

FINANS
DANMARK

De negative renters påvirkning på bankerne

I den aktuelle debat om negative renter har den finansielle sektor gjort gældende, at de negative renter er bestemt af Nationalbanken ud fra hensynet til fastkurspolitikken. Det medfører blandt andet, at de danske bankers indskud i Nationalbanken forrentes negativt.

Men konsekvenserne for bankerne rækker langt videre. Det finansielle system med Nationalbanken som pengepolitisk myndighed er konstrueret således, at Nationalbankens rentesatser er styrende for rentesatser i pengemarkedet, værdipapirmarkedet og bankernes rentesatser over for deres kunder.

Bankernes indtjening påvirkes således også af, at afkastet i pengemarkedet og på relativt korte og sikre obligationer også er negative. Uanset hvordan bankerne placerer det stigende indlånsoverskud, får de altså negative renter. Dette er baggrunden for, at bankerne ikke i længden har kunnet blive ved med at have kundernes indskud stående til 0 procent i rente uden nogen øvre grænse.

Følgende forhold er centrale for bankernes nuværende situation:

- Bankernes traditionelle forretningsmodel er i stort omfang baseret på at finansiere udlån med indlån, idet udlånsrenten er højere end indlånsrenten. Forskellen på de to kaldes **rentemarginalen**, og størrelsen fanger altså i grove træk bankernes indtjening på at tage indlån og låne dem ud igen.
- Rentemarginalen kan opdeles i to: Udlånsmarginale og indlånsmarginale. **Udlånsmarginale** er forskellen på, hvad bankerne låner ud til deres kunder, og hvad banken selv kan låne til i pengemarkedet. Tilsvarende er **indlånsmarginale** forskellen på den indlånsrente, bankerne tilbyder deres kunder for indskud, og den rente, bankerne kan placere til i pengemarkedet. De korte pengemarkedsrenter følger i udgangspunktet Nationalbankens pengepolitiske renter tæt.
- Siden de store rentefald i kølvandet på finanskrisen blev **indlånsmarginale negativ**, og det har især gjort sig gældende, siden Nationalbanken indførte negative renter i 2012. Det betyder, at **bankerne taber penge** på at tage indlån fra kunderne og placere dem i pengemarkedet. Dette er fortsat situationen samlet set for bankerne – og afspejler især, at en betydelig del af kundernes indskud fortsat står til 0 procent i bankerne.

Notat

7. maj 2021

Dok. nr. FIDA-1941317218-690535-v1

Kontakt cheføkonom Niels Arne Dam

- De danske familiers og virksomheders indskud i bankerne er tiltaget i de senere år, og siden 2020 er stigningen tiltaget markant. Samtidig har udviklingen i udlånet været mere afmålt, da låneefterspørgslen kun har udviklet sig moderat, og under coronakrisen er den ligefrem faldet. Dermed er der opbygget et **betydeligt indlånsoverskud** i bankerne, som i marts 2021 udgjorde **617 mia. kr.**
- Når indlånet vokser mere end udlånet, skal bankerne placere stadig flere midler i pengemarkedet eller på anden vis. Som Nationalbanken har understreget, placeres det stigende indlånsoverskud for sektoren som helhed således ikke i Nationalbanken, men i **hovedreglen ved køb af værdipapirer som korte stats- og realkreditobligationer**¹.
- Det stigende placeringsbehov fra det voksende indlånsoverskud følger sig til en allerede stor portefølje af likvide midler, bankerne holder. Det ligger således i bankernes forretningsmodel - og i den omfattende regulering i form af likviditetskrav - at de skal holde en betydelig mængde af relativt sikre og likvide aktiver, fordi hovedparten af kundernes indskud kan trækkes ud med intet eller kort varsel, ligesom banker under en krise kan miste adgang til finansiering i kapitalmarkederne. Under de nu gældende likviditetsregler (LCR) udgjorde **pengeinstitutternes samlede likviditetsreserve 1.041 mia. kr.** i marts 2021. Til sammenligning har bankernes indskud i Nationalbanken svinget omkring 130 mia. kr. Bankerne skal altså placere langt flere penge i likvide, sikre aktiver, end de har stående i Nationalbanken, og det sker **til negative renter**, uanset om det sker i Nationalbanken, udlån i pengemarkedet eller ved køb af obligationer.
- Samtidig er det vigtigt at huske, at også **udlånsrenterne er faldet** – faktisk mere end indlånsrenterne. Og det gælder ikke kun bankernes udlånsrenter; på hvert fjerde realkreditlån er der nu negativ rente ifølge Nationalbanken. De lave renter har derfor været en fordel for mange danske boligejere og virksomheder, der har sparet langt mere på lave udlånsrenter, end de har tabt på lave indlånsrenter. For bankerne betyder det, at både udlånsmarginale og især deres samlede **rentemarginal er lav**. Det presser bankernes indtjening som følge af lave renteindtægter.

