
Management

Working Papers

2021-02

Ultimo 2020-rangliste over de danske børsnoterede bankers soliditet

Johannes Raaballe



DEPARTMENT OF ECONOMICS
AND BUSINESS ECONOMICS
AARHUS UNIVERSITY



Ultimo 2020-rangliste over de danske børsnoterede bankers soliditet

Johannes Raaballe

Abstract:

Baseret på *MSolvens*-målet indeholder denne artikel en rangliste over de danske børsnoterede bankers soliditet opgjort ultimo 2020. Formålet med listen er at bidrage med information om i hvor høj grad, de enkelte banker kan opfattes som sikre.

Der gives også en vurdering af den finansielle stabilitet og udviklingen heri.

**Ultimo 2020-rangliste over de danske børsnoterede bankers
soliditet**

Johannes Raaballe

Ultimo 2020-rangliste over de danske børsnoterede bankers soliditet

Baseret på *MSolvens*-målet indeholder denne artikel en rangliste over de danske børsnoterede bankers soliditet opgjort ultimo 2020. Formålet med listen er at bidrage med information om i hvor høj grad, de enkelte banker kan opfattes som sikre.

Der gives også en vurdering af den finansielle stabilitet og udviklingen heri.¹

Baseret på aktiemarkedsdata befinder alle de fire danske SIFI-banker sig i bunden af dette års rangliste. De tre er i rødt, og den fjerde er i gult. De øvrige børsnoterede danske banker er alle i gruppen af små og mellemstore banker, og er alle med undtagelse af én i lysegrønt eller grønt. Den sidste af disse banker er i gult og lige på kanten til at være lysegrøn.

Denne status på de danske børsnoterede bankers aktiemarkedsbaserede soliditet er ikke et resultat af Corona-krisen, men af en udvikling, der allerede begyndte i 2017. I 2017 var alle fire SIFI-banker grønne og blandt de små og mellemstore banker var fire karakteriseret ved at være gule/røde. I perioden 2017 til ultimo 2020 er SIFI-bankerne således gået fra at være sikre banker til at være usikre banker. Omvendt er de små og mellemstore banker i dag sikre banker.

Placeringen af de fire SIFI-banker i den nederste del af ranglisten på sidste års rangliste fremkaldte en kritik af ranglisten ultimo 2019 i *Finans/Invest* 1/2021, hvor Michael Andersen betvivlede det rimelige i, at alle SIFI-banker var placeret her.

I Grosen og Raaballe (2021) kan man læse et fyldigt svar på kritikken. *I kort form er forklaringen på SIFI-bankernes deroute indtil ultimo 2019 ganske enkelt, at udviklingen i den markedsopgjorte soliditet for henholdsvis gruppen af SIFI-banker og gruppen af de små og mellemstore banker alene kan forklares ved udviklingen i den markedsopgjorte egenkapital. Den forskellige udvikling i markedsopgjort egenkapital er drevet af en markant forskel i både resultatudvikling og udlodningspolitik i de to grupper af banker. De små og mellemstore banker har i perioden 2015-2019 haft en markant resultatfremgang, som de stort set har*

¹ Forfatteren takker Anders Grosen for hjælp og kommentarer til artiklen. Ken L. Bechmann takkes for hjælp i forbindelse med aktiekursdata.

anvendt til konsolidering. I modsætning hertil har SIFI-bankerne i samme periode stort set ingen resultatfremgang, samtidig med at de har valgt at udlodde størstedelen af resultatet til aktionærerne.

Med inddragelse af år 2020 i analysen nedenfor fuldendes SIFI-bankernes deroute, idet de nu for første gang er isoleret i bunden af ranglisten.

Opdelingen af bankerne i grønne, gule og røde banker

Ultimo 2020-ranglisten henvender sig primært til bankkunder og er tænkt som en hjælp til at finde ud af i hvilke banker, det er sikkert at anbringe sine penge. Bankindsud op til modværdien af 100.000 € er altid dækket af indskydergarantien. Set over tid har mange bankkunder ind imellem et større indskud end modværdien af 100.000 €. Det er således væsentligt, måske ikke mindst for de små erhvervsdrivende, at have et klart og pålideligt overblik over, hvor ens penge er sikre. Hertil kommer, at mange kunder har en næsten livslang forbindelse til deres bank. For disse kunder er det ligeledes vigtigt, at banken er solid. Det er vigtigt at bemærke, at det er blevet endnu mere risikabelt at anbringe indskud over 100.000 € i risikofyldte banker, se eksempelvis Larsen og Rommer (2021). Baggrunden er, at en revideret udgave af EU's krisehåndteringsdirektiv er trådt i kraft i Danmark den 28. december 2020. De nye regler betyder, at der er større sandsynlighed for, at simple kreditorer kommer til at tage en del af tabene frem for staten og efterstillede kreditorer ved håndtering af en bank i krise.

