

Rapport fra Udvalget om finanskrisens årsager



18. SEPTEMBER 2013

**JESPER RANGVID
FORMAND FOR UDVALGET**

Næste ca. 30-45 minutter. Ingen spørgsmål

2

- Rapportens analyser og konklusioner.
- Rapportens anbefalinger.

Opgaven

3

- Internationale faktorerer som årsag til krisen i den danske finanssektor.
- Nationale forhold som medvirkede til finanskrisen.
- Liberalisering af den finansielle sektor.
- Rådgivning af kunder.
- Vurdering af iværksatte opstramninger mv.

Udvalget har ikke haft til opgave at placere juridisk ansvar på enkeltpersoner, enkeltvirksomheder eller myndigheder.

Udvalget har snakket med, og fået bistand af, en lang række virksomheder og personer, herunder banker, Finanstilsyn, Nationalbank m.v.

- 1. møde 6. marts 2012.
- 32. møde 6. september 2013.

Målet:
Skrive en afbalanceret rapport.

Udvalgets helt, helt overordnede konklusioner

4

42 konklusionspunkter.

Årsagen til finanskrisen er en kombination af mange faktorer – både internationale og nationale – der spillede sammen, og det er derfor ikke muligt at udpege én årsag eller én skurk bag den finansielle krise.

Det er udvalgets vurdering, at Danmark ikke kunne have undgået at blive ramt af den internationale finansielle krise. Samtidig er det dog udvalgets overordnede vurdering, at styrken i gennemslaget af den finansielle krise i Danmark kunne have været mindre, hvis der havde været ageret anderledes forud for krisen.

Omkostninger ved krisen

5

- Den finansielle krise har været omkostningsfuld.
- De samlede nedskrivninger i pengeinstitutterne har i perioden 2008-2012 været 174 mia. kr.
- Det samlede produktionstab over de fem år 2009-2013 svarer til omkring 200 mia. kroner. Andre beregninger kan give andre (højere) estimater.
- Derfor er det vigtigt, at vi prøver at lære.

Kapitel 4, 5 og 6

6

INTERNATIONALE FORHOLD OG DANSKE MAKROØKONOMISKE FORHOLD

Kapitel 4, 5 og 6

7

Kap. 4: International baggrund.

- Lave renter, lav inflation, god vækst=> optimisme => undervurdering af risiko.
- Voldsomt komplekst finansielt system. Skyggebanker. Regelarbitrage.

Kap. 5: Dansk økonomi inden krisen.

- Dansk økonomi var inden krisen klart overophedet.
 - Lønprisstigninger var høje => lønkonkurrenceevnen blev udhulet.
 - Arbejdsløsheden var meget lav.
 - Kapacitetsudnyttelsen var meget høj.

Kap. 6: Boligmarkedet

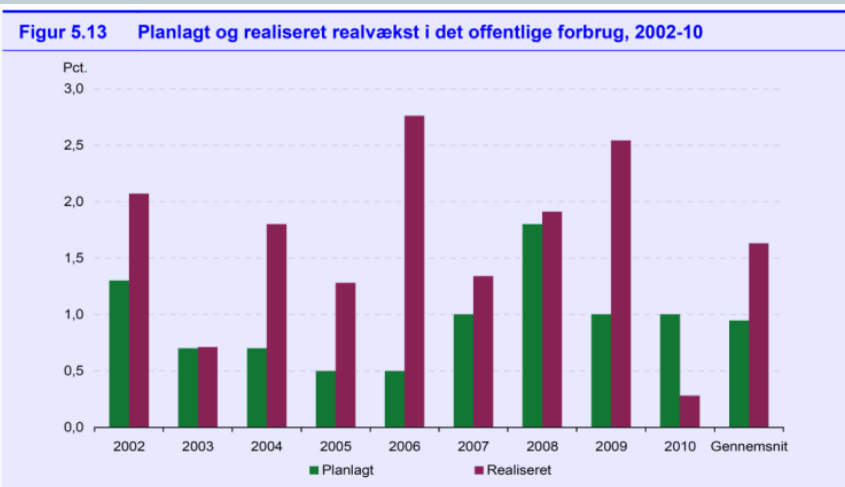
- To boligbobler:
 - En for enfamiliehuse og ejerlejligheder: Prisstigninger ca. 100%.
 - En for erhvervsejendomme med boligudlejning som formål. Prisstigninger ca. 200%.
- Gode konjunkturer og lave renter betød noget, men det gjorde nye låneformer også.

