag for

¹⁵ Saunders, Lewis & Thornhill, 2011, s. 109-119.

resten af undersøgelsestilgangen, og vil bidrage til at afgøre i hvilke retninger afhandlingen vil bevæge sig.

Undersøgelsestilgang – ”Research Approach”

Det næste lag i ”løget” er den undersøgelsestilgang som afhandlingen tager, og henviser til om tilgangen til besvarelsen af problemstillingen er induktiv eller deduktiv. Den positivistiske videnskabsfilosofi er som regel deduktiv, men det ses at opdelingen mellem den deduktive- og den induktive tilgang ikke er klar.¹⁶ Den deduktive tilgang vil i første omgang anvendes til at udvikle en indledende hypotese, ”does one size fit all?”, mens der umiddelbart derefter vil anvendes en induktiv tilgang til at indsamle data, for at generalisere omkring leverage ratioens indvirkning på de forskellige forretningsmodeller. Afhandlingen kombinerer således de to tilgange.

Undersøgelsesstrategi – ”Research Strategies”

Det er forud for selve indsamlingen og behandlingen af data nødvendigt, at afhandlingen danner et klart billede af den kontekst som de danske kreditinstitutter både agerer og har ageret i. De indledende kapitler har derved en beskrivende tilgang, før der igennem kapitel 5 benyttes en klyngeanalyse¹⁷ til at identificere og klassificere de danske kreditinstitutters forretningsmodeller. Selve klyngeanalysen er dannet ud fra klassificeringen af 68 danske pengeinstitutter målt på de 6 identificerede parametre, og indeholder regnskabsdata fra 2013. I forlængelse af, at afhandlingen også inddrager analyse af historiske regnskabsdata, kan undersøgelsesstrategien bedst defineres som en ”Archival research”.¹⁸

Metodiske valg – ”Methodical Choice”

De metodiske valg i denne afhandling, tager sit udgangspunkt i den kvantitative dataindsamlings-metode, hvorfor der tages udgangspunkt i ”mono-metoden”. De kvantitative data er favoriseret, da afhandlingen har til formål at undersøge og analysere en så stor andel af de danske kreditinstitutter som muligt, med videre henblik på at inddele disse i forskellige arketyper ud fra deres valgte forretningsmodel. Dette vil afslutningsvist bidrage til at belyse om leverage ratioen i dens nuværende form, er udformet hensigtsmæssigt i forhold til de danske kreditinstitutters forskellige forretningsmodeller.

¹⁶ Saunders, Lewis & Thornhill, 2011, s. 124-127.

¹⁷ Klyngeanalyse er en statistisk metode, der benyttes til at inddele data i grupper (klynger eller clusters), på baggrund af ligheder og forskelle mellem de enkelte observationer. Formålet med denne slags analyse er, at danne klynger der internt er så ens som muligt, men samtidig adskiller sig så meget så muligt fra de andre klynger

¹⁸ Saunders, Lewis & Thornhill, 2011, s. 150.

Tidshorisont – ”Time Horizons”

Afhandlingen vil foretage en tværsnitlig undersøgelse, og bringer således et statisk billede af klassificeringen af de danske kreditinstitutters forretningsmodeller. Dette øjebliksbillede medvirker til, at afhandlingens konklusioner er aktuelle for den nuværende offentlige debat af den finansielle regulering. I den senere analyse vil der dog benyttes en ”langsgående” tidshorisont, for at analysere udvalgte parametres indvirkning på de klassificerede arketyper over tid.

Dataindsamling og dataanalyse

Dette underafsnit redegør for selve metoden til dataindsamlingen og vil beskrive de egenskaber, fordele og begrænsninger der er ved de indsamlede sekundære data. Der tages i afhandlingens analyse udgangspunkt i kvantitative sekundære datateknikker. Det vil sige, at der både tages udgangspunkt i procesdata (regnskabstal), registerdata (databasestatistikker) samt forskningsdata (publiceret forskning).¹⁹ Dataindsamlingen har primært været udtræk fra databaser, statistikker og analyser. De mest benyttede kilder er udarbejdet af Finanstilsynet, Danmarks Nationalbank og BankScope. Der vil i det følgende kort redegøres for de forskellige datakilder.

Finanstilsynets offentliggjorte statistikker er brugt til analyse af nøgletal, der ikke offentliggøres af pengeinstitutterne, samt i det omfang at der har været behov for konsolideret data. Data fra Finanstilsynet stammer fra institutternes indberetninger hertil, og er derfor baseret på regnskabsmæssige værdier.

Tilsynsdiamanten opstiller en række pejlemærker for, hvad Finanstilsynet som udgangspunkt anser for pengeinstitutvirksomhed med forhøjet risiko. Data fra Tilsynsdiamanten benyttes bl.a. som input til klyngeanalysen, og stammer ligeledes fra pengeinstitutternes indrapportering til Finanstilsynet.

BankScope anvendes til indhente data til afhandlingens analyse af leverage ratio og dens komponenter, og derved til at sammenligne leverage ratio på tværs af de klassificerede arketyper. BankScope er en international database baseret på offentlige regnskaber. Det forekommer, at der for nogle enkelte institutter ikke er fyldestgørende data på institutniveau i BankScope, hvorfor disse er trukket ud af analysens resultater.

Derudover er der i afhandlingen hentet tal og statistikker fra samfundsøkonomiske analyser udarbejdet af Danmarks Nationalbank og Udvalget om finanskrisen årsager.

¹⁹ Andersen, 2013, s. 144-145.

Fælles for de benyttede datakilder, at de alle vurderes at være retvisende og pålidelige. Afhandlingens analyse, konklusioner og anbefalinger er således baseret på en virkelighedsnær fremstilling af de danske kreditinstitutters forretningsmodeller og leverage ratioens indvirkning på disse. Dette taget i betragtning af begrænsninger i adgang til datamateriale. Der er en række statistiske forskelle mellem datakilderne, som medfører, at de ikke altid kan sammenlignes, hvorfor der ved hver delanalyse er forsøgt, udelukkende at benytte en datakilde af gangen.

Koncerndata vs. institutdata - Der anvendes igennem afhandlingen konsolideret data samt data på institutniveau. Både analyse på institut- og konsolideret niveau har hver deres fordele og ulemper, men det vurderes i lyset af afhandlingens problemstilling essentielt at indregne realkreditselskaber, set i lyset af deres høje andel af realkreditobligationer. Anvendelsen af data på konsolideret niveau indebærer, at dataene omfatter fx samtlige udlån fra et institut og dets datterselskaber, herunder også udlån fra udenlandske filialer og datterselskaber. Et eksempel på dette er koncernregnskabet for Danske Bank, som også omfatter aktiviteterne i Realkredit Danmark og Danica. Det samme gør sig fx også gældende for Totalcredit, Nordea Kredit og BRF Kredit.

I selve analysen af data, opereres der induktivt mod en klassificering af data, hvor den centrale udfordring ligger i selve udvælgelsen af de underliggende parametre. Ud over at der foreligger en vis subjektivitet i valget af parametre, har tilgængeligheden af data også spillet ind. Inddelingen af de forskellige arketyper foretaget i analysen af de danske kreditinstitutters forretningsmodeller, skal derfor ansues med kritiske øjne. Endvidere dannes der med arketyperne et statisk billede af de forskellige forretningsmodeller, hvilket diskuteres nærmere i analysen.

I afhandlingens kapitel 6 udføres selve analysen af leverage ratio og dens indvirkning på de opstillede arketyper. Det er i denne del af analysen nødvendigt, at betragte de benyttede data med kritiske øjne. Dette skyldes, at definitionen af leverage ratio og dens komponenter har ændret sig over tid, hvilket skal overvejes ved den langsgående tidsserieanalyse. Fusioner, opkøb og krak kan samtidig være med til at ”sløre” data i nogle tilfælde. Alle disse ovennævnte dataudfordringer er der så vidt muligt forsøgt taget hensyn til, ved blandt andet at fjerne outliers.

Dette afsnit har ved brug af The Research Onions strukturerede opstilling, bidraget med en redegørelse af afhandlingens tilgang samt overvejelser omkring den metodiske tilgang til afhandlingens opstillede problemformulering. De metodiske overvejelser har styrket selve

processen omkring afhandlingen, og samtidig bidraget til at skabe en stærk ramme omkring problemstillingen og problemformuleringen. Dette har yderligere tjent til en systematisk og valid dataindsamling og databehandling, for derved at gennemføre en fyldestgørende analyse med anvendelige konklusioner.

1.5.1. Anvendt litteratur og kildekritik

Der er i forrige afsnit foretaget en omfattende beskrivelse af datakilder, deres validitet samt deres begrænsninger i analysen. Dette afsnit vil kort redegøre for afhandlingens øvrige litteratur, og forholde sig kildekritisk overfor disse.

Afhandlingen benytter sig ud over et omfattende datagrundlag, af et grundigt og systematisk litteraturstudium, hvilket har været nødvendigt for at skabe en valid og velfunderet konklusion. I afhandlingens litteraturstudium indgår blandt andet bøger, e-bøger, videnskabelige artikler, lovsamlinger (herunder direktiver og forordninger i EU) samt rapporter og andre offentliggjorte dokumenter i Danmark og EU. I tråd med datakilderne, vurderes størstedelen af det anvendte materiale at være objektive kilder, som i høj grad er sammensat af eksperter og fagkyndige personer. Der er ved anvendelse af internetsider primært anvendt hjemmesider, hvor informationen er originalt fremkommet.

Der kan argumenteres for, at fx Basel-Komiteen har et forudindtaget positivt syn på regulering og derved fremstår deres udtalelser og retningslinjer i et positivt lys. I sådant et tilfælde er der gennem afhandlingen forsøgt, at inddrage begge sider af sagen, dvs. både de lovgivende instanser og selve den finansielle sektor. Dette medvirker til, at skabe en velfunderet diskussion, på grund af deres ofte umiddelbart modsatrettede interesser, hhv. mere og mindre regulering.

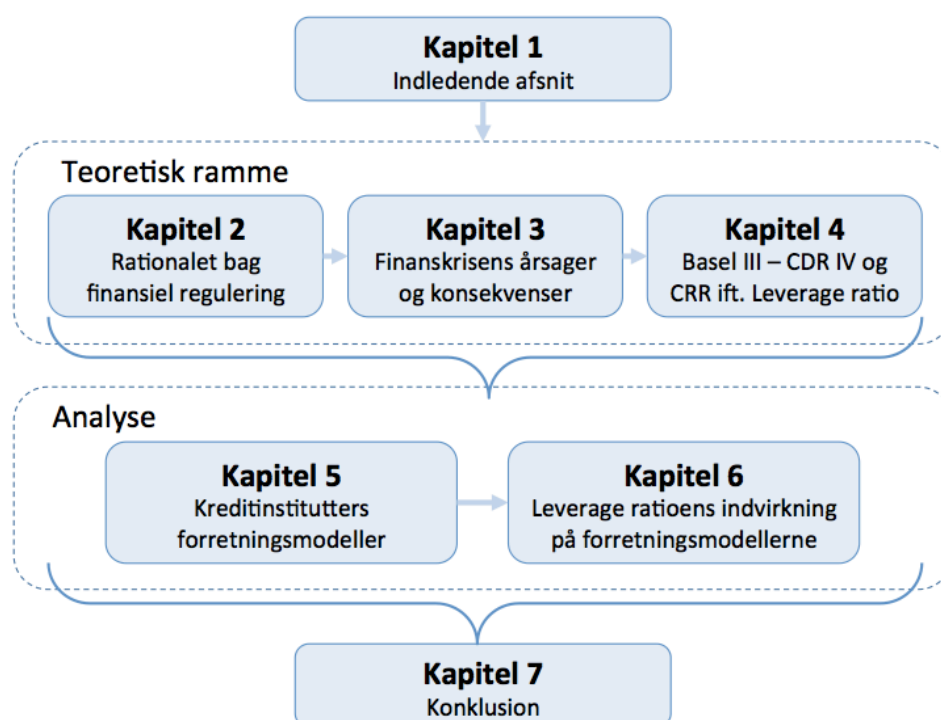
1.6. Disposition

Afhandlingens overordnede struktur er illustreret i nedenstående figur 2, for at give læseren et overblik over afhandlingens kapitler og deres indbyrdes sammenhænge. **Kapitel 1** består af afhandlingens indledende afsnit, hvor problemformuleringen er opstillet, og de overvejelser, der ligger til grund for at kunne besvare problemstillingen begrundes.

Afhandlingen vil i **kapitel 2** kortlægge rationalet bag finansiell regulering, samt beskrive de internationale reguleringstiltag, der har haft betydning for dansk regulering i årene inden den finansielle krise. **Kapitel 3** vil kort undersøge og redegøre for de væsentligste årsager til den

finansielle krise, der er mest relevante i forhold til denne afhandlings problemstilling. Dette bidrager til at identificere og fremhæve tidligere reguleringers udfordringer, og derved også, hvad der ligger til grund for nyere reguleringers udformning. **Kapitel 4** har til formål at beskrive Basel III og CRD IV/CRR i relation til afhandlingens problemstilling og dermed med fokus på leverage ratio. Kapitel 2, 3 og 4 skaber derved et teoretisk fundament, hvorpå analysen kan bygges i de følgende to kapitler.

Kapitel 5 bidrager, ud fra empirisk analyse, med nye indsigter omkring klassificeringen af de danske kreditinstitutters forretningsmodeller. **Kapitel 6** præsenterer ny empirisk viden omkring samspillet mellem leverage ratio og de danske kreditinstitutters forretningsmodeller. Afslutningsvist indeholder **Kapitel 7** indeholder afhandlingens konklusion, som vil besvare den opstillede problemstilling i kapitel 1.



Figur 2 - Afhandlingens struktur

Kilde – Egen tilvirkning

2. Den finansielle sektor og reguleringsbehovet

Den internationale finansielle krise afslørede svagheder i reguleringen af og tilsynet med kreditinstitutter på europæisk og globalt plan, og fremhævede samtidig den gensidige afhængighed mellem den finansielle sektor og samfundsøkonomien. Vigtigheden af at have en solid og stabil finansiell sektor, har derfor ikke overraskende medvirket til, at lovgivende instanser har rettet fokus mod den finansielle sektor og reguleringen af denne.

De bagvedliggende faktorer, der anses for at have bidraget til finanskrisen og den finansielle regulerings svar på disse, vil blive nærmere gennemgået i de to kommende kapitler.

Dette kapitel indledes med en beskrivelse af rationalet bag finansiell regulering, hvorefter de internationale regulerings tiltag, der har haft betydning for dansk regulering i årene inden den finansielle krise beskrives. Dette skal skabe en bedre forståelse omkring samspillet mellem reguleringen af den finansielle sektor, den internationale regulering, dansk regulering, gearingens rolle og de danske kreditinstitutter.

2.1. Rationalet bag finansiell regulering

Det økonomiske råd²⁰ beskrev tilbage i 1986, at baggrunden for, at den finansielle sektor var underlagt strengere regulering og mere omfattende tilsyn end mange andre sektorer, var at samfundet ikke kunne lade konkurser spille den samme rolle i den finansielle sektor som i andre sektorer.²¹ Dette gør sig stadig gældende i dag, hvor den finansielle regulering spiller en endnu større rolle end tidligere. Dette skal bl.a. ses i lyset af udviklingen i sektorens størrelse og høje koncentration, samt de betydelige grænseoverskridende aktiviteter blandt de største institutter. De danske institutters konsoliderede aktiver er knap fire gange så store som den danske BNP, hvilket placerer Danmark lidt over EU-gennemsnittet. Derudover er Danmark kendetegnet ved, at det største instituts (Danske Bank) konsoliderede aktiver i forhold til BNP er blandt de højeste i EU.²²

Den finansielle sektors størrelse er således på sin vis nok til at retfærdiggøre den omfattende regulering, men der argumenteres i litteraturen for mange forskellige begrundelser og formål med

²⁰ Et råd, der består bl.a. af nationaløkonomiske kyndige personer, hvis opgave det er at følge landets økonomiske udvikling og belyse de langsigtede udviklingsperspektiver, samt at bidrage til at samordne de forskellige økonomiske interesser.

²¹ Det Økonomiske Råd, 2012.

²² Danmarks Nationalbank, 2013, s. 21.

reguleringen af den finansielle sektor. Lektor ved CBS Finn Østrup²³, har kogt det ned til tre væsentlige formål. Han peger på, at det for det første, fra et samfundsøkonomisk synspunkt, kan være ønskeligt at begrænse risikoen i finansielle virksomheder og/eller etablere mekanismer, som giver investorer hel eller delvis dækning for tab i forbindelse med placeringer i finansielle virksomheder eller i finansielle instrumenter. Derudover peger han på, at reguleringen kan begrundes med, at den er med til at øge effektiviteten i den finansielle sektor. Endelig for det tredje, kan reguleringen begrundes med, at det er nødvendigt at sikre forbrugerbeskyttelse og varetagelse af sociale hensyn.

Disse formål understreger vigtigheden af at regulere på området, da alle tre formål varetager vigtige interesser for samfundsøkonomien. Kreditinstitutter har den rolle, at de varetager kredit- og betalingsformidlingen i samfundet, ved at modtage indlån og andre midler fra offentligheden.²⁴ En velfungerende finansiell sektor er således en vigtig forudsætning for en moderne økonomi, da den beskrevet i store træk, sikrer finansiering af aktivitet i samfundet ved at formidle penge fra de, der har overskudslikviditet og opsparing til de dele af erhvervslivet, der har brug for penge til at skabe vækst og arbejdspladser og til private borgere, der skal finansiere boligkøb og andre investeringer. Især kreditinstitutter spiller en afgørende rolle i denne sammenhæng.

På baggrund af denne store betydning som et sikkert finansielt marked har for samfundet, spiller de lovgivende instanser og det finansielle tilsyn en tilsvarende vigtig rolle for vores samfundsøkonomi. Da et effektivt finansielt tilsyn medvirker til at skabe tryghed for indskydere og investorer og bidrager til finansiell stabilitet.²⁵ Næste afsnit vil kort se nærmere på den danske regulering og tilsyn i et internationalt perspektiv.

2.1.1. Det internationale perspektiv

Den finansielle sektor og bankvæsenet var tidligere ikke videre præget af international konkurrence. Dette billede har dog ændret sig markant, og den finansielle sektor er i dag et klart internationalt erhverv, hvor kreditinstitutter inden for EU har gennemgået en proces mod stigende grænseoverskridende aktiviteter.²⁶

En proces, der for Danmarks vedkommende startede med den danske tilslutning til EF-samarbejdet i 1973. Senere blev reguleringen af og tilsynet med den danske finansielle sektor,

²³ Østrup, 2010, s. 89.

²⁴ Jf. Lov om finansiell virksomhed §7

²⁵ Rangvid, J. et al., 2013, s. 162.

²⁶ Baldvinsson, C., et al. 2011, s. 469.

harmoniseret med vilkårene i de øvrige europæiske lande. Den øgede fokus på harmonisering havde til formål, at skabe et indre marked for de finansielle tjenesteydelser med fælles spilleregler for de finansielle institutter, og derved lige konkurrencevilkår mv.²⁷ Den stigende finansielle integration mellem EU-landene har haft stor betydning for såvel gennemførelsen af pengepolitikken, som regulering af den finansielle sektor i Danmark.²⁸

Den nuværende globale finansielle regulering, bliver til gennem drøftelser i G-20, Basel-Komiteen og via harmoniseringsarbejdet i EU og den deraf følgende øgede konvergens mellem de nationale finansielle love. Harmoniseringsarbejdet foregår på den måde, at alle nye forslag fremsættes af EU-kommissionen. Det endelige forslag bliver derefter sendt til afstemning i Ministerrådet og i Europa-Parlamentet, hvor 13 af de 736 pladser er besat af danske politikere. Derfra kan forslaget godkendes, og EU-reglerne bliver udmøntet i form af direktiver eller forordninger, hvor hhv. direktiver skal implementeres i EU-landenes nationale lovgivning mens forordninger gælder direkte i hele alle EU-landene. Dette medvirker således til, at en betydelig del af den finansielle regulering i Danmark udspringer af EU-reglerne. I figur 3 ses et grafisk overblik over de internationale instanser og samspillet med den nuværende beslutningsproces.²⁹ For yderligere uddybelse af EU og samspillet med de Danske instanser se nærmere i bilag 1.



Figur 3 – Lovgivende instanser og processen ved nyere regulering

Kilde - Egen tilvirkning efter Folketinget, 2014 ; Baldvinsson, C., et al. 2011, s. 53-57

Set i lyset af finanskrisen og med afhandlingens problemstilling in mente, kan de to centrale

²⁷ Traktaten om Den Europæiske Unions Funktionsområde, Artikel 26, stk. 1

²⁸ Rangvid, J. et al., 2013, s. 151.

²⁹ Folketinget, 2014 ; Baldvinsson, C., et al. 2011, s. 53-57.

regelsæt for de danske kreditinstitutter anses som værende regnskabsreglerne (IFRS)³⁰ samt kapitaldækningsreglerne (et produkt af Basel-Komiteens anbefalinger). I og med, at internationaliseringen har vundet sit indpas i sektoren, har Basel-Komiteen også gennem tiden udarbejdet regelsæt for, hvordan de finansielle institutter skal reguleres.

Følgende afsnit vil kort beskrive Basel-Komiteens formål, samt opridse de væsentligste dele af deres tidligere anbefalinger. Dette er nødvendigt, for at forstå den kontekst de danske kreditinstitutter har ageret i og derved, hvordan reguleringen og senere hen den finansielle krise har berørt kreditinstitutternes forretningsmodeller.

2.2. Basel-Komiteen i et historisk perspektiv

Basel Committee on Banking Supervision (BCBS), omfatter repræsentanter fra en række landes centralbanker og finanstillsyn, og blev etableret i 1974 med det formål at styrke det internationale finansielle systems stabilitet. Dette sikrer de ved, at understøtte samarbejdet mellem de forskellige landes tilsynsmyndigheder, samt at øge kvaliteten af det internationale banktilsyn.

Komiteen har gennem årene udstedt en lang række regler i form af anbefalinger og retningslinjer for ”best practice” i tilsynsvirksomheder, især med henblik på internationalt arbejdende kreditinstitutter. Komiteens retningslinjer er i princippet alene vejledende, men de tillægges betydelig vægt og gives generel tilslutning, hvorefter de implementeres løbende i den danske finansielle lovgivning – enten direkte eller via EU-direktiver.³¹ Basel-komiteen har således ingen formel autoritet over medlemslandene, hvilket heller ikke er deres formål.

2.2.1. Basel I

Historisk tog kapitaldækningskrav i de fleste lande form af simple gearingsratioer, og i den henseende er kapitaldækningsregulering set før i et forsøg på at begrænse risici i sektoren.³² Kreditinstitutter kan dog ikke kun øge deres risici ved gearing, men også ved at øge risikoen i deres aktiver.

Basel-Komiteen italesætter netop dette, og introducerer med den første Basel Akkord i 1988, ”The Basel Capital Accord”, begrebet risikovægtede poster, der i højere grad skulle afspejle instituttets

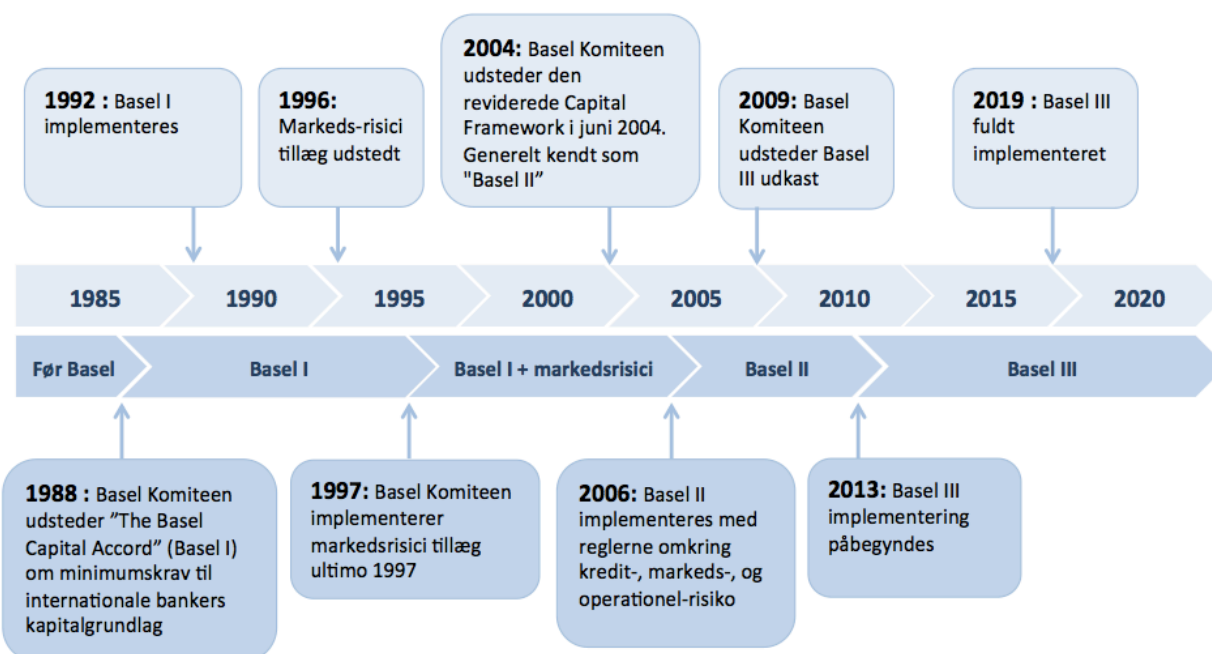
³⁰ I 2005 blev der ved EU-forordning indført et nyt regnskabsregime baseret på de internationale IFRS-standarder, der fundamentalt ændrede på den måde, som nedskrivninger skulle foretages på. Reglernes indflydelse vil kort blive berørt i afsnit 3.2.

³¹ Baldvinsson, C., et al. 2011, s. 57

³² Cornford, A. 2013.

faktiske risikoeksponering.³³ Et begreb som stadig findes i de nyere reguleringer, og som har haft stor opmærksomhed siden dets indførelse. De ”gamle” gearingsratioer blev således erstattet af mere ”moderne” risiko-baserede krav. I enkelte lande, henholdsvis USA og Canada, fastholdt de dog gearingsratioer som en essentiel del af reguleringen af den finansielle sektor. Ifølge de nye Basel I regler skulle solvensen udgøre mindst 8 pct., ensbetydende med at kreditinstitutter skulle holde en mindstekapital svarende til 8 pct. af de risikovægtede aktiver. Dette skulle træde i kraft senest ved udgangen af 1992, hvorefter reglerne senere hen i 1996 blev suppleret med en tilføjelse, således at der ikke kun blev taget højde for kreditrisiko, men også blev taget højde for markedsrisiko.³⁴

Den finansielle sektor er ikke anderledes fra andre sektorer, set i lyset af, at den ligesom alle andre er en sektor i forandring og udvikling. Udviklingen i sektoren og institutternes forretningsmodeller sker i takt med, at bl.a. nationale grænser bliver af mindre vigtighed og forbrugernes præferencer ændrer sig, hvorfor det også er naturligt at reguleringen af sektoren ændres i takt med dette. Der er således tale om en dynamisk sektor, hvor behovet for nye reguleringer og love opstår, samtidig med at bankerne forsøger at optimere deres forretningsmodel. Dette medfører nye virkeområder og ligeledes nye reguleringer. Nedenfor, figur 4, ses et grafisk overblik over de væsentligste Basel-forslag gennem tiderne med betydning for den danske finansielle sektor.



Figur 4 – Tidslinje over Basel Komiteens væsentligste forslag

³³ Hildebrand, P., 2008, s. 8

³⁴ Basel Komiteen, 2014

Kilde – Egen tilvirkning efter Basel Komiteen, 2014.

Basel I regelsættet blev igennem flere år udsat for megen kritik³⁵, og i forlængelse af det, blev der 1999 fra Basel-Komiteen stillet forslag om et nyt sæt regler for kapitaldækning i kreditinstitutter. De forslåede forbedringer opridses i næste afsnit.

2.2.2. Basel II

Basel I var en milepæl i den finansielle sektors historie, og var normgivende for kapitalkravene helt frem til juni 2004, hvor Komiteen offentliggjorde de reviderede regler – de såkaldte Basel II-regler. De nye Basel II-regler er baseret på tre søjler, hvorigennem der skabes finansiell stabilitet.

Søjle 1 – Minimumskapitalkravet³⁶, der søgte at udvikle og udvide de standardiserede regler i Basel I, skulle i lighed med de tidligere regler udgøre 8 pct. af de risikovægtede poster. Kravet skulle opgøres som summen af minimumskapitalkrav for operationelle risici, markedsrisici og kreditrisici. De operationelle risici var et nyt element i kravet, mens der kun i begrænset omfang var ændret på reglerne for markedsrisiko. Derimod blev reglerne for kreditrisici, ændret således at institutterne nu kunne vælge mellem tre metoder til opgørelse af kapitalkravet for kreditrisici med forskellige grader af kompleksitet, hhv. standardmetoden samt en grundlæggende og avanceret intern rating metode.

Søjle 2 – Tilsynsproces, omhandler tilsynet fra myndighederne. Der blev derudover indført mulighed for at anvende differentierede kapitalkrav, der var højere end minimumskapitalkravet på 8 pct., for derved i højere grad at afspejle de risici, som det enkelte institut påtog sig.³⁷

Søjle 3 – Markedsdisciplin, beskriver hvordan offentliggørelse af institutters kapitalgrundlag og regnskabsdata kunne medvirke til at skabe finansiell stabilitet og mere gennemsigtige markeder.

De nye regler blev designet til at forbedre den måde, lovmæssige kapitalkrav afspejler de underliggende risici og bedre imødegå den finansielle innovation, der havde fundet sted i årene op til.³⁸ Imidlertid kunne Basel II-reglerne ikke forhindre institutter i at påtage sig bl.a. en overdreven

³⁵ Danmarks Nationalbank, 2011. s. 121-140.

