

UDLÅNS- REDEGØRELSE

Redegørelse om udviklingen i kreditmulighederne i
Danmark

SEPTEMBER 2017

INDHOLDSFORTEGNELSE

1. Sammenfatning.....	4
2. Udviklingen i kreditinstitutternes samlede udlån	5
3. Udviklingen i erhvervsudlån.....	11
4. Virksomhedernes adgang til kredit.....	14
5. Renter på erhvervslån	19
6. Virksomhedernes brug af alternativ finansiering	22
7. Udvikling i finansiering via venture- og aktiemarkedene	27
8. Udvikling i udlån til husholdninger.....	31

1. SAMMENFATNING

Set over det seneste år er udlånet til husholdninger og erhverv steget med 1,7 pct. Det dækker over et større realkreditudlån, mens udlån fra pengeinstitutterne har ligget fladt.

Det samlede udlån til erhverv fra realkreditinstitutter og pengeinstitutter er steget henholdsvis knap 1 og 1,3 pct. det seneste år. Ser man på udstedelsen af erhvervsobligationer, har der derimod været en tilbagegang på 8 pct., hvilket dog skal ses i lyset af, at udstedelserne i 2016 lå på sit hidtil højeste niveau.

Ifølge Dansk Industris Virksomhedspanel oplever ca. 62 pct. af virksomhederne, at finansieringssituationen i første kvartal 2017 er god eller meget god, hvilket er det højeste niveau, der er set i disse undersøgelser. Tilsvarende er antallet af virksomheder, der opfatter mulighederne for at skaffe adgang til finansiering som dårlige eller meget dårlige, faldet til det lavest målte niveau i første kvartal 2017.

Danske virksomheder har mulighed for at rejse egenkapitalfinansiering via blandt andet venture- og aktiemarkedene. Ventureinvesteringer i danske virksomheder i pct. af BNP ligger på niveau med lande som UK og Holland, men noget lavere end i lande som Sverige og Finland.

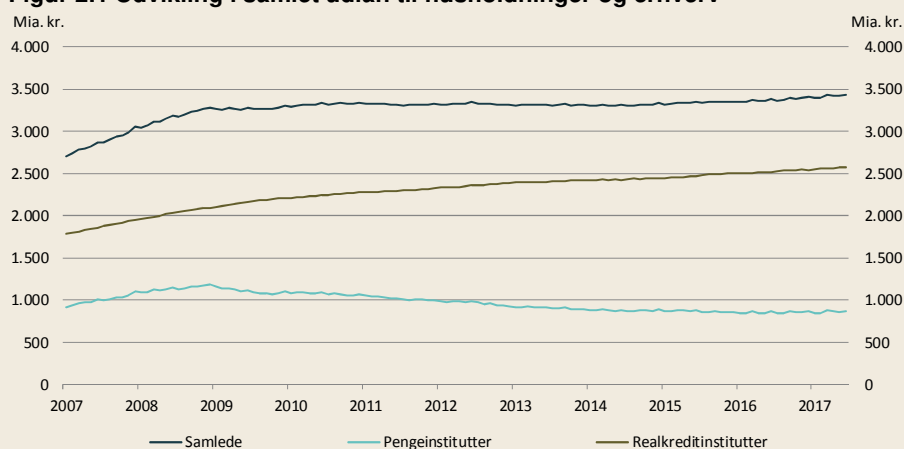
Der har i perioden 2013-2016 været et beskedent antal børsnoteringer i Danmark sammenlignet med resten af Skandinavien. Det lavere antal noteringer i Danmark kan skyldes, at særligt nye og mindre virksomheder ikke opfatter børsen som et velfungerende alternativ, og at virksomhederne vælger at notere sig i andre lande, fx Sverige. Det kan også afspejle forskelle i investorenes rammevilkår for aktieinvesteringer.

Regeringen har i august 2017 fremlagt et erhvervs- og iværksætterudspil, der bl.a. indeholder en række initiativer, der kan bidrage til at styrke den danske investor- og aktiekultur og på sigt også sikre mere veludviklede markeder for egenkapitalfinansiering også for mindre virksomheder i Danmark.

2. UDVIKLINGEN I KREDITINSTITUTTERNES SAMLEDE UDLÅN

Over det seneste år har der været en fremgang i det samlede nominelle udlån til husholdninger og erhverv. Fremgangen er drevet af øgede realkreditudlån, mens udlånet fra pengeinstitutter er stort set uændret. Således endte det samlede udlån i juni 2017 på 3.436 mia. kr., en fremgang på 1,7 pct. fra juni 2016, hvor udlånet udgjorde 3.380 mia. kr.

Figur 2.1 Udvikling i samlet udlån til husholdninger og erhverv



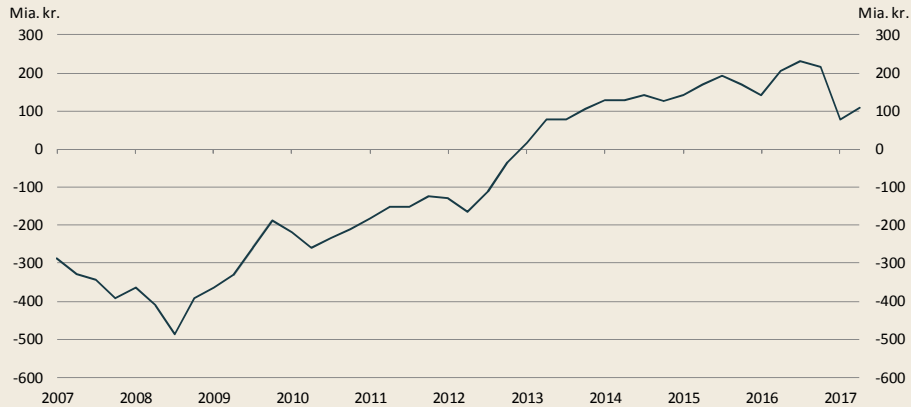
Anm.: Serien viser det samlede udlån til husholdninger og erhverv og ser således bort fra udlån til pensionskasser, forsikringselskaber m.fl.

Kilde: Nationalbanken.

Siden udlånet fra pengeinstitutter toppede i december 2008, er pengeinstitutternes udlån faldet med 315 mia. kr., hvilket svarer til godt en fjerdedel af udlånet ultimo 2008. Dette fald modsvares dog af en stigning i realkreditinstitutternes udlån på 476 mia. kr. eller en vækst på knap 23 pct. i samme periode.

Bankernes faldende udlån har bidraget til en betydelig genopretning af bankernes indlånsunderskud, ligesom stigende indlån fra husholdninger og erhverv har bidraget til at vende indlånsunderskuddet til et overskud, jf. figur 2.2. Det bidrager til, at fundingsituationen for danske pengeinstitutter i dag er væsentlig mere robust, end den var i årene fra 2005 frem mod 2013, idet institutterne samlet set ikke i dag er afhængige af ekstern funding.

Figur 2.2 Pengeinstitutternes indlånsoverskud

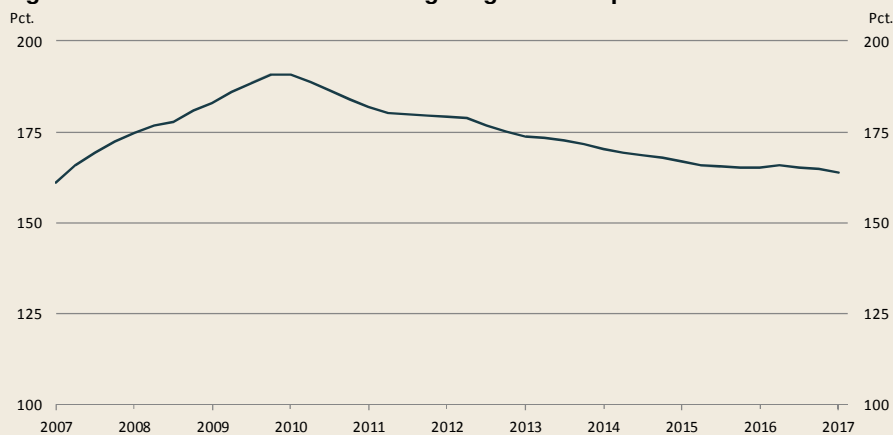


Anm.: I september 2013 forekommer et databrud, som skyldes forbedrede dataindberetninger til Nationalbankens MFI-statistik. Se: http://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2014/03/Nvoqmere_KVO1_2014.pdf. Da de forbedrede dataindberetninger primært fører til forskydninger mellem sektorerne, er det muligt at sammenligne det aggregerede indlånsoverskud over tid. Indlånsoverskuddet er opgjort som alle sektors (ekskl. MFI-sektorens) samlede indlån i danske banker (inkl. deres udenlandske filialer) fratrukket deres udlån. Ud- og indlån er korrigeret for repoforretninger (lån og indskud med sikkerhed i værdipapirer), da de generelt er mere volatile end almindelige ind- og udlån, og fordi formålet med at indgå aftalerne ofte er at tage positioner i værdipapirer snarere end egentlig ind- og udlånsaktivitet.

Kilde: Nationalbanken

Det samlede udlån til husholdninger og erhverv har stabiliseret sig over det seneste år, efter at have oplevet et fald siden det toppede i 2010, jf. figur 2.3. I første kvartal 2017 udgjorde lånet således ca. 164 pct. af BNP, hvilket er knap to pct.point lavere end samme kvartal året før, og et fald på 27 pct. point ift. 1. kvartal 2010, hvor niveauet toppede. Faldet er drevet af, at udlånet siden 2008 har ligget relativt fladt, mens BNP over samme periode har oplevet en positiv vækst. Det samlede udlån, målt som andel af BNP, ligger dog fortsat omkring niveauet medio 2007, hvor dansk økonomi var i betydelig fremgang.