I ranglisten er bankerne opdelt i grønne, gule og røde banker baseret på et mål, der hedder markedsopgjort solvens, *MSolvens*. Dette mål er baseret på aktiemarkedsdata og har i praksis været meget succesrigt til på forhånd at identificere hvilke danske banker, der gik ned under den danske bankkrise 2008-2013. Målet har ligeledes været meget succesrigt til at beskrive, hvorledes de store nordiske og tyske banker klarede sig før, under og efter finanskrisen.

MSolvens er defineret som markedsværdien af bankens aktier divideret med markedsrisikoen på bankens aktiver (i praksis risikoen på bankens udlån). Høj risiko på bankens aktiver kræver altså en høj værdi af bankens aktier (egenkapital) for at opnå en tilfredsstillende *MSolvens*. En mindre risikabel bank har derimod ikke behov for så høj en

værdi af bankens aktier (egenkapital) for at opnå samme *MSolvens*. Det væsentligste ved *MSolvens*-målet er altså, at polstringen (egenkapitalen) sættes i forhold til bankens risiko. Den interesserede læser henvises til litteraturlisten i artiklens afslutning.

De grønne og lysegrønne banker med *MSolvens* større end eller lig med 3 er sikre banker. En undergruppe af de grønne banker, de lysegrønne banker (med *MSolvens* mindre end 4, men større end eller lig med 3), er knapt så sikre. Men personligt sætter jeg gerne mine penge i disse banker. Grunden til, at nogle banker er rubriceret som lysegrønne og ikke grønne, er, at den danske bankkrise lærte os, at bankernes soliditet pludselig kan ændre sig drastisk over blot et kvartal. Der holdes derfor særskilt øje med de lysegrønne banker, hvis noget alvorligt synes at kunne være under opsejling. Men som sagt: De grønne og lysegrønne banker er sikre.

De gule og røde banker er ikke sikre banker med røde banker som de værste. Sådanne banker bruger jeg personligt kun, hvis mit indlån er fuldt dækket af indskydergarantien.

Markedet for danske bankaktier i 2020

I første kvartal 2020 faldt SIFI-bankernes aktier (ligevægtet) med godt 40% for herefter at stige med knapt 35% i årets sidste tre kvartaler. Over hele året faldt SIFI-bankernes aktier med godt 6%. Udviklingen i de små og mellemstore bankers aktier var lidt anderledes og mindre dramatisk. I første kvartal 2020 faldt de små og mellemstore bankers aktier (ligevægtet) med godt 10% for herefter at stige med godt 20%. Over hele året steg de små og mellemstore bankers aktier med godt 11%.

For begge grupper af banker steg volatiliteten på aktierne kraftigt i første kvartal 2020 for herefter allerede fra ultimo marts at falde kraftigt til et niveau stort set svarende til tiden før Coronaen og uden væsentlig forskel i udviklingen af volatiliteten for de to grupper af banker.

Rangordningen af bankerne sker på grundlag af den enkelte banks soliditet ultimo 2020 baseret på aktiemarkedsdata. Og da aktiernes volatilitet er markant lavere i årets sidste tre kvartaler end i årets første kvartal, finder jeg, at det er mest retvisende at opgøre bankernes soliditet med udgangspunkt i de sidste tre kvartalers volatilitet i stedet for aktievolatiliteten

baseret på hele året. I Tabel 1 angives dog også resultaterne (sidste søjle) baseret på hele årets aktievolatilitet.

Ranglisten

Ranglisten ultimo 2020 ses i Tabel 1.

De fire SIFI-banker indtager ranglistens nederste fire pladser. Det er en bemærkelsesværdig udvikling, når der sammenlignes med ultimo 2017, hvor alle fire SIFI-banker var grønne. Ligeså bemærkelsesværdigt er det, at de fire tidligere permanent trængte banker, Danske Andelskassers Bank, Hvidbjerg Bank, Totalbanken og Vestjysk Bank er kravlet op af ranglisten, så det i dag alene er Hvidbjerg Bank, der er en gul bank, endda på kanten til at være en lysegrøn bank.