³⁶ Også benævnt ved ”solvenskravet”

³⁷ Danmarks Nationalbank, 2011, s. 141

³⁸ Basel Komiteen, 2014 ; Rangvid, J. et al., 2013, s. 157-160.

og uholdbar gearing, og den finansielle krise afslørede en række mangler og ulemper i reglerne. Af disse kan nævnes at kapitalen ikke var tabsabsorberende, at der var mangel på likviditetsstyring og at der var utilstrækkelig risikostyring og ledelse i institutterne.³⁹ Netop risikostyring viser sig at være en essentiel del af kreditinstitutters forretningsmodeller, hvor blandt andet operationelle risici, markedsrisici og ikke mindst kreditrisici spiller en væsentlig rolle i den fremtidige regulering.

2.2.3. Gearingens rolle

I dette kapitel er der indtil videre dannet et rammeværk omkring den finansielle sektor, reguleringen af denne, den internationale regulering og dens indflydelse på den danske regulering. Dette afsnit vil redegøre for gearingens rolle i kreditinstitutterne, hvilket vil danne en forståelsesmæssig ramme som er relevant for de kommende kapitler samt de senere kapitlers analyse.

Til forskel fra andre virksomheder er kreditinstitutter underlagt et minimums solvenskrav, der skal være overholdt løbende, som nævnt i forrige afsnit. Solvenskravet er fastsat i lov om finansiell virksomhed, og overholdes dette krav ikke, vil Finanstilsynet skride ind og inddrage kreditinstituttets licens til at drive finansiell virksomhed. Solvensprocenten er dog også tæt knyttet til begrebet gearing⁴⁰. Gearing er et fundamentalt vigtigt instrument i det at drive kreditinstitut, hvilket Stefan Ingves, formand for Basel-Komiteen, har udtalt sig således omkring;

*"Banking is all about leverage. Put simply, banks are highly leveraged institutions that are in the business of facilitating leverage for others."*⁴¹

Begrebet gearing er velkendt indenfor finansieringsteori, og udtrykkes typisk som forholdet mellem egenkapital og den samlede balance. Den fortæller derved noget om, hvordan et instituts balance er finansieret med henholdsvis egenkapital og fremmekapital. Mere gæld i forhold til hver krone af egenkapital byder en højere grad af gearing.

Baggrunden for gearing er, at øge virksomhedens risikoeksponeringer med det formål at generere et højere afkast på den tilgængelige egenkapital. Ud fra økonomisk teori er fremmedkapital en billigere finansieringskilde end egenkapital, og der er derfor klare incitamenter til at operere med en vis grad af finansiell gearing. Højere gearing medfører dog bl.a. større

³⁹ EU-Kommissionen, 2013.

⁴⁰ "gearing" defineres senere som: den relative størrelse af et instituts aktiver, ikke- balanceførte forpligtelser og eventualforpligtelser, der betales eller stilles som sikkerhed, herunder forpligtelser i forbindelse med modtagne midler, indgåede forpligtelser, derivater eller genkøbsaftaler, men ikke forpligtelser, som kun kan opfyldes ved likvidation af et institut, sammenlignet med instituttets kapitalgrundlag jf. (EU) nr. 575/2013 artikel 1 stk. 93

⁴¹ Basel Committee on Banking Supervision, 2014, s. 2.

markedsrisiko og likviditetsrisiko, og i og med, at ”stødpuden” til imødegåelse af pludselige tab reduceres, øges kreditinstituttets risiko for at gå konkurs tilsvarende. Overdreven gearing kan tvinge virksomheder til fx at sælge ud af sine aktiver eller reducere udlånsvæksten for at reducere eksponeringen under negative markedsforhold. Dette forhold undersøges nærmere i efterfølgende kapitel.

Gearing er et simpelt nøgletal, der siger noget om finansiering, men ikke meget om risiko. Ikke desto mindre vil den efter finanskrisen, vise sig igen at spille en rolle i den internationale og danske regulering, jf. kapitel 4. Her spiller solvensen og sammensætningen af kapitalgrundlaget også en rolle i forhold til gearingen, da der herigennem bestemmes de minimumskrav til egenkapitalen, samt maksimumsregler for hvor meget hybrid kernekapital og supplerende kapital der skal medregnes i solvensopgørelsen.⁴²

2.3. Delkonklusion

Dette kapitel har beskrevet vigtigheden af en velfungerende finansiell sektor, og de finansielle virksomheders betydning for den moderne økonomi. De lovgivende instanser og det finansielle tilsyn spiller her en vigtig rolle, og et effektivt finansielt tilsyn medvirker til at skabe tryghed og bidrager til finansiell stabilitet.

I det finansielle tilsyn er Basel-Komiteen toneangivende, både i forhold til international og dansk regulering. Der er ved beskrivelse af Basel-Komiteens forskellige regelsæt, hhv. Basel I og Basel II, samtidig dannet en forståelse for de risici som kreditinstitutter står over for, og hvordan man gennem finansiell regulering har forsøgt at begrænse disse. Risici som operationelle risici, markedsrisici og kreditrisici spillede en stor rolle i Basel II, som blandt andet indførte begrebet risikovægtede aktiver som supplement til solvenskravet. De nævnte risici som Basel reguleringerne søgte at imødegå er dog ikke ene om at øge indflydelse på kreditinstitutters forretningsmodeller, og kapitlet beskriver afslutningsvist gearings fundamentale rolle i den finansielle sektor.

Der er således igennem kapitlet skabt en forståelse omkring samspillet mellem reguleringen af den finansielle sektor, den internationale regulering, dansk regulering, gearingens rolle og de danske kreditinstitutter. Dette vil sammen med de følgende to kapitler danne en forståelsesmæssig ramme omkring kreditinstitutters forretningsmodeller og den kontekst de agerer i, som er relevant for afhandlingens senere analyse.

⁴² Kapital elementerne, bl.a. hybrid kernekapital og supplerende kapital, vil blive uddybet nærmere i afsnit 4.4.

3. Finanskrisens årsager og konsekvenser

Den første finansielle krise i det 21. århundrede er først nu ved at lægge sig, og har medført en markant stigning i både empirisk og teoretisk forskning med sigte på, at forstå årsagerne til og konsekvenserne af den finansielle krise. På trods af emnets omfang, samt den research og litteratur der allerede foreligger, vil kapitlet kort undersøge og redegøre for de væsentligste områder og årsager til den finansielle krise, der er mest relevante i forhold til denne afhandlings problemstilling. Ved at klarlægge disse årsager, bidrager det til at identificere og fremhæve tidligere reguleringers udfordringer, og derved også, hvad der ligger til grund for nyere reguleringers udformning, samtidig med gearingens rolle i kreditinstitutterne under krisen undersøges.

Gennem de seneste årtier har den internationale økonomiske udvikling i stigende grad haft indflydelse på den nationale udvikling, hvilket betyder, at danske love også tager sit udspring i og bliver påvirket af internationale og europæiske reguleringer. Kapitlet vil derfor indledes med, at fokusere på den internationale finansielle og økonomiske krise. Dernæst beskrives de centrale forhold omkring udviklingen i årene op til og under krisen. Afslutningsvist vil krisen blive anskuet fra et dansk perspektiv og i relation til de danske kreditinstitutter.

3.1. Finanskrisen i et internationalt perspektiv

Dette afsnit fokuserer på den internationale finansielle og økonomiske krise, og vil overordnet kort beskrive de væsentligste faktorer, som internationalt ledte til krisen.

“Since August 2007, we have experienced a crisis of a new kind. A global phenomenon that has no equivalent since World War II, in its nature and dimension. For the first time since 66 years, the epicenter of the global crisis was the financial system of the advanced economies.” - Jean-Claude Trichet, President of the ECB 2011⁴³

Som citatet ovenfor forklarer, har den internationale finansielle krise rystet verden siden 2007, og har siden da haft alvorlige afsmittende effekter på det internationale finansielle system og samfundsøkonomien. Der er findes mange undersøgelser og analyser med forskellig syn på finanskrisens oprindelse, dens omfang og konsekvenser.⁴⁴ Der er dog bred enighed om, at den udløsende faktor bag krisen var uroen på det amerikanske boligmarked i andet halvår af 2007. En

⁴³ European Central Bank, 2011.

⁴⁴ Herunder Rangvid, J. et al., 2013; Bernanke, 2010; Danmarks Nationalbank, 2011. s. 121-140.

uro, der hurtigt bredte sig til de amerikanske finansielle markeder, og kort efter ud over USA's grænser til de finansielle markeder i Europa.

3.1.1. Baggrund for krisen

Årene op til den internationale finansielle krise var kendetegnet ved pengeinstitutters høje udlånsvækst og en overdreven grad af eksponeringer i forhold til deres kapitalgrundlag - ”gearing”. Man så et skift i balancestrukturen i mange pengeinstitutter, idet de øgede udlån oversteg den almindelige og stabile indlånsmasse. Indlånsunderskuddet blev kombineret med en afhængighed af kortfristet finansiering på de internationale markeder samt en finansiell innovation, der muliggjorde et videresalg af institutternes kreditrisiko, se afsnit 3.1.2.1.⁴⁵ Disse forhold medvirkede også til flere strukturelle ændringer i den globale banksektor, hvilket skabte store ændringer i pengeinstitutternes forretningsmodeller på tværs af Europa og globalt. Det finansielle system og specielt banksektoren som industri, ekspanderede både i størrelsen af balancen og de ikke balanceførte poster. Pengeinstitutternes rolle i det finansielle system steg markant, og bankmarkedet og det finansielle marked blev yderligere integreret, hvorfor også deres forretningsmodellerne løbende ændrede sig som en konsekvens af dette.⁴⁶

Endvidere var tiden frem til midten af 2007 kendetegnet ved høj kreditvækst og øget gældsætning i husholdningerne, jf. figur 5. Figuren viser, at der i størstedelen af landene er sket en betydelig stigning i husholdningers gældsætning ift. den disponible indkomst fra 1995 til 2010, og hvor Danmark topper i 2010 med et forhold på over 300 pct. Dereguleringer af den finansielle sektor medførte lavere låneomkostninger og nye låneprodukter til bl.a. finansiering af boligkøb. Kombinationen af lempelige kreditvilkår, nemmere adgang til lån og stigende boligpriser førte til betydelige stigninger i husholdningernes gæld.⁴⁷ Dette var også udslagsgivende, og dele af litteraturen peger på en tæt sammenhæng mellem øget gældsætning og efterfølgende finansielle kriser.⁴⁸ Tidligere cheføkonom i IMF, Harvard- professor Kenneth Rogoff, udtaler sig således omkring gæld,

*“Stor gæld er kernen i enhver krise. Den skaber en illusion af rigdom, der kan vælte som et korthus, hvad enten den er optaget af stater, banker, erhvervsliv eller forbrugere,”*⁴⁹

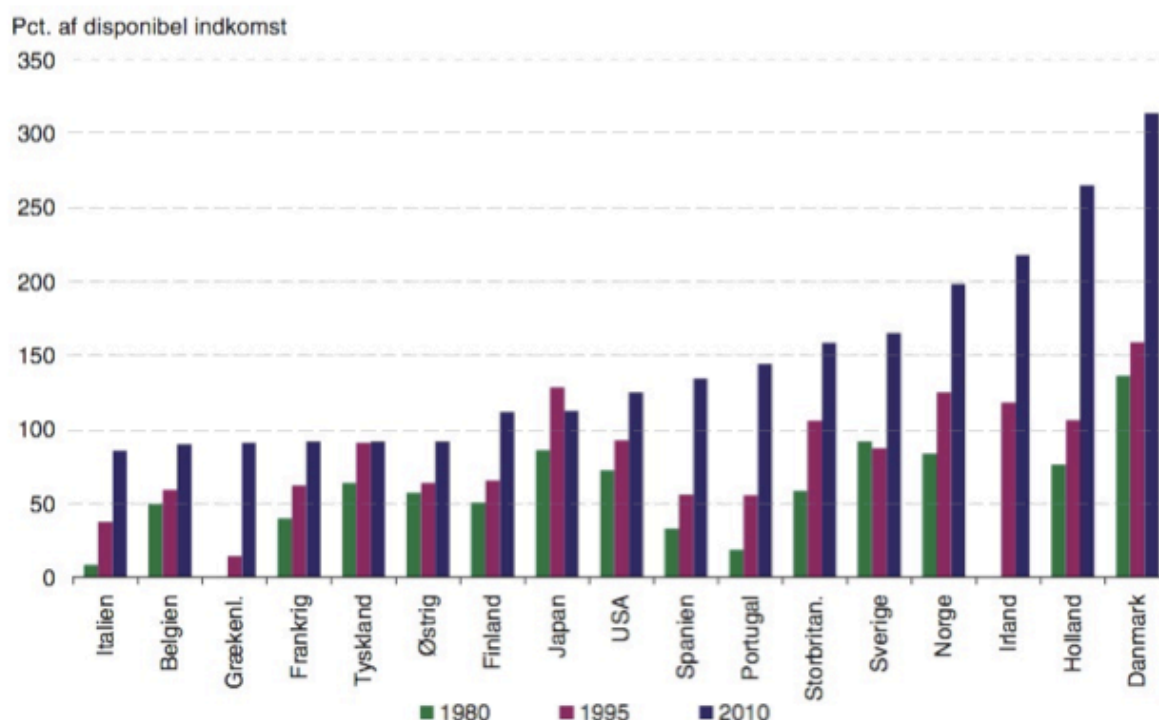
⁴⁵ Rangvid, J. et al., 2013, s. 75; Baldvinsson, C., et al., 2011, s. 464.

⁴⁶ Ayadi, R., et al. 2011.

⁴⁷ Rangvid, J. et al., 2013, s. 72.

⁴⁸ Norman, T. L. Chan, 2011, s. 1 ; Reinhart, C. M., og Rogoff, K. S., 2009.

⁴⁹ Finansforbundet, 2010.



Figur 5 – Husholdningernes bruttogæld, 1980, 1995 og 2010

Kilde – Rangvid, J. et al., 2013. Data fra OECD.

3.1.2. Finanskrisens forløb

Uroen på det amerikanske boligmarked opstod i takt med, at finansieringsgrundlaget for amerikanske boliglån blev skabt gennem en massiv udstedelse af uigennemsigtige strukturerede ”subprime-obligationer”, der derefter blev solgt til internationale pengeinstitutter og investorer. Disse lån skulle vise sig langt fra at kunne leve op til deres kreditrating, som ratingbureauerne havde givet dem, og derefter begyndte tabene at vise sig. Det udviklede sig til, at der iblandt pengeinstitutterne var stor usikkerhed om, hvilke pengeinstitutter der var kraftigt eksponeret direkte i ”subprime-obligationer” eller indirekte via likviditetsgarantier, og som derfor kunne risikere tab. Det førte til, gensidig utryghed om pengeinstitutternes kreditværdighed, og såvel i USA som i Europa blev likviditeten fastfrosset i sektoren på grund af, at pengeinstitutterne blev uvillige til at udlåne likviditet til hinanden. Endvidere blev det klart for de finansielle virksomheder, at deres samlede gearing og eksponering var blevet alt for stor.⁵⁰

I første omgang var der tale om en likviditetskrise for banksystemet, men i løbet af 2008 blev det klart, at tabene hos flere af verdens store finansielle virksomheder var så voldsomme, at solvensen og den finansielle stabilitet i det globale banksystem blev udfordret. I september 2008 måtte de

⁵⁰ Baldvinsson, C., et al., 2011, s. 71-75 ; Bank for International Settlements, 2009.

amerikanske myndigheder overtage kontrollen med to realkreditkæmper, Fannie Mae og Freddie Mac, samt forsikringsselskabet AIG, mens investeringsbanken Lehman Brothers gik konkurs. Efter at Lehman Brothers gik konkurs i efteråret 2008, dykkede aktiemarkederne, endnu større usikkerhed spredte sig på de finansielle markeder, kreditinstitutter krakkede, og det forstærkede det globale skred i tilliden til det finansielle system. Dette gav baggrund for statslig involvering, og centralbanker og regeringer verden over, herunder Danmark, måtte yde en hidtil uset støtte i form af likviditets-, kapital- og andre hjælpeforanstaltninger, for at forhindre en nedsmeltning af det finansielle system. Trods succes med implementeringen af disse politiske indgreb for at standse finanskrisen, forblev markedet skrøbeligt og usikkert og den finansielle stabilitet truet.⁵¹

I de følgende afsnit vil nogle af de toneangivende faktorer, der var medvirkende til den internationale finansielle krise blive redegjort for. Disse har ikke kun haft en effekt på det globale finansielle marked, men har også haft en direkte eller afsmittende effekt på danske kreditinstitutter og deres forretningsmodeller, både op til og under krisen.

3.1.2.1. Strukturerede kreditobligationer

Den finansielle sektor undergik markante forandringer i årene inden krisen, hvor nye finansielle produkter vandt stor udbredelse, og væksten uden for bankers balance var fremtrædende. Markedet for strukturerede kreditobligationer voksede kraftigt i årene op til den finansielle krise, og udstedelsen af strukturerede produkter i Europa og USA blev mere end femdoblet i perioden 2000 til 2007⁵².

Hensigten var at sælge kreditrisikoen videre, og derved fjerne kreditrisikoen fra blandt andet bankers balancer. Den centrale finansielle konstruktion, der blev anvendt til at distribuere kreditrisiko kaldes ”securitisering”.⁵³ Securitisering foregår gennem strukturerede kreditobligationer⁵⁴, hvor en portefølje af aktiver, fx subprime boliglån, ligger til sikkerhed for forskellige klasser⁵⁵ af ABS-obligationer. Dette blev blandt andet muliggjort af, at der i årene op til krisen var opstået en ny type af gearede investeringsselskaber, hhv. Structured Investment Vehicles (SIV) og Asset-Backed Commercial Paper (ABCP) conduits. Investeringsselskaberne køber eller

⁵¹ Bank for International Settlements, 2009 ; Danmarks Nationalbank, 2011.

⁵² Rangvid, J. et al., 2013, s. 78.

⁵³ Securitiseringsen blev en af de største gebyr-indtægtskilder op til krisen for mange virksomheder, herunder Lehman Bros., Bear Stearns, Merrill Lynch, Morgan Stanley, og Goldman Sachs, og udgjorde derfor en stor risiko da tabene begyndte at vise sig. Jf. Rangvid, J. et al., 2013, s. 78-86.

⁵⁴ Er en type Asset-Backed Securities (ABS).

⁵⁵ Også kaldet ”trancher”

får overført porteføljerne af udlån fra bankerne, hvorefter porteføljen af aktiver fjernes fra bankernes balance. Porteføljerne kan derefter endnu engang gennemgå denne securitisering-model, og samles i porteføljer i form af Collateralized Debt Obligations, som beskrives nærmere ifølge i næste underafsnit.⁵⁶

De strukturerede produkter var ofte forsynet med likviditets- og kredittilsagn fra banker. Selvom hensigten var at fjerne risiko fra bankers balance, bar bankerne derfor stadig en væsentlig risiko. Når banker i stort omfang solgte deres aktiver videre via strukturerede produkter med likviditets- og kredittilsagn, gav det dem mulighed for at øge deres balancer uden at øge kapitalgrundlaget tilsvarende. Mange af bankernes aktiviteter på dette område må karakteriseres som reguleringsarbitrage. De formåede på den måde at overholde kravene til minimumskapitalen fastsat i Basel II, men opbyggede samtidig en betydelig gearing. Denne strategi syntes at være praktisk for kreditinstitutter, især i en tid med en betydelig vækst i udlån, men viste sig netop at være en medvirkende årsag til krisen. Med udnyttelsen af denne reguleringsarbitrage, opbyggedes risikoen uden for det traditionelle regulerede banksystem, i det såkaldte skyggebanksystem.

På trods af de strukturerede kreditobligationers noble hensigter, viste det sig, at kompleksiteten i systemet vanskeliggjorde identifikationen af opbygningen af systemiske risici, som kunne true den finansielle stabilitet. Den stigende kompleksitet og uigennemsigthed i det finansielle system dannede grundlag for krisen i blandt andet USA og dermed i resten af verden.⁵⁷

3.1.2.2. CDO

Endnu en af de toneangivende faktorer, der var medvirkende til den internationale finansielle krise er de såkaldte Collateralized Debt Obligations (CDO'er). CDO'er er et kreditderivat, der transfererer risikoen fra en portefølje af CDS-kontrakter⁵⁸ og trancheopdeler kreditrisikoen. De forskellige trancher i porteføljerne opdeles i forhold til risici, og sælges senere videre til investorgrupper med forskellige risikoprofiler. Dette medfører, at de enkelte klasser har forskellig fortrinsret i forhold til de aktiver, der ligger til sikkerhed. Den vej igennem omdannes illikvide aktiver til likvide omsættelige aktiver, og kreditrisikoen kan sælges på de finansielle markeder.

⁵⁶ Rangvid, J. et al., 2013; Danske Bank, 2014.

⁵⁷ Rangvid, J. et al., 2013, s. 60-61.

⁵⁸ ”En CDS er en aftale mellem to parter om at handle kreditrisiko på et referenceaktiv udstedt af en tredje part, referencen. Referenceaktivet er typisk en obligation, men det kan også være et lån. Den ene part i aftalen køber for en periode beskyttelse imod en kredithændelse, f.eks. at referencen går konkurs eller misligholder sine forpligtelser. Den anden part i aftalen er sælger af beskyttelsen, som løbende modtager en fast betaling fra køberen. Det sker i hele kontraktens løbetid, eller frem til der sker en kredithændelse.” Jf. Rangvid, J. et al., 2013, s. 84.

Væksten i udstedelsen af CDO'er blev ligesom de strukturerede kreditobligationer, drevet af pengeinstitutter, der ønskede at arbitrere på ”manglerne” i reguleringsrammerne, og derved ønsket om at optimere både den regulative kapital samt porteføljerisiciene. Risiciene var dog betydelige, da bankerne opererede med lav kapital som følge af, at aktiver var fjernet fra balancen, mens garantier sørgede for, at aktiver kunne falde tilbage på balancen igen, hvis der begyndte at opstå tab. Denne syntetiske overførsel af kreditrisikoen til og fra balancen, er ifølge den Europæiske Centralbank medvirkende til ændringer i de europæiske pengeinstitutters forretningsmodeller.⁵⁹ Dette betyder samtidig, at bankernes balancer ikke længere afspejler det fulde billede af bankernes aktiviteter, og at de ikke-balanceførte poster spiller en stadig større rolle i den fremtidige regulering, jf. afsnit 4.3.3.

3.1.3. Gearingsrisiko

De forrige afsnit understreger, at overdreven gearing i banksektoren, anses som værende en af de fundamentale faktorer, der bidrog til den internationale finansielle krise.

I det følgende vil der blive sat fokus på gearing i et internationalt perspektiv. Gearingen steg i forskelligt tempo i og uden for det finansielle system i løbet af højkonjunktoren 2003-07. Den voksende gearing i det finansielle system, påvirkede risikovilligheden i andre sektorer, hvilket førte til udlånsvækst og opmuntrede mange husstande og virksomheder til at øge gearingen. Klart står det, at mange husholdninger, virksomheder og finansielle virksomheder påtog sig mere gæld end de kunne bære. Da huspriserne begyndte at falde, forsvandt værdierne i de belånte aktiver, og de højt gearede husejere havde større tilbøjelighed til at misligholde deres afdrag på lånene. For de finansielle virksomheder, blev risikoen bygget op på mindre synlige og uigennemskuelige måder, som fremhævet i forrige afsnit.⁶⁰

Siden finanskrisens udbrud i 2007, har dele af den opbyggede risici og gearing oplevet en tvungen nedgearing, hvilket til tider har medført negative konsekvenser. Dette skyldes, at de finansielle markeders udvikling ved krisens højdepunkt tvang banksektoren til at reducere gearingen i et sådan niveau, at det forstærkede det nedadgående pres på aktivpriserne. Denne nedgearings proces skabte yderligere tab, hvilket igen førte til fald i værdien af institutternes kapitalgrundlag og deres mulighed for at skaffe likviditet.⁶¹

⁵⁹ European Central Bank, 2006, s. 77; Rangvid, J. et al., 2013, s. 82.

⁶⁰ Bernanke, B. S., 2010, s. 9.

⁶¹ Europa-Parlamentets og Rådets Forordning nr. 575/2013 af 26. juni 2013 (90)

Selve nedgearingen dækker over en række forskellige strategier for de finansielle virksomheder. Anskues balancen på passivside, indebærer strategierne at rejse ny kapital, såvel som sikring af diversificerede, længere løbetid, og holdbare finansieringskilder. Anskues balancen på aktivside, indebærer strategierne at undgå koncentrerede eksponeringer i illikvide eller risikofyldte aktiver, afvikle aktiver, der ikke er en del af kerneforretningen, samt vedtage hedging strategier, der afspejler virksomhedernes eksponeringer.⁶² Derudover har gearing en tendens til at være procyklisk, hvilket betyder, at den stiger i gode tider, hvor tilliden til långivere og låntagere er høj, mens den aftager i dårlige tider, når tillid erstattes med forsigtighed. Denne procykliske effekt har ifølge bl.a. International Monetary Fund (IMF) medvirket til, at forstærke nedgearingsprocessen og øge den finansielle og økonomiske stress under krisen.⁶³ I kølvandet på finanskrisen er der derfor sat fokus på tiltag, som fremadrettet kan reducere procyklikaliteten i den finansielle sektor, bl.a. gennem indførelse af leverage ratio og modcykliske kapitalbuffere, jf. kapitel 4.⁶⁴

3.2. Finanskrisens i et dansk perspektiv

De internationale forhold har både før og under krisen haft stor indflydelse på udviklingen i Danmark. I de følgende afsnit belyses finanskrisens økonomiske og finansielle forhold således nærmere fra et dansk perspektiv.

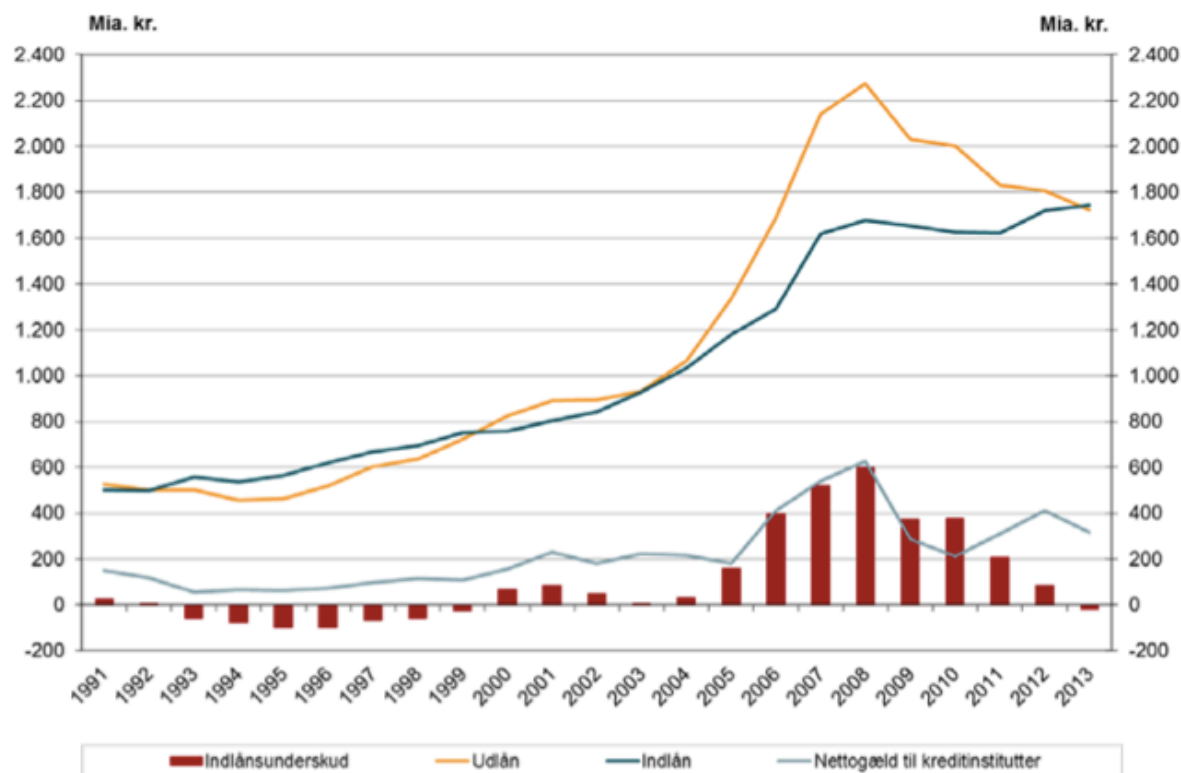
Finanskrisen i Danmark opstod som konsekvens af et kompliceret samspil mellem en række forudgående forhold, og dens årsager er både internationalt og nationalt en kombination af mange faktorer. Den danske finansielle sektor blev ramt af uro i januar 2008, da Bank Trelleborg blev tvunget til at ophøre som selvstændig bank. Finanskrisen startede dog først i Danmark for alvor i sommeren 2008 med sammenbruddet af Roskilde bank, som senere blev ledsaget af Forstædernes Bank, Fionia Bank og Amagerbanken. Alle måtte ophøre som selvstændige banker, og alle de ovenfor nævnte pengeinstitutter var blandt de 15 største pengeinstitutter i Danmark. Der var betydelig forskel på, i hvilken grad de danske pengeinstitutter blev udfordret af krisen, og konsekvenserne har dermed også været forskellige. Realkreditsektoren har generelt ikke været udfordret i samme omfang som pengeinstitutterne. I lighed med de internationale pengeinstitutter, var de danske pengeinstitutter karakteriseret ved at have haft en betydelig udlånsvækst, jf. figur 6, et stort indlånsunderskud samt mange store engagementer og stor eksponering mod

⁶² International Monetary Fund, 2008, s.19.

