

# UDLÅNSREDEGØRELSE

Redegørelse om udviklingen i kreditmulighederne i Danmark, 1. halvår 2013

DECEMBER 2013



# INDHOLDSFORTEGNELSE

1. Sammenfatning .....	4
2. Udviklingen i kreditinstitutternes samlede udlån.....	5
3. Udviklingen i erhvervsudlån .....	11
4. Adgang til kredit.....	15
5. Priser .....	20
6. Udvikling i udlån til husholdninger .....	24

# 1. SAMMENFATNING

Udviklingen i det samlede udlån til erhvervslivet var i oktober positiv for anden måned i træk. Det er de første måneder med positiv vækst i erhvervsudlånet siden primo 2011. Det kan være tegn på, at de positive tendenser, der kunne spores i seneste udlånsredegørelse, er ved slå igennem på udlånet til erhverv.

Det samlede erhvervsudlån er over det seneste år steget med 1,2 pct., når udstedte erhvervsobligationer inkluderes i det samlede udlån. Fraregnes udstedte erhvervsobligationer, er det samlede udlån til erhvervslivet steget med 0,6 pct. i oktober 2013 i forhold til samme tidspunkt året før.

Særligt i serviceerhvervene kan der ses et fald i oplevede finansielle begrænsninger, og seneste medlemsundersøgelse fra Dansk Byggeri (oktober 2013) viser, at markant flere virksomheder får godkendt deres ansøgning om kredit. Dansk Industris medlemsundersøgelse peger på, at finansieringssituationen er omtrent uændret i 3. kvartal 2013.

Over det seneste år er den gennemsnitlige rentemarginal for erhverv faldet med 0,2 procentpoint. Pengeinstitutternes rentemarginal over for erhverv udviser udsving fra kvartal til kvartal, men tendensen til en faldende rentemarginal siden medio 2012 er fortsat.

De store virksomheder bruger i stigende grad erhvervsobligationer som finansieringskilde. Det seneste år er den samlede beholdning af udstedte erhvervsobligationer steget med 7 mia. kr. Erhvervsobligationer udgør aktuelt knap 11 pct. af det samlede udlån til erhvervslivet. Det er de større virksomheder, der kan gøre brug af erhvervsobligationer som alternativ finansieringskilde, mens mindre virksomheder i høj grad er afhængige af bank- og realkreditfinansiering.

De mindre virksomheder oplever generelt finansieringssituationen mindre gunstig end større virksomheder. Samtidig er prisen på små nyudlån på op til en mio. euro fortsat højere i Danmark end i Tyskland, Sverige og Nederlandene.

Generelt betaler den typiske mindre virksomhed, og herunder særligt virksomheder med under ti ansatte, en højere gennemsnitlig rente på deres gæld end den typiske større virksomhed, når man ser på den beregnede rentesats på gælden.

For virksomheder med under 250 ansatte er der en tæt sammenhæng mellem den gennemsnitlige rente på den samlede gæld og soliditeten i virksomheden. Den typiske virksomhed med en høj egenkapital (soliditetsgrad) opnår således lavere renter end den typiske virksomhed med lav egenkapital. Det gælder også for de helt små virksomheder med mindre end 10 ansatte.

Det er derfor en udfordring, at mindre danske virksomheder har lav soliditet. Erhvervs- og Vækstministeriet har indbudt den finansielle sektor til dialog om, hvordan rammerne for, at små- og mellemstore virksomheder kan skaffe sig mere egenkapital kan forbedres.

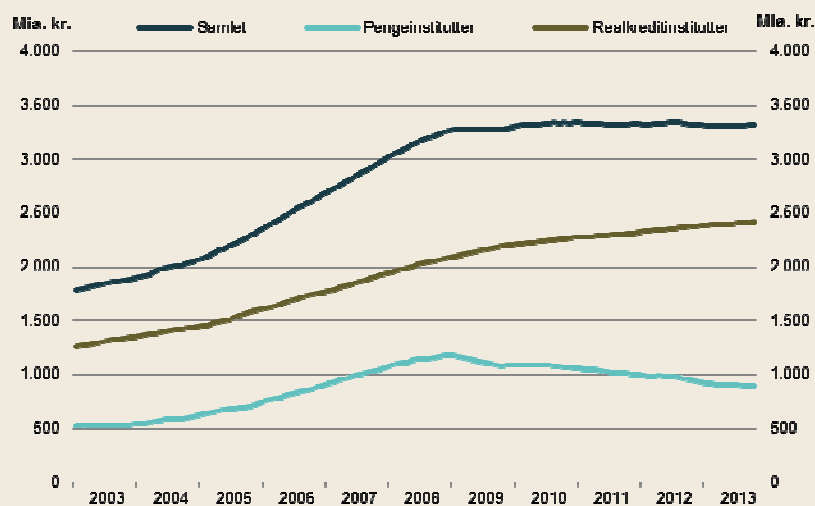
## 2. UDVIKLINGEN I KREDITINSTITUTTERNES SAMLEDE UDLÅN

Det samlede nominelle udlån fra kreditinstitutterne til husholdninger og erhverv er over det seneste år stort set uændret. I forhold til ultimo 2008, hvor udlånet fra pengeinstitutterne toppede, er det samlede udlån steget med 1,4 pct.

Pengeinstitutternes udlån er fortsat med at falde det seneste år. Det seneste år er udlånet faldet med nominelt 54 mia. kr., svarende til knap 6 pct. Set i forhold til 2008, hvor pengeinstitutternes udlån toppede, er udlånet nu faldet med ca. en fjerdedel svarende til nominelt 283 mia. kr. Det skal i den forbindelse bemærkes, at en del af faldet i udlån fra pengeinstitutterne skal tilskrives tekniske forhold, som fx overdragelse af lån til Finansiell Stabilitet, hvorfor faldet reelt er noget mindre, jf. boks 1.

Modsat pengeinstitutterne har realkreditinstitutterne fortsat øget deres udlån til husholdninger og erhverv. Det seneste år er udlånet fra realkreditinstitutterne steget med omkring 2 pct. svarende til 44 mia. kr., jf. figur 2.1.

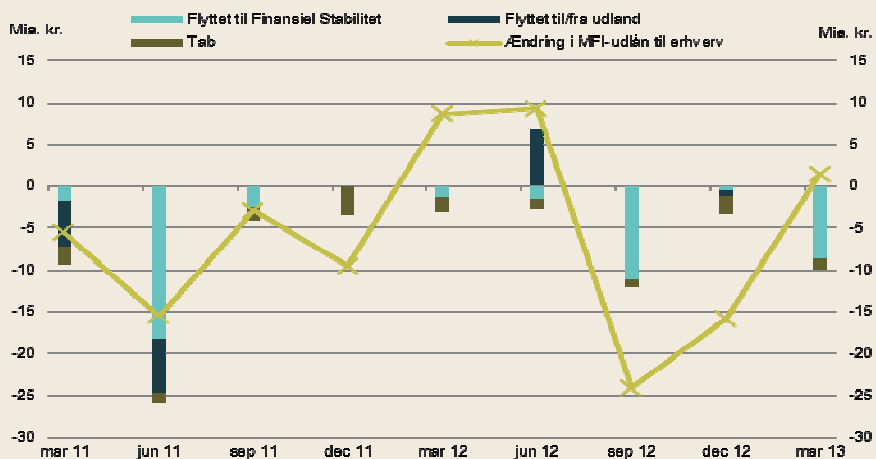
Figur 2.1 Udvikling i samlet udlån til husholdninger og erhverv



Anm.: Serien er baseret på 3-måneders glidende gennemsnit. Serien viser det samlede udlån til husholdninger og erhverv, og ser således bort fra udlån til pensionskasser, forsikringselskaber, m.fl.  
Kilde: Nationalbanken, Danmarks Statistik samt egne beregninger.

### Boks 1. Tekniske forhold, der påvirker udlån til erhverv fra pengeinstitutterne

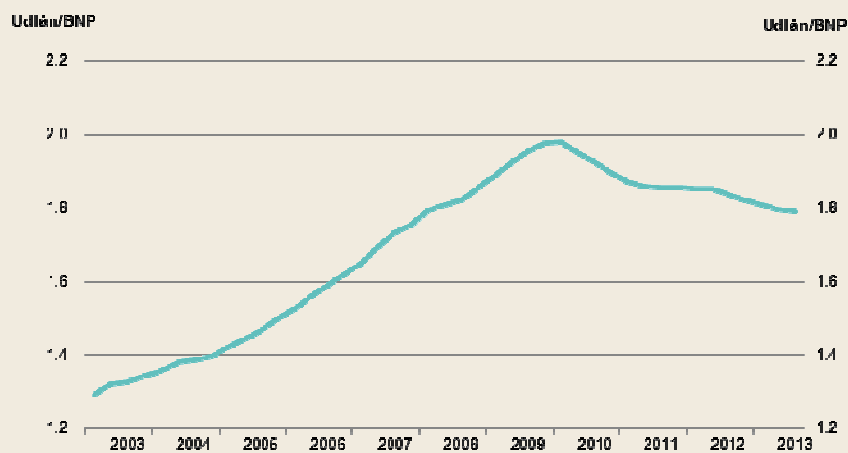
En række tekniske forhold påvirker det opgjorte udlån fra pengeinstitutterne, primært i negativ retning. Særligt er der i perioden 1. kvartal 2011 til 1. kvartal 2013 flyttet et betydeligt udlån til det statslige selskab Finansiell Stabilitet A/S. Akkumuleret set er der i perioden flyttet knap 46 mia. kr. til den del af Finansiell Stabilitet, der ikke har banklicens. Udlån i den del af Finansiell Stabilitet, der ikke har banklicens, indgår ikke i den almindelige udlånsstatistik. Dermed overvurderes det samlede fald i udlån fra pengeinstitutter.