Notat

7. maj 2021

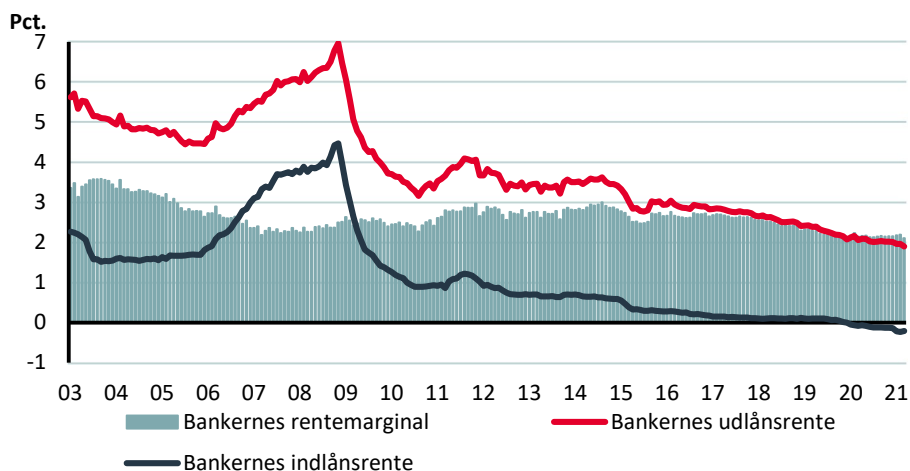
Dok. nr. FIDA-1941317218-690535-

v1

¹ Et alternativ til køb af værdipapirer er at nedbringe eksisterende gæld. Se mere her: <https://www.nationalbanken.dk/da/vidensbank/tema/Sider/Hvad-bliver-der-af-bankernes-indlaansoverskud.aspx>