⁶³ Bernanke, B. S., 2010, s. 9-10; International Monetary Fund, 2008, s. 18-21.

⁶⁴ Danmarks Nationalbank 2, 2013, s. 7.

ejendomssektoren.⁶⁵



Figur 6 – Udlån, indlån og fundingstruktur

Kilde – Finanstilsynet, 2013, data indberetninger til Finanstilsynet

Forud for krisen, rapporterede flere kreditinstitutter angiveligt sunde risiko-baserede kapitalgrundlag, men havde ikke desto mindre et stort behov for kapital, i og med at markedet mistede troen til deres risikovurderinger. Dermed forsvandt troen på værdierne af balanceposterne også, og mange danske institutter viste sig at være underkapitaliserede samtidig med, at de var overdrevent gearede.⁶⁶ De danske finansielle institutter var således ikke godt nok kapitaliserede til at absorbere tab, hvilket blandt andet skyldes den finansielle regulering i årene op til krisen, hvor Basel II og de nye internationale regnskabsstandarde (IFRS)⁶⁷ i 2005 anses for at have lempet på visse centrale punkter. Overgangen til de nye internationale regnskabsstandarde kom i praksis til at medføre, at institutterne ikke i tilstrækkeligt omfang øgede deres solvensdækning sådan, som overgangsreglerne i den danske gennemførelse af Basel II-reglerne ellers foreskrev. Fokus blev

⁶⁵ Danmarks Nationalbank, 2011, s.140.

⁶⁶ Hildebrand, 2008.

⁶⁷ Fra og med 2005 foretages pengeinstitutternes nedskrivninger (tab og hensættelser) på udlån ikke længere på baggrund af en sandsynliggjort risiko for tab efter et "forsigtighedsprincip". I stedet foretages nedskrivning af udlån efter et "neutralitetsprincip", hvor der forud for nedskrivningen skal være indtruffet en objektiv indikation på en værdiforringelse.

flyttet fra kapitalpolstring til risikostyring, jf. afsnit 2.2.2., og Basel II viste sig at give mulighed for større gearing af egenkapitalen og øget krediteksponering, hvilket tydeligt ses senere hen i figur 7. Den samlede effekt af overgangen til Basel II og indførelsen af de nye regnskabsregler viste sig også at medføre, at pengeinstitutternes stødpuder blev væsentlig reduceret op til krisen, og dermed reduceret på et konjunkturmæssigt u hensigtsmæssigt tidspunkt.⁶⁸

De danske kreditinstitutter blev ligesom de øvrige europæiske kreditinstitutter også ramt af ”likviditetskrisen”. De internationale og danske kapitalmarkeder kunne ikke opfylde det kortsigtede likviditetsbehov, der var behov for i sektoren, hvilket betød, at den danske stat i efteråret 2008 måtte spænde et ”sikkerhedsnet” ud under indskyderne i de danske pengeinstitutter. Dette resulterede i de danske redningspakker, som blev sendt af sted i to omgange, i form af ”Bankpakken” og ”Kreditpakken”, i daglig tale Bankpakke I og II. Pengeinstitutter, der blev nødlidende under den generelle statsgaranti, herunder Roskilde Bank, skulle overdrage deres aktiviteter til Finansiell Stabilitet A/S, under Nationalbanken.⁶⁹ Senere har Finansiell Stabilitet fulgt op med politisk vedtagne bankpakker i form af Bankpakke III ”Exitpakken” i oktober 2009 og Bankpakke IV ”Konsolideringspakken” fra august 2011, samt udviklingspakken fra 2012.⁷⁰

Finanskrisen kan ikke tillægges det fulde ansvar for de mange danske pengeinstitutter, der i løbet af krisen har bukket under, og man kan argumentere for, at andre faktorer også spillede ind i form af fx den stigende internationalisering, kundernes efterspørgsel og den teknologiske udvikling i sektoren. De mange faktorer og deres afledte effekter, betyder samtidig også at selve kortlægningen af de økonomiske konsekvenser ved finanskrisen kan måles på adskillige måder. Ikke desto mindre, står det entydigt tilbage, at finansielle kriser generelt bliver fulgt af dybe recessioner, og derved betydelige samfundsøkonomiske omkostninger.

Rapporten fra Udvalget om finanskrisens årsager er en af mange, der understreger finanskrisen betydelige konsekvenser for samfundsøkonomien, og påviser at de samlede nedskrivninger i pengeinstitutterne i Danmark for perioden 2008-2011 har været 147 mia. kr. Et højt niveau ved international sammenligning. Endvidere sås et kraftigt fald i det reale bruttonationalprodukt (BNP), hvor BNP faldt med knap 7 pct. fra årsskiftet 2007/08 og frem til 2009 - hvilket var det hastigste tilbageslag siden afslutningen af 2. Verdenskrig. Danmark var dog

⁶⁸ Danmarks Nationalbank, 2011, s.133; Rangvid, J. et al., 2013, s.18.

⁶⁹ Det Økonomiske Råd, 2012; Baldvinsson, C., et al., 2011, s.76-77.

⁷⁰ Finansiell Stabilitet, 2014.

allerede fra sommeren 2008 i recession, hvorefter den offentlige gæld blev forøget efter krisen, ledigheden steg, huspriseren faldt og de offentlige finanser blev negativt påvirket. Danmark er blevet relativt hårdt ramt af krisen sammenlignet med andre lande, både hvad angår økonomien som helhed og den finansielle sektor.⁷¹

De i afsnittet berørte centrale forhold, er blot nogle af de utallige faktorer, der spillede ind på den danske finansielle sektor, og det kan diskuteres, hvorvidt forskellige makroøkonomiske faktorer yderligere spillede ind, fx arbejdsmarkedet op til krisen, konkurrenceevnen, ejendomsmarkedet m.m. Dette er dog vurderet til at falde udenfor afhandlingens rammer og problemstilling, og disse yderligere faktorer er derfor ikke noget afhandlingen vil komme yderligere ind på.

3.2.1. Forretningsmodeller

Reguleringen og tilsynet med pengeinstitutter i Danmark inden krisen var baseret på en grundidé om, at alene ledelserne i de finansielle virksomheder var ansvarlige for institutternes forretningsmodeller.

Krisen har vist, at der er nogle forretningsmodeller, som er mere sårbare end andre. Sårbare forretningsmodeller kan eksempelvis være baseret på udlån til ejendomsbranchen eller høj gearing. I praksis har Finanstilsynet arbejdet med at identificere sårbare forretningsmodeller, og hvordan risiciene kan håndteres, og har derfor opstillet en række pejlemærker for, hvad der som udgangspunkt må anses som værende pengeinstitutvirksomhed med forhøjet risiko – den såkaldte 'tilsynsdiamant'.⁷² Finanstilsynet advarede også i årene inden krisen kreditinstitutterne om visse risikable træk ved institutternes forretningsmodel, herunder den kraftige udlånsvækst. Man formåede dog ikke inden krisen at foretage de nødvendige tiltag og sanktioner, for at begrænse fx gearingens rolle i de finansielle virksomheder.⁷³ Den efterfølgende regulering og hvordan der bliver taget højde for kreditinstitutternes forretningsmodel, vil i kapitel 4 blive undersøgt nærmere.

3.2.2. Gearingsrisiko

De i afsnit 3.1.3. gennemgåede konsekvenser ved nedgearing og procyklikalitet, gjorde sig også gældende i den danske sektor, hvorfor gearingsrisiko også spillede en væsentlig rolle i de danske kreditinstitutter. I figur 7 ses hvordan udlåns gearingen har udviklet sig for de danske pengeinstitutter op til og under krisen. Her ses en klar stigning fra ca. 6,3 pct. til 9,9 pct. i gearingen

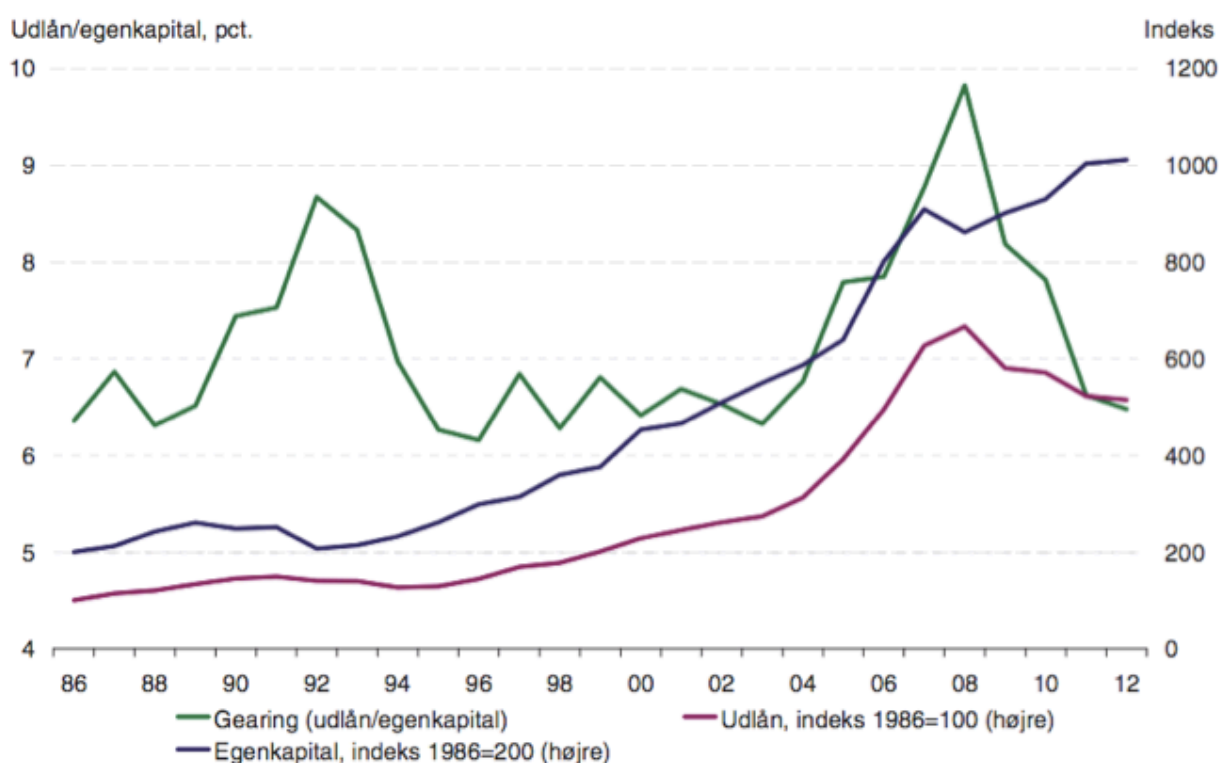
⁷¹ Rangvid, J. et al., 2013, s. 23-24, 60-61; Danmarks Nationalbank 2, 2013, s.46.

⁷² Finanstilsynet, 2014.

⁷³ Rangvid, J. et al., 2013, s. 353.

(udlån/egenkapital) fra omkring ultimo 2002 til 2007, hvorefter den tvungne nedgearings-proces, ses tydeligt i den efterfølgende periode hvor niveauet falder markant igen.

Gearingen i den finansielle sektor er blot en af mange bagvedliggende årsager, der har udløst eller forstærket den internationale finansielle krise. I lyset af kapitlets fremhævede sammenhænge er det dog tydeligt, at gearing i sig selv har spillet en væsentlig rolle i forhold til finanskrisens opståen og udvikling.



Figur 7 – Pengeinstitutterne udlåns gearing

Kilde – Rangvid, J. et al., 2013. Data fra Finanstilsynet

3.3. Delkonklusion

Den økonomiske litteratur⁷⁴ tilsiger, at virksomheder, der ikke kan klare sig, må bukke under. Det gør sig dog ikke helt gældende for kreditinstitutter, da læringen ikke mindst fra finanskrisen er, at kreditinstitutternes rolle i samfundsøkonomien er for kompleks til dette, og at det i så fald vil have en negativ afsmittende effekt på samfundet og samfundsøkonomien. I Danmark sås et fald i BNP på knap 7 pct. fra årsskiftet 2007/08 og frem til 2009 - hvilket var det hastigste tilbageslag siden afslutningen af 2. Verdenskrig.

⁷⁴ Baldvinsson, C., et al., 2011, s. 63.

Årene op til den internationale finansielle krise var kendetegnet ved pengeinstitutters høje udlånsvækst og en overdreven grad af eksponeringer i forhold til deres kapitalgrundlag - ”gearing”. Den finansielle sektor undergik markante forandringer i årene inden krisen, hvor nye finansielle produkter vandt stor udbredelse, og væksten uden for bankers balance var fremtrædende. For de finansielle virksomheder, blev risikoen bygget op på mindre synlige og uigennemskuelige måder, og det satte scenen for krisen blandt andet ved at gearingen og risiciene blev indlejret i strukturerede produkter. Komplexiteten i systemet vanskeliggjorde identifikationen af opbygningen af systemiske risici, hvor den syntetiske overførsel af kreditrisikoen, CDO’er, til og fra balancen foregik gennem højt gearede investeringsselskab, SIV og ABCP.

Den internationale finansielle krise anses at have sit udspring i det amerikanske boligmarked, og den uro der fulgte med den massive udstedelse af uigennemsigtige strukturerede ”subprime-obligationer”. En uro, der hurtigt bredte sig i takt med, at subprime-lånene langtfra kunne leve op til deres kreditrating og låntagere måtte ”defaulte” på deres lån. Derved udviklede der sig usikkerhed omkring hvilke kreditinstitutter der var eksponeret direkte i ”subprime-obligationer” eller indirekte via likviditetsgarantier, og som derfor kunne risikere tab. Dette skabte i første omgang en likviditetskrise i banksystemet, men i løbet af 2008 blev det klart, at solvensen og den finansielle stabilitet i det globale banksystem var udfordret.

Uroen bredte sig kort efter fra de amerikanske finansielle markeder, og ud over USA’s grænser til de finansielle markeder i Europa. Finanskrisen startede for alvor i Danmark i sommeren 2008 med sammenbruddet af Roskilde bank, hvorefter mange flere måtte bukke under for krisen, som følge af fusioner, opkøb eller krak. Dette udvikling gav baggrund for statslig involvering, hvor den danske stat måtte yde en hidtil uset støtte i form af likviditets-, kapital- og andre hjælpeforanstaltninger i de følgende år.

Kapitlet har derudover fremhævet, hvordan en række faktorer, herunder procykliske bevægelser i markedet, fald i aktivpriser, likviditet, forretningsmodeller og regulering har bidraget til gearing i den finansielle sektor og til finanskrisen udvikling i Danmark.

Den finansielle krise har talt sit tydelig sprog og vist, at de hidtidige reguleringer af den finansielle sektor ikke har været tilstrækkelige til at modstå en alvorlig krise. På trods af reguleringerne, viste det sig, at kreditinstitutterne ikke var kapitaliserede nok, manges finansieringsstrukturer var uhensigtsmæssige, samt deres likviditetsberedskaber ikke var tilstrækkelige til en situation med

finansielt stress. Det er væsentligt, at krisen analyseres og forstås, således at indhøstede erfaringer i videst muligt omfang kan bruges til at forhindre gentagelser. Historien har det dog med at gentage sig, og vi har endnu ikke kunne gardere os fuldstændig mod finansielle kriser. Som dette kapitel afslører, kan det vise sig at være både på baggrund af mangel på tiltag, men også på baggrund af kvaliteten af de tiltag der bliver foretaget. I forlængelse af dette, vil afhandlingens næste kapitel, kapitel 4, tage afsæt i Basel-Komiteens modsvar til finanskrisen - Basel III.

4. Basel III – CRD IV og CRR

Den internationale finansielle krise afslørede svagheder i reguleringen af og tilsynet med kreditinstitutter på europæisk og globalt plan, og fremhævede derved også den gensidige afhængighed mellem den finansielle sektor og samfundsøkonomien. Når udfordringer i den finansielle sektor kan have omfattende negative effekter som beskrevet i kapitel 3, er det ikke uvæsentligt at sætte spørgsmålstejn ved, om reguleringen giver kreditinstitutterne og investorer de rette incitamenter. Dette har de seneste år ledt til en diskussion omkring den mest hensigtsmæssige udformning af reguleringen og det finansielle tilsyn.

I denne forbindelse, og i forlængelse af den finansielle krise, er der for at understøtte en stabil finansiell sektor og derved mindske risikoen for fremtidige finansielle kriser, sket en bredt funderet opstramning af reguleringen af og tilsynet med den europæiske og danske finansielle sektor. En del af denne opstramning kommer fra nye internationale reguleringstiltag, der vedtages i EU-regi og derigennem får betydning for dansk finansiell regulering. Den fremtidige regulering som skal styrke den finansielle sektor, betegnes globalt som Basel III, en efterfølger til Basel II, og er i EU udmøntet i et direktiv og en forordning, hhv. Capital Requirement Directive IV⁷⁵ (CRD IV) og Capital Requirement Regulation⁷⁶ (CRR).

CRD IV/CRR skal ifølge Stefan Ingves, formand i Basel-Komitéen og guvernør i Sveriges Riksbank, anskues som et ”rammeværk” af tiltag, der gensidigt styrker fornuftig adfærd og hvor ingen af elementerne kan stå alene.⁷⁷ Det følgende kapitel har til formål at beskrive CRD IV/CRR i relation til afhandlingens problemstilling og dermed med fokus på et nyt element ift. tidligere regulering – leverage ratio. De lovmæssige elementers gensidige afhængighed indebærer, at kapitlet ligeledes vil indeholde beskrivende elementer af andre dele af den nye lovgivning, der yder indflydelse på den foreslåede leverage ratio. Der vil indledningsvist blive dannet et overblik over reguleringens virkeområde samt de væsentligste ændringer i forhold til Basel II. Dernæst vil leverage ratio og dens delelementer beskrives, for til slut at opridses yderligere elementer, der kan

⁷⁵ Direktivet indeholder regler, der især har tilknytning til den nationale lov, det vil sige betingelserne for adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (dvs. krav om tilladelse og startkapital), regler for erhvervelse af kapitalandele, om ledelse, herunder aflønningspolitik, opbygning af kapitalbuffere, fri udveksling af tjenesteydelser og fri etableringsret samt tilsyn med kreditinstitutter og sanktioner, herunder administrative bøder. *Jf. Baldvinsson, C., et al., 2011, s. 55.*

⁷⁶ Forordningen indeholder de egentlige tilsynsregler, hvilket vil sige om kapitalelementer, kapitalkrav, krav til likviditet, leverage ratio, store engagementer, modpartsrisici, indberetningskrav og offentliggørelse af risikoplysninger. *Jf. Baldvinsson, C., et al., 2011, s. 55.*

⁷⁷ Basel Committee on Banking Supervision, 2014.

have indflydelse på leverage ratio.

4.1. Gældende lov

Regulering af kreditinstitutter sker, som beskrevet i kapitel 2, hovedsagligt gennem internationale regelsæt og hovedparten af den danske finansielle regulering er således i dag gennemført via regler fastsat i EU. Dette medfører også, at de internationale erfaringer fra krisen i større eller mindre omfang bliver overført til Danmark. Dette sker selvom der nødvendigvis ikke er gjort de samme erfaringer i Danmark med finanskrisen som i de øvrige EU-lande. Denne ”one size fits all” tilgang, gør sig gældende ikke kun for den generelle regulering, men også for leverage ratio og dens implementering på forskellige kreditinstitutters forretningsmodeller. Dette sammenholdt med det forhold at dele af Basel-III, herunder leverage ratio, ikke er fuldt implementeret i EU-lovgivningen endnu, gør det yderst interessant at tage udgangspunkt i de nyere Basel III anbefalinger og mere præcist leverage ratio.

Forskellen i CRR og CRD IV ligger i, at CRR gælder med umiddelbar virkning i alle medlemsstaterne på samme måde som national lovgivning, mens CRD IV først skal implementeres i national lovgivning for at have direkte effekt. Den finansielle sektor i Danmark er reguleret af Lov om finansiel virksomhed (FiL). Denne lov er således blevet implementeringslov for direktivet.

Basel III har løbende udstedt rettelser og tilpasninger, og senest ved lov nr. 268 af 25. marts 2014 om ændring af lov om finansiel virksomhed, er direktivet CRD IV og ændringer som følge af den tilhørende forordning CRR blevet implementeret i dansk ret.⁷⁸ Det betyder, at blandt andet kapitalkravene og oplysningspligten er implementeret i dansk lov, mens nyere forslag om kapitalbuffere, likviditet og gearingsmålet ikke er reguleret direkte i dansk lov. I tabel 1 ses et simpelt overblik over forordningen og direktivets elementer. Generelt vil afhandlingen referere til CRD IV/CRR, og vil med nyere rettelser og forslag fra Basel-Komiteen henvise til deres bestemmelser og definitioner i Basel III.

⁷⁸ Folketinget, 2014.

Direktiv - CRD IV	Forordning - CRR
Adgang til at udøve virksomhed	Leverage ratio
Fri etablering og udveksling af tjenesteydelser	Kapital
Tilsyn	Likviditet
Kapitalbuffere	Modpartsrisiko
Corporate governance	Store eksponeringer
Sanktioner	Oplysningskrav

Tabel 1 – Basel III : CRD IV / CRR overblik

Kilde – Egen tilvirkning efter EU-Kommissionen, 2013.

4.2. Nye tiltag

Den overordnede hensigt med Basel III er, at danne en stærk regulativ ramme, der kan skabe en robust finansiel sektor, som kan modstå økonomisk og finansiel uro og derved mindske risikoen for negative virkninger på realøkonomien.⁷⁹

Denne stærke ramme skal ifølge Basel-Komiteen dannes, ved en samordnet international indsats i at styrke gennemsigtigheden, ansvarligheden og reguleringen. CRD IV/CRR, indeholder således en lang række elementer i forhold til regulering af kreditinstitutter. Af de væsentligste elementer er netop indskærpede krav til kapitaldækningsreglerne, kapitalbuffere og modpartsrisiko, samt et forslag om et ikke-risikobaseret kapitalkrav, i form af leverage ratio⁸⁰. Disse indføres, for at adressere pengeinstitutternes mangel på robusthed til at bære tab, og sætter derved en begrænsning på udlåns gearing for at forhindre overdreven gearing i banksystemet, samt forbedrer kvantiteten og kvaliteten af kapital i banksystemet. Derudover er likviditetsregler tilføjet for at sikre, at bankerne opretholder en tilstrækkelig likviditetsbuffer, og derved mindske sandsynligheden for en likviditetskrise, i lighed med den under finanskrisen, jf. afsnit 3.1.2. For et samlet overblik over Basel III-reglerne og dens implementering henvises til bilag 2.⁸¹

De tre søjler i Basel II, jf. afsnit 2.2.2., udgør tilsammen de tidligere kapitaldækningsregler, som kreditinstitutter til enhver tid skulle efterleve, hhv. minimumskapitalkravet, tilsynsprocessen og markedsdisciplinen. De tre søjler er med Basel III blevet udvidet, men er stadig opbygget efter samme principper og har tæt sammenhæng med dele af Basel II rammeværket. EU-reglerne

⁷⁹ EU-Kommissionen, 2013.

⁸⁰ Leverage ratio – også kaldet ”gearingsgrad” i dansk litteratur

⁸¹ Herudover foreslås der også en række elementer, der skal skabe en mere ensartet regulering, ”single rulebook”, på tværs af EU.

anvender ikke søjleprincippet, og i og med at leverage ratio vil berøre alle tre søjler, vil dette kapitel ikke struktureres efter søjleprincippet, men i stedet gennemgå elementerne som helhed.

4.3. Leverage ratio

I dette afsnit vil rationale og målet bag leverage ratio blive klarlagt, hvorefter en definition og udregning heraf vil blive gennemgået. Dette skaber en forståelse og ramme omkring leverage ratio og muliggør udregningerne i analysen.

Overdreven gearing i banksektoren anses, jf. kapitel 3, som værende en af de fundamentale faktorer, der bidrog til den internationale finansielle krise. Introduktionen af et ikke-risikobaseret kapitalkrav, i form af leverage ratio, er således et resultat af, at de tidligere risikobaserede kapitalkrav ikke bidrog med en effektiv grænse for gearing.⁸²

Formålet med leverage ratio er at introducere et simpelt, gennemsigtigt, ikke-risikobaseret gearingsratio som skal fungere som et supplerende tilsynsmæssigt redskab til minimumskapitalkravene og de risikobaserede kapitalkrav⁸³. Dette skal medvirke til at begrænse opbygningen af overdreven gearing i de enkelte kreditinstitutter eller i det finansielle system som helhed, for derved at undgå fremtidige destabiliserende ”nedgearende” processer, der kan beskadige den finansielle sektor og samfundsøkonomien.

Leverage ratio beregnes som et instituts kapitalmål divideret ved instituttets samlede eksponeringsmål og udtrykkes i procent⁸⁴, hvorfor formelen ser således ud:

$$\text{Leverage ratio} = \frac{\text{Kapitalmål}}{\text{Eksponeringsmål}} \geq 3 \%$$

Det nuværende minimumskrav er sat til 3 pct., og beregnes som det simple aritmetiske gennemsnit af de månedlige gearingsgrader af et kvartal. Et sådant internationalt regelsæt vil gøre sig gældende for alle kreditinstitutter, uanset deres risikoprofil og hvilken forretningsmodel der praktiseres.

⁸² EU-Kommissionen, 2013.

⁸³ Læs mere om de risikobaserede kapitalkrav i afsnit 4.4.

⁸⁴ CRR - (EU) forordning nr. 575/2013, artikel 429, stk. 1

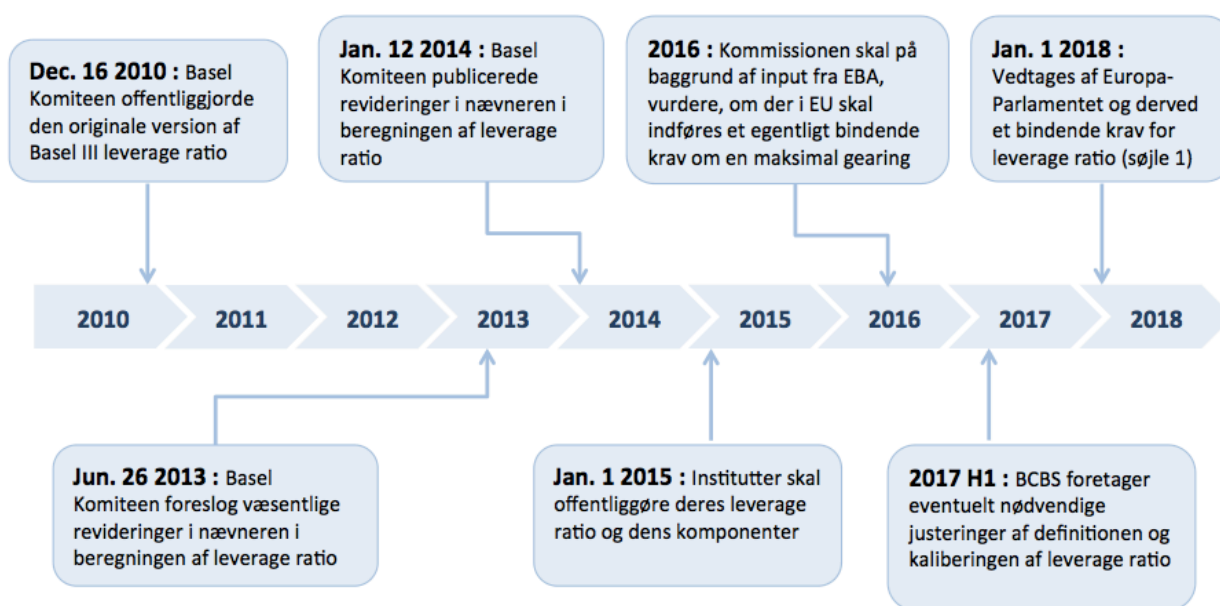
4.3.1. Implementering af leverage ratio

I december 2010 offentliggjorde Basel-Komiteen definerende regler omkring metoden til at beregne leverage ratio. I perioden fra den 1. januar 2013 til den 1. januar 2017 vil leverage ratio og dens komponenter samt dens interaktion med de risikobaserede kapitalkrav, blive observeret (Søjle II tilsynsværktøj). På grundlag af erfaringerne fra overgangsperioden vil Basel-Komiteen foretage de endelige justeringer af definitionen og kalibreringen af leverage ratio i primo 2017. Dette gøres med det mål for øje, at gå over til et bindende krav (Søjle I) den 1. januar 2018.⁸⁵ Derudover er kreditinstitutter forpligtet (Søjle III krav) fra den 1. januar 2015 offentliggøre leverage ratio og dens bestanddele. Siden publikationen af Basel III rammeværket i 2010, har Basel-Komiteen tilrettet definitionen af eksponeringsmålet i leverage ratio, og har udviklet et ensartet format som institutterne kan følge ved offentliggørelse fra 2015 og fremad. Den seneste offentliggørelse af leverage ratios komponenter og beregning, blev af Basel-Komiteen publiceret den 12. januar 2014.⁸⁶ I EU-regi er Basel III leverage ratio beregningerne fastsat i forordningen CRR artikel 429, men afspejler på nuværende tidspunkt Basel III definitionen fra december 2010, som resulterer i afvigelser fra den aktuelle Basel III. Sammenlignet med tidligere definitioner, har Basel III på visse områder tilpasset dens tilgang til leverage.⁸⁷ I figur 8 ses et overblik over leverage ratio og dens implementering.

⁸⁵ CRR - (EU) forordning nr. 575/2013 (93)

⁸⁶ jf. Basel Committee on Banking Supervision, Jan. 2014.

⁸⁷ European Banking Authority, 2014.



Figur 8 – Basel Komiteens tidlinje for implementeringen af Basel III leverage ratio

Kilde – Egen tilvirkning efter Basel Committee on Banking Supervision, Jan. 2014.

