



Udviklingen i kreditmulighederne i Danmark

2. halvår 2012

Udviklingen i kreditmulighederne i Danmark

Publikationen kan hentes på Erhvervs- og Vækstministeriets hjemmeside: www.evm.dk

ISSN 2246-0357

Erhvervs- og Vækstministeriet
Slotsholmsgade 10-12
1216 København K
Telefon: 3392 3350
E-mail: evm@evm.dk
Hjemmeside: www.evm.dk

Om redegørelsen

Redegørelsen om udviklingen i kreditmulighederne i Danmark, september 2013 er den ottende i rækken af halvårlige redegørelser, som ministeriet udarbejder i henhold til lov om finansiel stabilitet.

Sammenfatning

Der er tegn på bedring af kreditsituationen. Pengeinstitutternes rentemarginal på udlån til erhverv har udvist en klart faldende tendens siden første halvår af 2012. Samtidig peger både Dansk Erhvervs og Dansk Industris medlemsundersøgelser på en vis bedring i virksomhedernes finansieringssituation i sidste kvartal 2012 og de første to kvartaler i 2013, og at det samlede udlån til erhverv har udvist en stigende tendens i 1. halvår 2013. Indikatorerne er dog ikke entydige, og mange små og mellemstore virksomheder finder fortsat, at det er vanskeligt at få kredit.

Set over det seneste år er det samlede nominelle udlån til erhverv faldet med knap 0,5 pct. svarende til godt 7 mia. kr. Siden den finansielle krise eskalerede i 4. kvartal 2008, er det samlede udlån til erhverv faldet med godt 6 pct. svarende til knap 85 mia. kr. Faldet i det samlede udlån til erhverv skyldes en betydelig reduktion i pengeinstitutternes udlån til erhverv, hvor en del af reduktionen kan tilskrives tekniske forhold. Realkreditinstitutternes udlån til erhverv er steget støt. Samtidig finansierer flere større virksomheder sig også udenom bankerne, særligt ved brug af erhvervsobligationer.

Mange små og mellemstore virksomheder angiver, at kreditsituationen fortsat er betydeligt strammere end i årene op til den finansielle krises start i 2008. Tilsvarende angiver pengeinstitutterne at have gennemført en betydelig opstramning af deres kreditpolitik i kølvandet på krisen. Det skal ses i lyset af en meget betydelig udlånsvækst i årene op til krisen samt det faktum, at pengeinstitutterne har realiseret store tab på udlån til små og mellemstore virksomheder. Der har derfor været behov for at finde en ny balance i kreditgivningen og en sundere udlånspraksis i pengeinstitutterne.

Generelt betyder svage økonomiske konjunkturer også, at det er vanskeligere for virksomhederne at præstere solide regnskaber, hvilket ofte er en forudsætning for at opnå finansiering. Samtidig betyder den svage konjunkturudvikling, at mange virksomheder er tilbageholdende med at investere, hvilket reducerer efterspørgslen efter lån.

Der er ikke tegn på, at den strammere kreditgivning i pengeinstitutterne kan henføres til skærpede kapitalkrav til institutterne. Nationalbanken finder således i deres seneste kvartalsoversigt, at der ikke er indikationer på, at pengeinstitutternes udlånskapacitet generelt har været en begrænsende faktor for udlånsudviklingen.

I Danmarks Statistiks opgørelse af produktionsbegrænsninger i danske virksomheder er konklusionen, at industrivirksomheder kun i beskedent omfang oplever finansielle begrænsninger, mens det i højere grad er en udfordring for servicevirksomheder. Det kan skyldes, at servicevirksomheder typisk er mindre end industrivirksomheder, og ofte kun i begrænset omfang har et produktionsapparat, der kan stilles som sikkerhed for et lån.

Interesseorganisationernes medlemsundersøgelser af finansieringssituationen tegner et billede af, at finansieringssituationen for DI's medlemsvirksomheder er forbedret i sidste kvartal 2012 og de første to kvartaler i 2013, ligesom Dansk Erhvervs medlemmer i juni 2013 giver en bedre bedømmelse af kreditsituationen end tidligere. Omvendt angiver lidt flere medlemmer af Håndværksrådet, at adgangen til finansiering er begrænsende i forhold til deres udvikling. Da DI's medlemmer

typisk er større virksomheder end Håndværksrådets, kan det pege på, at det især er de mindre virksomheder, der fortsat oplever finansieringssituationen som stram.

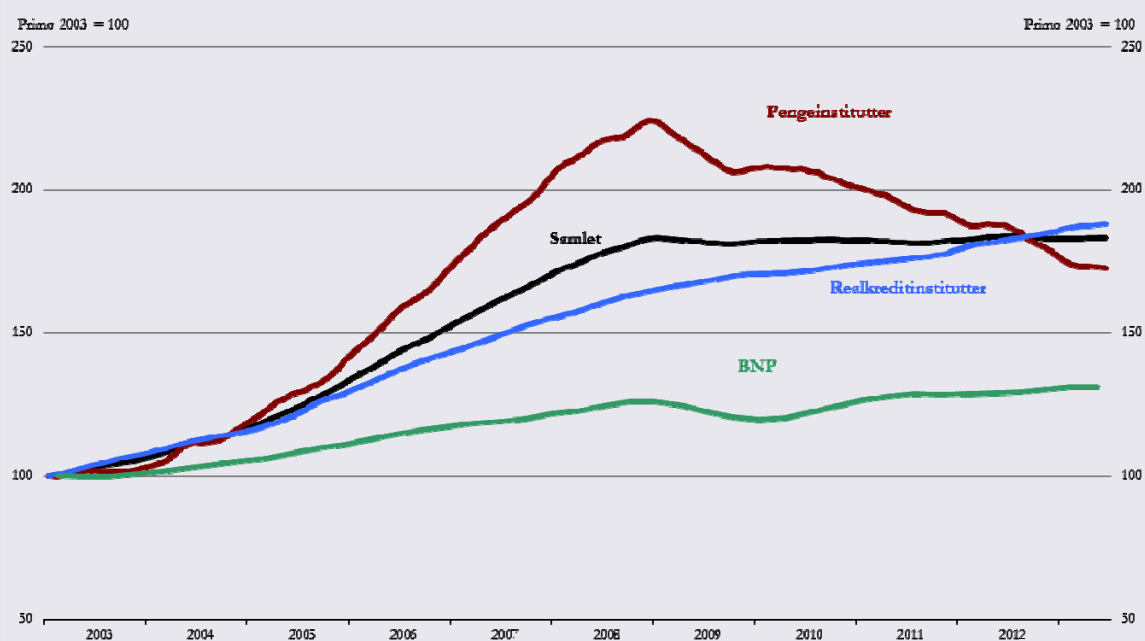
De små og mellemstore virksomheders adgang til finansiering understøttes af en række låne- og garantiordninger i den statslige institution Vækstfonden og til dels også Eksport Kredit Fonden. Vækstfonden har siden 2009 markant øget sit aktivitetsniveau. Det er primært Vækstfondens lån og kationer, der er steget. Vækstfondens låne- og kationsaktiviteter var således 2,5 gange større i 2012 sammenlignet med 2009.

Erhvervsobligationer kan udgøre et alternativ til traditionel bank- og realkreditfinansiering for særligt større virksomheder. Regeringen vil i efteråret 2013 fremsætte lovforslag, der kan skabe bedre rammer for udvikling af et erhvervsobligationsmarked i Danmark. Konkret skal der skabes bedre vilkår for anvendelse af repræsentanter på obligationsudstedelser, ligesom pengeinstitutterne skal have bedre mulighed for at udstede obligationer på baggrund af puljer af erhvervslån.

2. Udviklingen i kreditinstitutternes samlede udlån

Det samlede nominelle udlån fra kreditinstitutterne til erhverv og husholdninger er det seneste år omtrent uændret (-0,5 pct.). I forhold til ultimo 2008 er det samlede udlån ligeledes omtrent uændret. Dermed fortsættes udviklingen, der har kendetegnet perioden siden krisens start. Den stort set flade udvikling dækker dog over et betydeligt fald i pengeinstitutternes udlån, og en betydelig stigning i realkreditinstitutternes udlån, jf. figur 2.1.

Figur 2.1
Kreditinstitutternes udlån



Anm.: Udlånsserierne er på månedsbasis og baseret på 3-måneders glidende gennemsnit af de indekserede værdier. BNP er opgjort på kvartalsbasis og er baseret på 4-kvartalers glidende gennemsnit af de indekserede værdier.

Kilde: Nationalbanken, Danmarks Statistik samt egne beregninger.

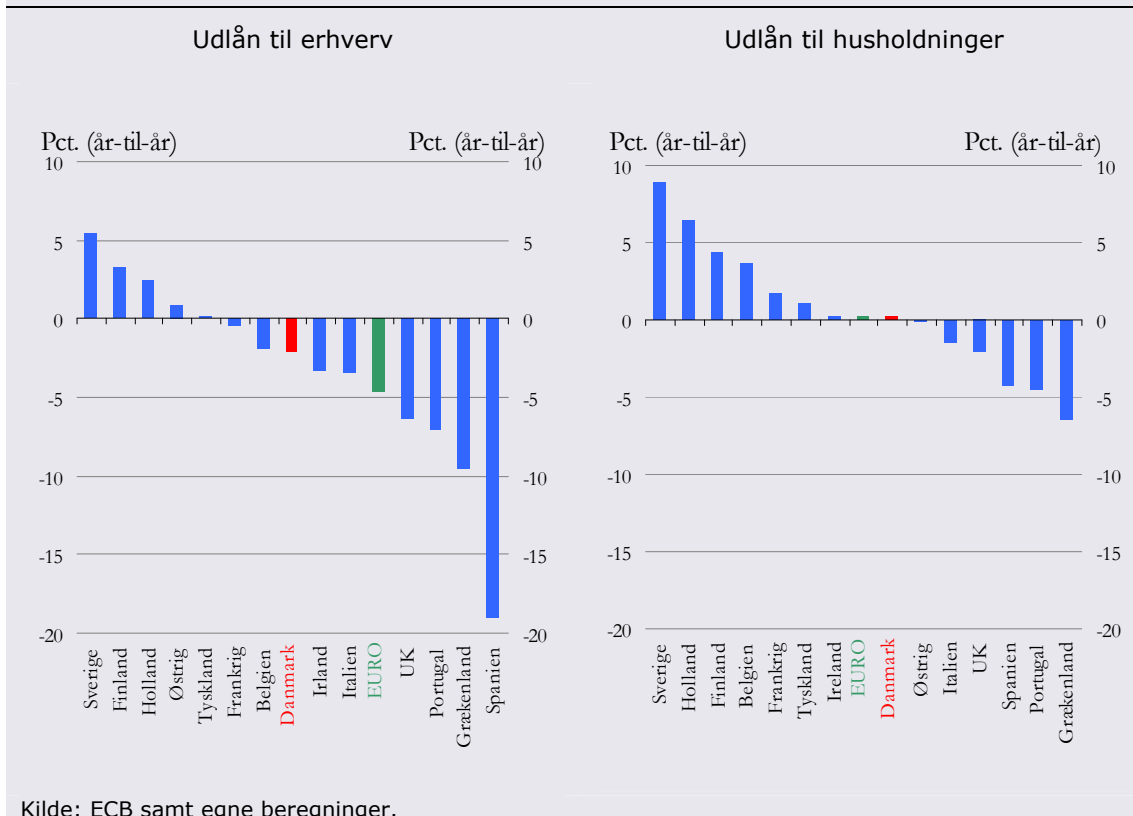
Det stagnerende udlån er ikke et isoleret dansk fænomen, og også i euroområdet har udlånet været faldende. Lande, som vi normalt sammenligner os med, herunder særligt Sverige, Finland og Holland, har dog haft vækst i udlånene over det seneste år. Det gælder både, når der ses på udlån til erhverv og til husholdninger, jf. figur 2.2.