Kilde: Nationalbanken.

I forhold til BNP er det nuværende samlede udlån på niveau med udlånet i midten af 2008, jf. figur 2.3. Der opgøres ikke statistik over reelle nyudlån, hvorfor det ikke er muligt at fastslå, i hvor høj grad tallene dækker over et nyudlån på niveau med 2008, eller om der er tale om, at eksisterende lån bliver forlænget, fx på grund af betalingsvanskeligheder. Dog er det høje niveau udtryk for, at der relativt set er et låneomfang ude at arbejde i økonomien af samme størrelsesorden som i 2008.

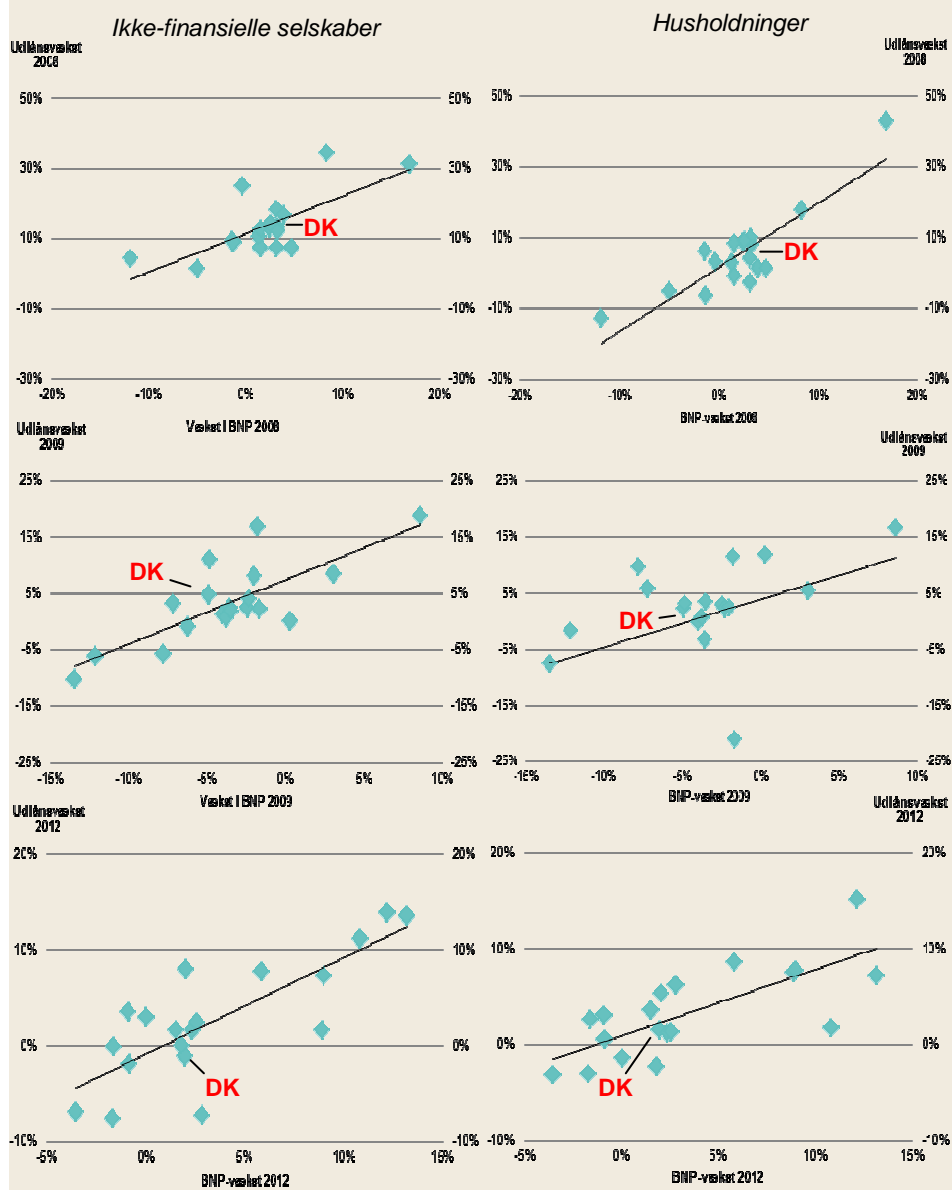
**Figur 2.3 Samlet udlån / BNP**



Anm.: Udlånsserien er baseret på 3-måneders glidende gennemsnit. BNP er opgjort på kvartalsbasis og er herefter baseret på 4-kvartalers gennemsnit normeret til årsbasis. Det skal desuden bemærkes at væksten i udlån/BNP gennem 2009 stiger grundet fald i nominelt BNP. Ligeledes skal det bemærkes, at toppunktet for udlån/BNP uden glidende gennemsnit topes i 2009K2, der er marginalt højere end 2009K3, som ellers er maksimum med glidende gennemsnit.  
Kilde: Nationalbanken, Danmarks Statistik samt egne beregninger.

I et internationalt perspektiv har den gennemsnitlige årlige udlånsvækst til erhverv i Danmark ligget i midterfeltet siden 2008. Betragter man en række vestlige lande, er der set over perioden 2008 til 2012 en positiv sammenhæng mellem den gennemsnitlige årlige udlånsvækst til erhverv og den gennemsnitlige vækst i nominelt BNP, jf. figur 2.4. Det samme gør sig gældende for husholdninger.

**Figur 2.4. Årlig vækst i nominel BNP og udlån for henholdsvis ikke-finansielle selskaber og husholdninger for udvalgte år**

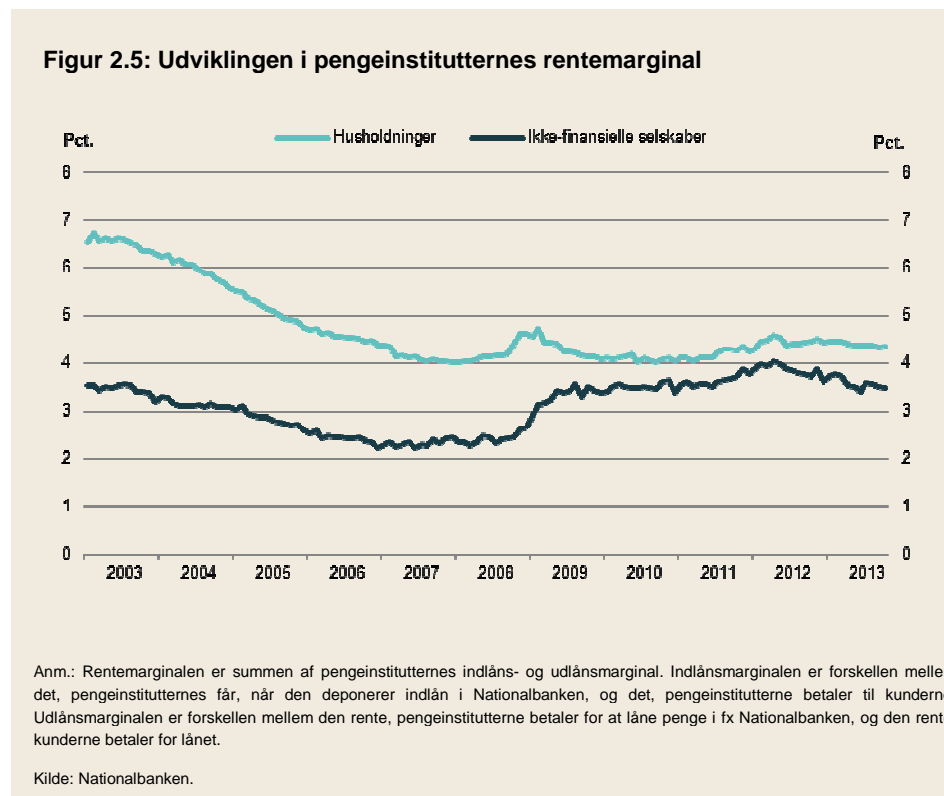


Anm.: Udlånsrækkerne er baseret på simple årsgennemsnit af månedssdata. Datagrundlaget dækker over landene: Frankrig, Tyskland, Belgien, Spanien, Tjekkiet, Finland, Storbritannien, Holland, Sverige, Østrig, Australien, Cypern, Italien, Luxembourg, Portugal, Canada, Japan, USA og Danmark.  
 Kilde: Thomson Reuters samt egne beregninger



Udviklingen i rentemarginalen for erhverv er faldet over de seneste tre måneder, hvor den er faldet med 0,1 procentpoint til nu 3,5 pct. Over det seneste år (oktober til oktober) er rentemarginalen faldet med 0,2 procentpoint, jf. figur 2.5, og er nu omkring 0,5 procentpoint under toppunktet i starten af 2012. Det indikerer, at der blandt pengeinstitutterne er en stigende appetit på at låne ud til erhverv.

For husholdningerne har rentemarginalen været uændret det seneste år og ultimo 2013 ligger rentemarginalen på omtrent samme niveau som i 2006.