Tabel 1: Mest solide banker ultimo 2020 og ultimo tre foregående år – målt ved *MSolvens*

	Bank	MSolvens 2020	MSolvens 2019	MSolvens 2018	MSolvens 2017	"Lav" MSolvens 2020
1	Lån og Spar Bank	8,57	10,28	8,37	6,32	7,02
2	Kreditbanken	7,64	6,88	5,44	8,18	5,61
3	Jutlander Bank	6,45	6,62	6,05	6,02	4,02
4	Djurslands Bank	6,30	8,06	6,86	7,69	4,00
5	Lollands Bank	5,73	7,55	3,74	4,07	2,87
6	Fynske Bank	5,59	7,31	7,13	7,21	4,55
7	Sparekassen Sjælland - Fyn	5,09	5,57	4,46	3,43	3,28
8	Skjern Bank	4,79	4,62	4,28	4,38	3,19
9	Vestjysk Bank	4,36	2,35	2,72	2,41	2,76
10	Grønlandsbanken	4,33	7,50	9,01	20,16	4,02
11	Møns Bank	4,25	5,03	4,06	4,59	3,97
12	Danske Andelskassers Bank	4,02	1,82	1,63	2,56	2,50
13	Ringkjøbing Landbobank	3,56	5,00	5,38	7,50	2,59
14	Nordfyns Bank	3,36	3,24	4,78	4,18	2,74
15	Totalbanken	3,01	1,51	1,83	1,98	2,81
16	Hvidbjerg Bank	2,94	4,35	3,23	2,30	3,08
17	Spar Nord	2,49	3,51	3,52	4,18	1,91
18	Sydbank	1,91	2,23	2,52	5,92	1,49
19	Jyske Bank	1,86	2,64	3,16	5,08	1,54
20	Danske Bank	1,70	2,02	2,02	5,73	1,38

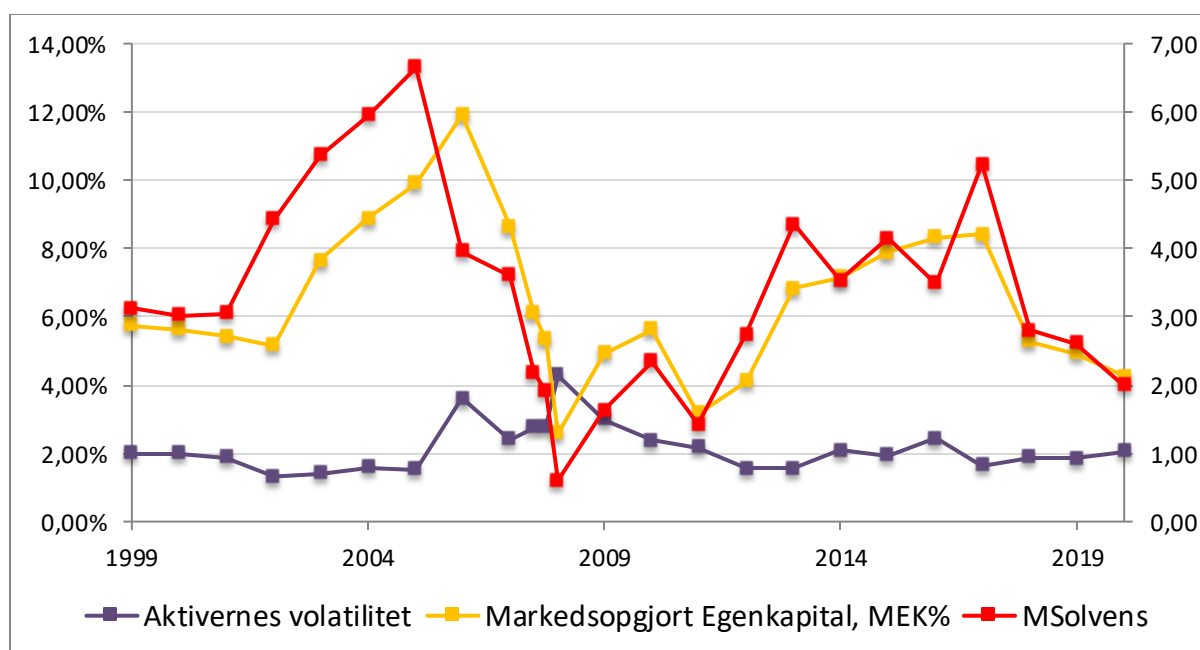
Note: Ranglisten omfatter de børsnoterede danske banker (med hovedsæde i Danmark), der overlevede den danske bankkrise samt banker, der efterfølgende er blevet børsnoteret. *MSolvens* 2020 er baseret på aktievolatiliteten i de sidste tre kvartaler af 2020, hvori søjlen "Lav" *MSolvens* er baseret på aktievolatiliteten (typisk væsentlig højere) for hele året.

