

UDLÅNS- REDEGØRELSE

Redegørelse om udviklingen i kreditmulighederne i
Danmark

JUNI 2016

INDHOLDSFORTEGNELSE

1. Sammenfatning	3
2. Udviklingen i kreditinstitutternes samlede udlån	4
3. Udviklingen i erhvervsudlån	11
4. Virksomhedernes adgang til kredit	14
5. Renter på erhvervsudlån	21
6. Virksomhedernes brug af alternativ finansiering.....	25
7. Udvikling i finansiering via venture- og aktiemarkederne.....	30
8. Udvikling i udlån til husholdninger	35

1. SAMMENFATNING

Set over det seneste halve år er udlånet til husholdninger og erhverv omtrent uændret. Det uændrede, samlede udlån dækker over et mindre fald i udlån fra pengeinstitutterne, mens udlån fra realkreditinstitutter er steget. Realkreditinstitutternes udlån udgør fortsat hovedparten af det samlede udlån til husholdninger og erhverv.

Et vigtigt led i at skabe et dynamisk erhvervsliv er, at danske virksomheder har adgang til den nødvendige finansiering til at udvikle deres virksomhed. Det bidrager til, at flere virksomheder kan udnytte deres fulde vækstpotentiale og skaber grundlaget for fremtidens arbejdspladser.

Det almindelige udlån til erhvervslivet samt udstedelse af erhvervsobligationer er steget med 0,1 pct. det seneste år. Det skyldes en øget udstedelse af erhvervsobligationer svarende til en stigning på 6,9 pct. Omvendt er udlån fra penge- og realkreditinstitutter til erhvervslivet det seneste år faldet med hhv. 1,2 pct. og 0,5 pct.

Ifølge Dansk Industris Virksomhedspanel er den oplevede finansieringssituation over det seneste år forbedret for store virksomheder, mens finansieringssituationen opleves en smule forværret for de mindre virksomheder. Store virksomheder oplever generelt finansieringssituationen bedre end små virksomheder.

Der er med finanskrisen sket et strukturelt skift i virksomhedernes adgang til lånefinansiering. En vis mængde egenkapital er således i dag central for virksomheders adgang til lånefinansiering. Virksomheder med en høj soliditetsgrad kan generelt opnå lavere renter på deres lån. Sammenhængen mellem soliditetsgrad og renteniveau er især gældende for de små og mellemstore virksomheder. Særligt adgangen til egenkapital er derfor væsentlig i forhold til at sikre, at danske virksomheder har adgang til den fornødne samlede finansiering.

Danske virksomheder har mulighed for at rejse egenkapitalfinansiering via blandt andet venture- og aktiemarkedene. Ventureinvesteringer i danske virksomheder i pct. af BNP har været faldende siden 2009. Det skal ses i lyset af et generelt faldende niveau for ventureinvesteringer i Europa i kølvandet på den finansielle krise.

Der har i perioden 2013-2015 været et beskedent antal børsnoteringer i Danmark sammenlignet med Norge og Sverige. Det lavere antal noteringer i Danmark kan skyldes, at særligt for nye og mindre virksomheder opfattes børsen ikke som et velfungerende alternativ, og at virksomhederne evt. vælger at notere sig i andre lande, fx Sverige. Det kan også afspejle, at andelen af små og mellemstore danske virksomheder, der søger egenkapitalfinansiering, herunder på et aktiemarked, generelt er lav.

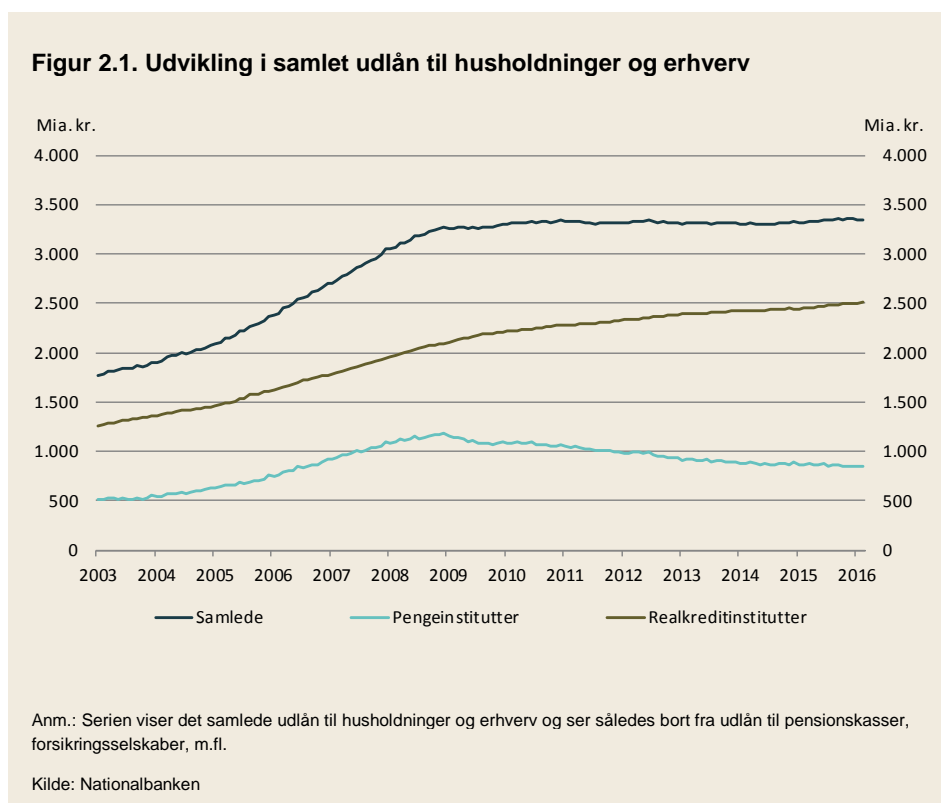
Det samlede udlån til husholdningerne er faldet svagt over det seneste år. Selvom boligmarkedet i og omkring de større byer aktuelt er kendetegnet ved relativt kraftige prisstigninger, er boligmarkedet i visse områder fortsat præget af moderate prisstigninger og lange liggetider på boliger. Sammen med øgede afdrag på eksisterende gæld bidrager det til den svage udvikling i det samlede udlån.

