

DA

DA

DA



EUROPA-KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 23.6.2010
KOM(2010)327 endelig

RAPPORT FRA KOMMISSIONEN TIL RÅDET OG EUROPA-PARLAMENTET
om virkningerne af direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF for den økonomiske konjunktur

SEK(2010)754

RAPPORT FRA KOMMISSIONEN TIL RÅDET OG EUROPA-PARLAMENTET

om virkningerne af direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF for den økonomiske konjunktur

INDHOLDSFORTEGNELSE

| | | |
|------|---|----|
| 1. | Indledning | 3 |
| 2. | Årsager til procykikalitet og deres betydning for analysen | 4 |
| 3. | Cykliske udsving i den lovpligtige mindstekapital | 5 |
| 4. | Kapitalkravenes indvirkning på bankernes långivningsaktiviteter | 8 |
| 5. | Kreditmulighedernes indvirkning på den økonomiske konjunktur..... | 10 |
| 6. | Grundlag for beregningen af kapitalkravene..... | 11 |
| 7. | Foranstaltninger til håndtering af procykikalitet..... | 13 |
| 7.1. | Kapitalstødpuder og hensættelser | 13 |
| 7.2. | Udjævning af MKK..... | 15 |
| 7.3. | Gearing | 15 |
| 7.4. | Foranstaltninger, som Kommissionen allerede har indført | 16 |
| 7.5. | Konklusioner | 17 |
| 8. | Litteraturliste | 18 |

1. INDLEDNING

1. Minimumskapitalkravene til banker i EU's kapitalkravsdirektiver¹, der er baseret på Basel II-regelsættet, er risikofølsomme: Jo større risikoen er, jo større kapitalbeholdning skal banken have for at kunne imødegå risikoen og dække eventuelle tab. Heraf følger, at når kredit- og markedsrisiciene bliver større i en nedgangsperiode, vil minimumskapitalkravene til bankerne blive skærpet, så de kan imødegå de øgede risici. Bankerne kan have behov for at rejse yderligere kapital for at opfylde disse højere krav på et tidspunkt, hvor deres kapitalgrundlag undergraves af tab og mulighederne for at rejse kapital er knappe og bekostelige. Dette kan potentielt begrænse bankernes udlånskapacitet.
2. Det forhold, at kapitalkravsdirektiverne muligvis bidrager til procyklikaliteten som iagttaget i det finansielle system under det tidligere Basel I-regelsæt, førte til indsættelse i kapitalkravsdirektiverne af artikel 156, i henhold til hvilken Europa-Kommissionen (Kommissionen) periodisk skal overvåge, om kapitalkravsdirektiverne har "*væsentlige virkninger for den økonomiske konjunktur*", og på baggrund af denne overvågning hvert andet år forelægge en rapport for Europa-Parlamentet og Rådet sammen med eventuelle passende korrigerende foranstaltninger.
3. Det er formålet med nærværende rapport. Den er udarbejdet i nært samarbejde med Den Europæiske Centralbank (ECB) og Det Europæiske Banktilsynsudvalg (CEBS), der i 2006 nedsatte en fælles taskforce vedrørende virkningerne af de nye kapitalkravsregler². Ud over de høringer af de berørte parter, som ECB gennemførte under udarbejdelsen af sit analytiske bidrag, har Kommissionen foretaget to online spørgeskemaundersøgelser for at indhente bidrag fra de låntagende³ og långivende⁴ parter. Det skal understreges, at analysen i dette dokument kun er orienterende, eftersom den nye version af kapitalkravsdirektiverne⁵ først blev vedtaget i 2009.

¹ Disse omfatter Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/48/EF om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/49/EF om kravene til investeringsselskabers og kreditinstitutters kapitalgrundlag.

² Taskforcen har mandat til at overvåge niveauet og volatiliteten i bankernes minimumskapitalkrav som fastsat i kapitalkravsdirektiverne og analysere deres indvirkning på banklångivningen og den økonomiske konjunktur.

³ En spørgeskemaundersøgelse rettet mod virksomhederne i EU fandt sted mellem den 12. august 2009 og den 28. september 2009. Erhvervslivet blev via EU-virksomhedspanelet hørt om deres syn på udviklingen med hensyn til adgangen til og vilkårene for bankkredit siden oktober 2008. 429 medlemmer af EU-virksomhedspanelet fra 28 EU/EØS-lande besvarede spørgeskemaet. Hvad angår størrelsen af respondentvirksomhederne var 59 % af dem små virksomheder, 20 % mellemstore virksomheder, og 21 % store virksomheder.

⁴ En spørgeskemaundersøgelse rettet mod banksektoren i EU fandt sted mellem den 21. maj 2009 og den 31. august 2009. Der indkom nitten besvarelser fra Italien, Slovenien, Belgien, Østrig, Tyskland, Det Forenede Kongerige og Nederlandene. Respondenterne var (børsnoterede) banker med en majoritetsandel ejet af private, nationale netværk af andelsbanker og offentligt ejede banker. Da nogle af besvarelserne var indgivet af nationale sammenslutninger, der repræsenterede deres medlemmers fælles holdning, var det omfattede antal kreditinstitutter i realiteten meget større end antallet af besvarelser.

⁵ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/111/EF af 16. september 2009 om ændring af direktiv 2006/48/EF, 2006/49/EF og 2007/64/EF for så vidt angår banker tilsluttet centralorganer, visse komponenter i egenkapitalen, store engagementer, tilsynsordninger og krisestyring.

2. ÅRSAGER TIL PROCYKLICALITET OG DERES BETYDNING FOR ANALYSEN

4. Regler for bankkapital kan potentielt forstærke den iboende cykliske karakter af bankernes långivningsadfærd. Da kapitalkravene i Basel II-regelsættet, der er indarbejdet i EU's kapitalkravsdirektiver, er risikofølsomme, kan de forventes at blive skærpet i nedgangstider og lempet i opgangstider. Eftersom det kan være dyrt for bankerne at rejse yderligere kapital i økonomiske nedgangstider, vil de være tilbøjelige til i stedet at stramme långivningen. Når kapitalkravene derimod bliver lempeligere i økonomiske opsvingstider, har bankerne muligvis større handlerum til mere og/eller mere risikobetonet kreditgivning set i forhold til det historiske gennemsnit i konjunkturcyklussen.
5. Banklångivning er imidlertid i sagens natur procyklisk, og man kan ikke gå ud fra, at cykliske kapitalkrav i sig selv har en forstærkende effekt. Der er nemlig mange, ofte indbyrdes forbundne årsager til, at banklångivningen er procyklisk⁶, herunder begrænsninger i risikomålingen⁷ og informationsasymmetrier⁸ mellem låntagere og långivere. Herudover kan procyklikalitet i långivningen også skyldes, at det finansielle systems aktører reagerer uhensigtsmæssigt⁹ på ændringer i de økonomiske betingelser.

Regnskabsreglerne er også med til at skabe fluktuationer i kvaliteten af bankernes balancer. Det væsentlige aspekt heraf er, at realiserede eller ikke-realiserede gevinster som følge af stigninger i aktivpriserne, der fremgår af dagsværdien af aktiver ("fair value"), eller en forbedret kreditkvalitet, som kommer til udtryk i lempeligere hensættelseskrav til bankerne, muligvis kan forbedre bankernes

⁶ Jf. BIS (2008) og Masschelein (2007), der giver en udførlig beskrivelse af de vigtigste årsager til procyklikalitet og kapitalkravsreglernes rolle i den forbindelse.