Bidragssatserne for realkreditlån er steget jævnt over en længere periode, særligt for erhverv, som siden efteråret 2008 omtrent har oplevet en fordobling af deres bidragssatser. Dermed ligger den gennemsnitlige bidragssats for erhverv nu på niveau med den gennemsnitlige bidragssats for private. Husholdningernes gennemsnitlige bidragssats er fra 2008 til i dag steget fra omkring 0,5 pct. til knap 0,8 pct., jf. figur 2.6.

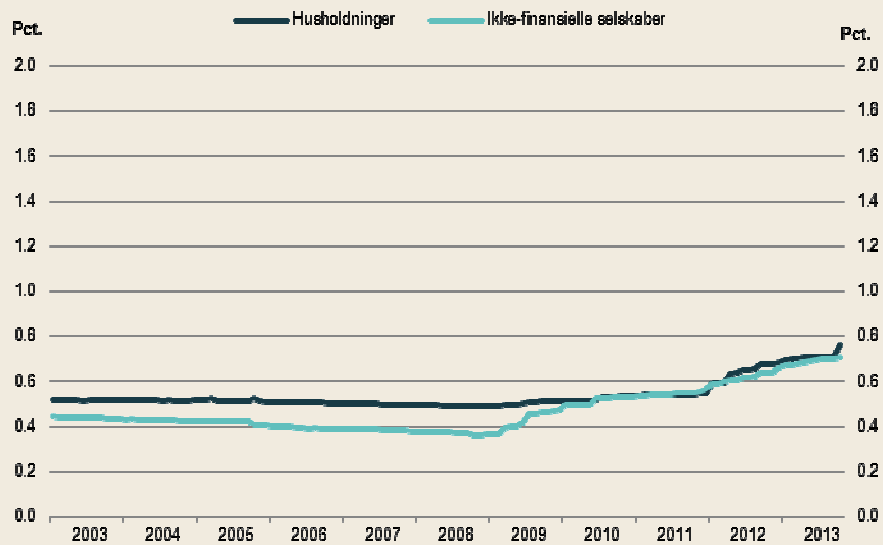
Den gennemsnitlige stigning i bidragssatserne er udtryk for realkreditinstitutternes generelle behov for at styrke indtjeningen. Nogle institutter har øget bidragssatserne og kursskæringen betydeligt mere for de mest risikable låntyper, det vil sige lån med afdragsfrihed og rentetilpasningslån. Det skyldes, at disse låntyper er forbundet med en større kreditrisiko, og at der i forhold til rentetilpasningslånene er en løbende refinansieringsrisiko. Refinansieringsrisikoen er udtryk for, at realkreditinstitutterne på fx lån med årlig rentetilpasning årligt skal sælge obligationerne bag lån, der typisk løber over 30 år, hvilket i en situation med finansiell uro kan vise sig umuligt.

Med henblik på at fjerne realkreditinstitutternes refinansieringsrisiko har regeringen fremlagt et lovforslag om tvungen løbetidsforlængelse på obligationer bag rentetilpasningslån i situationer, hvor auktionen fejler eller renten på korte rentetilpasningslån stiger med mere end fem procentpoint. Forlængelsen løber tolv måneder ad gangen. Fremover vil det således være investorerne, der kommer til at bære

refinansieringsrisikoen. Den primære risiko i realkreditsystemet fremover vil være kreditrisikoen i overensstemmelse med den oprindelige tanke bag balanceprincippet.

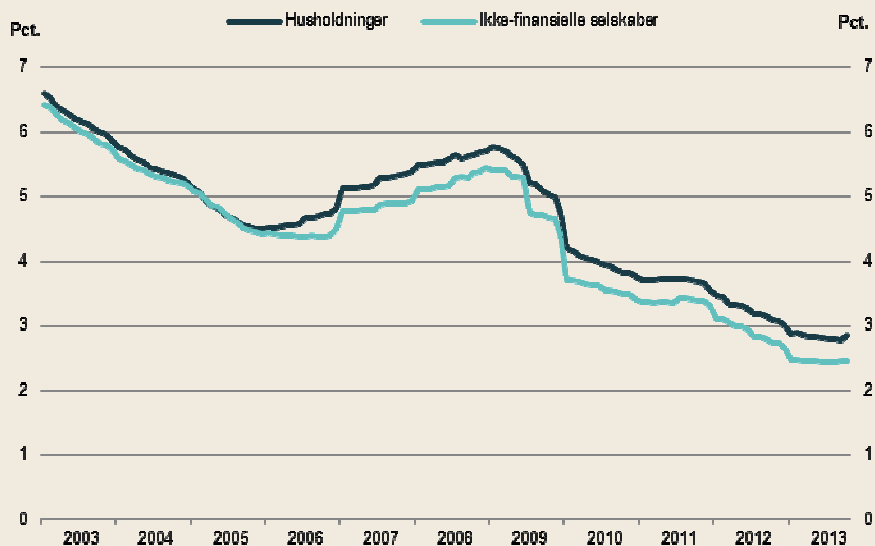
Over de seneste to kvartaler er de effektive rentesatser for realkreditlån stort set uændrede. Den faldende tendens siden efteråret 2008 ser således ud til at flade ud. Set over det seneste år (oktober til oktober) er de effektive renter for erhverv faldet med ca. 0,30 procentpoint, jf. figur 2.7. Udviklingen i de effektive renter for husholdningerne har haft en tilsvarende udvikling.

**Figur 2.6: Bidragssatser på realkreditlån**



Kilde: Nationalbanken

**Figur 2.7: Effektive renter (inkl. bidrag) på realkreditlån**



Kilde: Nationalbanken

### 3. UDVIKLINGEN I ERHVERVSUDLÅN

Det samlede erhvervsudlån er over det seneste år steget med 1,2 pct., når udstedelser af erhvervsobligationer inkluderes. Fraregnes erhvervsobligationer, er det samlede udlån til erhvervsvirksomheder steget med 0,6 pct. Dermed kan det længerevarende fald i udlån til erhverv være ved at bremse op. Langt hovedparten af erhvervenes finansiering sker stadig gennem udlån fra realkreditinstitutter, som er steget med knap 5 pct. det seneste år, og gennem udlån fra pengeinstitutter, der er faldet med godt 6 pct. Udover lån fra penge- og realkreditinstitutter og erhvervsobligationer har virksomhederne mulighed for at optage lån i udlandet og anvende interne lån mellem virksomhederne.

I forhold til 4. kvartal i 2008, hvor udlånet fra pengeinstitutterne toppede, er udlånet fra pengeinstitutterne faldet med knap 32 pct. svarende til 233 mia. kr. I samme periode er udlånet fra realkreditinstitutterne steget med 24 pct. svarende til 192 mia. kr.<sup>1</sup>

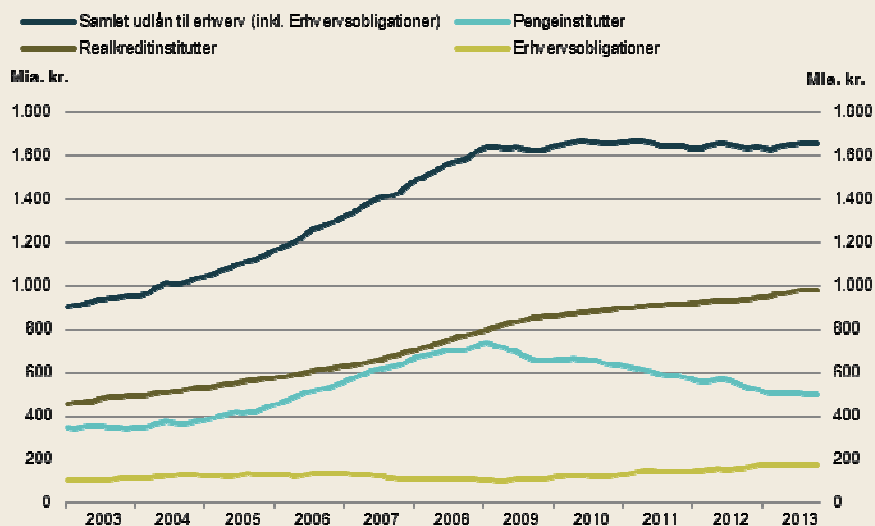
En del af faldet i udlånet fra pengeinstitutterne kan dog tilskrives tekniske forhold, herunder overdragelse af udlån til Finansiell Stabilitet, jf. boks 1.

Over det seneste år er virksomhedernes brug af erhvervsobligationer som finansieringskilde steget med omkring 7 mia. kr. Erhvervsobligationer udgør dog med knap 11 pct. fortsat en relativt beskeden andel af virksomhedernes samlede finansiering, jf. figur 3.1.

---

<sup>1</sup> Det skal i den forbindelse understreges, at der i det samlede udlån til erhverv ikke er medregnet udlån til forsikringsselskaber, pensionskasser m.fl., hvorfor tallene afviger en smule fra udlånsvæksten vist i figur 2.4.1, hvor udlånsvæksten i Danmark sammenlignes med udlånsvæksten i en række andre lande.