Figur 2.3 Samlet udlån til husholdninger og erhverv i pct. af BNP

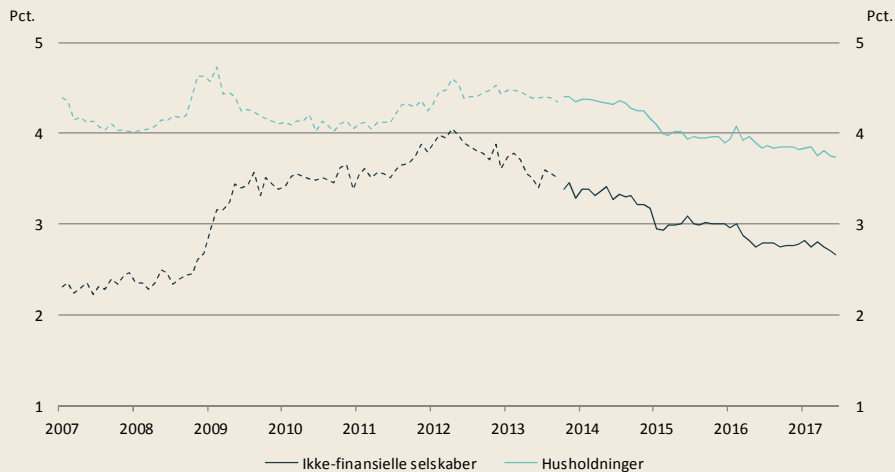


Anm.: Udlånsserien er baseret på 3-måneders glidende gennemsnit. BNP er opgjort i løbende priser på kvartalsbasis og er herefter baseret på 4-kvartalers gennemsnit normeret til årsbasis. Det samlede udlån er her opgjort som penge- og realkreditinstitutternes samlede udlån til ikke-finansielle selskaber og husholdninger i Danmark.

Kilde: Nationalbanken, Danmarks Statistik samt egne beregninger.

Rentemarginalen for ikke-finansielle selskaber oplevede et fald på en kvart pct. point fra december 2015 til juni 2016 og lå i juni 2017 på knap 2,7 pct. Rentemarginalen for husholdninger er stort set uændret fra juni 2016 til juni 2017. Rentemarginalen for ikke-finansielle selskaber er pr. juni 2017 godt 1 pct. point lavere end for husholdninger, jf. figur 2.4. Korrigeres der for repo-forretninger, er rentemarginalen for ikke-finansielle selskaber knap 0,5 pct. point højere, mens den er uændret for husholdninger.

Figur 2.4 Udviklingen i pengeinstitutternes rentemarginal

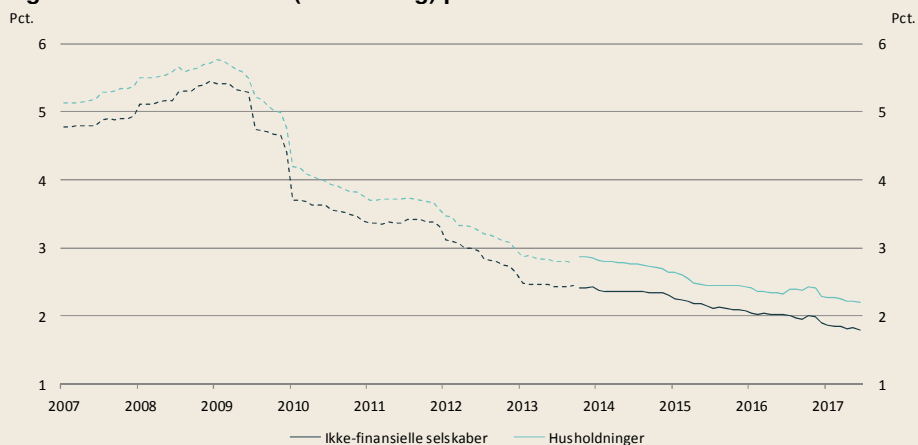


Anm.: Rentemarginalen er summen af pengeinstitutternes indlåns- og udlåns marginal. Indlåns marginalen er forskellen mellem det, pengeinstitutternes får, når den deponerer indlån i Nationalbanken, og det pengeinstitutterne betaler til kunderne. Udlåns marginalen er forskellen mellem den rente, pengeinstitutterne betaler for at låne penge i fx Nationalbanken, og den rente kunderne betaler for lånet. I september 2013 forekommer et databrud, som skyldes forbedrede dataindberetninger til Nationalbankens MFI-statistik. Se: [Nationalbanken](#). De stiplede linjer angiver data før databruddet.

Kilde: Nationalbanken.

Den gennemsnitlige effektive rente inkl. bidrag på realkreditlån er faldet det seneste år for både husholdninger og ikke-finansielle selskaber, jf. figur 2.5. Den effektive rente for ikke-finansielle selskaber på godt 1,8 pct. i juni 2017 er fortsat lavere end for husholdninger, der betaler knap 2,2 pct. i effektiv rente. De faldende gennemsnitlige effektive renter på realkreditlån afspejler det lave renteniveau i EU-området.

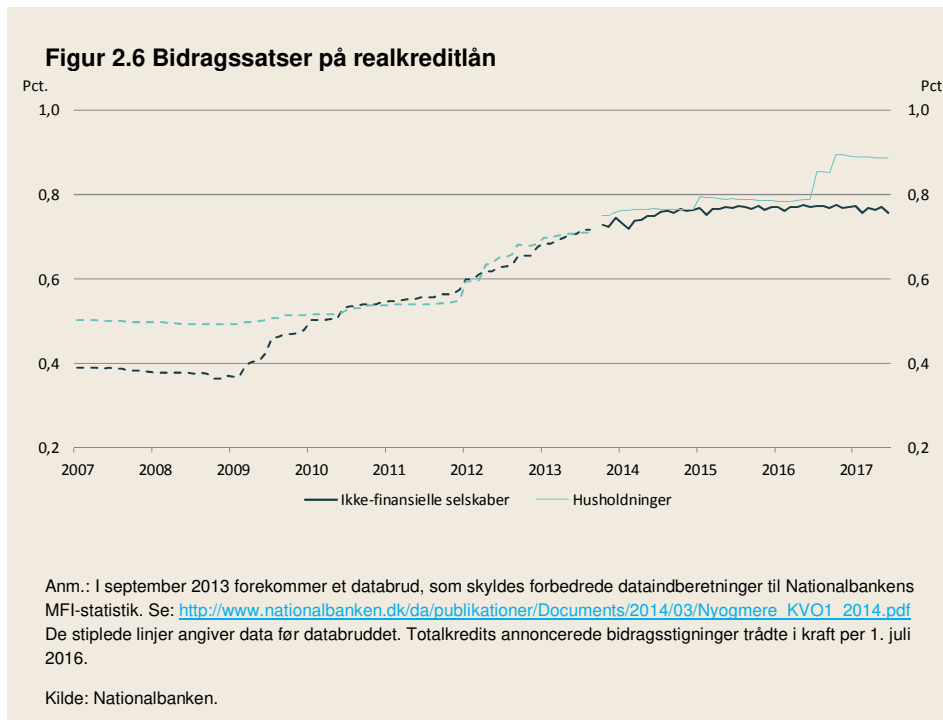
Figur 2.5 Effektive renter (inkl. bidrag) på realkreditlån



Anm.: I september 2013 forekommer et databrud, som skyldes forbedrede dataindberetninger til Nationalbankens MFI-statistik. Se: http://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2014/03/Nyogmere_KVO1_2014.pdf
De stiplede linjer angiver data før databruddet.

Kilde: Nationalbanken.

Ud over renteniveauet påvirkes den effektive rente på realkreditlån af bidragssatsen. Bidragssatserne på realkreditlån for både ikke-finansielle selskaber og husholdninger er steget siden ultimo 2008, jf. figur 2.6.



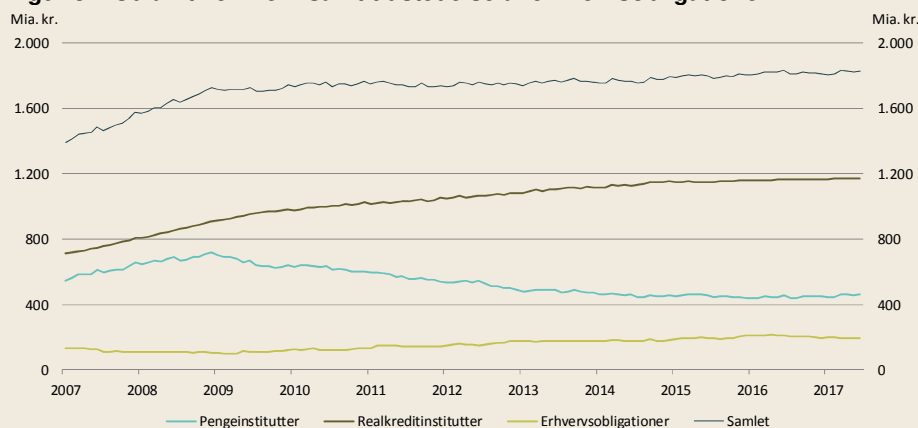
Husholdningernes bidragssats udgjorde i juni 2017 0,9 pct., hvilket er en stigning på 0,1 pct. point ift. året før, mens satsen for ikke-finansielle selskaber var på 0,8 pct. og således på niveau med året før.

3. UDVIKLINGEN I ERHVERVSUDLÅN

Det samlede udlån til danske erhvervsvirksomheder samt personligt ejede virksomheder er faldet med knap 3 mia. kr. over det seneste år og er i juni 2017 på i alt 1.828 mia. kr., jf. figur 3.1. Det svarer til et fald på knap 0,2 pct.

Den største absolutte stigning i udlånet til erhverv stammer fra realkreditinstitutterne, der i juni 2017 udlånte for 1.171 mia. kr., en stigning på knap 1 pct. ift. året før, mens udlånet fra pengeinstitutter steg med knap 1,3 pct. til 462 mia. kr. Det samlede udlån inkl. udstedelse af erhvervsobligationer faldt dog pga. en lavere udstedelse af erhvervsobligationer over det seneste år. Dette fald skal ses ift., at udstedelsen af erhvervsobligationer lå på et højt niveau i 2016.

Figur 3.1 Udlån til erhverv samt udstedelse af erhvervsobligationer

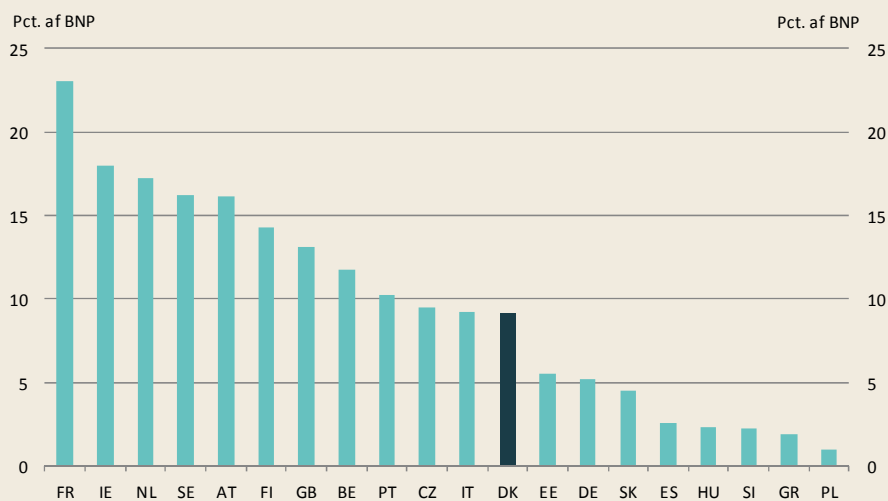


Anm.: Serierne er baseret på 3-måneders glidende gennemsnit. Der ses bort fra udlån til pensionskasser, forsikringsselskaber m.fl. I det samlede udlån til erhverv indgår omfanget af erhvervsobligationer udstedt af danske virksomheder. Erhvervsudlånet er inkl. personligt ejede virksomheder. Personligt ejede virksomheder er ikke en del af erhvervssektoren (ikke-finansielle virksomheder) i Nationalbankens definition.