⁷ De finansielle institutioner har f.eks. problemer med at vurdere absolutte risikoniveauer (mens de er bedre til at vurdere den relative risiko), især over en længere periode, således at de kun sjældent afdækker højkonjunkturer med konsekvenser for den systemiske risiko. Den målte risiko kan være forholdsvis ubetydelig, da svagheder og risici udvikler sig gradvist i opsvingsfasen, men stiger markant, når der opstår spændinger; f.eks. kan det nemt ske, at man undervurderer den markedsrisiko, der er forbundet med bankers handelsbeholdning, hvis den måles over korte ihændehaverperioder. Disse begrænsninger i erkendelsen af risici kan delvist tilskrives mangelen på oplysninger om dynamikken i systemiske risici; de forklares i visse teorier inden for "behavioural finance" (adfærdsfinans) som f.eks. "disaster myopia" og "cognitive dissonance". Jf. Borio et al. (2001), der indeholder en fuldstændig redegørelse.

⁸ Når de økonomiske betingelser er ugunstige og sikkerhedsstillelsernes værdi falder, kan informationsasymmetrier med hensyn til kvaliteten af kunders balancer betyde, at selv låntagere med rentable projekter får problemer med at skaffe finansiering. Når de økonomiske betingelser forbedrer sig og værdien af sikkerhedsstillelser stiger, kan det modsatte være tilfældet. Denne logik lader formode, at procykliske virkninger i højere grad vil ramme låntagere, der er mere udsatte for asymmetrisk information, herunder små og mellemstore virksomheder, som ikke er genstand for eksterne ratings og vidtgående offentliggørelseskrav.

⁹ I nogle tilfælde kan reaktionerne forklares ved uhensigtsmæssige lønstrukturer, der fremmer kortsigtet tankegang, eller flokmentalitet (markedsdeltageres tendens til at indrette deres adfærd efter de øvrige markedsdeltageres). Aflønningspolitikken i finansielle institutioner kan have en forstærkende procyklisk effekt, når den medfører (muligvis uforholdsmæssige) belønninger, når det går godt, og utilstrækkelige sanktioner, når det går dårligt, f.eks. bonusser for kortsigtede gevinster, der udbetales øjeblikkeligt uden nogen risikostyring eller udskydelse for at tage hensyn til afdelingens eller hele institutionens fremtidige resultater. Jf. Borio et al. (2001), der indeholder en fuldstændig redegørelse.

resultatopgørelser og dermed deres egenkapital, hvilket giver grundlag for en yderligere forøgelse af långivningsaktiviteten¹⁰.

6. Da procyklikalitet styres af flere faktorer, er det vanskeligt at afgøre præcist, hvilke virkninger minimumskapitalkravene har. Det er f.eks. fortsat et problem at skelne mellem virkningerne af låneudbud og låneefterspørgsel, især fordi udsving i både udbud og efterspørgsel har indvirkning på bankernes udlånsrenter og kreditvolumener. For at kunne beskrive disse virkninger korrekt ville det være nødvendigt med et detaljeret og tilstrækkelig stort datasæt, og et sådant foreligger endnu ikke, fordi kapitalkravsdirektiverne først er blevet gennemført for nylig. Den i denne rapport fremlagte vurdering, der er den første, er derfor delvist baseret på kvalitative oplysninger fra banker og låntagere.
7. For at kapitalkravsdirektiverne kan have procykliske virkninger, skal visse betingelser være opfyldt. Med henblik på at afgøre, i hvilket omfang det har været tilfældet empirisk, er denne rapport opbygget som foreslået af ECB, idet den søger at besvare følgende spørgsmål:
 - Betyder de mere risikofølsomme regler i kapitalkravsdirektiverne, at de cykliske udsving i minimumskapitalkravet (MKK) forstærkes, og hvis ja, i hvilket omfang?
 - Har cykliske kapitalkrav en indvirkning på størrelsen af bankernes kapitalbeholdning, og påvirker de bankernes låneudbud?
 - Har de cykliske udsving i bankernes låneudbud en forstærkende effekt for den økonomiske konjunktur?

3. CYKLISKE UDSVING I DEN LOVPLIGTIGE MINDSTEKAPITAL

8. Med vedtagelsen af kapitalkravsdirektiverne blev kapitalkravene gjort mere risikofølsomme end i Basel I, idet bankerne fik mulighed for at anvende metoder til fastlæggelse af deres kapitalgrundlag, som passer til deres situation og til, hvor veludviklet deres risikostyring er. F.eks. kunne bankerne ved hjælp af metoden med interne ratings (IRB) fastlægge kapitaldækningen for kreditrisici ved at benytte deres egne "risikoinput", f.eks. sandsynlighed for misligholdelse (Probability of Default - PD), tab i tilfælde af misligholdelse (Loss Given Default - LGD) og eksponering på misligholdelsestidspunktet (Exposure at Default - EAD)¹¹.

¹⁰ Omvendt kan markedsudviklingen under et økonomisk tilbageslag føre til et fald i dagsværdien af aktiver og til skærpede hensættelseskrav. Disse nedjusteringer i værdiansættelsen af aktiver og øgede tab på udlån kan muligvis bevirke, at bankerne strammer deres kreditstandarder og reducerer långivningen.

¹¹ For så vidt angår den relative virkning af de enkelte risikoparametre i IRB-metoden anses PD for at være den parameter, der mest gør reglerne cykliske, mens virkningerne af LGD og EAD i mindre omfang også kan være relevante. Det omfang, i hvilket kapitalkravene svinger, kan bl.a. afhænge af, om bankerne anvender et Point-in-Time (PIT) eller et Through-the-Cycle (TTC) system (hvor der tages højde for hhv. den aktuelle situation eller en hel konjunkturcyklus) i deres interne ratingprocesser. Typisk ændrer TTC-ratings sig ikke hurtigt som reaktion på fluktuationer i de makroøkonomiske betingelser og er derfor mindre konjunkturfølsomme. I Basel II og kapitalkravsdirektiverne foreslås det at anvende TTC-ratingsystemer som en metode til at dæmpe den potentielle volatilitet i kapitalkravene. Men da bankerne foretrækker at benytte sig af nyere data om misligholdelser og systemer til tidlig

9. Da de lovpligtige kapitalkrav skulle blive mere risikofølsomme under kapitalkravsdirektiverne, forventede man generelt, at de ville variere mere (blive mere cykliske) med tiden. I betragtning af at kreditrisikodækningen udgør over 80 % af det samlede MKK under søjle 1, er det en almindelig udbredt opfattelse, at hoveddrivkraften i MMK's potentielle cykliske udsving er medtagelsen i forbindelse med IRB-metoderne af kreditrisikoparametrene ved beregningen af de risikovægtede aktiver, selv om risikovægte under alle tre metoder – standardmetoden (SA)¹², den grundlæggende IRB-metode¹³ og den avancerede IRB-metode – formodes at være følsomme over for makroøkonomiske betingelser. Da sandsynligheden for misligholdelse (PD) falder under et økonomisk opsving og stiger under et økonomisk tilbageslag, forventes kapitalkravene i forbindelse med IRB-metoderne at fluktuere tilsvarende¹⁴.
10. En fuldstændig analyse af MKK's cykliske karakter ville kræve, at man dækkede et helt konjunkturforløb. I øjeblikket omfatter de tilgængelige data kun tre datapunkter¹⁵, hvilket ikke giver et tilstrækkeligt grundlag for endelige konklusioner.
11. Ifølge en analyse foretaget af taskforcen vedrørende virkningerne af de nye kapitalkravsregler var MKK¹⁶ under kapitalkravsdirektiverne i december 2008 gennemsnitligt 10,6 % lavere for gruppe 1-banker¹⁷ og 6,1 % lavere for gruppe 2-banker end under Basel I-regelsættet¹⁸. Samtidig steg MKK med 8,3 % for gruppe 1-banker og med 0,1 % for gruppe 2-banker mellem juni og december 2008. Disse ændringer kan tilskrives en stigning i de risikovægtede aktiver på 8,2 % for gruppe 1-banker og et fald i de risikovægtede aktiver på 1,5 % for gruppe 2-banker. De samlede engagementsbeløb steg dog hurtigere end de risikovægtede aktiver, nemlig

varsling, og fordi det er vanskeligt at tilvejebringe et fyldestgørende datasæt, anvender de primært PIT-tilgange, specielt i forbindelse med engagementer med SMV'er og detailkunder.