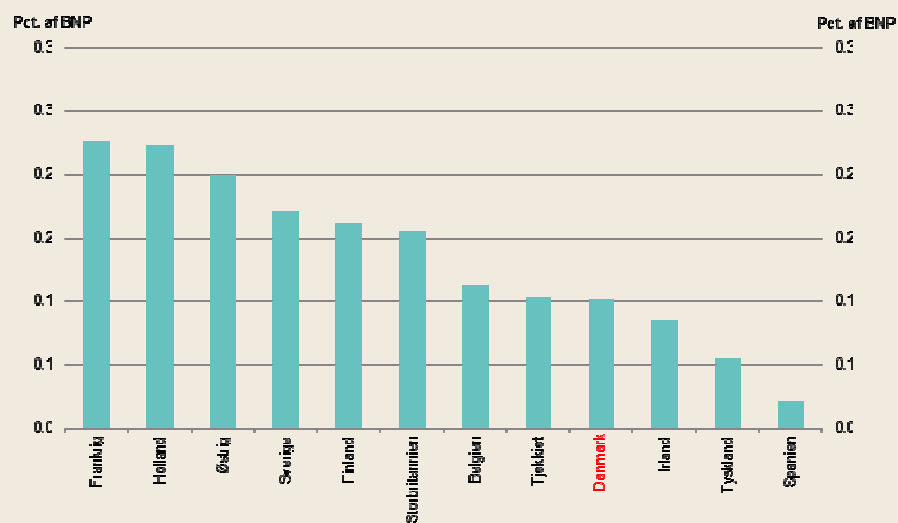
Figur 3.1: Samlet udlån til erhverv



Anm.: Serien er baseret på 3-måneders glidende gennemsnit. Der ses bort fra udlån til pensionskasser, forsikringsselskaber, m.fl., men er inklusive personligt ejede virksomheder. I det samlede udlån til erhverv indgår omfanget af erhvervsobligationer udstedt af danske virksomheder.  
Kilde: Nationalbanken.

Til trods for, at danske virksomheder i stigende grad benytter sig af erhvervsobligationer som alternativ finansiering til lån i kreditinstitutter, ligger udstedelser fra danske virksomheder, både i forhold til BNP og nominelt, lavere end i lande som Sverige, Finland og Storbritannien, jf. figur 3.4.

**Figur 3.2: Erhvervsobligationer, udestående ift. BNP**

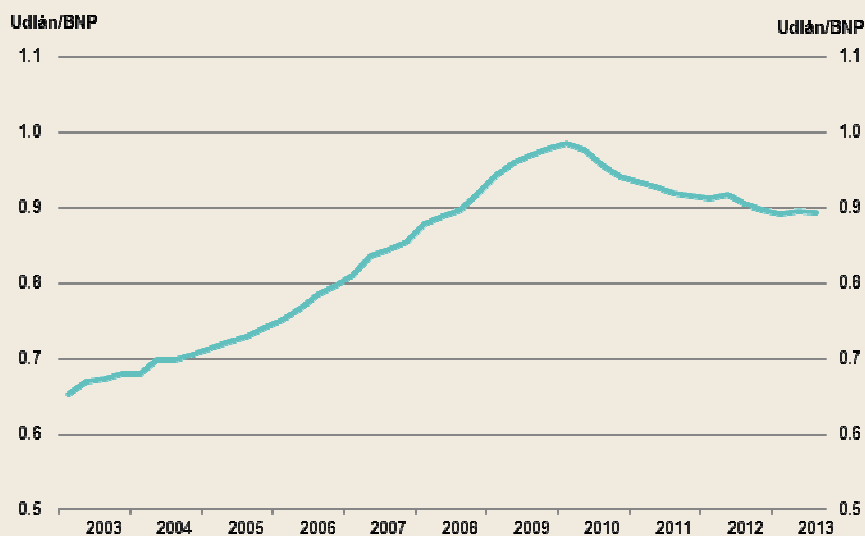


Anm.: Viser udestående udstedelser fra virksomheder i udvalgte EU-lande i erhvervsobligationer opgjort oktober 2013 /BNP.  
Kilde: Nationalbanken og Eurostat.

Målt i forhold til BNP er det samlede udlån til erhverv inklusive erhvervsobligationer, aktuelt på samme niveau som i slutningen af 2007. Udlånet til erhverv, målt som andel af BNP steg markant i årene op mod 2009 og toppede primo 2009, jf. figur 3.3.

At det samlede erhvervsudlån først toppede inde i 2009 skyldes, at udlånet forblev omtrent uændret, da den finansielle krise eskalerede i efteråret 2008, mens nominelt BNP faldt.

**Figur 3.3: Erhvervsudlån (inklusive erhvervsobligationer) / BNP**



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

Kilde: Nationalbanken, Danmarks Statistik samt egne beregninger.

Faldet i udlån til erhverv har i særlig grad berørt fremstillingsvirksomhed, hvor det nominelle udlån i 2013 er lavere end i 2003, jf. figur 3.4. Faldet kan skyldes, at kreditsituationen for især de mindre virksomheder er strammet, men også at efterspørgslen efter lånefinansiering er dalet. I den forbindelse skal det bemærkes at opsparringsoverskuddet i danske virksomheder samlet set er stort.

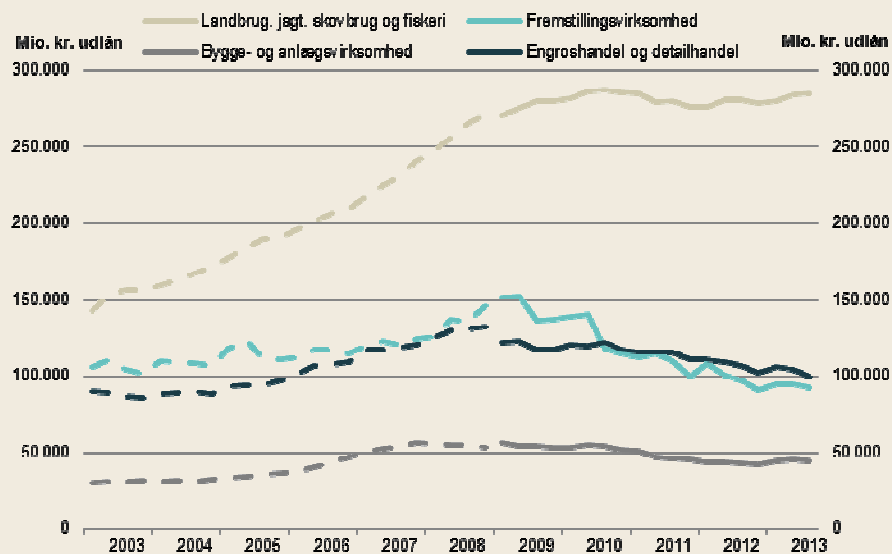
For engros- og detailhandel samt bygge- og anlægsvirksomhed er udlånsniveauet omtrent på niveau med 2006. Landbruget skiller sig ud med et udlån, der i 2. kvartal 2013 har omtrent samme niveau som ved krisens start.

En del af forklaringen på, at udlånsvæksten i denne branche ikke har været betydeligt negativ, kan være tilbageholdenhed blandt kreditinstitutterne med at tilbagekalde lån fra landbruget på grund af økonomiske vanskeligheder i erhvervet. En del af udlånet kan således være møntet på at finansiere underskud i bedrifter, hvor alternativet er konkurs med store tab for kreditinstitutterne til følge.

Derudover skal det også tages i betragtning, at pengeinstitutternes akkumulerede nedskrivninger<sup>2</sup> på landbrug fortsætter med at stige. Givet den vanskelige økonomiske situation i landbruget må det forventes, at disse nedskrivninger senere vil blive realiseret som tab og dermed faldende udlån. Ifølge Finanstilsynet var de akkumulerede nedskrivninger på landbruget i 2012 på godt 11 mia. kr. Når der ses bort fra ejendomsrelaterede engagementer, er pengeinstitutternes nedskrivningsprocent på landbrug med godt 12 pct. højere end for noget andet erhverv. Realkreditinstitutternes nedskrivninger på landbrugsejendomme har været begrænsede.

<sup>2</sup> Jf. Finanstilsynet, *Pengeinstitutter, Markedsudvikling 2012*. Den anvendte brancheopdeling følger den, der anvendes i tilsynsdiamanten, men afviger fra den Danmarks Nationalbank anvender i *Finansiel stabilitet*, hvilket blandt andet indebærer en anden afgrænsning af bygge- og anlægsbranchen.

Figur 3.4: Erhvervsudlån på udvalgte brancher

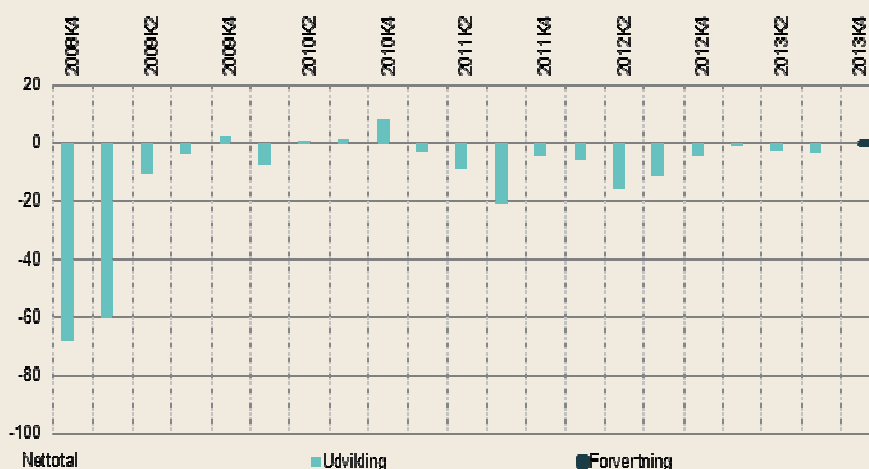


Anm.: Der forekommer et databrud i mellem 2008K4 og 2009K1, hvor brancherne opdeles anderledes, og data går fra at være fra de "største pengeinstitutter" og realkreditinstitutterne, til at dække hele MFI-sektoren. De stiplede serier er dannet af branchegrupperne: 1) Landbrug, gartneri, skovbrug og fiskeri mv., 2) Samtlige "industri"-kategorier fra kilderne, 3) Engros- og agenturhandel undtagen biler, detailhandel og reparationsvirksomhed undtagen biler og handel med biler, autoreparation og servicestationer, 4) Bygge- og anlægsvirksomhed.  
Kilde: Nationalbanken.