Væksten i udlånet til erhverv i Danmark det seneste år er med -2,1 pct. fortsat negativ, men dog ikke så negativ som i euroområdet, jf. figur 2.2 (venstre panel). Den mere negative vækst i udlånet til erhverv i euroområdet er især påvirket af udviklingen i Spanien.

At væksten i udlånet i fx Sverige stiger, skal ses i lyset af, at svensk økonomi de senere år har udviklet sig langt bedre end dansk økonomi. Det betyder blandt andet, at svenske virksomheder i højere grad kan præsentere sunde projekter for bankerne.

Udlånet til husholdninger i Danmark er vokset svagt med 0,2 pct. det seneste år. Det svarer til væksten i udlånet til husholdninger for euroområdet set under ét, jf. figur 2.2 (højre panel).

Figur 2.2
Udlånsvækst i internationalt perspektiv – februar 2012 til februar 2013



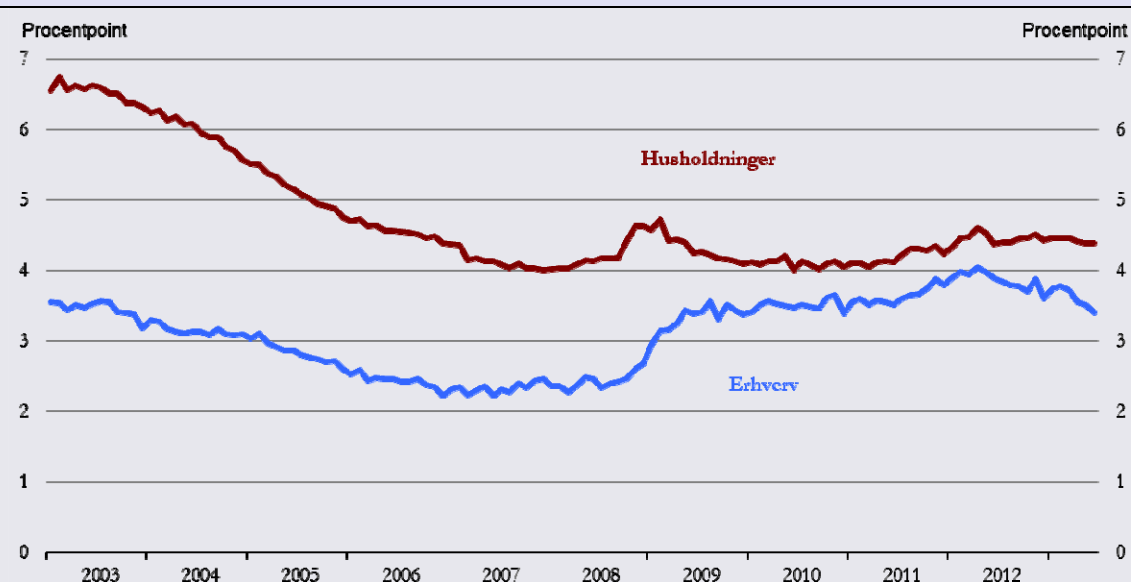
Husholdningernes rentemarginal har udviklet sig forholdsvis fladt siden krisen eskalerede i efteråret 2008, jf. figur 2.3.¹ Det lille hop der var i husholdningernes rentemarginal i efteråret 2008, blev hurtigt opvejet af et tilsvarende fald i løbet af 2009. I løbet af 2011 og 2012 har der været en svag tendens til stigende rentemarginal for husholdningerne. Husholdningerne har dog fortsat en lavere rentemarginal end i 2005, der normalt anses for et neutralt konjunkturår.

Rentemarginalen på erhvervsengagementer steg markant i det første år efter finanskrisens udbrud i efteråret 2008. Siden har erhvervenes rentemarginal overvejende været svagt stigende, idet der dog det seneste år ses en tendens til fald. Rentemarginalen for erhverv er fortsat lavere end husholdningernes, jf. figur 2.3. Rentemarginalen for husholdninger kan opdeles på lønmodtagere mv. og personligt ejede virksomheder. Sidstnævntes rentemarginal er også faldet siden årsskiftet, hvilket kan indikere, at finansieringsvilkårene for små virksomheder også er i bedring.²

¹ Udviklingen i rentemarginalen i 2011 og 2012 ser væsentligt anderledes ud end vist i *Udviklingen i kreditmulighederne i Danmark, 1. halvår 2012*. Nationalbanken har oplyst, at det skyldes en fejllindberetning i 2011 og 2012, som er blevet korrigeret.

² Nationalbankens statistikbank, www.nationalbanken.dk

Figur 2.3
Pengeinstitutternes rentemarginaler



Anm.: Rentemarginalen er beregnet på baggrund af de effektive rentesatser for pengeinstitutters udestående forretninger og er givet ved forskellen mellem rentesatsen på ud- og indlån.

Kilde: Nationalbanken.

Den øgede rentemarginal siden efteråret 2008 for erhverv kan være udtryk for, at pengeinstitutterne i kølvandet på krisen har fået strammet op i deres kreditpolitikker. Herudover kan det afspejle pengeinstitutternes behov for at øge indtjeningen. Ses der på realkreditinstitutternes effektive rentesatser, inklusive bidragssatser, er de fortsat med at falde det seneste år. For såvel husholdninger som erhverv er de effektive realkreditrenter faldet med omkring 0,5 procentpoint, jf. figur 2.4 (venstre panel).

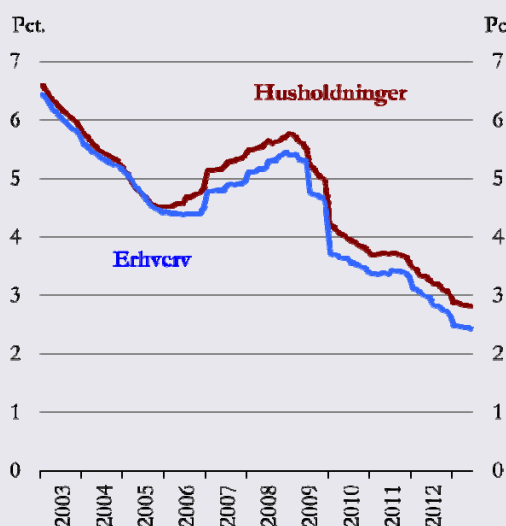
De historisk lave renter skal ses i lyset af, at realkreditobligationer anses for at være meget sikre investeringspapirer. De lave effektive rentesatser er med til at holde hånden under såvel husholdninger som erhverv i den nuværende konjunktursituation, omend anvendelse af realkreditlån forudsætter, at virksomhederne kan stille pant for lånet.

Faldet i de effektive realkreditrenter over det seneste år er sket til trods for, at realkreditinstitutterne er fortsat med at øge bidragssatserne det seneste år.

Bidragssatserne til erhverv er steget med 0,08 procentpoint til 0,69 pct. det seneste år, jf. figur 2.4 (højre panel). For husholdningerne har stigningen været på 0,06 procentpoint til 0,71 pct. De gennemsnitlige bidragssatser dækker over betydelige forskelle. Realkreditinstitutterne er i stigende grad gået over til prismodeller, hvor kunder med lånetyper, der indebærer de største risici for institutterne, også betaler højere bidragssatser. Det betyder, at kunder, der har faste renter og betaler afdrag på realkreditlånet, betaler de laveste bidragssatser, mens kunder med variabel rente og afdragsfrihed typisk betaler en højere bidragssats.

Figur 2.4
Realkreditrenter og bidragssatser på nyudlån og refinansiering

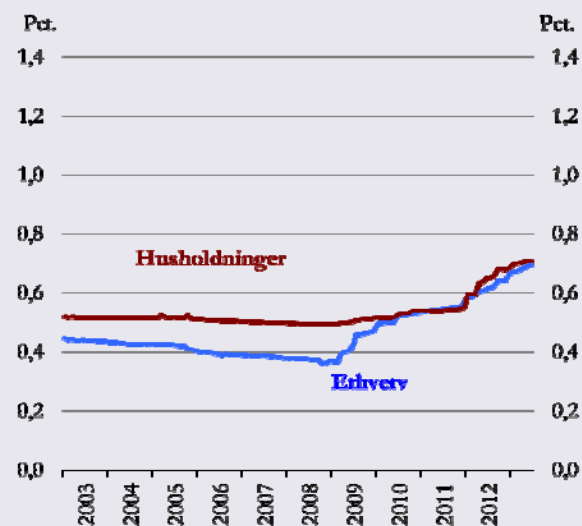
Realkreditinstitutternes effektive rentesatser



Anm.: Den effektive rentesats dækker over kontantlånsrenten og administrationsbidraget. Kontantlånsrenten omfatter kuponrente og kurs-tab (kursgevinst) ved udstedelsen af de bagved-liggende obligationer. Beregningen bygger på en forudsætning om, at lånet holdes til udløb og tager således ikke højde for konverteringsretten.

Kilde: Nationalbanken.

Realkreditinstitutternes bidragssatser



Anm.: Bidragssatserne for erhverv er eksklusiv indekslån.