De positive tendenser knytter sig således alene til udviklingen i de små og mellemstore banker. En stor gruppe af disse banker har over tid vist stor stabilitet som grønne banker med en solid markedsopgjort soliditet. Og de tidligere trængte små og mellemstore banker er nu også solide banker, hvilket ikke alene er opmuntrende for den enkelte banks interessenter, men også for landets finansielle stabilitet.²

Udviklingen i bankernes markedsopgjorte soliditet

Af Figur 1 ses udviklingen i SIFI-bankernes markedsopgjorte soliditet og de to komponenter, der indgår i beregningen af soliditeten.

Figur 1: De 4 SIFI-banker – *MSolvens* og komponenter



Note: Tallene for de fire SIFI-banker er ligevægtede. *MSolvens* er defineret som markedsopgjort egenkapitalprocent divideret med aktivernes volatilitet. Værdier af *MSolvens* er afbildet på højre akse. Værdier for MEK% henholdsvis aktivernes volatilitet er afbildet på venstre akse. For året 2008 er angivet tal for medio 2008, udgangen af 3. kvartal 2008 og ultimo 2008.

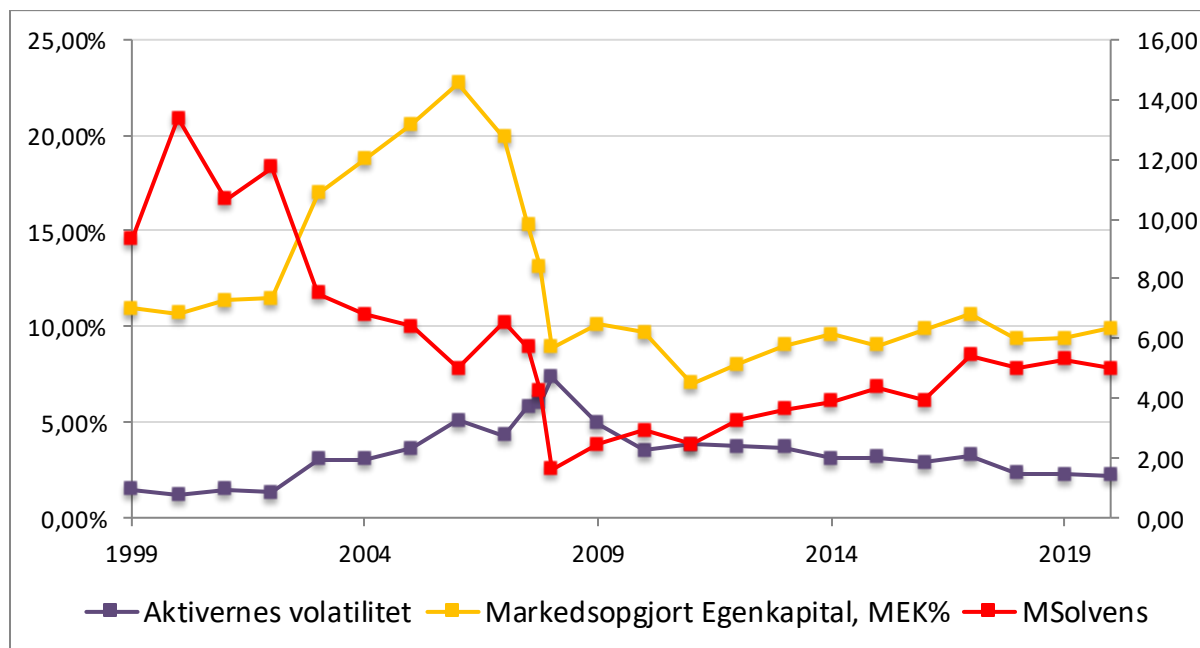
² Den opmærksomme læser har måske opdaget, at *MSolvens*-tallene for 2019 afviger en smule fra de tidligere offentliggjorte tal og for nogle bankers vedkommende med lidt mere. Fejlen er min. For ultimo 2019 var jeg kommet til at bruge volatilitetstallene ikke blot for 2019, men også for de første 10 uger af 2020. Jeg blev gjort opmærksom på fejlen af Flemming S. Andersson, Sparekassen Sjælland-Fyn, der altid selv udregner tallene for Sparekassen Sjælland-Fyn. Tak og en undskyldning til alle. I år har Flemming S. Andersson efterregnet mine tal for Sparekassen Sjælland-Fyn. Eventuelle yderligere fejl skal henregnes til mig.

I Figur 1 ser vi et markant fald i de fire SIFI-bankers *MSolvens* (ligevægtet) over perioden ultimo 2017 til ultimo 2020. Faldet er stort set drevet af et fald i de fire bankers markedsopgjorte egenkapital (MEK%). Bemærkelsesværdigt ser vi alene en marginal stigning i SIFI-bankernes aktivvolatilitet fra før Corona til efter Corona, idet jeg dog erindrer om, at aktivvolatiliteten alene er beregnet ud fra de sidste tre kvartaler i 2020. De sammenvejede kurver er stort set også repræsentativ for hver af de fire banker for perioden ultimo 2017 til ultimo 2020.