¹² I forbindelse med SA forventes kravene at fluktuere mindre, da bankerne anvender risikovægte baseret på eksterne ratings (som normalt er TTC-baserede) udstedt af eksterne kreditvurderingsbureauer.

¹³ FIRB-risikovægtede aktiver (dvs. efter den grundlæggende IRB-metode) til erhvervsporteføljer forventes at være mindre følsomme over for konjunkturforløbet end AIRB-risikovægtede aktiver (dvs. efter den avancerede IRB-metode), da bankerne i forbindelse med sidstnævnte benytter deres egne LGD- og EAD-estimer. Interne LGD- og EAD-estimer anses for at være mere følsomme over for konjunkturforholdene end de estimer fra tilsynsmyndighederne, der anvendes i forbindelse med FIRB (den grundlæggende IRB-metode).

¹⁴ Ud over kreditrisikoparametrene vil også anvendelsen risikooverførselsprodukter som f.eks. securitisationer sandsynligvis have indvirkning på de cykliske udsving i kapitalkravene. Under gunstige omstændigheder understøtter securitisationsmarkederne overførslen af kreditrisici fra de enkelte institutioner og har således en lempende effekt på bankernes kapitalpositioner. Nye oplysninger viser imidlertid, at denne risikooverførselsfunktion ikke nødvendigvis anvendes effektivt, når markedet er under pres, og at den i så fald tværtimod kan forstærke de negative virkninger for bankernes kapitalpositioner.

Juni 2008, december 2008 og juni 2009 for 60-80 IRB-banker fra fjorten EU-lande.

¹⁶ Uden hensyntagen til minimumsgrænserne i overgangsperioden.

¹⁷ En bank betragtes som en gruppe 1-bank, hvis den har en kernekapital på over 3 mia. EUR og er både forholdsvis diversificeret og internationalt aktiv.

¹⁸ Kapitalkravsdirektivernes virkninger for kapitalkravene for kreditrisikodækning beregnet efter IRB-metoderne er måske endnu ikke slået helt igennem i de data, bankerne har offentliggjort, eftersom de anvender standardmetoden sammen med andre metoder. I december 2008 udgjorde de engagementer, for hvilke bankerne delvist anvender standardmetoden, en betydelig andel, hvilket gjaldt både gruppe 1-banker (31 %) og gruppe 2-banker (40 %).

med henholdsvis 10,7 % og 2,8 %, hvilket tyder på, at stigningen i MKK mellem juni og december 2008 ikke skyldtes, at engagementerne var mere risikobetonede¹⁹.

12. I juni 2009 var MKK for gruppe 1- og gruppe 2-banker fortsat lavere under kapitalkravsdirektiverne end efter Basel I-regelsættet (med hhv. 7,7 % og 5,5 %). Mellem december 2008 og juni 2009 faldt gruppe 1-bankernes risikovægtede aktiver med 2,1 % til trods for en stigning i de samlede engagementer på 0,3 %. MKK for gruppe 1-banker steg imidlertid med 3,7 %, hovedsagelig på grund af stigende fradrag for tilknyttede enheder og securitisationer samt utilstrækkelige hensættelser til forventede tab. Det skal derfor ved yderligere overvågning vurderes, om andre dele af MKK end de risikovægtede aktiver bidrager til dets volatilitet over en længere periode²⁰.
13. En række faktorer kan have bidraget til denne forholdsvist overraskende dynamik i de risikovægtede aktiver i forhold til de samlede engagementer, herunder statsstøtte til bankerne og ændringer i bankernes porteføljesammensætning til fordel for mindre risikobetonede engagementer. Således kan de iagttagede ændringer i porteføljesammensætningen, som viser et skift fra porteføljer med høje PD'er (erhvervsporteføljer) til porteføljer med lavere PD'er (statsporteføljer), delvist forklare, hvorfor den ovenfor omhandlede stigning i de risikovægtede aktiver er mindre end stigningen i engagementsbeløbene (se figur 1 i det medfølgende arbejdsdokument fra Kommissionens tjenestegrene). De kan desuden være påvirket af den iboende forsinkelse i PD-revisionsprocessen²¹.
14. Herudover har regressionsanalyser af konjunkturforløbets virkninger for forskellige bankporteføljesegmenter vist, at koefficienten for konjunkturforløbet²² er positiv for erhvervsengagements- og detailengagementsklasserne og negativ for statsengagementer²³, hvilket ser ud til at være i overensstemmelse med ovennævnte konstatering om, at bankerne har justeret sammensætningen af deres porteføljer i retning af engagementer, som antages at være mindre kapitalintensive.

¹⁹ MKK pr. engagement – et mål for risikoeksponeringen – var enten uændret (for gruppe 1-banker) eller lidt lavere (for gruppe 1-banker) i december end i juni 2008. Mens sandsynligheden for misligholdelse (PD) af gruppe 1-bankernes porteføljer steg i gennemsnit, forblev de ikke-misligholdte PD'er praktisk taget uændret, hvilket tyder på, at stigningen i de gennemsnitlige PD'er skyldtes et større antal misligholdelser. Hvis stigningen i PD'er afspejler en stigning i andelen af misligholdte engagementer, er virkningerne af en stigende gennemsnitlig PD for de risikovægtede aktiver (og MKK) mindre indlysende, eftersom et misligholdt engagements risikovægt er nul (med visse undtagelser under den avancerede IRB-metode). Risikoen svarer i så fald til det forventede tab, for hvilket der bør foretages risikohensættelser (hvis de er utilstrækkelige, foretages der et fradrag i egenkapitalen). Herudover var tabene i tilfælde af misligholdelse (LGD) lavere for en række engagementer i december end i juni 2008.

²⁰ MKK opsummerer effektivt tæller og nævner i kapitalkravsprocenten. Det måler den kapital, der er nødvendig for at dække i) 8 % af de risikovægtede aktiver, ii) forskellene mellem de samlede relevante hensættelser og det samlede forventede tab og iii) andre fradrag.

²¹ PD estimeres ved hjælp af resultatopgørelsesdata, der påvirkes af konjunkturforløbet med en vis forsinkelse, og som offentliggøres med en yderligere forsinkelse. Hvis en virksomheds indtægter f.eks. begynder at falde i begyndelsen af et år, fremgår dette af dens regnskaber ved slutningen af året, som først offentliggøres et par måneder inde i det nye år, hvorefter de eventuelt indarbejdes i ratingsystemerne endnu et par måneder senere.

²² Som har form af et forsinket outputgab og måles som forskellen mellem det faktiske og det potentielle BNP.

²³ Koefficienten er kun statistisk signifikant for erhvervsporteføljen (1 %).

15. I analysen fra december 2008 af tilsynsdata fra flere lande blev det konkluderet, at de makroøkonomiske betingelser havde en indvirkning på risikoparametrene og især på PD'erne²⁴. Indtil udgangen af 2008 havde de makroøkonomiske betingelser imidlertid ikke haft betydelige virkninger for MKK for så vidt angik de enkelte institutioner. Denne noget kontraintuitive konstatering skyldes i høj grad virkningerne af ovennævnte porteføljusteringer.

