



IM_

FINANS
DANMARK

En stærkere finansiel sektor med færre regulatoriske byrder

Konsekvensanalyse af dansk overimplementering
af EU-regler i finansiel regulering og tilsynspraksis



Denne rapport er udarbejdet for Finans Danmark af Implement Consulting Group. Rapporten undersøger konsekvenserne af dansk overimplementering af EU-regler i finansiel regulering og tilsynspraksis. Analysen belyser, hvor danske regler, vejledninger eller tilsynsmetoder går videre end EU-rammen, og hvilke konsekvenser det har for kunder, virksomheder og samfundsøkonomi.

Rapportens første del dokumenterer overimplementeringens omfang og konsekvenser gennem fire udvalgte temaer: kapitalisering og finansiering, kreditnedskrivninger, kreditgivning samt investeringsfonde og fondsforvaltning. Temaerne er valgt for at illustrere, hvordan overimplementering konkret påvirker kunder, virksomheder og samfundsøkonomi.

Anden del behandler de rammer, der omgiver regulering og tilsyn i Danmark, som en medvirkende forklaring på, hvorfor overimplementering opstår og fastholdes over tid.

Rapportens anbefalinger adresserer både den eksisterende overimplementering og de rammer, der bestemmer, hvordan ny regulering og tilsynspraksis udvikler sig fremadrettet.

Indhold

Ledelsesresumé	4
Anbefalinger	8
1 Hvorfor fokus på overimplementering?	10
1.1 Kapitalformidling er blevet et geopolitisk konkurrenceparameter	10
1.2 Fortsat overimplementering på trods af politiske mål om det modsatte	12
1.3 Overimplementering er ikke gratis	13
2 Eksempler på overimplementering i dansk regulering og tilsyn	14
2.1 Kapitalisering og finansiering	15
2.2 Nedskrivninger	19
2.3 Kreditgivning	22
2.4 Investeringsfonde og fondsforvaltning	24
3 Konsekvenser af overimplementering for husholdninger, samfund og konkurrenceevne	28
4 Styrkede rammer for regulering og tilsyn	34
4.1 Finanstilsynets formålsbestemmelse	34
4.2 Regeldannelse og tilsynspraksis	34
4.3 Tilsynsreaktioner og uafhængig efterprøvelse	37
4.4 anbefalinger til styrkede rammer for regulering og tilsyn	38
5 Samlet konklusion	46

Ledelsesresumé

Danmark og Europa står i en ny konkurrencesituation. Lavere produktivitetsvækst, store investeringsbehov og skærpede globale udfordringer gør adgangen til finansiering, både lån og kapital, til et centralt konkurrencevilkår. Forsvar, energiomstilling, grøn omstilling, digitalisering og ny teknologi kræver finansiering i en skala, som offentlige budgetter ikke kan løfte alene. Velfungerende markeder for investering, lån og kapital er derfor afgørende for Danmarks og Europas vækst.

Det stiller også krav til reguleringen. Skiftende regeringer har siden 2015 haft som princip, at danske virksomheder ikke bør stilles dårligere end virksomheder i sammenlignelige EU-lande, og at danske regler derfor som udgangspunkt ikke bør gå videre end EU-reglerne.

På trods af dette viser denne og tidligere analyser, at dansk finansiel regulering og tilsyns-praksis fortsat går væsentligt videre end det, EU-reglerne kræver. Dels har Danmark egne særregler oven på EU-reglerne, dels fortolkes og anvendes de fælles regler mere vidtgående i Danmark end i EU.



Overimplementeringen rammer områder med stor betydning for samfundsøkonomien, blandt andet adgangen til lån for virksomhederne og adgangen til gode investeringsprodukter for husholdningerne. Den rammer også den finansielle sektors mulighed for at bidrage til Danmarks konkurrenceevne og innovation. Konsekvenserne viser sig som højere kapitalbinding, højere nedskrivninger på udlån, tungere långivningsprocesser, situationer hvor der ikke gives lån, selvom dette ud fra en konkret vurdering ville være forsvarligt, og et smallere investeringsunivers for danske borgere. Konkret betyder det, at lån bliver dyrere for husholdninger og virksomheder, at Danmarks konkurrenceevne svækkes, og at der bindes kapital og udlånspotentialer, der ellers kunne være anvendt til investeringer i samfundet, og som kunne have øget velstanden.

Robust regulering er en forudsætning for stabilitet, tillid og velfungerende finansielle markeder. Pointen er derfor ikke, at reguleringen skal svækkes. Pointen er, at reguleringen skal ramme rigtigt og afveje flere væsentlige hensyn samtidig. EU-reglerne indeholder allerede en afvejning mellem finansiell stabilitet, forbruger- og investorbeskyttelse, adgang til kapital og sektorens konkurrenceevne. EU-reguleringen udgør derfor det relevante sammenligningsgrundlag for, om danske særkrav er begrundede. Dansk overimplementering skal derfor være undtagelsen og kun fastholdes, hvor behovet er veldokumenteret, og hvor gevinsten står mål med byrden.

Det handler om både regelforenkling og om bedre og mere formålstjenlig regulering, der balancerer de forskellige hensyn, ikke deregulering.

Rapporten fokuserer på overimplementering inden for fire udvalgte områder: Krav til pengeinstitutters kapitalisering og finansiering, nedskrivninger, kreditgivning samt regler for investeringsfonde og fondsforvaltning. De fire områder er valgt for at illustrere overimplementeringens konsekvenser for samfundsøkonomi, husholdninger samt sektorens konkurrenceevne og muligheder for innovation. Rapporten giver således langt fra et dækkende billede af overimplementering. Den udbredte overimplementering på de undersøgte områder tyder på, at også andre reguleringsområder vil være præget af overimplementering.

De største samfundsøkonomiske konsekvenser ved dansk overimplementering opstår i særkrav til kreditinstitutters kapitalisering og finansieringsstruktur. Når danske kreditinstitutter pålægges større kapitalkrav end sammenlignelige europæiske institutter, reduceres deres udlånskapacitet. Det indskrænker den samlede långivning i samfundet og fordyrer långivning i den brede økonomi. En tilpasning mod sammenlignelig europæisk praksis vurderes samlet at kunne understøtte et varigt BNP-løft på ca. 15 mia. kr.



Konsekvenserne af overimplementering påvirker også kunderne direkte. På kreditområdet betyder omfattende og overlappende dokumentationskrav, at kreditprocessen tager længere tid og bliver mere indgribende for kunden end nødvendigt. Det rammer f.eks. familier, der søger boliglån, og som er oplagt kreditværdige. Danske særkrav på investeringsområdet betyder samtidig, at kunder har adgang til et smallere produktudbud, end EU-reglerne giver mulighed for. Det gælder fx fonde med adgang til aktivklasser som infrastruktur og ejendomme, hvor særkravene begrænser udbuddet markant. Dermed indsnævres kundernes muligheder for at sammensætte en opsparing, der passer til deres behov og opsparingshorisont.

Danske særkrav svækker også den finansielle sektors mulighed for innovation. Tunge danske tilsynskrav til processer og oplysninger for kunderne medfører besvær for kunderne. Særkrav hindrer også udviklingen af nye investeringsprodukter, hvilket medfører højere omkostninger og flytter specialiserede arbejdspladser til andre EU-lande.

Konsekvenserne af denne udvikling er allerede nu tydelige på investeringsområdet. Investeringsforvaltningsselskaber etablerer sig i andre EU-lande og tilbyder derfra deres produkter til det danske marked, eller helt overlader visse produkter til udenlandske forvaltere. På et integreret europæisk marked kan virksomheder frit vælge, hvor i EU de etablerer sig. Restriktive danske krav flytter dermed aktivitet til andre lande. Uden handling må udviklingen forventes at forstærkes, ikke mindst i lyset af EU's igangværende arbejde for at lette grænseoverskridende forvaltning og distribution.

Den samme udvikling er i gang på bankmarkedet, hvor det politiske pres på EU-niveau for at åbne for grænseoverskridende bankvirksomhed vokser. Uden lige vilkår for danske banker vil udviklingen også ramme denne del af sektoren. På længere sigt risikerer dansk økonomi at blive afhængig af udenlandske banker, hvor reguleringen er lempeligere. Det rykker beslutningerne væk fra Danmark og reducerer dansk indflydelse på en sektor med stor samfundsmæssig betydning.

Samlet set rækker konsekvenserne bredt ud i økonomien og rammer videre end den finansielle sektor. Den finansielle sektor er en grundforudsætning for en velfungerende økonomi, bl.a. fordi den understøtter investeringer og vækst i hele erhvervslivet. Den er samtidig en dansk styrkeposition og afgørende for, om en lille åben økonomi kan finansiere de store omstillinger fra forsvar og grøn energi til nye og innovative teknologier. Når rammevilkårene for den danske finansielle sektor afviger fra resten af EU, får det afledte konsekvenser for husholdninger og virksomheder i hele økonomien. Overimplementering har dermed betydning for hele økonomien og Danmarks samlede konkurrenceevne.

Dansk regulering og tilsynspraksis bør som udgangspunkt bringes på linje med det, EU-reglerne kræver. Overimplementering bør fjernes, medmindre den kan begrundes, dokumenteres og vurderes relativt til konsekvenserne for samfundsøkonomien, husholdningerne og konkurrenceevnen.

Rapporten fremlægger tre anbefalinger, der både reducerer den eksisterende overimplementering og forebygger ny.

Den centrale anbefaling er at gøre princippet om at undgå og fjerne overimplementering til et bindende politisk mål. Målet dækker både den formelle lovgivning og de vejledninger og tilsynsmæssige forventninger, der i praksis fungerer som krav til sektoren. Analysen viser velfærdstab ved overimplementeringen inden for de fire udvalgte områder og indeholder konkrete forslag til at fjerne den.

De to resterende anbefalinger retter sig mod de institutionelle rammer for regulering og tilsyn for at forebygge ny overimplementering. Uden justeringer af rammerne vil nye særkrav fortsat kunne opstå, uanset hvor mange enkeltregler der tilpasses. Anbefalingerne vil sikre, at rammerne fremover understøtter både finansiel stabilitet og en velfungerende finansiell sektor, der kan bidrage til Danmarks vækst og konkurrenceevne.

Rapporten er udarbejdet af Implement Consulting Group for Finans Danmark og er kvalificeret gennem et Sounding Board med bred repræsentation fra sektoren og et Advisory Board bestående af professor Jesper Rangvid og lektor Henrik Ramlau-Hansen, Copenhagen Business School. Analyserne bygger på et bredt data- og dokumentationsgrundlag fra den finansielle sektor og offentligt tilgængelige kilder samt interviews med kreditinstitutter og investeringsforvaltningsselskaber.



Anbefalinger

#1

Indfør et bindende politisk mål om at fjerne overimplementering

Dansk regulering og tilsynspraksis bør ikke pålægge den finansielle sektor krav, der går videre end EU-reglerne. Et bindende mål om at fjerne overimplementering bør dække både formelle regler og tilsynspraksis. Målet bør være opnået inden 2030 med årlig politisk opfølgning på fremdrift.

Det indebærer en systematisk gennemgang af nationale tillæg i eksisterende regler og tilsynspraksis, der skal fjernes, hvis de ikke kan begrundes. Fremover skal nye danske særkrav kun indføres, hvis behovet er klart begrundet, og hvis konsekvenserne for samfundsøkonomi, husholdninger og virksomheder er belyst og står mål med effekten af særkravet.

Analysen har dokumenteret overimplementering på fire konkrete områder, hvor indsatsen med at fjerne overimplementeringen bør starte:

#1.1 Frigør kapital og sænk unødige finansieringsomkostninger

Danske kreditinstitutter pålægges højere kapital- og finansieringskrav end sammenlignelige europæiske institutter, selvom de er blandt de bedst kapitalpolstrede i EU. Tilsynspraksis for kapitalkrav, kapitalbuffere og risikomodeller bør bringes tættere på europæisk niveau. Det styrker investeringer og vækst, når institutternes evne til at låne ud styrkes.

#1.2 Nedskrivninger bør i højere grad afspejle de faktiske tabsniveauer over tid

Dansk tilsyns praksis kan lægge et unødvendigt forsigtighedslag ind i nedskrivningerne, som binder kapital oven på de høje danske kapitalkrav. Tilsynspraksis bør justeres, så nedskrivninger over tid i højere grad afspejler de realiserede tabsniveauer. Det frigør kapital og styrker derfor også investeringer og vækst.

#1.3 Tilpas kreditprocessen til risikoen i den enkelte sag

Kreditværdige kunder mødes med omfattende dokumentationskrav, der ikke står mål med den konkrete risiko og gør kreditprocessen mere indgribende end nødvendigt. Herudover mangler der på en række områder fleksibilitet i forhold til institutternes kreditværdigheds-vurdering af kunderne. Dansk tilsynspraksis bør tilpasses, så institutterne i højere grad kan underbygge kreditværdigheden gennem rimelig sandsynliggørelse baseret på kundekendskab, data og modeller frem for fuld dokumentation for hver enkelt kunde. Det giver kunderne en hurtigere og mindre indgribende sagsbehandling uden at svække ansvarlig kreditgivning.

#1.4 Giv danskerne adgang til et større investeringsunivers

Dansk overimplementering begrænser danskernes adgang til investeringsprodukter, selvom EU-reglerne tillader dem. Regler om fonde og forvaltning bør bringes på niveau med europæisk praksis. Det giver danskerne et bredere produktudbud at investere i samt mulighed for bedre risikospredning og større afkast. Det styrker samtidig investorkulturen, hvilket er vigtigt for Danmarks konkurrenceevne.

#2

Indfør et hensyn til vækst og konkurrenceevne

Finanstilsynets formålsbestemmelse forpligter i dag primært til at fremme finansiel stabilitet og tillid. Hensynet til nye kravs omkostninger for husholdningerne, virksomhederne og samfundsøkonomien, indgår ikke. Der bør derfor indføres et sekundært hensyn i formålsbestemmelsen til at fremme den finansielle sektors bidrag til Danmarks vækst og konkurrenceevne. Det skaber bedre balance i fremtidig regulering og modvirker, at nye unødige byrder opstår.

#3

Skab et mere forudsigeligt og helhedsorienteret tilsyn

Et mere forudsigeligt og helhedsorienteret tilsyn forudsætter justeringer på fire konkrete områder:

#3.1 Styrk fokus på det samlede risikobillede

Tilsyn og krav på det makroprudentielle, mikroprudentielle og afviklingsmæssige område er fordelt på en specifik myndighed (Det Systemiske Risikoråd under Nationalbanken, Finans-tilsynet og Finansiell Stabilitet). Nogle beføjelser og værktøjer er imidlertid overlappende, og der anlægges ikke en systematisk vurdering af de samlede krav til bankerne på tværs af myndigheder. I kombination med en tendens til overimplementering af EU-regler og en tilsynspraksis, der går videre end EU's krav, er resultatet akkumulerede krav, som ligger langt over det europæiske gennemsnit. En myndighed, fx Det Systemiske Risikoråd, bør løbende vurdere den samlede effekt af de mikroproducentielle myndigheder, makroprudentielle myndigheder og afviklingsmyndighedernes samlede krav.

Tilsvarende bør Finanstilsynet også justere tilsynsmetoden over for det enkelte kreditinstitut til at have fokus på det samlede risikobillede. Tilsynet bygger i høj grad på eksempler fra enkeltssager, der danner grundlag for generelle forventninger til kreditinstitutter, uden vurdering af, om eksemplerne er repræsentative for den samlede portefølje. Tilsynet bør i højere grad vurdere risikoen og inddrage mønstre på tværs af den samlede portefølje. Det retter ressourcer mod det væsentlige og bringer tilsynsmetoden tættere på kreditinstitutternes egen risikostyring.

#3.2 Offentliggørelse af tilsynsreaktioner bør stå mål med sagens væsentlighed

Finanstilsynet offentliggør i dag risikoplysninger og andre tilsynsreaktioner, selv om der ikke er konstateret brud på bindende regler. Offentliggørelse bør forbeholdes væsentlige forhold med et tydeligt retligt grundlag, mens øvrige reaktioner holdes i den fortrolige tilsynsdialog. Det styrker forudsigeligheden i tilsynet uden at svække Finanstilsynets mulighed for at reagere på reelle risici.

#3.3 Giv mulighed for at basere sig på fælles EU-vejledninger

Finanstilsynets danske vejledninger virker som bindende krav for kreditinstitutter og investeringsforvaltningsselskaber. Det gælder også på områder hvor der findes fælles europæiske vejledninger. Det skal være muligt at følge de europæiske vejledninger i stedet for Finanstilsynets vejledninger. Det skal også være nemmere at vælge andre måder at opfylde lovgivningen på uden at blive stillet overfor omfattende dokumentationskrav. Det gør vejledninger reelt vejledende og sikrer lige vilkår med konkurrenterne i resten af EU.