Figur 2 viser udviklingen i de små og mellemstore bankers markedsopgjorte soliditet og de to komponenter, der indgår i beregningen af soliditeten. Som det fremgår af figuren ser vi stort set ingen ændringer i *MSolvens* (ligevægtet) og dets komponenter i perioden ultimo 2017 til ultimo 2020, om end vi ser et svagt fald i såvel MEK% som aktivernes volatilitet. Vi ser altså et helt andet mønster for de små og mellemstore banker end for SIFI-bankerne.

Det mest bemærkelsesværdige resultat ved at sammenligne Figur 1 og 2 er, at de små og mellemstore bankers soliditet baseret på aktiemarkedsdata er 2,5 gange højere end SIFI-bankernes.

Figur 2: De små og mellemstore banker – *MSolvens* og komponenter



Note: Populationen består af de børsnoterede banker med undtagelse af SIFI-bankerne – i alt 16 banker ultimo 2020. Se også note til Figur 1.

Figur 2 viser udviklingen for alle små og mellemstore banker under ét. Men der er forskel i udviklingen på tværs af banker. I den forbindelse er det værd at bemærke, at aktivernes volatilitet er stort set halveret fra 2019 til 2020 for Danske Andelskassers Bank, Totalbanken og Vestjysk Bank, der alle tidligere var solvensmæssigt udfordret. Aktiemarkedet har altså ganske kraftigt revurderet risikoen i de tre banker.

Hvad forklarer udviklingen?

Der er to årsager til, at SIFI-bankernes markedsmæssige soliditet falder så dramatisk fra udgangen af 2017 i modsætning til en stort set uændret markedsmæssig soliditet for de små og mellemstore banker efter 2017. For det første har SIFI-bankerne i årene 2016-2020 udloddet i størrelsesordenen 6 gange mere af deres resultat end de små og mellemstore banker. For det andet har de små og mellemstore banker haft en markant fremgang i resultat efter skat over perioden, hvorimod SIFI-bankernes resultat er stort set stagneret. Havde SIFI-bankerne fulgt de små og mellemstore bankers udlodningspolitik, skønnes SIFI-bankernes markedsoptjorte soliditet at have været i størrelsesordenen godt 55% højere ved udgangen af 2020. Hertil kommer påvirkningen af aktiekursen af, at SIFI-bankerne har haft en markant dårligere resultatudvikling over perioden, end de små og mellemstore banker har haft. Vi viser også, at udviklingen i de to grupper af bankers risiko har været stort set ens (og uændret), hvorfor dette forhold ikke bidrager til den forskellige udvikling i markedsoptjort soliditet.

Udvikling i udlodninger

I Tabel 2 er angivet bankernes udlodninger i perioden ultimo 2016 til ultimo 2020 samt de annoncerede udlodninger i 2021. Udlodningerne er angivet ved Payout Ratio, som er beregnet som periodens udlodninger divideret med de hertil svarende regnskabsmæssige resultater efter skat (til aktionærene).³

Vi betragter først udlodningerne i perioden ultimo 2016 til ultimo 2020. SIFI-bankerne udlodder langt hovedparten af overskuddet til aktionærene. Dog er Jyske Bank mere tilbageholdende. De øvrige banker med undtagelse af Ringkjøbing Landbobank og

³ Bankregnskaber er usædvanlige i den forstand, at renter til hybrid kernekapital regnes som en del af overskuddet. Jeg korrigerer herfor, således at resultatet efter skat i denne artikel er det resultat, der "tilhører" aktionærene.

Grønlandsbanken, udlodder blot 12% af resultatet efter skat (ligevægtet 10%). Ringkjøbing Landbobank og Grønlandsbanken skiller sig ud fra de øvrige små og mellemstore banker med en Payout Ratio på 65% henholdsvis 64%. De øvrige banker i gruppen har Payout Ratios mellem 0% og 22%. Ringkjøbing Landbobank og Grønlandsbanken har igennem perioden haft høje overskud efter skat og har til trods for de høje udlodninger stadig en relativ høj markedsmæssig soliditet.