4. KAPITALKRAVENES INDVIRKNING PÅ BANKERNES LÅNGIVNINGSAKTIVITETER

16. For at de lovpligtige kapitalkrav kan have virkninger for bankernes långivning, skal de være bindende med hensyn til størrelsen af bankernes kapitalbeholdning. Lovpligtige krav er dog ikke nødvendigvis den eneste relevante faktor, som bankerne tager højde for ved fastlæggelsen af, hvor stor deres kapitalbeholdning skal være. Økonomiske kapitalmodeller, andre markedsdeltageres forventninger og især kreditvurderingsbureauernes krav kan tvinge bankerne til at øge deres kapitalgrundlag, selv når de overholder de lovpligtige krav.
17. Resultaterne af ECB's spørgeskemaundersøgelser viser, at kreditvurderingsbureauerne spiller en fremtrædende rolle i forbindelse med fastlæggelsen af selskabskapitalen, og at denne faktor muligvis er endnu mere relevant end de lovpligtige kapitalkrav for store banker med internationale aktiviteter. Dette tyder på, at hovedårsagen til ændringer i størrelsen af selskabskapitalen og de hermed forbundne virkninger for bankernes långivning kan være de individuelle institutioners målsætning om at opnå specifikke ratings fra kreditvurderingsbureauerne. For store banker er økonomiske kapitalmodeller muligvis også vigtigere faktorer i forbindelse med kapitalallokering end lovpligtige krav²⁵. Den nylige finansielle krise satte fokus på betydningen af markedsdeltageres forventninger i forbindelse med fastlæggelsen af selskabskapitalen. Det ser ud til, at presset for, at bankerne ikke skulle trække på deres kapitalstødpuder, i højere grad skyldtes markedsdeltageres betænkeligheder ved kvaliteten og størrelsen af kapitalgrundlaget i stressperioden end MKK's cykliske volatilitet.
18. For at de lovpligtige kapitalkrav kan have virkninger for bankernes långivning, skal denne være styret af låneudbuddet snarere end af låneefterspørgslen. Kapitalkravene skal desuden have væsentlig betydning for de cykliske udsving i långivningen i forhold til andre låneudbuds- og låneefterspørgselsfaktorer. På efterspørgselsiden er

²⁴ Regressionsanalyser af forholdet mellem ændringer i de individuelle risikoparametre og konjunkturforløbet gennemført af ECB viste, at PD'er for erhvervs- og detailporteføljer har tendens til at stige kraftigere i lande med lav økonomisk aktivitet, målt som outputgabet med én periodes forsinkelse. Lignende regressioner for LGD'er resulterede i negative, men statistisk insignifikante koefficienter for alle porteføljer. Dette kan være et tegn på, at LGD-værdierne i bankernes interne modeller er noget mere træge end PD-værdierne, og at de derfor vil være mindre tilbøjelige til at reagere hurtigt på ændringer i de makroøkonomiske forhold. Det kan derfor være nødvendigt med en længere analyseperiode for at tilvejebringe konkrete beviser på den formodede stærke negative forbindelse mellem økonomisk aktivitet og LGD'er. En yderligere forklaring på, at det ikke er lykkedes at påvise en forbindelse mellem LGD'er og konjunkturforløbet, kan være, at forskrifterne kræver anvendelse af stresstestberegnedede LGD'er.

²⁵ Bankernes besvarelser i forbindelse med Kommissionens spørgeskemaundersøgelse viser dog, at de lovpligtige kapitalkrav er den vigtigste faktor ved fastlæggelsen af den optimale kapital - for både SA- og IRB-banker.

de faktorer, der påvirker långivningen, bl.a. forbrugernes forventninger, inflationen og arbejdsløshedstallene.

19. Det fremgår af ECB's undersøgelse af banklångivningen (Bank Lending Survey)²⁶, at kapitalkravsdirektiverne har haft en vis indvirkning på bankernes långivningspolitikker. De medvirkende banker påpegede, at kapitalkravsdirektivernes virkninger for kreditstandarderne var mere udtalte i forbindelse med erhvervslån (til både SMV'er og store virksomheder) end i forbindelse med private lån (se figur 2). Kapitalkravsdirektivernes betydning varierede dog betydeligt fra den ene bank til den anden. Et stort flertal af bankerne i euroområdet anførte således, at kapitalkravsdirektiverne hidtil ikke havde haft nogen egentlige virkninger for deres kreditstandarder, men der er stor spredning mellem landene (se figur 3). Mens kapitalkravsdirektiverne ifølge bankerne i nogle lande kun havde få eller ingen virkninger for deres politikker for udlån til virksomhederne, meddelte op til 80 % af bankerne i andre lande, at kapitalkravsdirektiverne havde ført til en nettostramning af kreditstandarderne. På samme måde skulle kapitalkravsdirektiverne i de fleste lande have bidraget til en nettostramning af kreditstandarderne for private lån, mens de i enkelte lande havde ført til en nettolempelse.
20. Kommissionens spørgeskema var en undersøgelse af de faktorer, der havde begrænset bankernes långivning i perioden fra oktober 2008 til april 2009 (se figur 4). Her nævnte 47 % af respondenterne ændringer i kapitalkravene, men denne faktor blev overgået af de generelle økonomiske og/eller sektorspecifikke udsigter (95 %), de specifikke udsigter for låntagerne (79 %) og sikkerhedsstillelser for nye forretningsaktiviteter (63 %). Det fremgår desuden af nylige undersøgelser foretaget af ECB i hele euroområdet, at bankernes kapitalposition (i bred forstand – ikke kun MKK) kan have haft virkninger for udbuddet af lån til private og virksomheder i de seneste to år, om end i mindre udpræget grad end faktorerne i kategorien vedrørende "risikoerkendelse" (se figur 5 og 6).
21. Nylige hændelser har vist, at visse svagheder i de lovpligtige kapitalkrav også kan have procykliske virkninger. I årene forud for uroen på finansmarkederne, hvor der var kraftig fremgang, øgede mange banker deres gearing på aggressiv vis og dermed også risiciene, herunder risiciene i deres handelsbeholdning, som der ikke var taget tilstrækkelig højde for i deres lovpligtige selskabskapital. Krisen udløste betænkeligheder med hensyn til bankernes kapitalgrundlag, og for at nå op på en højere egenkapitalprocent som ønsket af markedsdeltagerne måtte mange banker foretage en hurtig nedgearing af deres transaktioner og rejse yderligere kapital under vanskelige markedsforskel, hvilket førte til yderligere stress. Indtil 50 % af bankerne anførte over for ECB, at den finansielle uro havde haft negative virkninger for både deres kapitalposition (i form af store nedskrivninger og tab på handelsbeholdninger²⁷ og forstyrrelser i adgangen til kapitalfremskaffelse på engrosmarkedet) og deres långivningsbeslutninger (se figur 7).

²⁶ Undersøgelse fra juli 2009 omfattende en stikprøve på over 100 banker i euroområdet, hvori indgik spørgsmål om kapitalkravsdirektivernes virkninger for bankernes långivningspolitikker (målt ved deres kreditstandarder) i perioden fra første kvartal af 2008 til andet kvartal af 2009.

²⁷ Efter et overskud på driftsregnskabet (herunder ikke-realiserede gevinster og tab) på 82 mia. EUR i 2007 registrerede et stikprøveudsnit på 105 banker i EU tab på driftsregnskabet beløbende sig til 94 mia. EUR i 2008; kilder: Orbis, Bloomberg.