## 4. ADGANG TIL KREDIT

Nationalbankens seneste kvartalsvise udlånsundersøgelse indikerer, at der er sket en mindre stramning i kreditpolitikken overfor erhverv i 3. kvartal 2013. Det er kreditchefernes vurdering, at kreditpolitikken vil være uændret i det kommende kvartal, jf. figur 4.1.

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



Anm.: Spørgeskemaet udarbejdet af Nationalbanken er lavet på baggrund af besvarelser fra kreditchefen. Spørgsmålet til kreditchefen er "Hvordan har instituttets kreditstandarder ved udlån til erhvervsvirksomheder ændret sig over dette kvartal sammenlignet med det foregående kvartal?". Kreditchefen 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).

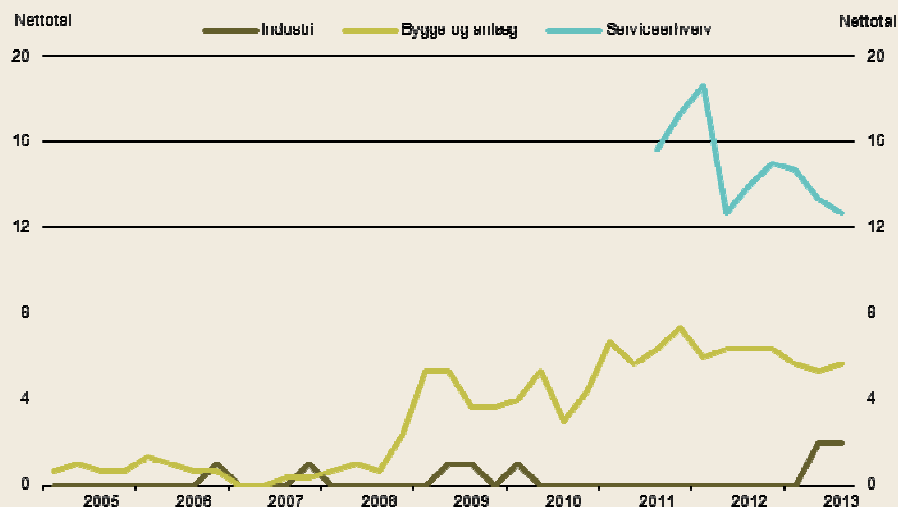
Kilde: Nationalbankens kvartalsvise udlånsundersøgelser.

I Danmarks Statistiks undersøgelse af, hvad virksomhederne oplever som begrænsende faktorer for at øge produktionen, er industrivirksomhedernes syn på de finansielle begrænsninger uændrede i forhold til Erhvervs- og Vækstministeriets seneste udlånsredegørelse fra september 2013. De seneste tal viser, at andelen af bygge- og anlægsvirksomheder, der oplever finansielle begrænsninger, er steget lidt, mens der er et tydeligt fald for servicevirksomhederne. Servicevirksomhederne oplever dog fortsat finansielle begrænsninger i betydelig højere grad end både bygge- og anlæg og industri, jf. figur 4.2.

Årsagen til den større grad af finansielle begrænsninger i servicevirksomhederne kan skyldes, at de gennemsnitligt er mindre end industrivirksomhederne og samtidig har sværere ved at stille sikkerhed for deres lån, da de ofte kun vil have et ret ubetydeligt produktionsapparat.



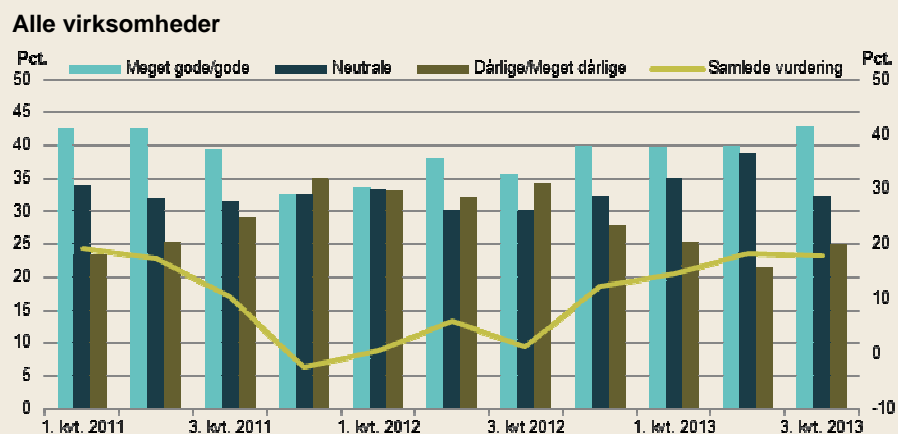
**Figur 4.2: Finansielle begrænsninger**



Anm.: Virksomhederne er blevet spurgt: "Er der i øjeblikket faktorer, der begrænser virksomheden?" Figuren viser svar mht. faktoren finansielle begrænsninger.  
Kilde: Danmarks Statistik.

Dansk Industris medlemsundersøgelse peger på, at finansieringssituationen er omtrent uændret i 3. kvartal 2013. Denne vurdering dækker over en stigning i virksomheder, der anser finansieringssituationen som dårlig/meget dårlig, men også en stigning i virksomheder, der vurderer, at finansieringssituationen er god/meget god, jf. figur 4.3.

**Figur 4.3: Virksomhedernes vurdering af finansieringssituationen**

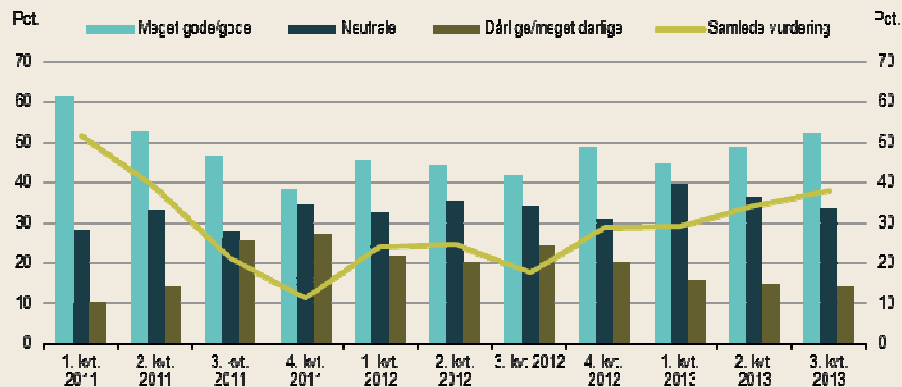


Anm.: Samlede vurdering er nettotal beregnet som summen af meget gode/gode = 1, neutral = 0 og dårlige/meget dårlige = -1. Antallet af respondenter ligger typisk i intervallet 4-500. Spørgsmålet til medlemmerne er "Hvordan oplever din virksomhed mulighederne for at skaffe adgang til finansiering mht.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

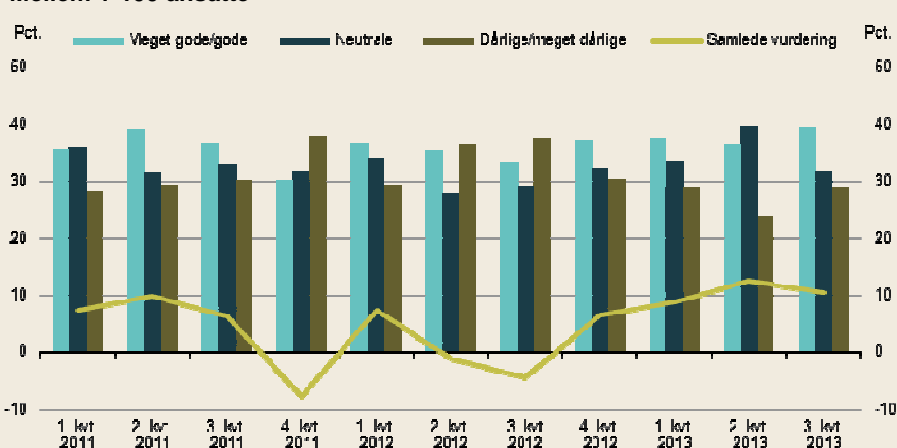
Det er særligt de større virksomheder med mere end 100 ansatte, der vurderer, at finansieringssituationen er i bedring, jf. figur 4.4 (øverst). Omvendt vurderer virksomheder med mindre end 100 ansatte samlet set, at finansieringssituationen er forværret.