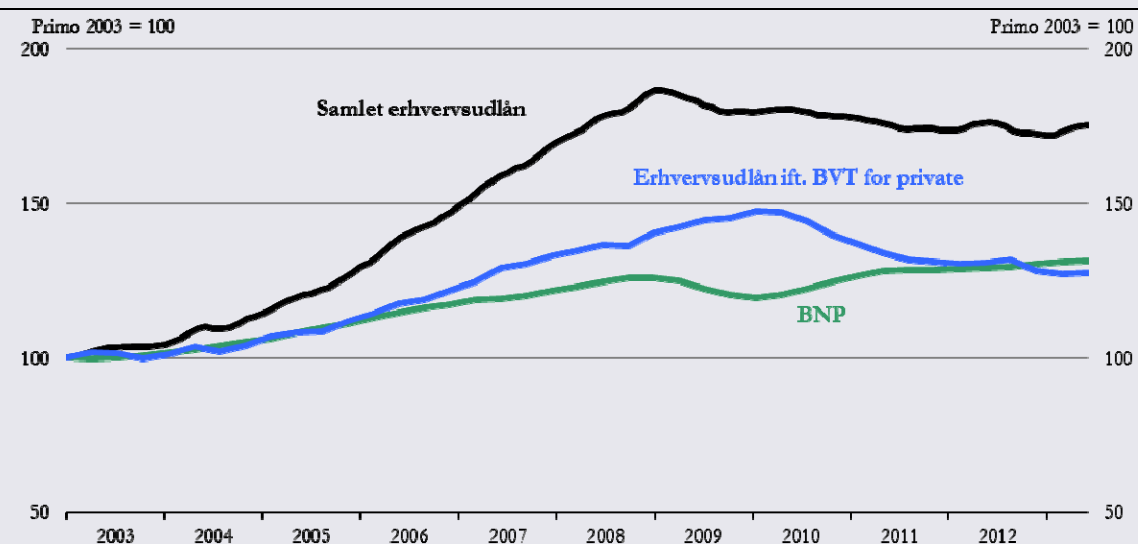
Kilde: Nationalbanken.

3. Erhverv

I løbet af det seneste år er det samlede nominelle udlån fra realkredit- og pengeinstitutter til erhverv faldet med 0,5 pct. I 1. halvår 2013 har udlånet udvist en stigende tendens, men det er endnu for tidligt at tale om en reel vending i udlånet til erhverv. Udlånet til erhverv er fortsat knap 6 pct. lavere, end da krisen for alvor slog igennem i 4. kvartal 2008. Målt i forhold til BVT for den private sektor er erhvervsudlånet primo 2013 imidlertid på ca. samme niveau som primo 2007, jf. figur 3.1.

Det er ikke muligt at opgøre, hvor stor en andel af reduktionen i den samlede beholdning af udlån siden krisens start, der skyldes reduceret nyudlån, og hvor meget der kan tilskrives, at eksisterende kreditter tilbagekaldes eller simpelthen ikke fornyes.

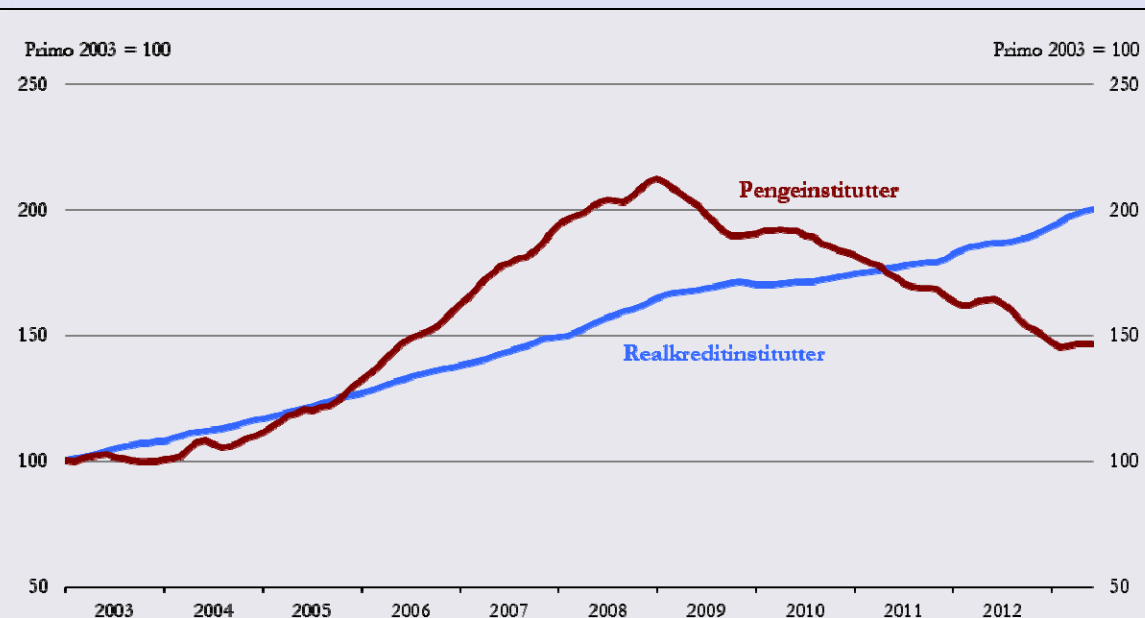
Figur 3.1
Udlån til erhverv



Anm.: Samlet erhvervsudlån er på månedsbasis og er baseret på 3-måneders glidende gennemsnit af de indekserede værdier. BNP-dataet og Erhvervsudlån ift. BVT er opgjort på kvartalsbasis og slutter 1. kvartal 2013 og er beregnet som 4-kvartalers glidende gennemsnit.
Kilde: Nationalbanken, Danmarks Statistik samt egne beregninger.

Siden udlånet fra pengeinstitutterne toppede i december 2008, er det faldet med godt 30 pct. Det seneste år (juni til juni) har faldet været på godt 11 pct. Samtidig er udlånet fra realkreditinstitutterne siden december 2008 steget betydeligt. Både målt siden krisens start og over det seneste år har det stigende udlån fra realkreditinstitutterne imidlertid ikke været tilstrækkeligt til at kompensere for bankernes faldende udlån til erhverv.

Figur 3.2
Udlån til erhverv fra henholdsvis penge- og realkreditinstitutter



Anm.: Serierne er baseret på 3-måneders glidende gennemsnit af de indekserede værdier.

Kilde: Nationalbanken samt egne beregninger.

Særligt i forhold til udviklingen i udlån fra pengeinstitutterne gælder, at en del af faldet i det samlede lån fra ultimo 2008 til 1. halvår 2013 kan tilskrives strukturelle forhold i banksektoren og opgørelsesmetoden. Fx er de fleste udlån, der er overtaget af Finansiell Stabilitet A/S, udgået af udlånsstatistikken. Ligeledes er opgørelsen påvirket af, at nogle udenlandske banker beliggende i Danmark i de senere år har valgt at flytte udlånet til deres moderselskab. Endelig kan en del af udlånsreduktionen tilskrives øgede tab, da disse først udgår af udlånsstatistikken, når de kategoriseres som realiserede tab. Dermed er det reelle udlånsfald fra pengeinstitutterne mindre end opgjort i statistikken. Der er dog ikke tvivl om, at der har været et markant fald i udlånet fra pengeinstitutterne. Det kan skyldes flere faktorer.

Udsigterne for de økonomiske konjunkturer er fortsat svage, hvilket betyder svagere afsætningsmuligheder og dermed færre rentable projekter i virksomhederne. Det afspejles også i, at virksomhedernes investeringer fortsat er på et lavt niveau.³

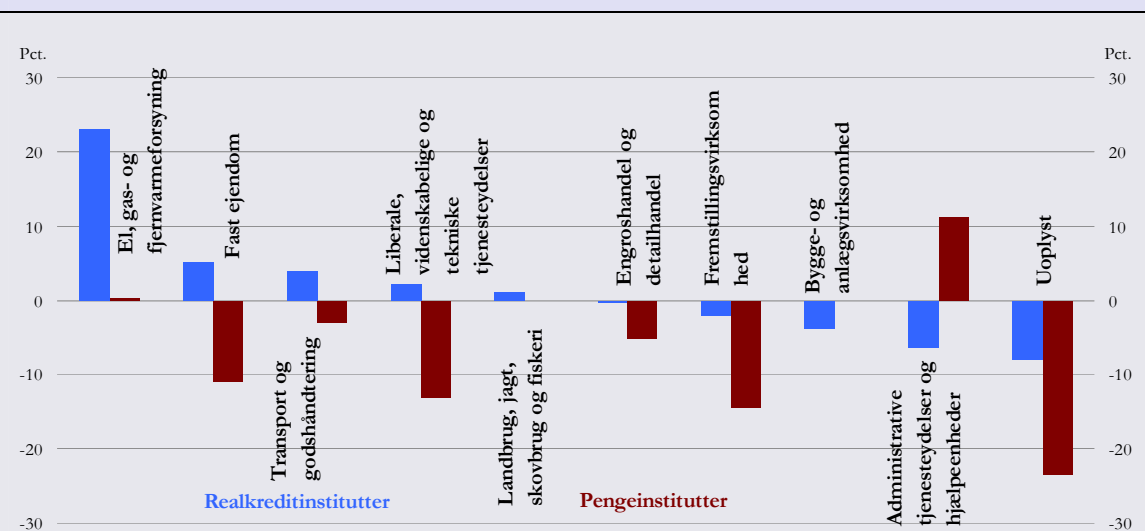
Krisen understregede, at mange banker var for tyndt kapitaliserede og at det var nødvendigt at styrke deres kapitalisering, for at værne om den finansielle stabilitet. Bankerne oplever en indtjening, der fortsat er lavere end i årene op til krisen, og herudover vil bankerne i de kommende år blive mødt af skærpede kapitalkrav. Kravene er endnu ikke formelt trådt i kraft. Samtidig var årene op til krisen præget af betydelig udlånsvækst fra især pengeinstitutterne, jf. figur 3.2. Det betyder, at der skal findes en ny balance, hvor virksomhederne vil blive udsat for øgede krav, både med hensyn til deres lønsomhed som investering og til deres soliditet (egenkapital).

³ Økonomi- og Indenrigsministeriet (2013), *Økonomisk redegørelse august 2013*.

Faldet i det samlede udlån til erhverv er ikke branchespecifikt, men vedrører en bred vifte af brancher. Undtagelserne er transport og godshåndtering, fast ejendom og særligt el, gas og fjernvarmeforsyning, der alle har oplevet en stigning i udlånet fra realkreditinstitutterne, jf. figur 3.3.

Den meget markante udlånsvækst til el, gas og fjernvarmeforsyning kan sandsynligvis for en stor dels vedkommende forklares ved, at der under krisen er sket massive, offentlige investeringer inden for netop denne branche. Hertil kommer, at mange selskaber i branchen har en garanteret indtjening i form af faste tariffer, hvilket netop gør disse selskaber til relativt sikre låntagere.