Kap. 5: Dansk makroøkonomi inden krisen

8

Finanspolitikken var for løs.

- ”En mere tilbageholdende finanspolitik ville have hjulpet til at stabilisere konjunkturerne, og dansk økonomi ville have været bedre rustet til at klare krisen og det efterfølgende omslag i væksten.”



Kap. 7

9

AFSNIT II: TILSYN OG REGULERING INDEN KRISEN

Kap. 7. Regulering og tilsyn inden krisen

10

Internationale regler

- Regnskabs- og kapitaldækningsreglerne (de såkaldte IFRS og Basel II regler) blev ændret med virkning fra hhv. primo 2005 og primo 2007 som følge af internationale aftaler. Begge aftaler frigav kapital.
- Efterfølgende er reguleringen strammet op. **Reguleringspendulet har således svinget kraftigt.**
- **Udvalget konkluderer, at indførelsen af IFRS og Basel II under en højkonjunktur var uhensigtsmæssig.**

Finanstilsynet

- Tilsynet advarede om visse risikable træk ved pengeinstitutternes forretningsmodeller, både via offentlige "julebreve" og risikoplysninger til de enkelte institutter.
- Inspektioner førte i en række tilfælde til fastsættelse af et højere individuelt solvensbehov end det af institutterne oprindeligt beregnede.
- Udvalget anerkender, at det er svært for Finanstilsynet at stille et højere individuelt solvenskrav, når de målbare risici er små og den generelle stemning i samfundet er præget af optimisme.
- Finanstilsynet vurderede, at der ikke var hjemmelsgrundlag for at gribe mere proaktivt ind. Efter krisen er hjemmelsgrundlaget blevet skærpet.

Kap. 7. Regulering og tilsyn inden krisen

11

Udvalget vurderer, at:

- Tilsyn i højere grad baseret på, at institutterne efterlevede de **formelle regler** end på holdbarheden af kreditinstitutternes valgte forretningsmodel.
- Finanstilsynet tilsyneladende var **tilbageholdende** i sin fortolkning af solvensreglerne, hvorfor der ikke blev testet grænser af for skønsudøvelsen.
- Det er **bemærkelsesværdigt**, at Finanstilsynet **ikke i højere grad** brugte erfaringerne fra tidligere kriser til at overvåge koncentration af potentielle risici.
- Finanstilsynet anlagde inden krisen en **forholdsvis mekanisk tilgang** specielt i den danske håndhævelse af IFRS-reglerne.
- Hverken fra Finanstilsynets eller pengeinstitutternes side synes der at have været tilsvarende **fokus på**, om ledelsen indregnede effekten fra overgangen til nye regnskabsregler i det individuelle solvensbehov.

Kap. 7. Regulering og tilsyn inden krisen

12

Nationalbanken:

- Nationalbanken påpegede en række forskellige risici i det finansielle system, og i endnu højere grad overophedningen af dansk økonomi, i perioden op til krisen.
- Nationalbanken vurderede helt frem til sommeren 2008, at pengeinstitutsektoren var robust.
- Udvalget anerkender, at det ikke er muligt for Nationalbanken direkte at styre pengeinstitutternes udlån med kassebindingsregler, kvoter eller lignende instrumenter.