Udlånsrenten er faldet mere end indlånsrenten



Notat

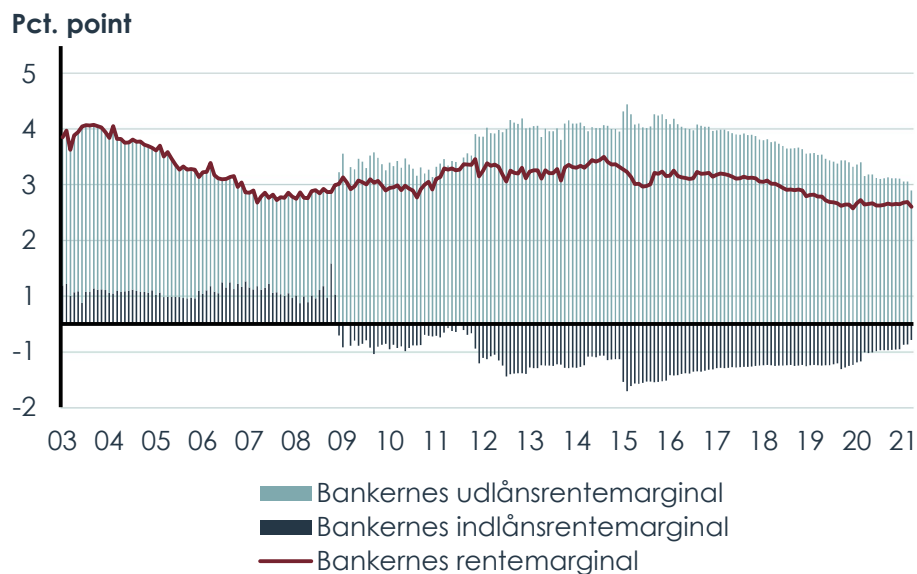
7. maj 2021

Dok. nr. FIDA-1941317218-690535-v1

Anm.: Rentemarginalen er forskellen mellem udlånsrenten og indlånsrenten. Tallene dækker alle indenlandske sektorer bl.a. husholdninger og erhvervsvirksomheder.

Kilde: Danmarks Nationalbank og Finans Danmarks beregninger.

Bankerne taber på indlån og tjener mindre på udlån



Anm.: Rentemarginalerne er beregnet i forhold til Nationalbankens indskudsbevisrente. Fra marts 2021 anvender Nationalbanken foliorenten. Tallene dækker alle indenlandske sektorer bl.a. husholdninger og erhvervsvirksomheder.

Kilde: Danmarks Nationalbank og Finans Danmarks beregninger.



Indlånsoverskuddet er steget markant



Notat

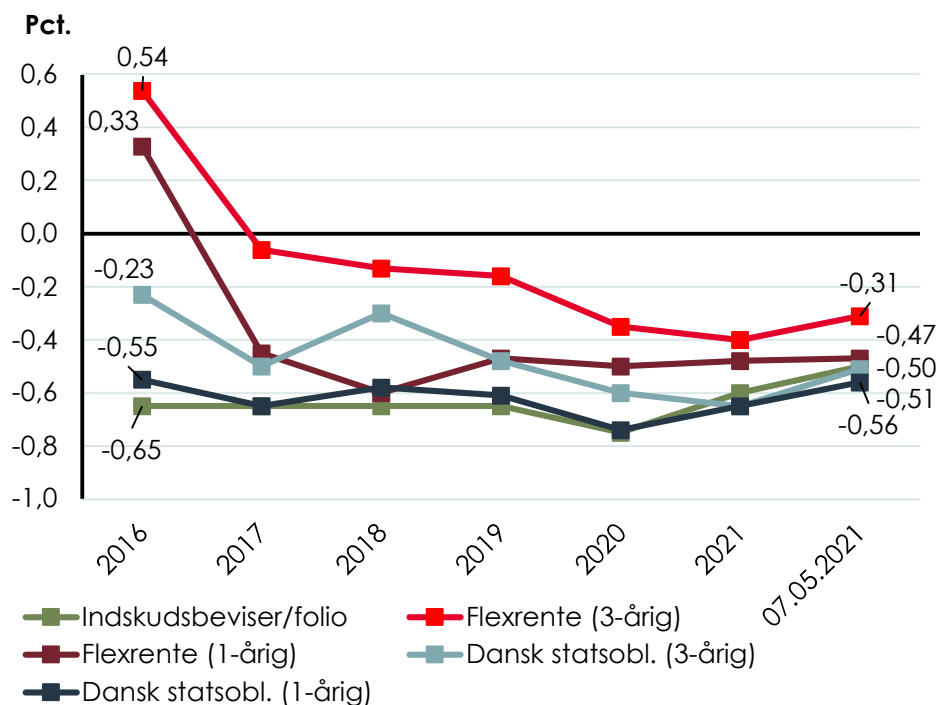
7. maj 2021

Dok. nr. FIDA-1941317218-690535-v1

Anm.: Pengeinstitutternes indlånsoverskud korrigeret for repoforretninger. Seneste observation er marts 2021.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Banker får selv negative renter uanset om de køber obligationer eller sætter pengene i Nationalbanken



Anm.: Opgjort primo året – undtagen den aktuelle observation fredag den 7. maj 2021.