#3.4 Styrk den faglige efterprøvelse af væsentlige tilsynsvurderinger

Væsentlige tilsynsmetoder og konsekvensvurderinger fastlægges i dag uden uafhængig faglig prøvelse. Der bør etableres et uafhængigt fagligt panel, der periodisk vurderer tilsynspraksis og metoder samt rådgiver om de konsekvensvurderinger, der bør foreligge, hvis nye særkrav overvejes indført. Det styrker kvaliteten og forudsigeligheden i tilsynet.

1 Hvorfor fokus på overimplementering?

Finanssektoren er en bærende del af fundamentet og drivkraften bag en stærk dansk økonomi og konkurrenceevne. En veldrevet og velpolstret finanssektor er den første stødpude for dansk økonomi mod den uforudsigelighed og de økonomiske udsving, som kendetegner de globale markeder i en urolig verden.

Finanssektoren sikrer, at husholdninger og virksomheder får adgang til finansiering – hvad enten det er dagligdagens økonomi og fremtidens boligdrømme for den enkelte dansker, eller det er innovativ finansiering, der skal bidrage til, at Danmark er et iværksætterland i verdensklasse. Hvis etablerede virksomheder skal kunne finde finansiering og risikovillig kapital, når de skal vokse og ekspandere til nye markeder, skal finanssektoren kunne udfylde sin rolle.

Samtidig er det finanssektoren, vi som samfund ser hen til, når der skal leveres finansiering til de store strukturelle omstillinger, som er en bunden opgave i en ny verden. Det gælder ikke mindst genetableringen af vores forsvarskapabiliteter, grøn energiomstilling, digitalisering og anden samfundskritisk infrastruktur. Alt sammen til gavn for Danmarks konkurrenceevne. Enhver regulering skal derfor understøtte, at finanssektoren fortsat kan løfte disse vigtige opgaver i samfundet.

Reguleringen af sektoren udspringer i vidt omfang fra EU. Her er reglerne bevidst udformet på en måde, der netop afvejer de hensyn der understøtter, at sektoren kan løfte de mange vigtige opgaver i samfundet. EU-reglerne udgør det relevante sammenligningsgrundlag for, om danske særkrav er begrundede. Al regulering af den finansielle sektor bør derfor som udgangspunkt holde sig til EU-reglerne.

Analysen viser imidlertid, at minimumsimplementering ikke er udgangspunktet. Tværtimod dokumenteres flere eksempler på omfattende overimplementering. Det gør det sværere for den finansielle sektor at løfte de kritiske opgaver, som samfundet står overfor, og det leder til et velfærdstab i milliardklassen.

1.1 Kapitalformidling er blevet et geopolitisk konkurrenceparameter

Danmark og Europa står over for en investeringsopgave, der er større end i de foregående årtier. Forsvar, energiinfrastruktur, grøn omstilling, digitalisering mm. kræver kapital i en skala, som de offentlige budgetter ikke kan løfte alene.¹ En større del af finansieringen skal derfor komme fra private og institutionelle investorer, penge- og realkreditinstitutter og kapitalmarkeder. Alene finansieringen af klimavenlige aktiviteter fra penge- og realkreditinstitutter udgjorde 834 mia. kr. i 2023.²

Det gør den finansielle sektors rolle endnu mere central. Den finansielle sektor omsætter opsparing til investeringer gennem långivning og formidling af risikovillig kapital. Når finansieringen og kapitalformidlingen fungerer effektivt, kan husholdningers opsparing finansiere virksomheder, boliger, infrastruktur, digitalisering, energiomstilling, grøn omstilling mv., som er nødvendige for at sikre velfærd og konkurrenceevne i fremtiden. Når finansieringen og kapitalformidlingen derimod bliver dyrere, langsommere eller mere begrænset, bliver det sværere at finansiere de investeringer, der skal bære Europas og Danmarks konkurrenceevne.

1. EIB (2025), Investment Report 2025/2026: Capitalising on Europe's strengths, ECB (2025a), Financial Stability Review, samt ECB (2025b), Green investment needs in the EU and their funding.
2. Finans Danmark, ESG-dataunivers, Klimavenlige aktiviteter. Tallet er steget med 141 mia. kr. fra 2023 til 2024.

Draghi-rapporten³⁴ peger netop på, at opsparingen skal kunne flyde effektivt derhen, hvor den skaber størst værdi, og at kreditinstitutterne har en central rolle. Effektiviteten afhænger blandt andet af, hvor meget kapital kreditinstitutterne skal binde, hvor dyrt de kan finansiere sig, hvor omkostningstunge kreditprocesserne er, og hvilke investeringsprodukter der kan udvikles og udbydes. Kapitalkrav og kreditregler påvirker derfor ikke kun den finansielle sektor. De påvirker også, hvordan kapital allokeres i økonomien og derigennem den økonomiske aktivitet.



Europas finansielle formidling hæmmes af **fragmenterede kapitalmarkeder** og af, at for lidt opsparing kanaliseres mod investeringer gennem kapitalmarkederne.

Mario Draghi,
The future of European competitiveness, 2024

Måltrettet regulering er en forudsætning for tillid og stabilitet. Men i en situation med store investeringsbehov, bliver reguleringens præcision vigtigere. Krav, der øger robustheden, understøtter formidlingen af kapital. Krav, der binder kapital eller øger omkostninger unødvendigt, kan derimod svække den. Det gælder især, hvis national overimplementering gør det dyrere eller mere komplekst at drive finansiell virksomhed i ét land sammenlignet med andre EU-lande.

Den europæiske debat peger på samme problem. EU-reglerne skal skabe fælles rammer for kapitalformidling, konkurrence og investorbeskyttelse. National overimplementering (såkaldt "gold-plating") trækker i den modsatte retning.³ Når medlemsstater lægger egne krav, fortolkninger og rapporteringsforventninger oven på den fælles ramme, bliver markedet mere fragmenteret, og finansielle virksomheder møder forskellige vilkår for samme aktivitet.



Hindringer på grund af nationale **forskelle i lovgivning og retshåndhævelse, beskatning og tilsyn bør reduceres** og ikke hæmme de frie kapitalbevægelser. Investeringsbeslutninger bør styres af et fælles regelsæt – det samme regelsæt, der gælder direkte og på samme måde for alle markedsoperatører, uanset hvor de befinder sig.

EU-Kommissionen om Kapitalmarkedsunionen, 2020

34. Mario Draghi, "The Future of European Competitiveness", udarbejdet for Europa-Kommissionen, september 2024.

3. Gold-plating er det engelske begreb for national overimplementering, hvor et land indfører strengere nationale regler end nødvendigt for at opfylde EU-regler.

Drivkraften bag overimplementering er sjældent resultatet af ét aktivt politisk valg. Den opstår typisk gennem mange mindre beslutninger, hvor det enkelte ekstra krav isoleret set kan fremstå fagligt begrundet.

Problemet er den samlede effekt. Når hvert led i reguleringen lægger lidt ovenpå, vokser mængden af overimplementering uden en samlet vurdering af, om intentionen står mål med byrden. Omkostningen spredes på sektoren, husholdningerne og samfundsøkonomien, og den samlede konsekvens vurderes ikke løbende. Det skaber en strukturel tendens til fortsat overimplementering, da konsekvenserne ikke fremlægges med jævne mellemrum.

Formanden for Den Europæiske Centralbank, Christine Lagarde, har fremhævet, at mange af de ekstra barrierer i europæisk finansiel regulering opstår nationalt:



Fra min position som formand for ECB kan jeg se det tydeligt – også i tilsynet med bankerne – at en stor del af de ekstra barrierer, krav og rapporterings-forpligtelser bliver besluttet nationalt, fordi **alle vil gold-plate og lægge lidt oven på den fælles EU-ramme.**

Formand for ECB, Christine Lagarde,
Financial Times, 2025

Lovgivere bør derfor altid overveje, om reguleringen understøtter effektiv kapitalformidling, lige konkurrencevilkår og adgang til finansiering og investeringsprodukter for husholdninger og virksomheder. En stærk finansiel sektor kræver robuste regler. Men den kræver også regler, der ikke binder kapital, fordyrer finansiering eller begrænser produktudbuddet mere end nødvendigt.

1.2 Fortsat overimplementering på trods af politiske mål om det modsatte

Reduktion af overimplementering er ikke en ny dagsorden. Det har i flere år været et politisk mål, at dansk implementering af EU-regler som udgangspunkt ikke bør gå videre end det, EU-reglerne kræver. Alligevel viser analysen, at der fortsat er flere eksempler på dansk overimplementering.

Erhvervsministeriets fem principper for implementering af erhvervsrettet EU-regulering fastslår blandt andet, at national regulering som udgangspunkt ikke bør gå videre end EU-reguleringens minimumskrav, at fleksibilitet og undtagelsesmuligheder i EU-reguleringen bør udnyttes, og at regulering bør gennemføres på en måde, der begrænser unødige byrder og omkostninger for erhvervslivet. Principperne udtrykker dermed klart, at dansk overimplementering bør være overlagt, begrundet og proportional med det hensyn, der adresseres.

Boks 1. Erhvervsministeriets fem principper for implementering af EU-regulering

De fem principper for implementering af EU-regulering har til formål at sikre, at der i forbindelse med implementering af EU-regulering ikke pålægges erhvervslivet unødvendige byrder.

1. Den nationale regulering bør som udgangspunkt ikke gå videre end minimumskravene i EU-reguleringen.
2. Danske virksomheder bør ikke stilles dårligere i den internationale konkurrence, hvorfor implementeringen ikke bør være mere byrdefuld end den forventede implementering i sammenlignelige EU-lande.
3. Fleksibilitet og undtagelsesmuligheder i EU-reguleringen bør udnyttes.
4. I det omfang det er muligt og hensigtsmæssigt, bør EU-regulering implementeres gennem alternativer til regulering.
5. Byrdefuld EU-regulering bør træde i kraft senest muligt og under hensyntagen til de fælles ikrafttrædelsesdatoer.

Kilde: Erhvervsministeriets Principper for implementering af erhvervsrettet EU-regulering, 2025

På det finansielle område er principperne særligt vigtige. En stor del af reguleringen udspringer af fælles europæiske regler, men den praktiske byrde afgøres ofte i den nationale implementering. Der er således allerede et politisk og administrativt grundlag for at reducere unødigt national overimplementering. Principperne har imidlertid ikke i sig selv afhjulpet problemet. Uden en mekanisme, der løbende sikrer efterlevelse, kan ny overimplementering fortsat opstå, selv når den politiske intention er den modsatte. Indholdet er ikke problemet i de fem principper, men blot at principperne for nuværende ikke efterleves tilstrækkeligt og derfor bør forankres i mål og konkrete mekanismer.

Det er dog væsentligt, at overimplementering forstås bredt. Det omfatter ikke kun formelle krav i love eller bekendtgørelser, men også udvidende fortolkninger, vejledninger, metodevalg og kalibreringer, der i praksis stiller højere krav end EU-reglerne. Vejledninger kan skabe klarhed, men kan også få styrende virkning, hvis afvigelser kræver omfattende dokumentation. Finanstilsynets udmeldinger om god praksis kan inspirere, men kan også få bindende virkning, hvis afvigelser automatisk udløser øget tilsynsmæssig opmærksomhed.

1.3 Overimplementering er ikke gratis

Overimplementering viser sig først som krav til finansielle virksomheder, men effekterne stopper ikke dér. Højere kapitalbinding, dyrere finansiering, mere omfattende dokumentationskrav og smallere produktudbud forplanter sig til kunder, virksomheder og samfundsøkonomi.

For husholdninger kan det betyde dyrere finansiering, længere sagsbehandlingstid i kreditprocesser og færre relevante låne- eller investeringsprodukter. For virksomheder kan det betyde mindre fleksibel adgang til kapital og finansiering. For samfundsøkonomien kan det betyde, at opsparing allokeres mindre effektivt, og at rentable investeringer ikke gennemføres.

Problemstillingen viser sig tydeligt på de fire udvalgte områder. Områderne har væsentlig betydning for finansiering, kredit, opsparing og konkurrenceevne. De viser samtidig forskellige måder, hvorpå dansk overimplementering opstår.

2 Eksempler på overimplementering i dansk regulering og tilsyn

Overimplementeringen findes ikke kun i lovkrav. Den opstår også gennem vejledninger, metodevalg, kalibreringer og tilsynspraksis, der gør kravene mere omfattende eller mere bindende end EU-reglerne eller sammenlignelig europæisk praksis.

Den første og centrale anbefaling er derfor at indføre et bindende politisk mål om at fjerne overimplementering i finansiel regulering og tilsynspraksis. Målet bør omfatte både formelle regler og den praksis, der i hverdagen fungerer som krav til sektoren.

#1

Indfør et bindende politisk mål om at fjerne overimplementering

Dansk regulering og tilsynspraksis bør som udgangspunkt ikke pålægge den finansielle sektor krav, der går videre end EU-reglerne kræver. Et bindende mål om at fjerne overimplementering bør dække både formelle regler og tilsynspraksis. Målet bør være opnået inden 2030 med årlig politisk opfølgning på fremdrift.

Det indebærer en systematisk gennemgang af nationale tillæg i eksisterende regler og tilsynspraksis, der bør fjernes, hvis de ikke kan begrundes. Fremover bør nye danske særkrav kun indføres, hvis behovet er klart begrundet, og hvis konsekvenserne for samfundsøkonomi, husholdninger og virksomheder er belyst.

Et sådant mål kræver, at overimplementering identificeres konkret. Det er ikke tilstrækkeligt at se på, om danske regler formelt gennemfører EU-reglerne korrekt. Det er også nødvendigt at vurdere, om danske vejledninger, metodevalg, kalibreringer og tilsynspraksis medfører højere krav, større dokumentationsbyrder eller mere begrænsende rammer end i sammenlignelige EU-lande.

Arbejdet bør begynde dér, hvor danske mærkrav har størst betydning for husholdninger, virksomheder, samfundsøkonomi og konkurrenceevne. Analysen peger på fire konkrete nedslag. Områderne er ikke en udtømmende kortlægning af overimplementering i den finansielle sektor. De er udvalgt, fordi de viser forskellige former for overimplementering og har mærkbare konsekvenser for kapitalbinding, nedskrivninger, kreditprocesser og produktudbud.

De fire nedslag er:

1. **Kapitalisering og finansiering**, hvor danske metodevalg, kapitalbuffere, kapitalmålsætningen og NEP-krav⁴ binder mere kapital og gør finansiering dyrere end nødvendigt.
2. **Nedskrivninger**, hvor dansk praksis kan føre til, at nedskrivninger over tid overstiger de faktiske tabsniveauer, og dermed fungerer som et ekstra forsigtighedslag oven på kapitalkravene.
3. **Kreditgivning**, hvor høje og overlappende dokumentationskrav gør kundens kreditproces tungere og mere kompleks end nødvendigt, og hvor der på en række områder mangler fleksibilitet i forhold til institutternes kreditværdighedsvurdering af kunderne.

4. Krav til nedskrivningsegne passiver, som er gæld, der kan nedskrives eller konverteres til kapital, hvis et institut kommer i økonomiske vanskeligheder.

4. **Investeringsfonde og fondsforvaltning**, hvor danske særkrav begrænser produktudbuddet og gør det mindre attraktivt at investere sin opsparing i danske produkter.

De fire områder viser samtidig, at overimplementering ikke kun har én type af konsekvens. På kapital- og nedskrivningsområdet viser den sig især som højere effektiv kapitalbinding. På finansieringsområdet kan den øge behovet for dyrere nedskrivningseggede passiver. På kreditområdet viser den sig som tungere processer og mindre fleksibilitet i den konkrete kreditvurdering. På investeringsområdet viser den sig som smallere produktudbud og ringere vilkår for danske opsparinger.

Hvert afsnit nedenfor gennemgår et område, hvor anbefalingen kan omsættes til konkrete tilpasninger. Formålet er at pege på, hvor danske regler, vejledninger og tilsynspraksis kan bringes tættere på EU-reglerne og sammenlignelig europæisk praksis uden at svække de grundlæggende hensyn bag reguleringen.

2.1 Kapitalisering og finansiering

Kapital skal sikre, at kreditinstitutter er robuste og kan modstå uventede tab, mens krav til finansieringsstrukturen⁵, der regulerer sammensætningen af passiverne, skal muliggøre en kontrolleret krisehåndtering. EU-reglerne afspejler allerede dette hensyn. Analysen anfægter derfor ikke reguleringens formål, men viser at danske metodevalg, kalibreringer og tilsynspraksis på udvalgte områder går videre end EU-reglerne, eller hvad sammenlignelig europæisk praksis tilsiger.

Kapitalisering og finansieringsstrukturen illustrerer særligt to former for overimplementering: maksimal anvendelse af nationalt råderum og indførelse af særkrav gennem tilsynsmetode og vejledninger. Dansk praksis opstiller mere byrdefulde krav i form af høje kapitalmålsætninger og kapitalbuffere samt højere krav til sammensætningen af finansieringen som led i kravene til afvikling af banker.