I 2013 og 2014 var der en tendens til, at realkreditudlånet voksede i byområder, mens det var vigende i landdistrikterne. I 2015 voksede udlånet imidlertid igen i både byområder og landdistrikter. Det afspejler, at vendingen på boligmarkedet nu har bredt sig til store dele af landet. Det skal ses i lyset af en generel forbedring af økonomien og nogle meget lave renter på boliglån generelt.

2. UDVIKLINGEN I KREDITINSTITUTTERNES SAMLEDE UDLÅN

Det seneste halvår er det samlede nominelle udlån til danske husholdninger og erhverv stort set uændret. Det dækker over et mindre fald i udlån fra pengeinstitutterne, mens udlån fra realkreditinstitutter er steget. I februar 2016 udgjorde det samlede udlån i alt knap 3.350 mia. kr.

I perioden februar 2015 til februar 2016 er det samlede udlån steget med godt 1 pct. Realkreditinstitutternes udlån er steget med godt 2 pct., mens pengeinstitutternes udlån er faldet med ca. 2 pct. over perioden svarende til 18 mia. kr. Realkreditinstitutternes udlån udgør fortsat hovedparten af det samlede udlån til husholdninger og erhverv, jf. figur 2.1.

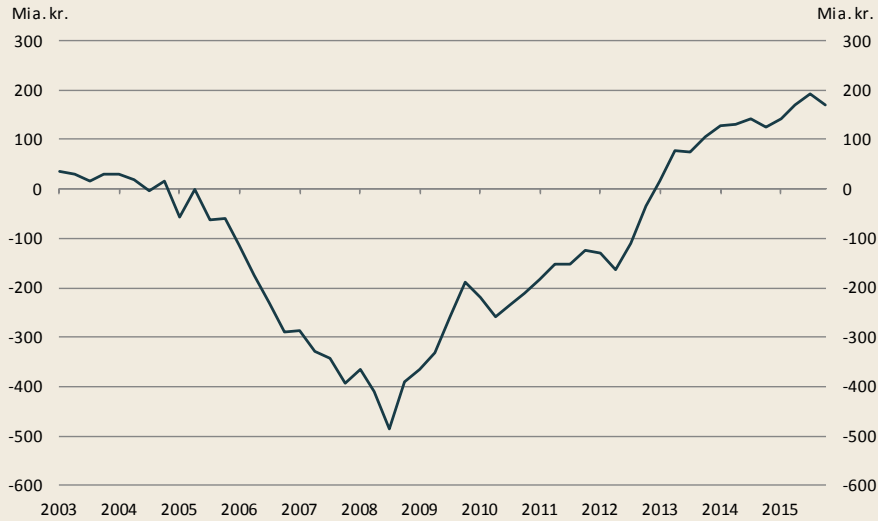


Siden udlånet fra pengeinstitutter toppede i december 2008, er pengeinstitutternes udlån faldet med 341 mia. kr., hvilket svarer til godt en fjerdedel af udlånet ultimo 2008. Dette fald modsvares dog af en stigning i realkreditinstitutternes udlån på 415 mia. kr. eller knap 20 pct. i samme periode. Reduktionen af pengeinstitutternes udlån er sket fra et relativt højt niveau, idet udlånet var usædvanligt højt i 2008.

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 alt andet lige er 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