Kilde: Nationalbanken og egne beregninger.

Til trods for, at anvendelsen af erhvervsobligationer i Danmark ligger på et relativt højt niveau historisk, er den stadig beskednen i international sammenhæng. I lande som Sverige, Finland, Holland og Belgien benyttes erhvervsobligationer i højere grad som finansieringsinstrument end i Danmark, jf. figur 3.2.

Figur 3.2 Erhvervsobligationer, udestående ift. BNP

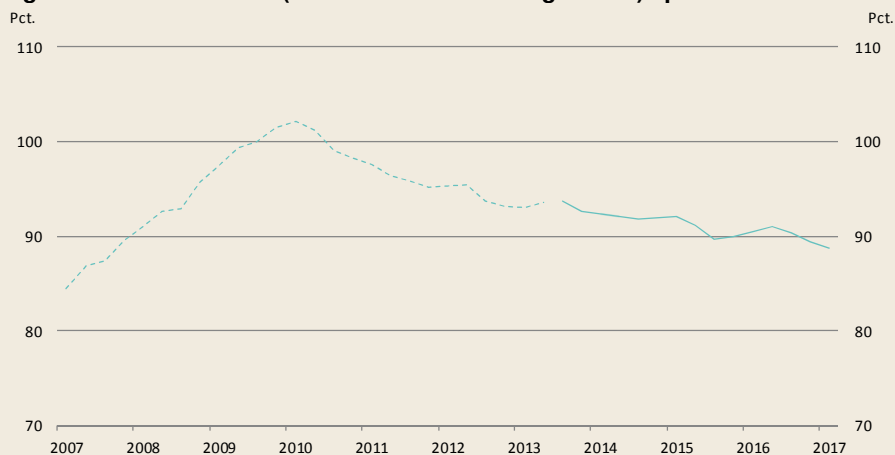


Anm.: Figuren viser udestående udstedelser af erhvervsobligationer fra virksomheder i udvalgte europæiske lande. Data for erhvervsobligationer er fra ultimo 2016. Data for BNP er fra 2016. Danmark er fremhævet med mørkt.

Kilde: Nationalbanken og Eurostat.

Det samlede erhvervsudlån opgjort som andel af BNP udgør i 1. kvartal 2017 knap 89 pct. af BNP og er således faldet med knap 2 pct.point siden samme kvartal 2016, jf. figur 3.3.

Figur 3.3 Erhvervsudlån (inklusive erhvervsobligationer) i pct. af BNP



Anm.: Udlånsserien er baseret på 3-måneders glidende gennemsnit. BNP er opgjort kvartalsvist ved 4-kvartalers glidende gennemsnit normeret til årsbasis.

I september 2013 forekommer et databrud, som skyldes forbedrede dataindberetninger til Nationalbankens MFI-statistik. Se: http://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2014/03/Nyogmere_KVO1_2014.pdf De stiplede linjer angiver estimater for den historiske udvikling, såfremt de nye definitioner også havde været anvendt før databruddet. Estimerne er beregnet under antagelsen om, at ændringen i definitionerne alene fører til niveaumæssige forskydninger. Udlånsredegørelsen for 2. halvår 2013 indeholder en beskrivelse af databruddet. Personligt ejede virksomheder indgår ikke i data for Finansielle konti i underliggende data.

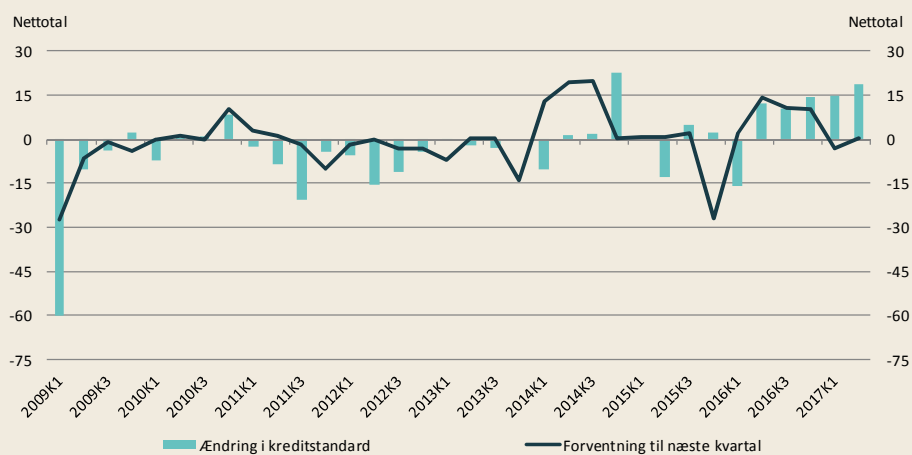
Kilde: Nationalbanken, Danmarks Statistik samt egne beregninger.

Danske penge- og realkreditinstitutters lån til virksomhederne samt udestående erhvervsobligationer udgør i 1. kvartal 2017 omkring halvdelen af det samlede udlån til erhverv. Det resterende udlån ydes af andre modparter som fx ikke-finansielle selskaber og udenlandske pengeinstitutter, jf. afsnit 6 om alternative finansieringskilder.

4. VIRKSOMHEDERNES ADGANG TIL KREDIT

Nationalbankens udlånsundersøgelse for andet kvartal 2017 viser en lempelse af kreditpolitikken over for erhverv i de seneste fem kvartaler, jf. figur 4.1. Forventningerne til den fremtidige udvikling peger i andet kvartal 2017 i retning af en mere neutral udvikling i kreditklimaet i det kommende kvartal.

Figur 4.1 Udvikling i pengeinstitutternes og realkreditinstitutternes kreditpolitik for udlån til erhverv



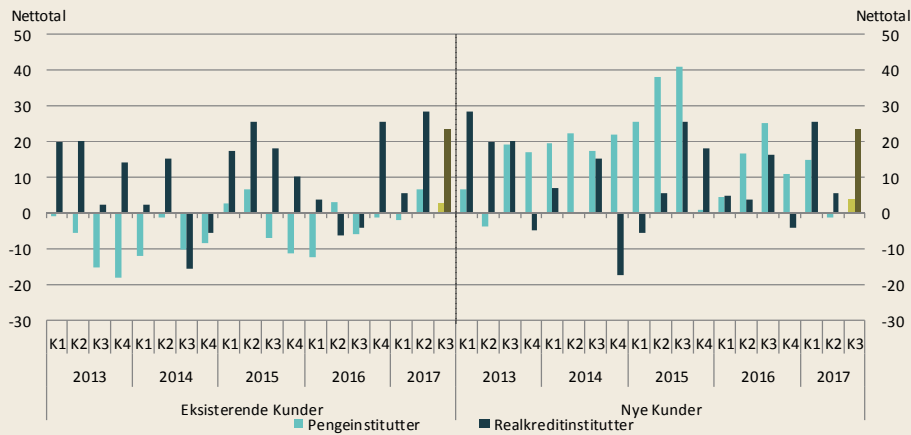
Anm.: Spørgeskemaet er udarbejdet af Nationalbanken på baggrund af besvarelser fra kreditchefer i de største danske penge- og realkreditinstitutter. Svarerne vægtes efter instituttets udlån til erhverv til et samlet nettotal for hvert kvartal. Negativt (positivt) tal betyder, at kreditpolitikken er strammet (lempet).

Forventningen til næste kvartal skal eksempelvis fortolkes som følger: I 2. kvartal 2012 viser kurven for "forventning til næste kvartal" niveauet 0. Det betyder, at kreditcheferne gennemsnitligt forventede, at serien "ændring i kreditstandard" ville ligge på 0 i 3. kvartal 2012.

Kilde: Nationalbankens kvartalsvise udlånsundersøgelser.

Udviklingen i efterspørgslen efter lån fra eksisterende kunder er i høj grad afhængigt af instituttype. Pengeinstitutter har generelt oplevet et fald i efterspørgslen med undtagelse af enkelte kvartaler. For realkreditinstitutter er historien modsat. Her har der med få undtagelser været stigende efterspørgsel, hvoraf det seneste kvartal har oplevet den højeste stigning. Forventningerne (gul hhv. brun søjle) er, at den stigende efterspørgsel fortsætter i tredje kvartal, om end i væsentligt større grad i realkreditinstitutter end i pengeinstitutterne, jf. figur 4.2.

Figur 4.2 Udvikling i efterspørgslen efter erhvervslån



Anm.: Spørgeskemaet udarbejdet af Nationalbanken er lavet på baggrund af besvarelser fra kreditchefen i de største danske penge- og realkreditinstitutter. Svarene vægtes efter instituttets udlån til erhverv til et samlet nettotal for hvert kvartal. Negativt (positivt) tal betyder, at efterspørgslen er faldet (steget).

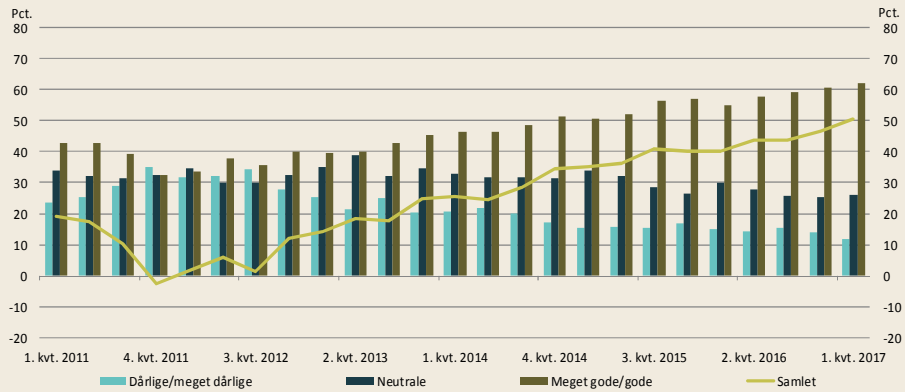
Forventningen til næste kvartal skal eksempelvis fortolkes som følger: I 2. kvartal 2013 viser kurven for "forventning til næste kvartal" niveauet 0. Det betyder at kreditcheferne gennemsnitligt forventede, at serien "ændring i efterspørgslen" ville ligge på 0 i 3. kvartal 2013. Den angivne værdi for 3. kvartal 2017 bygger på den forventede værdi til 3. kvartal 2017.