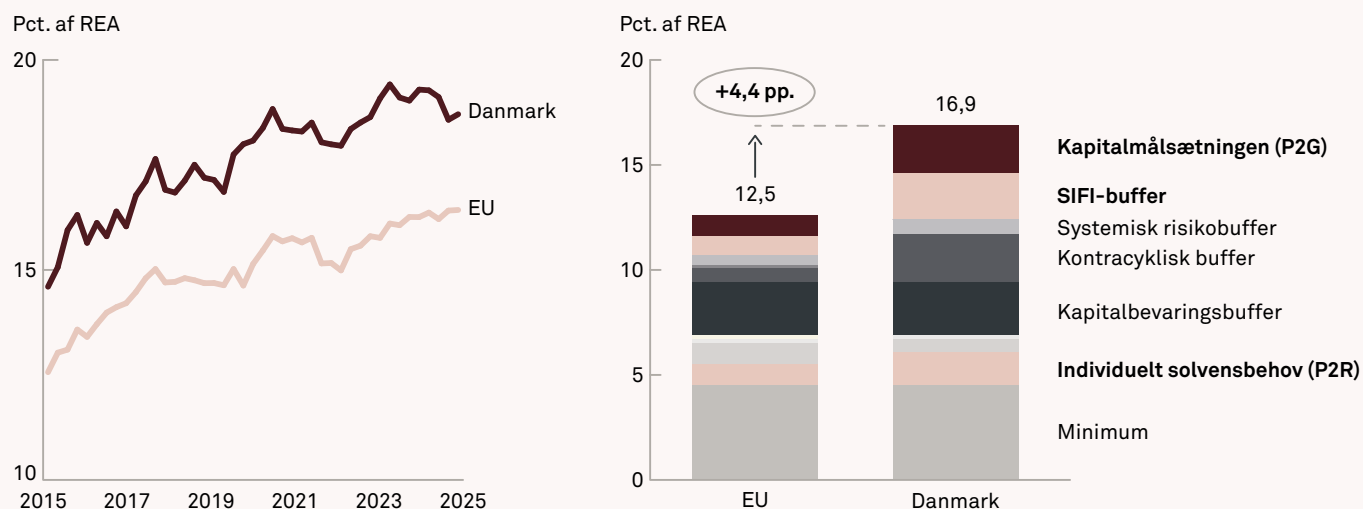
Danske kreditinstitutter er kapitaliseret over EU-gennemsnittet, jf. figur 2.1. Det afspejler både et højt faktisk kapitalniveau og et højere samlet kapitalkrav. Forskellen kan især henføres til de dele af kapitalkravene, hvor nationale metodevalg, kalibreringer og tilsynspraksis har betydning, herunder kapitalmålsætning, individuelt solvensbehov og kapitalbuffere.⁶

5. Finansieringsstruktur dækker her over sammensætningen af bankernes kapital og gæld, herunder krav til gæld, der kan nedskrives eller konverteres i en krisesituation. Regulatoriske krav til kreditinstitutters finansieringsstruktur kan fx omfatte krav til gældens løbetid eller efterstillelse og har derigennem indflydelse på instituttets finansieringsomkostninger.

6. Særligt fokuseres der i analysen på den danske implementering af SIFI-bufferen, O-SII.



Figur 2.1. Danske kapitalkrav er høje og ligger over EU-gennemsnit



Kilde: European Central Bank Data Portal (venstre figur) samt Global Association of Risk Professionals, 2025-data (højre figur, se bilag A).

Note: Venstre figur viser udviklingen i CET1-ratioen for danske kreditinstitutter sammenlignet med EU-gennemsnittet. Venstre figur omfatter alle EU-lande. CET1-ratioen er opgjort som egentlig kernekapital i pct. af risikoeksponeringerne. CET1-niveauet i EU varierer betydeligt mellem lande. Højre figur viser sammensætningen af det effektive kapitalkrav i Danmark og EU. Opgørelsen fremhæver de dele af kapitalkravene, hvor der er identificeret større niveauforskelle: kapitalmålsætningen, det individuelle solvensbehov (Søjle II-krav / Pillar 2 Requirement, P2R) og SIFI-buffere (O-SII), som er en buffer, der pålægges institutter, der vurderes at bære systemisk risiko for samfundet. Højre figur omfatter de største institutter i EU og DK. Stikprøven er således forskellig i de to figurer. Kapitalbufferen for systemisk vigtige institutter (SIFI), bufferen for det individuelle solvensbehov (P2R) samt kapitalmålsætningen (Pillar 2 Guidance, P2G) er særskilt markeret, idet disse kapitalkrav ikke følger direkte af harmoniserede minimumskrav i EU-reguleringen og derfor er centrale for overimplementeringsanalysen.

Figuren viser den centrale problemstilling på kapitalområdet. EU-reglerne fastsætter den fælles ramme for robuste institutter, men nationale valg i udmøntningen kan løfte det effektive kapitalkrav ud over niveauet i sammenlignelige EU-lande.

Analysen fremhæver bl.a. tre eksempler på, hvordan overimplementering på kapital- og finansieringsområdet øger kapitalbindingen.

For det første fastsættes kapitalbufferkravet for systemiske institutter (SIFI-buffere) i Danmark højt sammenholdt med sammenlignelige EU-lande. Bufferen bygger på en EU-harmoniseret måling af institutternes systemiske betydning, men den danske oversættelse fra mål for systemiskhed til buffersats fører til højere krav end i sammenlignelige lande.

For det andet er det institutspecifikke kapitalkrav i form af det individuelle solvensbehov højere end under en mere helhedsorienteret og EU-harmoniseret vurdering.⁷ Dansk praksis bygger i høj grad på tillæg for risici over normalniveau, mens forhold, der reducerer instituttets samlede risiko, ikke i samme grad får modgående effekt. Det giver en asymmetrisk opgørelse, hvor risici lægges oven på hinanden, selv om de ikke nødvendigvis materialiserer sig samtidigt. Samtidig er der i Danmark for individuelle risici en mere forsigtig tilgang end i EU. Resultatet er en kapitalmæssig overdækning af institutspecifikke risici.

7. En EU-harmoniseret tilgang henviser i denne kontekst til en tilgang, der følger SREP.



For det tredje gør danske krav til institutternes finansieringsstruktur det dyrere for institutterne at finansiere sig. Kravet til nedskrivningsegne passiver skal sikre ordnet afvikling uden brug af offentlige midler.⁸ Den danske praksis afviger imidlertid fra praksis i bankunionen ved at medregne bufferkrav fuldt ud i udmåling af kravet, ved mindre hensyntagen til forventet balance-reduktion i afvikling og ved at fastlægge højere krav til efterstillet gæld. Det øger mængden af dyrere finansiering, som institutterne skal udstede. Effekten forstærkes af højt kalibrerede kapitalbuffer og kan i sidste ende påvirke kundernes låneomkostninger.

Samlet løfter overimplementeringen kapitalniveauet og kravene til finansieringen i danske institutter ud over det, der følger af EU-reglernes tilgang.

Overimplementeringen har materielle økonomiske effekter for de vilkår, danske institutter kan tilbyde låntagere. På baggrund af den internationale empiriske litteratur vurderes en reduktion i det effektive kapitalkrav, (ca. 2,8 procentpoint fra kapitalkrav og 0,7 procentpoint fra nedskrivninger), at kunne sænke den gennemsnitlige udlånsrente med op til ca. 11 basispunkter for privatkunder og op til ca. 28 basispunkter for erhvervskunder, jf. boks 2.

Boks 2. Eksempel på renteeffekter for husholdninger og virksomheder

For private låntagere vurderes den foreslåede justering af kapitalkrav og nedskrivninger at kunne reducere udlånsrenten med ca. 11 basispunkter. For en typisk dansk familie med et realkreditlån på 1,8 mio. kr. og anden bankgæld, f.eks. topfinansiering, billån eller forbrugslån, på 0,3 mio. kr., svarer det til en årlig besparelse i størrelsesordenen 2.200 kr. før skat.

For erhvervskunder vurderes rentegennemslaget at være større end for private låntagere. For et erhvervslån på ca. 2,0 mio. kr. vil renteeffekten være op til ca. 28 basispunkter svarende til en årlig besparelse på omkring 5.800 kr. før skat. Forskellen afspejler, at erhvervslån typisk har en højere risikoprofil, og derfor medfører et større kapitalbehov for banken end private boliglån.

De angivne effekter er baseret på stiliserede beregninger, der illustrerer størrelsesordenen af et muligt gennemslag til kunderne. Effekterne bør ikke opfattes som præcise estimater eller konkrete prisløfter.

Kilde: Egne beregninger baseret på indberetninger fra realkreditinstitutterne, samt formue- og udlånsstatistik fra Danmarks Statistik og Nationalbanken.

Note: Beregningen tager udgangspunkt i den gennemsnitlige realkreditgæld for danske familier i 2024 på 1,8 mio. kr., den gennemsnitlige gæld for lån i pengeinstitutter for danske familier i 2024 på 0,3 mio. kr. og for et gennemsnitligt erhvervslån i 2024 på 2,0 mio. kr. For privatlån er anvendt et gennemslag på ca. 3 basispunkter pr. ændring i procentpoint i kapitalkravet, hvori der tages hensyn til, at gennemslaget afhænger af kapitalbelastningen af forskellige låntyper. For erhvervslån er der anvendt et gennemslag på ca. 8 basispunkter.

8. Krav til bankernes nedskrivningsegne passiver (NEP) er den danske implementering af MREL, se også temaanalysen om kapitalisering og finansiering.

Tabellen nedenfor sammenfatter de centrale særkrav på kapital- og finansieringsområdet samt de foreslåede tilpasninger. Formålet er at bringe dansk praksis tættere på sammenlignelig europæisk praksis og reducere unødigt kapitalbinding og finansieringsomkostninger uden at svække robusthed eller afviklingsmuligheder.

Tabel 2.1 Eksempler på særkrav og forslag til tilpasninger for kapitalisering og finansiering

Anbefaling #1.1		
Frigør kapital og sænk unødige finansieringsomkostninger		
Område	Dansk særkrav	Forslag til tilpasning
1 Interne risikomodeller	Dansk praksis stiller krav om høj vægt til kreditdata fra 1990'erne, selvom EU-reglerne ikke kræver brug af en bestemt national krise.	Præcisér, at 1990'er-data kan erstattes af andre data for en nedgangsperiode, hvis instituttet kan dokumentere en robust kalibrering.
2 Individuelt solvensbehov	Solvensbehovet fastlægges i en asymmetrisk tilgang med tillæg for enhver risiko over et fastsat normalniveau, uden tilsvarende hensyntagen til risici under normalniveau. Der er højere krav til dækning af risici end i EU.	Gør dansk praksis og vejledning mere balanceret og helhedsorienteret.
3 Kapitalmålsætningen	Kapitalmålsætningen fastsættes på en måde, hvor stresstest får større gennemslag i det vejledende kapitalmål, mens gennemslaget i EU-praksis er afdæmpet.	Kalibrér de danske stresstest forudsætninger og dæmp gennemslag fra stresstest til kapitalmålsætning som i EU-praksis.
4 Kapitalbuffere	Danske buffere fastsættes relativt højt.	Danske buffersatser bør harmoniseres med niveauerne i øvrige EU-lande for at undgå unødigt svækkelse af konkurrenceevnen. Eventuelle højere danske satser bør kun anvendes, hvis der foreligger klare nationale hensyn, som dokumenteres tydeligt ved offentliggørelsen.
5 NEP og subordination	NEP-krav fastsættes mere restriktivt end praksis i bankunionen og indebærer højere krav til efterstillet gæld.	Bring metoden tættere på praksis i bankunionen.

Note: Tabellen gengiver hovedpointerne i forenklet form. De fulde analyser, hjemmelsvurderinger og operationelle anbefalinger fremgår af temanalysen for kapitalisering og finansiering (bilag A). Med risici over normalniveau menes risici, der ikke er dækket i Søjle I.

Konsekvensen ved særkravene er højere effektiv kapitalbinding og dyrere finansiering. En analyse foretaget af Global Association of Risk Professionals (GARP) for Finans Danmark viser, at danske institutter har et markant højere effektivt kapitalkrav end sammenlignelige europæiske institutter.⁹

Højere kapitalbinding reducerer institutternes kapacitet til at yde kredit. Højere krav til institutternes efterstillede gæld øger samtidig de samlede finansieringsomkostninger. Det påvirker lånevilkår for låntagere og kreditudbud til husholdninger og virksomheder.

Samlet vurderes det, at overimplementering af kapitalkrav aktuelt reducerer BNP med ca. 12 mia. kr., drevet af lavere udlån, investeringer og produktivitet. Dansk praksis bør derfor justeres. Kravene bør i højere grad afspejle konkrete risici, være gennemsigtige og ligge tættere på sammenlignelig europæisk praksis. Målet er at fastholde robuste institutter og effektiv krisehåndtering uden unødigt kapitalbinding og unødige finansieringsomkostninger.

2.2 Nedskrivninger

Nedskrivninger på udlån skal sikre, at kreditinstitutter løbende indregner de tab, de forventer på deres udlån. Reglerne har direkte betydning for institutternes overskud og egenkapital og dermed muligheden for at yde finansiering til borgere og virksomheder.

Danske banker har et højere niveau af akkumulerede nedskrivninger end sammenlignelige banker i Nord- og Centraleuropa. Forskellen estimeres til omkring 0,7 procentpoint af de risikovægtede aktiver, jf. figur 2.2. Samtidig oplever danske institutter lavere sandsynlighed for, at deres kunder misligholder lån.

Analysen viser også, at dansk nedskrivningspraksis går videre, end EU-reglerne kræver. Det kan resultere i højere nedskrivninger end nødvendigt og en uklar grænse mellem to regelsæt, kapitalkravsreglerne og regnskabsreglerne, der bør være adskilt.

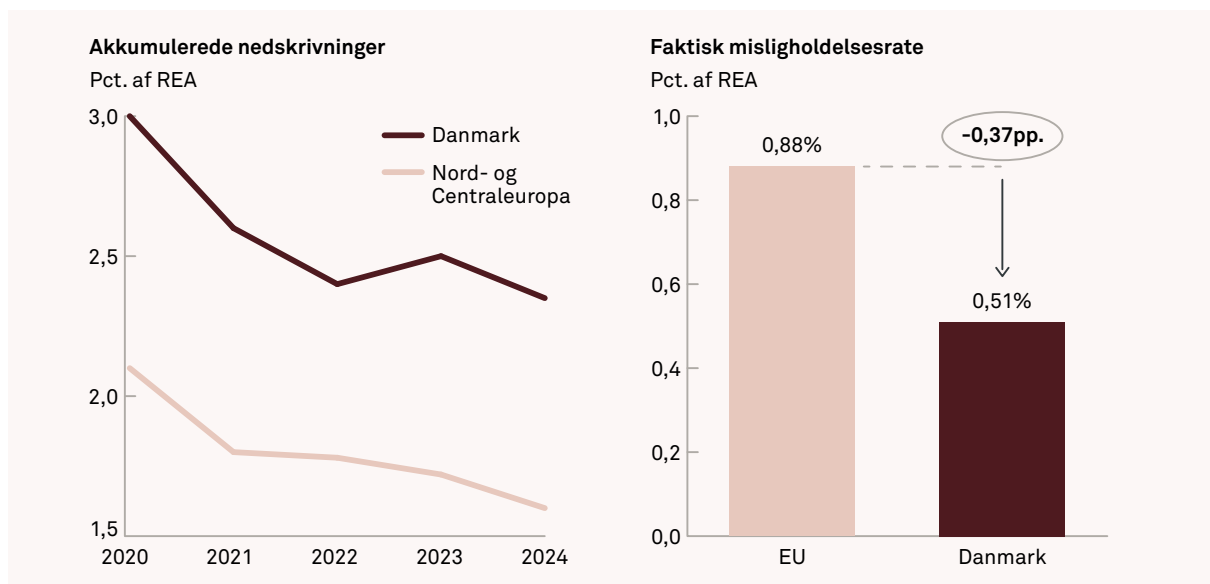
EU-reglerne bygger på et enkelt princip. Nedskrivninger skal afspejle de tab, et institut forventer på sine udlån. Kapitalreglerne har et andet formål. De skal sikre, at instituttet har tilstrækkelig egenkapital til at modstå uventede tab.

Når dansk praksis kan føre til nedskrivninger ud over de forventede tab, viskes denne grænse ud. Nedskrivningerne kan få karakter af et ekstra forsigtighedslag, der lægger sig oven på de allerede høje danske kapitalkrav. Det reducerer institutternes egenkapital og dermed den kapital, der kunne være anvendt til at yde lån.

9. Se temaanalysen for kapitalisering og finansiering (bilag A) for den fulde benchmark-analyse af de danske kapitalkrav foretaget af Global Association of Risk Professionals (GARP).