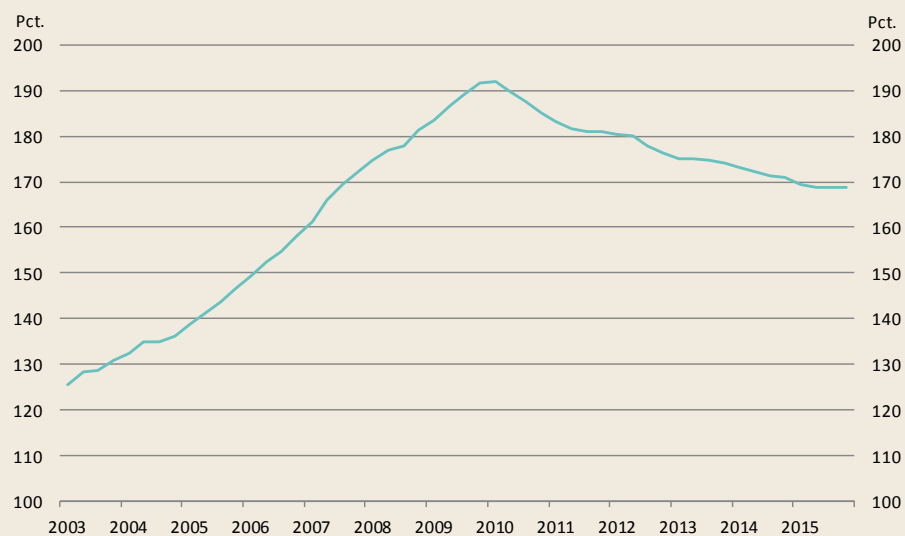


Anm.: I september 2013 forekommer et databrud, som skyldes forbedrede dataindberetninger til Nationalbankens MFI-statistik. Se: http://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2014/03/Nyogmere_KVO1_2014.pdf. Da de forbedrede dataindberetninger primært fører til forskydninger mellem sektorerne, er det muligt at sammenligne det aggregerede indlånsoverskud over tid. Indlånsoverskuddet er opgjort som alle sektorers (ekskl. MFI-sektorens) samlede indlån i danske banker (inkl. deres udenlandske filialer) fratrukket deres lån. Ud- og indlån er korrigeret for repo-forretninger (lån og indkøb 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 udgjorde i fjerde kvartal 2015 knap 170 pct. af BNP, jf. figur 2.3. Andelen er faldet med 3 pct.-point det seneste år, hvilket skal ses i lyset af det svage fald i nominelt udlån. Det samlede udlån, målt som andel af BNP, ligger dog fortsat omkring niveauet før krisen, medio 2007.

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



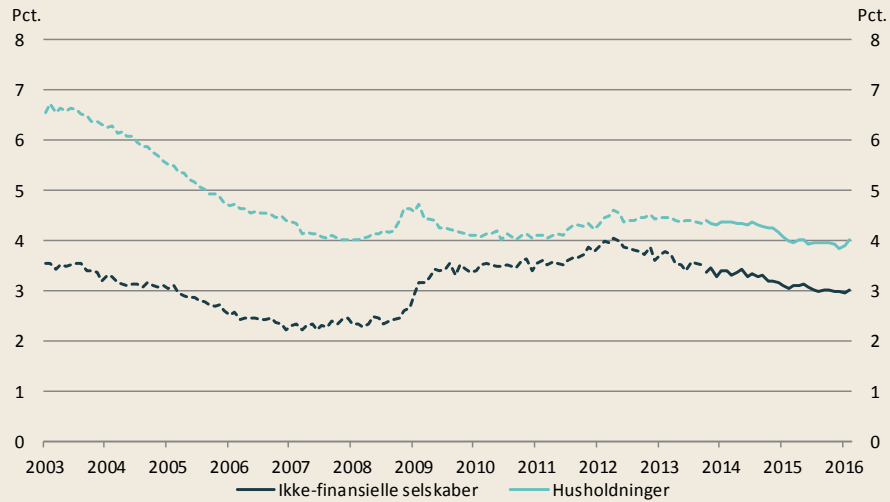
Anm.: Udlånsserien er baseret på 3-måneders glidende gennemsnit. BNP er opgjort i løbende priser på kvartalsbasis og er herefter baseret på 4-kvartalers gennemsnit normeret til årsbasis. I september 2013 forekommer et databrud, som skyldes forbedrede dataindberetninger til Nationalbankens MFI-statistik.

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 databrudet. Estimaterne er beregnet under antagelsen om, at ændringen i definitionerne alene fører til niveaumæssige forskydninger. Udlånsredegørelsen for 2. halvår 2013 indeholder en beskrivelse af databrudet.

Kilde: Nationalbanken, Danmarks Statistik samt egne beregninger.

Rentemarginalen for både ikke-finansielle selskaber og husholdninger er stort set uændret fra februar 2015 til februar 2016. Rentemarginalen for ikke-finansielle selskaber er pr. februar 2016 knap 1 pct.-point lavere end for husholdninger, jf. figur 2.4.

Figur 2.4. Udviklingen i pengeinstitutternes rentemarginal



Anm.: Rentemarginalen er summen af pengeinstitutternes indlåns- og udlånsmarginale. Indlånsmarginale er forskellen mellem det, pengeinstitutterne får, når den deponerer indlån i Nationalbanken, og det pengeinstitutterne betaler til kunderne. Udlånsmarginale 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.