Kilde: Nationalbankens kvartalsvise udlånsundersøgelser.

Efterspørgslen efter lån fra nye kunder er for både penge- og realkreditinstitutter overordnet steget, jf. figur 4.2. Både penge- og realkreditinstitutterne forventer, at efterspørgslen fra nye kunder fortsat vil stige, hvor især realkreditinstitutterne har høje forventninger.

Ifølge Dansk Industris Virksomhedspanel oplever ca. 62 pct. af virksomhederne, at finansieringssituationen i første kvartal 2017 er god eller meget god, hvilket er det højeste niveau, der er set i disse undersøgelser. Tilsvarende er antallet af virksomheder, der opfatter mulighederne for at skaffe adgang til finansiering som dårlige eller meget dårlige, faldet til det lavest målte niveau i første kvartal 2017, jf. figur 4.3.

Figur 4.3 Virksomhedernes vurdering af finansieringssituationen



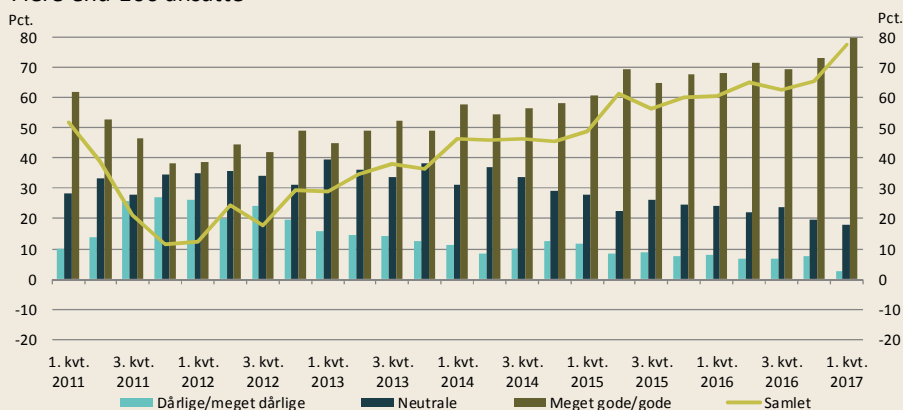
Anm.: Samlede vurdering er netttotal beregnet som summen af meget gode/gode = 1, neutral = 0 og dårlige/meget dårlige = -1. Antallet af respondenter ligger typisk i intervallet 4-500. Spørgsmålet til medlemmerne er: "Hvordan oplever din virksomhed mulighederne for at skaffe adgang til finansiering mht. pris og mængde?".

Kilde: DI Virksomhedspanel.

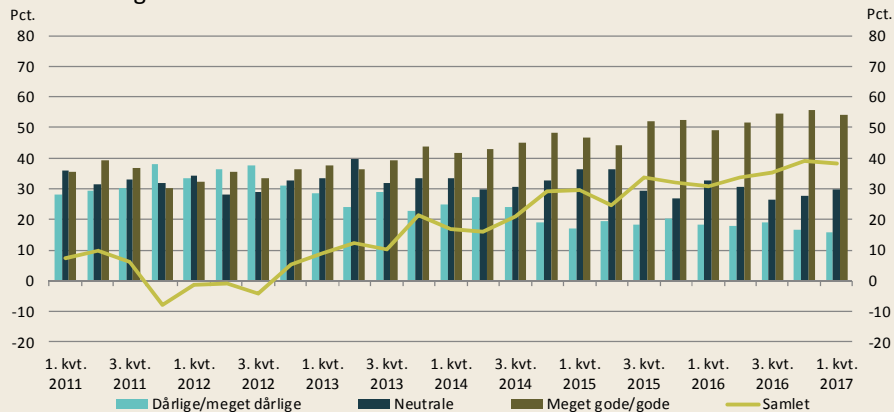
Virksomheder med over 100 ansatte oplever generelt finansieringssituationen bedre end virksomheder med mellem én og 100 ansatte. Andelen af virksomheder, der oplever finansieringssituationen som dårlig eller meget dårlig, er for større virksomheders vedkommende faldet fra otte pct. i første kvartal 2016 til 2,5 pct. i første kvartal 2017, mens den for mindre virksomheder er faldet fra 18 pct. til 16 pct. De store virksomheder har således oplevet en markant bedring af finansieringssituationen over de seneste fire kvartaler, mens fremgangen for de mindre virksomheder er mere beskedene, jf. figur 4.4.

Figur 4.4 Virksomhedernes vurdering af finansieringssituationen efter størrelse

Flere end 100 ansatte



Mellem 1 og 100 ansatte

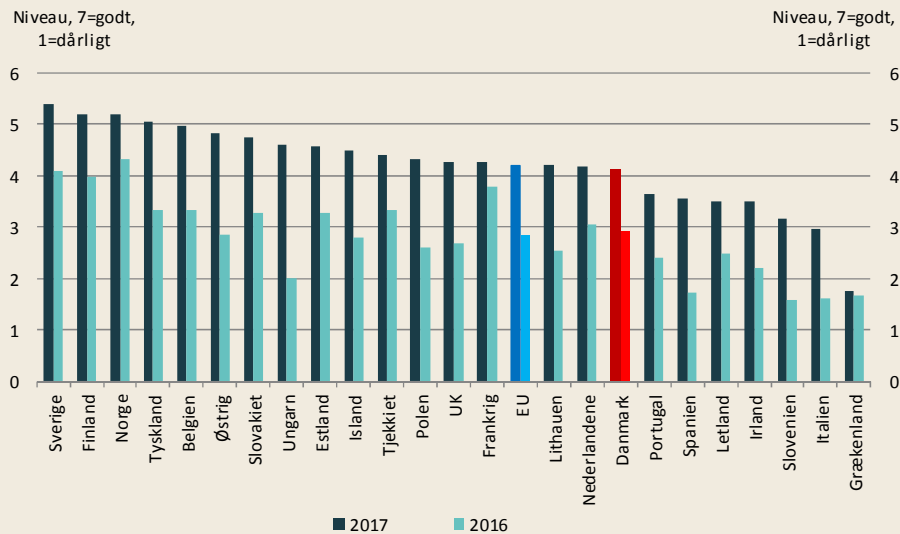


Anm.: Samlet vurdering er nettotal beregnet som summen af meget gode/gode = 1, neutral = 0 og dårlige/meget dårlige = -1. Antallet af respondenter ligger typisk i intervallet 4-500. Spørgsmålet til medlemmerne er: "Hvordan oplever din virksomhed mulighederne for at skaffe adgang til finansiering mht. pris og mængde?"

Kilde: DI Virksomhedspanel.

Ser man på virksomhedernes oplevede adgang til bankfinansiering i en international sammenligning, ligger Danmark på niveau med EU-gennemsnittet både i 2016 og 2017, men under lande vi typisk sammenligner os med som Sverige, Norge og Tyskland, jf. figur 4.5. Som i de fleste andre lande har Danmark oplevet en betydeligt fremgang fra 2016 til 2017, men mens Danmark i 2016 lå placeret omkring midten på niveau med lande som Østrig og Island, har vi i 2017 ikke oplevet helt samme fremgang, og ligger nu i den laveste tredjedel blandt undersøgelsens lande. Det må dog bemærkes, at undersøgelsen er baseret på et mindre udsnit af virksomheder i de enkelte lande.

Figur 4.5 Virksomhedernes opfattelse af adgang til bankfinansiering

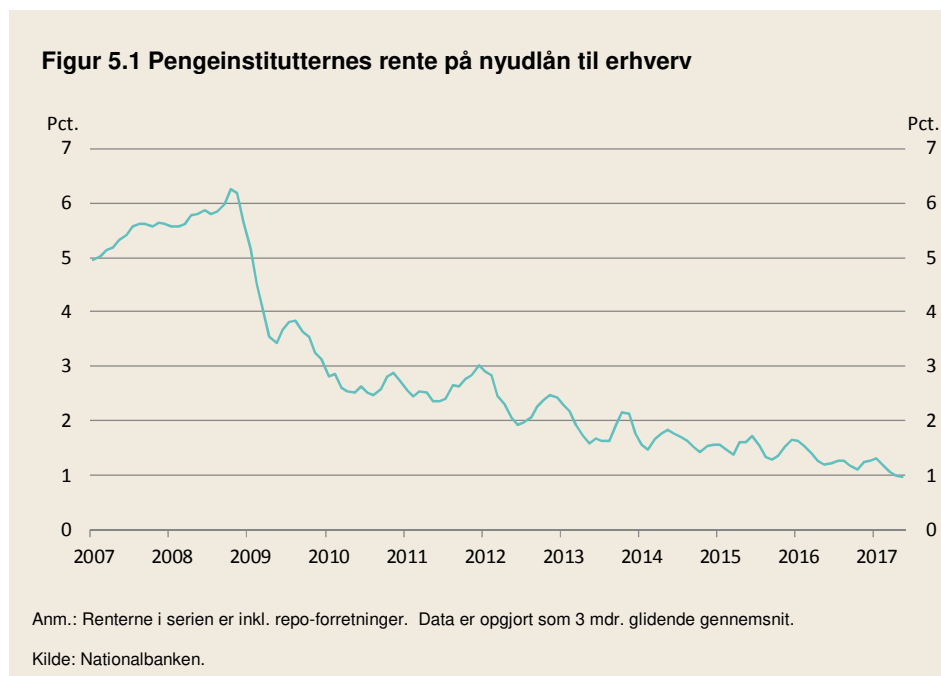


Anm.: Data stammer fra World Economic Forum (WEF), hvor virksomhederne er blevet bedt om at svare på deres opfattelse af situationen for adgang til banklån, på en skala fra 1 til 7, hvor 1 er meget dårligt, og 7 er meget godt. De adspurgte virksomheder er udvalgt, så de repræsenterer et bredt udsnit af virksomheder i forskellige størrelseskategorier. 50 pct. af de adspurgte er gengangere fra tidligere år, mens resten er nye virksomheder. I undersøgelsen fra 2015 indgår godt 14.000 virksomheder. Danmark havde 110 besvarelser i 2016. Danmark er fremhævet med rødt og EU med blåt, hvor den mørke nuance angiver 2017 og den lyse 2016.