22. I ECB's undersøgelse konkluderedes det ikke desto mindre, at den nylige tilbagegang i udlånsvæksten i betydeligt omfang skyldtes et fald i låneefterspørgslen. Tendenserne i den samlede udlånsvækst og den økonomiske aktivitet i euroområdet over en længere periode (se figur 8) viser, at långivningen historisk har været tilbøjelig til at variere procyklisk i takt med konjunkturforløbet. Til trods for det pres, bankerne i euroområdet oplevede under den finansielle uro og i forbindelse med overgangen til kapitalkravsdirektiverne, har de overordnede variationer i udlånsvæksten i den senere tid været mere eller mindre i overensstemmelse med de historiske mønstre. Væksten i de private udlån faldt stort set i takt med den økonomiske afmatning, mens væksten i udlånene til ikke-finansielle selskaber først begyndte at falde med en vis forsinkelse, hvilket stemmer overens med tidligere iagttagelser.
23. **Generelt er det stadig vanskeligt at vurdere, i hvilket omfang gennemførelsen af kapitalkravsdirektiverne har gjort banklångivningen mere procyklisk. Selv om materialet i dette afsnit peger på nogle potentielle forbindelser mellem kapitalkravsdirektiverne og bankernes långivningsadfærd, er det nødvendigt med en analyse over en længere periode for at kunne drage mere holdbare konklusioner. Herudover er det vigtigt at understrege, at eftersom gennemførelsen af Basel II-regelsættet var sammenfaldende med udbruddet af finanskrisen, er det meget vanskeligt at udrede virkningerne af de to begivenheder.**

5. KREDITMULIGHEDERNES INDVIRKNING PÅ DEN ØKONOMISKE KONJUNKTUR

24. Sidste etape af analysen drejer sig om, i hvilket omfang de ændringer, kapitalkravsdirektiverne har bevirket i bankernes låneudbud, har indvirkning på den økonomiske konjunktur.
25. For at kapitalkravsdirektiverne kan have forstærkende virkninger for realøkonomien, skal et signifikant antal låntagere være "bankafhængige", dvs. at de ikke kan erstatte banklån med andre former for finansiering. ECB's data viser, at hvad angår nye erhvervslån til ikke-finansielle selskaber (se figur 9) toppede de små lån medio 2008, men er siden gået tilbage med ca. 15 %, mens store lån toppede primo 2009 og var faldet med ca. 10% i september 2009. Dette indikerer, at udlån til SMV'er har været mest berørt af det økonomiske tilbageslag, men også udlån til store selskaber har været for nedadgående i de seneste måneder. Imidlertid faldt de små lån mere i volumen end de store, og spredningen i rentesatserne mellem små og store lån er blevet større siden begyndelsen af 2008 (se figur 10).
26. Ifølge en nylig undersøgelse²⁸ vedrørende europæiske SMV'er synes størsteparten af disse fortsat at have adgang til bankfinansiering til trods for forringelsen af lånevilkårene. Det fremgik af resultaterne af undersøgelsen, at ansøgninger om bankfinansiering i de fleste tilfælde blev imødekommet: 60 % af SMV'erne i euroområdet meddelte, at de i første halvdel af 2009 havde modtaget det fulde

²⁸ En undersøgelse gennemført af ECB i samarbejde med Kommissionen mellem den 17. og den 23. juni 2009 omfattende 6 000 SMV'er og store virksomheder i euroområdet.

ansøgte lånebeløb, og yderligere 17 % en del af beløbet; kun 12 %²⁹ af ansøgningerne var blevet afvist (se figur 11). Kommissionen opnåede lignende tal via et særskilt spørgeskema rettet mod EU-virksomheder vedrørende adgangen til bankkredit³⁰.

27. Med hensyn til, om erhvervslåntagere er i stand til at afbøde virkningerne af strammingerne i långivningen i forbindelse med det økonomiske tilbageslag, viser det foreliggende materiale, at markedsbaseret finansiering såsom udstedelse af aktier og gældsbeviser i nogen grad har opvejet det fald i den langsigtede bankfinansiering, man har iagttaget siden slutningen af 2008 (se figur 12). Hvad angår SMV'er modtog størsteparten af dem, der havde ansøgt om handelskredit eller anden finansiering udefra i første halvdel af 2009, det fulde ansøgte beløb; dog meddelte nogle virksomheder, at de ikke havde kunnet opnå nogen form for finansiering fra disse alternative kilder (hhv. 13 % og 15 %, se figur 11).
28. **Uanset at der i de seneste måneder har været tegn på et igangværende skift fra bankbaseret til markedsbaseret finansiering, bør man ikke undervurdere bankernes fremtrædende rolle i forbindelse med tilvejebringelse af midler til udgifter og investeringer, især i betragtning af at fremskaffelsen af den nødvendige finansiering fra alternative kilder har været besværlig for nogle af virksomhederne, især de små. Herudover foreligger der empirisk materiale af nyere dato, som viser, at rystelser, der berører låneudbuddet, kan påvirke den økonomiske aktivitet i euroområdet fortrinsvis bankbaserede finansielle system³¹.**

6. GRUNDLAG FOR BEREGNINGEN AF KAPITALKRAVENE

29. I forbindelse med G20-landenes beslutninger igangsatte Kommissionen den 26. februar 2010 en offentlig høring om forskellige muligheder for ændring af kapitalkravsdirektiverne med hensyn til styring af likviditets- og modpartsrisikoen, definitionen af kapital, gearingsratio, konjunkturudlignende foranstaltninger,

²⁹ Jo større virksomheder, jo mere held havde de med at opnå lån, idet kun 5 % af de store virksomheder fik deres låneansøgninger afvist.

³⁰ Tilbage meldinger fra 429 EU/EØS-virksomheder viste, at i perioden fra oktober 2008 til september 2009 havde 13 % af de virksomheder, der ansøgte om banklån, ikke held med at opnå denne form for finansiering, og denne procentdel var højere for SMV'er (15 %) end for store virksomheder (5 %). Det fremgik også af svarene fra en del af de virksomheder, der anførte, at de havde haft negative erfaringer med adgangen til bankkredit, at SMV'erne havde haft vanskeligere ved at opnå finansieringsmidler fra andre kilder end de store virksomheder.

³¹ Cappelletto et al. (2009) leverer empirisk dokumentation for, at banklångivning er en pengepolitisk transmissionsmekanisme i euroområdet. Forfatterne konstaterer, at ændringer i låneudbuddet, både med hensyn til volumener og kreditstandarder for erhvervslån, har betydelige virkninger for realøkonomien. Derfor kan krav til bankernes balancer som f.eks. bindende kapitalkrav – hvis de foranlediger bankerne til at reducere deres låneudbud – have negative virkninger for væksten i realøkonomien. Ciccarelli et al. (2009) anvender en panel-VAR-model for euroområdet med BNP, priser, kortfristede rentesatser, låneefterspørgsel og lånevilkår. Forfatterne når ved hjælp af impulssvar frem til, at en stramning af kreditstandarderne fører til et signifikant fald i realvæksten i BNP. Derfor - hvis kapitalkravsdirektiverne påvirker bankernes kreditstandarder - tyder dette resultat på, at de i sidste ende også vil påvirke den økonomiske aktivitet.

systemisk vigtige finansielle institutioner og et fælles regelsæt. Det er ikke formålet med denne rapport at gøre rede for disse potentielle krav³².