Figur 3.3
Gns. årlig udlånsvækst i pct., 1. kv. 2008 – 1. kv. 2013.



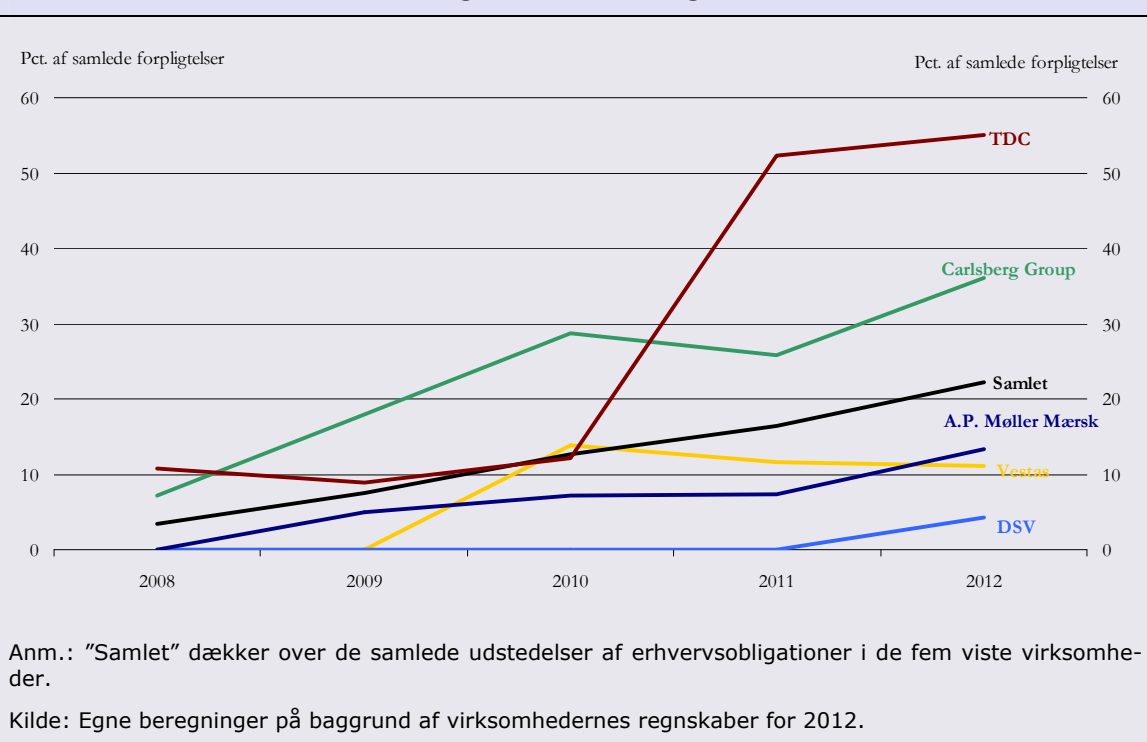
Anm.: De ti grupper set ovenfor, er kreditinstitutternes største udlånsgrupper eksklusiv finansielle institutter. Gruppernes rækkefølge har intet at gøre med gruppens andel af udlånet.

Kilde: Danmarks Nationalbank samt egne beregninger.

Uændret udlån kan skyldes, at der løbende indfries lån og ydes nye lån i tilsvarende omfang. Men det kan også skyldes, at der ikke ydes nye lån samtidig med, at banker har nedskrevet, men ikke realiseret, tab på trængte erhverv, fx landbruget.

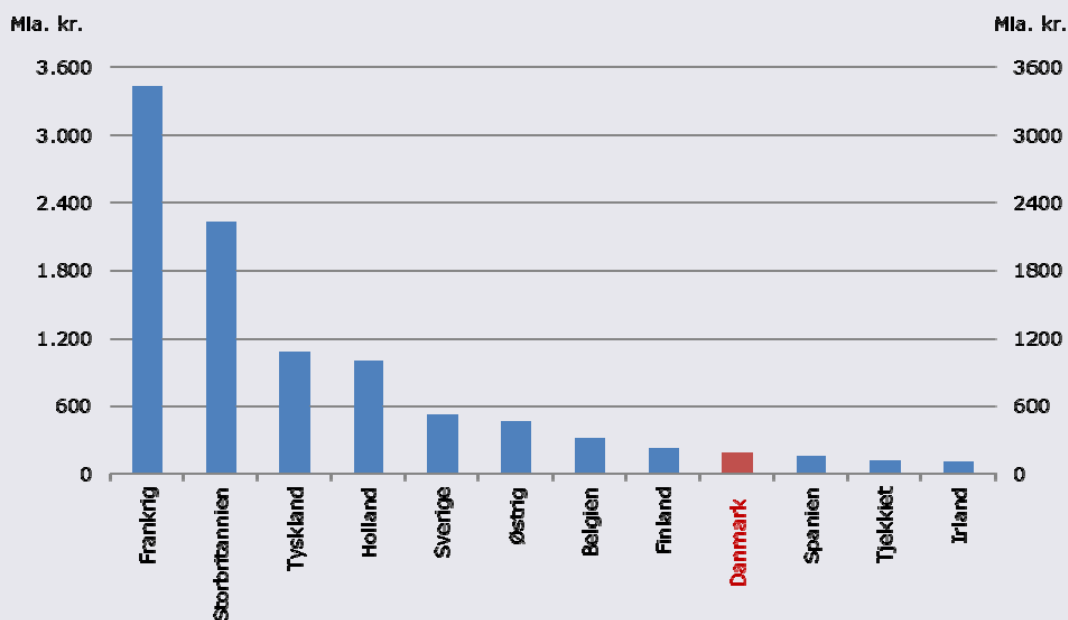
Som supplement til traditionel lånefinansiering i penge- og realkreditinstitutter er flere større danske virksomheder begyndt at anvende alternative finansieringskilder. En gennemgang af de ikke-finansielle overskudsgivende C20-selskabers regnskaber tyder således ikke på, at disse selskaber har problemer med at skaffe finansiering til driften. Den alternative finansiering sker i stigende grad ved, at selskaberne udsteder virksomhedsobligationer, jf. figur 3.4.

Figur 3.4
De største danske selskabers brug af erhvervsobligationer, 2008 – 2012



Set i et internationalt perspektiv er brugen af erhvervsobligationer i Danmark dog fortsat på et ret beskedent niveau, jf. figur 3.5.

Figur 3.5
Erhvervsobligationer internationalt, ultimo juli 2013.



Anm.: Viser udestående i udvalgte EU-lande i erhvervsobligationer opgjort per juli 2013.

Kilde: Nationalbanken.

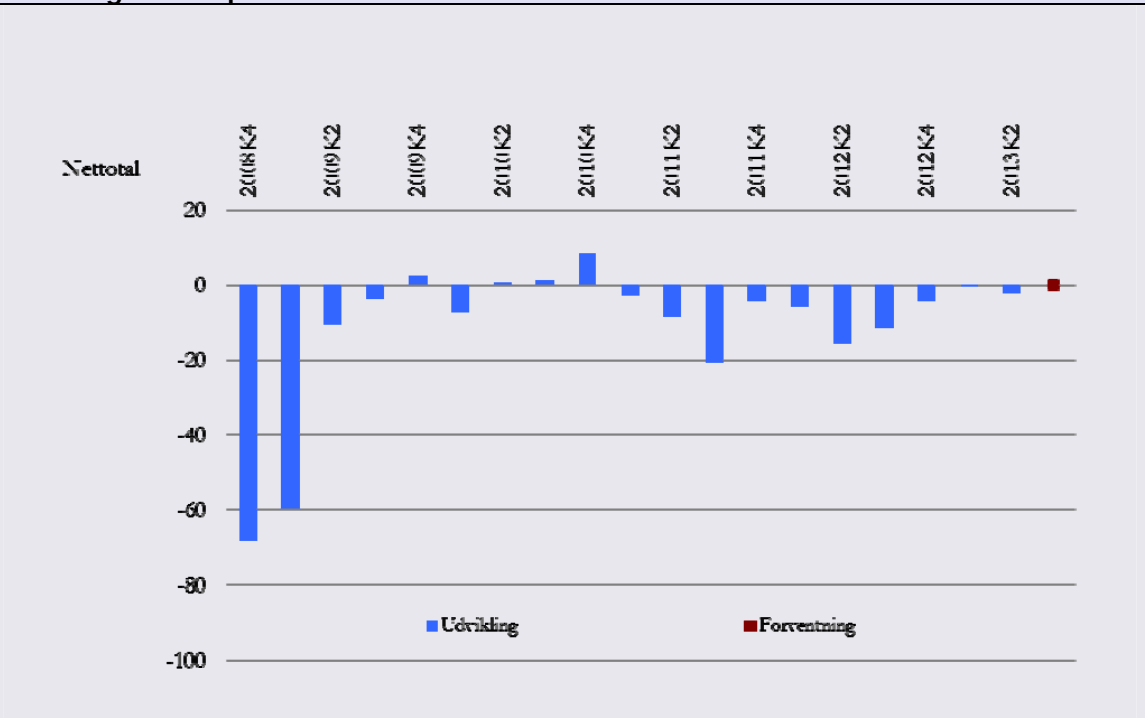
I december 2012 åbnede Nasdaq OMX København den alternative obligationshandelsplads First North Bond Market. Dermed bliver udstedelse af obligationer bredere tilgængeligt for danske virksomheder, da udstedelse gennem First North Bond market er underlagt mere lempelige dokumentationskrav end fx Københavns Fondsbørs. Det kan bidrage til en forbedring af danske selskabers muligheder for at rejse kapital. Danish Crown åbnede børsen med en obligationsudstedelse på 750 mio. kr.

Regeringen vil i efteråret 2013 fremsætte lovforslag, der skal styrke de juridiske rammer for udvikling af erhvervsobligationsmarkedet i Danmark. Lovforslaget har til formål dels at skabe lovgivningsmæssige rammer for anvendelsen af repræsentanter ved udstedelse af obligationer, dels skaber mulighed for, at pengeinstitutter kan udstede værdipapirer på baggrund af afgrænsede puljer af erhvervs lån, såkaldt securitisering, og samtidig bevare administrationen af kundeforholdet.

Kreditinstitutternes udlånspolitik for erhverv

Kreditcheferne i de største danske penge- og kreditinstitutter vurderer, at institutternes indstilling til kreditpolitikken har været negativ over det seneste år, jf. figur 3.6.