Figur 2.2. Højere nedskrivningsniveauer afspejler ikke højere faktiske tabsniveauer



Note: (Venstre) For at øge sammenligneligheden imellem bankerne er der valgt banker fra landene: Tyskland, Østrig, Belgien, Holland, Finland, Norge og Sverige. De akkumulerede nedskrivninger er inklusive nedskrivninger på ikke-balanceførte poster, som fx garantier og tilsagn. (Højre) Misligholdelsesraten (default-raten) er beregnet som antallet af kunder i misligholdelse ud af den samlede kundeportefølje. Der er anvendt gennemsnit af corporate og retail porteføljerne for de seneste fem tredje kvartaler (2025Q3, 2024Q3, 2023Q3, 2022Q3, 2021Q3), som er senest tilgængelige data. Misligholdelsesraterne er i datasættet summeret bagud i tid for fire kvartaler ad gangen, så der undgås overlap ved at bruge kvartalsdata. For at sikre sammenlignelighed med figuren t.v., er der for EU-tallene kun medtaget banker fra Tyskland, Østrig, Belgien, Holland, Finland, Norge og Sverige.

Kilde: Egne beregninger på data fra Global Association of Risk Professionals, se også bilag A.

Eftersom nedskrivninger reducerer virksomhedens egenkapital, kan konsekvensen af den danske overimplementering være, at der bindes mere kapital end nødvendigt. Det reducerer kapaciteten til at yde kredit og påvirker långivningen til husholdninger og virksomheder. En tilpasning af dansk praksis vurderes at kunne understøtte et varigt BNP-løft på ca. 3 mia. kr.

Højere nedskrivninger kan også svække den internationale vurdering af danske institutter. Investorer og analytikere bruger nedskrivninger og andelen af misligholdte lån som indikator for kreditkvalitet. Hvis danske institutter har højere nedskrivninger end sammenlignelige institutter i andre lande, uden at det er udtryk for lavere kreditkvalitet, kan det uberettiget svække vurderingen af de danske institutter og gøre deres adgang til funding dyrere. Den danske nedskrivningspraksis kan derfor stille danske institutter i en dårligere konkurrenceposition.

De danske nedskrivningsregler blev udviklet efter finanskrisen, hvor der var stor opmærksomhed på, at tab blev indregnet i tide. Det europæiske regelsæt er sidenhen blevet ændret og den nye standard, IFRS 9, bygger på en model, hvor forventede tab indregnes tidligere. Dette står i modsætning til de tidligere regler (IAS 39), der blev kritiseret for at indregne for lave nedskrivninger på et for sent tidspunkt.

Den danske regulering og praksis er formelt konform med IFRS 9, men fastholder på flere punkter en mere detaljeret og forsigtig tilgang end nødvendigt. Det kan forskyde vægten fra portefølgebaserede og modelunderstøttede vurderinger af forventede tab mod mere individuelle og detaljerede enkeltstatsvurderinger. Denne manglende tilpasning begrænser institutternes mulighed for at bruge egne faglige vurderinger og modeller, selv på områder, hvor IFRS 9 giver bred metodefrihed. Overimplementeringen opstår derfor ikke kun i reglernes ordlyd.

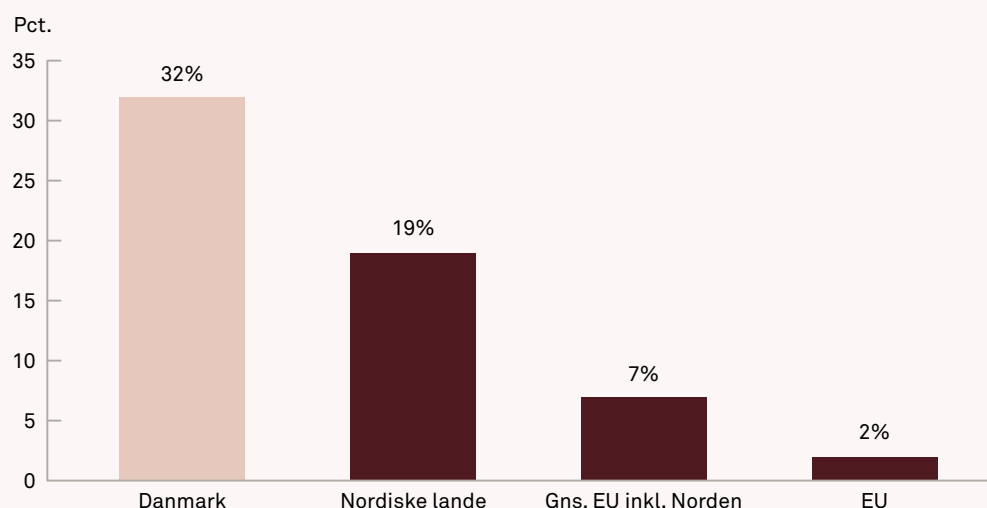
Den opstår også i den måde vejledninger, tilsynsdialog og inspektionspraksis får styrende virkning på.

Et konkret eksempel på overimplementering gennem tilsynspraksis er brugen af ledelsesmæssige skøn. Ledelsesmæssige skøn skal bruges af institutterne til at korrigere for mangler i resultaterne for de modeller institutterne anvender til at beregne nedskrivninger og er formelt institutternes ansvar. Institutterne skal anvende ledelsesmæssige skøn til at vurdere den potentielle effekt af en given hændelse og foretage en justering baseret på et skøn. Men i dansk praksis påvirkes anvendelsen af Finanstilsynets vejledninger, inspektionspraksis og forventninger til forsigtighed. Det betyder, at skønnene i højere grad kan få karakter af tilsynsdrevne forsigtighedstillæg end af konkrete korrektioner af modellernes resultater. I så fald flyttes nedskrivningerne væk fra et skøn over forventede tab og tættere på et ekstra kapitalmæssigt sikkerhedslag.

Analysen viser, hvordan dansk tilsynspraksis kan indebære, at institutterne anvender de ledelsesmæssige skøn til at indbygge generelle forsigtighedstillæg. Opgørelserne viser, at ledelsesmæssige skøn udgør en væsentlig del af de høje danske nedskrivningsniveauer. Det kan indikere, at skønnene ikke alene anvendes til at korrigere modellernes resultater for konkrete forhold, som modellerne ikke fanger, men også fungerer som et bredere tilsynsdrevet forsigtighedslag.

Opgørelser af de ledelsesmæssige skøn peger på, at de høje danske nedskrivningsniveauer i høj grad er drevet af de ledelsesmæssige skøn, jf. figur 2.3.¹⁰

Figur 2.3. Ledelsesmæssige skøn fylder en relativt stor andel af de akkumulerede nedskrivninger



Note: Udvalget af lande er bestemt af, hvilke banker der offentliggør post-model adjustments. De nordiske sammenligningslande omfatter Sverige og Finland. Norge indgår ikke, da der ikke er fundet norske banker, der rapporterer på dette niveau. Den bredere europæiske sammenligning omfatter banker fra Frankrig, Tyskland, Holland, Italien, Spanien og UK. Danmark er udtaget af begge sammenligninger.

Kilde: Egne beregninger baseret på data fra GARP, se også bilag B.

10. Se temaanalysen for nedskrivninger (bilag B).

Tabellen nedenfor sammenfatter de identificerede overimplementeringer på nedskrivningsområdet samt de foreslåede tilpasninger.

Tabel 2.2. Anbefaling og forslag til tilpasninger for nedskrivninger

Anbefaling #1.2		Nedskrivninger bør i højere grad afspejle de faktiske tabsniveauer over tid
Område	Dansk særkrav	Forslag til tilpasning
1 Kontraktbrud	Dansk praksis indebærer, at kontraktbrud i et videre omfang fører til indikation på kreditforringelse (OIK).	Justér regler og praksis, så kun kontraktbrud, der er væsentlige set i forhold til kundens økonomi, fører til indikation på kreditforringelse (OIK).
2 Aktivfinansiering	Regulering og praksis foreskriver, at kun et salgsscenario tillægges værdi i vurderingen af nedskrivningens størrelse.	Tilpas regler og praksis, så scenariernes sandsynlighedsvægte afspejler de faktiske forventninger.
3 Ledelsesmæssige skøn	Dansk tilsynspraksis udvider brugen af ledelsesmæssige skøn.	Præcisér, at brugen af ledelsesmæssige skøn skal begrænses til kun at korrigere for modelmangler og forhold, som modellen naturligt ikke kan reflektere endnu.
4 Vejledningens status	Den danske vejledning opstiller detailregler, og der kræves et uforholdsmæssigt højt niveau af dokumentation ved afvigelse fra vejledningen.	Institutterne bør kunne anvende andre metoder, når de er forenelige med de europæiske regnskabsregler uden krav om omfattende dokumentation.

Note: Overimplementeringer og anbefalinger er forenkledte og let tilgængelige gengivelser af de underliggende juridiske analyser. De fulde analyser og tilhørende anbefalinger fremgår af temaanalysen for nedskrivninger (bilag B).

Formålet med tilpasningerne er at sikre, at nedskrivningerne er både tilstrækkelige og retvisende. De skal afspejle de faktisk forventede tab, ikke generel forsigtighed, uventede tab eller kontracykliske hensyn, som håndteres gennem kapitalreglerne.

Tilpasningerne vil ikke fjerne behovet for grundig dokumentation, robuste modeller eller effektivt tilsyn. De vil derimod flytte fokus mod det, nedskrivningsreglerne skal sikre, nemlig at regnskabet afspejler de faktisk forventede tab. Det kan reducere unødigt kapitalbinding, mindske administrative byrder og styrke sammenligneligheden med europæiske institutter.

2.3 Kreditgivning

Regler for kreditgivning skal sikre, at lån ydes på et forsvarligt grundlag. Det er afgørende for både kunderne og den finansielle stabilitet. Reglerne har samtidig direkte indvirkning på kundens møde med et institut, herunder hvilke oplysninger kunden skal afgive, hvor lang tid lånesagen tager og hvilke produkter kunden kan vælge, og om kunden overhovedet kan få tilbudt lån. Kreditgivning er derfor det område, hvor overimplementering mærkes mest direkte af kunderne.

Det er ukontroversielt, at kreditinstitutter skal vurdere kundens økonomi grundigt. Udfordringen opstår, når dansk overimplementering gør processen mere omfattende og mekanisk med behov for flere oplysninger, end EU-reglerne kræver, uden at det styrker vurderingen af kundens risiko.

Den danske lovimplementering er umiddelbart tekstnær i forhold til EU-reguleringen, og overimplementeringen opstår primært i tilsynspraksis. Dansk praksis indebærer blandt andet, at institutterne i alle lånesager skal beregne et individuelt rådighedsbeløb og særskilt dokumentere, at kunden kan håndtere et lavere rådighedsbeløb¹¹. Derudover rummer dansk praksis også begrænset mulighed for at lægge fremtidig indtjeningssevne, estimerer og kundekendskab til grund for kreditværdighedsvurderingen.

Regler og tilsynspraksis er samtidig blevet udbygget over tid. Nye krav er kommet til for at håndtere konkrete problemer eller særlige risici, fra vækstvejledningen og god skik-reglerne for boligkredit til Finanstilsynets udmeldinger om efterfinansiering ved svage formueforhold. Hvert krav kan være velbegrundet i den enkelte situation, men når lagene lægges oven på hinanden, bliver regelsættet samlet set mere komplekst. Resultatet er en kreditproces, hvor overlappende regler, vejledninger og tilsynsforventninger kan fylde mere end risikoen i den konkrete sag tilsiger.

Regelsættet kan også vanskeliggøre adgang til lån og medføre færre muligheder for kunder, som efter en konkret vurdering kan være kreditværdige. Udfordringen opstår, når danske regler og praksis begrænser institutternes fleksibilitet i kreditværdighedsvurderingen i videre grad, end hvad EU-reglerne kræver. Danske regler indeholder en række krav og pejlemærker for bl.a. udbetaling, afdragsfrihed og variabel rente. Når faste krav og kategoriske grænser erstatter en konkret individuel kreditfaglig vurdering, mister institutterne fleksibiliteten til at se på bl.a. den enkelte kundes samlede økonomi og individuelle forhold. Det kan eksempelvis være førstegangskøbere med stigende indkomst, pensionister med lavere indkomst, men betydelig formue, kunder med høj jobsikkerhed eller kunder, der har valgt at afvikle anden gæld frem for at opbygge kontant opsparing.

Konsekvensen er, at kunder kan møde en proces, der er vanskelig at forstå i forhold til den risiko, lånet indebærer. Det kunne eksempelvis være en sag, hvor en kunde skal have omlagt et lån, men hvor risikoen ikke ændrer sig væsentligt. Kunder bliver bedt om oplysninger og forklaringer, som ikke nødvendigvis ændrer vurderingen af, om lånet er forsvarligt. Det skaber friktion i en situation, hvor kunden ofte har behov for en hurtig og klar afklaring.

En tung proces kan også påvirke kundens produktvalg. Kunder kan blive henvist til dyrere eller mindre regulerede finansieringsformer, for eksempel nedsparingsløsninger eller modeller baseret på delsalg af boligen¹², der ikke er underlagt samme krav til kreditvurdering og rådgivning. Andre opgiver helt en beslutning, der ellers ville være forsvarlig.

Den mere omfattende proces har også betydning for institutterne. Analysen estimerer, at de foreslåede ændringer kan reducere tidsforbruget i de berørte dele af rådgivnings- og sagsbehandlingsprocessen med 35-45 pct. på tværs af lånesagstyper, svarende til en administrativ besparelse for sektoren på 240-300 mio. kr. årligt.

11. Dette står i modsætning til eksempelvis Sverige, hvor kreditværdighedsvurderingen i højere grad baserer sig på statistiske modeller og porteføljetilbageberegninger frem for individuelle beregninger i hver enkelt lånesag.

12. Ved delsalg sælger boligejeren en andel af boligen til en investor mod et kontant beløb og beholder brugsretten. Modellen er ikke en låneaftale og er derfor ikke underlagt samme krav til kreditvurdering og rådgivning.

Tabellen nedenfor sammenfatter den danske overimplementering på kreditområdet samt anbefalinger til tilpasninger.¹³ Formålet er ikke at svække ansvarlig kreditgivning. Formålet er at sikre, at kravene står mål med risikoen i den konkrete sag, og at institutterne kan lægge vægt på en samlet kreditfaglig vurdering, når de kan sandsynliggøre, at lånet er forsvarligt.

Tabel 2.3. Anbefaling og forslag til tilpasninger for kreditgivning

Anbefaling #1.3 Tilpas kreditprocessen til risikoen i den enkelte sag		
Område	Dansk særkrav	Forslag til tilpasning
1 Dokumentationskrav	Strengt krav til konkret dokumentation af, at kundens faste udgifter er opgjort korrekt, og at kunden kan tåle nedgang i rådighedsbeløbet.	Institutterne bør kunne underbygge kreditværdigheden ved rimelig sandsynliggørelse via data og modeller. Implementeringen af den opdaterede vejledning til kreditværdighedsvurderinger bør opprioriteres, da den rummer mange af ændringerne.
2 Fleksibilitet i kreditvurderinger	Manglende fleksibilitet i institutternes kreditværdighedsvurderinger af kunderne bl.a. for så vidt angår muligheden for at tilbyde afdragsfrihed, variabel rente, udbetalingskrav mv.	Som udgangspunkt er reglerne balancerede, men institutterne bør på en række afgrænsede områder have større fleksibilitet i relation til kreditværdighedsvurderingen, således at f.eks. pejlemærker ikke i praksis opleves som værende norm-sættende.

Note: Overimplementeringer og anbefalinger er forenklede og let tilgængelige gengivelser af de underliggende juridiske analyser. De fulde analyser og tilhørende anbefalinger fremgår af temanalysen for kreditgivning (bilag C).

Formålet med justeringerne er, at kreditreglerne fortsat skal beskytte kunder og understøtte sunde kreditstandarder, men give institutterne mulighed for mere fleksibilitet til gavn for den samlede kundeoplevelse og kundernes mulighed for at optimere deres økonomi. Derved reduceres risikoen også for, at kunder henvises til finansiering uden for det regulerede marked. En stor del af tilpasningerne kræver ikke lovændringer, men kan gennemføres ved en mere proportional tilsynspraksis og opfølgning på den opdaterede vejledning.

2.4 Investeringsfonde og fondsforvaltning

Reglerne for investeringsfonde og fondsforvaltning skal beskytte investorerne og sikre, at produkterne udbydes på et gennemsigtigt grundlag. De har direkte betydning for, hvilke produkter danske investorer kan få adgang til, og om nye fonde etableres i Danmark eller i andre EU-lande. Investeringsfonde er en central del af danskernes opsparing. Ved udgangen af 2025 var nettoformuen i danske detailfonde 1.345 mia. kr., svarende til cirka 44 pct. af BNP¹⁴, og en betydelig del af danskernes opsparingsformue er placeret heri.