30. Med hensyn til procyklikalitet har to emner dog fået særlig bevågenhed i kølvandet på krisen, nemlig virkningerne af nedjusteringer af securitisationer og lån til SMV'er. Der har specielt været betænkeligheder ved de negative virkninger for SMV'erne, hvis kapitalkravene fører til en begrænsning i kreditmulighederne og højere rentesatser.
31. Korrelationen mellem aktiver kan beskrives som afhængigheden af en låntagers aktivværdi af den generelle økonomiske situation – alle låntagere er forbundet med hinanden via denne ene risikofaktor, og derfor er udviklingen nogenlunde den samme for dem alle. Korrelationerne beror på aktivklasser, fordi forskellige låntagere og aktivklasser udviser forskellige grader af afhængighed af økonomien som helhed, og indvirker på risikovægtene. Detailporteføljen er et eksempel på lav korrelation, eftersom detailkunders misligholdelser som regel er mere idiosynkratiske og mindre afhængige af den økonomiske konjunktur end virksomhedernes misligholdelser. Tabskurven er derfor relativt flad og kapitalkravene mindre afhængige af den økonomiske situation. I de gældende kapitalkravsdirektiver anerkendes SMV'ernes betydning for den europæiske økonomi, og lån til SMV'er med et kreditvolumen på under én million EUR henregnes til aktivklassen for detaillån. Kapitalkravene for sådanne lån er derfor mindre påvirket af den økonomiske konjunktur og giver SMV'erne betydelige fordele sammenlignet med Basel I.
32. MKK for securitisationer er også vigtigt. Det baseres primært på den eksterne rating, der udstedes af et kreditvurderingsbureau³³. Ekstern rating er en relativt standardiseret, letforståelig og uafhængig målemetode, som allerede var almindeligt udbredt på markedet, inden den blev indarbejdet i Basel II-regelsættet³⁴. Hver enkelt kreditvurdering af en securitisationstranche er knyttet til et specifikt risikovægtet kapitalkrav (se figur 13). Kapitalkravene stiger kraftigt, når en securitisation vurderes lavere end BBB-, og alle vurderinger under B+ skal være fuldt dækket af den lovpligtige selskabskapital. Det er der følgende grunde til:
- for efterstillede trancher kan tabene ved misligholdelse være meget større for securitisationspositioner end for almindelige erhvervslån med en lignende PD
 - lovgiverne har indført et incitament, der skal afholde bankerne fra at investere i efterstillede trancher med lav rating³⁵.

³² http://ec.europa.eu/internal_market/bank/regcapital/index_en.htm.

³³ Banktilsynsmyndighederne ønsker ikke at lade bankerne anvende deres egne kreditrisikomodeller til fastlæggelse af kapitalkrav på grund af den usikkerhed og mangel på data, der præger aktivkorrelationer. Som det fremgår af nylige erfaringer, har bankernes interne modeller ikke fungeret særlig godt.

³⁴ I henhold til direktiv 2009/111/EF, hvorved kapitalkravsdirektiverne blev ændret, skal bankerne udvise rettidig omhu, hvilket omfatter et tilbageholdelseskrav på 5 % af de securitiserede aktiver; styringen af kreditvurderingsbureauer vil blive behandlet i forordningen om kreditvurderingsbureauer.

³⁵ Der er dog vigtige faktorer, der kan begrænse virkningerne af de stigende kapitalkrav, som følger af dårligere ratings: i) Nedjusteringer af ratings ledsages af tab i den regnskabsmæssige værdiansættelse. Da EU's bankregler giver bankerne mulighed for at modregne sådanne tab i kapitalkravet, vil virkningerne af nedjusteringer af ratings være langt mindre for banker, der har ført en konservativ værdiansættelsespolitik i forbindelse med deres securitisationspositioner, ii) banker, hvis

Under finanskrisen blev securitisationstrancher kraftigt nedjusteret af kreditvurderingsbureauerne. Kapitalkravene blev højere ikke kun for efterstillede trancher, men også for seniortrancher med en oprindelig høj rating. Fra og med juni 2009 udgjorde kapitalkravene for securitisationspositioner i gennemsnit 6 % af MKK for gruppe 1-banker og 3,2 % for gruppe 2-banker³⁶. Da dette problem sandsynligvis vil kunne løses ved at differentiere og finjustere kapitalkravene yderligere, er man i færd med at revidere kapitalkravene i forbindelse med securitisationer.

33. For at evaluere de generelle virkninger af de potentielle ændringer i Basel II-regelsættet for selskabskapitalen vil Baselkomitéen gennemføre en kvantitativ konsekvensundersøgelse. For at vurdere deres indvirkning på de europæiske banker og deres mulige virkninger for banklångivningen har Kommissionen opfordret CEBS til at gennemføre en lignende undersøgelse for EU. Det skal fremhæves, at CEBS' undersøgelse også vil omfatte små banker, hvis långivningsaktiviteter kan være særlig relevante for SMV'er.

7. FORANSTALTNINGER TIL HÅNDTERING AF PROCYKLICALITET

34. Da det ikke er muligt at opnå en større risikofølsomhed samtidigt i alle institutioner uden at introducere en vis grad af cykliske udsving i MKK over en længere periode, er en vis procyklikalitet måske uundgåelig. I kapitalkravsdirektiverne blev der taget højde herfor ved at medtage en række foranstaltninger til begrænsning af de potentielle procykliske virkninger, herunder stresstest (som led i søjle 2), minimumsgrænser for selskabskapital i overgangsperioden, mere fordelagtige risikovægte for engagementer med mindre cykliske låntagere (SMV'er) og basering af input til kapitalberegning på lange dataperioder (for PD'er) og på estimater af økonomiske tilbageslag (for LGD'er).

35. Den nylige krise har imidlertid vist, at markedsdeltagerne forventer en stigning i selskabskapitalen, når de ikke mener, at en institution er i stand til at dække sine tab. Mere effektive konjunkturudlignende foranstaltninger i de lovgivningsmæssige bestemmelser om kapitalkrav vil eventuelt kunne genoprette tilliden til bankernes balancer og dermed begrænse sandsynligheden for, at bankerne vil skulle øge deres kapitalkrav eller foretage en brat nedgearing af deres kreditporteføljer for at imødekomme markedsdeltagernes forventninger. Kommissionen er enig med internationale institutioner som f.eks. Rådet for Finansiell Stabilitet og Baselkomitéen i, at yderligere foranstaltninger er nødvendige for at undgå overdreven procyklikalitet.

7.1. Kapitalstødpuder og hensættelser

36. Kommissionen overvejer at indføre kapitalstødpuder og/eller TTC-hensættelser (hensættelser under hensyntagen til en hel konjunkturcyklus). Begge former for foranstaltninger har til formål at dæmpe procyklikaliteten. Dynamiske hensættelser

securitisationspositioner har været omfattet af statsgarantier, eller som har solgt disse positioner på markedet eller til særlige statsstøttede selskaber ("bad banks"), får også hel eller delvis dækning for stigningerne i kapitalkravene.

³⁶ Ved udgangen af juni 2008 lå disse gennemsnit på 2,9 % for gruppe 1 og 4,5 % for gruppe 2.

er hensættelser til "forventede" tab på låneengagementer, og kapitalstødpuder tager højde for "uforventede tab".