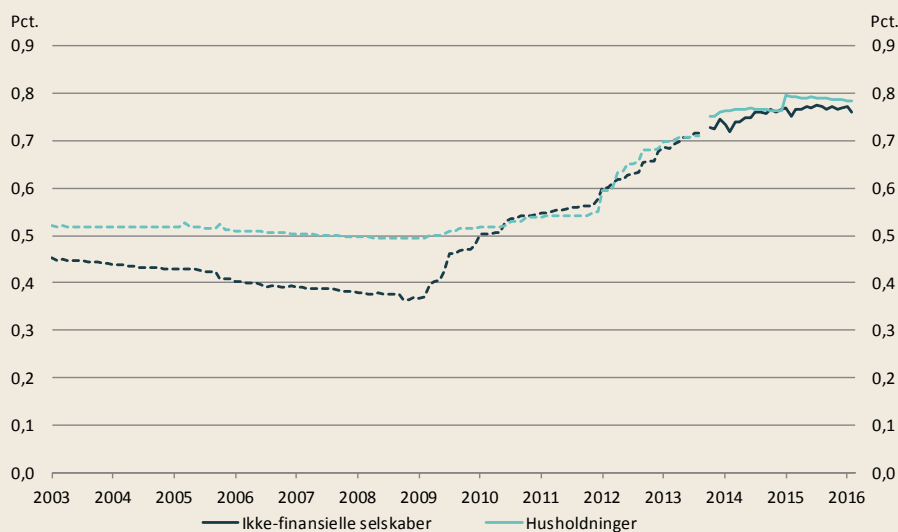
Se: http://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2014/03/Nyogmere_KVO1_2014.pdf. De stiplede linjer angiver data før databruddet.

Kilde: Nationalbanken.

Rentemarginalen for husholdninger ligger i februar 2016 stabilt på det laveste niveau set over en længere årrække. De ikke-finansielle virksomheders rentemarginal er på niveau med rentemarginalen i slutningen af 2009 og knap 1/3 pct.-point højere end niveauet i slutningen af 2008.

Bidragssatserne på realkreditlån for både ikke-finansielle selskaber og husholdninger er siden ultimo 2008 steget betydeligt, men har stabiliseret sig det seneste år, jf. figur 2.5.

Figur 2.5. Bidragssatser på realkreditlån



Kilde: 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. Totalkredits annoncerede bidragsstigninger træder først i kraft per 1. juli 2016 og fremgår dermed ikke af figuren.

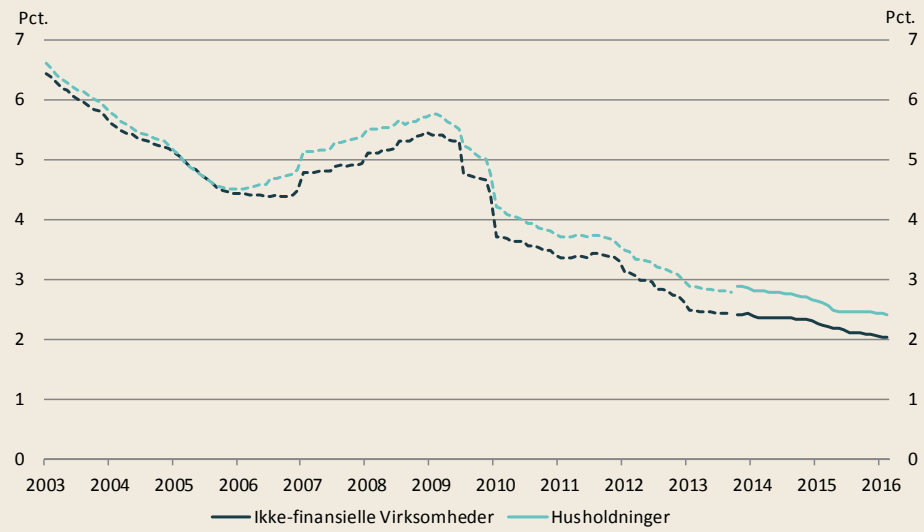
Kilde: Nationalbanken.

Husholdningernes bidragssats udgjorde i februar 2016 0,78 pct., mens satsen for ikke-finansielle selskaber var på 0,76 pct.

De stigende bidragssatser siden finanskrisens start skal generelt ses i lyset af nye reguleringsmæssige krav som opfølgning på krisen og realkreditinstitutternes ønske om at få flere boligejere væk fra de mest risikofyldte lån og på den måde i højere grad sikre overensstemmelse mellem risiko og låneomkostningerne ved forskellige typer lån. De konkrete bidragsstigninger kan også skyldes de aftaler, som realkreditinstitutter har med pengeinstitutterne om formidling af realkreditprodukter.

De stigende bidragssatser har bidraget til en styrket kapitalisering af realkreditinstitutterne, der bidrager til at sikre en høj rating af kreditinstitutterne og dermed lave renter på danske realkreditobligationer. Den gennemsnitlige effektive rente inkl. bidrag på realkreditlån er faldet det seneste år for både husholdninger og ikke-finansielle selskaber, jf. figur 2.6. Den effektive rente for ikke-finansielle selskaber er med 2,0 pct. fortsat lavere end for husholdninger, der betaler 2,4 pct. i effektiv rente. De faldende gennemsnitlige effektive renter på realkreditlån afspejler blandt andet det fortsat meget lave renteniveau, som den ekspansive pengepolitik udøvet af de ledende centralbanker har medført.