Kilde: WEF's Global Competitiveness Report.

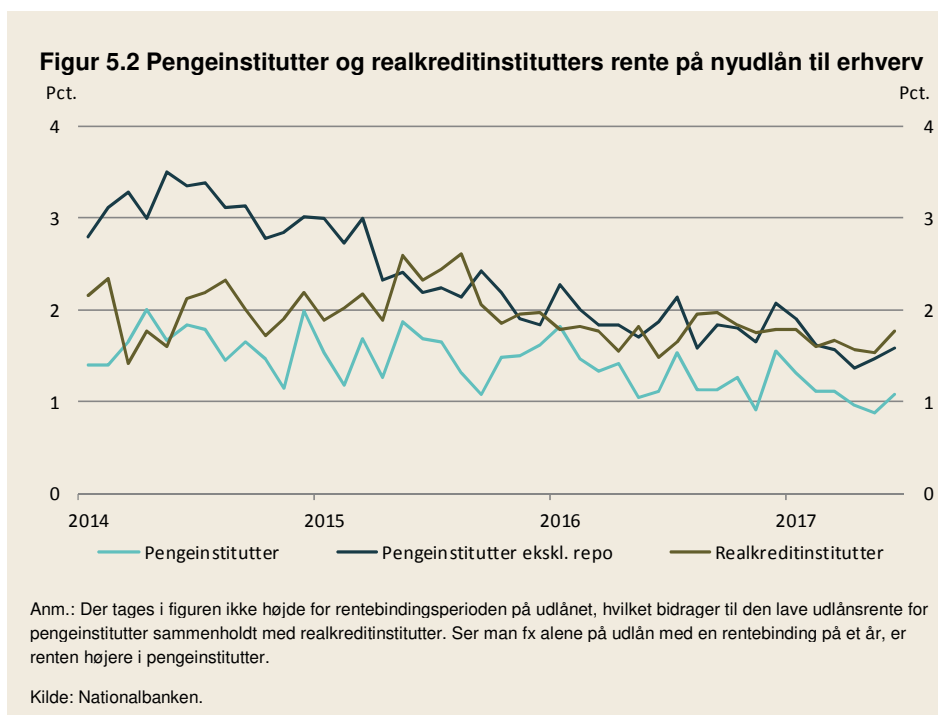
5. RENTER PÅ ERHVERVSLÅN

Renten på pengeinstitutternes nyudlån til erhverv har været faldende over en årrække, og ligger i maj 2017 på et meget lavt niveau, jf. figur 5.1.



I figur 5.1 er de såkaldte repo-lån inkluderet i beregningen af udlånsrenten. Repo-lån er en type lån, der hovedsageligt anvendes af større virksomheder, og de er kendetegnet ved, at der stilles sikkerhed i værdipapirer ved optagelse af lånet. Det betyder, at risikoen for pengeinstitutterne er markant lavere end ved bevilling af andre typer lån.

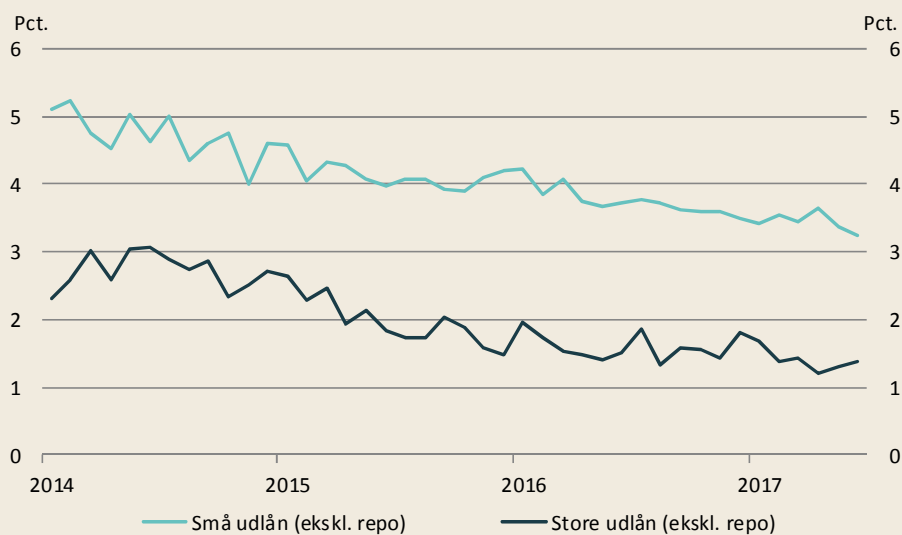
Den lavere risiko på repo-lån afspejles i renteniveauet. Derfor er det opgjorte, gennemsnitlige renteniveau for nyudlån fra pengeinstitutter højere, når repo-lån ekskluderes, jf. figur 5.2.



Pengeinstitutters rente på nyudlån uden repo-forretninger nåede i 2017 sit laveste niveau siden 2014. Senest er renten steget en smule, men ligger stadig relativt lavt, jf. figur 5.2. Realkreditinstitutternes rente oplevede ligeledes et dyk i første halvdel af 2017.

Den faldende rente på pengeinstitutternes nyudlån til erhverv slår igennem for både små og store nyudlån. Renten på små nyudlån er imidlertid generelt højere end på store nyudlån, jf. figur 5.3.

Figur 5.3 Pengeinstitutternes rente på nyudlån til erhverv fordelt på små og store udlån



Anm.: Store udlån er udlån på over 7,5 mio. kr., mens små udlån er udlån på op til og med 7,5 mio. kr.

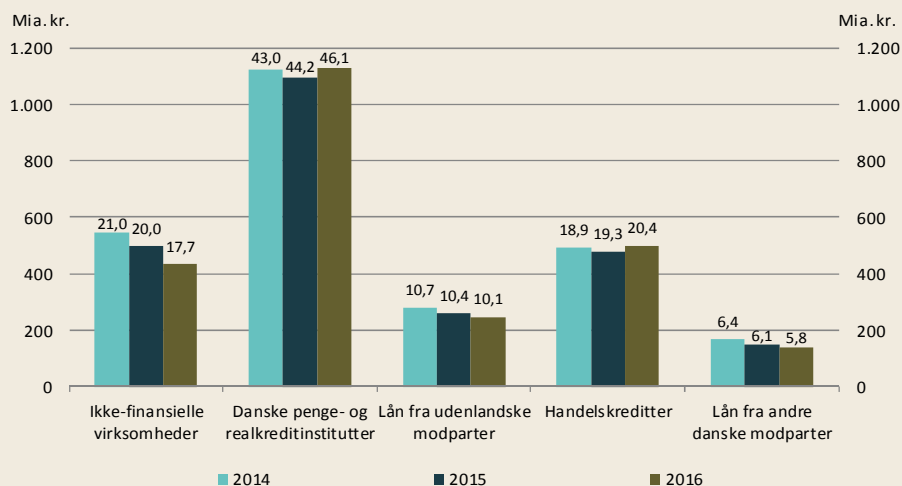
Kilde: Nationalbanken.

6. VIRKSOMHEDERNES BRUG AF ALTERNATIV FINANSIERING

Virksomhedernes største kilde til finansiering er lån fra danske penge- og realkreditinstitutter. De tegner sig således for knap halvdelen af det samlede udlån til erhvervslivet, jf. figur 6.1.

Herudover anvender virksomhederne en række alternative finansieringskilder. Foruden penge- og realkreditinstitutterne kan virksomhederne finansiere sig ved lån i andre ikke-finansielle virksomheder, lån fra andre udenlandske – såvel som danske modparter og igennem handelskreditter. Andelen af alternativ finansiering har været stort set konstant over de seneste tre år. Den primære andel af alternativ finansiering tilvejebringes gennem lån fra andre danske, ikke-finansielle virksomheder (17,7 pct.) og handelskreditter m.m. (20,4 pct.).

Figur 6.1 Virksomhedernes lån efter modpart



Anm.: Figuren bygger på data fra Nationalbankens kvartalsvise opgørelse af finansielle konti og kan derfor afvige fra MFI-statistikken, som danner grundlag for de øvrige figurer i redegørelsen. Hvert år er repræsenteret af data fra sit fjerde kvartal. Data for lån fra andre ikke-finansielle virksomheder er inklusiv koncerninterne lån. Tallene over søjlerne repræsenterer finansieringskildens andel af den samlede finansiering.

Nationalbankens opgørelse af finansielle konti giver et generelt billede af inddeling af lån. Der kan således være kategorier af virksomheder, hvor anvendelsen af alternative finansieringskilder afviger fra det overordnede billede.

Kilde: Nationalbanken.

Vækstfonden, som indgår i kategorien lån fra andre danske modparter, er en supplerende, alternativ kilde til finansiering for små og mellemstore virksomheder. Vækstfonden har en række produkter, som er målrettet finansiering af vækst og udvikling i nye, små og mellemstore virksomheder, der ikke kan opnå finansiering på markedsvilkår, jf. boks 3.

Boks 3: Vækstfondens produkter

VF Lån og Kautions: Vækstfonden tilbyder en række låneprodukter målrettet små og mellemstore virksomheder med sunde vækstplaner, som ikke kan få et lån i banken fx pga. utilstrækkelige sikkerheder eller egenkapital. Vækstfonden kautionerer desuden for dele af penge- og andre finansieringsinstitutters lån, garantier og kreditter til forretningsudvikling i små og mellemstore virksomheder. Vækstfonden yder Ansvarlige lån, Vækstlån, Vækstgarantier og Vækstkautions, samt de mere målrettede Vækstlån til iværksættere.