**Figur 4.4: Virksomhedernes vurdering af finansieringssituationen**

**Flere end 100 ansatte**



**Mellem 1-100 ansatte**



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.

Den seneste medlemsundersøgelse fra Dansk Byggeri (oktober, 2013) viser, at markant flere virksomheder får godkendt deres ansøgning om kredit. Undersøgelsen viser, at 60 pct. af virksomhederne får godkendt deres kreditansøgning fuldt ud. Til gengæld tilkendegiver hver fjerde virksomhed i undersøgelsen, at renten er steget, mens 12 pct. tilkendegiver, at øvrige kreditomkostninger er steget.

FSR – danske revisorer konkluderer<sup>3</sup> på baggrund af deres undersøgelse blandt revisorer, at seks ud af 10 revisorer i undersøgelsen vurderer, at virksomhedernes aktuelle adgang til ny finansiering og mulighed for at genforhandle lån er uændret i forhold til sidste år. Tre ud 10 vurderer, at der er sket en forværring. Knap halvdelen af

<sup>3</sup> FSR – danske revisorer (2013) "Fokus på finansiering og investering - og brugen af alternativ finansiering".

revisorerne vurderer, at nystartede virksomheder har sværest ved at få adgang til finansiering.

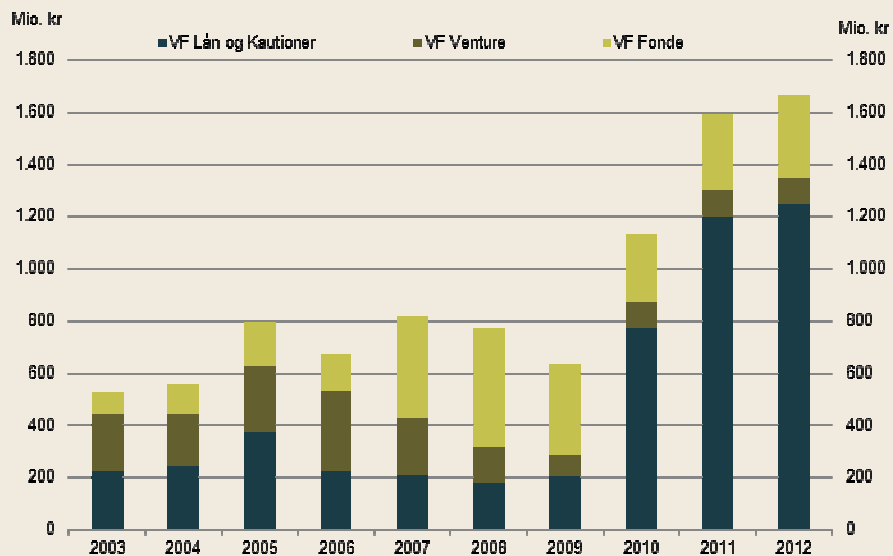
Videncentret for landbrug har i november 2013 offentliggjort et Landmandsbarometer for 2. halvår 2013. Heraf fremgår det, at 44 pct. af landbrugsvirksomhederne ser finansielle forhold som en produktionsbegrænsning. Det er en stigning i forhold til 2. halvår 2012.

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

I 2012 udgjorde Vækstfondens aktiviteter omkring 1,6 mia. kr. Omlægning af en række nye ordninger ultimo 2012 må forventes at indebære et fald i låne- og kautionsprodukter primo 2013, da det tager tid, førend de nye produkter er trængt fuldt igennem på markedet.

De allerede eksisterende ordninger i Vækstfonden bliver nu suppleret med et nyt produkt målrettet iværksættere. Ifølge Aftale om en vækstplan fra april 2013 skulle de nye Vækstlån til iværksættere træde i kraft fra 2015. Det er sidenhen besluttet at fremrykke ordningen, så den træder i kraft i december 2013. Ordningen forventes at bidrage med yderligere 1 mia. kr. i lånefinansiering til iværksættere.

**Figur 4.5: Vækstfondens aktiviteter**



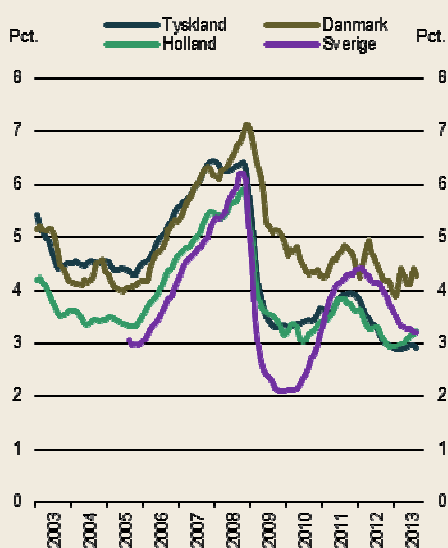
Kilde: Vækstfonden.

## 5. PRISER

Renteniveauet på små nyudlån i Danmark ligger med 4,3 pct. fortsat højt i forhold til Tyskland, Sverige og Holland, men omtrent på niveau med gennemsnittet for euroområdet, jf. figur 5.1.1 og figur 5.1.2.

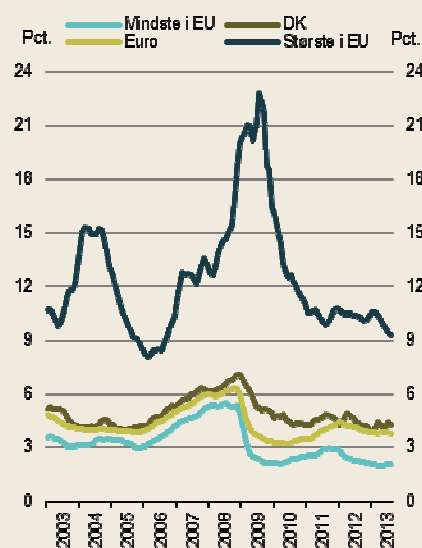
**Figur 5.1.1: Renteniveau på små nyudlån med op til et års løbetid til erhverv**

For udvalgte lande



**Figur 5.1.2: Renteniveau på små nyudlån med op til et års løbetid til erhverv**

Sammenligning med EU og euroområdet



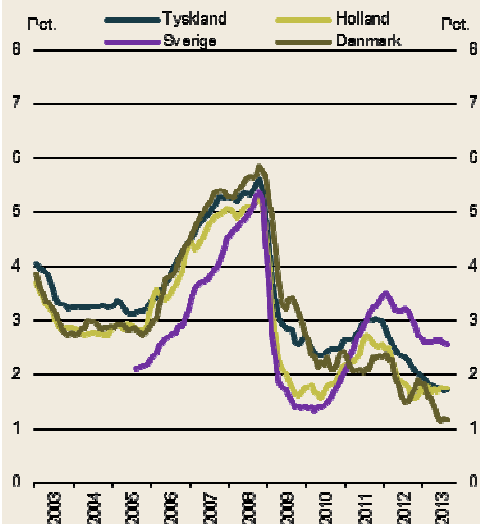
Anm.: Små nyudlån ≤ 7,5 mio. kr., og store lån > 7,5 mio. kr. Figuren viser de to lande der har det henholdsvis største og mindste Renteniveau, Danmark samt vægtet gns. for euroområdet. Graferne er baseret på et 3-måneders glidende gennemsnit. Desuden er udlån til erhverv ekskl. kassekreditter.

Kilde: ECB, Nationalbanken samt egne beregninger.

Renteniveauet på store nyudlån i Danmark er fortsat lavt. Den gennemsnitlige rente på store nyudlån i Danmark ligger med 1,2 pct. aktuelt lavest blandt en række sammenlignelige lande, jf. figur 5.2.1, og lavest blandt EU-landene, jf. figur 5.2.2. Man skal dog være opmærksom på, at repoforretninger med banker påvirker statistikken for Danmark i højere grad end i andre lande, hvor større virksomheder indgår denne type forretning med andre virksomheder fremfor med banker. Repoforretninger med banker har typisk en noget lavere rente end andre udlånsforretninger, hvorfor Danmark reelt vil have en højere gennemsnitlig rente på store nyudlån, hvis man kunne udskille de store virksomheders repo-forretninger.

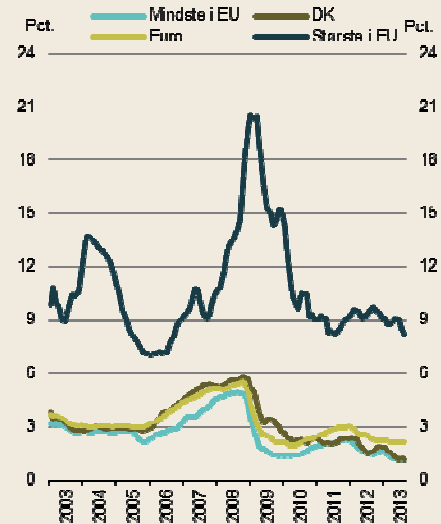
**Figur 5.2.1: Renteniveau på store nyudlån med op til et års løbetid til erhverv**

For udvalgte lande



**Figur 5.2.2: Renteniveau på store nyudlån med op til et års løbetid til erhverv**

Sammenligning med EU og Euro-området



Anm.: Små nyudlån ≤ 7,5 mio. kr., og store lån > 7,5 mio. kr. Serierne er baseret på et 3-måneders glidende gennemsnit. Desuden er udlån til "erhverv" ekskl. Kassekreditter.