Tabel 2: Bankernes udlodninger i årene 2016-2020 samt 2021

	Payout Ratio	
	2016-2020	2021
Danske Bank	81%	43%
Jyske Bank	31%	52%
Sydbank	77%	31%
Spær Nord	60%	27%
Ringkjøbing Landbobank	65%	50%
Grønlandsbanken	64%	47%
Øvrige små og mellemstore banker	12%	6%

Note: Payout Ratio er beregnet som periodens udlodninger divideret med de hertil svarende regnskabsmæssige resultater efter skat (til aktionærerne). Tallene for Øvrige små og mellemstore banker er opgjort som et værdivægtet gennemsnit. Tallene for perioden 2016-2020 er hentet fra Grosen og Raaballe (2021).

I anden del af Tabel 2 har vi en opgørelse over de annoncerede udlodninger i 2021. De øvrige små og mellemstore banker udlodder værdivægtet godt 6% af resultatet (ligevægtet knapt 7%). Altså stort set en halvering fra et i forvejen lavt niveau. SIFI-bankerne, med undtagelse af Jyske Bank, halverer også stort set deres Payout Ratio, hvorimod Jyske Bank forøger Payout Ratioen markant.

Udvikling i resultat efter skat

I Tabel 3 er angivet udviklingen i bankernes resultat efter skat for perioden 2015 til 2019 henholdsvis fra 2019 til 2020. Væksten i resultat efter skat er angivet for hele perioden (og altså ikke på p.a.-basis).

Vi betragter først udviklingen i resultat efter skat for perioden 2015 til 2019. De små og mellemstore banker har haft en markant resultatfremgang i forhold til SIFI-bankerne.

Tabel 3: Udvikling i resultat efter skat for SIFI-bankerne og de øvrige banker

	Udvikling i resultat efter skat			
	2015-2019		2019-2020	
	Værdivægtet	Ligevægtet	Værdivægtet	Ligevægtet
SIFI-bankerne	8%	-2%	-62%	-37%
Små og mellemstore banker	161%	180%	-26%	-29%

Note: Procenterne for perioden 2015-2019 er opgjort samlet for hele perioden. Resultat efter skat er den del af overskuddet, der tilfalder aktionærerne. Tallene for perioden 2015-2019 er hentet fra Grosen og Raaballe (2021).

Udviklingen indenfor de to grupper af banker er i denne periode meget forskellig. Blandt SIFI-bankerne topper Spar Nord med en resultatfremgang på 14%, og Sydbank udgør bundproppen med en resultattilbagegang på 28%. Blandt de øvrige banker topper Vestjysk Bank med en vækst på 876%, og Salling Bank udgjorde bundproppen med en vækst på 0%.

I anden del af Tabel 3 har vi en opgørelse over udviklingen i resultat efter skat fra 2019 til 2020. Igen ser vi, at resultatudviklingen har været bedre for de små og mellemstore banker end for SIFI-bankerne, men ikke nær så markant som i perioden 2015 til 2019.

Igen er der stor variation i resultatudvikling på tværs af bankerne. Blandt SIFI-bankerne topper Sydbank med en resultattilbagegang på 7%, og Danske Bank udgør bundproppen med en resultattilbagegang på 72%. Blandt de øvrige banker topper Lollands Bank med en resultatfremgang på 17%, og Danske Andelskassers Bank udgør bundproppen med en resultattilbagegang på 68%.

Resultaterne efter skat for 2020 skal tages med mere end et gran salt. I stort set alle ledelsesberetninger i årsregnskaberne oplyses, at der som følge af Coronaen er afsat hensættelser til udlån, i nogle tilfælde væsentlige, baseret på et ledelsesmæssigt skøn. Sådanne skøn foretages næppe ensartet på tværs af banker.

Udvikling i risiko og udlån

Ved at sammenholde udviklingen i aktivernes volatilitet for SIFI-bankerne i Figur 1 med de små og mellemstore bankers aktivvolatilitet i Figur 2 ser vi ikke nogen væsentlig forskel i volatilitetsudviklingen for de to grupper af banker. Vi ser alene en svag stigning/et svagt fald i aktivvolatiliteten for SIFI-bankerne henholdsvis for de små og mellemstore banker. Det

bidrager ikke til at forklare den store forskel i den markedsopgjorte soliditet for de to grupper af banker.

Af Tabel 4 ser vi, at udlånsvæksten har været meget moderat i perioden 2015-2019 og stort set ens hos SIFI-banker og hos de små og mellemstore banker. Fra 2019 til 2020 ser vi et svagt udlånsfald, numerisk størst hos de små og mellemstore banker. Den svage udlånsvækst over begge perioder hos begge grupper af banker er konsistent med udviklingen i aktivvolatiliteten i Figur 1 og 2. I bankernes årsregnskabsberetninger peges på, at udlånstilbagegangen fra 2019 til 2020 kan henføres til statens kreditgivning til de Corona-ramte brancher for så vidt angår skatter, afgifter og særligt moms.