På trods af, at en mulig leverage ratio først implementeres i 2018, samt at den endelige udformning er forbundet med en vis usikkerhed, betyder det nødvendigvis ikke at de finansielle virksomheder først i 2018 tager højde for tiltaget. I forlængelse af erfaringerne gjort med de andre tiltag i Basel-regi, forventes de finansielle virksomheder allerede nu at tage stilling til og forsøge at opfylde leverage ratio. Implementeringen antages derfor at foregå tidligere end den fastsatte dato, hvilket bl.a. skyldes, at markedet og ratingbureauerne stiller krav til kreditinstitutterne og forventer, at de opfylder kravene. Et forhold som afhandlingens analyse vil tage højde for.

De to følgende underafsnit vil kort definere tælleren og nævneren i leverage ratio formelen, hhv. dens kapitalmål og dens eksponeringsmål.

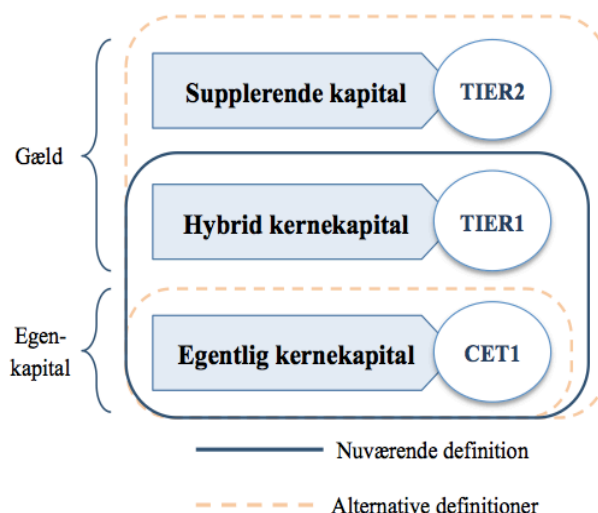
4.3.2. Måling af kapital

apitalmålet, tælleren i ligningen, der benyttes i leverage ratio er på ethvert givet tidspunkt det Tier 1 kapitalmål (kernekapitalen), som er gældende under det risikobaserede rammeværk.⁸⁸ I praksis er kapitalkravene mere komplekse, end illustreret i figur 9, og de tre kategorier af kapital samt en yderligere specifikation af kernekapitalen foretages i afsnit 4.4. Der tages således udgangspunkt i kernekapitalen (Tier 1), men Basel-Komiteen vil i overgangsperioden fortsætte med at indsamle

⁸⁸Basel Committee on Banking Supervision, Jan. 2014, stk. 10.

data, for at spore effekten af at anvende enten egentlig kernekapital (CET1) eller basiskapitalen.⁸⁹ Resultaterne af deres analyse og udfaldet af hvilken kapital skal udgøre tælleren i ligningen, vil have stor indflydelse på institutternes leverage ratio.

Der er derudover fokus på, at kapitalen og målet for eksponeringer i leverage ratio er konsistente. Elementer der ikke bidrager til højere gearing og som fradrages helt i kapitalen, vil også blive fradraget i eksponerings målet. Det betyder, at fradrag fra Tier 1 kapital også vil blive fratrasket eksponeringerne.⁹⁰



Figur 9 – Leverage ratio kapital

Kilde – Egen tilvirkning efter Danmarks Nationalbank, 2014.

4.3.3. Måling af eksponering

Den samlede eksponering er summen af eksponeringsværdien af alle aktiver og ikke-balanceførte poster, der ikke er fratrasket ved beregningen af kapitalmålet (kernekapitalen).⁹¹

Eksponeringsværdien defineres yderligere som den relative størrelse af et instituts aktiver, ikke-balanceførte forpligtelser og eventuelle forpligtelser, der betales eller stilles som sikkerhed, herunder forpligtelser i forbindelse med modtagne midler, indgåede forpligtelser, derivater eller genkøbsaftaler, men ikke forpligtelser, som kun kan opfyldes ved likvidation af et institut. Lån må ikke nettes⁹² med indskud. Et instituts samlede eksponering er summen af eksponeringer på balancen⁹³, eksponering fra derivater⁹⁴, eksponeringer fra værdipapirfinansieringstransaktioner⁹⁵ fx repoforretninger samt ikke-balanceførte poster (OBS)⁹⁶ – illustreret i figur 10 nedenfor. Disse fire kategorier er mere komplekse end illustreret, i og med at der er forskellige regler for, hvordan værdien af eksponeringer skal opgøres.

⁸⁹ CRR - (EU) forordning nr. 575/2013, artikel 429, stk. 11

⁹⁰ Barfield, R., et al., 2011, s. 190.

⁹¹ CRR - (EU) forordning nr. 575/2013, artikel 429, stk. 4

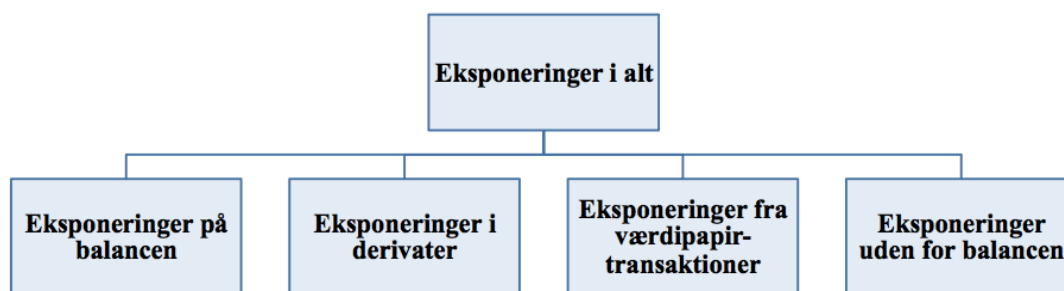
⁹² Opgørelse over (eller udligning af) de fremtidige tilgodehavende og forpligtigelser mellem to institutioner.

⁹³ Basel Committee on Banking Supervision, Jan. 2014, stk. 15-17.

⁹⁴ Basel Committee on Banking Supervision, Jan. 2014, stk. 18-31.

⁹⁵ Basel Committee on Banking Supervision, Jan. 2014, stk. 32-37. også betegnet Securities financing transaction, SFT

⁹⁶ Basel Committee on Banking Supervision, Jan. 2014, stk. 38-39



Figur 10 – Leverage ratio eksponeringer

Kilde – Egen tilvirkning efter Danmarks Nationalbank, 2014.

Med regelændringerne den 12. januar 2014, er der givet større mulighed for at benytte et regnskabsprincip om modregning i beregningen af størrelsen af institutternes balance og dette lemper på reglerne for, hvordan banker fastsætter størrelsen af poster uden for balancen. Øvrige ændringer fjerner risikoen for, at bankerne kommer til at medtage visse derivatives-handler dobbelt.⁹⁷

Tilsvarende kapitalmålet, har EU-kommissionen fremadrettet bemyndigelse til, at ændre det samlede eksponeringsmål, via en delegeret retsakt inden offentliggørelsen i 2015.⁹⁸ Det er endnu en faktor, der medfører usikkerhed omkring den endelige udformning af leverage ratio, og den endelige virkning af at tilpasse CRR leverage ratio definitionen af eksponeringerne med Basel III, afhænger meget af behandlingen af SFT's.

4.3.4. Kritik af leverage ratio

Dette afsnit vil indeholde en kort diskussion af leverage ratio, og fremføre nogle af litteraturens kritikpunkter, der argumenter for og imod et ikke-risikobaseret kapitalkrav.

Med ny regulering følger også kritik. På samme måde som der i den økonomiske litteratur hersker forskellige teorier og holdninger til, hvilke faktorer der var medvirkende til finanskrisen, hersker der også uenighed omkring hvilke tiltag, der bedst håndterer krisens efterspil og de kommende udfordringer.

Et af kritikpunkterne af leverage ratio går på, at gearing er et simpelt nøgletal, der siger noget om finansiering, men ikke meget om risiko. Argumentet omkring dette er, at leverage ratio ikke er risikobaseret, og ikke skelner mellem forskellige typer af lån eller tager højde for

⁹⁷ Information, 2014.

⁹⁸ CRR - (EU) forordning nr. 575/2013, artikel 456, stk. 1, litra j.

sikkerheder. Dette kan skabe incitamenter til at påtage sig mere udlånsrisiko, for de mere konservative forretningsmodeller, fx de kreditinstitutter med en høj realkreditbeholdning. Anvendes leverage ratio derfor ens på alle kreditinstitutter, vil det kunne betyde, at institutter med høj realkreditbeholdning alt andet lige skal holde lige så meget kapital som de institutter, der har en stor andel af lån uden sikkerhed. Dette kan ironisk nok give disse institutter incitament til at øge risikovilligheden for at opnå højere afkast.⁹⁹

Anskues kritikken fra den anden side, så kan der argumenteres for at et ikke-risikovægtet kapitalkrav styrker reguleringsrammen, ved at sikre et vist minimumsniveau af kapital i et kreditinstitut. Dette er i tilfælde af, at de estimerede risikovægtede aktiver fastsætter et lavere kapitalniveau, og hvor leverage ratio i så fald vil kunne fungere som en slags bagstopper for at kapitalniveauet ikke bliver for lavt. Regulering uden leverage ratio kan medføre for lave kapitalniveauer, mens regulering uden risikovægtede aktiver kan give institutter incitament til at påtage sig mere risiko. Denne kritik understøtter afhandlingens problemstilling, og det er derfor også yderst relevant at analysere om ”one size fits all” i tilfælde af udformningen af leverage ratio er hensigtsmæssig.

Litteraturen peger derudover på, at mere regulering nødvendigvis ikke er ensbetydende med bedre regulering. Det er helt essentielt, at reguleringen af sektoren er sammensat gunstigt. Er reguleringen for stram vil dette kunne hæmme væksten, og er regulering for løs vil dette kunne indbyde til yderligere risikopåtegning.¹⁰⁰ Gennemføres en regulering fx for at mindske risikoen på et område, er det muligt, at instituttet øger risikoen på andre områder, hvor reguleringen ikke har effekt.

Der bliver derudover også lagt fokus på om, leverage ratio muligvis kan overgå sit formål som et supplerende kapitalkrav, ved at blive den vigtigste bindende begrænsning i forhold til de risikobaserede kapitalkrav. En kritik der vil analyseres nærmere i kapitel 6. På trods af kritikpunkterne af leverage ratio og dens umiddelbare begrænsning, er det vigtigt at have in mente, at tiltaget blot er én af en række makro- og mikro-tilsynsmæssige redskaber. Leverage ratio står således ikke alene, og i det følgende vil der blive redegjort for kapitalkravenes sammensætning samt de risikovægtede aktives indbyrdes samspil med leverage ratio.

⁹⁹ Baldvinsson, C., et al., 2011, s. 41.

¹⁰⁰ Hoenig, M. T., 2010.

4.4. Kapitalkrav

En leverage ratio på 3 pct. er et udtryk for stor risikoeksponering, og svarer til en gearing af egenkapitalen på maksimalt 33 gange. Dette stiller store krav til institutternes risikostyring, og leverage ratio kan imidlertid ikke stå alene, men skal ses i sammenhæng med andre mål for institutternes eksponeringer. Et andet centralt emne i de nyere Basel-regler er forsøget på, at styrke både kvaliteten og kvantiteten af kapitalen, ved at øge andelen af egenkapital i institutternes kapitalgrundlag samtidig med, at stille strengere krav til kvaliteten af institutternes kapitalinstrumenter.¹⁰¹

4.4.1. Ændringer i kapitalsammensætningen

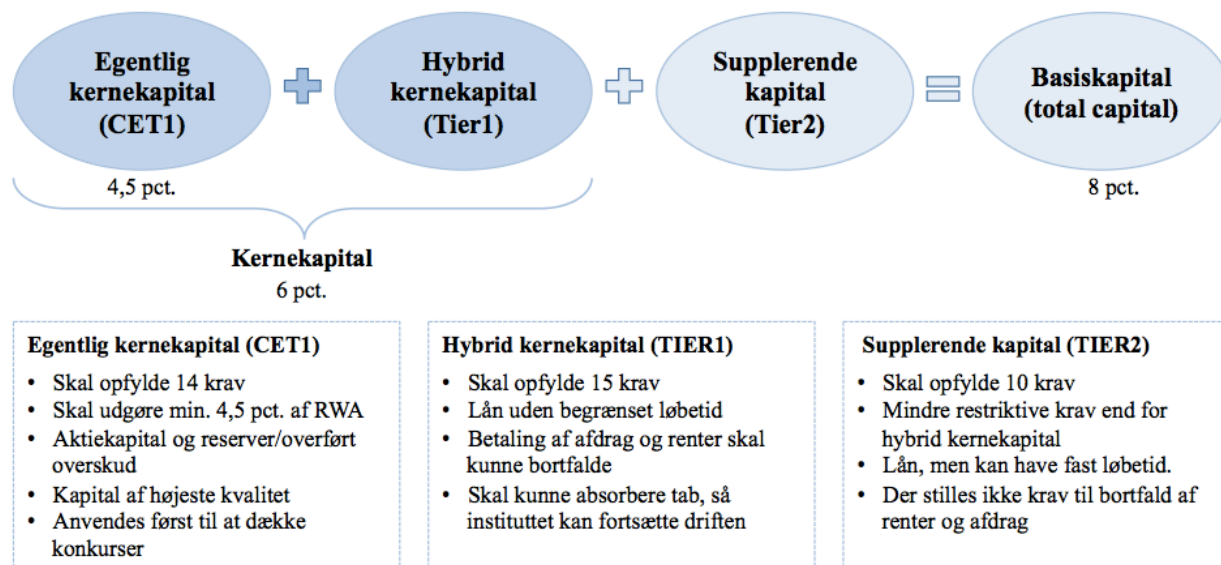
De forskellige kapitalkrav opgøres, i lighed med Basel II, som en procentdel af det enkelte kreditinstituts risikovægtede aktiver, jf. afsnit 2.2.2. Kravet til basiskapital forbliver endnu engang uændret i forhold til tidligere regulering, og er fastsat til 8 pct. Minimumskravene til den egentlige kernekapital og den samlede kernekapital (inkl. hybrid kernekapital) er derimod forøget til henholdsvis 4,5 pct. og 6 pct. Disse krav skal være fuldt indfaset inden den 1. januar 2015, se nærmere figuren i bilag 2.

Kreditinstitutternes kapitalgrundlag betegnes basiskapitalen, som består af egentlig kernekapital (Common Equity Tier 1 Capital / CET1), hybrid kernekapital (Additional Tier 1 Capital) og supplerende kapital (Tier 2 capital). Tilsammen betegnes egentlig kernekapital og hybrid kernekapital som kernekapital (Tier 1 Capital), for hvilke er tælleren i leverage ratio regnestykket. Basel III opstiller en række kriterier for hver af de tre kategorier af kapital, og inddeler dem i forhold til deres forskellige evne til at absorbere kapital. Basel III bringer således signifikante ændringer til definitionen af kapital i forhold til Basel II.¹⁰²

I figur 11 nedenfor gives der et overblik og de forskellige kapitaldeles sammenhæng samt deres egenskaber.

¹⁰¹ Danmarks Nationalbank, 2013.

¹⁰² Notat til EU-Specialeudvalget, 2011.



Figur 11 – Basel III : Kapital og solvens overblik

Kilde – Egen tilvirkning efter Barfield, R., et al., 2011, s. 65-78

De forskellige kategorier af kapital og deres sammensætning er utrolig interessant og relevant i debatten omkring leverage ratio som et supplerende tilsynsmæssigt redskab til minimums kapitalkravene. Dette skyldes, som kort nævnt i afsnit 4.3.2., at udfaldet af hvilken kapital der skal udgøre tælleren i leverage ratio ligningen, er af stor betydning for den sammensætning af kapital et institut skal holde. På trods af at de første analyser fra Basel og EU-regi tyder på, at man vil fastholde kernekapitalen som kapitalmålet i leverage ratio, vil afhandlingens senere analyse også inddrage basiskapitalen som kapitalmål i leverage ratio beregningen.¹⁰³

4.4.2. Risikovægtede aktiver

Opgørelsen af de risikovægtede aktiver har spillet en stor rolle i debatten omkring finanskrisens årsager, og dens gensidige samspil med leverage ratio væsentliggør en kort introduktion til problematikken. I Basel II blev standardiserede risikovægte suppleret med muligheden for at anvende interne modeller til opgørelsen af kreditrisiko, og der har efter finanskrisen været stor kritik af de interne metoder benævnt i afsnit 2.2.2. Det har vist sig, at den gamle måde at opgøre risikovægtede aktiver på ikke var tilstrækkelig eller omfattende nok til fx at inkludere risikoen ved derivater.

De risikovægtede aktiver opgøres som et instituts samlede aktiver, hvor der tages højde for, at nogle aktiver er mere risikable, og dermed skal udløse højere absolutte kapitalkrav, end andre.

¹⁰³ European Banking Authority 2., 2014.

Derved inddrages institutternes forskellighed i relation til at kunne styre risici og variation på tværs af aktivtyper, men der er på samme tid også en vis usikkerhed forbundet med at estimere de risikovægte, der benyttes ved udregning af et instituts risikovægtede aktiver.¹⁰⁴

For at beregne den kapital et institut skal holde, definerer forordningen CRR, hvordan man vejer et instituts aktiver i henhold til deres risiko. Jo flere risikofyldte aktiver et institut har, jo mere kapital skal det have. Udover risikovægtningen på balancens aktiver, skal et institut også have kapital relateret til de ikke balanceførte eksponeringer, såsom låne- og kreditkort forpligtelser, hvilke også er risikovægtede.¹⁰⁵ De risikovægtede aktiver bidrager til diskussionen omkring samspillet mellem leverage ratioens ikke risikovægtede metode og risikovægtningen af aktiverne.

4.5. Tilsynsmyndighedernes tilgang til forretningsmodeller

Problemstillingen omkring kreditinstitutters forretningsmodeller, og om en ”one size fits all” tilgang til leverage ratio er den mest hensigtsmæssige, danner rammen for denne afhandling, men er også en problemstilling som tilsynsmyndighederne er bevidste omkring. Dette afsnit vil redegøre for de instanser og tilsyn, der har denne problematik for øje.

På baggrund af data og resultater af tilsynskontrollen i overgangsperioden, skal EBA senest den 31. oktober 2016 aflægge rapport til EU-Kommissionen om virkningen og effektiviteten af leverage ratio.¹⁰⁶ I overgangsperiode skal EBA analysere om leverage ratio har den rette udformning og kalibrering ift. blandt andet en kernekapital-andel på 3 pct. over en fuld kreditlevscyklus, samt netop forskellige typer af forretningsmodeller. EBA skal derefter i samarbejde med de kompetente myndigheder udarbejde en klassificering af forretningsmodellerne og risici.¹⁰⁷

Fra dansk side er netop kreditinstitutters forretningsmodeller i relation til reguleringen blevet fremhævet af både SIFI-udvalget, Udvalget for finanskrisens årsager samt Finanstilsynet.¹⁰⁸ I anbefaling nummer 10 i rapporten fra Udvalget om finanskrisens årsager, lægges der vægt på om der fx burde være forskel på grænsen for den leverage ratio for penge- hhv. realkreditinstitutter. SIFI udvalget har i tråd med anbefalinger fra rapporten fra Udvalget om finanskrisens årsager, og som led i bankpakke 6 fra oktober 2013, nedsat en ekspertgruppe som skal se nærmere på netop dette. I et mere generelt perspektiv fremhæver Finanstilsynet kreditinstitutters forretningsmodeller i

¹⁰⁴ Notat til EU-Specialeudvalget, 2011; Rangvid, J. et al., 2013, s. 36.

¹⁰⁵ EU-Kommissionen, 2013, s. 13.

¹⁰⁶ CRR - (EU) forordning nr. 575/2013, artikel 511 stk. 1

¹⁰⁷ CRR - (EU) forordning nr. 575/2013 (95)

¹⁰⁸ Rangvid, J. et al., 2013, s.39; SIFI. 2013, s.12

deres strategi for 2015¹⁰⁹.

Det står klart, at de forskellige udvalg og myndigheder er bevidste omkring den mulige problemstilling ved at gennemføre en ”one size fits all” regulering i forhold til, at kreditinstitutterne anvender forskellige forretningsmodeller. Hvorvidt der dog kommer til at blive taget højde for dette i den endelig udformning af leverage ratio, vides ikke. Vælges der fra EU-regi ikke at indføre en differentieret leverage ratio, vil der være mulighed for at indskrive i loven, at denne differentiering kan foretages af de enkelte medlemslande.

4.6. Delkonklusion

I forlængelse af den finansielle krise, er der for at understøtte en stabil finansiell sektor og derved mindske risikoen for fremtidige finansielle kriser, sket en bredt funderet opstramning af reguleringen af og tilsynet med den europæiske og danske finansielle sektor.

Dette kapitel har redegjort for den del af opstramningen der stammer fra nye internationale reguleringstiltag, som globalt betegnes Basel III, efterfølgeren til Basel II. Den overordnede hensigt med Basel III er, at danne en stærk regulativ ramme der kan skabe en robust finansiell sektor, som kan modstå økonomisk og finansiell uro og derved mindske risikoen for negative virkninger på realøkonomien. Dette gør den ved blandt andet at introducere et ikke-risikobaseret kapitalkrav, i form af leverage ratio. Formålet med leverage ratio er at introducere et simpelt, gennemsigtigt, ikke-risikobaseret gearingsratio som skal fungere som et supplerende tilsynsmæssigt redskab til minimums kapitalkravene og de risikobaserede kapitalkrav. Leverage ratio er dog ikke fuldt implementeret endnu, og vil i en periode blive observeret, for at blive fuldt implementeret d. 1 januar 2018.

Leverage ratio beregnes som et instituts kapitalmål divideret ved instituttets samlede eksponeringsmål og udtrykkes i procent, og er på nuværende tidspunkt bestemt til 3 pct. Kapitalmålet, tælleren i ligningen, er på ethvert givet tidspunkt det kernekapitalmål, som er gældende under det risikobaserede rammeværk. Den samlede eksponering er summen af eksponeringsværdien af alle aktiver og ikke-balanceførte poster, der ikke er fratrasket ved beregningen af kapitalmålet (kernekapitalen).

¹⁰⁹ ”Vores opgave er i videst muligt omfang at modvirke, at virksomheder under tilsyn kommer i problemer. Derfor er det en central del af vores tilsyn, at vi forholder os kritisk til virksomhedernes forretningsmodeller. Opgaven går videre end at overvåge, at virksomhedernes processer og kontroller lever op til lovens krav. Den indeholder også en vurdering af, om virksomhederne kan håndtere de risici, som deres forretningsmodeller indebærer. Vi har særligt fokus på de risikofaktorer, der kan bringe den enkelte virksomhed i alvorlige problemer” jf. Finanstilsynet, 2014.

De afsluttende afsnit i dette kapitel fremhæver, at leverage ratio ikke kan stå alene, og derfor skal anskues i sammenhæng med andre mål for institutters eksponeringer. Her spiller både kapitalsammensætningerne og de risikovægtede aktiver en væsentlig rolle i forhold til selve udregningen af leverage ratio og det indbyrdes samspil kravene imellem. I lyset af kritikpunkterne af leverage ratio, og i og med, at leverage ratio på nuværende tidspunkt ikke skelner mellem forskellige typer forretningsmodeller, er det yderst interessant at analysere og vurdere hvorledes den nuværende udformning vil have indvirkning på de danske kreditinstitutter og deres forretningsmodeller.

De danske kreditinstitutter og deres forretningsmodeller vil i det kommende kapitel blive analyseret, og der vil ved brug af empirisk analyse, identificeres forskellige arketyper af forretningsmodeller indenfor de danske kreditinstitutter.

5. Kreditinstitutter og deres forretningsmodeller

De danske kreditinstitutter har i kølvandet på den finansielle krise, har skulle agere i en ny virkelighed med blandt andet en øget regulering, og har skulle gennemgå en proces, hvor såvel kapitalstrukturer som forretningsmodeller har skullet tilpasses. Internationalt og i Danmark anerkendes det, at der både op til og under finanskrisen har været et skift i kreditinstitutters forretningsmodeller.

Dette kapitel er har til formål, at danne en forståelse og en viden omkring de danske kreditinstitutters forretningsmodeller, de risici de står overfor og de instrumenter de kan styre dem med. Dette gøres for derefter at kunne analysere selve sektoren, med det formål, at identificere og klassificere forskellige arketyper indenfor kreditinstitutters forretningsmodeller, samt disse arketyper fælles karakteristika.

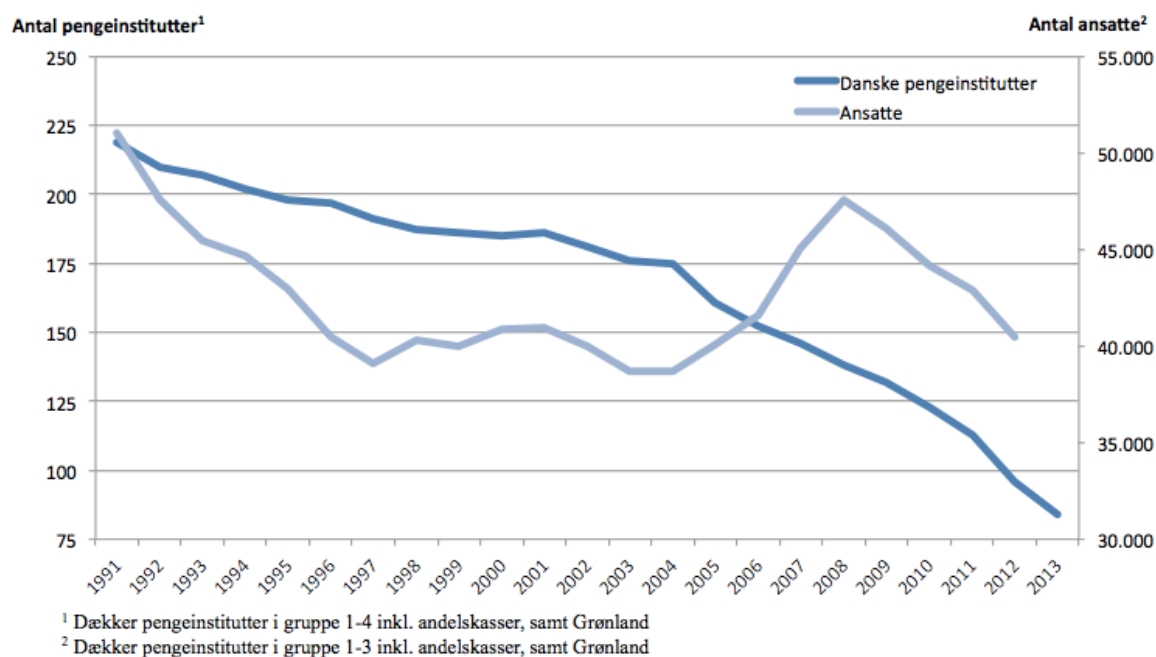
Kapitlet vil indledningsvist, og i forlængelse af tidligere kapitlers bidrag til afhandlingen, kort anskue udviklingen i den danske kreditinstitutsektor ud fra et ”makro”-perspektiv, hvor udviklingen i sektoren som helhed betragtes. Derefter vil sektoren og dens forretningsmodeller ansues fra et ”mikro-orienteret” perspektiv, hvor kreditinstitutternes enkelte forretningsmodeller betragtes og vurderes ud fra udvalgte parametre. Dette vil bidrage til, at inddele de danske kreditinstitutters forretningsmodeller i flere forskellige arketyper, som der vil blive analyseret ud fra i afhandlingens senere analyse, kapitel 6.

5.1. Udviklingen efter krisen

Dette afsnit vil kort supplerer kapitel 3, omkring finanskrisens årsager op til og under krisen, ved at bidrage med yderligere faktorer, der har indvirket på de danske kreditinstitutter og deres forretningsmodeller under og efter finanskrisen. Derved ansues den kontekst som de danske kreditinstitutter har ageret i, hvilket understøtter en bedre analyse, forståelse og refleksion over næste afsnits valg af parametre og identifikation af de danske kreditinstitutters forskellige forretningsmodeller.

Den danske finansielle sektor har ligesom den internationale sektor gennemgået en betydelig forandring siden krisen, og som benævnt i indledningen er der i Danmark i alt 70 pengeinstitutter

der har måttet bukke under siden udgangen af 2007, som følge af fusioner, opkøb eller krak.¹¹⁰ Denne udvikling er dels et resultat af finanskrisen, men samtidig også et resultat af fx den stigende internationalisering, kundernes efterspørgsel og den teknologiske udvikling der ses i sektoren. Som det ses i figur 12 har antallet af danske pengeinstitutter stort set været stagnerende siden 1991. Antallet af ansatte var derimod stigende op til den finansielle krise, hvorefter der sås et markant fald indtil 2012. Dette illustrerer en sektor, der har gennemgået strukturelle ændringer, hvor fusioner og ekspandering var almindeligt inden finanskrisen, og hvor mange institutter har været nødsaget til at tilpasse deres forretningsmodeller efter den ”nye” virkelighed.



Figur 12 – Udvikling i antal pengeinstitutter og ansatte i DK

Kilde – Egen tilvirkning på baggrund af data fra Finanstilsynet

Ses der nærmere på selve strukturen i den danske sektor og størrelsen af de forskellige institutter, står de seks udvalgte systemisk vigtige finansielle institutter (SIFI) for 87,8 pct. af de samlede udlån blandt de danske kreditinstitutter i 2014 jf. tabel 2. Dette sammenholdt med deres relative størrelser i forhold til landets BNP,¹¹¹ understreger endnu engang de store samfunds-økonomiske konsekvenser der ville forekomme hvis et sådant institut blev nødlidende.¹¹²

¹¹⁰ <http://www.finansraadet.dk/tal--fakta/Pages/statistik-og-tal/pengeinstitutter,-filialer-og-ansatte.aspx>
<http://www.finansforbundet.dk/da/Aktuelt/nyhedsbrevetfinans/Sider/29pengeinstitutterforsvundetpaa30maaneder.aspx> , Rangvid, J. et al., 2013.