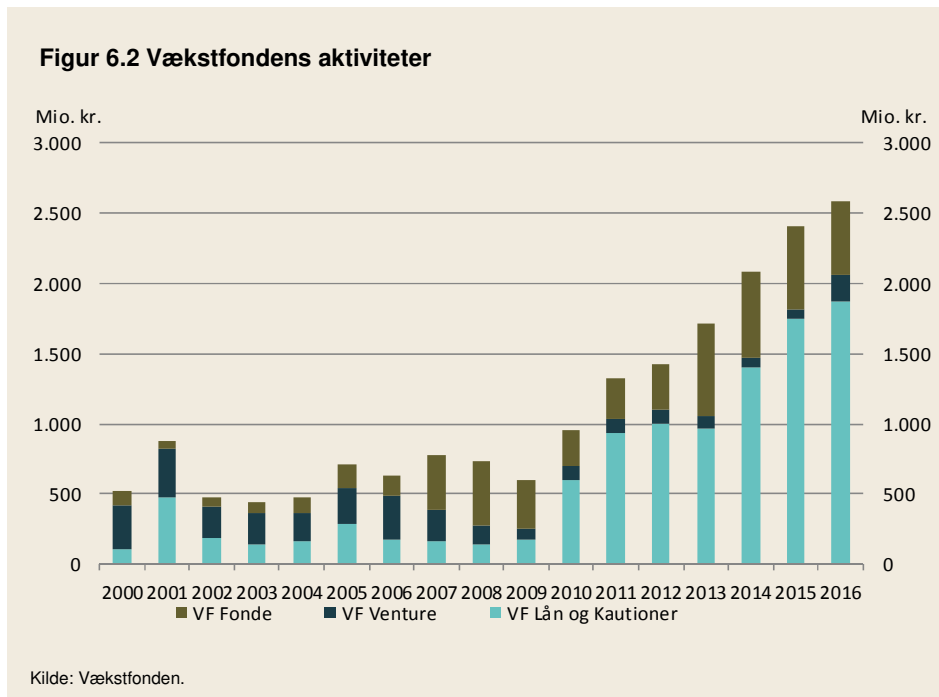
Vækstlån til landbruget

Som opfølgning på aftalen Vækstplan for Fødevarer lancerede Vækstfonden i september 2014 etableringslån til landbrug i samarbejde med Landbrug & Fødevarer og Finansrådet. Etableringslån til landbrug er et særligt risikovilligt lån, som henvender sig til yngre landmænd med ambitioner om at overtage og udvikle en eksisterende bedrift. Vækstfonden administrerer også lånefonden Dansk Landbrugskapital (DLK), der yder ansvarlige lån målrettet gældsramte, men effektive landbrug.

VF Venture: Vækstfonden investerer i samarbejde med andre investorer egenkapital i opstartsvirksomheder, som vurderes at have et stort vækstpotentiale, men som har vanskeligt ved at skaffe tilstrækkelig risikovillig kapital. Investeringerne foretages sammen med private investorer og andre offentlige aktører som fx innovationsmiljøerne.

VF Fonde: Vækstfonden investerer i private fonde, som derefter investerer kapitalen i virksomheder. Investeringerne i fonde sker i samarbejde med private investorer, så indsatsen er med til at understøtte opbygningen af et selvstående marked for risikovillig kapital.

Vækstfondens samlede aktiviteter har været stigende siden 2009 og udgjorde i 2016 ca. 2,6 mia. kr., heraf omkring 1,9 mia. kr. i lån og kautionsordninger, jf. figur 6.2.



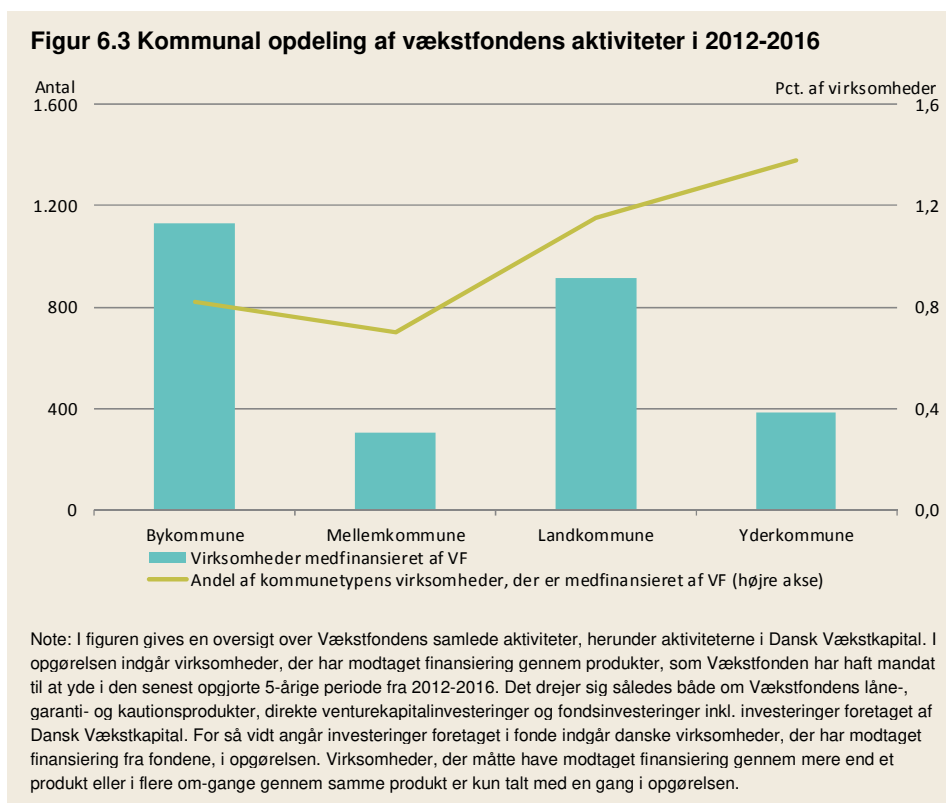
Vækstfondens aktiviteter udgør dermed en relativt lille del af det samlede erhvervsudlån. Dette skal ses i lyset af fondens formål. Vækstfonden har således generelt til opgave at placere sig i kanten af markedet, hvor private aktører har vanskeligt ved at løfte finansieringen af sunde projekter.

Vækstfonden har i 2016 via låne-, garanti- og kautionsordninger finansieret vækst i 725 virksomheder og givet 759 lån samlet set, et fald på fire virksomheder ift. 2015. Heraf er 342 lån givet som vækstlån eller ansvarlige lån, hvilket er en markant fremgang ift. året før (268), mens vækstkautioner omvendt er givet i 376 tilfælde mod 456 året før.

Staten yder medfinansiering til små og mellemstore virksomheder til gennemførelse af perspektivrige og risikobetonede udviklingsprojekter over hele landet gennem Vækstfonden. Det sker både gennem Vækstfondens direkte aktiviteter og gennem de fonde og fund-of-funds, der modtager finansiering fra Vækstfonden.

Figur 6.3 viser, hvordan Vækstfondens medfinansieringer fordelte sig på tværs af fire kategorier af kommuner i årene 2012-2016. Generelt er Vækstfondens samlede medfinansiering bredt fordelt over hele landet, når man ser på andelen af virksomheder, der modtager finansiering fra Vækstfonden, jf. figur 6.3.

Vækstfonden er dog overrepræsenteret i yder- og landkommuner, når man sammenholder fordelingen af Vækstfondens aktivitet med, hvordan det generelle private erhvervsliv fordeler sig. Vækstfonden har medfinansieret 387 virksomheder i yderkommuner, hvilket svarer til godt 14 pct. af Vækstfondens samlede aktivitet i perioden 2012-2016. Det skal sammenholdes med, at kun 10 pct. af de danske virksomheder er placeret i yderkommunerne. Tilsvarende gælder for landkommuner, hvor Vækstfonden har 33 pct. af sin aktivitet, og hvor 27 pct. af de private virksomheder er placeret. Det kan afspejle, at virksomheder i disse områder har mere vanskeligt ved at opnå lån i banker og realkreditinstitutter, fx fordi de kan have mindre gode muligheder for at stille pant for lån.

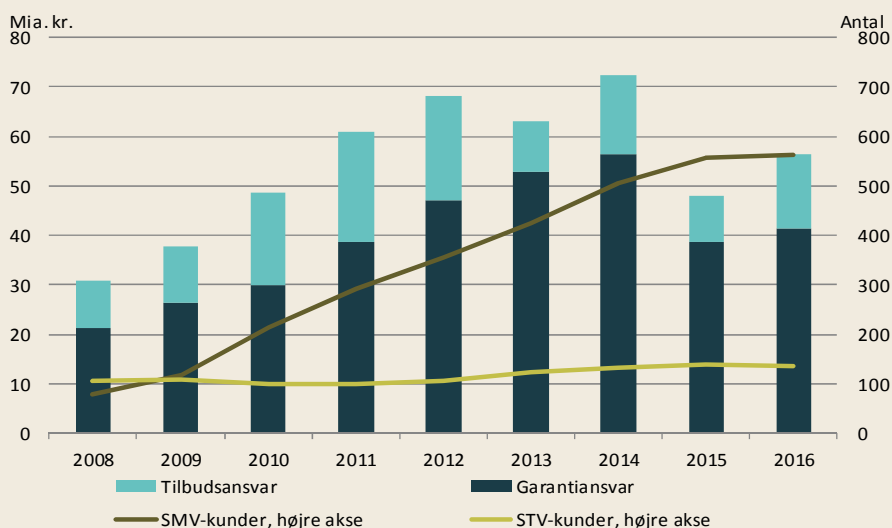


EKF Danmarks Eksportkredit er en statslig finansieringsfond, der har til formål at sikre dansk eksport internationalt konkurrencedygtige vilkår med hensyn til dækning af ekstraordinære risici for tab i forbindelse med eksport.

Udover garantierne tilbyder EKF Danmarks Eksportkredit også eksportlån, som er direkte udlån til eksportprojekter. Formålet er at understøtte danske virksomheders internationale konkurrenceevne og at gavne dansk eksport. I 2016 havde EKF udlån for 13,8 mia. kr., hvilket er et lille fald ift. 2015, hvor udlånet var på 14,5 mia. kr.

EKF Danmarks Eksportkredit øgede sit garantiansvar fra 2015 til 2016 med knap 3 mia. kr. svarende til en stigning på knap 8 pct., jf. figur 6.4. Generelt er fondens aktivitet øget markant siden 2008, hvilket skal ses i lyset af de mindre gunstige konjunkturer i kølvandet på finanskrisen.

Figur 6.4 EKF Danmarks Eksportkredits aktiviteter



Anm.: Små og mellemstore virksomheder defineres som virksomheder med under 250 ansatte. Tilbudsansvaret er et udtryk for EKF Danmarks Eksportkredits samlede betingede tilbud, men garantiansvaret dækker over EKF Danmarks Eksportkredits samlede udestående af udstedte garantier. SMV står for små og mellemstore virksomheder, mens STV står for store virksomheder.

Antallet af garantier i 2015 er nedjusteret ift. sidste års udlånsredegørelse. Dette skyldes en sammenlægning af EKF Danmarks Eksportkredit og ELO (eksportlåneordning), hvor EKF Danmarks Eksportkredit tidligere risikoafdækkede udlån fra ELO vha. garantier. Ved sammenlægningen overgik lånene til EKF Danmarks Eksportkredits balance, og garantiene blev derfor inddraget.