Figur 3.6
Ændring i kreditpolitikken for udlån til erhverv



Anm.: Spørgeskemaet udarbejdet af Nationalbanken er lavet på baggrund af besvarelser fra kreditchefer. Spørgsmålet til kreditcheferne er "Hvordan har instituttets kreditstandarder ved udlån til erhvervsvirksomheder ændret sig over dette kvartal sammenlignet med det foregående kvartal?". Kreditcheferne har følgende fem svarmuligheder - værdierne af disse er angivet i parentes: Strammet/faldet en del (-100), strammet/faldet lidt (-50), uændret (0), lempet/steget lidt (50), lempet/steget en del (100). Svarene vægtes efter instituttets størrelse til et samlet nettotal for hvert kvartal. Negativt (positivt) tal betyder, at kreditpolitikken er strammet (lempet).
Kilde: Nationalbankens kvartalsvise udlånsundersøgelser.

Udviklingen skal blandt andet ses i lyset af, at svage økonomiske konjunkturer gør det vanskeligt for mange virksomheder at præstere solide regnskaber, hvilket ofte er en forudsætning for at kunne opnå finansiering.⁴ Det faldende udlån siden 4. kvartal 2008 fra pengeinstitutterne skal således formentlig forklares af stramninger af kreditpolitikken. Der er ikke indikationer på, at pengeinstitutternes udlånskapacitet generelt har været en begrænsende faktor for udlånsudviklingen.

Den finansielle regulering er blevet styrket over de seneste år. Samtidig er der varslet større kapitalkrav til systemisk vigtige finansielle institutioner (SIFI'er), for at styrke den finansielle sektor. Lignende regulering af kapitalkrav til SIFI'er er gennemført eller er på vej i fx Sverige, Norge, Holland og Storbritannien.

⁴ Nationalbanken (2013) *Pengeinstitutter; kredit og konjunkturer, kvartaloversigt 2. kvartal 2013*.

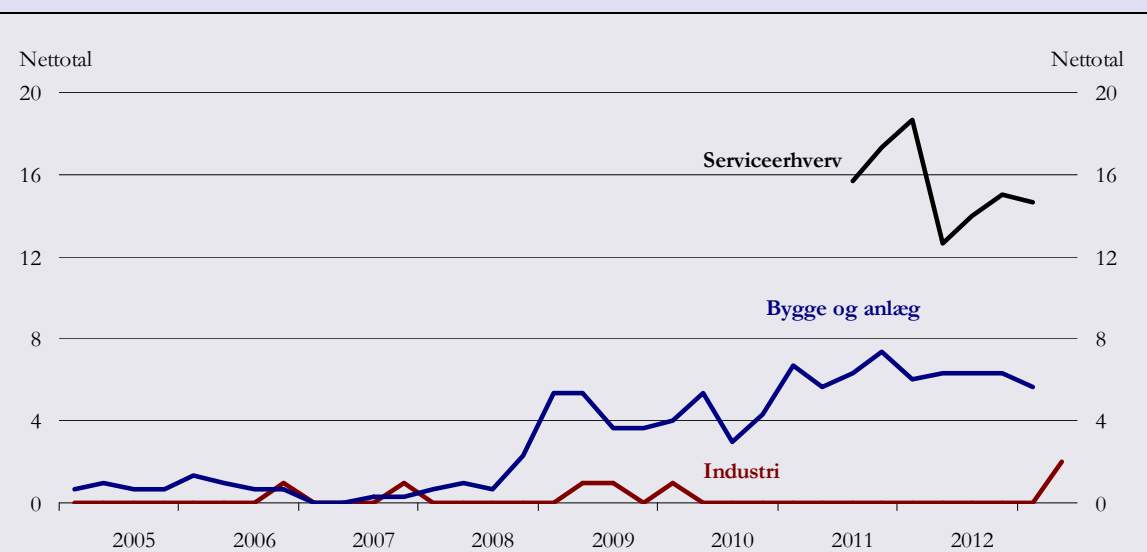
En række undersøgelser viser⁵, at omkostningerne for bankerne som følge af højere kapitalkrav er beskedne. Senest har Nationalbanken offentliggjort en analyse, som viser, at afkastkravet på bankernes aktier og gæld falder, når bankerne har mere egenkapital. Analysen viser, at afkastkravet falder så meget, at finansieringsomkostningerne stort set er konstante, hvis kravet til egentlig kernekapital hæves med tre procentpoint, hvilket læner sig op af SIFI-udvalgets anbefaling til kapitalkrav til landets største pengeinstitut Danske Bank. Det kan dog ikke udelukkes, at der kan være visse tilpasningsomkostninger i forbindelse med opbygningen af kapital.

Virksomhedernes vurdering af finansieringssituationen

I Danmarks Statistiks opgørelse af produktionsbegrænsninger i danske virksomheder er konklusionen, at industrivirksomheder kun i beskedent omfang oplever finansielle begrænsninger, mens det i noget højere grad er tilfældet for bygge- og anlægsvirksomhederne og i væsentligt højere grad for servicevirksomheder, jf. figur 3.7. Det kan skyldes, at servicevirksomheder typisk er mindre end industrivirksomheder og ofte kun i ubetydeligt omfang har et produktionsapparat, der kan stilles som sikkerhed for et lån.

Figur 3.7

Andel af virksomheder, der oplever finansielle begrænsninger



Anm: Virksomhederne er blevet spurgt: "Er der i øjeblikket faktorer, der begrænser virksomheden?" En af svarmulighederne er finansielle begrænsninger, som er det figuren afspejler.

Kilde: Danmarks Statistik.

Erhvervsorganisationernes medlemsundersøgelser peger på, at mange virksomheder fortsat oplever, at adgangen til finansiering er vanskelig. Virksomhederne angiv-

⁵ Thomas Cosimano & Dalia Hakura (2011), "Bank behaviour in response to Basel III: A cross country analysis. A cross country analysis". IMF Working Paper 11/119. Basel-komiteen (2010), "An assessment of the long term economic impact of stronger capital and liquidity requirements". David Miles m.fl. (2011), "Optimal Bank Capital". Bank of England paper no. 31. Douglas Elliot (2010), "Quantifying the effects on lending of increased capital requirements". Nationalbanken (2013): *Omkostninger ved mere egenkapital?*

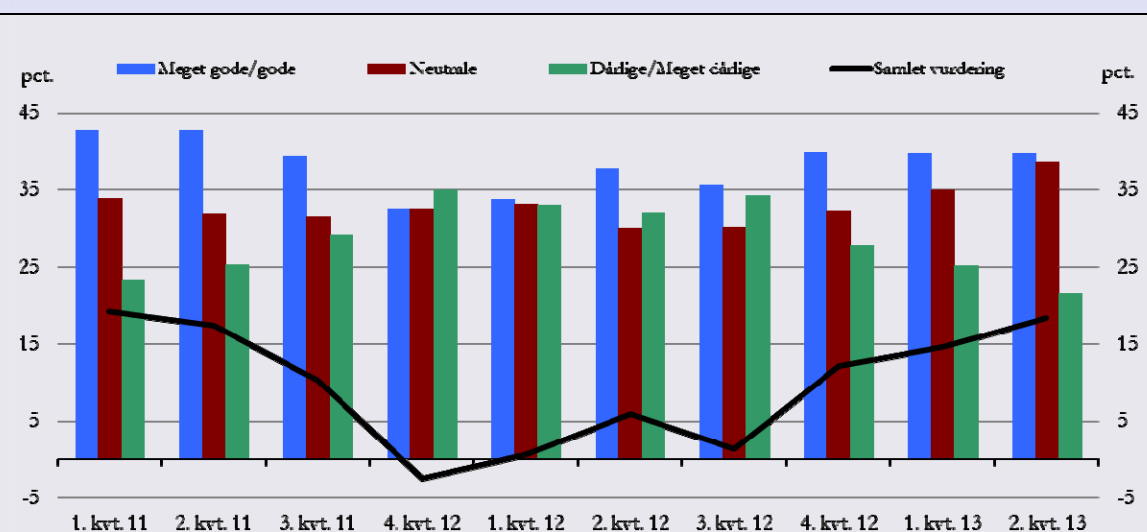
ver dog, at de, til trods for en fortsat stram finansieringssituation, over de seneste to kvartaler har oplevet en lille forbedring af finansieringsklimaet.

Ser man på DI's medlemsundersøgelse, oplever mange virksomheder, at finansieringssituationen er forbedret siden 3. kvartal 2012. Knap 40 pct. af DI's medlemmer finder fortsat, at finansieringsklimaet er godt eller meget godt. Den samlede vurdering af finansieringssituationen i DI's undersøgelse er på niveau med 2. kvartal 2011, inden der igen opstod uro på de finansielle markeder som følge af statsgældskrisen. Samtidig er andelen af virksomheder, der oplever finansieringsklimaet som dårligt eller meget dårligt, faldet til 20 pct. for første gang i mere end to år, jf. figur 3.8.

Det er særligt de mindre virksomheder, der oplever, at det er svært at skaffe finansiering. I virksomheder med under 100 ansatte angiver 24 pct., at mulighederne for at få finansiering er dårlige eller meget dårlige. Det er dog en forbedring i forhold til sidste kvartal, hvor tallet lå på 29 pct. Samme udvikling ses hos de store virksomheder, hvor 15 pct. angiver at mulighederne for at få finansiering er dårlige eller meget dårlige. Det er en markant forbedring i forhold til 4. kvartal 2011, hvor 30 pct. fandt, at mulighederne for at få finansiering var dårlige eller meget dårlige.⁶

Figur 3.8

DI's medlemmers 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's Virksomhedspanel.

Dansk Erhvervs medlemsvirksomheder giver i en medlemsrundspørge fra juni 2013 udtryk for, at den aktuelle kreditsituation er blevet bedre. Andelen af virksomheder, der inden for de seneste tre måneder har fået afslag på anmodning om lån eller på

⁶ DI (2013): *Fortsat svag bedring i opfattelsen af finansieringssituationen, juni 2013.*

forlængelse af eksisterende kreditter, er således i juni 2013 faldet til en fjerdedel mod en tredjedel i april 2013. Dermed er andelen nu tilbage på samme niveau som i juni 2011 til juni 2012.⁷

I Håndværksrådets undersøgelse er der i 1. kvartal 2013 31 pct. af medlemsvirksomhederne, som finder, at adgangen til finansiering er begrænsende eller meget begrænsende for deres udvikling mod 28 pct. i 1. kvartal 2012. Det understøtter den generelle vurdering af, at det er de mindre virksomheder, der fortsat er mest berørt af den nuværende finansieringssituation.⁸

Dansk Byggeri vurderer, at der har etableret sig en ny normalsituation, hvor kredit generelt er blevet både mere vanskelig og dyrere at få. Dansk Byggeris undersøgelse viser, at bankerne fortsat står for over 70 pct. af kreditgivningen til Dansk Byggeris medlemmer.⁹ Samtidig peger Dansk Byggeri på, at ændrede vilkår for leverandørkreditter bidrager til at presse likviditeten i særligt de mindre virksomheder. Forøgelsen af de små og mellemstore virksomheders momskredittider fra 2014/2015 skal bl.a. ses i det lys.