37. Der er desuden to former for konjunkturudlignende foranstaltninger – dem, der anvendes på grundlag af bankspecifikke risikokarakteristika (mikroplan), og dem, der er baseret på en eller flere makrovariabler, der afspejler den overordnede systemiske risiko (makroplan). Dynamiske hensættelser, kapitalstødpuder og et forslag fra CEBS om at udligne de cykliske udsving i MKK (se nedenfor) er bankspecifikke foranstaltninger – de relaterer til de specifikke risici, der er knyttet til den enkelte bank.
38. Hensættelser til tab på udlån reducerer den registrerede nettoindkomst i den periode, for hvilken hensættelsen opføres, og nedbringer lånenes regnskabsmæssige værdi. I de nuværende regnskabsstandarder anvendes "incurred loss model", der kun tager hensyn til tab, hvis de er indtruffet på datoen for balancen. De gældende standarder giver ikke mulighed for at lade hensættelser omfatte tab på udlån, som er baseret på hændelser, som forventes at indtræffe i fremtiden³⁷.
39. I praksis vil der derfor ikke nødvendigvis være nogen tabsgivende hændelse ("incurred loss event") i forbindelse med en langfristet låneportefølje, som er oprettet under et økonomisk opsving, og der vil ikke efter de nuværende internationale regnskabsstandarder (IFRS) være foretaget nogen hensættelser til tab på de individuelle lån. Med TTC-hensættelser ("dynamiske hensættelser") og IASB's forslag vil bankerne blive pålagt at foretage hensættelser til forventede tab på udlån. De vil således i økonomiske opgangstider skulle opbygge hensættelser, der kan fungere som stødpude under et økonomisk tilbageslag.
40. Der overvejes i øjeblikket forskellige muligheder for at håndtere problemet med procyklikalitet, bl.a. en forbedring af hensættelsesreglerne. I den sammenhæng er de mere fremadrettede løsninger som f.eks. dynamiske hensættelser forbundet med visse fordele, da bankerne vil tage højde for forventede tab på et tidligere tidspunkt. IASB

³⁷

International Accounting Standards Board (IASB) har iværksat en omfattende revision af den internationale regnskabsstandard IAS 39, "finansielle instrumenter", bl.a. vedrørende hensættelser til tab på udlån, og udsendte i november 2009 et særskilt "Exposure Draft" (høringsudkast). Udkastet indeholder fem strenge måleprincipper ("Expected Cash Flow Model", ECF), som de regnskabspligtige enheder i givet fald skal anvende sammen med den principbaserede anvendelsesvejledning til at bestemme de amortiserede omkostninger. I henhold til den foreslåede metode skal bankerne:

a) først estimere de forventede cash flows i det finansielle instruments (resterende) løbetid, herunder de forventede tab på udlån (under hensyntagen til sikkerhedsstillelser)

b) beregne den "effektive rente" (den interne rentefod) på grundlag af de forventede cash flows. Den effektive rente vil være lavere end den kontraktlige rente, fordi der vil være taget hensyn til estimater for tab på udlån

c) på hver balancedag tage den oprindelige cash flow og de forventede tab på udlån op til fornyet overvejelse og om nødvendigt ændre dem.

ECF-metoden vil formentlig kunne forbedre hensættelserne til kreditrisici i forhold til den nuværende "incurred loss model" i IAS 39, fordi de ikke længere skal udløses af en bestemt hændelse, og muliggøre erkendelsen af tab på udlån på et tidligere tidspunkt. ECF-metoden vil muligvis også skabe bedre overensstemmelse mellem den kontraktlige renteindtægt og de forventede tab. Udkastet indeholder dog kun begrænset vejledning med hensyn til anvendelsen af data og modeller. Ifølge udkastet skal der grundlæggende anvendes Point-In-Time-estimer for cash flows og forventede tab på udlån. Ligesom Baselkomitéen og andre interessepartier vurderer Kommissionen i øjeblikket IASB's forslag og agter at bidrage til forbedringen af det i overensstemmelse med de af G20-landene opstillede målsætninger.

er allerede i gang med at ændre de gældende regnskabsregler vedrørende hensættelser. I den forbindelse agter Baselkomitéen at forelægge et udførligt bidrag, der forventes at begrænse procyklikaliteten og gøre IASB's model mere funktionsdygtig.

41. For så vidt angår kapitalstødpuder har man overvejet to indbyrdes supplerende foranstaltninger. For det første en fast målstødpude (kapitalstødpude) ud over den lovpligtige minimumskapital, som skal dække tab i "stressperioder". Bankerne forventes at opbygge en sådan kapital i opgangstider. Banker, hvis kapitalstødpude ligger under det faste mål, vil i givet fald blive pålagt begrænsninger med hensyn til kapitalfordeling (dvs. udbyttebetalinger, køb af egne aktier), indtil stødpuderne er nået op på målniveauet. Dette skulle sikre, at banksektoren opbygger kapitalstødpuder, når den har de nødvendige indtjeningsmuligheder, og anvender dem i stressperioder. Kravet om, at kapitalen skal øges i perioder med stor indtjening, vil eventuelt kunne lægge en dæmper på overdreven långivning og gearing i banksektoren.
42. For det andet en konjunkturudlignende kapitalstødpude. Den vil i givet fald skulle opfylde det generelle makrotilsynsmæssige mål om at beskytte banksektoren mod overdreven udlånsvækst i opgangstider og støtte banklångivningen i økonomiske nedgangstider. Målniveauet for den konjunkturudlignende kapitalstødpude vil variere over tid og vil blive fastsat som funktion af en eller flere makrovariabler, der vælges som indikatorer for akkumuleringen af risici på det makroøkonomiske niveau. Afvigelser i makrovariablen/variablerne i forhold til gennemsnittet for en lang periode vil være kendetegnende for perioder med stigende makrorisici, hvor man må opbygge større kapitalstødpuder.
43. For at kunne håndtere procyklikalitet på makrotilsynsniveau erkender Kommissionen, at kapitalstødpuden eventuelt vil skulle ændre sig med tiden. Da en sådan foranstaltning skal ledsages af en generel økonomisk, pengepolitisk og makrotilsynsmæssig vurdering, vil Kommissionen sammen med ECB se på forskellige metoder til at indarbejde denne foranstaltning i den nye tilsynsstruktur.

7.2. Udjævning af MKK

44. CEBS har foreslået, at man anvender søjle 2-processen til at justere for de lavere PD-estimer i perioder med favorable lånevilkår. I praksis er metoden baseret på en justering, der repræsenterer forskellen mellem de nuværende PD'er og PD'er svarende til enten nedgangstider eller gennemsnittet for en lang periode. Justeringen vil på den måde være mindre under et økonomisk tilbageslag og større i opgangstider, og kapitalstødpuden vil blive beregnet i overensstemmelse hermed. Stødpuden vil således kunne udligne de cykliske fluktuationer i MKK og dermed reducere procyklikaliteten.

7.3. Gearing

45. Gearingen i det finansielle system blev øget betydeligt i tiden op til den nylige finanskriser, både i den lovregulerede banksektor og i ikke-regulerede sektorer, der omfatter f.eks. hedgefonde og kapitalfonde ("private equity firms"). En øget gearing kan øge afkastet i gode tider, men virker også forstærkende på tab i dårlige tider. Den nedgearing, der blev foretaget i hele det finansielle system, forårsagede desuden yderligere skader på de finansielle markeder og for økonomien som helhed.

46. I G20-landenes erklæring af 2. april 2009³⁸ hed det, at "de risikobaserede kapitalkrav bør suppleres med en enkel, gennemsigtig, ikke-rikobaseret foranstaltning, der er internationalt sammenlignelig, der tager behørigt højde for ikke-balanceførte engagementer, og som kan medvirke til at begrænse overdreven gearing i banksystemet". Baselkomitéen skitserede i sin offentlige høring de store linjer i en gearingsratio, der vil kunne fungere som et supplement til det risikobaserede Basel II-regelsæt med henblik på at gå over til en søjle 1-behandling baseret på passende tilsyn og kalibrering. Ligesom Baselkomitéen overvejer Kommissionen, om der skal indføres en gearingsratio, hvor målene er følgende:
- at begrænse den tiltagende gearing i banksektoren og dermed mindske risikoen i forbindelse med en destabiliserende nedgearing, der kan skade det finansielle system og økonomien som helhed
 - at indføre yderligere beskyttelsesforanstaltninger mod modelrisici og målefejl ved at supplere den risikobaserede foranstaltning med en enkel, gennemsigtig, uafhængig risikomåling baseret på bruttoengagementer.
47. Det er ønskeligt, at gearingsratioen ensrettes på internationalt plan, inden den tages i brug, og at den justeres fuldt ud for eventuelle resterende forskelle i regnskabsføringen. Der vil i givet fald være tale om en kalibreret gearingsratio, så den kan fungere som et troværdigt supplement til de risikobaserede krav under hensyntagen til de kommende ændringer i Basel II-regelsættet.