Udvalget vurderer, at:

- Nationalbanken og Finanstilsynet **undervurderede** de likviditetsrisici, der kunne opstå som følge af det hastigt voksende og meget store indlånsunderskud, der blev opbygget forud for krisen.
- Overvågningen af pengeinstitutternes likviditetsrisici **var ikke tilstrækkelig**.
- ”Da Nationalbanken helt frem til sommeren 2008 konkluderede, at pengeinstitutsektoren var robust, fremstod Nationalbankens kommunikation om risiciene i den finansielle sektor frem til finanskrisens udbrud **ikke så klar** som bankens advarsler mod overophedningen af den danske økonomi.”

Kap. 8, 9, 10, 11

13

AFSNIT III: DEN DANSKE FINANSIELLE SEKTOR

Kap. 8. Danske kreditinstitutter inden krisen

14

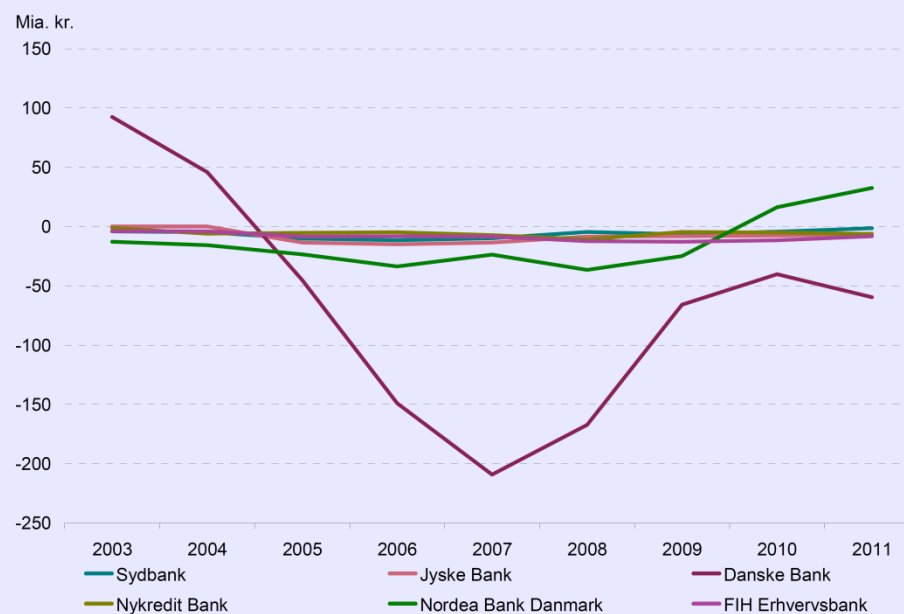
- **Overordnet høj risikotagning inden krisen.**
 - Høj udlånsvækst.
 - Opbygning af stort (+600 mia. kr.) indlånsunderskud.
- **Både i store og små institutter.**
- **Øget risikotagning kan findes i andre lande.**
 - Ikke åbenlyst om risiko blev øget mere end i andre lande.
 - Men lå heller ikke i den lave ende.

Kap. 8. Store institutter inden krisen

15

- Også stor risikotagning blandt store institutter. Danske Bank skiller sig ud.
- Udvalget er "ikke i tvivl om, at Danske Bank havde bragt sig i en sårbar position, som givet bankens størrelse kunne ryste den finansielle stabilitet, hvis risiciene havde materialiseret sig. Bankpakke I skal blandt andet ses i det lys."
- En del af fundingen var i USD.
- Kapitalniveau lavt inden krisen.
- Kapitalsituation bedre efter krisen, især hvis der måles på risikovægtede aktiver.

Figur 8.18a Indlånsoverskud fra udenlandsk enheder, inkl. repo'er



Kap. 9 og 10

16

Kap. 9. Paniktiden omkring efteråret 2008-09.

- Markeder frøs til.
- Realkreditobligationer kunne udstedes, i modsætning til i andre lande.
- Realkreditforeninger genbelånte egne obligationer i Nationalbanken.

Kap. 10. Sektoren efter krisen:

- Stor spredning på tværs af institutter mht. nedskrivninger.
- Store nedskrivninger især inden bygge- og anlæg og senere landbrug.
- Store nedskrivninger i internationalt lys. Dansk sektor hårdt ramt.