¹¹¹ I et internationalt perspektiv er den finansielle sektor endnu større i f.eks. Storbritannien, mens den svenske og hollandske finansielle sektor overordnet er ligeså koncentreret som den danske. Jf. Rangvid, J. et al., 2013, s. 182.

¹¹² Rangvid, J. et al., 2013, s. 200.

	Instituttets balance i pct. af BNP		Udlån i pct. af sektorens samlede udlån		Indlån i pct. af sektorens samlede indlån	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Danske Bank A/S	177,9	160,2	30,6	30,4	35,9	35,9
Nykredit Realkredit A/S	78,5	76,3	32,0	32,7	3,9	4,6
Nordea Bank Danmark A/S	46,6	44,8	16,1	16,0	22,7	22,0
Jyske Bank A/S	14,1	14,1	3,0	3,4	8,2	8,9
Sydbank A/S	8,4	8,0	1,9	1,8	5,1	5,4
DLR Kredit A/S	8,2	7,9	3,6	3,5	0,0	0,0

Tabel 2 – Danske SIFI kreditinstitutter juni 2014

Kilde – Egen tilvirkning, data fra Finanstilsynet

Udviklingen i koncentrationen og størrelsen af sektoren efter udbruddet af krisen, skal blandt andet ses i lyset af, stigningen i nedskrivninger og dertil følgende faldende forrentning af egenkapitalen hos mange pengeinstitutter. I perioden 2008 til 2012 har de samlede nedskrivninger for de danske pengeinstitutter været 174 mia. kr., for hvilke særligt skete på ejendomsrelaterede engagementer. I samme periode har omkring halvdelen af de danske pengeinstitutter haft en gennemsnitlig årlig egenkapitalforrentning, der var negativ.¹¹³

Opdeles kreditinstitutter i pengeinstitutter og realkreditinstitutter, er det tydeligt at realkreditinstitutter ikke er blevet påvirket i samme grad af de udfordringer som finanskrisen har ført med sig. Der ses blandt andet betydeligt lavere niveau af nedskrivninger end hos pengeinstitutterne. Dog har realkreditinstitutterne ligesom pengeinstitutterne skulle tilpasse deres forretningsmodel, hvor senere års udvikling har stillet institutterne overfor en række udfordringer i form af deres store beholdninger af rentetilpasningslån, ny SDO¹¹⁴ lovgivning og refinansieringsrisikoen¹¹⁵. Her medfører rentetilpasningslåne en øget kreditrisiko relateret til rentestigninger, SDO-lovgivning stiller krav om supplerende sikkerhedsstillelse og refinansieringsrisikoen kan i yderste konsekvens føre til solvens- eller likviditetsproblemer.¹¹⁶

Den førnævnte udvikling bevidner en omskiftelig sektor, hvor kreditinstitutter har været nødsaget til at tilpasse deres forretningsmodeller derefter. En måde for institutterne at tilpasse sig den nye virkelighed, er gennem balancestyling, ændring i finansieringskilder og ved risikostyring af de forskellige risici de står over for. Kreditinstitutters balancer ændrer sig hele tiden, og balancestyling er en væsentlig del i det at drive kreditinstitut. Udviklingen i institutternes balancesammensætning

¹¹³ Rangvid, J. et al., 2013, s.234.¹¹⁴ Særligt dækkende obligationer (SDO) - vægter med en lavere risiko i kreditinstitutternes solvensopgørelser end obligationer, som ikke er særligt dækkede, for hvis kriterierne er beskrevet i de nye EU-kapitaldækningsregler.¹¹⁵ Den 1. april 2014 trådte første del af refinansieringsloven i kraft.¹¹⁶ Rangvid, J. et al., 2013, s.234; Finanstilsynet Real., 2013, s.11.

påvirkes af bl.a. opgørelsesmetoder, lovmæssige krav, udsving i indtjeningen og ændring i egenkapitalen. Dette medvirker til, at der fx før og under krisen er set en kraftig ekspansion henholdsvis kontraktion af balancen.¹¹⁷ Derudover står det klart, at en balanceret finansieringsstruktur er en vigtig del i det at sikre og begrænse likviditetsrisici.¹¹⁸ Her ses det, at kreditinstitutters udlån og andre aktiver primært finansieres af indlån, langfristede gældudstedelser og lån fra andre kreditvirksomheder. Det stigende indlånsunderskud blev beskrevet i afsnit 3.2. figur 6, og fremhævede vigtigheden i, at sammensætningen af finansieringskilderne var tilpasset institutternes størrelse og forretningsmodel.¹¹⁹

Alt i alt har faktorer, som udviklingen i udlånsvæksten og stigende gearing, præget de danske institutter op til finanskrisen, og bidraget til krisens udvikling. Dette har blandt andet medført, et markant fald i størrelsen af sektoren i forhold til antal pengeinstitutter og ansatte, betydelige nedskrivninger, faldende egenkapitalforrentning, samt en understregning af vigtigheden af en balance-, funding- og risikostyring - i tiden under og efter krisen.

Anskues sektoren i et overordnet perspektiv, er den generelle opfattelse, at den danske finansielle sektor er ved at komme sig over finanskrisen. Efter omfattende analyser og stresstests beskriver blandt andet Danmarks Nationalbank og Finanstilsynet, de danske kreditinstitutter som samlet set værende velkapitaliserede, til at modstå hårde makroøkonomiske stød og samtidig have tilstrækkelig overskudslikviditet. Det forventes derfor, at der i den senere analyse vil påvises, at de danske kreditinstitutter som helhed, vil opfylde de opstillede minimumskapitalkrav og ikke mindst 3 pct. kravet til leverage ratio, se nærmere afsnit 5.3.3. samt 6.1.1. Dette er dog udelukkende tilfældet, hvis sektoren anskues som helhed, hvorfor det stadig er uvist, hvordan kravene øger indvirkning på institutternes forskellige forretningsmodeller, og derved om ”one size fits all”.

5.2. Identifikation af forretningsmodeller

Dette afsnit har til formål, ud fra tilgængelig litteratur og egen analyse, at udpege forskellige arketyper indenfor de danske kreditinstitutters forretningsmodeller. Forretningsmodellerne ændrede sig op til krisen og vil ligeledes gøre det efter krisen. De i afsnittet identificerede arketyper vil derfor også være i konstant ændring. Afsnittet bringer et statisk billede af de opstillede arketyper og

¹¹⁷ Baldvinsson, C., et al., 2011, s. 351.

¹¹⁸ Finanstilsynet, 2013.

¹¹⁹ Danmarks Nationalbank, 2013, s. 37.

bidrager ud fra empirisk analyse med nye indsigter omkring klassificeringen af de danske kreditinstitutters forretningsmodeller.

5.2.1. Eksisterende undersøgelser

Dette underafsnit har til formål kort at belyse eksisterende litteratur og undersøgelser, som omhandler identificering og klassificering af kreditinstitutters forretningsmodeller i Europa. Ved at tage udgangspunkt i tidligere foretagne undersøgelser og afhandlingens tidligere afsnit, vil de parametre som øger størst indflydelse på et kreditinstituts forretningsmodel kunne identificeres. Afhandlingen kan derfra fokusere på at klassificere de mulige forretningsmodeller ud fra de valgte parametre.

I internationalt regi, er der foretaget flere analyser og undersøgelser af udviklingen af kreditinstitutters forretningsmodeller under og op til finanskrisen. Flere af disse har fokus på anbefalinger omkring at separere visse særligt risikable finansielle aktiviteter fra pengeinstitutsektoren, herunder Vickers-rapporten¹²⁰ i England og Liikanen-rapporten¹²¹ i Europa. Liikanen-rapporten identificerer flere vigtige dimensioner og faktorer som karakteriserer EU-pengeinstitutters forretningsmodeller, hhv. størrelse, aktiviteter, kapital- og fundingstruktur, ejerskab og governance, juridisk struktur og geografisk eksponering.¹²² Dog foretager undersøgelsen ikke en konkret klassificering af disse parametre, men tester dem i forhold til de europæiske pengeinstitutter. OECD bringer en rapport¹²³ omkring pengeinstitutters forretningsmodeller og Basel-systemet, og argumenterer i rapporten for indførslen af leverage ratio. Disse analyser bliver fulgt op af to rapporter fra The Centre for European Policy Studies (CEPS), som henholdsvis i 2011¹²⁴ og 2012¹²⁵ analyserer 26 og 74 pengeinstitutter i Europa, med det formål af udvikle en klassificering af deres forretningsmodeller. En af de yderst interessante resultater i analysen fra 2012, er dens identificering af fire forskellige forretningsmodeller¹²⁶, i form af

1. **Investeringsbanker:** *beskæftiger sig mere med handels- og derivat aktiviteter*

¹²⁰ Vickers, J. S., 2011.

¹²¹ Liikanen, E., 2012.

¹²² Liikanen, E., 2012. s. 32.

¹²³ Blundell-Wignall, A., Atkinson, P., & Roulet, C., 2013.

¹²⁴ Ayadi, R., et al., 2011.

¹²⁵ Ayadi, R., Arbak, E., De Groen, W. P., & Llewellyn, D. T., 2012.

¹²⁶ Ayadi, R., et al., 2012. s. 19-21.

2. **Detail-orienterede banker:** *bruger kundernes indskud som den primære kilde til finansiering og giver overvejende kunderne lån (denne gruppe holder sig forholdsvis tæt på den traditionelle bankvirksomhed)*
3. **Detail-diversificerede banker:** *Minder meget om detail-orienterede banker, men hvor der er større spredning i finansieringskilderne, herunder større afhængighed af interbankmarkedet.*
4. **Engros banker:** *de institutter, der er stærkt afhængige af interbankmarkedet.*

Rapporten har som i led i at identificere de fire ”arketyper”, analyseret på parametrene relateret til struktur, ejerskab, finansiel aktivitet, finansiel performance, risiko, krisens indflydelse og governance problemer. Den kommende analyse vil tage udgangspunkt i disse to analysers resultater og benytte nogle af de parametre som de identificerer som væsentlige i forhold til kreditinstitutters forretningsmodeller.

Disse analyser er alle af international karakter, og er nødvendigvis ikke fuldt ud repræsentative i forhold til de danske kreditinstitutter. Ikke desto mindre foreligger der endnu ikke analyser, der undersøger de danske kreditinstitutters forretningsmodeller. Deloitte kaster dog lys over de danske kreditinstitutter forretningsmodellens fremtidige udfordringer, gennem en undersøgelse i 2013 blandt topcheferne hos de ti største aktører på markedet. Her forventer samtlige respondenter blandt andet, at antallet af pengeinstitutter fortsat vil falde de kommende år, og vurderer samtidig, at kapitalforholdene vil være en væsentlig faktor i denne nedgang.¹²⁷ Dette er endnu en understregning af reguleringens betydning for den finansielle sektor og den forretningsmodeller.

Til slut er det nærliggende, at vurdere de parametre som Finanstilsynets tiltag ”Tilsynsdiamanten” har opstillet. Disse er fastlagt ud fra, at der erfaringsmæssigt er en række fællestræk, som karakteriserer pengeinstitutter, der er kommet i problemer under krisen jf. afsnit 3.2.1. Tilsynsdiamanten fastlægger en række særlige risikoområder med angivne grænseværdier, som instituttet som udgangspunkt bør ligge inden for, hhv. store engagementer, udlånsvækst (år til år), ejendomseksponering, funding ratio og likviditetsoverdækning. Disse parametre har naturligvis en vis lighed med nogle af de identificeret i de internationale rapporter, og vil sammen med dem danne grundlag for denne afhandlings valg af parametre i næste underafsnit.

¹²⁷ Deloitte, 2013, s.6.

5.2.2. Identifikation af parametre

Med de to CEPS analyser og det offentligt tilgængelige data, der ligger til grundlag for denne afhandling in mente, vil dette underafsnit definere de parametre, som i den følgende analyse benyttes til at foretage en klassificering af de danske kreditinstitutters forretningsmodeller.

I vid udstrækning kan forretningsmodeller skelnes ved omfanget af aktiviteter og de fundingstrategier de engagerer sig i. For at foretage selve klassificeringen opstiller de to CEPS rapporter forskellige parametre¹²⁸, for hvilke de mest interessante og relevante for denne afhandlings analyse består i bl.a. handels aktiver, indlån til pengeinstitutter og udstedt gæld, derivat eksponeringer, egenkapital, gældsforpligtigelser, afledte eksponeringer. De er alle i rapporten målt i procent af aktiver i alt, og alle interessante parametre. Dog vil denne afhandling kun tage udgangspunkt i to af parametrene fra den nyere og mere omfattende rapport fra 2012.

Ses der nærmere på de parametre som Tilsynsdiamanten måler på, er de mest interessante for denne analyses parametre store engagementer, ejendomseksponering, funding ratio og likviditetsoverdækning. Udlånsvæksten år til år giver et indblik i udviklingen, men vil ikke kunne bidrage til klassificeringen af forretningsmodellerne.

Sammenholdes identificeringen af de mest relevante parametre fra CEPS analyserne, Tilsynsdiamanten, forrige afsnits konklusioner og de tilgængelige data, vurderes det at nedenstående seks parametre på bedste vis kan identificere forskellige forretningsmodeller i relation til at belyse afhandlingens problemstilling. Følgende parametre vil således benyttes til at klassificere kreditinstitutternes forretningsmodeller:

- 1. Gæld (i pct. af aktiver)** - Består af gæld til kreditinstitutter og centralbanker, og måler omfanget af interbank aktiviteter. Banker med større interbank finansiering, har ofte grundet for stor afhængighed af kortfristet finansiering, stået over for alvorlige problemer i de tidligere faser af finanskrisen.
- 2. Indlån (i pct. af aktiver)** – Består af indlån og anden gæld (inkl. puljeordninger), og identificerer andelen af indlån fra private kunder, fx husstande eller virksomheder, i den samlede balance. Dette fortæller lidt om instituttets afhængighed af mere traditionelle finansieringskilder.

¹²⁸ Ayadi, R., et al., 2011. s. 22; Ayadi, R., et al., 2012. s.15-17

3. **Likviditetsoverdækning** – Defineres som den overskydende likviditet efter opfyldelse af lovens minimumskrav, jf. FiL §152, i procent af lovens minimumskrav.¹²⁹
4. **Funding ratio** – Defineres som forholdet mellem udlån – fundingbehovet – og den stabile funding i form af arbejdende kapital fratrukket obligationer med en restløbetid under ét år.¹³⁰
5. **Store engagementer** - (i pct. af basiskapital) - Et stort engagement er et engagement, som før fradrag for særligt sikre dele og modtagne sikkerheder, garantier m.v. udgør 10 pct. eller mere af basiskapitalen.¹³¹
6. **Ejendomseksponering** – Ejendomseksponering er defineret som den andel af samlet udlån og garantidebitorer, der vedrører brancherne ”fast ejendom” samt ”gennemførelse af byggeprojekter”, der indberettes til Finanstilsynet.¹³²

Det vurderes, at disse parametre er effektive til at identificere de differentierede forretningsmodeller, blandt andet fordi de inddrager aspekter vedrørende kreditinstitutternes likviditet, balancestruktur, fundingstruktur og eksponeringer. Derved italesætter de også de tidligere kapitlers indsigter omkring de parametre der før, under og efter finanskrisen, øgede indflydelse på de danske kreditinstitutters forretningsmodeller.

5.2.3. Identifikation af forretningsmodeller

De 6 opstillede parametre fra forrige underafsnit, er anvendt til at identificere de mest markante forretningsmodeller blandt de danske kreditinstitutter. Analysen identificerer og klassificerer fire arketyper ved brug af klynge-analyse¹³³, hvorfra figur 13 giver et grafisk overblik over arketyperne mens tabel 3 angiver beskrivende statistik for de fire arketyper. Til klyngeanalysen er benyttet et datasæt, der omfatter i alt 74 pengeinstitutter i Danmark, hvorfra seks institutter på grund af ringe datakvalitet er udtaget af analysen. De resterende 68 institutter tegner sig for i alt 98,5 pct. af sektorens samlede aktiver, hvorfor datasættet vurderes at indeholde en repræsentativ andel af de danske kreditinstitutter. Selve klyngeanalysen¹³⁴ er derved lavet ud fra klassificeringen af 68¹³⁵

¹²⁹ Der anvendes i Tilsynsdiamanten en grænse på 50 pct. for likviditetsoverdækning ift. lovkravet.

¹³⁰ Grænseværdien er af Tilsynsdiamanten sat til 1, hvorved funding-ratioen skal være mindre end 1.

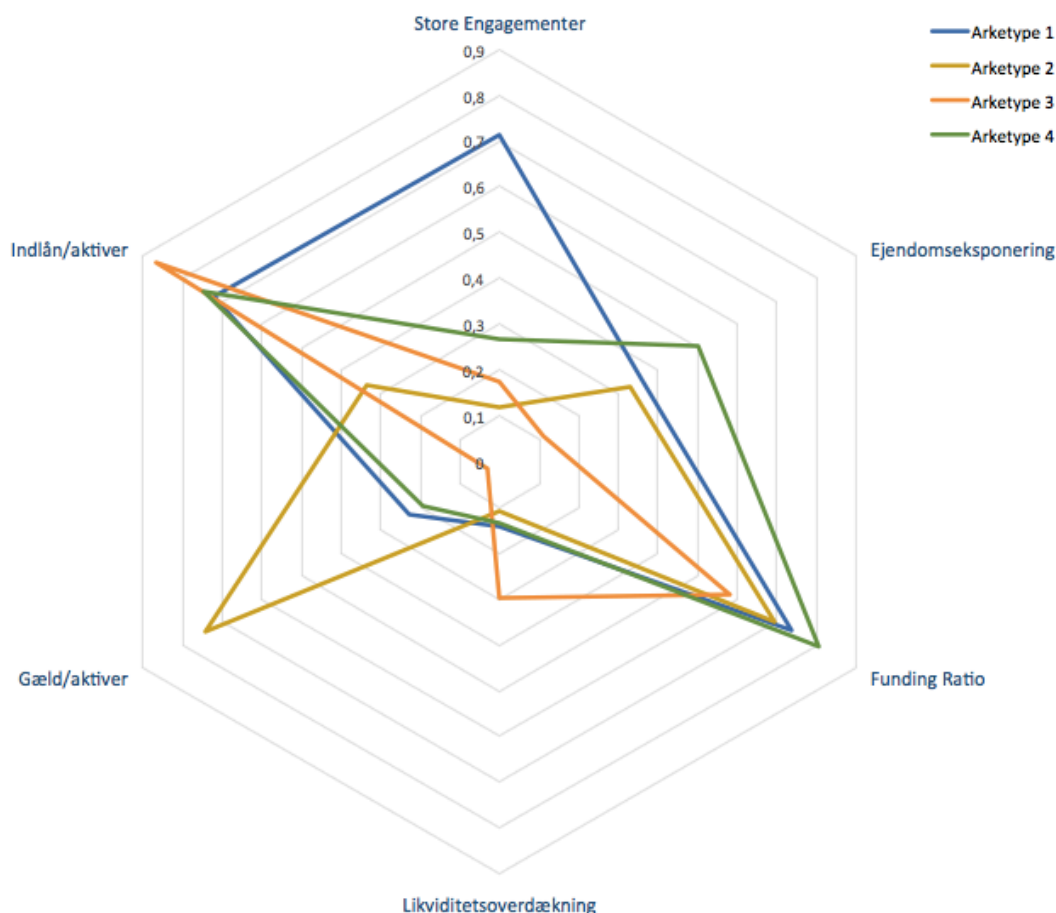
¹³¹ Tilsynsdiamantens grænseværdi for summen af store engagementer er 125 pct. af basiskapitalen.

¹³² Grænseværdien i Tilsynsdiamanten er 25 pct. og opgøres før nedskrivninger.

¹³³ Klyngeanalyse er en statistisk metode, der benyttes til at inddele data i grupper (klynger eller clusters), på baggrund af ligheder og forskelle mellem de enkelte observationer. Formålet med denne slags analyse er, at danne klynger der internt er så ens som muligt, men samtidig adskiller sig så meget så muligt fra de andre klynger.

¹³⁴ Klyngeanalysen benytter K-means (MacQueen 1967) algoritmen, hvorfra klyngerne defineres gennem middelværdien af elementerne i klyngen, og middelværdien udregnes ved deres Euklidiske afstand. Til dette er ”Weka” et data mining program blevet brugt.

danske pengeinstitutter målt på de 6 identificerede parametre, disse indeholder data på konsolideret niveau for 2013.¹³⁶ De fire arketyper karakteristika vil kort blive fortolket og defineret.



Figur 13 – Klyngeopdeling af de danske kreditinstitutters forretningsmodeller

Kilde – Egen tilvirkning

Anm. – Normaliseret data fra alle 6 parametre og repræsenterer hver arketypes middelværdi.

Arketype 1 - består af 12 institutter, og er karakteriseret ved at besidde betydelig flere store engagementer end de øvrige arketyper. Med en middelværdi på 64 pct. af basiskapitalen, er middelværdien dog langt under tilsynsdiamantens grænse på 125 pct., men stadig minimum 40 pct. højere end de øvrige forretningsmodeller. Store engagementer er ofte kendetegnet ved store eksponeringer i virksomheder, hvorfor arketype 1 institutter vil refereres til som *”Engros-institutter”*.

¹³⁵ Fordeling af de 68 institutter kan ses i Bilag 4

¹³⁶ Data fra Tilsynsdiamanten er opgjort på institutniveau, og derfor suppleret med konsolideret data fra ”Finanstilsynet, 2014”, for hvilke parametrene 1 og 2 også beregnet ud fra. Dette indebærer at parameter 1,2,5 og 6 er konsolideret data, mens parameter 4 og 5 er på institutniveau.

Arketype 2 - består af 7 institutter, og vil i tråd med CEPS-analysen blive refereret til som ”*Investeringsinstitutter*”. Disse beskæftiger sig mere med handels- og derivataktiviteter, og er på grund af deres størrelse, se nærmere afsnit 5.3.1., også markant mere aktive på interbankmarkedet. Traditionelle indlån og anden gæld spiller en lavere rolle i disse kreditinstitutter, hvor en middelværdi på 50 pct. af balancen, jf. tabel 3, beretter om en mindre afhængighed af mere traditionelle finansieringskilder.

Arketype 3 - består af 32 institutter. Disse bruger kundernes indskud som den primære kilde til finansiering, gennemsnitlig 83 pct. af balancen, og minder meget om den traditionelle bankvirksomhed. Det er den arketype, der indeholder flest institutter, og arbejder derudover med en markant højere likviditetsoverdækning end de øvrige forretningsmodeller. Arketypen er endvidere kendetegnet ved en lav eksponering i gæld på interbankmarkedet samt ejendomseksponering. Disse institutter vil blive refereret til som ”*Detail-orienterede institutter*”.

Arketype 4 - består af 17 institutter og minder meget i forretningsmodel om arketype 1 og arketype 2 institutterne. Den adskiller sig dog fra de øvrige forretningsmodeller ved at have en betydeligt højere ejendomseksponering, samtidig med den højeste funding ratio. En funding ratio med en middelværdi på 0,657 berettet om en mindre stabil funding end de øvrige forretningsmodeller. De adskiller sig derved fra detail-orienterede institutter, ved at have større spredning i finansieringskilderne, herunder større afhængighed af interbank-markedet.

For at skelne mellem arketype 3 og 4 vil disse institutter refereres til som ”*Detail-diversificerede institutter*”.

		Gæld til kreditinst. og banker	Indlån og anden gæld	Likviditets- overdækning	FundingRatio (interval 0 til 1)	Store Engagementer	Ejendoms- eksponering
Arketype 1	Middelværdi	6%	74%	222%	0,603	64%	11%
"Engros institutter"	Min.	12%	86%	402%	0,740	91%	20%
(obs. 12)	Max.	0%	51%	136%	0,450	44%	4%
Arketype 2	Middelværdi	19%	50%	185%	0,570	11%	11%
"Investeringsinstitutter"	Min.	26%	74%	316%	0,810	28%	23%
(obs. 7)	Max.	15%	29%	77%	0,020	0%	4%
Arketype 3	Middelværdi	1%	83%	379%	0,479	16%	4%
"Detail-orienterede institutter"	Min.	6%	91%	1092%	0,680	48%	9%
(obs. 32)	Max.	0%	74%	112%	0,090	0%	0%
Arketype 4	Middelværdi	5%	76%	211%	0,657	24%	16%
"Detail-diversificerede institutter"	Min.	11%	82%	449%	0,790	46%	32%
(obs. 17)	Max.	0%	69%	111%	0,490	0%	8%

Table 3 - Beskrivende statistik for de fire arketyper

Kilde – Egen tilvirkning

Dette afsnit bringer således en omfattende empirisk analyse, som bidrager til at identificere og inddele de danske kreditinstitutters forretningsmodeller i fire arketyper. Derudover giver dette

afsnits resultater et overblik over de overordnede aktivitetsområder og egenskaber ved de fire forskellige pengeinstitutforretningsmodeller. På den ene side er der institutter, der er involveret i mere risikable og mindre stabile finansierings- og handelsaktiviteter, og på den anden side er der institutter, som fortsat bygger mere på ”detail”-finansiering og kundernes indlån.

Det er dog væsentligt at understøtte, at klyngeanalyse ikke er en eksakt videnskab, og selvom subjektivitet i klyngeanalysen er forsøgt minimeret, afhænger klassificeringen af institutterne i høj grad af valget af de parametre der måles på. Enkelte kreditinstitutter kan muligvis inddeles i en helt femte arketype, ved at engagere sig i andre aktiviteter, som ikke ”fanges” ved de 6 parametre, der anvendes her. Opdelingen i de fire arketyper vurderes dog, i lyset af analysens udfald og det tilgængelige data, at bidrage med en virkelighedsnær klassificering af de danske kreditinstitutters forretningsmodeller.

Endvidere er der til denne del af analysen benyttet data på konsolideret niveau for de danske kreditinstitutter, hvorfor realkreditdelen er inkluderet. Dette er dog datamæssigt ikke fuldt ud muligt i senere analyse, hvor der blandt andet vil analyseres ud fra tidsserier. Som benævnt i metodeafsnittet, vil realkreditinstitutter på institutniveau forsøges inddraget i senere analyse, hvor konsolideret niveau ikke er muligt.

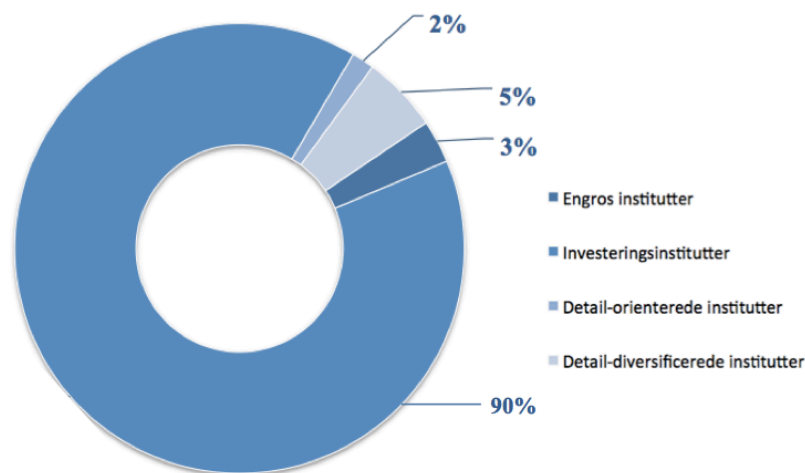
5.3. Analyse af forretningsmodeller

Efter at have klassificeret de fire arketyper og inddelt de 68 kreditinstitutter i disse, vil enkelte af arketypernes karakteristika i dette afsnit blive analyseret nærmere.

5.3.1. Størrelse

Dette afsnit vil ud fra de opdelte arketyper beregne og beskrive deres indbyrdes størrelsesfordeling, og derved kaste lys over arketypernes position i sektoren. Fordelingen som ses i figur 14, er beregnet ud fra deres relative andele af de totale aktiver blandt de fire arketyper, hvor alle institutterne indgår på institutniveau.

På trods af at Investeringsinstitutterne kun udgør 7 ud af de 68 analyserede institutter, tegner de sig for 90 pct. af de totale aktiver blandt de 68 institutter. Engros-institutterne, de Detail-orienterede institutter og de Detail-diversificerede institutter tegner sig for henholdsvis 3,1 pct., 1,6 pct. og 5,5 pct. af arketypernes totale aktiver.