Kilde: EKF Danmarks Eksportkredit.

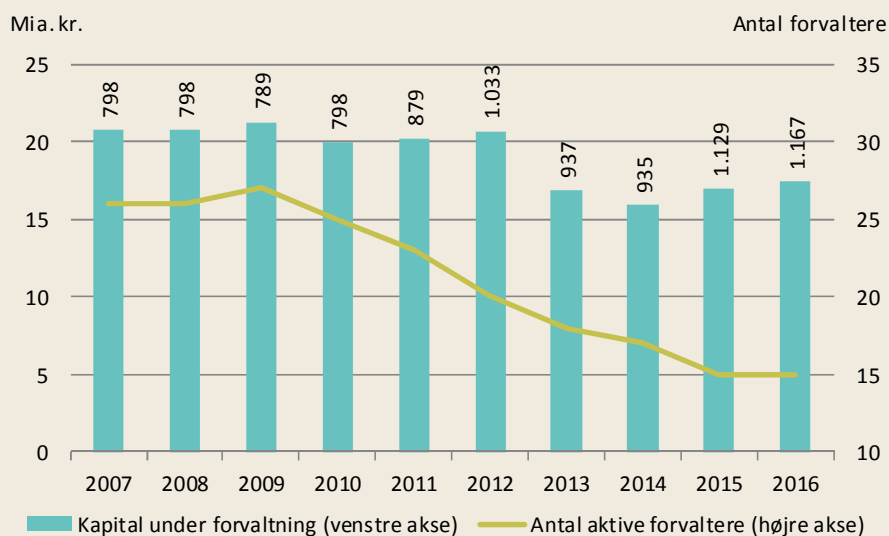
EKF Danmarks Eksportkredits opgørelser viser desuden, at der navnlig er en stor stigning i antallet af små og mellemstore virksomheder i kundekredsen siden 2008. Antallet af små og mellemstore virksomheder er mere end femdoblet fra 2008 til 2016, mens der kun er en mindre stigning i antallet af store virksomheder, der benytter Eksport Kredit Fonden. I 2016 var antallet af små og mellemstore virksomheder i kundekredsen 564. Det svarer til en stigning på godt 1 pct. fra 2015, hvormed den kraftige udvikling frem til 2015 er aftaget, hvor væksten fra 2010 til 2015 i gennemsnit var 20 pct. årligt.

7. UDVIKLING I FINANSIERING VIA VENTURE- OG AKTIEMARKEDERNE

Venturekapital er risikovillig og langsigtet kapital investeret som egenkapital i unoterede virksomheder med et betydeligt udviklingspotentiale. Venturekapital udgør i sig selv en vigtig, alternativ finansieringskilde for særligt nye, små og mellemstore virksomheder. Samtidig er der en positiv sammenhæng mellem den mængde egenkapital, en virksomhed har, og den pris, der skal betales for supplerende lånefinansiering.

Siden 2007 er der i Danmark blevet færre forvaltere af venturefonde, som til gengæld hver især rejser mere kapital, jf. figur 7.1. Det faldende antal af forvaltere afspejler blandt andet, at mange fonde ikke har kunnet rejse yderligere kapital som følge af et utilstrækkeligt historisk afkast. Markedet er således blevet mere modent med færre, men mere erfarne forvaltere, der har mere kapital under forvaltning pr. fond.

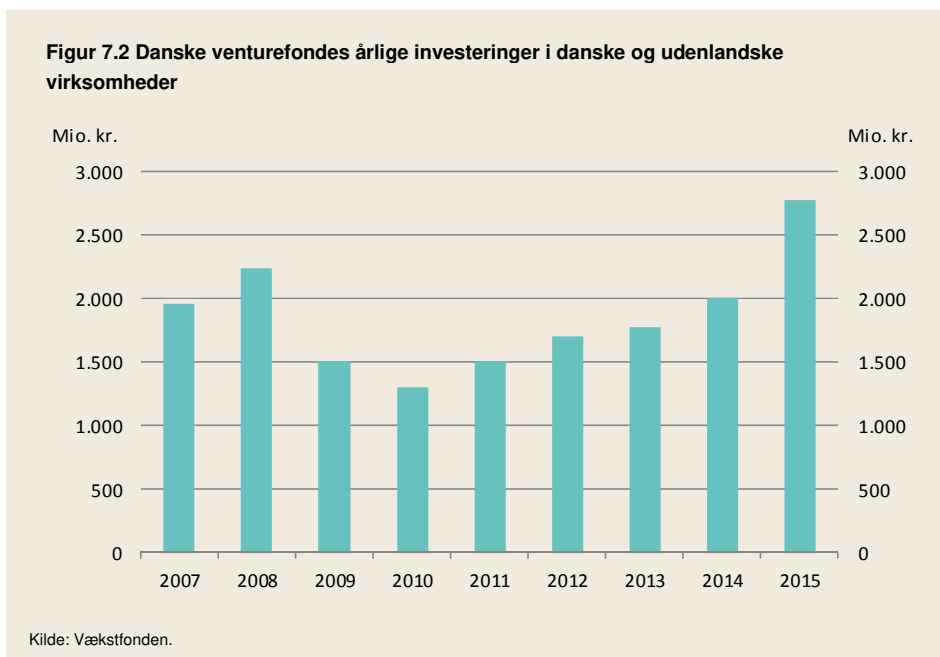
Figur 7.1 Antal danske forvaltere af venturefonde samt venturekapital under forvaltning



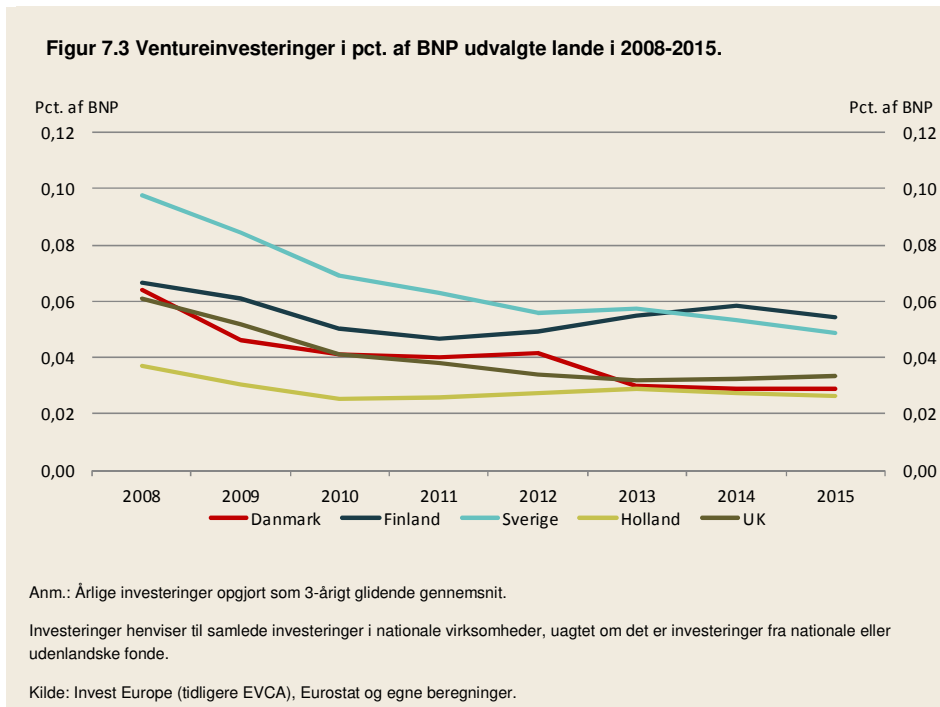
Anm.: Tallene over søjlerne angiver kapital under forvaltning hos den gennemsnitlige forvalter, mio. kr.

Kilde: Vækstfonden.

Danske venturefonde har siden 2010 årligt forøget deres investeringer, jf. figur 7.2.



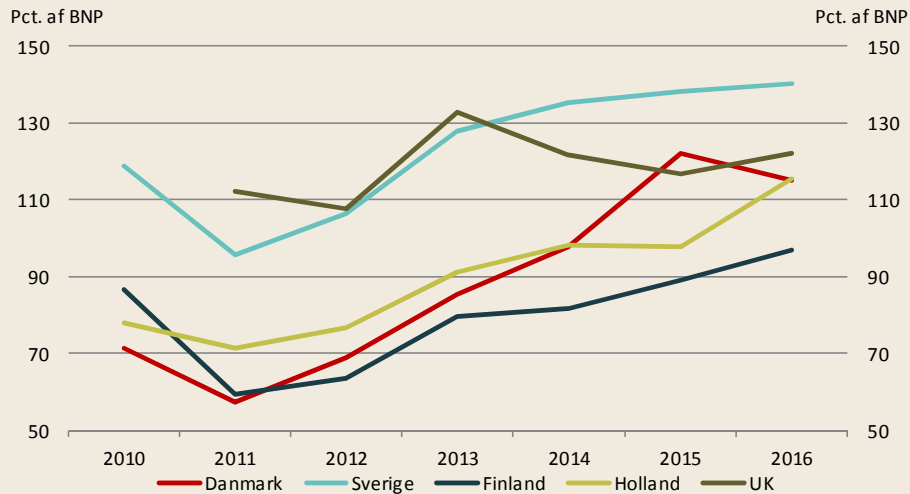
Siden 2012 er der årligt blevet foretaget venturekapitalinvesteringer for ca. 0,03 pct. af BNP i danske virksomheder, når man ser på de samlede investeringer fra både danske og udenlandske forvaltere. Niveaulet svarer omtrent til det, der opleves i Holland og Storbritannien, men ligger under niveauet for Finland og Sverige, jf. figur 7.3.



Europæiske ventureinvesteringer har generelt været faldende henover perioden 2008-2015. Det faldende investeringsniveau i årene efter 2008 skal ses i lyset af den finansielle krise.

Danske virksomheder har ligeledes mulighed for at rejse egenkapital via aktiemarkederne. Ser man på størrelsen af det såkaldte primære marked – markedet for (typisk) større virksomheder, der er underlagt de mest omfattende rapporteringskrav – har det, målt i pct. af BNP, generelt været stigende siden 2011. Markedsstørrelsen relativt til BNP lå i Danmark i 2016 på niveau med Holland, men lavere end i Sverige og Finland, jf. figur 7.4.

