

Best practice vedrørende styring af renterisici i handelsbeholdningen

1. Opsummering

Finanstilsynet har i første halvår 2016 gennemført en temaundersøgelse i udvalgte store banker om styring af renterisiko i bankernes handelsbeholdninger. Finanstilsynet har vurderet styringen dels fra ledelsens side og dels fra de disponerende enheders side.

For hver af de undersøgte banker har Finanstilsynet offentliggjort en redegørelse om deres overholdelse af lovgivningen på området. Alle de undersøgte banker levede i al væsentlighed op til lovgivningens krav på området.

Udover efterlevelse af lovgivningens krav, har Finanstilsynet observeret best practice indenfor det undersøgte område. Finanstilsynets vurdering af best practice er anført nedenfor.

2. Baggrund

Når bankerne foretager handler med obligationer og andre finansielle instrumenter, hvor prisen afhænger af udviklingen i renteniveauerne, udsætter de sig samtidig for en risiko ved at lide tab som følge af, at renteudviklingen bevæger sig til ugunst for dem.

Obligationshandel udgør den største andel af bankernes handelsområde, og afledt heraf udgør renterisiko den væsentligste risiko. Der er krav i lovgivningen om, at bankerne har en betryggende styring af deres risici, og renterisiko er relativt kompleks at håndtere. Kravene og forventningerne til risikostyringen af renterisici er højere for de banker, som har et større forretningsomfang af rentebærende instrumenter.

Undersøgelsen omfattede bankernes anvendelse af risikoafdækningsforretninger foretaget af de disponerende enheder og de nærmeste leders indsigthi. Desuden undersøgte tilsynet, om bankerne havde væsentlige aspekter af renterisiciene, som ikke blev håndteret betryggende. Endelig blev det undersøgt, hvorvidt der var væsentlige informationstab eller -gab fra

det risikobillede, som de disponerende medarbejdere opererede med, til det risikobillede, som bestyrelsen og direktionen modtog via rapporteringen.

3. Best practice for opgørelse af renterisici

Det er et krav i den finansielle lovgivning, at bestyrelsen overfor direktionen skal fastlægge rammerne for, hvor meget renterisiko direktionen må disponere på bankens vegne. Inden for de angivne rammer skal direktionen videregive beføjelser nedad i organisationshierarkiet, hvor beføjelserne i sidste ende gives til de medarbejdere, der foretager den daglige handel med obligationer og rentederivater.

Beføjelserne skal udformes på baggrund af opgørelser af forskellige aspekter af renterisiko (renterisikomål), og anvendes som styringsredskab fra medarbejdernes side til at have overblik over alle væsentlige aspekter risici på beholdningen af finansielle instrumenter, der har relation til obligationer.

I forhold til udformningen af beføjelser konstaterer Finanstilsynet, at risikomålene efter best practice omfatter følgende renterisikoaspekter:

- Renterisiko, forstået som kurspåvirkningen ved ændringer i den effektive rente på den pågældende obligation.
- Rentestrukturrisiko (yield curve risk), forstået som risikoen for, at renter på obligationer med korte løbetider ændres anderledes end renter på obligationer med lange løbetider.
- Konveksitetsrisici (optionsrisici, gamma), forstået som effekter på obligationsværdien som følge af risikoen (set fra obligationshaverens perspektiv) for, at låntager anvender sin ret til at tilbagekøbe de obligationer, der finansierer lånet til kurs pari (100) (førtidsindfrielse).
- Volatilitetsrisiko (vega), forstået som risikoen forbundet med ændringer i kurser og renter over tid.
- Fixing-risiko, forstået som risikoen ved genfastsættelsen af en rente, der anvendes som referencerente i aftalegrundlag for en forretning, hvor der periodevis fastsættes en ny fast rente – eksempelvis den flydende rente i en swap-forretning.
- Kreditspændrisiko (credit spread risk), forstået som risikoen for kurstab som følge af en øget risiko for, at obligationsudstederen går konkurs (default risk).

Finanstilsynet har konstateret, at de gængse beregningsmodeller vedrørende konveksitetsrisici generelt er udfordret af lave renteniveauer. Beregningerne anvendes både til risikostyring og til at stille priser overfor kunder, og det er derfor vigtigt, at modellernes beregninger afspejler de faktiske markedsforhold. Tilsynet har konstateret, at håndteringen af beregningsudfordringerne efter best practice både bliver forsøgt løst ved at foretage justeringer i beregningsmodellerne, og ved at justeringerne løbende bliver evalueret.

Finanstilsynet har konstateret, at ethvert renterisikomål, der samler nogle af eller alle de ovennævnte renterisikomål, har styrker og svagheder i forhold til, hvilke aspekter af markedsudviklingen, det måler på. Afhængig af, hvilke forskellige typer af obligationer og rentederivater, de disponerende medarbejdere handler med, kan det være hensigtsmæssigt, at de disponerende medarbejdere analyserer yderligere på de aspekter af markedsudviklingen, som ikke nødvendigvis opfanges af ledelsens fastlagte risikomål, jf. de oplyste risikotyper ovenfor. Efter best practice anvender de disponerende medarbejdere derfor andre analyseværktøjer, som anskuer risikoen på anden vis, således at mindre nuancer i risikobilledet kan medtages i handelsovervejelserne. Derudover har Finanstilsynet konstateret, at der efter best practice er systemunderstøttelse til, at sådanne supplerende analyseværktøjer hurtigt kan tilpasses til den enkelte disponerende medarbejders behov og præferencer.