13. Det bemærkes, at Finanstilsynet og Forbrugerombudsmanden i 2025 har udgivet en opdateret vejledning for reditværdighedsvurderinger, som indeholder mange af de tilpasninger, der efterspørges. Institutterne oplever dog, at ændringerne endnu ikke er afspejlet i praksis ved inspektioner.

14. Finans Danmark, januar 2026. BNP-andelen beregnet på grundlag af Danmarks Statistik.

EU-reglerne bygger på to hensyn. For det første skal investorerne have klar information, passende beskyttelse og adgang til produkter, der passer til deres behov. Dertil skal fonde kunne etableres og distribueres på tværs af EU gennem en fælles ramme, det såkaldte EU-pas. Passet forudsætter, at alle lande har gennemført samme beskyttelsesniveau. Påfører et EU-land strengere beskyttelseskrav skævvrides denne ramme, og ét EU-land kan stå med en højere driftsomkostning, uden en øget investorbeskyttelse.

Dansk regulering og tilsynspraksis indeholder på flere punkter overimplementering. Den opstår dels gennem bekendtgørelser uden pendant i EU-retten, dels gennem en tilsynspraksis, der over tid skærper kravene ud over det fælles europæiske niveau.

Den mest mærkbare overimplementering begrænser, hvordan en UCITS-fond¹⁵ kan struktureres. I andre EU-lande kan en fond rumme flere andelsklasser¹⁶ med fælles portefølje og administration, for eksempel en for detailinvestorer og en for institutionelle med hver sine omkostninger, eller en udloddende og en akkumulerende variant.¹⁷ I Danmark spærres modellen af to særkrav. En bekendtgørelse forhindrer, at klasser i samme fond har væsentligt forskellige løbende omkostninger. Dertil behandler danske skatteregler udloddende og akkumulerende varianter forskelligt, så de i praksis ikke kan rummes som klasser i samme fond.¹⁸

Forvalteren må i stedet oprette en selvstændig afdeling for hver variant. Det fordobler den formue, hver afdeling skal have for at være rentabel, så produkter enten får unødige omkostninger eller slet ikke lanceres. Detailinvestorer rammes hårdere end institutionelle, fordi en andelsklassemodel ville fordele fælles omkostninger forholdsmæssigt mellem klasserne, mens den danske afdelingsmodel lader hver afdeling bære sine egne. Detailafdelinger har typisk mindre formue end institutionelle, og investorerne dér bærer dermed en højere omkostning per investeret krone for samme forvaltning.

Et beslægtet dansk særkrav forbyder netting¹⁹ på køb og salg på tværs af klasser i samme fond. Forbuddet findes ikke i EU-reglerne. I dag pålægger kravet investorer transaktionsomkostninger, selv når handlerne reelt udligner hinanden, fordi hver handel gennemføres fuldt ud i stedet for at modregnes mod en modgående.

Danske særregler rammer også alternative investeringsfonde med illikvide aktiver som infrastruktur og ejendomme. Aktiverne kan ikke omsættes fra dag til dag, men danske regler kræver, at åbne fonde²⁰ udbudt til detailinvestorer tilbyder mindst månedlig indløsning, uanset aktivernes likviditet. Det begrænser i praksis danske udbyderes mulighed for at etablere infrastruktur- og ejendomsfonde til detailinvestorer, i modsætning til fx Sverige og Finland, hvor frekvensen tilpasses aktivernes karakter. Danske detailinvestorer får dermed et smallere udbud af danske alternative investeringsfonde end detailinvestorer i de øvrige nordiske lande.

Danske særkrav præger også distributionen. Mange detailinvestorer får adgang til et bredt udvalg af fonde gennem deres bank, som modtager en provision for at formidle dem. EU-reglerne tillader provisionen, når den modsvares af en reel service til kunden. Den danske lovgivning ligger tæt på EU-reglerne, men Finanstilsynet har via temaundersøgelser og påbud skærpet kravene til, hvordan bankerne dokumenterer og værdisætter den service.

15. UCITS er EU's fælles regelsæt for investeringsforeninger, der kan markedsføres til almindelige investorer på tværs af EU

16. En andelsklasse er en variant af samme fond. Alle klasser investerer i den samme portefølje, men kan have forskellige vilkår, for eksempel forskellige omkostninger eller valuta.

17. En udloddende fond udbetaler det løbende afkast til investorerne, mens en akkumulerende geninvesterer det i fonden. Forskellen har først og fremmest betydning for beskattningen og for, hvornår investoren modtager sit afkast.

18. Skattebarrieren følger af skattemæssige regler, ikke af Finanstilsynets bekendtgørelser. En tilpasning af andelsklassemodellen kræver derfor en samtidig ændring fra Skatteministeriet.

19. Netting betyder, at samtidige køb og salg på tværs af klasser modregnes, så fonden kun handler nettobeløbet i markedet. Uden netting gennemføres begge handler fuldt ud, hvilket udløser unødige transaktionsomkostninger.

20. Åbne alternative investeringsfonde, som investerer i finansielle aktiver, herunder andre alternative investeringsfonde.

Bliver dokumentationskravene for omfattende, kan det gøre distribution af tredjepartsfonde mindre attraktiv og føre til et mere begrænset produktudvalg. Det vil i sidste ende begrænse detailinvestorernes valgmuligheder.

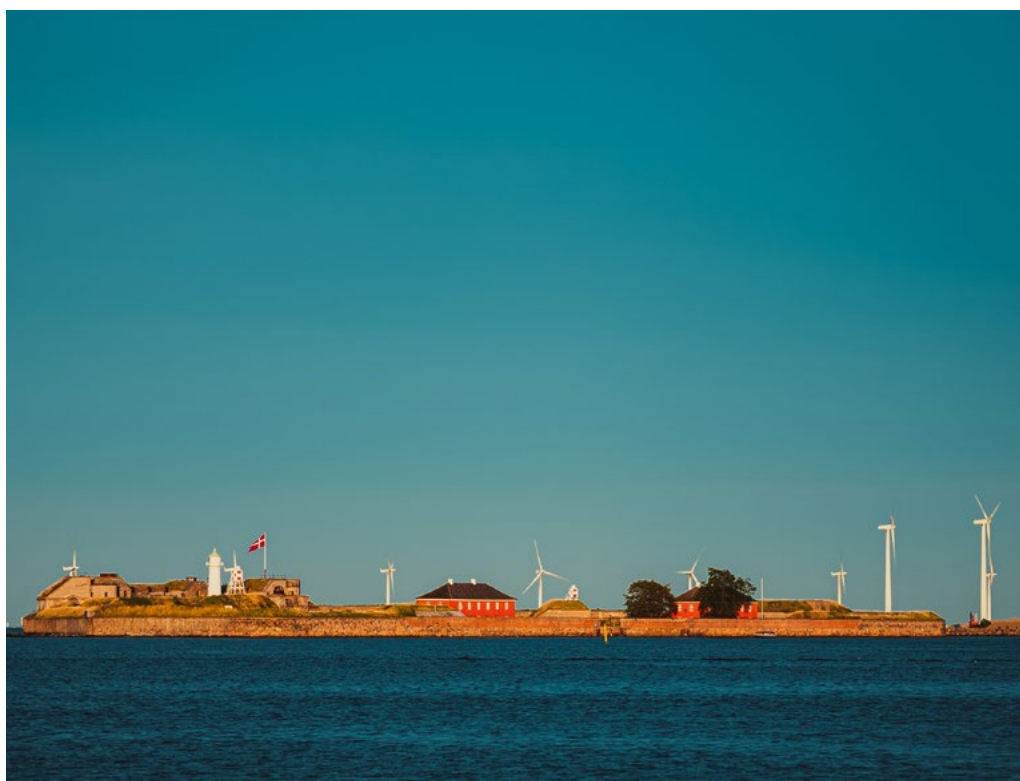
En sidste form for overimplementering er strukturel. Investeringsforvaltningsselskaber reguleres i Danmark efter samme lov som pengeinstitutter, selvom risikoen i fondsforvaltning er anderledes end i bankdrift, og EU-reglerne afspejler den forskel. Det betyder blandt andet, at fondsforvaltere er underlagt to parallelle ledelsesbekendtgørelser og pålægges et særligt dansk krav om individuelt solvensbehov oven på de fælles kapitalkrav i UCITS-reglerne. Kravet findes ikke i EU-reglerne og pålægger fondsforvaltere samme krav som banker uden faglig begrundelse i forretningens karakter.

Sammen med en række mindre, tekniske særkrav om regnskab og rapportering svækker overimplementeringen samlet set Danmark som hjemsted for fonde og gør det mindre attraktivt for danskere at spare op i danske produkter. På et integreret europæisk marked kan investeringsforvaltningsselskaber frit vælge, hvor i EU de etablerer sig. Restriktive danske krav presser dermed aktivitet til andre lande. I praksis ses udviklingen allerede. Forvaltere etablerer sig i andre EU-lande, navnlig Luxembourg, og tilbyder derfra deres produkter til det danske marked, eller overlader visse produkter helt til udenlandske forvaltere. Med fondsdomicilet følger administration, depotvirksomhed, gebyrindtægter og arbejdspladser. Uden tilpasninger må udviklingen forventes at forstærkes, ikke mindst i lyset af EU's igangværende arbejde for at lette grænseoverskridende forvaltning og distribution.²¹

Ud over konsekvenserne for investorerne har særkravene desuden en direkte administrativ omkostning for forvalterne, som en tilpasning kan reducere med ca. 50 mio. kr. årligt.

Tabellen nedenfor sammenfatter den danske overimplementering på investerings- og fondsområdet samt anbefalinger til tilpasninger. Formålet er ikke at svække investorbeskyttelsen, men at sikre, at danske særkrav står mål med, hvad investorerne reelt har behov for, og at danske fonde og forvaltere kan konkurrere på lige vilkår med deres europæiske modparter.

21. EU-Kommissionens arbejde med Savings and Investments Union og Retail Investment Strategy samt AIFMD II sigter mod at fjerne barrierer for grænseoverskridende fondsdistribution og harmonisere reglerne for distribution og indløsning.



Tabel 2.4. Anbefaling og forslag til tilpasninger for investeringsfonde og fondsforvaltning

Anbefaling #1.4 Giv danskerne adgang til et større investeringsunivers		
Område	Dansk særkrav	Forslag til tilpasning
1 Fondsstruktur og produktudbud	Danske regler og skattepraksis forhindrer, at samme fond rummer flere klasser med tilpassede vilkår, hvilket begrænser produktudbud til detailinvestorerne.	Tilpas reglerne for danske fondes struktur, så samme fond kan rumme flere klasser med tilpassede vilkår, herunder udloddende og akkumulerende, så investorer får adgang til et bredere produktudbud.
2 Distribution af produkter	Tilsynspraksis og et fast krav om månedlig indløsning begrænser alternative fonde med illikvide aktiver fra detailmarkedet og indsnævrer produktudvalget for investorer.	Bring tilsynspraksis for distribution tættere på EU-praksis, og tilpas indløsningskravene så detailinvestorer får bedre adgang til alternative investeringsfonde.
3 Rapportering	Danske krav om supplerende oplysninger skaber parallel rapportering, der binder forvalterressourcer uden tilsvarende værdi for investorerne.	Forenkl rapporteringskravene til danske investeringsfonde, så de hviler på EU's regler og ikke pålægger dobbelt dokumentation uden tilsvarende værdi for investorerne.
4 Regulering af forvaltere	Investeringsforvaltningsselskaber er underlagt bankliggende krav, herunder dobbelt ledelsesregulering og et særligt dansk solvensbehovskrav.	Tilpas reguleringen af investeringsforvaltningsselskaber, så den afspejler fondsdriftens karakter og risikoprofil og ikke viderefører krav, der er udformet til bankdrift.

Note: Overimplementeringer og anbefalinger er forenklede og let tilgængelige gengivelser af de underliggende juridiske analyser. De fulde analyser og tilhørende anbefalinger fremgår af temaanalysen for investeringsfonde og fondsforvaltning (bilag D).

For danske investorer betyder en tilpasning et bredere og mere omkostningseffektivt produktudbud. Det giver flere mulighed for at investere i fonde, der passer til deres horisont og risikoprofil, herunder aktivklasser som infrastruktur og ejendomme, der i dag stort set er forbeholdt institutionelle og semi-professionelle investorer.

For sektoren betyder en tilpasning, at danske fondsforvaltere kan konkurrere på lige vilkår med forvaltere i andre EU-lande. Det reducerer incitamentet til at placere nye produkter uden for Danmark og fastholder den administration, depotvirksomhed og kapitalforvaltning, der følger med, at Danmark er hjemsted for fondene.

Justeringerne handler om at genoverveje, hvad investorbeskyttelse i praksis bør bestå af. Den nuværende danske ramme bygger på en præmis om, at flere oplysninger, strengere dokumentation og mere standardiserede vurderinger automatisk gavner investoren og skal strammes udover EU-reglerne. I praksis er det ikke tilfældet. En mere proportional indretning tager udgangspunkt i, hvad investorerne reelt anvender og efterspørger, frem for at lægge yderligere danske lag oven på de fælles EU-regler.

3 Konsekvenser af overimplementering for husholdninger, samfund og konkurrenceevne

Danske særkrav påvirker ikke kun de finansielle virksomheder, der skal efterleve dem. Byrderne forplanter sig til husholdninger, virksomheder og samfundsøkonomi gennem dyrere finansiering, lavere kreditkapacitet, tungere processer og et smallere udbud af låne- og investeringsprodukter.

De største samfundsøkonomiske effekter knytter sig til kapitalbinding og finansiering. Når danske institutter skal holde mere kapital eller finansiere sig dyrere end sammenlignelige europæiske institutter, reduceres den udlånskapacitet, der kan anvendes til at finansiere investeringer. På kapital- og finansieringsområdet vurderes en tilpasning mod sammenlignelig europæisk praksis at kunne reducere den effektive kapitalbinding med ca. 2,6 procentpoint og understøtte et varigt BNP-løft på ca. 12 mia. kr. Hertil kommer reducerede finansieringsomkostninger for sektoren på op til 700 mio. kr. årligt fra justeringer af NEP²².

Nedskrivningsområdet påvirker kapitalformidlingen gennem en tilsvarende kanal. Hvis dansk praksis fører til nedskrivninger ud over de faktisk forventede tab, reduceres institutternes resultat og egenkapital. Det virker som en implicit kapitalbinding og kan reducere kapaciteten til at yde lån. En tilpasning tættere på IFRS 9's regler om forventede kredittab vurderes at kunne understøtte et varigt BNP-løft på ca. 3 mia. kr.

Kreditgivningsområdet påvirker især samfundsøkonomien gennem procesomkostninger og kreditadgang. Mere omfattende dokumentationskrav øger tidsforbruget i kreditprocessen og er indgribende i forhold til kundernes oplevelse. Faste produktbegrænsninger kan samtidig afskære kunder fra låneprodukter, som efter en konkret kreditfaglig vurdering kunne være forsvarlige. Når kreditprocesser bliver dyrere og mindre fleksible, kan finansiering blive mindre tilgængelig, særligt i mindre og enklere sager, hvor faste proceskrav fylder relativt mest.

På fonds- og investeringsområdet opleves konsekvenserne af de danske særkrav primært gennem et lavere produktudbud for danske investorer. Danske særregler kan gøre det mindre attraktivt at udvikle, etablere og administrere investeringsprodukter i Danmark. Det kan give danskerne et smallere produktudbud end investorer i andre EU-lande og flytte produktudvikling, administration og specialiserede arbejdspladser til andre EU-lande.

22. Antages det, at overimplementering i NEP-kravet fjernes uden samtidig ændring af overimplementeringen af kapitalkravene, kan reduktionen i sektorens NEP-finansieringsomkostninger udgøre op til 950 mio. kr. årligt.



Tabel 3.1. Kvantificerede effekter af udvalgte danske særkrav

ID	Reguleringsområde	Ekstra kapitalbinding Mia. kr.	Sektor-omkostning Mio. kr.	Cost pass-through til kunder Basispunkter	BNP-effekt Mia. kr.
A	Kapitalisering og finansiering	60	-	12	12
	Interne risiko-modeller	10	-	-	-
	Kapitalkrav (søjle II)	13	-	-	-
	Kapital-målsætningen	22	-	-	-
	Kapitalbuffere (SIFI-buffer)	14	-	-	-
	Finansieringsomkostninger (NEP)	-	700	-	-
B	Nedskrivninger	15	-	3	3
C	Kreditgivning	-	240-300	-	-
D	Investeringsfonde og fondsforvaltning	-	50	-	-
Total		~75	990-1.050	15	~15

Note: Opgørelsen viser estimerede meromkostninger og realøkonomiske konsekvenser af udvalgte danske overimplementeringer. Effekter er beregnet på baggrund af en række forudsætninger og bør fortolkes som størrelsesordener. De individuelle effekter under kapitalisering og finansiering kan ikke nødvendigvis summeres på tværs af temaet, da der kan være overlap. Cost pass-through til kunden er den maksimale beregnede effekt af reducerede kapitalkrav på udlånsrenter i gennemsnit på baggrund af virkningen på institutternes kapitalomkostninger. Se boks 2 for stiliseret eksempel på udlånsrenten for hhv. privat- og erhvervskunder. Se boks 3 og bilaget om kapitalisering og finansiering (bilag A) for metodisk redegørelse.