Figur 7.4 Markedsværdi på udvalgte landes primære markeder i pct. af BNP



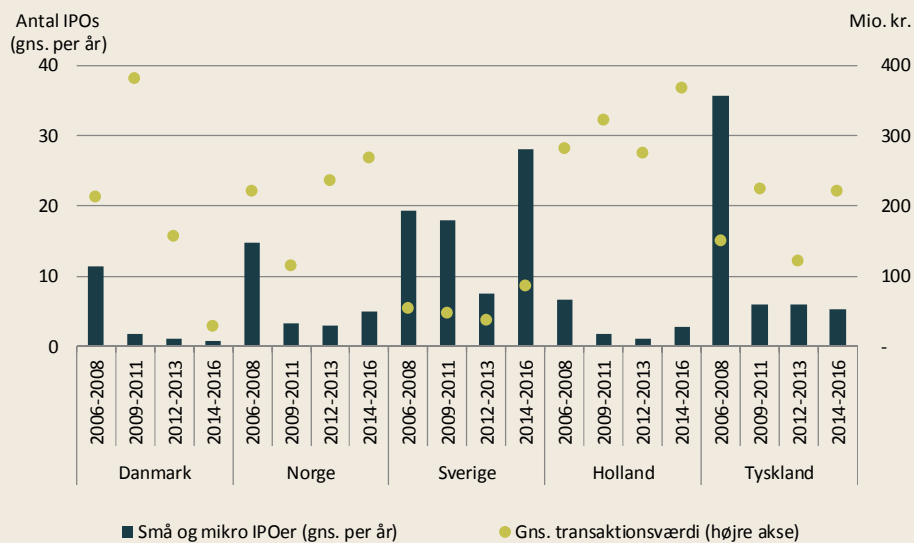
Anm.: Aktiemarkedets størrelse er baseret på værdien af børsnoterede indenlandske og udenlandske selskaber på de respektive børser. For Holland anvendes Euronext Amsterdam N.V. For de nordiske børser anvendes hhv. Helsingfors Fondsbørs, Københavns Fondsbørs, og Stockholms Fondsbørs, under NASDAQ OMX Group.

Kilde: Eurostat og NASDAQ OMX.

Imidlertid er der generelt færre og mindre kapitalrejsninger via børserne i Danmark end i de lande, vi typisk sammenligner os med. Ser man på kapitalrejsninger på børserne, hvor der er rejst under 700 mio. kr., placerer Danmark sig markant lavere end Sverige og også under Norge, Holland og Tyskland, når man ser på perioden 2014-2016, jf. figur 7.5.

Det lavere antal nyanoteringer i Danmark kan skyldes, at børsen ikke opfattes som et velfungerende alternativ til at rejse kapital, og at virksomhederne evt. vælger at notere sig i andre lande, fx Sverige. Men det kan også afspejle, at andelen af små og mellemstore danske virksomheder, der søger egenkapitalfinansiering, herunder på et aktiemarked, generelt er lav.

Figur 7.5 Mikro og små nyanoteringer

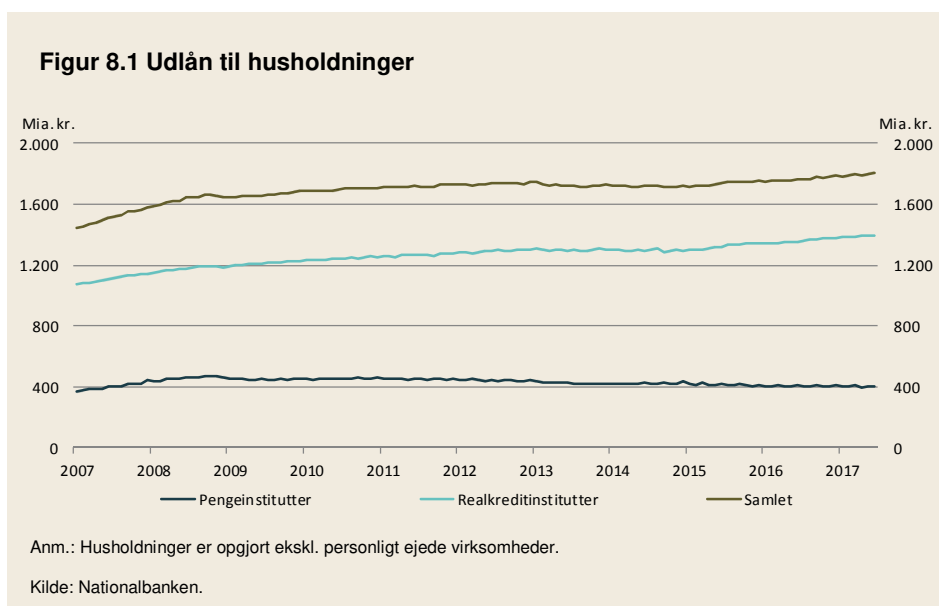


Anm: Opgørelsen indeholder kun IPOs, hvor størrelsen af kapitaludvidelsen er tilgængelig. Mikro og små noteringer er IPOs med en værdi under 700 mio. kr. Opgørelsen medtager både nationale og internationale noteringer.

Kilde: Copenhagen Economics.

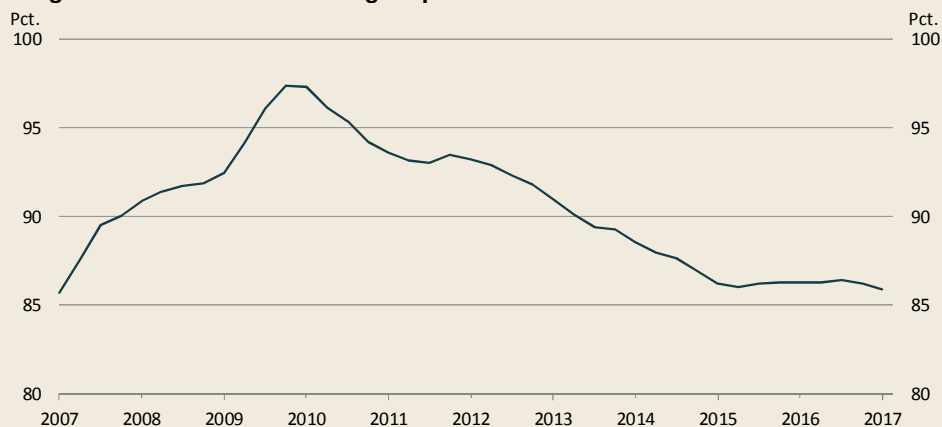
8. UDVIKLING I UDLÅN TIL HUSHOLDNINGER

Det samlede udlån til danske husholdninger (ekskl. personligt ejede virksomheder) er steget med godt 42 mia. kr. fra juni 2016 til juni 2017, jf. figur 8.1. Det dækker over en stigning i udlånet fra realkreditinstitutter på ca. 3,3 pct., mens udlånet fra pengeinstitutter er faldet med knap 1 pct.



Udlånet til husholdninger målt som andel af BNP ligger fortsat på et relativt højt niveau, jf. figur 8.2. Efter en periode med fald frem til foråret 2015, ser udviklingen i udlånet til husholdningerne ud til at have fundet et stabilt niveau omkring 86 pct. af BNP. Udlånet ligger således nogenlunde på niveau med udlånet i 2007.

Figur 8.2 Udlån til husholdninger i pct. af BNP



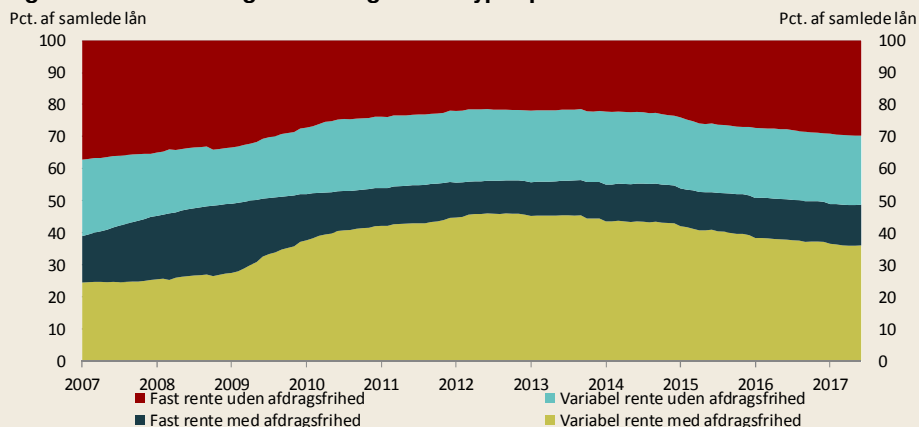
Anm.: I september 2013 forekommer et databrud, som skyldes forbedrede dataindsamlinger til Nationalbankens MFI-statistik. Se: http://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2014/03/Nyogmere_KVO1_2014.pdf. De stiplede linjer angiver estimater for den historiske udvikling, såfremt de nye definitioner også havde været anvendt før databruddet. Estimerne er beregnet under antagelsen om, at ændringen i definitionerne alene fører til niveaumæssige forskydninger. Udlånsregørelsen for 2. halvår 2013 indeholder en beskrivelse af databruddet.

Kilde: Nationalbanken, Danmarks Statistik samt egne beregninger.

Omfanget af afdragsfrie realkreditlån er faldet lidt i de senere år, mens andelen af lån med afdrag er steget, og udgør nu over halvdelen af det samlede realkreditudlån til husholdningerne, jf. figur 8.3.

De fleste afdragsfrie realkreditlån har historisk set været ydet i kombination med variabel rente. I juni 2017 udgjorde andelen af lån med variabel rente og afdragsfrihed 36 pct. af det samlede realkreditudlån til husholdninger mod ca. 38 pct. i juni 2016, jf. figur 8.3. Ser man på de afdragsfrie lån samlet set, er andelen over det seneste år faldet fra ca. 51 pct. til 49 pct. Andelen af lån med variabel rente er faldet fra ca. 60 pct. til 58 pct. Således er der samlet set en beskedne bevægelse mod større konsolidering og sikkerhed om den samlede rentebetaling.

Figur 8.3 Husholdningernes brug af låntyper på realkreditmarkedet



Anm.: Der forekommer et databrud i september 2013, som dog ikke ændrer fordelingen af låntyperne væsentligt.

Kilde: Nationalbanken samt egne beregninger.

UDLÅNSREDEGØRELSE

Udlånsredegørelse Redegørelse om udviklingen i kreditmulighederne i Danmark

Publikationen kan hentes på Erhvervs-
ministeriets hjemmeside: www.em.dk

Erhvervsministeriet
Slotsholmsgade 10-12
1216 København K
Telefon 33 92 33 50
em@em.dk
www.em.dk

Erhvervsministeriet
Slotsholmsgade 10-12
1216 København K

Telefon 33 92 33 50
em@em.dk