Kap. 11. Nødlidende institutter

17

- 62 institutter ophørt fra 2008 - august 2013.
- 6% af sektorens balance.

Helt overordnede fælles træk:

- Høj udlånsvækst.
 - Bare ét eks.: Amagerbankens udlån voksede fra 7 mia. i 2003 til 26 mia. i 2008
- Eksponering mod ejendomsbranchen
- Store engagementer
- Indlånsunderskud.
 - Bare ét eks.: Amagerbankens udlån var 90% af indlån i 2003, men 180% i 2008

Var 17 mand skyld i (en del af) finanskrisen?

18

Tabel 11.5 Udlån til mindre personkreds sammenlignet med øvrige udlån (inkl. garantier)

Institut	Samlede udlån ultimo 2007 (mio. kr.)	Udvalgte udlån ultimo 2007 (mio. kr.)	Udvalgte udlåns andel af samlede (pct.)	Udvalgte udlån: Nedskr. '08-'11 / udlån ultimo '07 (pct.)	Øvrige udlån: Nedskr. '08-'11 / udlån ultimo '07 (pct.)
Roskilde Bank	44.972	12.003	26,7	49,6*	65,4
Amagerbanken	27.246	6.029	22,1	58,2	24,8
Fionia Bank	25.980	1.010	3,9	56,5	9,9
Fjordbank Mors	13.390	346	2,6	108,7	14,3
EBH Bank	9.525	323	3,4	263,8	87,1
Max Bank	8.163	295	3,6	54,2	12,1
Eik Bank	8.001	514	6,4	53,3	83,1
Sparekassen Østjylland ...	7.593	-	-	-	19,2
Gudme Raaschou Bank ...	4.861	552	11,4	3,4	3,2
I alt	149.730	21.072	14,1	73,9	37,3

Kap. 12 og 13

19

AFSNIT IV: KRISEHÅNDTERING OG OPFØLGNING PÅ KRISEN

Kap. 12

20

- Nationalbankens initiativer indtil bankpakke I, og valutakrisen.

Konklusioner om bankpakkerne:

- ”Det er udvalgets vurdering, at bankpakkerne overordnet og generelt har været hensigtsmæssigt udformet i betragtning af den sårbare situation både på de finansielle markeder og i økonomien som helhed på tidspunkterne for bankpakkernes vedtagelse samt ejerstrukturen i de danske kreditinstitutter.”

Bankpakke II:

- ”Det er usikkert, om de alternative løsningsmodeller, der har været diskuteret, entydigt ville have fungeret bedre end de valgte modeller”.
- Upside model: Vi har regnet ordentligt på det.
 - Maksimal værdi af upsidemodel efter fem år ville være ca. 8 mia. kr., hvis 2/3 af den samlede mængde udstedt hybrid kernekapital havde været efter upsidemodellen. Sandsynligheden for dette på daværende tidspunkt er mellem 19 pct. og 29 pct. Heroverfor skal holdes, at staten kunne risikere at have mistet ca. 3 mia. kr. i forhold til den valgte model, såfremt aktiekurserne ikke steg tilstrækkeligt.”

Kap. 13

21

- God gennemgang af ny regulering.
- Argumenter for og imod mere egenkapital.
- Beskrivelse af en model for risikobaseret betaling til indskydergaranti.
- Beskrivelse af omkostninger ved krisen.
- Beskrivelse af den forrige krise.

Kap. 14

22

AFSNIT V: FORBRUGERFORHOLD

Kap. 14: Forbruger

23

- Har rådgivningen inden krisen været god nok, sådan at forstå at krisen fik større konsekvenser for kunden end det "burde" have været tilfældet?
- Privatkunders anvendelse af risikable produkter steg inden krisen.
- Vi konkludere: "I en del sager er det blevet konkluderet, at rådgivningen har været utilstrækkelig."
- Vi beskriver efterfølgende regulering.