Kilde: Bloomberg.



Hvad koster det bankerne at tage indskud til de nuværende rentesatser?

Det er ikke umiddelbart muligt at give et entydigt og fuldt dækkende svar på, hvad en bank tjener (eller taber) på dens indlånsforretning i kroner og ører – altså på at tage indskud fra kunderne til gældende indlånsrente. Det skyldes, at man ikke kan adskille bankernes indlånsforretning fra deres udlånsforretning og aktiviteter i det hele taget, herunder dækning af faste udgifter til drift og overholdelse af gældende regulering.

Alligevel kan man med en vis ret tale om bankernes indlånsforretning, der dækker over at holde indlånenes renteudgifter op mod det afkast, banken kan opnå ved at placere indlånene i Nationalbanken eller i likvide værdipapirer. Det er den samme tankegang, der ligger bag den ovennævnte indlåsmarginal. Dette er særlig relevant i den nuværende situation, hvor bankernes indlånsoverskud har antaget et betydeligt omfang og med en stigende tendens.

Ud fra de gældende likviditets- og kapitalregler er bankernes likviditet, ud over hvad der er placeret som folioindskud i Nationalbanken, i stort omfang investeret i stats- og realkreditobligationer med lav risiko og kort løbetid.

Vi kan derfor opstille en stiliseret beregning, hvor vi tager udgangspunkt i, hvordan banker typisk placerer deres overskud. Beregningen fokuserer på indskud fra bankernes privatkunder – altså danske lønmodtagere og pensionister mv.² Vi lægger til grund, at 40 procent af bankernes indlån placeres som indskud i Nationalbanken eller tilsvarende helt korte instrumenter (antages forrentet med indskudsbevisrenten), 40 procent placeres i 1-årige statsobligationer og 20 procent placeres i 3-årige realkredit flex-obligationer. Ud fra effektive markedsrenter på disse tre aktiver indhentet den 7. maj 2021 giver det en vægtet effektiv rente på 0,49 procent.

Når det gælder de private kunders indlån, regner vi på tre scenarier: Et hvor al indskud står til nul i rente; et med en grænse for negative renter på 250.000 kr.; og med en grænse for negative renter på 100.000 kr. I de to sidstnævnte scenarier antager vi en rente på -0,6 procent på alt indlån over grænsen og en rente på 0 procent på alt indlån derunder.

Ud fra registerbaserede oplysninger om samtlige danskeres indlån ved udgangen af 2019 kan vi beregne, hvor stor en andel af det samlede indlån fra private kunder der i de forskellige scenarier står til henholdsvis 0 og -0,6 procent i rente

Notat

7. maj 2021

Dok. nr. FIDA-1941317218-690535-v1

² Vi ser i denne beregning bort fra indlån fra selvstændiges personligt ejede virksomheder.



og dermed, hvad bankerne opnår af indtægt fra negative indlånsrenter for et givent indskud.

Den seneste opgørelse af de danske privatkunders indskud i bankerne fra marts lyder på 1.023 mia. kr. Når bankerne placerer denne som antaget ovenfor til de negative renter, der gælder både i Nationalbanken og for korte stats- og realkreditobligationer, giver det en samlet udgift på 5,0 mia. kr. Det skal så holdes op mod de negative indlånsrenter, bankerne opkræver hos deres private kunder, som i vore tre scenarier varierer mellem 0 kr. og 4,1 mia. kr., alt afhængigt af, hvilke grænser der gælder for negative rentebetalinger, jf. figuren neden for.