Samlet påvirker byrderne samfundsøkonomien gennem tre hovedkanaler. For det første reduceres kreditudbuddet af højere kapitalbinding og dyrere finansiering. For det andet binder proces- og dokumentationskrav ressourcer, der ellers kunne anvendes til kundebetjening og produktudvikling. For det tredje begrænser særregler på investeringsområdet adgangen til produkter og svækker investeringslysten og Danmarks rolle som fonds- og kapitalforvaltningsmarked.

De effekter, der kan opgøres samlet, knytter sig især til kapitalbindingen i kreditinstitutterne. Særkrav på kapital- og finansieringsområdet og højere nedskrivninger virker gennem samme samfundsøkonomiske kanal: De øger den effektive kapitalbinding og reducerer dermed den kapacitet, der kan understøtte kreditgivning og investeringer.

En stærkere finansiel
sektor med færre
regulatoriske byrder

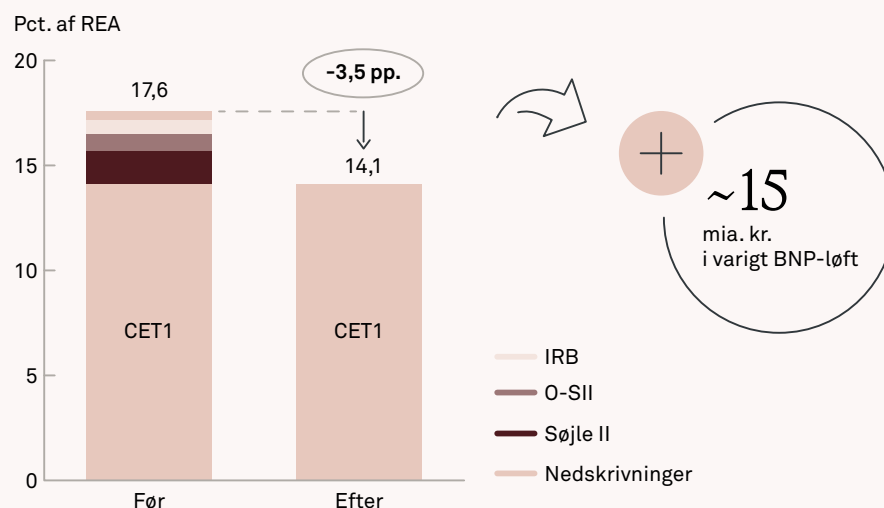


En samtidig tilpasning af de kvantificerbare byrder reducerer det effektive niveau af egentlig kernekapital (CET1) med ca. 3,5 procentpoint. Reduktionen drives især af justering af krav til interne risikomodeller, institutternes solvensbehov, kalibrering af kapitalbuffere samt nedskrivningspraksis. Den samlede effekt vurderes at kunne understøtte et varigt BNP-løft på ca. 15 mia. kr.

Beregningerne forudsætter ikke, at al frigjort egenkapital omsættes direkte til øget udlån. I praksis kan en del af kapitalen anvendes til udlodninger eller anden kapitaldisponering. Udlodninger vil også understøtte en mere effektiv allokering af kapital i økonomien, hvis midlerne kanaliseres videre til investorer, pensionsopsparing og risikovillig kapital.

Udlodningseffekten er ikke kvantificeret særskilt. Den indgår indirekte i de anvendte empiriske sammenhænge, hvor effekten af ændrede kapitalkrav på BNP estimeres på baggrund af observerede gennemsnitlige adfærdsreaktioner i sektoren. BNP-effekten afspejler således, at kun en del af den frigjorte kapital forventes at omsættes til øget kreditgivning, mens resten kan anvendes på andre måder.

Figur 3.1. Konsolideret effekt af anbefalingerne på kapitalbinding og BNP



Note: Figuren viser den samlede effekt af en samtidig tilpasning af de kvantificerbare byrder på kapital- og nedskrivningsområdet i tråd med anbefalingerne. Effekten er opgjort som ændring i effektivt CET1-niveau og beregnet BNP-potentiale efter fuld indfasning.

Kilde: Egne beregninger baseret på Global Association of Risk Professionals (GARP), konsensusestimater fra litteraturen og Finansministeriets BNP-fremskrivinger.

Det centrale spørgsmål er derfor ikke kun, hvad danske særkrav koster sektoren. Det er, om dansk regulering understøtter et finansielt marked, der effektivt kan formidle kapital til borgere, virksomheder og produktive investeringer. Finansiell stabilitet, forbrugerbeskyttelse og investorbeskyttelse skal fastholdes. Men særkrav bør reduceres, hvor behovet ikke er klart dokumenteret, hvor omkostningerne ikke er belyst, eller hvor gevinsten ikke står mål med byrden.

Boks 3. Metode for kvantificering

Kapitalisering, finansieringsstruktur og nedskrivninger

For kapitalisering, finansieringsstruktur og nedskrivninger opgøres først den ekstra kapitalbinding, der kan henføres til de udvalgte danske særkrav. Kapitalbindingen beregnes med udgangspunkt i forskellen mellem det danske effektive kapitalkrav og sammenlignelig europæisk praksis (se også GARP-benchmark for Finans Danmark, bilag A).

Effekten på BNP omsættes fra ændringen i kapitalbinding via en elasticitet fra den internationale faglitteratur: en stigning i kapitalkravet på 1 procentpoint reducerer BNP med ca. 0,1 pct. på længere sigt (medianestimat, BIS' Macroeconomic Assessment Group, 2010, baseret på 89 modeller på tværs af lande og modeltyper). Nyere reduceret-form-studier, herunder Fraisse, Lé & Thesmar (2020), finder generelt højere effekter i størrelsesordenen 0,3-0,4 pct. BIS-medianen anvendes derfor som et konservativt skøn for den samfundsøkonomiske effekt.

Effekten på udlånsvolumen bygger på samme litteratur: BIS (2010) finder, at 1 procentpoint højere kapitalkrav reducerer udlån med ca. 3 pct. Fraisse, Lé & Thesmar (2020) finder et sammenligneligt spænd på 2,3-4,5 pct. baseret på mikrodata for franske banker og virksomheder. IMF (2016) finder, at bankernes kapitalomkostninger stiger med ca. 5-15 basispunkter pr. pp. kapitalkrav, hvilket forplanter sig til højere kreditomkostninger og lavere udlån. Dansk forskning understøtter, at sammenhængen gælder i begge retninger: Imbierowicz, Kragh & Rangvid (2018), baseret på data fra samtlige danske banker, finder, at lavere kapitalkrav øger bankernes udlån til virksomheder.

En central forudsætning er graden af "offset": i hvilket omfang lavere gearing reducerer investorernes afkastkrav og dermed opvejer bankens højere kapitalomkostninger (Modigliani-Miller, 1958). Fuld offset forudsætter fravær af skat, konkursomkostninger og informationsasymmetri – forudsætninger, der ikke holder i praksis. Den brede internationale litteratur (BIS 2010; Brooke et al., 2015; Cline, 2015) finder typisk et offset på 30-50 pct., og dette lægges til grund. Et enkelt dansk studie (Dick-Nielsen, Gyntelberg & Thimsen, 2022) finder fuld offset for danske institutter. Her tages udgangspunkt i den brede internationale konsensus om delvis offset, da det bygger på en større og mere varieret tværnational stikprøve af kapitalkravsændringer.

Den maksimale renteeffekt for den samlede sektor (jf. tabel 3.1) beregnes mekanisk som forskellen mellem cost of equity (ECB, 2007) og cost of debt (institutionel indberetning) ganget med den frigjorte egenkapital, fordelt på sektorens samlede udlån ekskl. repolån. Effekten udtrykker den gennemsnitlige renteeffekt på tværs af hele porteføljen og inddrager ikke offset.

Beregningerne af effekter kan ikke summeres mekanisk på tværs af kapital-, finansierings- og nedskrivningsbyrderne, da flere krav påvirker samme kapitalbase. Der er derfor foretaget en konsolideret beregning af den samtidige effekt (jf. tabel 3.1).

Renteeffekten i boks 2 med stiliserede beregninger af effekten på er beregnet efter en anden metode og kan derfor ikke sammenlignes direkte med den maksimale samlede sektoreffekt ovenfor. I boks 2 bruges empiriske pass-through-estimer fra egne dataindsamlinger og den internationale litteratur (Bank of England, 2026) til at illustrere effekten for en gennemsnitlig privat- og erhvervskunde. Ved at tage udgangspunkt i empiriske estimer opnås, at et eventuelt offset indgår i beregningen.

Renteeffekten er beregnet i to trin. Først lægges den vurderede reduktion i det effektive kapitalkrav til grund. Herefter omsættes denne reduktion til en ændring i udlånsrenten via et empirisk "gennemslag" (pass-through), der angiver, hvor stor en andel af en ændring i bankernes kapitalomkostninger der historisk er blevet overført til kunderne. Gennemslaget vil variere på tværs af kundegrupper og låntyper afhængigt af bl.a. risikoprofil og kapitalbelastning. Ændringer i kapitalkrav har typisk større gennemslag på lån med høj risikovægt, eksempelvis vil renten på et forbrugslån blive påvirket mere end renten på et realkreditlån.

Kreditgivning og investeringsfonde

For kreditgivning og investeringsfonde opgøres effekterne primært som direkte administrative omkostninger, baseret på Erhvervsministeriets AMVAB-rammевærk (tidsforbrug $\times$ antal sager $\times$ timesats), samt kvalitative konsekvenser for kunder, produktudbud og konkurrenceevne, som ikke kvantificeres på BNP-niveau. Alle estimater er stiliserede størrelsesordener baseret på konsensus i den internationale faglitteratur og bør ikke læses som præcise prognoser.

Kilde: Se temaanalysen for kapitalisering og finansiering.



4 Styrkede rammer for regulering og tilsyn

Selvom det politisk er erklæret, at dansk regulering som udgangspunkt ikke bør gå videre end EU-reglerne, viser analysen at der stadig er mange eksempler på dansk overimplementering. Forklaringen findes ikke alene i reglerne, men også i de rammer der omgiver regulering og tilsyn. I Danmark fører Finanstilsynet tilsyn med de finansielle virksomheder og har samtidig en central rolle i det lovforberedende arbejde.

Et velfungerende tilsyn er en forudsætning for tilliden til den finansielle sektor og for, at sektoren kan løfte sin opgave. Begge dele bør understøttes af de rammer, Finanstilsynet arbejder inden for.

Den nuværende ramme indeholder imidlertid strukturelle træk, som bidrager til, at overimplementering opstår. Det følgende beskriver den ramme i lyset af erfaringer fra institutter under tilsyn og fremlægger anbefalinger til justeringer, inspireret af lande, der har valgt andre løsninger.

4.1 Finanstilsynets formålsbestemmelse

Formålsbestemmelsen forpligter Finanstilsynet til at fremme den finansielle stabilitet og tilliden til de finansielle virksomheder og markeder.²³ Stabilitet og tillid er afgørende hensyn, da de udgør grundlaget for et robust finansielt system.

Andre hensyn kan inddrages i tilsynsudøvelsen, men det er op til Finanstilsynet selv at afgøre vægten heraf. Hensyn som konkurrenceevne, vækst og en effektiv finansiel sektor er ikke en del af formålsbestemmelsen, og der er ikke en formel pligt til at afveje disse hensyn over for den finansielle stabilitet.

Når kun finansiel stabilitet og tillid er forpligtende hensyn, er der intet i Finanstilsynets mandat, der forpligter myndigheden til at overveje og vurdere konsekvenserne ved overimplementering for andre mulige hensyn som f.eks. konkurrenceevne, vækst og effektivitet. Hvis Finanstilsynet stiller for høje krav, bæres omkostningen af samfundet, virksomhederne og husholdningerne. Omkostningen kan vise sig som dyrere finansiering, færre udlån og større administrative byrder.

Der er ingen pligt til at vurdere, om gevinsten for finansiel stabilitet står mål med særkravenes omkostning for husholdninger og samfund, når kravene går længere end EU-reguleringens minimumsniveau. Konsekvensen har været, at den danske udmøntning over tid har bevæget sig længere fra EU-reglernes minimumsniveau end nødvendigt. Resultatet er en regulering og tilsynspraksis, der pålægger sektoren større byrder og giver danske institutter et ringere udgangspunkt i den internationale konkurrence.

4.2 Regeldannelse og tilsynspraksis

Finansiel regulering i Danmark tager form gennem flere kilder. Love og bekendtgørelser er underlagt høring og forvaltningsretlige proceskrav og kan dermed betegnes formelle retskilder. Hertil kommer en række formater, Finanstilsynet selv udsteder og administrerer, herunder vejledninger, kvantitative forventninger og god praksis-papirer. De er formelt ikke bindende og derfor ikke underlagt en parlamentarisk proces.

23. Lov om finansiel virksomhed, jf. LBK nr. 1390 af 18. november 2025, § 344, stk. 2.

Finanstilsynet beskriver selv, at virksomheder kan følge en praksis, der ligger uden for vejledningens rammer, hvis de vurderer, at den holder sig inden for loven.²⁴ Det er kernen i det såkaldte ”følg eller forklar”-princip.

Et gennemgående træk i den danske tilsynsdialog er imidlertid, at dette princip sjældent fungerer som tiltænkt.²⁵ Selvom princippet formelt giver virksomhederne adgang til at vælge en alternativ tilgang, forudsætter ”forklar”-vejen omfattende kompenserende tiltag og dokumentation. Finanstilsynet vurderer efterfølgende, om tiltagene er tilstrækkelige, og vurderes de ikke at være det, kan det udløse tilsynsmæssige reaktioner, herunder påbud i en underliggende formel retskilde.²⁶

”Følg eller forklar”-princippet forudsætter, at der i praksis er rum til en faglig dialog om anden praksis udenfor vejledningens rammer. Finanstilsynets vurderingsproces indebærer imidlertid omfattende dokumentationskrav til virksomhederne. Institutioner har derfor en tendens til at indrette sig efter vejledningen, også når de fagligt vurderer, at en anden tilgang holder sig inden for loven. Når den samlede dokumentations- og risikobyrd gør ”forklar”-vejen markant tungere end ”følg”-vejen, svækkes den proportionalitet, formatet bygger på.

Konsekvensen er, at vejledninger og kvantitative forventninger har materiel betydning, der svarer til bindende regler, uden at have gennemgået den høring og konsekvensvurdering, der gælder for formelle retskilder. Hvis intentionen er, at indholdet skal være forpligtende, hører det hjemme i den formelle regeldannelse, hvor det vil være underlagt høring og konsekvensvurdering. I dag opnås den materielle virkning uden disse proceskrav.

For de mindst formelle kommunikationsformater er problemet endnu mere udtalt. Finanstilsynet kalder selv god praksis-papirer for ”generelle, foreløbige og uformelle forventninger til virksomhederne”.²⁷ Orienteringsbreve, rapporter og notater har lignende karakter. Analysen viser, at det ikke er tydeligt for institutionerne, hvad der konkret kræves af dem ved udmelding af et af disse formater, eller om en afvigelse vil udløse en tilsynsreaktion. Reglerne – og dermed hjemlerne til påbud – i blandt andet ledelsesbekendtgørelserne er gennemgående bredt formulerede, og en afvigelse fra et formelt ikke-bindende format kan derfor i sidste ende udløse et påbud begrundet i formelle retskilder. Forskellen mellem ”formelt ikke bindende” og ”reelt bindende” bliver dermed mindre, end formatets status tilsiger.

Der er dog også udfordringer forbundet med udarbejdelsen af bekendtgørelser. Bekendtgørelser udstedt af Finanstilsynet hviler ofte på brede hjemler i lov, hvor de konkrete krav til institutionerne først tager form i selve bekendtgørelsen. Erhvervsministeriet anerkender selv, at en erhvervsøkonomisk vurdering af lovforslag med brede hjemler kan være vanskelig, og at konsekvenser, som er kvantificeret i forbindelse med lovforslaget, ikke skal kvantificeres igen ved den efterfølgende bekendtgørelse.²⁸ Den faktiske byrde for sektoren kan dermed afgøres uden en selvstændig vurdering på det niveau, hvor kravene reelt får indhold, og uden den proces, Erhvervsministeriets principper for erhvervsrettet EU-implementering forudsætter.

Tilsynsudøvelsen rummer en tilsvarende udfordring. Formålsbestemmelsen indeholder et væsentlighedshensyn, hvorefter Finanstilsynets tilsynsmæssige indsats skal stå mål med de potentielle risici eller skadevirkninger.²⁹ Hensynet forudsætter, at Finanstilsynet prioriterer det, der har størst betydning for instituttets samlede risikoprofil.