Figur 14 – Aktiver i alt

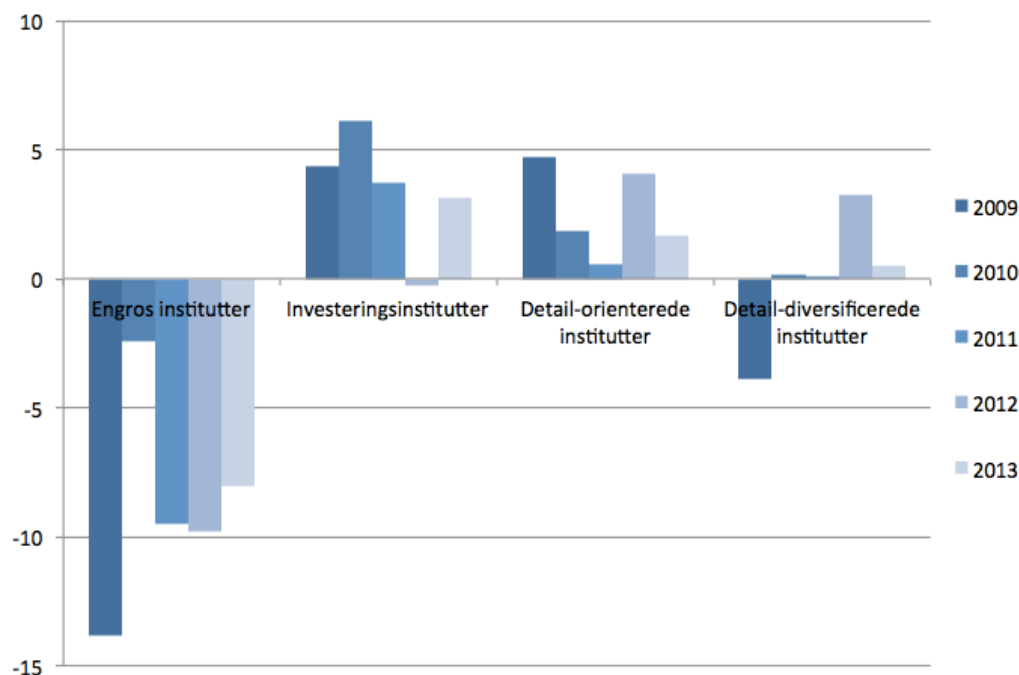
Kilde – Egen tilvirkning efter data fra Finanstilsynet

Arketype 2 indeholder således de store Investeringsinstitutter, og er den markant største arketype, både i forhold til den totale og den gennemsnitlige størrelse af aktiver. Målt på aktiver er Investeringsinstitutternes gennemsnit omkring 20 gange større end de øvrige tre arketyper gennemsnit. Dette er utrolig interessant, og analyseres der nærmere på arketypernes underliggende kreditinstitutter, ses det at 5 af de 7 Investeringsinstitutter på konsolideret niveau er udpeget som SIFI'er og tilsvarende udgør de hele "Gruppe 1" i Finanstilsynets størrelsesgruppering for 2014. Der tegner sig således ud fra analysemodellen et billede af, at de større danske kreditinstitutter har sammenlignelige forretningsmodeller. Denne indsigt vurderes, at stemme fint overens med det virkelige billede af sektoren.

5.3.2. Performance

En enkelt måde at måle og skelne mellem institutternes forretningsmodeller, er ved at analysere deres indkomstkarakteristika, i form af at opdele dem efter renteindtægter gebyrer og indtjening fra renteindtægter. Dette er desværre ikke muligt ud fra de tilgængelige data, og underafsnittet vil i stedet kort se nærmere på deres performance i relation til udviklingen i egenkapitalforrentningen efter skat. I forlængelse af figur 15 nedenfor, ses det at Engros-institutterne er den forretningsmodel som har været mest medtaget. Dette kan tolkes som værende et resultat af deres høje eksponering i store engagementer og ejendomme, efterfulgt af betydelige nedskrivninger på disse, som i tidligere afsnit blev identificeret som en væsentligt medvirkende faktor til udviklingen af finanskrisen.

Derudover ses det, at de største institutter, Investeringsinstitutterne, kommer ud med de gennemsnitligt bedste egenkapitalforrentninger fra 2009 til 2013.

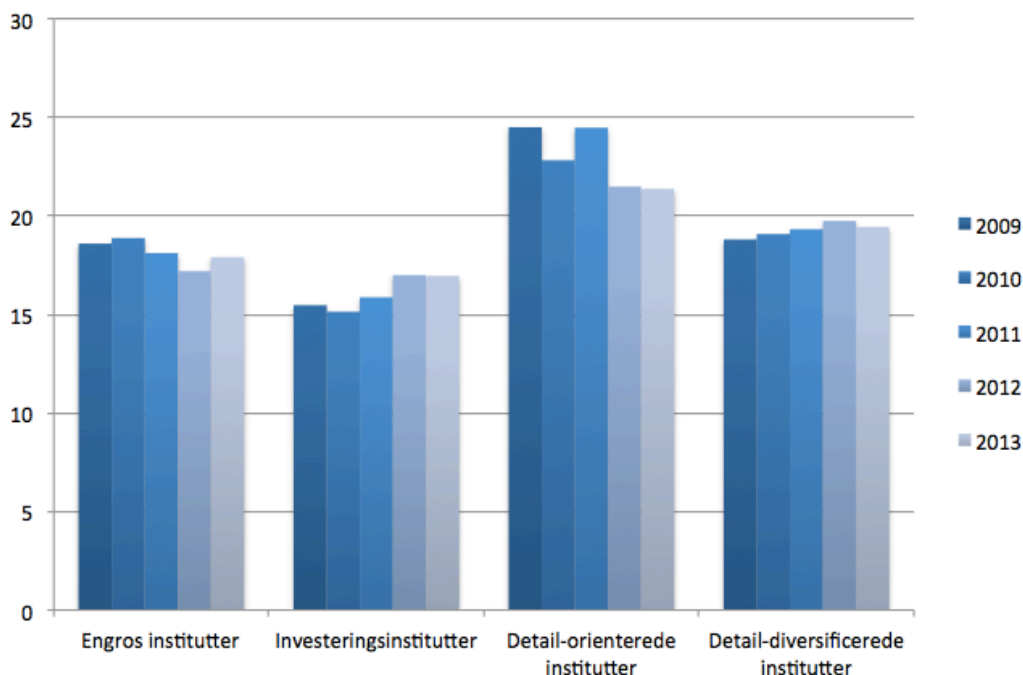


Figur 15 – Egenkapitalforrentning efter skat for de fire arketyper, i pct.

Kilde – egen tilvirkning efter data fra Finanstilsynet

5.3.3. Solvens

Dette underafsnit kan som tidligere antaget, konkludere at samtlige forretningsmodeller overholder det fastsatte solvensbehov på 8 pct. Der tages ikke højde for de forskellige buffere de enkelte institutter er pålagt, men det vides dog at alt efter de forskellige buffere, vil solvenskravet ligge mellem 10,5 pct. og 18 pct., jf. bilag 2. I 614 nedenfor ses en stabil solvensprocent over de seneste år i samtlige forretningsmodeller, hvor den gennemsnitlige solvensprocent for 2013 for alle fire forretningsmodeller alle er over 15 pct. Dette bidrager med en forståelse omkring kapitalforholdene i de forskellige forretningsmodeller, og det vurderes umiddelbart at der på baggrund af Investeringsinstitutternes solvensniveau og de enkelte institutters rolle som SIFI, kan få store udfordringer med at leve op til samtlige fremtidige kapitalkrav.



Figur 16 – Solvensprocenten for de fire arketyper, vist i pct.

Kilde – Egen tilvirkning efter data fra Finanstilsynet

5.4. Fremtidig tilpasning af forretningsmodel

Som antydnet i tidligere kapitler og igennem dette kapitel, anses den finansielle regulering og det finansielle tilsyn, at være en fremtrædende drivkraft bag den fremtidige udvikling i kreditinstitutters forretningsmodeller. I nogle henseender også den væsentligste drivkraft de kommende år, i og med at nogle kreditinstitutter er nødsaget til at tilpasse sig en mere omfattende og krævende regulering. Dette har, helt åbenlyst skabt en debat og rejst bekymringer omkring de potentielle omkostninger det medfører at skulle efterleve de nye krav, ikke kun for institutterne, men også samfundsøkonomisk. Det er muligt, at disse bekymringer og kritiske røster omkring reguleringens afledte effekter, kommer til sin ret, sikkert er det dog, at reguleringens mange tiltag vil have forskellige konsekvenser – alt efter forretningsmodellen. På trods af at denne afhandlings analyse ikke vil kunne forudsige præcist, hvordan de forskellige forretningsmodeller vil ændre sig i fremtiden, er det tydeligt at den finansielle regulering fortsat vil spille en væsentlige rolle herfor. En af konsekvenserne i forhold til den finansielle regulering kan være, at pengeinstitutterne i fremtiden vil blive drevet med en væsentlig større sikkerhedsmargin i henhold til kapital-, funding- og likviditetsmæssig polstring.¹³⁷

¹³⁷ Baldvinsson, C., et al., 2011, s. 89.

5.5. Delkonklusion

Det står efter de seneste kapitlers konklusioner klart, at kreditinstitutters forretningsmodeller er i konstant forandring. Kapitel 2 og 3 bidrager med en forståelse af den kontekst som de danske kreditinstitutter agerer i, og konkluderer samtidig på, hvordan stigende internationalisering, finansiell innovation og tidligere regulering/deregulering var medvirkende til et skift i kreditinstitutters forretningsmodel op til den finansielle krise. Kapitel 4 danner rammen for nyere regulering og det finansielle tilsyn, og løfter sløret for et ikke risikobaseret kapitalkrav – leverage ratio. Dette kapitel har på basis af ny og omfattende data samt en solid metodologi, identificeret en troværdig og nyttig klassificering af fire forskellige forretningsmodeller.

Selve inddelingen og klassificeringen af institutternes forretningsmodeller er foretaget ud fra 6 specifikt udvalgte parametre, hhv. gæld (i pct. af aktiver), indlån (i pct. af aktiver), likviditetsoverdækning, funding ratio, store engagementer og ejendomseksponering. Disse bidrager til at identificere de differentierede forretningsmodeller, ved at inddrage aspekter vedrørende blandt andet et kreditinstituts likviditet, balancestruktur, fundingstruktur og eksponeringer. De udvalgte parametre benyttes derefter i en omfattende klyngeanalyse af 68 danske kreditinstitutter, som bibringer en virkelighedsnær klassificering af institutternes forretningsmodeller.

Ifølge klyngeanalysen synes institutterne at følge en af fire forskellige forretningsmodeller. Der refereres til disse som henholdsvis Engros-institutter, Investeringsinstitutter, Detail-orienterede institutter samt Detail-differentierede institutter.

Institutter refereret til som Engros-institutter, består af 12 institutter, og er karakteriseret ved at besidde betydelig flere store engagementer end de øvrige arketyper. Denne høje eksponering i store engagementer viser sig, at bidrage til en markant lavere egenkapitalforretning end de øvrige forretningsmodeller.

Institutter i den næste klassificerede arketype, de såkaldte Investeringsinstitutter, består af 7 institutter, men tegner sig for ikke mindre end 90 pct. af de totale aktiver blandt de 68 institutter. Disse institutter beskæftiger sig mere med handels- og derivataktiviteter, og er på grund af deres størrelse også markant mere aktive på interbankmarkedet.

Den tredje arketype, Detail-orienterede institutter, består af 32 institutter, der karakteriseres ved at de bruger kundernes indskud som den primære kilde til finansiering, og derved minder meget om den traditionelle bankvirksomhed. Dette valg af forretningsmodel har medvirket til, at de ikke

har været ligeså eksponeret som andre forretningsmodeller, og derved gennem en høj solvensdækning har klaret sig rimeligt gennem finanskrisen.

Den fjerde arketype består således af 17 institutter, og minder meget om de Detail-orienterede institutter. De adskiller sig dog ved at have en betydelig højere ejendomseksponering samt ved at have større spredning i finansieringskilderne, herunder større afhængighed af interbank-markedet, og refereres således til som Detail-differentierede institutter.

Den videre analyse af de forskellige arketypers karakteristika, bidrager til og øger forståelsen af arketypernes rolle hinanden imellem, samt deres udvikling i tiden efter krisen. Ved at vælge, at inddele de danske kreditinstitutters forretningsmodeller i arketyper, sikres det at forskellige institutters forretningsmodeller er repræsenteret i analysen om leverage ratio. Derudover belyser det samtidig om det fremadrettet kan være fordelagtigt, med en klassificering af forretningsmodeller, der afspejler de generelle risikoprofiler for institutterne – derved om ”one size fits all”. Følgende kapitel vil tage udgangspunkt i de fire forretningsmodeller og vil analysere leverage ratios indvirkning på disse.

6. Leverage ratio analyse

Dette kapitel vil, ud fra forrige kapitels indsigter omkring de danske kreditinstitutters forretningsmodeller, analysere leverage ratioens indvirkning på hver af de fire klassificerede arketyper. Indledningsvist vil leverage ratioen og dens udvikling hos de fire arketyper blive analyseret og fortolket, hvorefter dens kapitalmål og eksponeringsmål vil blive analyseret nærmere, for derved at skabe et indblik i udviklingen i leverage ratioens delelementer. I forlængelse af leverage ratio endnu ikke er implementeret, vil der kort analyseres og reflekteres over effekten ved at benytte andre beregningsmetoder. Dernæst vil de øvrige elementer af den finansielle regulering, der øger indflydelse på leverage ratio og dens komponenter blive analyseret nærmere. Afslutningsvist vil kapitlet sammenkoble tidligere kapitlers indsigter med dette kapitels resultater, for derved at sammenholde og diskutere de fundne resultater.

For at tage højde for, at datagrundlaget i denne del af analysen er dannet på baggrund af institutdata, vil dette kapitel inddrage de danske realkreditinstitutter i analysen af leverage ratio. Realkreditinstitutterne vil refereres til som ”Realkreditinstitutter” i figurer og tabeller, og består af institutterne Nordea Kredit, Nykredit Realkredit, Realkredit Danmark, Totalkredit, BRF kredit og DLR Kredit.

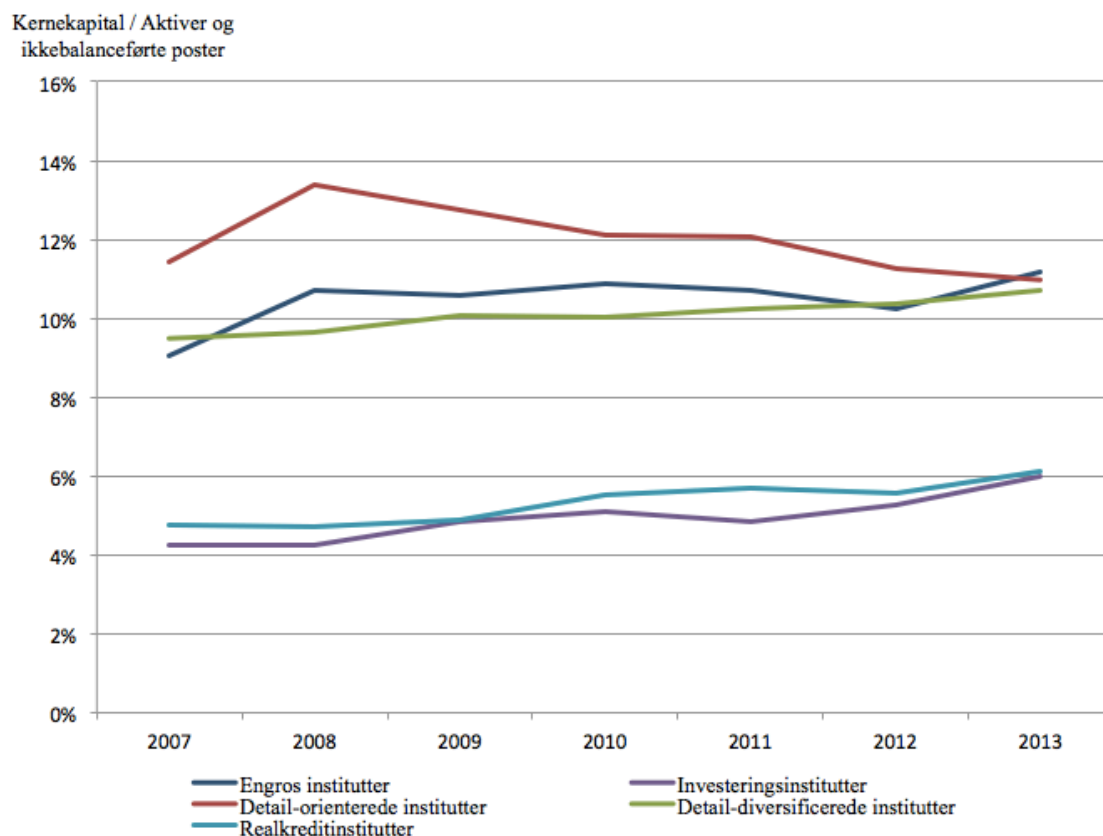
6.1. Leverage ratio og de danske kreditinstitutters forretningsmodeller

Det kan ud fra en fortolkning af grafen illustreret i figur 17, konkluderes at både Investeringsinstitutterne samt realkreditinstitutterne opererer med en markant lavere gennemsnitlig leverage ratio, omkring 5 pct., end de øvrige forretningsmodeller, og derved en højere gearing. I forhold til Investeringsinstitutterne og i lyset af deres koncentration i sektoren, stemmer grafens forhold overens med de øvrige danske og internationale analyser,¹³⁸ der påviser at større kreditinstitutter er væsentlig mere gearede end mindre institutter. Dette kan blandt andet åbne op for diskussionen omkring, hvorvidt de større kreditinstitutter kan tillade sig at være mere gearede end deres mindre konkurrenter, under antagelse af at de også kan være bedre diversificerede. En problemstilling der vil diskuteres nærmere i kapitlets afsluttende afsnit.

Anskues leverage ratioens udvikling over tid for de forskellige forretningsmodeller, ses en relativ lille stigning for alle forretningsmodeller, på nær de Detail-orienterede institutter som fra

¹³⁸ Herunder analyser af Finanstilsynet samt de løbende analyser der er blevet foretaget af EBA og de velkendte QIS analyser.

2008 har en stagnerende leverage ratio. Der kan ikke ud fra nedenstående graf konkluderes om de forskellige parametre, der har haft indvirkning på kreditinstitutternes forretningsmodeller, også har haft indvirkning på udviklingen i leverage ratio.



Figur 17 – Leverage ratio, gennemsnit

Kilde – Egen tilvirkning på baggrund af beregninger og data fra BankScope

Ovenstående figur, er dannet ud fra et aritmetisk gennemsnit af de enkelte institutters leverage ratio for deres respektive arketyper, således at enkelte institutter ikke har for stor indvirkning på resultatet. Dette bidrager også til en bedre analyse arketyperne imellem, når der analyseres ud fra historisk udvikling. Der kan dog argumenteres for at benytte et vægtet gennemsnit i beregningerne, da det på overordnet niveau bedre indikerer fx hvor langt sektoren som helhed er fra opfylde leverage ratio kravet. Vægtes institutterne i forhold til deres totale aktiver, tegner der sig stort set det samme billede, hvor der dog ses et generelt lavere niveau af leverage ratio, jf. tabel 4. Dette betyder, at arketypernes større kreditinstitutter tegner sig for lavere leverage ratioer, og bekræfter endnu engang at større kreditinstitutter generelt er mere gearede.

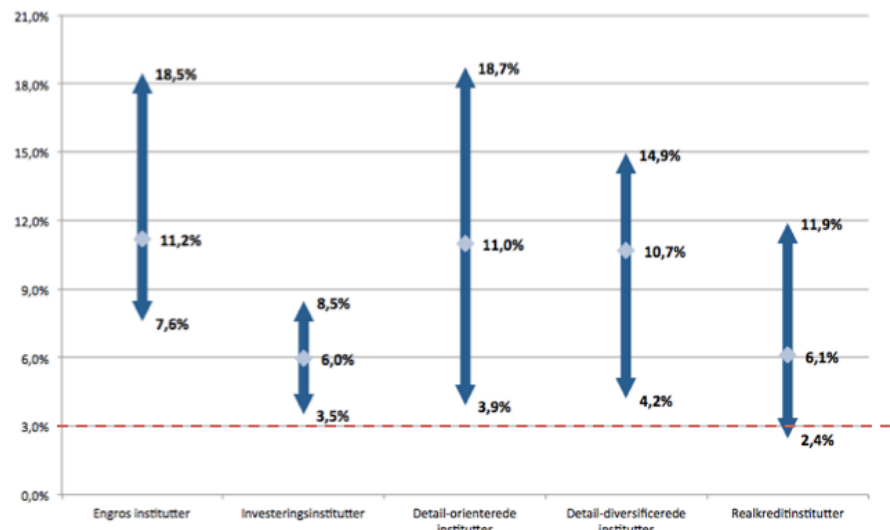
Leverage ratio	2013 - Vægtet	2013 - uvægtet
Engros institutter	11,3%	11,2%
Investeringsinstitutter	4,7%	6,0%
Detail-orienterede institutter	8,7%	11,0%
Detail-diversificerede institutter	6,9%	10,7%
Realkreditinstitutter	4,4%	6,1%

Table 4 - Leverage ratio, vægtet vs. uvægtet

Kilde – Egen tilvirkning, data fra BankScope

Vælges der at analysere de forskellige leverage ratioer helt ned på institutniveau, står det således klart, at alle kreditinstitutter, undtagen realkreditinstituttet Totalkredit, opfylder det nuværende leverage ratio krav på 3 pct. Ud over Totalkredit, er der på nuværende tidspunkt således ikke nogle af de danske kreditinstitutter som indgår i denne analyse, som vil opleve leverage ratio som det bindende krav. I figur 18 ses

leveratioens spread indenfor hver af de forskellige forretningsmodeller. Blandt Engros-institutterne er det Danske Andelskassers Bank A/S der tegner sig for den laveste leverage ratio på 7,6 pct., men Sparekassen Bredebro har den højeste ratio. Inden for de øvrige arketyper er det Nordea Bank Danmark A/S, Lån & Spar



Figur 18 – Leverage ratio, spread 2013

Kilde – Egen tilvirkning, data fra BankScope

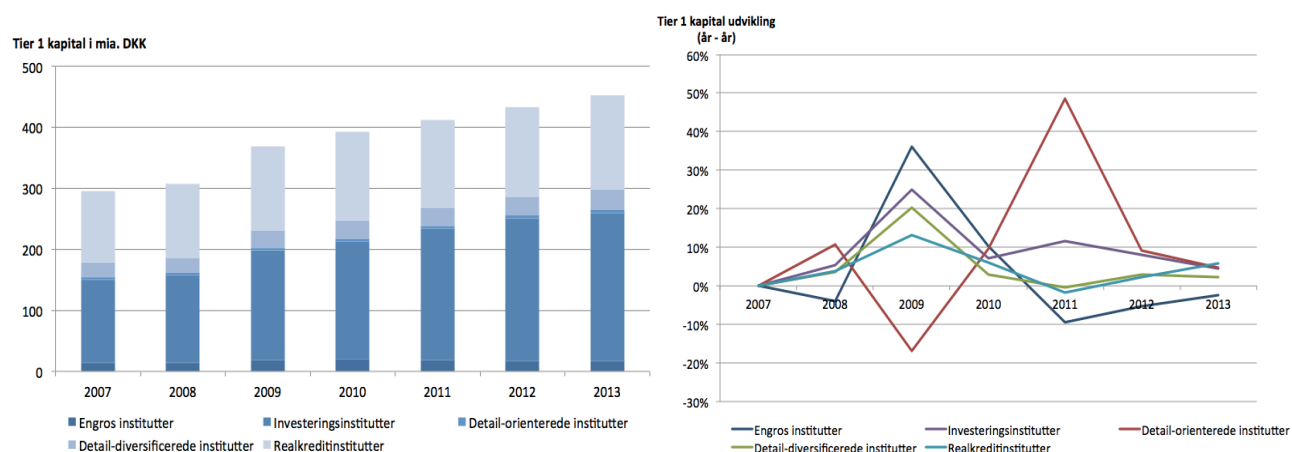
Bank A/S, BRF kredit Bank A/S der noterer sig for de laveste leverage ratioer, mens Hvidbjerg Bank, Frørup Andelskasse, Kreditbanken A/S noterer sig for de højeste leverage ratioer, i hhv. Investerings-institutterne, de Detail-orienterede institutter samt de Detail-differentierede institutter. Figuren vidner ikke kun om en stor forskel i leverage ratioerne arketyperne imellem, men også om et stort spread i leverage ratioerne blandt kreditinstitutterne i hver arketype.

6.2. Udviklingen i leverage ratioens komponenter

Dette afsnit vil kort se nærmere på udviklingen i de to komponenter i leverage ratio ligningen, hhv. kapitalmålet og eksponeringsmålet, for derved at kunne bedømme, hvad der har drevet udviklingen i leverage ratio for de forskellige forrentningsmodeller.

6.2.1. Kapitalmål

I forlængelse af afsnit 4.4. og dens identificering af kapitalmålet betydning, må valget af kapitalmålet i leverage ratio, antages at have en væsentlig betydning for i hvilket interval de forskellige forrentningsmodeller opererer. I figur 19 og 20 ses fordelingen af kernekapitalen samt dens udvikling for de forskellige forrentningsmodeller i perioden 2007 til 2013. Der kan ud fra figurerne udledes, at kreditinstitutterne samlet set fra 2007 til 2013 forøger deres kernekapital med over 150 mia. DKK, hvilket også afspejler sig i en stigende leverage ratio i samme periode. Den store stigning i kernekapital fra 2008 til 2009, må antages at skyldes en stigning i hybrid kernekapital i forlængelse af Bankpakkerne. En stigning som de Detail-orienterede institutter først er en del af fra 2009 til 2011, hvilket kan skyldes, at de først blev ”ramt” senere af finanskrisen, grundet deres stabile forrentningsmodel med høje solvensniveauer og forsvarlige egenkapitalforrentning, jf. afsnit 5.3.2 og 5.3.3.



Figur 19 og 20 – Leverage ratio, Kernekapital udvikling 2007-2013

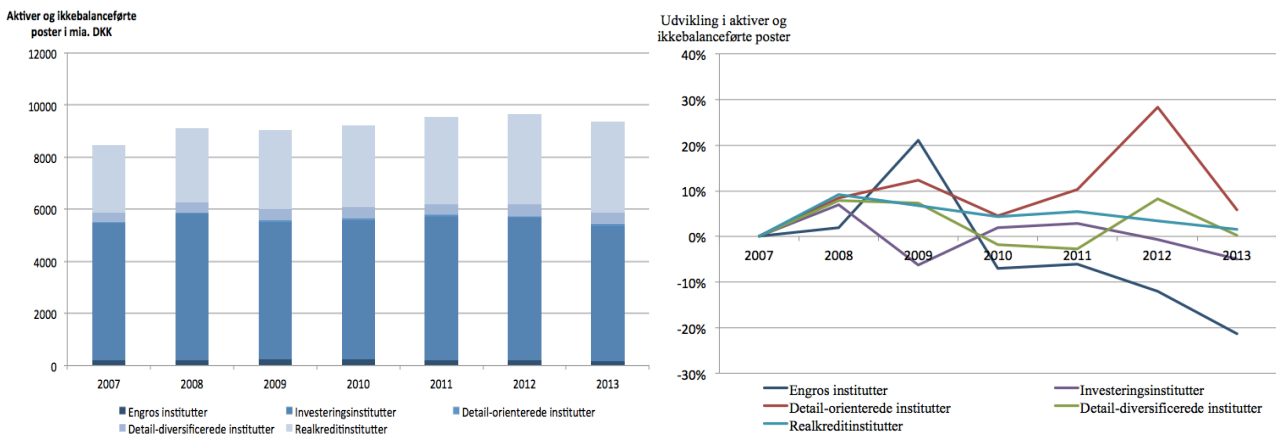
Kilde – Egen tilvirkning på baggrund af beregninger og data fra BankScope

6.2.2. Eksponeringsmål

Det må i lighed med kapitalmålet umiddelbart antages, at definitionen af leverage ratioens samlede eksponeringsmål, er af afgørende betydning for om institutterne overholder 3 pct. grænsen. For eksponeringsmålene ses ligeledes en stigning i perioden 2007 til 2013, hvor en stigning på over 900

mia. DKK ses for alle arketyperne. Denne stigning er hovedsagligt båret af realkreditinstitutterne, for hvilke alle år har et stigende eksponeringsmål, jf. figur 22. Det ses yderligere, at Engros-institutter og Investeringsinstitutter i perioden oplever en negativ vækst i eksponeringsmål, og for hele perioden og har et faldende eksponeringsmål.

Den overordnede stigning i eksponeringsmålet kan fortolkes på flere måder, og tallet kan potentielt brydes ned i mange forskellige faktorer, der spiller ind på udviklingen. Overordnet er det dog aktiver og de ikkebalanceførte poster, der dikterer udviklingen i eksponeringsmålet og analyseres baggrundsdataet nærmere, kan det udledes at stigningen i eksponeringsmål skyldes en stigning i aktiver. Denne stigning i aktiver udgør en større stigning end de 900 mia. DKK nævnt ovenfor, da der faktisk er set et fald i på de ikke balanceførte poster i samme periode. Institutterne har således øget eksponeringsmålet, men har samtidig øget kapitalmålet relativt mere.



Figur 21 og 22 – Leverage ratio, eksponeringsmål 2013

Kilde – Egen tilvirkning på baggrund af beregninger og data fra BankScope

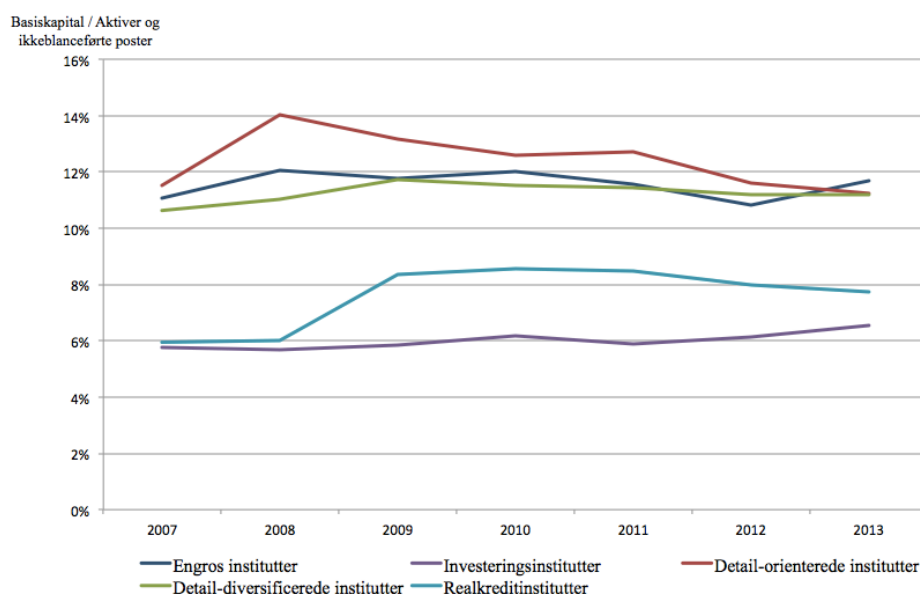
Sammenholdes dette underafsnits resultater omkring eksponeringernes udvikling med forrige underafsnits resultater omkring kapitalmålet udvikling, kan det konkluderes, at leverage ratios udvikling fra 2007 til 2013 har været drevet af en stigning i kernekapitalen.