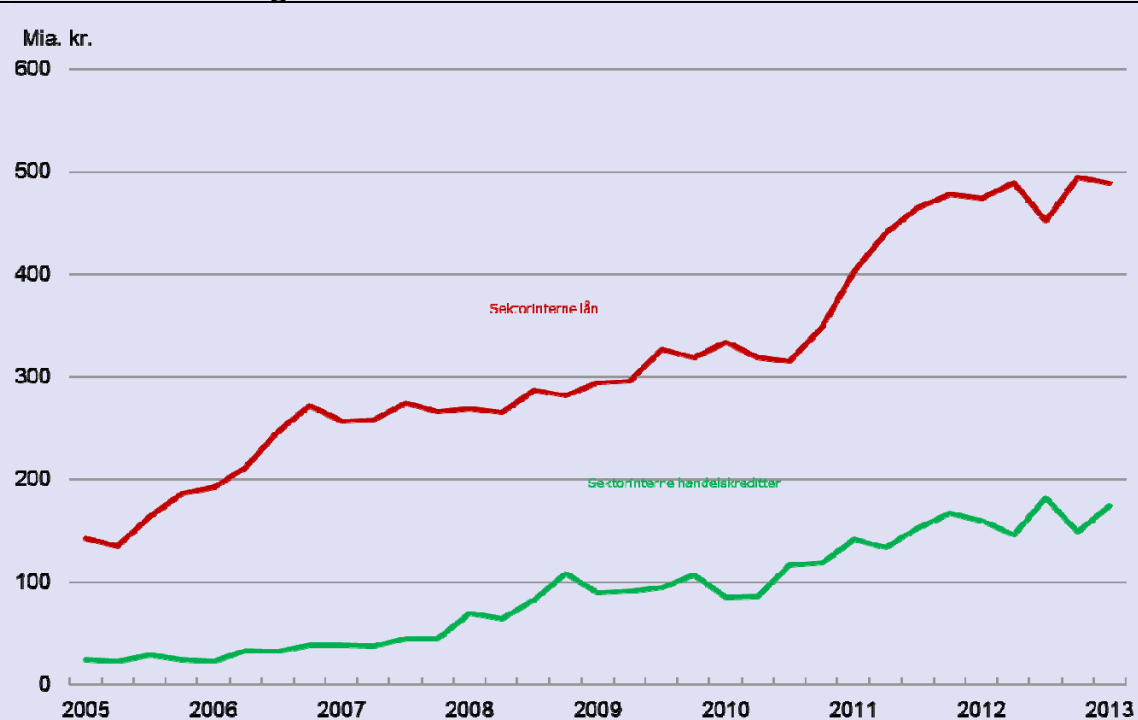
Udviklingen i lån og kreditter mellem virksomheder kan indikere, at virksomheder i stigende grad finansierer sig uden om kreditinstitutterne, jf. figur 3.9. Dette kan være en fordel for virksomheder der på den måde får suppleret den likviditet, de kan skaffe i kreditinstitutterne. For nogle virksomheder kan det omvendt være en udfordring for likviditeten, fx hvis kunder begynder at stille krav om øgede kreditter.

⁷ Dansk Erhverv (2013): *Lille bedring i likviditetssituationen, men SMV'erne fortsat i klemme*. I undersøgelsen har virksomhederne svaret på følgende spørgsmål: "Har din virksomhed inden for de seneste tre måneder ansøgt om nyt lån eller forlængelse af eksisterende kredit?". De virksomheder, der svarer bekræftende, får herefter det spørgsmål, der tages udgangspunkt i tidsserien: "Har din virksomhed i denne periode fået afslag på anmodning om lån eller forlængelse af eksisterende kredit?"

⁸ Håndværksrådet (2013): *Små og mellemstore virksomheder har genvundet troen på dansk økonomi*. I undersøgelsen er virksomhederne blevet bedt om at vurdere hvor begrænsede de er angående mangel på finansiering. Svarmulighederne går fra meget begrænset til slet ikke begrænset.

⁹ Dansk Byggeri (2013): *Bygge- og anlægsbranchen sidder stadig i en kreditklemme, juli 2013*

Figur 3.9
Andre finansieringskilder for virksomhederne



Anm.: Figuren viser udviklingen i sektorinterne lån og kreditter
 Kilde: Nationalbanken.

I en undersøgelse anført af FSR - danske revisorer er det vurderingen, at virksomhedernes adgang til finansiering er blevet forværret væsentligt over det seneste år. Således angiver 46 pct., at de mener at virksomhedernes adgang til finansiering er blevet forværret i forhold til samme periode sidste år. Kun 5 pct. af revisorerne mener, at finansieringssituationen er blevet bedre. Undersøgelsen er baseret på en rundspørge blandt medlemmer af FSR – danske revisorer, og er således ikke en direkte rundspørge til virksomhederne.¹⁰

Det er ikke et isoleret dansk fænomen, at særligt små og mellemstore virksomheder oplever adgangen til finansiering som vanskelig. I lande som Sverige, Finland og Holland er problemet imidlertid mindre udbredt end i Danmark.¹¹

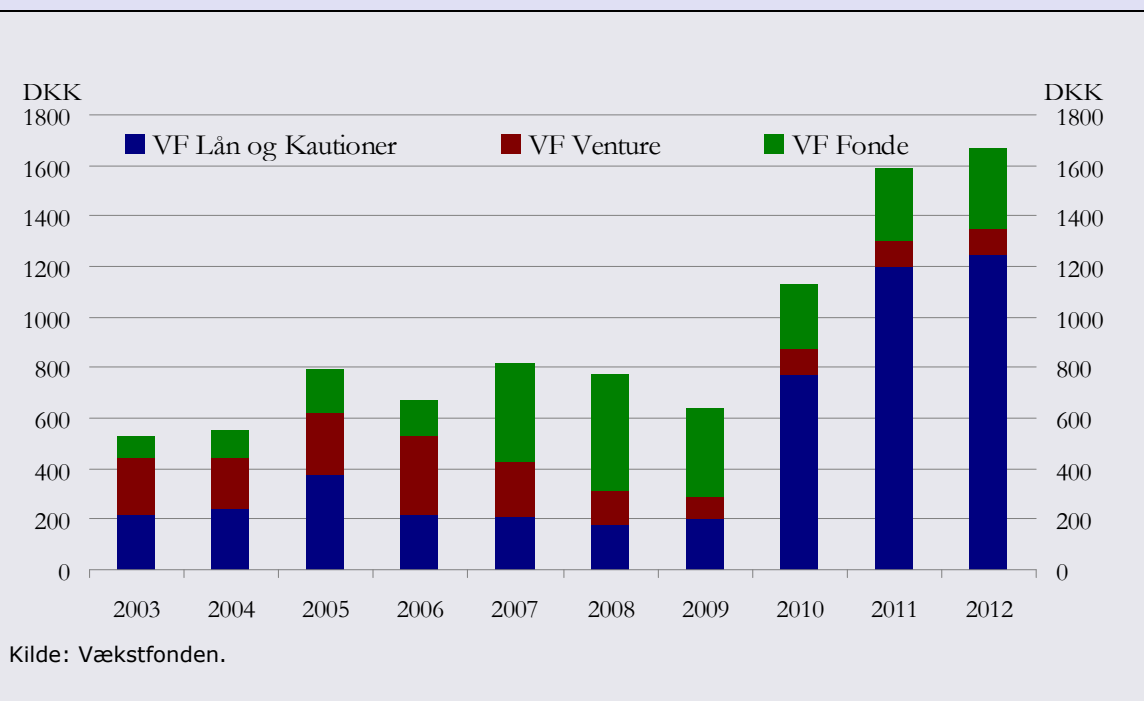
I Danmark understøttes de små og mellemstore virksomheders adgang til finansiering af en række låne- og garantiordninger i den statslige institution Vækstfonden.

¹⁰ FSR – danske revisorer (2013): *Virksomhedernes adgang til finansiering i 2013*. Revisorerne har besvaret spørgsmålet ”Oplever du, at virksomhedernes aktuelle adgang til kapital hos banker, kreditinstitutter, investorer mv. er bedre eller værre end samme tid sidste år?”.

¹¹ EU-kommissionen (2011): *SME's access to finance, survey 2011*

Vækstfonden har siden 2009 markant øget sit aktivitetsniveau. I 2012 udgjorde Vækstfondens aktiviteter mere end 1,6 mia. kr. Det er primært Vækstfondens lån og kautioner, der er steget, jf. figur 3.10.

Figur 3.10
Vækstfondens aktiviteter, 2003 – 2012

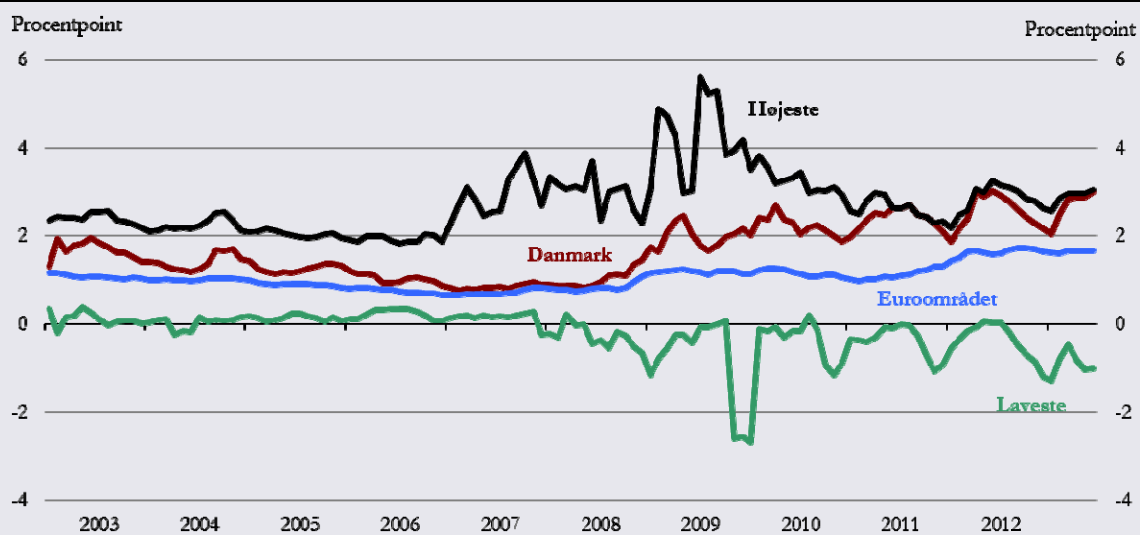


Priser på små og store lån

Prisforskellen målt ved rentespændet mellem store og små nye lån¹² i Danmark er fortsat blandt de højeste når der sammenlignes med landene i euroområdet, jf. figur 3.11. Forskellen kan i et vist omfang være en indikation på, at det i Danmark er lettere – eller i hvert fald billigere – at opnå finansiering for store virksomheder end for de små virksomheder.