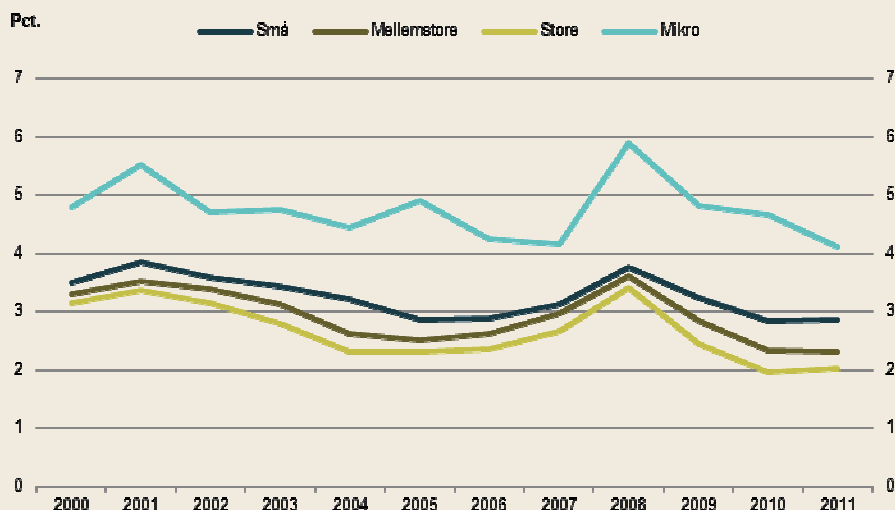
Kilde: ECB, Nationalbanken samt egne beregninger.

## Boks 2. Beregnede rentesatser efter virksomhedsstørrelse og regnskabstal

På baggrund af Regnskabsstatistikken fra Danmarks Statistik er det muligt at konstruere en beregnet rentesats for enkeltvirksomheder. I det følgende er en virksomheds beregnede rentesats fundet ved at sætte de årlige renteudgifter i forhold til gennemsnittet af virksomhedens samlede gæld primo og ultimo året. Det skal understreges, at der er tale om beregnede, gennemsnitlige rentesatser og ikke rentesatser på faktiske lån indberettet af virksomhederne selv eller af kreditinstitutterne.

Virksomhedernes gennemsnitlige, beregnede rentesatser steg i 2008, da den finansielle krise eskalerede, men er efterfølgende faldet tilbage igen. Det gælder generelt uanset virksomhedsstørrelse. De mindste virksomheder med mindre end 10 ansatte (mikro) har markant højere rentesatser end alle andre virksomhedsstørrelser. Det afspejler formentlig både højere fundingomkostninger i pengeinstitutterne og en højere rentemarginal. Små virksomheder med mellem 10 og 50 ansatte betaler lidt højere renter end mellemstore og store virksomheder. Generelt var det beregnede renteniveau i 2011 på niveau med eller lidt under niveauet i 2007 trods lavere pengepolitiske renter.

Figur 1. Beregnede rentesatser efter virksomhedsstørrelse, 2000 – 2011



Anm.: Der er mellem 138.000 og 150.000 virksomheder med i opgørelsen afhængigt af året. Kun virksomheder med mindst én beskæftiget er med i opgørelsen. Mikro: < 10 ansatte; Små: mellem 10 og 49 ansatte; Mellemstore: mellem 50 og 249 ansatte; Store: 250 ansatte eller flere.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

På baggrund af Regnskabsstatistikken er det muligt at beregne mål for virksomhedernes økonomiske robusthed og profitabilitet, fx soliditetsgrad og overskudsgrad. Soliditetsgraden er beregnet som virksomhedens egenkapital divideret med virksomhedens samlede passiver (= samlede aktiver).

Det synes at være et forholdsvist klart mønster, at en højere soliditetsgrad, dvs. relativt stor egenkapital, er forbundet med bedre kreditvilkår for virksomhederne målt ved den beregnede rentesats, jf. tabel 1. Undtagelsen er de største virksomheder med 250 eller flere ansatte, hvor der ikke er en sammenhæng mellem soliditetsgrad og de beregnede rentesatser.

**Tabel 1. Beregnede rentesatser (median) efter størrelse og soliditetsgrad, 2011**

	<i>Soliditetsgrad</i>			
	lav	under middel	middel eller over	høj
	----- Pct. -----			
Mikro (< 10 ansatte)	4,5	4,1	4,9	2,6
Små (10 – 49 ansatte)	3,6	3,2	2,7	1,9
Mellemstore (50 – 249 ansatte)	2,7	2,5	2,1	1,8
Store (250 eller flere ansatte)	1,8	2,2	2,0	2,2

Anm.: Soliditetsgraden er beregnet som en virksomheds egenkapital divideret med virksomhedens samlede passiver (=samlede aktiver). Inddelingen af virksomhederne efter soliditetsgrad er bestemt ud fra fordelingen, så 25 pct. af virksomhederne er placeret i hver kategori. I opgørelsen indgår kun virksomheder, der har mindst én beskæftiget. Der er omkring 145.000 virksomheder med i opgørelsen. Den viste sammenhæng mellem soliditetsgrad og rentesatser i 2011 er robust over for, om soliditetsgraden beregnes for 2010 eller 2011.

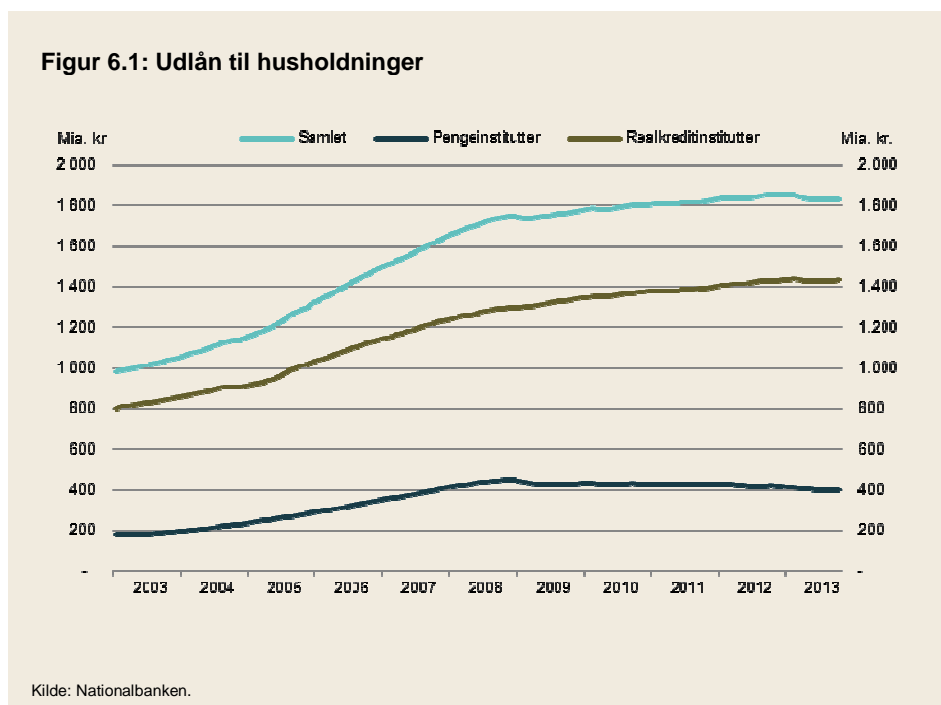
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

## 6. UDVIKLING I UDLÅN TIL HUSHOLDNINGER

Det samlede udlån til husholdninger<sup>4</sup> er over det seneste år faldet med omkring 1 pct. Udviklingen i det samlede udlån til husholdninger dækker over en stigning i udlån fra realkreditinstitutterne og et fald i udlånet fra pengeinstitutterne.

Realkreditsektorens udlån til husholdninger er i forhold til sidste år uændret, men er steget med godt 10 pct., svarende til 136 mia. kr., siden ultimo 2008, hvor udlånet fra pengeinstitutterne toppede.