Det skal understreges, at det ud fra de tilgængelige data, desværre ikke var muligt at beregne eksponeringsmålet ud fra yderligere specifikationer. Det vil sige, at det benyttede eksponeringsmål ikke kan tage højde for fradrag i kapitalmålet, jf. afsnit 4.3.3.

6.3. Leverage ratio – basiskapital

I forlængelse af at den endelige definition af leverage ratio endnu ikke er fastlagt, er det interessant at analysere leverage ratioen beregnet ud fra forskellige definitioner af kapitalmålet. Dette afsnit vil ligeledes bidrage med en refleksion af manglerne i de benyttede data, og derved om andre udregninger, end dem i afsnit 6.1., bidrager med et bedre eller klarere billede af leverage ratioens indvirkning på kreditinstitutternes forretningsmodeller.

I figur 23, ses leverage ratioen opgjort med basiskapitalen som kapitalmål. Denne beregning foretages også på europæisk plan, hvor EBA i leverage ratioens observationsperiode tester forskellige leverage ratio definitioner, inden den endelige udgave af leverage ratio udformes. Grafen illustrerer et generelt højere niveau af leverage ratio, hvilket er naturligt set i lyset af at, basiskapitalen består af både kernekapital og supplerende kapital. De forskellige forretningsmodeller ligger i gennemsnit over 1 pct. højere ved basiskapitalen som kapitalmål, og derved er alle forretningsmodeller ikke tæt på at blive påvirket af 3 pct. kravet. Det vurderes umiddelbart, at hvis leverage ratio skal indføres som et meningsfyldt mål, at basiskapitalen som kapitalmål ikke er fyldestgørende med det nuværende krav på 3 pct. Hvorvidt basiskapitalen vil fungere som et bedre kapitalmål i leverage ratio ligningen er en længere diskussion, og vil ikke blive uddybet nærmere i denne afhandling. Figuren bringer dog det samme billede omkring kreditinstitutternes forretningsmodeller, som kernekapital gør, og understøtter endnu engang at leverage ratio på tværs af forretningsmodeller er betydeligt varierende.



Figur 23 – Leverage ratio, Basiskapital / eksponeringsmål, gennemsnit

Kilde – Egen tilvirkning på baggrund af beregninger og data fra BankScope

6.4. Leverage ratio og de risiko-baserede kapitalkrav

Det står efter de forrige kapitler klart, at leverage ratio og de risikobaserede kapitalmål har til formål at supplere hinanden, på en sådan måde, at der dannes et effektiv ”backstop” samtidig med, at leverage ratio ikke underminerer de risikobaserede kapitalkrav. Effekten af deres samspil er et væsentlig element i at vurdere, hvorvidt de forskellige krav opfylder deres formål, og derved hvilke krav der fungerer som det bindende krav for kreditinstitutterne.

For at illustrere sammenhængen mellem de to krav, opstilles der i det følgende et tænkt eksempel af et kreditinstitut. Dens risikovægtede eksponeringer kan beregnes som eksponeringerne, fra leverage ratio beregningen, multipliceret med den gennemsnitlige risikovægt, hvorfor det også er forudsat at eksponeringerne kun kan henføres til en låneportefølje på instituttets balance. Det antages herefter at instituttet har opstillet et krav til dennes kernekapital på 12 pct. af de risikovægtede eksponeringer, mens kravet til leverage ratioen er de nuværende 3 pct. af de samlede eksponeringer. Er disse to antagelser gældende, vil det risikobaserede kapitalkrav være det bindende krav, hvis den gennemsnitlige risikovægt er større end 25 pct., og omvendt hvis den er mindre end de 25 pct. Dette betyder således at leverage ratio kun vil komme til sin ret, når den gennemsnitlige risikovægt er mindre end 25 pct. Antages det at leverage ratioen er det bindende kapitalkrav for et institut, dvs. gennemsnitlig risikovægt mindre end 25 pct., og samtidig skaber nye forretninger med en risikovægt på under 25 pct., medfører leverage ratioen, at kernekapitalen skal udgøre en større del af finansieringen af nye forretninger, end det risikobaserede kapitalkrav tilsiger. Er det modsatte til gengæld tilfældet, ved at instituttet øger balancen med nye forretninger, der har risikovægte højere end de 25 pct., medfører leverage ratioen, at kernekapitalen kan udgøre en mindre del af finansieringen af de nye forretninger, end det risikobaserede kapitalkrav har opsat.¹³⁹ For institutter, der derfor har en lav gennemsnitlig risikovægt, således at leverage ratioen er det bindende krav, kan leverage ratio give incitament til at indgå nye forretninger med højere risikovægte, indtil at leverage ratioen ikke længere er det bindende krav.

Igennem afsnittene i dette kapitel er det tydeligt, at de forskellige forretningsmodeller ikke vil blive begrænset i forhold den på nuværende tidspunkt fastsatte leverage ratio på 3 pct. Kun ét institut vil

¹³⁹ Danmarks Nationalbank, 2014, s. 55.

på nuværende tidspunkt opleve at have leverage ratio som det bindende krav. Det står til gengæld klart, at de forskellige forretningsmodeller har markant forskellige leverage ratioer, og leverage ratio forventes at have indflydelse på de kreditinstitutter, der har lavt risikovægtede aktiver, herunder institutter med høj andel af realkreditobligationer.

Det er vigtigt, at effekterne af leverage ratioens samspil med det risikobaserede kapitalkrav, analyseres yderligere, inden leverage ratioen eventuelt indføres som et bindende krav. Dette kapitels resultater viser en sammenhæng mellem de to krav, og indikerer, at leverage ratio kan risikere at medføre, at institutter med lavere risikovægte får incitament til at påtage sig mere risiko. Regulering uden leverage ratio kan medføre for lave kapitalniveauer, mens regulering uden risikovægtede aktiver kan give institutter incitament til at påtage sig mere risiko. For en grafisk fremstilling og uddybning af sammenhængen mellem de risikovægtede aktiver, kernekapitalen og eksponeringsmålet se nærmere i bilag 3.

6.5. Diskussion af leverage ratio og analysens resultater

I afsnit 4.3.4. er flere af leverage ratioens begrænsninger samt kritikken af ratioen beskrevet. Dette afsnit vil ud fra den rejste kritik samt dette kapitels konklusioner, diskutere afhandlingens resultater.

Det er ved enhver form for regulering, nødvendigt at overveje hvordan en sådan regulering kan påvirke incitamenter og adfærd. Som forrige afsnit fremlagde, kan institutter med lavere risikovægte få incitament til at påtage sig mere risiko. De danske kreditinstitutter har en betydelig del af deres eksponeringer i lån med lave risikovægte. Hvis leverage ratioen bliver det bindende krav for nogle institutter, er det muligt at institutterne vil forsøge at ændre deres porteføljesammensætning, for at undgå, at ratioen forbliver et bindende krav. Dette kan skabe incitament til enten at udvide balancen med højrisiko eksponeringer, for at forhøje den gennemsnitlige risikovægt, eller nedbringe en tydelig del af deres udlån, hvilket man så i tiden efter krisen.¹⁴⁰ Dog viser dette kapitels analyse, at leverage ratio på nuværende tidspunkt og i den nuværende form ikke er det bindende krav for de danske kreditinstitutter, på nær for Totalkredit. Dette vidner om danske kreditinstitutter der ikke i første omgang, vil være nødsaget til at ændre i deres forretningsmodeller for at overholde leverage ratio kravet. Det er dog her meget vigtigt at der

¹⁴⁰ Danmarks Nationalbank, 2014, s. 57.

undersøges nærmere, ikke kun i hvilket niveau leverage ratioen bør fastsættes, men også selve udregningen af de komponenter der indgår i leverage ratio.

Sammenholdes kapitlets resultater med tidligere kapitalers indsigter, kan man argumentere for, at den største usikkerhed omkring leverage ratioens udformning, består af den endelige virkning af at tilpasse CRR leverage ratio med definitionen af eksponeringerne i Basel III. Det vurderes, at uanset hvilken udformning den endelige leverage ratio kommer til at have, vil det i lighed med de øvrige tiltag, ikke være muligt at garantere at der i fremtiden undgås en ny finansiel krise. Tages de forskellige siders kritik til efterretning, er det tydeligt, at der bør være en balance i udformningen af reguleringen, som sikrer, at blandt andet de samfundsmæssige omkostninger opvejes af de samfundsmæssige gevinster ved reguleringen.

Den lavere leverage ratio, og derved højere gearing, hos Investeringsinstitutterne bidrager med en viden omkring de større kreditinstitutters gearing. Anskues den højere gearing fra et instituts synsvinkel, vil de muligvis argumentere for, at større institutter gerne må være mere gearede, i og med at de har bedre mulighed for diversificere og dermed en mindre risiko. Dette afspejles dog ikke i leverage ratioen, og anskues denne problemstilling i relation til tidligere kapitlers bidrag, sås det netop i optakten til finanskrisen, at der blev udviklet strukturerede finansielle produkter, der gjorde det muligt at handle med kreditrisiko. Herigennem opnåedes en risikospredning, hvor begge parter porteføljer efter transaktionen kunne være blevet bedre diversificeret. Denne transferering af kreditrisikoen var dog afhængig af om risikospredningen var effektiv, og som nævnt i kapitel 3, viste det sig ikke at være tilfældet. Hvorvidt de større institutters argument omkring, at der foreligger en større diversifikation i risici blandt de største institutter, afhænger i vid udstrækning af, hvorvidt selve risikospredningen også er effektiv.

Det er tydeligt, at forholdet mellem leverage ratio og de danske kreditinstitutters forretningsmodeller, ikke kan anskues som et isoleret krav. Sammenholdes analysens resultater omkring leverage ratio under de forskellige forretningsmodeller med leverage ratioen samspil med de øvrige krav, er det tydeligt at Basel III-anbefalingerne, og den senere implementering i EU lovgivningen, bør indeholde en differentieret tilgang til kreditinstitutternes forretningsmodeller – og derved gøre op med den nuværende ”one size fits all” tilgang. Vælges der i den fremtidige udformning af leverage ratio, at tage højde for kreditinstitutternes forretningsmodeller, vil det muligvis kunne ske på bekostning af den nuværendes models målsætning omkring simplicitet. Der

vil naturligvis være fordele og ulemper vil samtlige forhold og beregningsmetoder, og ikke desto mindre kendes den endelig indvirkning af leverage ratio ikke fuldt ud før, at leverage ratio er fuldt implementeret. Det anbefales derfor, at indvirkningen af at indføre differentierede leverage ratio krav, som tager højde for kreditinstitutternes forskellige forretningsmodeller, bør analyseres nærmere. Derved anbefales det også, at det bør undersøges nærmere hvilke niveauer af leverage ratio, der er tilstrækkelig til at sikre de respektives forretningsmodellers modstandsdygtighed.

7. Konklusion

Afhandlingens formål har været at besvare hovedproblemformuleringen: *"Hvilken indvirkning har Basel III leverage ratioen på de danske kreditinstitutter og deres forretningsmodeller"*.

For at besvare denne problemformulering har afhandlingen gennemført en analyse, der belyser konsekvenserne af implementeringen af den fremtidige leverage ratio under Basel III-rammerne, for de danske kreditinstitutter og deres forretningsmodeller. Dette er sket ved at foretage en omfattende empirisk klyngeanalyse af 68 danske kreditinstitutters forretningsmodeller, og derigennem klassificere de forskellige forretningsmodeller i fire arketyper, henholdsvis Engros-institutter, Investeringsinstitutter, Detail-orienterede institutter samt Detail-differentierede institutter. Selve inddelingen og klassificeringen af institutternes forretningsmodeller er foretaget ud fra 6 specifikt udvalgte parametre, hhv. gæld (i pct. af aktiver), indlån (i pct. af aktiver), likviditetsoverdækning, funding ratio, store engagementer og ejendomseksponering, som alle er faktorer, der vurderes at bidrage med et billede af institutternes forretningsmodel og de risici de står over for. De fire forskellige forretningsmodeller har hver deres karakteristika, og identificeringen af disse arketyper lægger fundamentet for forståelsen af leverage ratioens indvirkning på hver forretningsmodel.

Det kan ud fra analysens resultater konkluderes, at både Investeringsinstitutterne samt realkreditinstitutterne opererer med en markant lavere gennemsnitlig leverage ratio, svarende til 5 pct. under de øvrige forretningsmodellers leverage ratio. Samtidig påvises det, at de større kreditinstitutter er væsentlig mere gearede end de mindre institutter. Ud fra dette kan det konkluderes, at institutternes forretningsmodel er af afgørende betydning i forhold til hvilket niveau af leverage ratio som institutterne opererer med.

Anskues leverage ratioens udvikling over tid for de forskellige forretningsmodeller, ses en relativ lav stigning for alle forretningsmodeller, på nær de Detail-orienterede institutter. For at forstå årsagen til denne udvikling er de to komponenter i leverage ratio ligningen, hhv. kapitalmålet og eksponeringsmålet, blevet analyseret. Ud fra analysens resultater udledtes det at kreditinstitutterne samlet set fra 2007 til 2013 forøgede deres kernekapital med over 150 mia. DKK, hvilket også afspejlede sig i en stigende leverage ratio i samme periode. For eksponeringsmålene sås ligeledes en stigning i perioden 2007 til 2013, hvor en stigning på over 900 mia. DKK samlet sås for alle arketyperne. Stigningen i eksponeringsmålet skal ses i lyset af, at aktiverne repræsenterede en større

stigning end de 900 mia. DKK, da der sås et fald i de ikke balanceførte poster i samme periode. Institutterne har således øget eksponeringsmålet, men har samtidig øget kapitalmålet relativt mere, hvilket bidrager til en forståelse af hvilke faktorer der har drevet leverage ratioens udvikling i tiden under og efter finanskrisen.

Igennem afhandlingens analyse er det tydeligt, at de forskellige forretningsmodeller ikke vil blive begrænset i forhold til den på nuværende tidspunkt fastsatte leverage ratio på 3 pct. Kun ét institut, Totalkredit, vil opleve at have leverage ratio som det bindende krav, og dette sætter spørgsmålstegn ved, hvorvidt leverage ratioen bør differentieres i forhold til forskellige forretningsmodeller, for derved at fungere som et meningsfyldt begrænsende kapitalmål.

Leverage ratio bør dog ikke anskues som et isoleret krav, og det er nødvendigt at anskue kravet som ét blandt mange tiltag, der gensidigt skal styrke hinanden. I forlængelse af dette er det igennem afhandlingen blevet diskuteret om samspillet mellem det ikke-risikobaserede kapitalkrav og de risikobaserede kapitalkrav, kan medføre utilsigtede incitamenter til at indgå nye forretninger med højere risikovægte alt efter kreditinstituttets forretningsmodel. Det er en diskussion som kræver yderligere analyse, men ud fra denne analyses konklusioner står det klart at leverage ratio i sin nuværende form kan have den effekt at øge kreditinstitutternes incitamentet til at forøge risikoen.

Afhandlingens analyse fremhæver, at leverage ratioen har forskellig indvirkning alt efter hvilken forretningsmodel, der ses. Besvarelsen af hovedproblemstillingen bidrager således til at gøre det muligt herudfra at vurdere hvorvidt leverage ratio i dens nuværende form opfylder sin rolle som en supplerende foranstaltning til de risikobaserede kapitalkrav. Med udgangspunkt i analysen og dens resultater anbefales det at yderligere analyse og overvågning af leverage ratioens effekter bør udføres. Dette bør gøres for bedre at forstå, hvorvidt den nuværende "one size fits all" tilgang er den mest hensigtsmæssige tilgang. I denne henseende, er det vigtigt at både kreditinstitutterne og de lovgivende instanser er bevidste omkring de begrænsninger og svagheder, der eksisterer ved den nuværende udformning af leverage ratio, der ikke tager hensyn til de forskellige forretningsmodeller. Det anbefales således, at leverage ratioens indvirkning på de forskellige kreditinstitutters forretningsmodeller analyseres nærmere, og hvis vurderet passende, bør der indføres flere niveau af leverage ratio, der afspejler kreditinstitutternes forretningsmodeller og samlede risikoprofil. Der bør i denne sammenhæng specielt sættes fokus på aktiverne

sammensætning, og kreditinstitutternes beholdninger af lavt risikovægtede aktiver, da disse i forlængelsen af analysen vurderes at spille en væsentlig rolle.

Selve klassificeringen af kreditinstitutternes forretningsmodel bør reguleres jævnligt, således at inddelingen i arketyper tager højde for at kreditinstitutternes forretningsmodeller er i konstant forandring. Sker dette vil denne afhandling og analysens empiriske resultater danne en solid metodisk tilgang, som fremtidige analyser af de danske kreditinstitutter vil kunne tage udgangspunkt i.

8. Anvendte forkortelser

Nedenfor ses et overblik over afhandlingens anvendte forkortelser, listet alfabetisk:

ABCP	Asset Backed Commercial Paper conduits
ABS	Asset Backed Securities (et kreditprodukt ligesom CDO)
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision
BIS	Bank for International Settlement
CET 1	Common Equity Tier 1
CRD	Capital Requirements Directive
CRR	Capital Requirements Regulation
CDO	Collateralised debt obligation (et kreditprodukt)
CDS	Credit Default Swap (et kreditderivat)
CP	Commercial Paper
EBA	European Banking Authority
ECB	European central bank
FIL	Lov om finansiel virksomhed
IFRS	The International Financial Reporting Standard
SIFI	Systemically important financial institutions
SIVs	Structured investment vehicle
SPV	Special purpose vehicle
TIER 1	Kernekapital

9. Bibliografi

Andersen, I. (2013). *Den skinbarlige virkelighed – vidensproduktion i samfundsvidenskaberne*. 5. udgave. Frederiksberg: Samfundslitteratur

Ayadi, R., Arbak, E., & De Groen, W. P. (2011). *Business Models in European Banking: A pre-and post-crisis screening*. CEPS Paperbacks. September 2011.

Ayadi, R., Arbak, E., De Groen, W. P., & Llewellyn, D. T. (2012). *Regulation of European Banks and Business Models: Towards a new paradigm?* CEPS Paperbacks. June 2012.

Baldvinsson, C., et al. (2011). *Dansk Bankvæsen*. 6. udgave/1.oplag. København: Karnov Group Denmark A/S.

Bank for International Settlements, (2009). *79th BIS Annual Report – The Global Financial Crisis*. Publikationen kan hentes på : <http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2009e2.htm>

Barfield, R., et al. (2011). *A Practitioners' Guide to Basel III and Beyond*. 1. udgave. London: Thomson Reuters

Basel Committee on Banking Supervision (Jan. 2014). *Basel III leverage ratio framework and disclosure requirements*

Bernanke, B. S. (2010). Causes of the recent financial and economic crisis. *Statement before the Financial Crisis Inquiry Commission, Washington, September, 2*.

Blundell-Wignall, A., Atkinson, P., & Roulet, C. (2013). Bank business models and the Basel system: Complexity and interconnectedness. *OECD Journal: Financial Market Trends*, 2013(2), 1-26.

Cornford, A. (2013). More Details from the Basel Committee Concerning the Basel III Leverage Ratio. *IDEAS* http://www.networkideas.org/news/jul2013/news19_Basel_III.htm (last checked on August 3, 2013).

Danmarks Nationalbank, (2013). *Finansiel Stabilitet 2013*, Rosendahls/Schultz Grafisk A/S : København

Danmarks Nationalbank 2, (2013). *Kvartalsoversig 2. Kvartal, Del 2, 2013*, Rosendahls/Schultz Grafisk A/S : København

Danmarks Nationalbank, (2011). *Kvartalsoversigt 1. kvartal, Del 1*, Rosendahls/Schultz Grafisk A/S : København

Danmarks Nationalbank, (2014). *Finansiel Stabilitet 1. Halvår 2014* København

Deloitte, (2013). *Analyse af penge- institutsektoren 2013 Agendaen nu og fremadrettet*, Publikationen kan hentes på : <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/dk/Documents/financial->

services/32366%20Deloitte%20Analyse%20af%20pengeinstitutsektoren%202013%20enkeltsider.pdf

Det Økonomiske Råd, (2012). *Finansiel regulering – udvikling og udfordringer*, Jubilæumsskrift, De Økonomiske Råd 1962-2012, Af Per Callesen

Publikationen kan elektronisk hentes på De Økonomiske Råds hjemmeside: www.dors.dk

European Banking Authority. (2014). *Final draft implementing technical standards on disclosure of the leverage ratio*

European Banking Authority 2. (2014), *Report on impact of differences in leverage ratio definitions - Leverage ratio exposure measure under Basel III and the CRR*

Finansforbundet, (2010), *Historier gentager sig*, Mandag Morgen d. 15-01-2010

Publikationen kan hentes på : <https://www.mm.dk/pdf.php?id=36523>

European Central Bank, (2006). *Financial Stability Review, December 2006*,

Publikationen kan hentes på :

<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/financialstabilityreview200612en.pdf??a26f4bc9093173998888fa2693f6ccc6>

Finanstilsynet, (2013). *Markedsudviklingen i 2013 for pengeinstitutter*.

Publikationen kan hentes på : <https://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Analyser/MU-2014/MU-pengeinstitutter-2013.aspx>

Finanstilsynet Real., (2013). *Markedsudviklingen i 2013 for realkreditinstitutter*.

<https://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Analyser/MU-2014/MU-realkreditinstitutter-2013.aspx>

Hildebrand, P. (2008). Is Basel II enough? The benefits of a leverage ratio. *Lecture presented at the London School of Economics, 15*.

Hoenig, M. T. (2010) *Leverage – the double-edged sword*, Written statement by Mr Thomas M Hoenig, President and Chief Executive Officer of the Federal Reserve Bank of Kansas City, before the House Financial Services Oversight and Investigations Subcommittee

International Monetary Fund, (2008). *Global Financial Stability Report - Financial Stress and Deleveraging Macro-Financial - Implications and Policy*

Publikationen kan hentes på : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2008/02/index.htm>

Lautenschläger, S. (2013, October). The Leverage Ratio—a Simple and Comparable Measure?. In *Speech at the Deutsche Bundesbank/SAFE Conference “Supervising Banks in Complex Financial Systems”*, Frankfurt am Main (Vol. 21).

Liikanen, E. (2012). High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector. *Final Report, Brussels, 2*.

Norman, T. L. Chan (2011). *Excessive leverage – root cause of financial crisis* - Speech by Mr Norman T L Chan, Chief Executive of the Hong Kong Monetary Authority, at the Economic Summit 2012

Publikationen kan hentes på : <http://www.bis.org/review/r111215g.pdf>

Rangvid, J., Grosen, A., Østrup, F., Møgelvang-Hansen, P., Jensen, H. F., Thomsen, J., ... & Buchhave Poulsen, B. (2013). *Den finansielle krise i Danmark: Årsager, konsekvenser og læring*. Erhvervs- og Vækstministeriet. Publikationen kan hentes på www.evm.dk

Reinhart, C. M., og Rogoff, K. S. (2009). *This Time Is Different – Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton: Princeton University Press

Saunders, M. N., Lewis, P., & Thornhill, A. (2011). *Research methods for business students, 5/e*. Pearson Education India.

Vickers, J. S. (2011). *Independent Commission on Banking final report: recommendations*. The Stationery Office.

Østrup, F. (2010) *Det finansielle system*. 1. udgave/1. opslag. København: Thomson Reuters Professionals A/S.

Lovgivning

Europa-Parlamentets og Rådets Direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013

Europa-Parlamentets og Rådets Forordning nr. 575/2013 af 26. juni 2013

Lov om Finansiell virksomhed

Notat til EU-Specialeudvalget, (2011) *Forslag om kapitalkrav og ledelse for banker (CRD IV)*

SIFI. (2013), *Aftale mellem regeringen (Socialdemokraterne, Radikale Venstre og Socialistisk Folkeparti) og Venstre, Dansk Folkeparti, Liberal Alliance og Det Konservative Folkeparti om regulering af systemisk vigtige finansielle institutter (SIFI) samt krav til alle banker og realkreditinstitutter om mere og bedre kapital og højere likviditet*

Traktaten om Den Europæiske Unions Funktionsområde

Hjemmesider

Basel Committee on Banking Supervision, 2014:
<http://www.bis.org/speeches/sp140226.htm>

Basel Komiteen, 2014:
www.bis.org/bcbs/history.pdf
<http://www.bis.org/bcbs/basel3.htm>

Erhvervs- og vækstministeriet, 2014:
<http://www.evm.dk/arbejdsomraader/finansielle-forhold-og-vaekstkapital/finansiell-regulering>

BIBLIOGRAFI

<http://www.evm.dk/~media/oem/pdf/2012/publikationer-2012/rapport-om-etablering-af-et-systemisk-risikoraad.ashx>

<http://www.evm.dk/arbejdsomraader/finansielle-forhold-og-vaekstkapital/finansiell-regulering/finansiell-regulering-i-eu-og-internationalt/eu-tilsyn>

EU-Kommissionen. 2013:

http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-13-690_en.htm

European Central Bank, 2011.:

<http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2011/html/sp111019.en.html>

Finansforbundet, 2014:

<http://www.finansforbundet.dk/da/Aktuelt/nyhedsbrevetfinans/Sider/29pengeinstitutterforsvundetpa-a30maaneder.aspx>

Finansrådet, 2014:

<http://www.finansraadet.dk/tal--fakta/Pages/statistik-og-tal/pengeinstitutter,-filialer-og-ansatte.aspx>

Finanstilsynet, 2014:

<https://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Tilsynsdiamanten.aspx>

<https://www.finanstilsynet.dk/~media/nyhedscenter/2012/strategi2015.ashx>

<https://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Noegletal.aspx>

<https://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Analyser/MU-2014/MU-pengeinsitutter-2013.aspx>

<https://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Analyser/MU-2014/MU-realkreditinstitutter-2013.aspx>

Folketinget, 2014:

<http://www.eu-oplysningen.dk/fakta/beslutninger/>

<http://www.ft.dk/samling/20131/lovforslag/L133/index.htm>

Finansiell Stabilitet, 2014:

<https://www.finansiellstabilitet.dk/Default.aspx?ID=106>

Information, 2014:

<http://www.information.dk/485318>

10. Bilagsoversigt

I dette afsnit skal de forskellige bilag der refereres til afhandlingen listes.

BILAG 1

Lovgivende instanser og tilsyn

De lovgivende instanser og det finansielle tilsyn spiller en vigtig rolle for vores samfundsøkonomi. Et effektivt finansielt tilsyn medvirker til at skabe tryghed for indskydere og investorer og bidrager til finansiell stabilitet.¹⁴¹

Følgende afsnit vil kort beskrive de lovgivende instanser og finansielle tilsyn som har indflydelse på de danske finansielle virksomheder. Nedenfor ses et grafisk overblik over deres indbyrdes samspil i forhold både EU og DK, og den proces den finansielle reguleringen går igennem.



Figur XX – Lovgivende instanser og processen ved nyere regulering

Kilde – Egen tilvirkning efter <http://www.eu-oplysningen.dk/fakta/beslutninger/> og Dansk Bankvæsen s. 53-57

Danmarks tilslutning til EF-samarbejdet i 1973 blev starten på en proces, hvor de lovgivningsmæssige rammer for, og tilsynet med, den danske finansielle sektor i stadig større grad er blevet harmoniseret med vilkårene i de øvrige europæiske lande. Den stigende finansielle integration mellem EU-landene har haft stor betydning for såvel gennemførelsen af pengepolitikken, som reguleringen af den finansielle sektor i Danmark.

¹⁴¹ Rangvid, J. et al., 2013, s.162.

Tilsynet med det danske finansielle system

De finansielle virksomheder og finansielle markeder er underlagt både den særlige finansielle lovgivning og den generelle erhvervsregulering, der gælder for alle erhvervsvirksomheder.

Reguleringen omfatter love, bekendtgørelser og cirkulærer, der udmønter konkrete regler.¹⁴²

I Danmark varetages tilsynet med de finansielle virksomheder og finansielle markeder af Finanstilsynet, som er en offentlig institution under Erhvervs- og Vækstministeriet. Finanstilsynet tilrettelægger og udøver sin tilsynsvirksomhed uafhængigt inden for rammerne af den finansielle lovgivning.

Arbejdet med finansiell stabilitet i Danmark sker i dag med deltagelse af Nationalbanken, Finanstilsynet og de økonomiske ministerier (Erhvervs- og Vækstministeriet, Finansministeriet og Økonomi- og Indenrigsministeriet).

Finanstilsynet er ansvarlig for tilsynet med de finansielle virksomheder og markeder og tager i den forbindelse hensyn til sikring af finansiell stabilitet.

Nationalbanken er Danmarks nationalbank, og har tilsvarende som et af sine hovedformål at bidrage til sikring af finansiell stabilitet, hvilket sker gennem stress tests og rapporter om finansiell stabilitet m.v. I følge Lov om Danmarks Nationalbank har den til opgave at opretholde et sikkert pengevesen her i landet samt at lette og regulere pengeomsætningen og kreditgivningen. I praksis sker det ved, at Nationalbanken varetager sine opgave i henhold til tre overordnede formål: Opretholde stabile priser, sikre betalinger og stabilitet i det finansielle system. Erhvervs- og vækstministeriet har som opgave at føre tilsyn med, at Nationalbanken opfylder sine forpligtigelser i henhold til lov om Danmarks Nationalbank.¹⁴³

De økonomiske ministerier overvåger ligeledes den finansielle stabilitet og samfundsøkonomien generelt, hvor finansministeriets overordnede mål er at give finansministeren og regeringen det bedst mulige grundlag for at føre en sund økonomisk politik.