¹² Store lån er lån over 1 mio. EUR, mens små lån tilsvarende er lån under og op til 1 mio. EUR.

Figur 3.11
Rentespændet mellem kreditinstitutternes lån til store og små virksomheder i euroområdet (ekskl. kassekreditter)

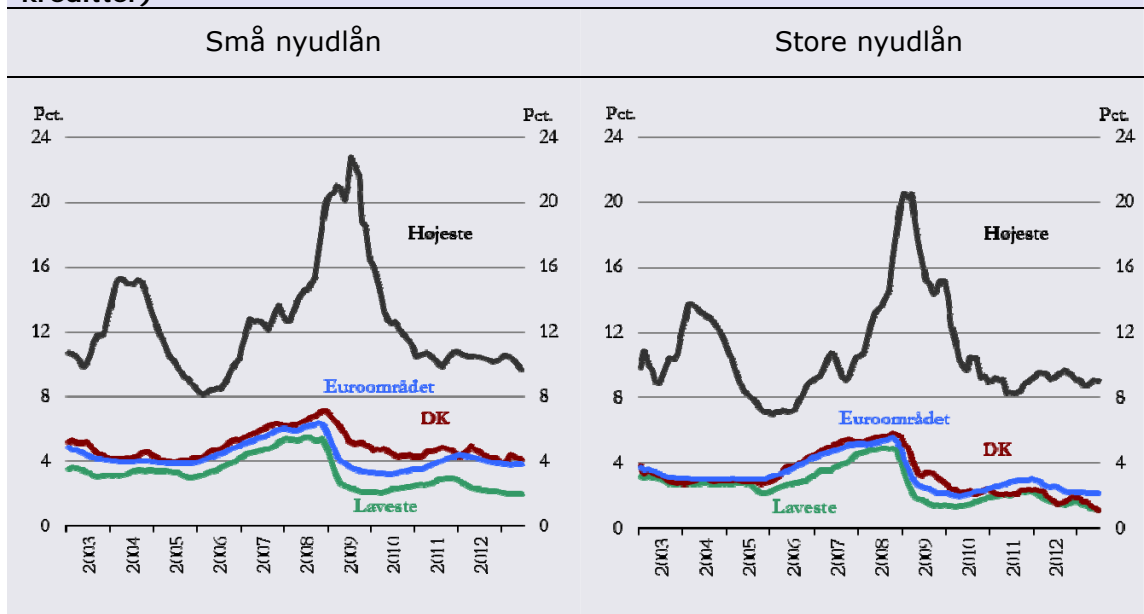


Anm.: Figuren viser de to lande der har det henholdsvis største og mindste rentespænd, Danmark samt gns. for euroområdet. Graferne er baseret på et 3-måneders glidende gennemsnit.

Kilde: ECB samt egne beregninger.

Helt konkret er rentesatsen på nye små lån til erhvervsvirksomheder 2-3 procentpoint højere end rentesatsen på store nye lån, jf. figur 3.12.

Figur 3.12
Kreditinstitutternes renter på lån med op til 1 års løbetid til erhverv (ekskl. kassekreditter)



Anm.: Små lån \leq 7,5 mio. kr., og store lån $>$ 7,5 mio. kr. 3-måneders glidende gennemsnit. Figuren viser de to lande, der har det henholdsvis største og mindste rentespænd, Danmark samt ECB's vægtede gns. for euroområdet.

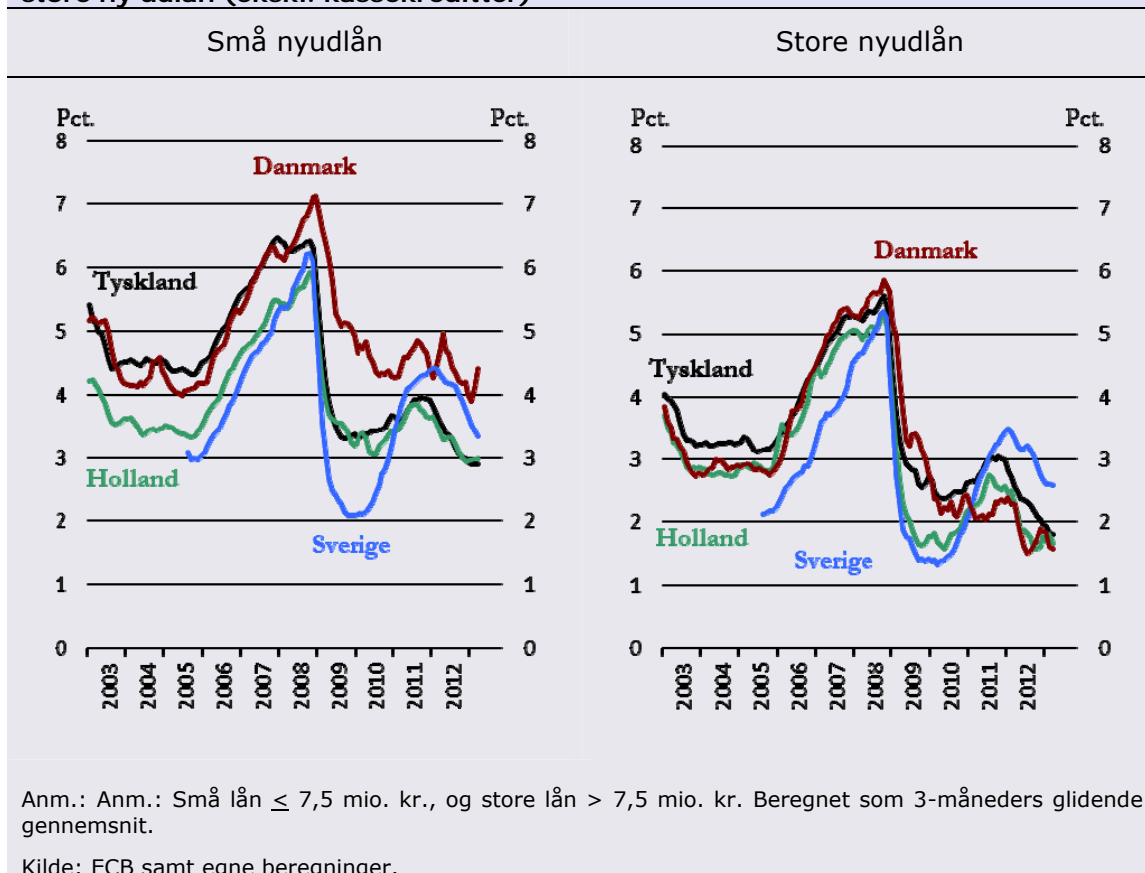
Kilde: ECB samt egne beregninger.

Når rentespændet på nye små og store lån i Danmark er blandt det højeste i euroområdet, skyldes det primært lave renter på store lån i Danmark. Renten på store lån er blandt de laveste i euroområdet, mens renten for de små lån ligger omkring gennemsnittet for euroområdet. Konsekvensen er, at danske små og mellemstore virksomheder i mindre grad end de større virksomheder nyder godt af det aktuelt lave renteniveau i Danmark.

I forhold til Tyskland, Sverige og Holland ligger renten på nye, små lån med kort løbetid til erhverv i Danmark 1–1,5 procentpoint højere, jf. figur 3.13 (venstre panel). Ser man derimod på renterne på nye, store lån med kort løbetid til erhverv, ligger Danmark på niveau med Tyskland og Holland, mens renten på disse lån er noget højere i Sverige, jf. figur 3.13 (højre panel).

Figur 3.13

Kreditinstitutterne renter på lån med op til 1 års løbetid til erhverv på hhv. små og store nyudlån (ekskl. kassekreditter)



Man skal dog være opmærksom på, at der i opgørelsen af rentesatserne på store lån indgår såkaldte repo-forretninger, som indgås mellem pengeinstitutterne og få af de største virksomheder. Disse har en relativt lav rentesats. Den præcise betydning af disse repo-forretninger kan endnu ikke opgøres i Nationalbankens rentestatistik, men repo-forretninger har sandsynligvis større betydning i Danmark end fx Tyskland, hvor virksomhedernes repo-forretninger normalt indgås med andre modparter end banker. I sig selv gør dette, at renten på store lån i Danmark bliver relativt lav, og at spændet mellem renter på små og store lån vil være større i Danmark end i øvrige lande, uden at det dog har betydning for størstedelen af de danske virksomheder.

Boks 2. Virksomhedernes gæld, 2007 – 2010

Udviklingen i den samlede gæld blandt virksomhederne varierer betydeligt på tværs af virksomhedsstørrelse. Ser man på årene 2007-2010, har de største virksomheder (250+ ansatte) en betydelig positiv stigning (30,4 pct.) i den gennemsnitlige gæld over hele perioden fra 2007-2010, jf. tabel 2.

Set over hele perioden fra 2007 til 2010 var det kun de mindste virksomheder med mindre end 10 ansatte, der oplevede en reduktion i gælden. Det kan bl.a. skyldes en stramning i kreditgivningen, herunder skærpede dokumentationskrav fra bankernes side i forbindelse med udstedelse af lån. Samtidig viser Danmarks Statistiks opgørelse af konkurser, at langt hovedparten af konkursramte virksomheder har under 10 ansatte.