Tabel 4: Udvikling i udlån for SIFI-banker og de øvrige banker

	Udvikling i udlån. Tal i % p.a.			
	2015-2019		2019-2020	
	Værdivægtet	Ligevægtet	Værdivægtet	Ligevægtet
SIFI-banker	4,2%	3,4%	-0,1%	-0,6%
Små og mellemstore banker	5,3%	3,6%	-1,6%	-3,4%

Note: For 2019-2020 er udlånstallene for de to realkreditbanker opgjort eksklusiv realkreditudlån. Tallene for perioden 2015-2019 er hentet fra Grosen og Raaballe (2021).

Måling af risiko og solvens

Det er vanskeligt at forestille sig en bankdirektør, der ultimo 2020 var mere tryk ved situationen end ultimo 2019, hvor ingen kendte noget til Corona.

Ikke desto mindre viser de officielle nøgletal for risiko og solvens, at de børsnoterede banker er bedre stillet ultimo 2020 end ultimo 2019, jævnfør Tabel 5. Som det også fremgår af Tabel 5 og kommentarerne nedenfor, afviger de markedsbaserede mål for risiko og solvens markant fra de officielle mål.

Af Tabel 5 ses, at alle 20 børsnoterede banker med undtagelse af én ultimo 2020 rapporterer, at de er mindre risikable, målt ved det officielle risikomål RWA%, ultimo 2020 end ultimo 2019. Omvendt ser vi, at det aktiemarkedsbaserede nøgletal for risiko, aktivernes volatilitet, viser, at 14 af de 20 banker er mere risikable ultimo 2020 end ultimo 2019.

Tabel 5: Antal banker der er mere risikable/har højere soliditet i 2020 end i 2019

Mere risikable		Højere soliditet	
målt ved		målt ved	
Officielt nøgletal	Markedsbaseret nøgletal	Officielt nøgletal	Markedsbaseret nøgletal
		Samlet kapital-	
RWA%	Aktivernes volatilitet	procent	MSolvens
1	14	19	6

Note: Populationen består af de 20 børsnoterede banker ultimo 2020. En banks officielle risiko måles ved de risikovægtede aktiver i forhold til de bogførte aktiver, RWA%. Jo lavere denne procent er, desto mindre risiko er der i banken.

Denne forskel mellem det officielle og markedsbaserede mål for risiko er et alvorligt problem, idet RWA% udgør nævneren i alle de officielle risikomål. Og problemet er ikke nyt. Det har stået på siden før den danske bankkrise. Under den danske bankkrise viste RWA%, at der aldrig havde været mindre risiko i de danske børsnoterede banker. Aktiemarkedets vurdering var helt modsat – endda flere år før den danske bankkrise indtraf.

Af Tabel 5 ses, at 19 af de 20 børsnoterede banker målt med det officielle solvensmål, samlet kapitalprocent, var mere solide ultimo 2020, end de var ultimo 2019.⁴ Aktiemarkedets vurdering er helt anderledes. Kun 6 af bankerne var mere solide ultimo 2020 end ultimo 2019.

Det er bekymrende, at den brede offentlighed spises af med officielle nøgletal, der efter alt at dømme ikke fortæller noget om den enkelte banks reelle helbredstilstand.

Hvor bekymrede skal vi være, og hvad skal vi bekymre os over?

For en bank, der ligger på kanten mellem gult og rødt, er sandsynligheden i størrelsesordenen 5% for, at banken ikke kan svare enhver sit i løbet af det næste år. Det er altså klart mest sandsynligt, at det ikke går galt for nogen af SIFI-bankerne over det kommende år.

⁴ Vi får samme resultat, hvis vi erstatter samlet kapitalprocent med et af de andre officielle solvensmål.

Når statens udlån til de Corona-trængte brancher på et tidspunkt stopper, vil vi formentlig se en del konkurser, der også vil ramme bankernes udlån. Men dette, må man formode, er indregnet i aktiemarkedets vurdering. Der skal altså noget andet og værre til, for at det går galt for SIFI-bankerne. Det kunne være, at Coronaen helt løber os af hænde, eller at der indtræffer endnu en alvorlig og ukendt hændelse.

Det bekymrende er, at SIFI-bankerne har sat sig selv og samfundet i en risikabel situation. Dette er ikke forårsaget af Corona-krisen. Det er en udvikling, der har stået på siden ultimo 2017, se Figur 1.

Udviklingen for de små og mellemstore banker har været helt anderledes, se Figur 2. Min fortolkning er, at de små og mellemstore banker af den danske bankkrise lærte, at de måtte klare sig selv uden statens hjælp. Ellers ville de blive lukket. Det har skabt disciplin, og derfor har de forsøgt at konsolidere sig, hvilket ser ud til at lykkes. Samme disciplin har SIFI-bankerne ikke udvist – til trods for myndighedernes appel herom.