24. Finanstilsynet, ”Formater for udmelding af regulering og tilsynspraksis”, finans.tilsynet.dk

25. Vurderingen bygger på skriftligt og mundtligt input fra interviewede institutioner samt fremlagt tilsyns- og inspektionsmateriale. Konkrete eksempler dokumenterer, at den praktiske barriere for at forklare en afvigelse er betydelig.

26. Det bemærkes, at Finanstilsynet ikke kan udstede påbud med hjemmel i en vejledning, men da der eksisterer ganske brede hjemler, særligt i ledelsesbekendtgørelsen, vil Finanstilsynet kunne udstede et påbud med hjemmel i formelle retskilder.

27. Finanstilsynet, ”Formater for udmelding af regulering og tilsynspraksis”, finans.tilsynet.dk.

28. Erhvervsstyrelsen (under Erhvervsministeriet), ”Ofte stillede spørgsmål om konsekvensvurderinger”, erhvervsstyrelsen.dk.

29. Lov om finansiel virksomhed, jf. LBK nr. 1390 af 18. november 2025, § 344, stk. 2.

En stærkere finansiel
sektor med færre
regulatoriske byrder



Hensynet har betydning for vurdering af kreditrisiko og hensættelser, idet det er afgørende at skelne mellem enkeltobservationer og porteføljens samlede robusthed. En fejl i hensættelsen på én kunde indebærer ikke nødvendigvis, at instituttets samlede hensættelser er utilstrækkelige, da afvigelsen kan være opvejet af højere hensættelser andre steder i porteføljen.

I praksis er tilsynet ofte fokuseret på enkeltsagsgennemgang fremfor en samlet portefølje-betragtning. Enkeltsagsgennemgang er et legitimt redskab og en del af ethvert tilsyn, men metoden adresserer ikke i sig selv væsentlighedshensynet. En typisk inspektion gennemgår 50-100 enkeltsager i detaljer, ofte selektivt udvalgt, og fund fra disse sager danner grundlag til generelle forventninger til instituttets praksis.³⁰ Institutterne styrer derimod risikoen på porteføljeniveau, blandt andet ved brug af modeller, hvor risikoen opgøres og afvejes statistisk op mod instituttets samlede risikoprofil. Finanstilsynet vurderer dermed risikoen anderledes, end den faktisk styres.

Konsekvensen er, at få observationer fra et begrænset antal sager kan få betydning for vurderingen af hele instituttets praksis, uden at det først vurderes, om observationerne siger noget generelt om instituttets samlede udlån.

Det er særligt problematisk på nedskrivningsområdet. Nedskrivninger skal samlet set afspejle de tab, instituttet forventer på sine udlån. De skal ikke nødvendigvis passe én-til-én på hvert enkelt engagement. Hvis fund i enkeltsager bruges som grundlag for generelle krav uden en samlet vurdering, kan det føre til for høje nedskrivninger og unødige forsigtighedstillæg. Vurderingen har i praksis en tendens til at trække i én retning. Sager, hvor der er afsat for lidt til de forventede tab, fører til krav om at hæve niveauet, mens sager, hvor der er afsat rigeligt, sjældent fører til, at niveauet kan sættes tilsvarende ned.³¹

Analysen viser ligeledes, at det i praksis er instituttet, der skal dokumentere grundlaget for en afvigelse, når Finanstilsynet etablerer en præmis baseret på fund i et begrænset antal sager.³² Dialogen om præmissens grundlag kommer i praksis til at fylde mere end vurderingen af, hvor risikoen er størst i porteføljen. Tilsynspraksis kan over tid indrette sig efter præmisser, hvis faglige grundlag ikke nødvendigvis er prøvet mod væsentlighedshensynet.

I den danske ramme for regulering og tilsyn opstår særkrav uden den proces, formel lovgivning er underlagt, og tilsynets fokus retter sig ikke nødvendigvis mod det, der er væsentligst for institutternes risikoprofil. En mindre synlig overimplementering opstår dermed gennem den måde, regler dannes og tilsyn udøves på, og kan ikke aflæses i lovtekst eller bekendtgørelse alene.

4.3 Tilsynsreaktioner og uafhængig efterprøvelse

Finanstilsynet anvender flere formater til at kommunikere tilsynsreaktioner. I modsætning til mange andre lande offentliggør Finanstilsynet i vidt omfang sine tilsynsreaktioner, herunder risikooplysninger. En risikooplysning er ikke en konstatering af, at et institut har overtrådt lovgivningen, men en tilkendegivelse af, at instituttet efter Finanstilsynets vurdering har en forhøjet risikoprofil set fra et tilsynsperspektiv.

30. Vurdering baseret på fremlagt tilsyns- og inspektionsmateriale fra flere institutter.

31. Vurderingen bygger på skriftligt og mundtligt input fra interviewede institutter samt konkrete eksempler på sagsforløb.

32. Ibid.

Baggrunden for offentliggørelse af risikoplysninger er blandt andet et hensyn til gennemsigtighed og investorbeskyttelse, idet markedet informeres om forhold, der kan have betydning for vurderingen af instituttet. Samtidig kan en offentliggjort risikoplysning i praksis have betydelige konsekvenser. Den kan påvirke instituttets omdømme, markedsposition og adgang til finansiering, og den kan dermed få en virkning, som minder om en sanktion, selv om den formelt ikke er det.

Problemet er ikke, at væsentlige tilsynsreaktioner offentliggøres. Problemet er, at offentliggørelsen af tilsynsreaktioner anvendes ved forhold, som slet ikke udgør en overtrædelse af lovgivningen, eller som ikke er væsentlige. Offentliggørelse af tilsynsreaktioner bør være proportional med det forhold, der reageres på. Et eksempel på dette er Finanstilsynets praksis for at give og offentliggøre tilsynsreaktioner, hvis institutter har en udlånsvækst, der er højere end 20 pct. i et enkelt år. Det betyder i praksis, at grænseværdien på 20 pct. blive opfattet som og har samme virkning som en grænse fastsat i lovgivning.

Adgangen til uafhængig efterprøvelse er ligeledes begrænset. Finanstilsynets afgørelser kan påklages til Erhvervsankenævnet. Nævnets kompetence er imidlertid begrænset til klager over afgørelser – det vil sige konkrete forvaltningsakter.³³ Generelle udmeldinger, herunder vejledende udtalelser og god praksis-papirer falder uden for nævnets kompetence. Det samme gør Finanstilsynets tilsynspraksis som helhed, medmindre forholdet indgår som led i bedømmelsen af en konkret afgørelse.

Det betyder, at den del af reguleringen, der har materiel betydning for institutterne uden at fremgå af det formelle regelgrundlag, jf. afsnit 4.2, heller ikke er underlagt uafhængig prøvelse. Vejledningernes faktiske bindende virkning og tilsynspraksis omkring enkeltssagsfortolkninger kan ikke prøves af et uafhængigt organ.

Det samme gælder forud for nye regler. Når Finanstilsynet forbereder lovgivning eller udsteder bekendtgørelser, foretages de erhvervsøkonomiske konsekvensvurderinger inden for den ramme, Erhvervsministeriet administrerer. Kvalitetssikringen ligger dermed uden for det finansielle område, og der er ikke en faglig instans med specifik finansiel kompetence, der kan prøve, om vurderingerne afspejler de samlede konsekvenser for sektoren, husholdningerne og samfundsøkonomien.

Konsekvensen er en ramme, hvor det fortolkningsgrundlag, der i praksis er styrende for institutternes indretning, ikke systematisk kvalitetssikres eller kan prøves uafhængigt. En uafhængig faglig modvægt ville bidrage til større forudsigelighed i regulering og tilsyn, til transparens i den løbende dialog samt bidrage til kvaliteten af de vurderinger, der ligger til grund for ny regulering.

4.4 anbefalinger til styrkede rammer for regulering og tilsyn

Uden justeringer af rammerne vil nye særkrav fortsat kunne opstå ad de samme kanaler, uanset hvor mange enkeltregler der tilpasses. Danmark bør trække på erfaringer fra andre lande og tilpasse rammen, så den understøtter ambitionen om at bringe dansk regulering tættere på EU-niveau.

De følgende anbefalinger styrker den ramme, regulering og tilsyn hviler på. Hensynet til finansiel stabilitet og tillid bevares, mens rammerne understøtter en velfungerende og konkurrencedygtig finansiel sektor.

33. Erhvervsankenævnets kompetence følger af lov om Erhvervsankenævnet og bekendtgørelse om Erhvervsankenævnet, nr. 1135 af 17. oktober 2017. Erhvervsankenævnet beskriver selv kompetencen som begrænset til klager over afgørelser, dvs. konkrete forvaltningsakter. At klager over Finanstilsynets regeludstedelse falder uden for nævnets kompetence, er tidligere lagt til grund af Folketingets Ombudsmand, jf. FOB 1994.73.



#2

Indfør et hensyn til vækst og konkurrenceevne

Finanstilsynets formålsbestemmelse forpligter i dag primært til at fremme finansiel stabilitet og tillid. Hensynet til, hvad nye krav koster husholdninger, virksomheder og samfundsøkonomi, indgår ikke. Der bør derfor indføres et sekundært hensyn i formålsbestemmelsen til at fremme den finansielle sektors bidrag til Danmarks vækst og konkurrenceevne. Det skaber bedre balance i fremtidig regulering og modvirker, at nye unødige byrder opstår. Der bør desuden være en myndighed, som vurderer myndighedernes samlede krav i Danmark til kapital mv. og betydningen for vækst og konkurrenceevne.

I dag er det op til Finanstilsynet selv at afgøre, i hvilket omfang hensyn til konkurrenceevne og vækst inddrages i tilsynsudøvelsen. Udvidelsen gør denne afvejning til en forpligtelse. Det ændrer ikke på, at stabilitet og tillid forbliver det primære formål. Det sikrer derimod, at omkostningerne ved overimplementering indgår i den løbende afvejning.

Det anbefales desuden, at Finanstilsynet dokumenterer i sin årlige mål- og resultatplan med Erhvervsministeriet, hvordan formålet er udmøntet, herunder med indikatorer for den finansielle sektors effekt på dansk vækst og konkurrenceevne.

Hensynet til konkurrenceevne er blevet et bærende princip i den europæiske debat om finansiel regulering. Draghi-rapporten³⁴ fra 2024 konkluderer, at reguleringen er blevet for kompleks og byrdefuld og svækker sektorens evne til at finansiere vækst, og anbefaler en systematisk reduktion af regelbyrden. Letta-rapporten³⁵ fra samme år fremhæver den finansielle sektor som strategisk afgørende og anbefaler, at tilsynet med de finansielle markeder i højere grad understøtter markedernes dybde og integration og ikke alene den finansielle stabilitet.

En nyere analyse fra Centre for European Policy Studies (CEPS)³⁶ omsætter denne retning til en konkret model. Den anbefaler, at konkurrenceevne indføres som et sekundært hensyn ved siden af stabilitet og forbrugerbeskyttelse, behandlet som gensidigt forstærkende hensyn inden for en klar rangorden. Hensynet ændrer ikke rangordenen, men forpligter myndigheden til at vælge den mindst byrdefulde løsning, når flere reguleringsformer giver samme grad af sikkerhed og forbrugerbeskyttelse. Anbefalingen retter sig mod EU-niveau, men den samme afvejning kan forankres nationalt, og det er i den nationale udmøntning og tilsynspraksis, at de dokumenterede byrder opstår.

Flere sammenlignelige lande har tilsvarende konstruktioner.³⁷ Storbritannien tilføjede i 2023 et selvstændigt sekundært mandat om international konkurrenceevne og vækst på mellem- langt til langt sigt. Canada har siden 1996 haft konkurrenceevne integreret som afvejningshensyn under stabilitetsmandatet, og Australien har siden 1998 været forpligtet til at afveje stabilitet mod effektivitet og konkurrence.

Erfaringerne viser, at et sekundært hensyn til konkurrenceevne kan fungere uden at undergrave finansiel stabilitet, men at det kræver konkrete styringsmekanismer for at have praktisk virkning. House of Lords Financial Services Regulation Committee konkluderede i 2025, at det britiske sekundære mandat har været værdifuldt for tilsynets fokus, men at en kultur præget af risikoaversion har begrænset den praktiske effekt.³⁸

34. Mario Draghi, "The Future of European Competitiveness", udarbejdet for Europa-Kommissionen, september 2024.

35. Enrico Letta, "Much More Than a Market", udarbejdet for Det Europæiske Råd, april 2024.

36. Centre for European Policy Studies, European Credit Research Institute og Deloitte, "Embedding financial competitiveness as a regulatory objective to boost Europe's productivity", oktober 2025.

37. Storbritannien (Financial Services and Markets Act 2023, section 25), Canada (Office of the Superintendent of Financial Institutions Act, 1996) og Australien (Australian Prudential Regulation Authority Act, 1998).

38. House of Lords Financial Services Regulation Committee, "Growing pains: clarity and culture change required", juni 2025.

Dokumentationen i mål- og resultatplanen mellem Finanstilsynet og Erhvervsministeriet er en sådan styringsmekanisme og sikrer, at formålsbestemmelsens nye hensyn omsættes til konkret tilsynspraksis.

Ligeledes bør samspillet med de forskellige myndigheder på det finansielle område undersøges nærmere. Det Systemiske Risikoråd under Nationalbanken har ansvar for at reducere og forebygge systemiske finansielle risici og afgive anbefalinger og henstillinger om anvendelse af makroprudentielle værktøjer. Finanstilsynet har ansvaret for det mikroprudentielle tilsyn og sætter bl.a. institutspecifikke kapitalkrav, mens afviklingsmyndighederne, herunder Finansiell Stabilitet, sætter kravene til evt. afvikling af banker.

Nogle beføjelser og værktøjer er imidlertid overlappende, og der anlægges ikke en systematisk vurdering af de samlede krav til bankerne på tværs af myndigheder. I kombination med en tendens til overimplementering af EU-regler og en tilsynspraksis, der går videre end EU's krav, er resultatet akkumulerede krav, som ligger langt over det europæiske gennemsnit. Et eksempel er kravene til kapital og finansiering, hvor de enkelte krav sættes af hver myndighed for sig og uafhængigt af hinanden. I kombination med hver enkelt myndigheds forsigtighed betyder fravær af en myndighed med et overordnet ansvar for de samlede krav til kapital, at kravene akkumulerer og samlet indebærer krav, der er højere end de reelle risici kan begrunde.

Når der ikke anlægges en helhedsvurdering på tværs af myndighederne, forskydes balancen i reguleringen gradvist mellem stabilitet og vækst. Der er derfor behov for, at en myndighed har ansvaret for at vurdere reguleringstrykket på tværs og sikre, at det samlede niveau af krav ikke bliver for højt.



En stærkere finansiel
sektor med færre
regulatoriske byrder



#3

Et mere forudsigeligt og helhedsorienteret tilsyn forudsætter justeringer på fire konkrete områder:

#3.1 Styrk fokus på risikobilledet i den samlede portefølje

Tilsyn og krav på det makroprudentielle, mikroprudentielle og afviklingsmæssige områder er fordelt på en specifik myndighed (Det Systemiske Risikoråd under Nationalbanken, Finans-tilsynet og Finansiell stabilitet). Nogle beføjelser og værktøjer er imidlertid overlappende, og der anlægges ikke en systematisk vurdering af de samlede krav til bankerne på tværs af myndigheder. I kombination med en tendens til overimplementering af EU-regler og en tilsynspraksis, der går videre end EU's krav, er resultatet akkumulerede krav, som ligger langt over det europæiske gennemsnit. En myndighed, fx Det Systemiske Risikoråd, bør løbende vurdere den samlede effekt af de mikroprudentielle myndigheder, makroprudentielle myndigheder og afviklingsmyndighedernes samlede krav.

Tilsvarende bør Finanstilsynet også justere tilsynsmetoden over for det enkelte kreditinstitut til at have fokus på det samlede risikobillede. Tilsynet bygger i høj grad på fund fra enkeltssager, der danner grundlag for generelle forventninger til kreditinstitutter, uden vurdering af, om sagerne er repræsentative for den samlede portefølje. Tilsynet bør i højere grad vurdere risikoen og inddrage mønstre på tværs af den samlede portefølje. Det retter ressourcer mod det væsentlige og bringer tilsynsmetoden tættere på kreditinstitutternes egen risikostyring.

#3.2 Offentliggørelse af tilsynsreaktioner bør stå mål med sagens væsentlighed

Finanstilsynet offentliggør i dag risikooplysninger og andre tilsynsreaktioner, selv om der ikke er konstateret brud på bindende regler, eller selv om der er tale om uvæsentlige forhold. Offentliggørelse bør forbeholdes væsentlige forhold med et tydeligt retligt grundlag, mens øvrige reaktioner holdes i den fortrolige tilsynsdialog. Det styrker forudsigeligheden i tilsynet uden at svække Finanstilsynets mulighed for at reagere på reelle risici.