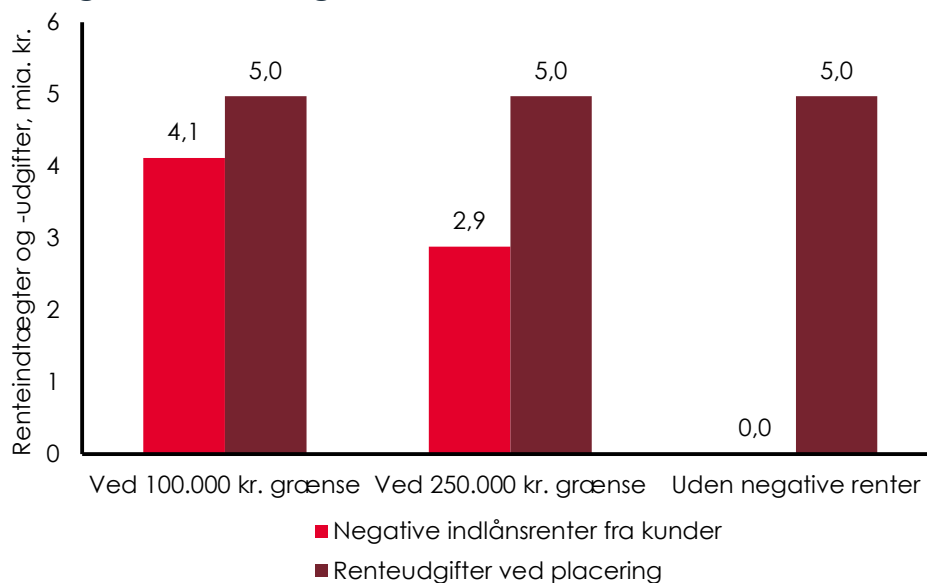
Regnestykket bekræfter således, at det ved gældende rentesatser i de finansielle markeder isoleret set er en underskudsforretning for bankerne at tilbyde deres kunder indlån, når vilkårene er, at der betales -0,6 procent i indlånsrente for beløb, der overstiger 100.000 kr.

Notat

7. maj 2021

Dok. nr. FIDA-1941317218-690535-v1

Banker taber isoleret set på private kunders indlån selv ved grænse for negative indlånsrenter fra 100.000 kr.



Anm.: Stileret beregning af bankernes indtægter og udgifter ved at tage 1.023 mia. kr. i indlån og placere dem i likvide aktiver.

Kilde: Danmarks Nationalbank, Bloomberg og Finans Danmarks beregninger.



Boks: Negative renter findes ikke kun i Danmark – men vi har haft dem længere

Negative indlånsrenter ses i en række andre lande, f.eks. Tyskland, Holland og Finland, hvor den gennemsnitlige indlånsrente for virksomheder er negativ, jf. ECB. Men også for privatkunder er der negative indlånsrenter. I Tyskland har mindst 370 ud af de ca. 1.300 tyske banker³ negative indlånsrenter for privatkunder, ligesom det ses i en række hollandske banker. I flere af disse lande har man set den samme udvikling som herhjemme, hvor grænserne for hvornår der betales negative renter i begyndelsen lå relativt højt, men nu bliver gradvist lavere.

Nationalbanken i Danmark var den første centralbank, som indførte negative renter. Derfor har de danske banker været indtjeningsmæssigt presset af negative renter i længere tid. Hertil kommer, at Den Europæiske Centralbank (ECB) friholder eurolandenes banker for negative renter på en væsentlig del af deres indskud. Det gør Nationalbanken ikke. Derfor har de danske banker været nødt til at rykke først med negative renter over for kunderne, og derfor er det aktuelle niveau for negative indlånsrenter generelt lidt større i Danmark.

Endelig spiller det ind, at man i Danmark finansierer boliger og erhvervsejendomme med realkreditobligationer, hvor bankerne i andre EU-lande typisk bruger indlån. Det betyder, at det rekordstore indlån, som de danske banker i øjeblikket modtager fra kunderne, ikke kan lånes ud til boligfinansiering og derfor må placeres i sikre værdipapirer til negativ rente.

Notat

7. maj 2021

Dok. nr. FIDA-1941317218-690535-

v1

³ Se f.eks. hjemmesiden biallo.de