Figur 2.6. Effektive renter (inkl. bidrag) på realkreditlån



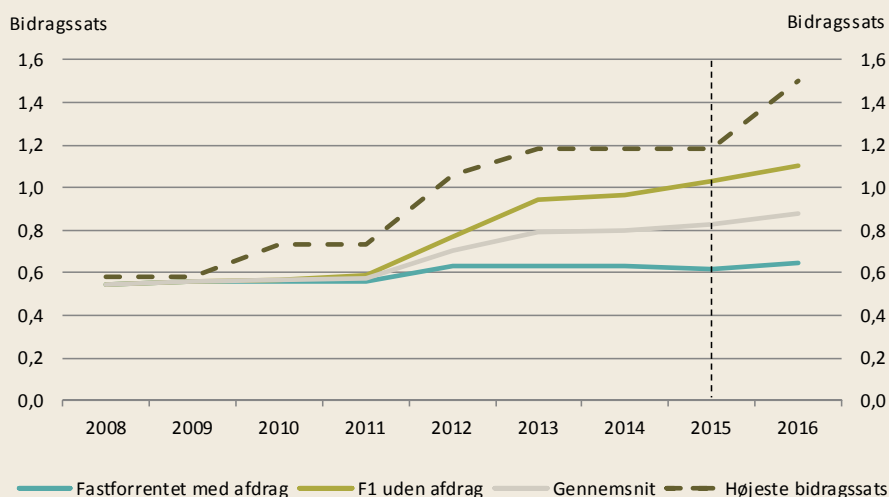
Anm.: I september 2013 forekommer et databrud, som skyldes forbedrede dataindberetninger til Nationalbankens MFI-statistik. Se: http://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2014/03/Nyogmere_KVO1_2014.pdf. De stiplede linjer angiver data før databruddet.

Kilde: Nationalbanken.

Der er nedsat et ekspertudvalg om gennemsigtighed og mobilitet på realkreditmarkedet i foråret 2016, jf. boks 1.

Boks 1. Udvikling i bidragssatser for husholdninger

Nykredit har i marts 2016 annonceret, at bidragssatserne for kunder i Totalkredit sættes op pr. 1. juli 2016. Den annoncerede stigning vedrører særligt mere risikable lånetyper med variabel rente og/eller uden afdrag. Indarbejdes de varslede stigninger i en samlet oversigt over udviklingen i bidragssatser for realkreditsektoren, er resultatet en stigning i bidragssatserne, som er størst for de mest risikable lånetyper ift. fastforrentede lån med afdrag, jf. figur.



Anm.: For 2016 er der for Totalkredit tale om de udmeldte bidragssatser, der vil gælde fra 1. juli 2016. For alle andre institutter er 2015-satserne videreført i 2016, da ingen andre institutter end Totalkredit har meldt stigninger ud for 2016. Bidragssatserne i figuren er ved belåning op til 80 pct. Gennemsnittet er beregnet som et simpelt gennemsnit af bidragssatserne for fastforrentet lån med og uden afdrag samt F1 med og uden afdrag.

Kilde: Opdatering af svar på spm. 1 alm. del stillet af Erhvervs-, Vækst og Eksportudvalget den 7. august 2015 og Totalkredit.dk.

Konkret betyder den varslede stigning i bidragssatserne, at bidragssatsen på lån til private for sektoren som helhed stiger fra 0,83 pct. i 2015 til 0,88 pct. medio 2016, når stigningen er trådt i kraft. Gennemsnittet dækker imidlertid over en stor variation alt efter lånetype. Særligt stiger bidragssatsen på tværs af institutterne for et F1-lån uden afdrag.

På baggrund af debatten om de seneste stigninger i bidragssatsernes har erhvervs- og vækstministeren besluttet at nedsætte et ekspertudvalg om gennemsigthed og mobilitet på realkreditmarkedet. Ekspertudvalget skal 1) belyse konsekvenser for realkreditens kapitalomkostninger og bidragssatser af kommende skærpede kapitalkrav samt markedskrav (ratingbureauer), 2) Identificere områder, hvor der nationalt er stillet supplerende krav til realkreditinstitutter og vurdere mulighederne for forenklinger af reglerne, herunder mulig overimplementering af EU-direktiver, 3) Vurdere tilsynspraksis på området og lovgivningen bag denne, 4) Belyse udviklingen i rente, bidragssatserne og de samlede omkostninger fordelt på forskellige lånetyper og institutter og foretage en international sammenligning på området, 5) Beskrive kundernes omkostninger i forbindelse med skift af realkreditinstitut og vurdere, om disse udgør en barriere for kundernes mulighed for at skifte realkreditinstitut. I den forbindelse ses på indfrielsesmodeller og -vilkår mellem realkreditlån og pengeinstitutters prioritetslån, og der sammenlignes hvor relevant med boliglån i udlandet og 6) Vurdere, om der er behov for at ændringer i god skik reglerne eller andre forbrugerbeskyttelsesregler under hensyntagen til boligkreditdirektivet.