Pengeinstitutternes udlån er over det seneste år faldet med 5 pct., og siden ultimo 2008 er det faldet med omkring 11 pct., svarende til 50 mia. kr.<sup>5</sup>



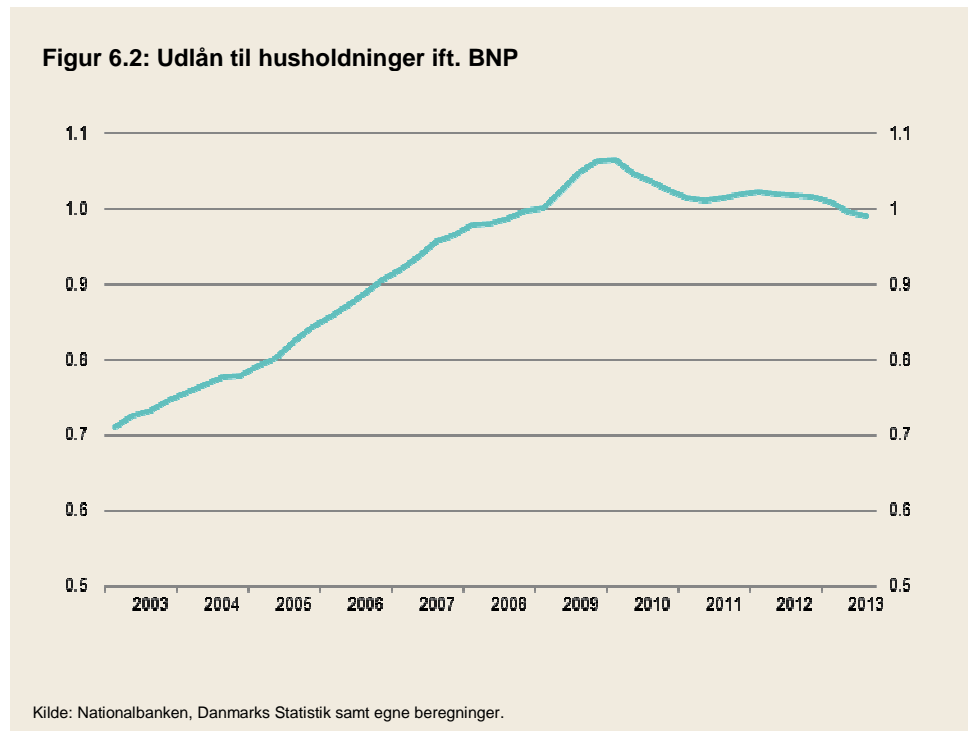
Den svage udvikling i udlånet til husholdningerne skal ses i lyset af den fortsat noget svage konjunktursituation i Danmark såvel som i det øvrige Europa. Husholdningernes gæld som andel af disponibel indkomst er stadig relativt høj og husholdningernes gældsopbygning frem til 2009 har været betydelig. Kombineret med de svage konjunkturer og fortsat udeblivende fremgang på arbejdsmarkedet er der fortsat et konsolideringsbehov blandt de danske husholdninger. Det lægger alt andet lige en dæmper på husholdningernes efterspørgsel efter at optage yderligere gæld. Billedet med en noget afdæmpet efterspørgsel fra husholdningerne bekræftes af Nationalbankens udlånsundersøgelse for 3. kvartal.

<sup>4</sup> Eksklusive personligt ejede virksomheder, der tælles med under udlån til erhverv.

<sup>5</sup> Beregningerne i redegørelsen er gennemgående udført på baggrund af tidsserier dannet af glidende gennemsnit. Især for udlån til erhverv giver dette et anderledes billede end ved anvendelse af de eksakte månedsdata, jf. bilag A for sammenligning.



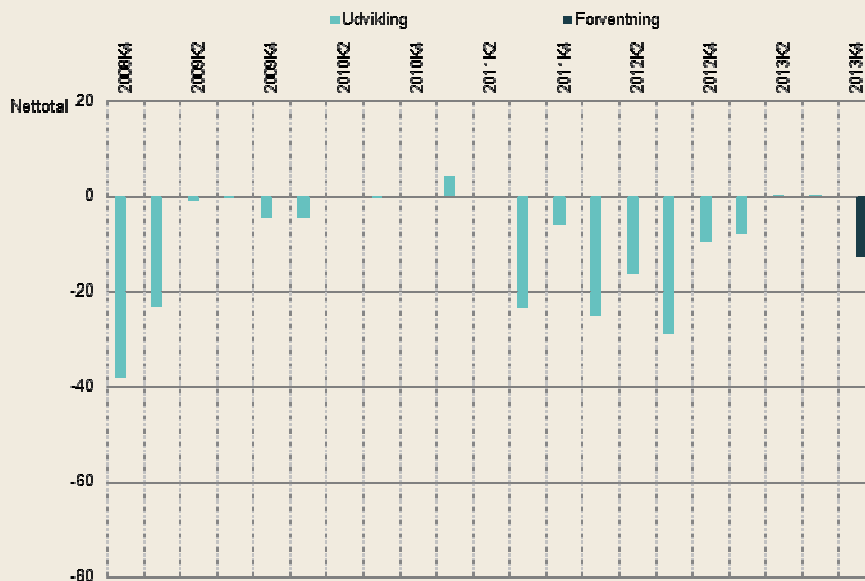
Beholdningen af nominelle udlån til husholdningerne som andel af BNP ligger primo 2013 på omtrent samme niveau som i 2. halvår 2008, jf. figur 6.2.



Efter en vis opstramning i kreditpolitikken over for husholdningerne omkring årsskiftet 2012/2013 er kreditpolitikken i forhold til husholdningerne de seneste to kvartaler omtrent uændret, jf. figur 6.3.

Kreditchefene tilkendegiver, at de forventer en betydelig opstramning af kreditpolitikken overfor husholdningerne i 4. kvartal 2013. Udviklingen er drevet af realkreditinstitutterne, mens pengeinstitutterne, set under et, forventer en svag lempelse af kreditpolitikken.

**Figur 6.3: Udvikling i kreditpolitikken for udlån til husholdninger**



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).

Underkomponenterne i Nationalbankens undersøgelse viser, at det navnlig er finansieringsomkostninger og begrænsninger som følge af instituttets balancestruktur, der ifølge realkreditinstitutternes kreditchefer er medvirkende til den forventede opstramning i kreditpolitikken i 4. kvartal 2013. Men en forventet opstramning i realkreditinstitutternes risikobedømmelse og risikovillighed, og i mindre grad adfærden blandt konkurrerende institutter, har også betydning for, at realkreditinstitutterne forventer en opstramning i kreditpolitikken.

Realkreditinstitutternes forventede stramning af kreditpolitikken skal ses i lyset af den vedvarende debat om realkreditens muligheder for at tilbyde korte rentetilpasningslån fremover. Derudover har der også været stort fokus på, at nogle husholdninger i år skal påbegynde afdrag på deres realkreditgæld, når den tiårige periode med afdragsfrihed, der startede i 2003, udløber. Derudover har realkreditsektoren haft stort fokus på omkostninger ved at leve op til de kommende kapitalkrav, der følger, når CRD IV og SIFI-krav implementeres.

Det skal dog bemærkes, at realkreditinstitutterne også i 1. og 2. kvartal 2013 tilkendegav, at de forventede en opstramning af kreditpolitikken. Ifølge Nationalbankens udlånsundersøgelse har disse forventede opstramninger ikke materialiseret sig det følgende kvartal.

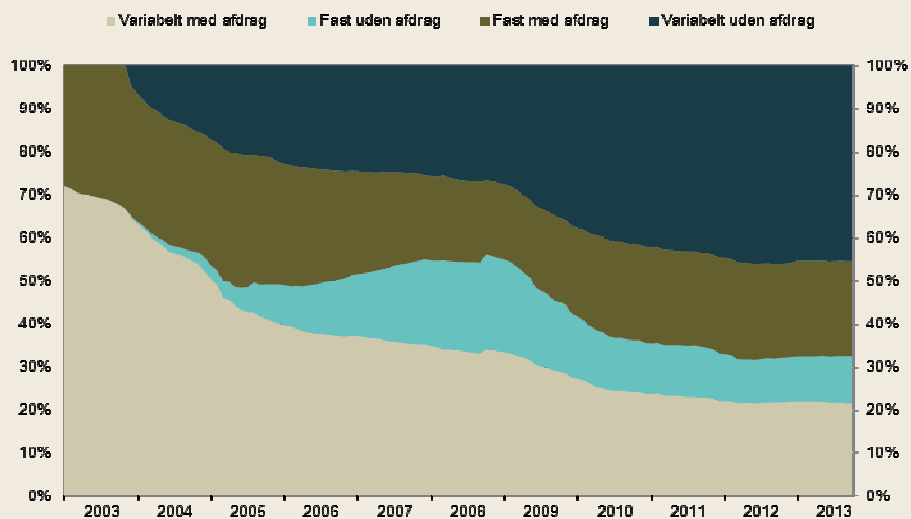
Betragtes husholdningernes brug af de mest risikobetonede låntyper på realkreditmarkedet, har denne stabiliseret sig det seneste år til halvdanet, jf. figur 6.4.

Realkreditinstitutterne har øget bidragssatserne på lån uden afdrag, ligesom et enkelt realkreditinstitut har indført tolagsbelåning, der indebærer, at det ikke er muligt at have afdragsfrihed på den yderste del af realkreditlånet.

Andelen af udlån uden afdrag til husholdninger ligger på omkring 56 pct. Husholdninger med afdragsfrie lån, der påbegynder afdrag i de kommende år, vil isoleret set trække i retning af, at omfanget af afdragsfrihed reduceres. Antallet af husholdninger, hvis afdragsfrihed udløber, er dog meget begrænset i 2013 og 2014, jf. Erhvervs- og Vækstministeriets analyse *"Gældsudgifter i husholdninger med høj belåningsgrad og udløb af afdragsfrihed"*.

Andelen af lån med variabel rente har stabiliseret sig på 68 pct. Realkreditinstitutterne har også på variabelt forrentede lån indført højere bidragssatser.

**Figur 6.4: Husholdningernes brug af låntyper på realkreditmarkedet**



Kilde: Nationalbanken samt egne beregninger.

**Udlånsredegørelse**  
Redegørelse om udviklingen i  
kreditmulighederne i Danmark, 1.  
halvår 2013

Erhvervs- og Vækstministeriet  
Slotsholmsgade 10-12  
1216 København K  
Tlf 3392 3350  
evm@evm.dk  
www.evm.dk

**Erhvervs- og Vækstministeriet**

Slotsholmsgade 10-12

1216 København K

Telefon 33 92 33 50

[evm@evm.dk](mailto:evm@evm.dk)