7.4. Foranstaltninger, som Kommissionen allerede har indført

48. I årene med højkonjunktur affødte udformningen af incitamentordninger for beslutningstagere i finansielle institutioner procyklikalitet, idet de ansporede til overdreven risikotagning ved at fokusere på kortsigtet rentabilitet uden i tilstrækkelig grad at se på og tage højde for risiciene eller resultaterne over en længere periode³⁹.
49. For at afhjælpe disse negative virkninger af uhensigtsmæssigt udformede lønstrukturer har Kommissionen foreslået at supplere kapitalkravsdirektiverne med en udtrykkelig bestemmelse om, at kreditinstitutter og investeringsselskaber for de medarbejderkategorier, hvis arbejde har væsentlig indflydelse på deres risikoprofil, skal indføre og opretholde en aflønningspolitik og -praksis, som er i overensstemmelse med effektiv risikostyring⁴⁰.
50. For at forbedre bankernes kapitalgrundlag har Kommissionen endvidere foreslået ændringer i kapitalkravsdirektiverne med henblik på at øge de lovpligtige kapitalkrav i forbindelse med handelsbeholdningsaktiviteter og gensecuritisationer, der er opført i anlægsbeholdningen⁴¹. Svaghederne i MKK på disse områder lagde under finanskrisen yderligere pres på bankernes kapitalpositioner, hvilket sandsynligvis var en medvirkende årsag til stramningen af bankernes kreditstandarder.

³⁸ G20-landene (2009).

³⁹ Jf. afsnit 5, der indeholder flere oplysninger om markedsdeltagernes uhensigtsmæssige reaktioner på skiftende økonomiske betingelser.

⁴⁰ Jf. KOM(2009) 362 endelig.

⁴¹ Ibid.

51. I 2009 foreslog Kommissionen desuden at oprette et europæisk udvalg for systemiske risici (ESRB)⁴², der skal overvåge stabiliteten i det finansielle system som helhed. Hvis udvalget oprettes i overensstemmelse med forslaget, skal det identificere systemiske risici på europæisk plan og udsende risikoadvarsler. Ved at udbygge det nuværende mikrotilsyn med et robust makrotilsyn vil man formentlig kunne tage fat om de kilder til procyklikalitet, der udspringer af begrænsninger i risikomålingen og markedsdeltageres uhensigtsmæssige reaktioner på risici⁴³. Disse foranstaltninger skulle være en hjælp til rettidigt at forudse udviklingen i konjunkturerne og akkumuleringen af risici i systemet, og vil – hvis der samtidig er effektive forbindelser til tilsynsmyndigheder og politiske beslutningstagere – gøre det muligt at gribe ind på et tidligere tidspunkt for at undgå overdreven volatilitet og procyklikalitet i en nedgangsperiode.

7.5. Konklusioner

52. Det skal understreges, at analysen i dette dokument kun er orienterende, eftersom den nye version af kapitalkravsdirektiverne først blev vedtaget i 2009.
53. Kommissionen noterer sig, at mange internationale institutioner og udvalg har påpeget, hvor vigtigt det er, at der indføres konjunkturudlignende foranstaltninger i tilsynsreglerne for at reducere overdreven procyklikalitet i det finansielle system. Sideløbende med det arbejde, der foregår i Baselkomitéen, vil Kommissionen bl.a. undersøge, hvilke løsninger der håndterer problemerne med systemiske risici og procyklikalitet mest effektivt. Det er Kommissionens opfattelse, at foranstaltningerne skal kunne begrænse overdreven risikotagning i perioder med økonomisk vækst, men at de også skal være udformet på en sådan måde, at der kan trækkes på dem i økonomiske nedgangstider for at øge banksektorens modstandsdygtighed og støtte långivningen til fordel for økonomien.
54. Kommissionen henviser til Økofinrådets konklusioner⁴⁴, hvori der opfordres til "indførelsen af fremadrettet hensættelse, som består i at foretage hensættelser, der tages fra overskuddet i gode tider, med henblik på forventede tab på låneporteføljer, og som vil bidrage til at begrænse procyklikaliteten". Kommissionen henviser endvidere til G20-landenes henstilling, hvori organisationer, der udarbejder regnskabsstandarder, opfordres til i et intenst samarbejde med tilsynsmyndigheder og lovgivere at forbedre standarderne for værdiansættelse og hensættelser og nå frem til et fælles sæt internationale regnskabsstandarder af høj kvalitet. Kommissionen vil under drøftelsen af et lovgivningsforslag tage hensyn til det arbejde, der i øjeblikket foretages i International Accounting Standards Board (IASB) og af tilsynsmyndighederne (især Baselkomitéen).

⁴² Jf. KOM(2009) 499 endelig.

⁴³ Jf. afsnit 5, der kommer nærmere ind på disse emner.

⁴⁴ ECOFIN (2009).

8. LITTERATURLISTE

BIS (2008), "Addressing financial system procyclicality: a possible framework", note til FSF's Working Group on Market and Institutional Resilience, september 2008, der findes på følgende adresse:

http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_0904e.pdf?noframes=1

Borio, C., C. Furfine, and P. Lowe (2001), "Procyclicality of the financial system and financial stability: issues and policy options", BIS Paper No 1

Cappiello, L., A. Kadareja, C. Kok Sørensen and M. Protopapa (2009), "Do bank loans and credit standards have an effect on output? A panel approach for the euro area", arbejdsdokument fra ECB (udkommer snart)

Ciccarelli, M., A. Maddaloni and J.-L. Peydró (2009), "Trusting the Bankers: a New Look at the Credit Channel of Monetary Transmission", dokument forelagt på CREDIT-konferencen i 2009, "Conference on Credit Risk, Financial Crises, and the Macroeconomy", Venedig

KOM(2009) 362 endelig, "Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om ændring af direktiv 2006/49/EF og 2006/49/EF for så vidt angår kapitalkrav vedrørende handelsbeholdningen og gensecuritisationer og tilsyn med aflønningspolitikker", der findes på følgende adresse:

http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/regcapital/com2009/Leg_Proposal_Adopted_1307.pdf

KOM(2009) 499 endelig, "Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om makrotilsyn på fællesskabsplan af det finansielle system og om oprettelse af et europæisk råd for systemiske risici", 23. september 2009, der findes på følgende adresse: http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/supervision/20090923/com2009_499_en.pdf

ECOFIN (2009), "Rådets konklusioner om procyklikalitet", 2954. samling i Rådet (økonomi og finans), Bruxelles den 7. juli 2009, der findes på følgende adresse: http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/109050.pdf

G20-landene (2009), "Erklæring om styrkelse af det finansielle system", London, den 2. april 2009, der findes på følgende adresse:

http://www.g20.org/Documents/Fin_Deps_Fin_Reg_Annex_020409_-_1615_final.pdf

Masschelein, N. (2007), "Monitoring pro-cyclicality under the capital requirements directive: preliminary concepts for developing a framework", NBB Working Paper Document No. 120.