Anbefalinger

24

Indledende

25

- **Anbefalinger skal ses i lyset af en voldsom mængde ny regulering.**

Vi:

- **Beskriver regulering.**
- **Vurdere allerede vedtagen (eller planlagt) regulering.**
- **Kommer med visse nye anbefalinger.**

Anbefalinger om makropolitik og finansielt tilsyn

26

Anbefalinger angående opretholdelse af den systemiske stabilitet:

- Udvalget anbefaler, at udformningen af ejendomsbeskatningen ændres, så den følger boligpriserne og dermed giver et automatisk bidrag til stabilisering af boligpriserne.

Anbefalinger angående det finansielle tilsyn:

- Udvalget anbefaler, at der udvises stor varsomhed med lempelser af den finansielle regulering, også når presset for lempelser bliver stort.
- Mere konkret anbefaler udvalget, at der ”holdes fast” i tilsynsdiamanten, selv om der måtte komme et pres for en lempelse af kravene heri.
- Udvalget anbefaler, at pengeinstitutter i højere grad kræves at tage højde for debtors evne til at generere likviditet og evne til at skabe indtjening, og i mindre omfang fokusere på værdien af belånbare aktiver.

Anbefalinger med størst betydning for mindre institutter

27

- Udvalget anbefaler, at Finanstilsynet skærper grænserne i tilsynsdiamanten for store engagementer.
- Udvalget anbefaler, at der gennemføres en lovændring, der åbner op for, at Finanstilsynet får en øget mulighed for at udveksle dataoplysninger om store engagementer i dets kreditregister med institutterne.
- Udvalget anbefaler, at regeringen arbejder internationalt på opnåelse af en mulighed for at indføre særlige regler for drift af ”simpler og sikker sparekassevirksomhed i lokalområdet”, hvormed menes regler, der nærmere afgrænser ”kirketårnsprincippet”. Den nuværende internationale finansielle regulering, herunder særligt CRD IV, åbner ikke mulighed herfor.

Anbefalinger med størst betydning for store institutter

28

- Udvalget anbefaler, at institutter, som anvender interne modeller, også skal offentliggøre, hvad kapitalkravet ville være ved anvendelse af standardmetoden.
- Udvalget anbefaler, at der fastsættes en nedre grænse for de risikovægte, der kan benyttes i interne modeller. Det kan ses som en differentieret form for leverage ratio.
- Udvalget anbefaler, at der nedsættes en ekspertgruppe, der skal vurdere, om der bør fastlægges et højere niveau for den generelle leverage ratio, end 3 pct.-kravet, som er udgangspunktet i Basel III standarderne.
- Udvalget anbefaler, at Finanstilsynet udformer en "tilsynsdiamant" særligt målrettet realkreditinstitutter med grænser for andelen af variabelt forrentede og afdragsfrie lån.

Anbefalinger vedr. corporate governance

29

- Udvalget anbefaler, at de lovbestemte ejer- og stemmeretsbegrænsninger for spare- og andelskasser i lov om finansiel virksomhed ophæves.
- Udvalget anbefaler, at bestyrelsen i et pengeinstitut ikke skal behandle og tage stilling til enkeltsager om bevilling af kredit, medmindre det er engagementer af usædvanlig art eller af stor betydning. Samtidig anbefaler udvalget, at bestyrelsens forpligtigelse til aktivt at forholde sig til instituttets samlede kreditrisikoprofil skærpes.
- Udvalget anbefaler, at der indføres en pligt til, at nye bestyrelsesmedlemmer skal gennemføre et kursusforløb, der giver en introduktion til de væsentligste forpligtelser og funktioner, der skal varetages som bestyrelsesmedlem i et finansielt institut.