Sammenhængene mellem og størrelsen af de enkelte risikofaktorer kan være forskellige i perioder med og uden finansiell uro. Finanstilsynet konstaterer, at det vil være best practice at supplere renterisikomålene med stress-tests, som anvendes til at analysere på aspekter af renterisikoen i scenarier, hvor der er finansielt stress i kapitalmarkederne – og at disse stresstests foretages med tilpas hyppighed.

Det er et krav i lovgivningen, at disponerende medarbejdere hele tiden har overblik over nyindgåede handlers påvirkning af alle renterisikomål i deres beføjelser. Formålet med kravet er, at overblikket skal anvendes til at mindske risikoen for utilsigtede tab som følge af, at beføjelserne overskrides – både når handelsdagen er afsluttet, men også i løbet af dagen. Tilsynet har konstateret, at bankernes systemmæssige set-up er afgørende for, hvor kontinuerligt et opdateret billede over de enkelte renterisikoaspekter, der kan fremvises for de medarbejdere, der disponerer på bankens vegne. Efter best practice understøtter it-systemerne, at graden af beføjelsesudnyttelse så vidt muligt opdateres i realtid.

4. Best practice for håndtering af renterisici

Den største renterisiko for bankernes handelsafdelinger opstår i praksis, når bankerne foretager obligationshandel med kunder. Jo større mængder af obligationer, som bankerne køber af kunder, jo større renterisiko vil der således være, indtil bankerne enten har solgt obligationerne videre, eller indtil obligationerne er udløbet.

Finanstilsynet har konstateret, at afdækningsforretninger (hedging) bliver anvendt aktivt som de disponerende medarbejders redskab til at styre niveauet for den renterisiko, de har disponeret på bankens vegne, så det er i overensstemmelse med den risikoprofil, som bestyrelse og direktion har besluttet på området – dvs. inden for rammerne af de videregivne beføjelser.

Således medfører en aktiv anvendelse af de disponerende medarbejdere løbende vurderer, om de skal nedbringe (eller øge) renterisikoen på deres beholdninger ved at indgå rentederivatforretninger, som medfører, at den samlede renterisiko i beholdningen nedbringes (eller øges).

Finanstilsynet har konstateret, at disponerende medarbejdere kan vælge ikke fuldstændigt at 'fjerne' (immunisere) renterisikoen, der opstår ved servicering af kunder. Dette kan eksempelvis være med baggrund i forventninger til, hvordan markedsudviklingen vil være, eller fordi det er vanskeligt at finde en afdækningsforretning, der matcher renterisikoen på den eksisterende obligationsportefølje eller den nyeste indgåede handel.

Afdækkes renterisikoen ikke fuldstændigt, er der en tilbageværende risiko (residualrisiko), som de disponerende medarbejdere efter best practice aktivt følger størrelsen og udviklingen i. På baggrund af den løbende forventningsafstemning blandt de disponerende medarbejdere med deres nærmeste ledere opnås der enighed om styringen af residualrisici. Forventningsafstemningen omfatter forventninger til markedsudviklingen og dennes effekt på bankens positioner og udvikling i residualrisici. Derudover sker der efter best practice forventningsafstemning af, hvordan handelsbordenes enkelte og alle handelsbordenes samlede renterisiko (inkl. relaterede renterisikofaktorer) skal være niveau-mæssigt. Endelig danner den løbende dialog grundlag for, hvilke afdækningsstrategier, der vurderes at være mest effektive målt på kriterier som pris, kapitalforbrug, likviditet og korrelation.

Efter best practice bliver ansvaret for den daglige håndtering af de enkelte risikofaktorer placeret hos de medarbejdere, der har det daglige ekspertansvar for de enkelte risikofaktorer, således at der sikres bedst mulig indsigt i udviklingen, der er relevant for håndteringen af den pågældende risiko. Et eksempel herpå er valutarisici, som efter best practice bliver placeret hos de disponerende medarbejdere, der har det daglige ansvar for valutahandel.

Finanstilsynet konstaterer, at kreditspændrisiko generelt ikke afdækkes, selvom denne renterisikofaktor er væsentlig for den overordnede risiko på obligationsbeholdningerne. Generelt kræver det veludbyggede it-systemer og datagrundlag til kontinuerligt at beregne de forskellige typer af renterisiko i løbet af dagen, og herunder også kreditspændrisiko. Derudover noterer tilsynet sig, at afdækningen af kreditspændrisiko kan være omkostningstung, hvorfor nogle institutter har besluttet ikke at afdække dem. Da det er en væsentlig risiko, har tilsynet da også konstateret, at der er stor fokus på udviklingen i den, så obligationsbeholdningen kan nedbringes, hvis risikoen bliver større end bankens ledelse ønsker. Derfor bliver der efter best practice for det første fastsat særskilte risikomål for kreditspændrisikoen, for det andet bliver der foretaget daglige stresstests af den, og for det tredje indgår den særskilt i den løbende rapportering til ledelsen.