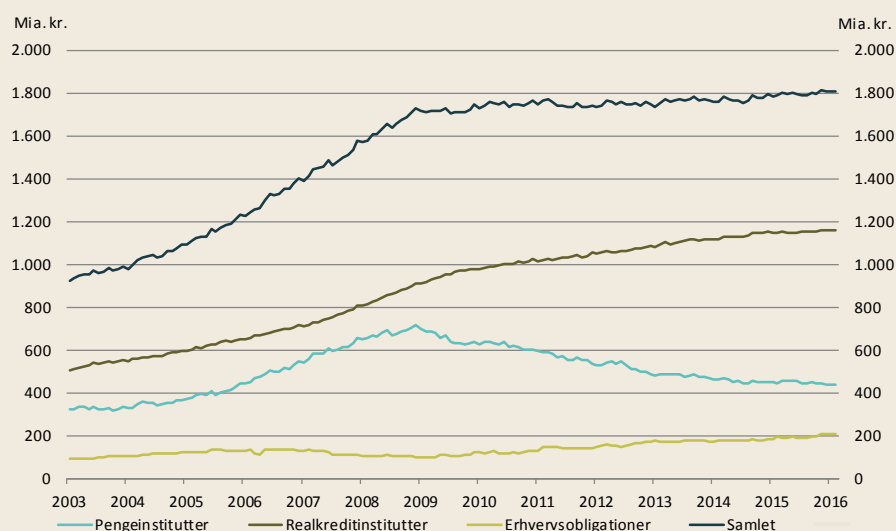
Derudover udarbejder Konkurrencerådet en analyse af konkurrencen og prisdannelsen på realkreditmarkedet. Dette arbejde forventes færdiggjort i efteråret 2016.

3. UDVIKLINGEN I ERHVERVSUDLÅN

Det samlede udlån til danske erhvervsvirksomheder samt personligt ejede virksomheder er steget med godt 3 mia. kr. over det seneste år og er i februar 2016 på i alt 1.809 mia. kr., jf. figur 3.1. Det svarer til en årlig vækst på ca. 1 pct.

Stigningen i den samlede kreditgivning til erhverv stammer fra øget udstedelse af erhvervsobligationer, der er steget med 13 mia. kr. fra februar 2015 til februar 2016, svarende til en stigning på 6,9 pct. Det har betydet, at erhvervslivet i februar 2016 har et udestående på 208 mia. kr. i erhvervsobligationer. Omvendt er udlån fra penge- og realkreditinstitutter til erhvervslivet det seneste år faldet med hhv. 1,5 pct. og 1,2 pct. og udgør hhv. 439 mia. kr. og 1.163 mia. kr. i februar 2016.

Figur 3.1. Udlån til erhverv samt udstedelse af erhvervsobligationer



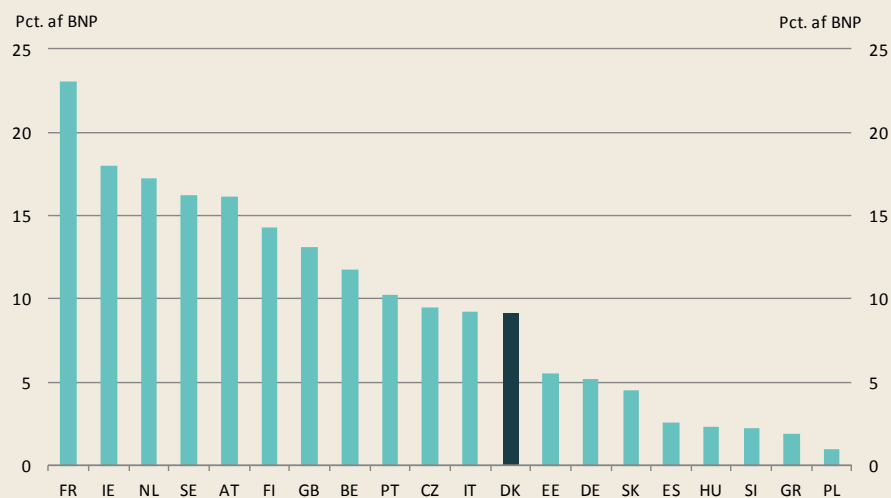
Anm.: Serierne er baseret på 3-måneders glidende gennemsnit. Der ses bort fra udlån til pensionskasser, forsikringselskaber m.fl. I det samlede udlån til erhverv indgår omfanget af erhvervsobligationer udstedt af danske virksomheder. Erhvervsudlånet er inkl. personligt ejede virksomheder. Personligt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

Kilde: Nationalbanken og egne beregninger.

Det er primært store virksomheder, der benytter sig af at udstede erhvervsobligationer. De ti største virksomheder tegnede sig for knap 85 pct. af udstedelserne ultimo 2015.

På trods af et stigende udestående i erhvervsobligationer er danske virksomheders brug af erhvervsobligationer fortsat relativt beskedent. I lande som Sverige, Finland, Holland og Belgien benyttes erhvervsobligationer i højere grad som finansieringsinstrument, jf. figur 3.2.