Erhvervs- og Vækstministeriet arbejder for at skabe øget vækst og velfærd i Danmark ved at sikre, at borgere og virksomheder oplever gode vilkår og rammer for vækst. De arbejder med en lang række problemstillinger og initiativer inden for områder som erhvervs- og finansiell

¹⁴² Erhvervs- og vækstministeriet, 2014:

¹⁴³ Rangvid, J. et al., 2013, s. 171-173. ;

http://www.nationalbanken.dk/da/om_nationalbanken/formaal/Sider/Default.aspx

regulering, konkurrence- og forbrugerforhold, erhvervsfremme mv.¹⁴⁴ Der har siden 2005 eksisteret en koordination mellem de relevante myndigheder i regi af Koordinationsudvalget for Finansiell Stabilitet (KFS), der dog primært har omhandlet krisehåndtering.¹⁴⁵

Den finansielle sektor i Danmark er reguleret af Lov om finansiell virksomhed, og er suppleret af et stort antal bekendtgørelser og vejledninger udstedt af Finanstilsynet efter bemyndigelse i loven på de forskellige områder. Lov om Finansiell Virksomhed er en enhedslov, der regulerer de forskellige typer af finansielle virksomheder og omfatter således

- Pengeinstitutter og Realkreditinstitutter
- Forsikringsselskaber, herunder tværgående pensionskasser
- Investeringsforvaltningsselskaber og Fondsmæglerselskaber

Lov om finansiell virksomhed ændres hyppigt og udstedet derpå som en ny lov, kaldet ”lovbekendtgørelse”. Lovbekendtgørelse er en sammenskrivning af den eksisterende lov med de senere lovændringer. Tilsvarende ændres bekendtgørelserne og vejledningerne, der derpå udstedes som nye bekendtgørelser og vejledninger. I Danmark sker den tekniske regeludstedelse typisk ved, at Folketinget i en lov giver Finanstilsynet bemyndigelse til at fastlægge nærmere regler på konkrete områder i en bekendtgørelse.¹⁴⁶

EU-tilsynsmyndigheder

Etableringen af Europæiske Udvalg for Systemiske Risici, ESRB, i 2011 er et resultat af et ønske om en europæisk tilsynsmyndighed der kan bidrage til at forebygge og reducere systemiske risici i den finansielle system i hele EU. I Danmark er Det Systemiske Risikoråd etableret, som skal følge henstillinger fra ESRB og selv overvåge og identificere opbygningen af systemiske finansielle risici. Forslag og henstillinger fra udvalget vil blive fremlagt for Finanstilsynet, hvorefter det vil kunne blive udformet som lovgivning.

Dette er blot to tilsynsmyndigheder, og for at være bedre klædt på til fremtiden, er der endvidere oprettet en ny tilsynsstruktur i EU på det finansielle område. Den trådte i kraft fra d. 1. januar 2011, i form af etablering af tre egentlige EU-tilsynsmyndigheder for banker (EBA),

¹⁴⁴ Erhvervs- og vækstministeriet, 2014

¹⁴⁵ Erhvervs- og vækstministeriet, 2014

¹⁴⁶ Baldvinsson, C., et al., 2011, s. 53-54.

værdipapirmarkeder (ESMA) og forsikring/pension (EIOPA).¹⁴⁷ De tre nye tilsynsmyndigheder har til formål at fremme harmoniseringen af reglerne på tværs af medlemsstaterne og samtidig ensarte tilsynspraksis og –håndhævelsen.¹⁴⁸

EU-tilsynsmyndighedernes opgaver

- Udarbejde udkast til bindende tekniske standarder, der udfylder EU-direktiverne (Standarderne vedtages endeligt af Kommissionen).
- Bidrage til at sikre at medlemslandene anvender EU-reglerne korrekt
- Mægle mellem nationale tilsyn i tilfælde af uenighed
- Træffe beslutninger i krisesituationer
- Bidrage til effektiv koordinering i de tilsynskollegier, der er etableret i forhold til grænseoverskridende finansielle virksomheder.

Det egentlige tilsyn med finansielle virksomheder skal fortsat varetages af medlemsstaterne. Dog kan tilsynsmyndighederne træffe afgørelser rettet direkte mod finansielle virksomheder, såfremt de nationale tilsynsmyndigheder ikke følger en afgørelse fra EU-tilsynsmyndigheden.

Rådet og Europa-Parlamentet blev desuden i marts 2013 enige om at etablere et fælles EU-banktilsyn, som skal forankres i regi af Den Europæiske Centralbank, ECB. Alle eurolandene vil deltage i det fælles tilsyn, mens ikke-eurolandene vil have mulighed for at vælge, om de vil deltage. Tilsynet indføres i løbet af 2013 og 2014.¹⁴⁹ Yderligere instanser oprindes nedenfor.

European Banking Authority EBA har som europæisk banktilsynsmyndighed til opgave at sikre de samfundsmæssige værdier som f.eks. et stabilt finansielt system, transparente markeder og finansielle produkter samt at beskytte indskydere og investorer.¹⁵⁰

Bank for International Settlements BIS er en international organisation, der fungerer som bank for centralbanker og søger samarbejde inden for monetære og finanspolitiske emner.¹⁵¹

Basel Committee on Banking Supervision, Basel-Komiteen, blev oprettet i 1974 med det

¹⁴⁷ Finanstilsynet deltager i de tre EU-tilsynsmyndigheder.

¹⁴⁸ Rangvid, J. et al., 2013, s.339

¹⁴⁹ Erhvervs- og vækstministeriet, 2014

¹⁵⁰ <http://www.eba.europa.eu>

¹⁵¹ www.bis.org

formål at styrke det internationale finansielle systems stabilitet. Komiteen koordinerer det globale samarbejde inden for banktilsyn, som har til opgave at udvikle international regulering på bankområdet. Basel-komiteen har 28 medlemmer fra lande med de største finansielle sektorer. Sekretariatet ligger i BIS.

Financial Stability Board er en international komite i regi af BIS, som har til opgave at fremme implementering af effektiv regulering af og tilsyn med den finansielle sektor. Financial Stability Board består af repræsentanter fra 24 lande samt en række internationale organisationer, herunder EU-Kommissionen.

Som det fremgår i afhandlingen vil dele af reguleringen, herunder kapitalkrav, fra 2013 finde sted ved direkte bindende forordninger (svarende til nationale love) fra EU, og disse vil blive suppleret med bindende tekniske regler, der udstedes af EBA. Reglerne i Lov om finansiell virksomhed afspejler i vidt omfang de principper og krav, der følger EU-direktiver.¹⁵²

Kilder: Finansiell regulering/tilsyn historisk i DK

- . Banktilsynet [1921-1962]: De Danske Bankers Virksomhed, Handelsministeriet, København.
- . Banktilsynet [1963-1978]: Beretning om de Danske Bankers Virksomhed, Handelsministeriet, København.
- . Tilsynet med banker og sparekasser [1976-1988]: Banker og sparekasser: beretning om bankers og sparekassers virksomhed afgivet til handelsministeren i henhold til bank- og sparekasseloven aa. stk. 2, Tilsynet med banker og sparekasser, København.
- . Finanstilsynet [1988-1993]: Banker og sparekasser, Finanstilsynet, København.
- . Finanstilsynet [1996-2006]: Pengeinstitutter. Statistisk materiale, hentet fra Finanstilsynets hjemmeside d. 21/10-2007 på: <http://ftnet.dk/sw1244.asp> <http://ftnet.dk/sw2864.asp>.

¹⁵² Tværgående lovgivning: <http://www.finanstilsynet.dk/da/Regler-og-praksis/Lovsamling.aspx>

BILAG 2

– Øvrige ændringer under CDR IV/CRR

Krav om yderligere kapital

Buffere¹⁵³

Der indføres en række kapitalbuffere, som skal være fuldt implementeret i 2019. Fælles for alle bufferne er, at de skal indeholde egentlig kernekapital (CET1), som samtidig ikke må anvendes til at opfylde andre krav til kapitalen. Modsat sanktionerne/restriktionerne på nogle af de andre elementer, vil sanktionerne for ikke at leve op til de forskellige buffere, være mildere i omfang og karakter¹⁵⁴.

Kapitalbevaringsbuffer – Skal bestå af 2,5% kernekapital (CET1) af de risikovægtede poster, og gældende for alle institutter i EU. Medlemslandene kan hver især midlertidigt forhøje bufferen af hensyn til makroprudentielle eller systemiske risici.

Modcyklisk kapitalbuffer – Skal være i intervallet 0-2,5% af de risikovægtede aktiver. Den kan ligesom kapitalbevaringsbufferen fastsættes højere, og fastsættes nationalt selvom den beregnes ud fra hvilke lande instituttet har krediteksponeringer imod.

Systemiske risikobuffer rettet mod SIFI'er – der skelnes mellem globalt systemisk vigtige institutter, G-SII, og nationalt systemisk vigtige institutter, O-SII. Den foreløbige liste indeholder 28 globale SIFI'er, herunder 19 europæiske, hvor det er forholdsvist usandsynligt at nogen danske kreditinstitutter får en sådan størrelse). Bufferen for G-SII fastsættes i intervallet fra 1 - 3,5 % af de risikovægtede poster. O-SII bufferen kan fastsættes op til 2 %, som er et alternativ til G-SII-bufferen, og det samme institut kan derfor formentlig ikke pålægges begge buffere samtidig.¹⁵⁵

Systemisk risikobuffer – (f.eks. SIFI) max. 5% . Denne buffer fastsættes af de nationale

¹⁵³ Også kaldet stødpunder – defineret i CRR artikel 92-101 og CRD IV artikel 128-142

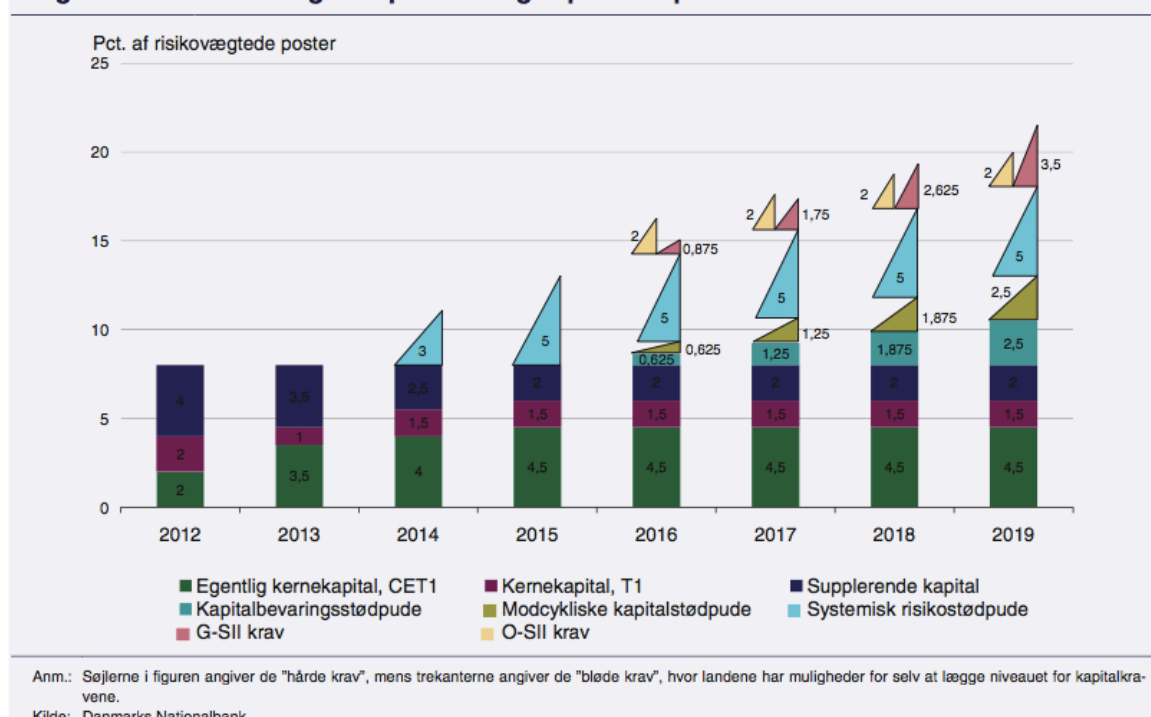
¹⁵⁴ typisk medfører de ikke andre konsekvenser, end at instituttet ikke må udlodde dividende, betale renter på hybridkapital og eventuelt supplerende kapital eller indgå nye aftaler om variabel løn eller pension (bonus) med medarbejdere

¹⁵⁵ Danmarks Nationalbank, 2013, s. 104

myndigheder for at forebygge eller begrænse langsigtede ikke-cykliske systemiske risici i det pågældende land. Såfremt et institut både pålægges en systemisk buffer og en G-SII-buffer eller en O-SII-buffer, finder kun det højeste bufferkrav anvendelse.¹⁵⁶

Derudover kan man forvente at pengeinstitutterne også tillægger en diskretionær kapitalbuffer, hvilket er en naturlig ”frivillig” overdækning af kapital typisk i intervallet 3-5% . Dette finder pengeinstitutterne nødvendig, da udefrakommende forhold kan skabe ændringer i bl.a. de risikovægtede aktiver og basiskapitalen, hvilket vil medføre et fald i solvensprocenten. For dermed at leve under mantraet ”better safe than sorry”, sørger pengeinstitutterne for, at de undgår at skulle iværksætte genopretningsplaner og rejse yderligere kapital og derved også de sanktioner der følger med brud på reguleringerne. Det fremtidige niveau kendes dog ikke for denne diskretionære kapitalbuffer, men må forventes at være præget af de sanktioner og restriktioner en manglende opfyldelse af enkelte buffere vil bringe.

Figur 13.1 Indfasning af kapitalkrav og kapitalstødpuder i CRD IV



Kilde – Rangvid, J. et al., 2013.

¹⁵⁶ Jf. CRD IV (EU) 2013/36/EU artikel 133

Likviditets krav

På likviditetssiden indfører Basel III to kvantitative krav, i form af Liquidity Coverage Ratio, LCR, og Net Stable Funding Ratio, NSFR, der har hver deres formål, hhv. at stressteste den kortsigtede likviditets situation samt skabe et krav for stabil finansiering.

LCR – skal sikre, at institutterne har tilstrækkelige likvide aktiver af høj kvalitet til at dække de nettolikviditetsudstrømninger, der opstår i løbet af et 30-dages intensivt likviditetsstress. Den endelige kalibrering af LCR er endnu ikke foretaget, og LCR indføres derfor som udgangspunkt gradvist fra 2015 indtil den vil være fuldt implementeret i 2018.

NSFR – skal sikre, at institutterne skal benytte sig mere af mellem- og langsigtet finansiering, løbetid over et år, til deres aktiver og aktiviteter. NSFR fastsætter et minimumsniveau af stabil finansiering, som et institut skal holde givet de likviditetstræk der måtte opstå fra ikke-balanceførte poster og kredittilsagn. Der indføres et indberetningskrav og en observationsperiode frem til 2016 med henblik på at vurdere, om det skal indføres som et bindende krav fra 2018.¹⁵⁷

Likviditetskravene er ligesom leverage ratio ikke fuldt implementeret og deres definitioner ligger endnu ikke fuldt fast. Af de nye likviditetskrav spiller LCR og debatten omkring indregningen af realkreditlån en specielt stor rolle, og er blevet kritiseret i af både sektoren, myndigheder og eksperter i Danmark. Den har set sig at udgøre en udfordring, idet kravet forudsætter, at likvide aktiver af høj kvalitet kan defineres på tværs af landegrænser og finansielle systemer. Det har i dansk sammenhæng været en udfordring i forhold til de danske realkreditobligationer. Med LCR bliver der lagt begrænsninger på anvendelsen af realkreditobligationer, uden at tage højde for obligationens likviditet. Det danske realkreditmarked anses for at være meget likvidt, og realkreditobligationer stort set lige så likvide som statsobligationer. Realkreditobligationer er vigtige for de danske kreditinstitutters likviditetsstyring, og burde indgå på lige fod med statsobligationer i opgørelsen af LCR. Udfaldet af denne vil i yderste tilfælde spille ind på leverage ratio, hvis realkreditobligationerne ikke kommer til indgå på lige fod med statsobligationer, i og med at kreditinstitutter med høj andel af realkreditobligationer i deres portefølje, muligvis vil være nødsaget til at reducere disse. Dette kan have effekt på kernekapitalen og muligvis kreditinstitutternes forretningsmodeller. De forskellige konsekvenser kendes dog af de danske myndigheder, og de forventes dog at være løst ved EU's endelige implementering, da EU af den danske regering er blevet gjort opmærksom på udfordringen.

¹⁵⁷ Barfield, R., et al., 2011, s. 149

Anvendelse af kreditvurderinger

Det er af myndighedernes opfattelse, at en række kreditinstitutter ikke har været grundige nok i at være bevidste om den risiko, de har påtaget sig. De har alene baseret deres kreditvurderinger på eksterne kreditvurderinger, for hvilke der ikke er mange af. Man vil derfor nu forsøge, at sætte nogle retningslinjer op for hvordan også anvender interne retningslinjer.

Corporate Governance

Der indføres også flere tiltag i forhold til corporate governance, som indebærer regler omkring bestyrelsens sammensætning, deres funktion og deres rolle ift. risikostyringen.

Man vil yderligere gerne øge transparensen for institutterne der opererer i flere lande, herunder især profit, skatter og subsidier i de forskellige medlemslande.

Modpartsrisiko, CVA

En af de bagvedliggende faktorer der bidrog til finanskrisen var, at kapitaldækningsreglerne ikke var tilstrækkelige for modpartsrisiko forbundet med derivater, hvilket skyldes en ikke hensigtsmæssig risikostyring fra institutternes side. Basel III styrker således kravene til ledelse og kapitalisering af modpartsrisiko. Det omfatter et ekstra kapitalkrav for eventuelle for tab som følge af værdireguleringer ved forringelse af modpartens kreditværdighed (CVA risiko). De nye rammer øger også incitamenterne til at afvikle fx over-the-counter (OTC) instrumenter gennem centrale modparter (CCP).¹⁵⁸

SIFI

Yderligere kapitalkrav bliver pålagt de systematisk vigtige banker, og dette afsnit vil gå kort se nærmere på disse.

De enkelte medlemslande i EU og som er berørt af Basel III, har ved flere af elementerne i Basel III mulighed for at foretage en hurtigere indfasning. Derudover er der i Danmark nedsat et udvalg – Udvalget for systemisk vigtige institutter – der har mulighed for at implementerer yderligere tiltag og en særlig regulering for de såkaldte systemisk vigtige finansielle institutter (SIFI'er). Finanstilsynet har den 19. juni 2014 udpeget Danske Bank A/S, Nykredit Realkredit A/S,

¹⁵⁸ EU-Kommissionen. 2013

Nordea Bank Danmark A/S, Jyske Bank A/S, Sydbank A/S og DLR Kredit A/S som systemisk vigtige finansielle institutter¹⁵⁹.

SIFI'er kan bl.a. blive pålagt stærkere kapitalpolstring og skærpede likviditetskrav. Derudover vil der i tråde med Rangvid-udvalgets rapport, nedsættes en ekspertgruppe der skal vurdere om det for leverage ratio vil være hensigtsmæssigt at indføre et krav, der er højere end de foreslåede 3 pct. Ydermere vil der, med relevans i forhold til afhandlingens problemstilling, blive vurderet, om der skal være forskel på grænsen for leverage ratio for henholdsvis penge- og realkreditinstitutter.¹⁶⁰ Slutteligt vil de også vurdere hvorvidt et differentieret leverage ratio vil være hensigtsmæssigt ift. institutter som anvender interne metoder til at beregne kapitalkravene og institutter som ikke anvender interne modeller.

SIFI-reguleringen og det nedsatte leverage ratio udvalg kan vise sig, at have indflydelse på leverage ratio's udformning og implementering i Danmark. Netop problemstillingen omkring et differentieret krav for penge- og realkreditinstitutter læner sig op af afhandlingens "one-size-fits-all" problematik. Bliver der enighed om et fælles EU-tilsyn, hvor Danmark vælger at træde med ind, kan det have yderligere betydning for reguleringerne af SIFI'er i DK.

A single rulebook

EU-kommissionen foreslår, at kapitaldækningsreglerne skal vedtages som et harmoneret regelsæt i form af en "single rulebook", der skal sikre ensartethed mellem EU-landene. Målet er, at skabe mere ensartede regler og derved skabe en mere effektiv banksektor. Dette er naturligvis møntet på den del af Basel III som bliver implementeret nationalt, hhv. forordningen.¹⁶¹

Sanktioner

De nye EU-regler og implementeringen i FiL lægger op til en mere ensartet sanktionsniveau for overtrædelser af den finansielle lovgivning i medlemslandene. På nuværende tidspunkt er der enighed om at nedsætte et udvalg i Danmark, som skal se nærmere på muligheden for at indpasse CRD IV-direktivets rammer for udmåling af administrative bøder i det danske strafferetlige system.¹⁶²

¹⁵⁹ <https://www.finanstilsynet.dk/da/Nyhedscenter/Pressemeddelelser/2014/Udpegning-af-SIFI.aspx>

¹⁶⁰ SIFI., 2013, s.1-12

¹⁶¹ EU-Kommissionen, 2013.

¹⁶² SIFI., 2013, s.1-12

Administrative sanktionsmuligheder betyder for eksempel indførelse af forskellige typer sanktioner og forskellige modtager, bødeniveauer, kriterier, der vil gælde i forbindelse med anvendelse af sanktioner, offentliggørelse af sanktioner. Dog er det sådan er hvis et kreditinstitut er i vanskeligheder, er det centralt at prøve at redde den og ikke at give den en bøde. Det er således ikke hensigten, at reglerne om sanktionsmuligheder indføres for at sanktionere overtrædelse af kapitalreglerne, men de er centrale for at sikre overholdelse af andre regler. I Danmark kan Finanstilsynet udstede administrative bøder for overtrædelse af bestemmelse i FiL, og sanktionerne bliver offentliggjort på Finanstilsynets hjemmeside.

Konsekvenserne ved ikke at opretholde de nødvendige kapital-, likviditets- og gearingskrav er nødvendige, da er sanktionerne ikke strenge nok, kan det fx bidrage til, at kreditinstitutterne spekulerer i reguleringsarbitrage og derved om der kan lempes på nogle af kravene.

OVERBLIK

Basel Committee on Banking Supervision
BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS

Basel III phase-in arrangements
(All dates are as of 1 January)

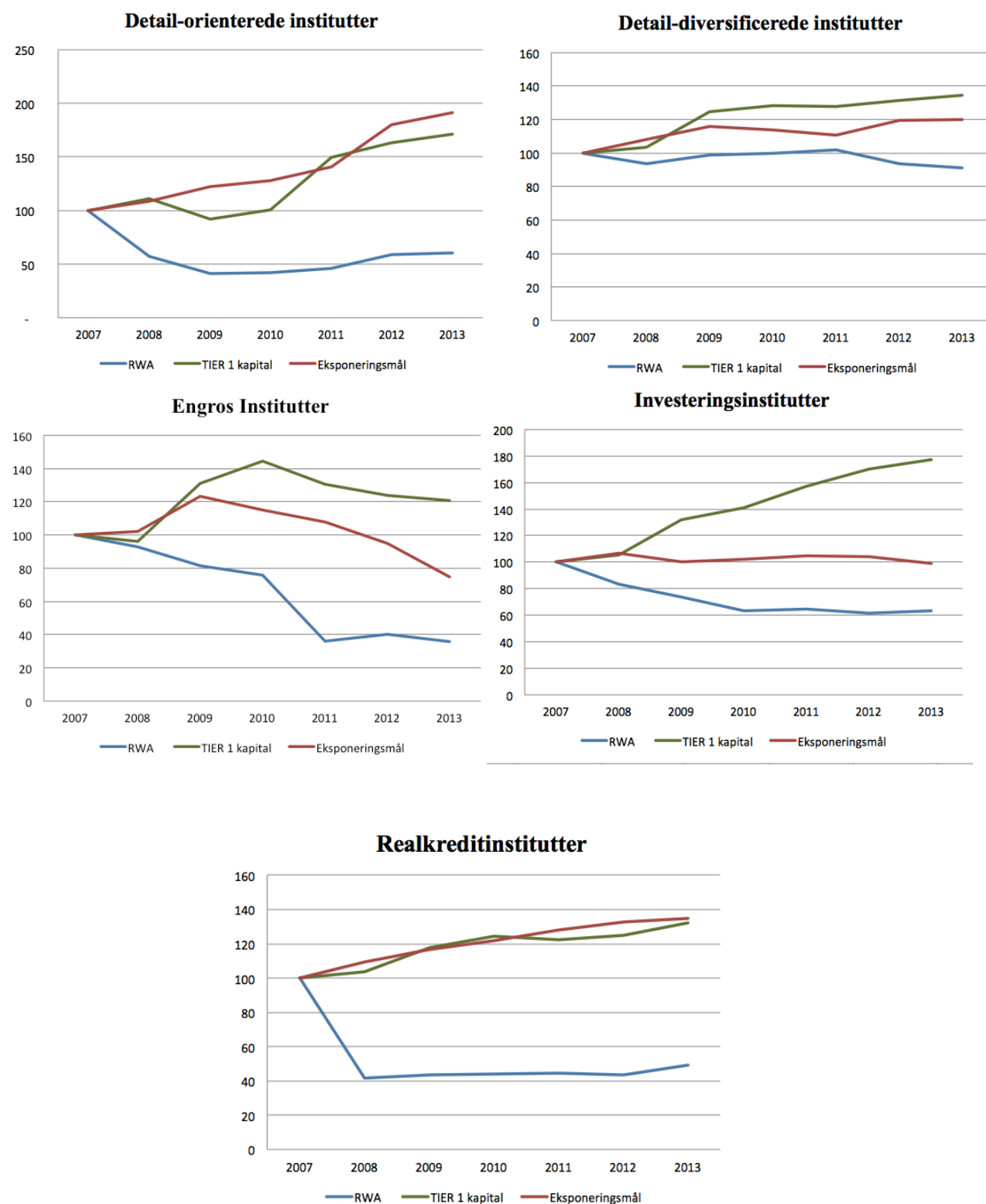
Phases	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Leverage Ratio		Parallel run 1 Jan 2013 – 1 Jan 2017 Disclosure starts 1 Jan 2015				Migration to Pillar 1	
Minimum Common Equity Capital Ratio	3.5%	4.0%	4.5%				4.5%
Capital Conservation Buffer				0.625%	1.25%	1.875%	2.5%
Minimum common equity plus capital conservation buffer	3.5%	4.0%	4.5%	5.125%	5.75%	6.375%	7.0%
Phase-in of deductions from CET1*		20%	40%	60%	80%	100%	100%
Minimum Tier 1 Capital	4.5%	5.5%	6.0%				6.0%
Minimum Total Capital		8.0%					8.0%
Minimum Total Capital plus conservation buffer		8.0%			8.625%	9.25%	10.5%
Capital instruments that no longer qualify as non-core Tier 1 capital or Tier 2 capital		Phased out over 10 year horizon beginning 2013					
Liquidity							
Liquidity coverage ratio – minimum requirement			60%	70%	80%	90%	100%
Net stable funding ratio						Introduce minimum standard	

* Including amounts exceeding the limit for deferred tax assets (DTAs), mortgage servicing rights (MSRs) and financials.
-- transition periods

Kilde : Basel Komiteen, 2014

BILAG 3

- samspillet mellem RWA, TIER 1 og eksponeringer



BILAG 4

- kreditinstitutter fordelt på arketyper

Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
Arbejdernes Landsbank, Aktieselskab	Saxo Bank A/S	Lollands Bank, Aktieselskab	Sjælland, Sparekassen
Danske Andelskassers Bank A/S	Nordea Bank Danmark A/S	Nordfyns Bank Aktieselskabet	Middelfart Sparekasse
Totalbanken A/S	Danske Bank A/S	Sparekassen Thy	Sparekassen Vendsyssel
Alm. Brand Bank, Bankaktieselskab	Jyske Bank A/S	Frøs Herreds Sparekasse	Kronjylland, Sparekassen
Vorbasse-Hejnsvig Sparekasse	Sydbank A/S	Lån og Spar Bank A/S	Hobro, Sparekassen
Sparekassen Bredebro	Nykredit Bank A/S	Dragsholm Sparekasse	Spar Nord Bank A/S
FIH Erhvervsbank A/S	Hvidbjerg Bank Aktieselskab	Refsnæs Sparekasse	Den Jyske Sparekasse
Møns Bank, A/S		Sparekassen Den lille Bikube	BRFKredit Bank a/s
Grønlandsbanken, Aktieselskab		Flemløse Sparekasse	Nørresundby Bank A/S
Østjydsk Bank A/S		Rise Spare- og Lånekasse	Ringkjøbing Landbobank, Aktieselskab
Djurslands Bank A/S		Lægernes Pensionsbank A/S	Skjern Bank, Aktieselskabet
Faster Andelskasse		PenSam Bank A/S	Salling Bank A/S
		Nordjyske Bank A/S	Kreditbanken A/S
		Sønderhå-Hørsted Sparekasse	Dronninglund Sparekasse
		Frøslev-Møllerup Sparekasse	Himmerland A/S, Sparekassen
		Klim Sparekasse	Folkesparekassen
		Hals Sparekasse	Østervraa, J.A.K. Andelskassen
		Langå Sparekasse	
		Rønde og Omegns Sparekasse	
		Vistoft Sparekasse	
		Søby-Skader-Halling Sparekasse	
		Sparekassen Djursland	
		Ulfborg Sparekasse	
		Stadil Sparekasse	
		Borbjerg Sparekasse	
		Fjaltring-Trans Sparekasse	
		Nr. Nebel og Omegn, Sparekassen for	
		Fanø Sparekasse	
		Frørup Andelskasse	
		Andelskassen OIKOS	
		Andelskassen Fælleskassen	
		Merkur, Den Almennyttige Andelskasse	