Jeg har tidligere foreslået, og gør det nu igen: Hvis man er en gul eller rød bank, kan man ikke længere være med i den danske indskydergarantiordning. Det vil skabe den fornødne disciplin til gavn for samfundet.

Afslutningsvis kan man glæde sig over, at kurserne på danske bankaktier i perioden 1. januar 2021 til 15. marts 2021 er steget med 0-20%. For de tre største danske bankers vedkommende i størrelsesordenen 20%. Som følge heraf er den markedsopgjorte soliditet for den enkelte bank formentlig steget i samme størrelsesorden, idet det i dette skøn forudsættes, at der ikke er sket ændringer i aktiemarkedets vurdering af den enkelte banks aktivvolatilitet.

Litteratur

Andersen, Michael, 2021: Refleksion over MSolvens – er alle SIFI-banker virkelig usikre? *Finans/Invest*, 1/21 s. 25-29.

Grosen, Anders og Johannes Raaballe, 2016: Markedsbaserede solvensmål for banker – en diskussion. *Finans/Invest*, 3/16, s. 11-18.

Grosen, Anders og Johannes Raaballe, 2016: Teorien bag måling af *MSolvens* – belyst med data fra den danske bankkrise. *Finans/Invest*, 5/16, s. 25-31.

Grosen, Anders og Johannes Raaballe, 2017: Duplik: *MSolvens* – Thomas Sangill/Danmarks Nationalbank. *Finans/Invest*, 1/17, s. 20-29.

Grosen, Anders og Johannes Raaballe, 2021: Replik: Hvorfor ar alle SIFI-bankerne gået fra at være grønne til at være gule/røde? Kan det virkelig passe? *Finans/Invest*, 1/21, s. 30-35.

Larsen, Christine Sif og Anne Dyrberg Rommer, 2021: Krisehåndtering af kreditinstitutter – hvad er nyt? *Analyse*, no. 4, Danmarks Nationalbank.

Raaballe, Johannes, 2016: Er regnskabs- eller markedsbaserede data nøglen til at opdage finansiell ustabilitet? *Finans/Invest*, 2/16, s. 6-17.

Raaballe, Johannes, 2020: SIFI-banker er dårligt rustet til Corona-krisen. *Finans/Invest*, 3/20, s. 26-30.

Management Working Papers

- 2017-01: Johannes Raaballe and Anders Grosen: Duplik: MSolvens – Thomas Sangill/Danmarks Nationalbank
- 2017-02: Johannes Raaballe: Ultimo 2016-rangliste over de danske børsnoterede bankers soliditet
- 2017-03: Johannes Raaballe: Diskussionen af Nykredits børsnotering i Finans/Invest samt forslag til en aktionærforeningsmodel
- 2017-04: Johannes Raaballe: Duplik til Peter Ove Christensen og Jesper Rangvids replik (september 2017) vedrørende Nykredits børsnotering
- 2017-05: Johannes Raaballe: Forslag til en aktionærforeningsmodel for Forenet Kredit (Foreningen Nykredit)
- 2017-06: Ken L. Bechmann, Anders Grosen, Jørn Astrup Hansen and Johannes Raaballe: Svar på Forenet Kredits indvendinger mod aktionærforeningsmodellen
- 2017-07: Anders Grosen and Johannes Raaballe: Analyse og vurdering af Nykredits pensionskassemodel
- 2017-08: Johannes Raaballe, Emil Snede Andersen og Jacob Kjær Bahlke: Mere egenkapital i de store nordiske banker – hvad koster det for banken?
- 2018-01: Johannes Raaballe: Ultimo 2017-rangliste over de danske børsnoterede bankers soliditet – samt en vurdering af den finansielle stabilitet og styringen heraf
- 2018-02: Johannes Raaballe: Mands minde synes kort i Danske Bank, og man ved bedst selv
- 2019-01: Johanne Raaballe: Ultimo 2018-rangliste over de danske børsnoterede bankers soliditet – er vi på vej mod finansiell ustabilitet?
- 2020-01: Johannes Raaballe og Anders Grosen: Ny ATP-ordning til inflationssikring af pensionerne
- 2020-02: Johannes Raaballe: SIFI-banker er dårligt rustet til Corona-krisen
- 2021-01: Johannes Raaballe og Anders Grosen: Hvorfor er alle SIFI-bankerne gået fra at være grønne til at være gule/røde? Kan det virkelig passe?
- 2021-02: Johannes Raaballe: Ultimo 2020-rangliste over de danske børsnoterede bankers soliditet