Figur 3.2. Erhvervsobligationer, udestående ift. BNP



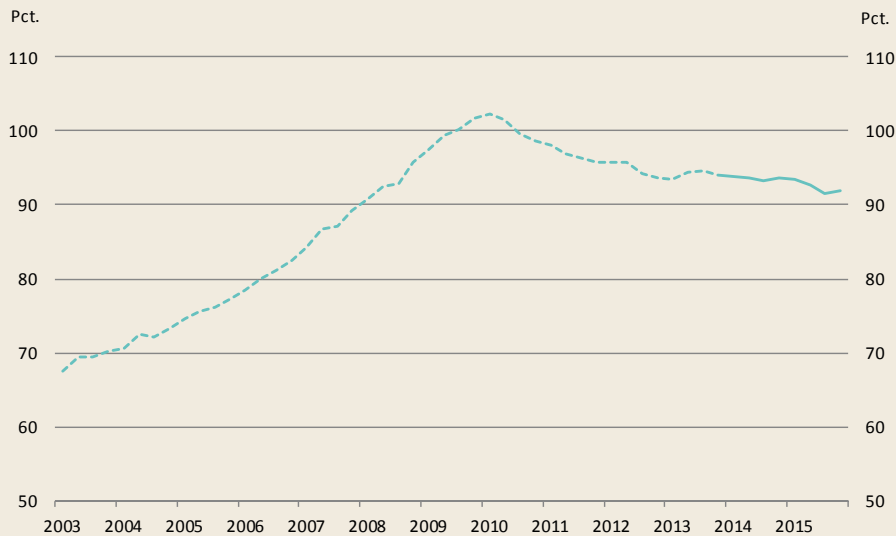
Anm.: Figuren viser udestående udstedelser af erhvervsobligationer fra virksomheder i udvalgte europæiske lande. Data for erhvervsobligationer er fra ultimo juli 2015. Data for BNP er fra 2014.

Kilde: Nationalbanken og Eurostat.

De danske pengeinstitutter har pr. 1. januar 2014 fået mulighed for at udstede obligationer med sikkerhed i puljer af erhvervslån via såkaldte refinansieringsregistre, ligesom der er skabt mulighed for at anvende repræsentanter i forbindelse med udstedelse af erhvervsobligationer. Finanstilsynet har per januar 2016 registreret anvendelse af repræsentanter i forbindelse med 34 obligationsudstedelser med en samlet værdi af ca. 28 mia. kr. Der er endnu ikke pengeinstitutter, der har udnyttet muligheden for at benytte refinansieringsregistre. Det skal blandt andet ses i lyset af, at pengeinstitutterne i øjeblikket oplever meget lave fundingomkostninger på markedet i øvrigt.

Det samlede erhvervsudlån opgjort som andel af BNP udgør i 4. kvartal 2015 92 pct. af BNP. Fra fjerde kvartal 2014 til fjerde kvartal 2015 er andelen faldet med 1,7 pct.-point og ligger dermed fortsat på niveauet i sidste halvdel af 2008, 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 databrudet. Estimerne er beregnet under antagelsen om, at ændringen i definitionerne alene fører til niveaumæssige forskydninger. Udlånsredegørelsen for 2. halvår 2013 indeholder en beskrivelse af databrudet. 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 4. kvartal 2015 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.

Der har i den seneste tid været et øget fokus på udlån til landbruget pga. den vanskelige økonomiske situation, nogle landbrug står i. Pengeinstitutternes udlån og garantier til landbruget er ultimo 2015 faldet til 94 mia. kr., hvilket svarer til niveauet i 2013.¹ Pengeinstitutterne oplever fortsat tab på udlån til landbrug, hvilket bidrager til faldet i det samlede udlån. Danske realkreditinstitutter har reduceret udlånet til landbruget over det seneste år med ca. 1 pct.²

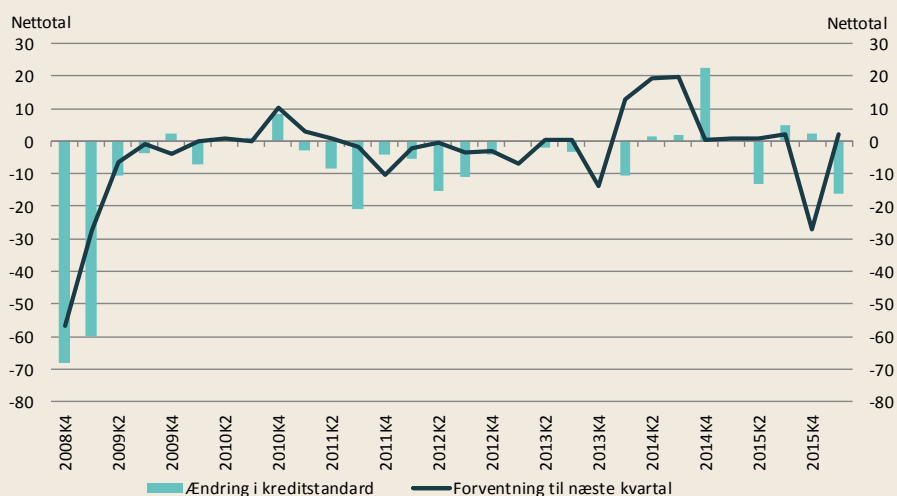
¹ Finanstilsynet: Markedsudvikling for pengeinstitutter 2015.

² Nationalbankens balancestatistik for penge- og realkreditinstitutter, april 2016.

4. VIRKSOMHEDERNES ADGANG TIL KREDIT

Nationalbankens seneste udlånsundersøgelse viser en stramning af kreditpolitikken over for erhverv i første kvartal af 2016, jf. figur 4.1. Stramningen skal ses i lyset af, at der i fjerde kvartal 2015 også var forventninger til en stramning, mens forventningerne til næste kvartal er, at der igen vil være en svag lempelse som set i andet halvår af 2015.