#3.3 Giv mulighed for at basere sig på fælles EU-vejledninger

Danske vejledninger virker i praksis som bindende krav for kreditinstitutter og investeringsforvaltningsselskaber. Det gælder også på områder, hvor der findes fælles europæiske vejledninger. Det skal være muligt at følge de europæiske vejledninger i stedet for Finanstilsynets vejledninger. Det skal også være nemmere at vælge andre måder at opfylde lovgivningen på uden at blive stillet overfor et omfattende dokumentationsbehov. Det gør vejledninger reelt vejledende og sikrer lige vilkår med konkurrenterne i resten af EU.

#3.4 Styrk den faglige efterprøvelse af væsentlige tilsynsvurderinger

Væsentlige tilsynsmetoder og konsekvensvurderinger fastlægges i dag uden uafhængig faglig prøvelse. Der bør etableres et uafhængigt fagligt panel, der periodisk vurderer tilsynspraksis og metoder samt rådgiver om de konsekvensvurderinger, der bør foreligge, hvis nye særkrav overvejes indført. Det styrker kvaliteten og forudsigeligheden i tilsynet.

Tilsynet med kreditinstitutter og investeringsforvaltningsselskaber bør i højere grad tage udgangspunkt i virksomhedernes samlede forretning, risikobillede og interne kontroller. Enkeltsager er et nødvendigt og legitimt redskab i en inspektion, men de bør først og fremmest bruges til at teste, om den samlede praksis fungerer. Fund i enkeltssager bør derfor ikke i sig selv føre til generelle forventninger til hele instituttet, medmindre de siger noget bredere om instituttets praksis eller risikostyring.

Det er særligt vigtigt på områder som kreditrisiko og nedskrivninger, hvor institutterne styrer risiko på portefølje- og modelniveau. Her kan enkelte sager godt vise, at der er behov for opfølgning, men de siger ikke nødvendigvis noget om hele porteføljens risiko. Hvis tilsynet alene korrigerer de sager, hvor nedskrivningen vurderes for lav, uden samtidig at se på sager eller modeller, hvor instituttet kan have nedskrevet for meget, bliver vurderingen asymmetrisk. Det kan føre til, at enkeltobservationer får for stor betydning for instituttets samlede praksis.

Tilsynet bør derfor i højere grad vurdere enkeltsagsfund i lyset af mønstre, spredning og instituttets samlede risikobillede. Det afgørende bør være, om fundene peger på et væsentligt problem i praksis, modellen eller kontrollen, og ikke alene om der kan findes fejl i enkelte sager uden reel betydning for risikostyringen. Det vil sikre, at både Finanstilsynets og institutternes ressourcer rettes mod de forhold, der har reel betydning for risikoen.

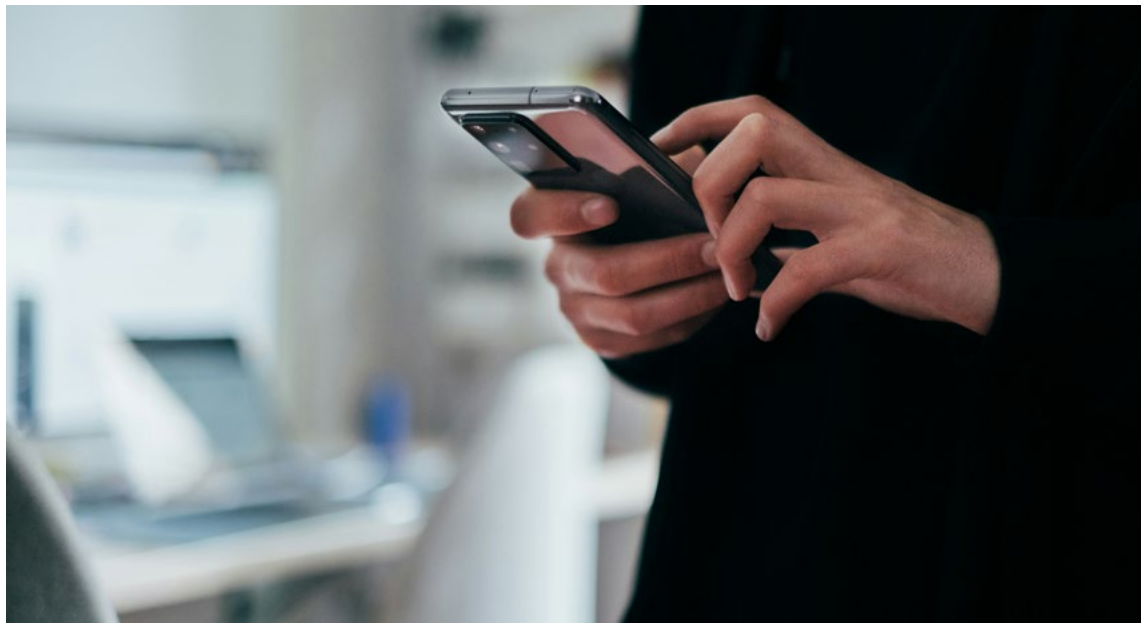
Tilsynsreaktioner bør desuden stå mål med sagens karakter og væsentlighed. Risikooplysninger og reaktioner, der ikke bygger på konstateret brud på bindende regler, bør som udgangspunkt håndteres i den fortrolige tilsynsdialog. Det samme gælder mindre væsentlige forhold, hvor offentliggørelse ikke står mål med sagens betydning. Offentliggørelse bør som udgangspunkt forbeholdes tilfælde, hvor der er tale om klare og væsentlige brud på bindende regler eller anvendelse af lovfæstede indgrebsmuligheder. Pejlemærker og risikooplysninger kan fortsat anvendes som tilsynsredskaber, men bør ikke automatisk udløse offentlig reaktion.

Den danske offentliggørelsespraksis kombinerer tre elementer, som ikke samlet genfindes i sammenlignelige europæiske tilsyn. For det første anvender Finanstilsynet et offentliggørelsesinstrument uden krav om konstateret lovovertrædelse (risikooplysninger). For det andet pålægges den enkelte virksomhed selv at offentliggøre Finanstilsynets vurdering og tilsynsreaktioner, også selv om der ikke er tale om væsentlige overtrædelser af lovgivning.³⁹ For det tredje udløses offentliggørelse nærmest pr. automatik ved overskridelse af særlige kvantitative pejlemærker i tilsynsdiamanten. Sammenligning med Sverige, Norge, Finland, Storbritannien, Tyskland, Holland og Belgien samt med praksis under SSM⁴⁰ viser, at hvert element er atypisk, og at kombinationen ikke kan genfindes hos de øvrige tilsyn.⁴¹ Dansk praksis bør gøres mere proportional og være mere på omgangshøjde med tilgangen i EU generelt.

39. Pligten for virksomheden til selv at offentliggøre følger af bekendtgørelse nr. 1389 af 4. december 2024 udstedt med hjemmel i FIL § 347 a.

40. SSM (Single Supervisory Mechanism) er det fælles europæiske banktilsyn, hvor ECB fører tilsyn med de største kreditinstitutter i eurozonen i samarbejde med de nationale tilsynsmyndigheder.

41. EU's offentliggørelsesregime forudsætter som udgangspunkt en konstateret lovovertrædelse, før individuelle tilsynsreaktioner offentliggøres, jf. CRD artikel 68, der omfatter sanktioner for overtrædelser, men ikke tilsynsforanstaltninger efter artikel 104. Sverige, Finland, Tyskland, Holland og Belgien følger denne ramme. Storbritannien er gået samme vej og har afskaffet FCA's tidligere private warnings, mens Norge offentliggør kritiske observationer uden konstateret lovovertrædelse, men uden pligt til selvoftentliggørelse og uden automatisk publiceringsmekanisme. Under ECB/SSM behandles Pillar 2 Guidance og kvalitative SREP-foranstaltninger fortroligt.



Det skal være muligt at følge EU-vejledninger fra f.eks. EBA direkte frem for danske vejledninger på samme område, uden at det kræver yderligere begrundelse. Uenigheder om fortolkning kan eskaleres til EU-myndighedens Q&A-processer, hvilket giver et ekstra lag af ekstern kvalitetssikring. Praksis eksisterer allerede på udvalgte dele af likviditets- og solvensområdet. Anbefalingen udvider det til resten af reguleringen.

Anbefalingen imødegår det problem, afsnit 4.2 dokumenterer. Danske vejledninger virker i praksis som bindende krav, uden at have gennemgået formel høring og konsekvensvurdering. Når institutterne kan basere sig direkte på den europæiske standard, vendes bevisbyrden, så den ikke længere ligger hos virksomheden, men flyttes til det europæiske niveau, hvor retningslinjen allerede har gennemgået offentlig konsultation og konsekvensvurdering.⁴² Det reducerer det danske tillæg, der i dag opstår i laget mellem EU-reglen og den danske vejledning.

Der bør samtidig etableres et uafhængigt fagligt panel bestående af eksterne eksperter med finansiell, økonomisk og juridisk baggrund. Panelet skal 1) periodisk vurdere tilsynspraksis og metoder og 2) rådgive om de konsekvensvurderinger, der skal foretages og offentliggøres hvis ny særregulering ønskes indført. Uden ekstern kvalitetssikring vil kvaliteten af vurderingerne afhænge af den funktion, der selv producerer dem. Anbefalingen understøttes af Institute of International Finance, der anbefaler øget transparens og styrket ekstern kontrol med tilsynspraksis, og af CEPS, der anbefaler mere robuste konsekvensvurderinger og systematisk efterevaluering af ny regulering.⁴³

Storbritannien etablerede i juli 2024 et tilsvarende panel for det britiske finanstilsyn, som består af seks eksterne medlemmer, hvis formand er godkendt af det britiske finansministerium, og som gennemgår konsekvensvurderinger.⁴⁴ Panelets formand rapporterede efter første driftsår, at arbejdet har haft betydelig og positiv effekt på tilsynets tilgang til konsekvensvurderinger.⁴⁵ Den danske pendant bør tilpasses dansk skala, men med samme faglige rådgivningsforpligtelse og offentlige rapportering.

Endelig bør danske finansielle virksomheder have formel adgang til at anmode om, at konkrete sager af større betydning forelægges Finanstilsynets bestyrelse. Bestyrelsen har i dag den formelle kompetence til at træffe afgørelse i sager af principiel karakter, men hvilke sager der forelægges, afgøres alene af Finanstilsynet selv, og virksomheder har ingen formel adgang til at anmode om forelæggelse.⁴⁶

IMF vurderede i 2020, at Finanstilsynet havde forbedret sin risikovurderingsproces i tråd med EBA's SREP-retningslinjer, men at der fortsat manglede detaljeret vejledning om, hvordan de enkelte risici skulle vægtes og vurderes. To inspektører kunne derfor vurdere den samme bank forskelligt, og der var ikke formelle kvalitetssikringsprocesser for risikovurderingerne.⁴⁷ En reel prøvelsesadgang, som denne rapport anbefaler, vil derfor styrke kvaliteten i de vurderinger, der har væsentlig betydning for virksomhederne.

42. Retningslinjer fra EBA og ESMA udarbejdes efter en fast procedure med offentlig konsultation og konsekvensvurdering, jf. EBA-forordningen (EU nr. 1093/2010) og ESMA-forordningen (EU nr. 1095/2010), artikel 16. Processen sikrer input fra sektoren, nationale tilsynsmyndigheder og offentligheden, før retningslinjen vedtages.

43. Institute of International Finance, "Improving Supervisory Effectiveness", september 2025; CEPS Task Force, "More Finance, Less Friction", marts 2026.

44. Financial Services and Markets Act 2023, section 43, jf. section 138JA i Financial Services and Markets Act 2000, der etablerer Prudential Regulation Authority's (PRA) Cost Benefit Analysis Panel.

45. PRA Cost Benefit Analysis Panel, Annual Report 2024/25.

46. Bekendtgørelse nr. 877 af 24. juni 2025 om forretningsorden for bestyrelsen for Finanstilsynet, § 19, stk. 6.

47. IMF, Denmark: Financial Sector Assessment Program – Technical Note on Banking Regulation and Supervision, IMF Country Report No. 20/251, 2020, pkt. 36.

5 Samlet konklusion

Analysen viser, at dansk finansiel regulering på flere centrale områder indeholder overimplementering af EU-regler. Det påvirker, hvad det koster at låne, hvor meget institutterne kan låne ud til virksomheder og husholdninger, hvor tungt det er for kunder at få behandlet en lånesag, og hvilke investeringsprodukter danskerne har adgang til.

Danmark har ikke fuld kontrol over den finansielle regulering. En stor del fastlægges i EU. Men Danmark har kontrol over, hvordan reglerne implementeres og anvendes nationalt. Det er her, analysen finder et betydeligt politisk handlerum. Overimplementering opstår ikke kun i lovgivning og bekendtgørelser, men også i vejledninger, metodevalg, kalibreringer og tilsynspraksis. Derfor kan byrderne ikke altid ses direkte i lovtæksten, men de har konkrete virkninger for husholdninger, virksomheder og samfundsøkonomi.

De kvantificerede effekter viser, at en reduktion af udvalgte danske særkrav kan understøtte et varigt BNP-løft på ca. 15 mia. kr. Hertil kommer effekter, som er sværere at kvantificere, men som har klar betydning: mindre friktion i kreditgivningen, bedre adgang til relevante låneprodukter, et bredere udbud af investeringsprodukter og bedre vilkår for at udvikle finansiel aktivitet i Danmark.

Analysen peger samtidig på, at problemet ikke løses ved at ændre enkelte regler alene. Hvis de underliggende rammer for regulering og tilsyn ikke justeres, vil overimplementering fortsat opstå. Det gælder særligt, når vejledninger og tilsynsforventninger i praksis får bindende virkning, uden at de har været igennem samme politiske proces og konsekvensvurdering som formelle regler.

Formålet er ikke at svække finansiel stabilitet, forbrugerbeskyttelse eller investorbekyttelse. De hensyn skal fastholdes. Formålet er at sikre, at danske krav står mål med den risiko, de skal håndtere, og at Danmark ikke pålægger borgere, virksomheder og finansielle aktører meromkostninger, som ikke kan begrundes klart.

Den politiske opgave er derfor todelt. For det første bør eksisterende dansk overimplementering fjernes på de områder, hvor overimplementering ikke er klart begrundet eller proportional. For det andet bør de institutionelle rammer styrkes, så ny overimplementering ikke opstår gennem praksis. Det kræver en tydeligere politisk retning, bedre konsekvensvurderinger, mere gennemsigtig tilsynspraksis og en klarere afvejning mellem stabilitet, konkurrenceevne og vækst.

Danmark bør have robust finansiel regulering. Men robust regulering er ikke det samme som mest mulig regulering. Reguleringen bør ramme rigtigt. Når reguleringen rammer forkert, har det mærkbare konsekvenser for husholdninger, virksomheder og Danmarks konkurrenceevne.

Om rapporten

Rapporten er udarbejdet af Implement Consulting Group for Finans Danmark i perioden januar til juni 2026. Formålet har været at belyse dansk overimplementering af EU's finansielle regulering og pege på konkrete tilpasninger, der kan reducere unødige byrder og styrke vilkårene for kapitalformidling, kreditgivning og opsparing i Danmark.

Rapporten er udarbejdet i samarbejde med to rådgivende fora. Et Sounding Board sammensat af repræsentanter fra Finans Danmarks medlemsvirksomheder har bidraget med kvalificering af problemstillinger, datagrundlag og anbefalinger undervejs. Et Advisory Board bestående af professor Jesper Rangvid og lektor Henrik Ramlau-Hansen, begge fra Copenhagen Business School, har sikret uvildig faglig sparring om metodiske valg og konklusioner.

Den finansielle sektor er inddraget gennem strukturerede interviews med et bredt udsnit af pengeinstitutter og investeringsforvaltningsselskaber. Virksomhederne har bidraget med data, sagsbeskrivelser og kvalitativ indsigt i den praktiske efterlevelse af reguleringen. Opsamlingen er valideret skriftligt af de medvirkende virksomheder.

Analysen hviler på anerkendte metoder til samfundsøkonomisk konsekvensanalyse og måling af administrative byrder og er gennemført på grundlag af virksomhedsdata, offentligt tilgængelige kilder og sammenlignelig international praksis.

Bidragyderne har kvalificeret analysens problemstillinger, datagrundlag og anbefalinger. Rapporten samler vurderinger og forslag på tværs af et bredt materiale, og det enkelte bidrag er ikke nødvendigvis et udtryk for enighed med rapportens samlede konklusioner og anbefalinger.



Kontakt

Finans Danmark (presseansvarlig)

Steen Lohmann Poulsen

Direktør for konkurrenceevne, realkredit og vækst
+45 9133 7320
slp@fida.dk

Sean Hove

Underdirektør
+45 3016 1014
sho@fida.dk

Implement Consulting Group (metode og analyse)

Johan Toft Sørensen

Partner, Financial Services
+45 2034 2363
jots@implement.dk

Christian Rosenkrans Birn

Partner, Financial Services
+45 2921 5501
birn@implement.dk