Tabel 2. Vækst i gennemsnitlig, samlet gæld fordelt på virksomhedsstørrelse

	2007	2008	2009	2010	2007-2010
	----- pct. -----				
250+ ansatte	1,8	12,4	13,1	2,6	30,4
50-249 ansatte	-4,6	-13,3	5,7	13,5	4,0
10-49 ansatte	5,1	-3,9	6,1	6,1	8,2
< 10 ansatte	11,7	6,8	-8,6	-0,5	-2,9

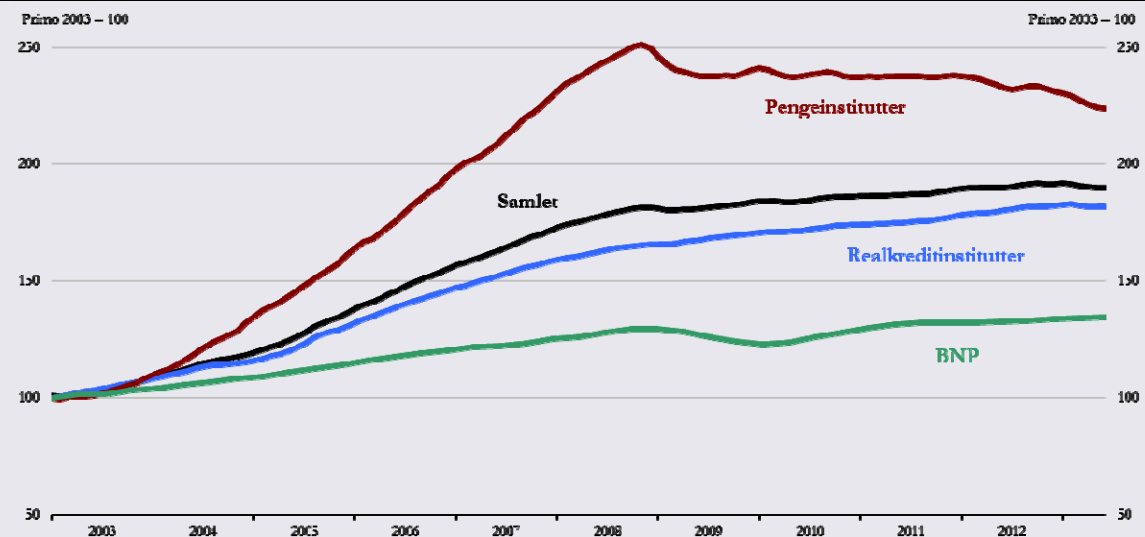
Kilde: Egne beregninger på baggrund af tal fra Virksomhedsdatabasen.

4. Husholdninger

4.1 Udlånsudviklingen for husholdninger

Det seneste år er det samlede nominelle udlån fra penge- og realkreditinstitutter til husholdninger faldet med 0,5 pct. Udlånet fra pengeinstitutterne er faldet med knap 10,7 pct. siden det toppede i løbet af 4. kvartal 2008. Set over det seneste år er udlånet fra pengeinstitutterne til husholdningerne faldet med 3,8 pct. Omvendt er udlånet fra realkreditinstitutterne i samme periode steget med 0,5 pct., jf. figur 4.1.

Figur 4.1
Udlån til husholdninger



Anm.: Udlånsserierne er på månedsbasis og baseret på 3-måneders glidende gennemsnit af de indekse- rede værdier. BNP-dataet er på kvartalsbasis og baseret på 4-kvartalers glidende gennemsnit.

Kilde: Nationalbanken samt egne beregninger.

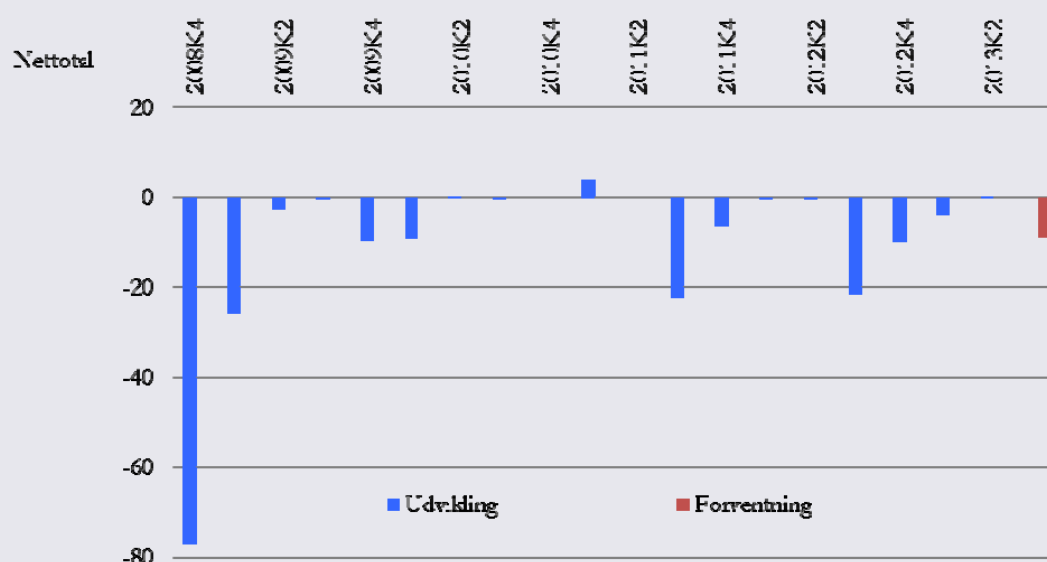
Den begrænsede vækst i det samlede udlån det seneste år skal ses i lyset af, at den økonomiske situation i Danmark fortsat er afdæmpet med bl.a. en flad udvikling i privatforbruget.

Kreditinstitutternes udlånspolitik over for husholdninger

Den private efterspørgsel efter realkreditlån er steget i 2. kvartal 2013. Dermed er efterspørgslen steget fire kvartaler i træk. Institutterne forventer omtrent uændret efterspørgsel fra private i 2. kvartal 2013.¹³ Kreditinstitutternes kreditpolitik i 2. kvartal af 2013 er omtrent uændret. Der er forventninger om en mindre stramning af kreditpolitikken fremadrettet, jf. figur 4.2

¹³ Nationalbanken (2013): *Udlånsundersøgelse, 2. kvartal 2013*.

Figur 4.2
Ændring i kreditpolitikken for udlån til private



Anm.: Spørgeskemaet udarbejdet af Nationalbanken er lavet på baggrund af besvarelser fra kreditchefer. Spørgsmålet til kreditcheferne er "Hvordan har instituttets kreditstandarder ved udlån til private ændret sig over dette kvartal sammenlignet med det foregående kvartal?". Kreditcheferne har følgende fem svarmulighed værdierne af disse er angivet i parentes: Strammet/faldet en del (-100), strammet/faldet lidt (-50), uændret (0), lempet/steget lidt (50), lempet/steget en del (100). Svarerne vægtes efter instituttets størrelse til et samlet nettotal for hvert kvartal. Negativt (positivt) tal betyder, at kreditpolitikken er strammet (lempet)

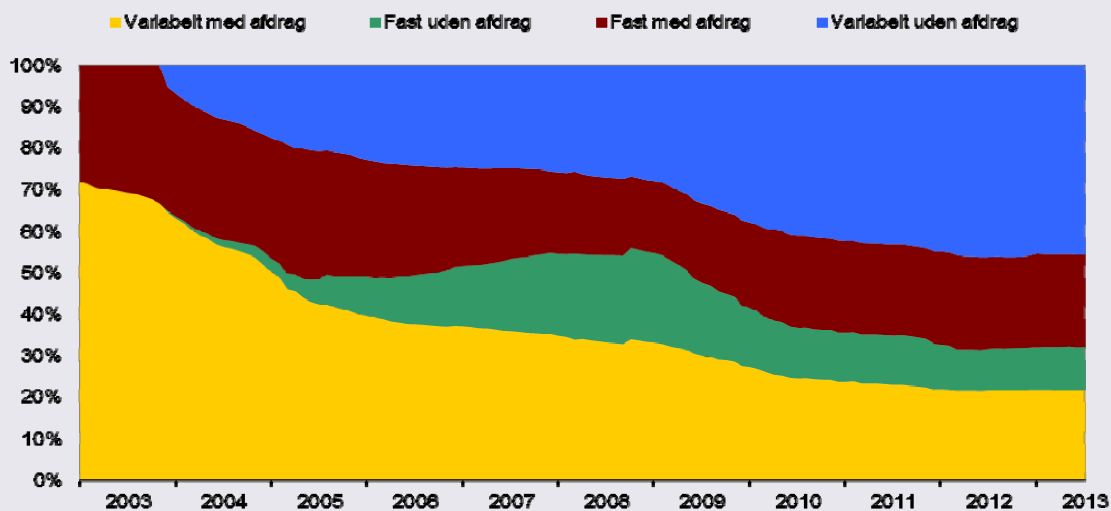
Kilde: Danmarks Nationalbank.

Husholdningernes brug af afdragsfrie lån og variabelt forrentede lån

I årene siden krisens start er der sket et skift i husholdningernes brug af de forskellige lånetyper, realkreditinstitutterne tilbyder. Såvel de afdragsfrie lån som variabelt forrentede lån udgør i dag en større andel af det samlede udlån end ved krisens start. De afdragsfrie lån udgør aktuelt 56 pct. af det samlede udlån sammenlignet med 49 pct. i oktober 2008. Men navnlig de variabelt forrentede låns udbredelse er steget og udgør i dag 68 pct. af det samlede udlån mod 44 pct. i oktober 2008. Det skal ses i lyset af, at renteniveauet er faldet til et historisk lavt niveau. Såvel andelen af variabelt forrentede lån som andelen af afdragsfrie lån har dog stabiliseret sig over det seneste halvandet år, hvor der også er sket et skift mod længere rentebindingsperiode på de variabelt forrentede lån. Således var andelen af variabelt forrentede lån med en rentebinding på 1 år eller kortere faldet til 60 pct. i juni 2013 mod 80 pct. primo 2009.¹⁴

¹⁴ Nationalbankens statistikbank, www.nationalbanken.dk

Figur 4.3
Husholdningernes brug af låntyper på realkreditmarkedet



Anm.: Opgørelsen viser fordelingen af det samlede udestående realkreditlån til ejer- og fritidsboliger.

Kilde: Nationalbanken samt egne beregninger.

Opbremningen i brugen af variabelt forrentede og afdragsfrie lån skyldes blandt andet, at realkreditinstitutterne har taget initiativer, der på sigt skal trække i den retning. Der er således i dele af sektoren gennemført såkaldt tolags-belåning, hvor de yderste 20 procentpoint af realkreditbelåningen ikke kan belånes med variabelt forrentede lån med en rentetilpasningsperiode på under fem år. Samtidig kan der ikke vælges afdragsfrihed på den yderste del af realkreditlånet. Herudover har nogle institutter blandt andet indført differentierede bidragssatser afhængigt af låntype, således at fastforrentede lån har de laveste bidragssatser, mens mere risikable lån har højere satser.

Samtidig har regeringen taget initiativer, der også skal medvirke til en mere stabil boligfinansiering. Regeringen har med god-skik bekendtgørelsen taget initiativer, der sigter mod at sikre god kunderådgivning. Pr. 1. maj 2013 indførte regeringen regler om, at penge- og realkreditinstitutter kun kan tilbyde realkreditlån med variabel rente og/eller afdragsfrihed til huskøbere, som ville kunne finansiere deres bolig med et fastforrentet lån med afdrag. Kreditvurderingen af kunden sker efter det pågældende instituts sædvanlige kreditpolitik.