Anbefalinger vedr. forbrugere, indskydergaranti og revisorer

30

- Udvalget anbefaler, at risikomærkningen af investeringsprodukter og risikomærkningen af lån enten (i) gennemgår en grundig og omfattende revision for derigennem at sikre en øget stringens i klassificeringen af produkterne, samt at klassificeringen af de enkelte produkter løbende ajourføres eller (ii) afskaffes.
- Udvalget anbefaler, at der indføres et forbud mod variabel aflønning, der afhænger af salgsmængden af værdipapirer, for personer, der er involveret i rådgivning/salg af værdipapirer til privatkunder.
- Udvalget anbefaler, at indbetalingerne til Garantifonden for Indskydere og Investorer gøres risikobaserede.
- Udvalget anbefaler, at Revisornævnet ekstraordinært tilføres ressourcer

Mindretal

31

Mindretalskonklusion

32

- Finn Østrup konstaterer, at tilsynsvirksomheden og reglerne for kreditinstitutter forud for krisen har været genstand for diskussion i udvalget. Det må fremhæves, at lovgivningen før krisen indeholdt flere bestemmelser, som gav Finanstilsynet mulighed for at gribe ind, herunder en forhøjelse af solvenskrav samt påbud om redegørelse for et kreditinstituts økonomiske stilling. Disse regler er omtalt i kapitel 7.
- Det kan herudover konstateres, at det ansvarlige ministerium (Økonomi og Erhvervsministeriet) kunne have taget initiativer til at ændre lovgivningen for at dæmpe udlånsvæksten. Det er på denne baggrund spørgsmålet, om Finanstilsynets ledelse eller eventuelt Nationalbankens ledelse burde have gjort økonomi- og erhvervsministeren opmærksom på de risici, der kunne opstå i forbindelse med den store udlånsvækst. Ministeriet kunne også på egen hånd have taget initiativer, som begrænsede udlånsvæksten. Det kan i denne forbindelse konstateres, at udlånsvæksten i pengeinstitutterne allerede fra februar 2006 var genstand for omtale i medierne.

Udtalelse fra den resterende del af udvalget

- Den resterende del af udvalget bemærker, at de af Finn Østrup nævnte forhold er behandlet i forbindelse med udarbejdelsen af rapporten.

Mindretalsanbefalinger

33

- Ministeriernes repræsentanter påpeger, at et bredt flertal i Folketinget som led i skatteaftalen fra 2012 har tilsluttet sig, at ejendomsværdiskatten svarende til gældende lovgivning fastholdes frem til 2020.
- Et mindretal (Finn Østrup og Anders Grosen) anbefaler, at der indføres krav om, at danske kreditinstitutter driver væsentlige udenlandske aktiviteter gennem selvstændige selskaber.
- Et mindretal (Finn Østrup og Peter Møgelvang-Hansen) anbefaler, at der sigtes mod en øvre grænse for størrelsen af danske finansielle virksomheder.
- Et mindretal (Finn Østrup og Peter Møgelvang-Hansen) anbefaler, at der gennemføres lovgivning om at anvende tolagsbelåning ved ydelse af realkreditlån.
- Et mindretal (Anders Grosen) anbefaler, at at ejer- og stemmeretsbegrænsninger fjernes i de danske børsnoterede selskaber.
- Et mindretal (Jens Thomsen og Finn Østrup) finder, at der i de senere år er fastsat flere og flere regler om materiale, der skal forelægges bestyrelsen. Det er vigtigt, at man jævnligt gennemgår disse for relevans med henblik på, at bestyrelsens fokus fastholdes på kreditinstituttets risiko.
- Et mindretal (Jens Thomsen, Anders Grosen og Finn Østrup) anbefaler, at købere af investeringsforeningsbeviser bør have mulighed for at fravælge rådgivning.
- Et mindretal (Finn Østrup og Anders Grosen) anbefaler, at der etableres en institution som finansiel forbrugerombudsmand.
- Et mindretal (Anders Grosen og Finn Østrup) foreslår, at der ligesom i bl.a. Holland og UK lovgives om en ny honorarmodel i forbindelse med investeringsrådgivning af private.

Slutord

34

Slutord

35

- Det har simpelthen været super spændende – helt utroligt.
- Vi har alle lært meget (176 sider vs. 488).
- Jeg glæder mig til at kunne puste ud. Men er også sikker på, at jeg om nogle måneder vil tænke meget positivt tilbage på rejsen.
- Jeg er nu klar til spørgsmål.