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

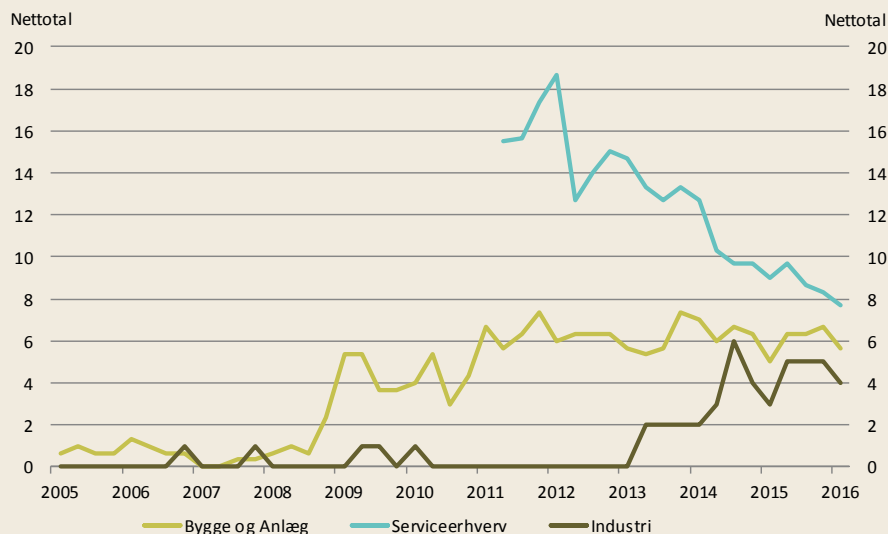


Anm.: Spørgeskemaet udarbejdet af Nationalbanken er lavet på baggrund af besvarelser fra kreditchefer i de største danske penge- og realkreditinstitutter. Spørgsmålet til kreditcheferne er: "Hvordan har instituttets kreditstandarder ved udlån til erhvervsvirksomheder ændret sig over dette kvartal sammenlignet 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). 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.

Set over det seneste år har serviceerhvervet oplevet et fald i de finansielle begrænsninger, mens bygge- og anlægsbranchen har oplevet stort set uændrede finansielle begrænsninger, jf. figur 4.2. Industrien har som det eneste erhverv oplevet stigende finansielle begrænsninger de seneste tre år, men ligger dog fortsat på et niveau, der er lavere end både bygge- og anlægs- samt servicesektoren.

Figur 4.2. Finansielle begrænsninger



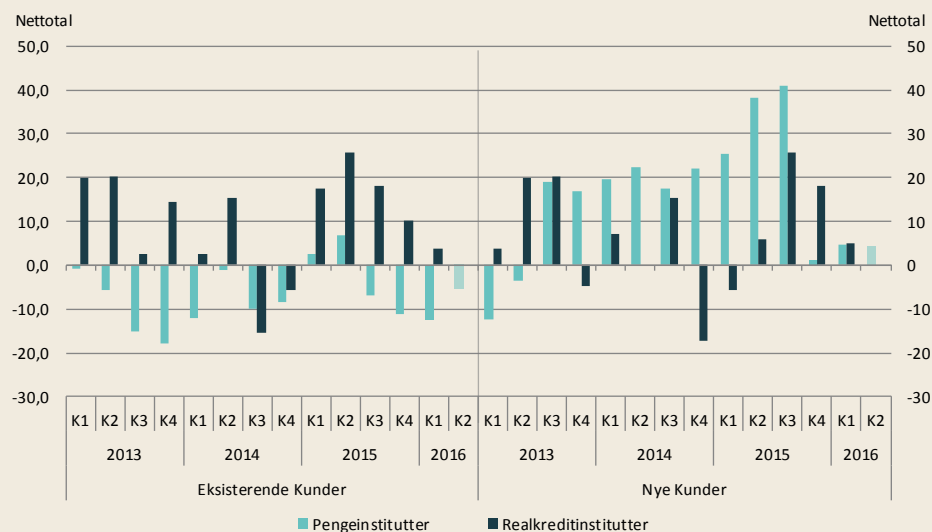
Anm.: Virksomhederne er blevet spurgt: "Er der i øjeblikket faktorer, der begrænser virksomheden?" Hvis virksomheden svarer, at finansielle begrænsninger er en forklarende faktor, tælles det som bruttotallet 100. Når nettotallet udregnes, vægtes virksomhedernes størrelse målt på antallet af beskæftigede, hvorefter der tages et simpelt gennemsnit. Tallet dækker i den forstand over hvor stor en del af den samlede branche, der oplever finansielle begrænsninger. For bygge og anlæg samt serviceerhverv opgøres statistikken månedsvis, og figuren er baseret på gennemsnittet over kvartalets tre måneder. For industri er opgørelsen kvartalsvis og opgøres den første måned i kvartalet.

Kilde: Danmarks Statistik.

Efterspørgslen efter lån fra eksisterende kunder faldt i 4. kvartal 2015 og 1. kvartal 2016 for pengeinstitutterne, mens efterspørgslen steg for realkreditinstitutterne jf. figur 4.3. Pengeinstitutterne forventer, at efterspørgslen fra eksisterende kunder i 2. kvartal 2016 fortsat vil falde, mens realkreditinstitutterne forventer uændret efterspørgsel.

Efterspørgslen efter lån fra nye kunder steg for både penge- og realkreditinstitutter i 4. kvartal 2015 og 1. kvartal 2016, jf. figur 4.3. Pengeinstitutterne forventer en svag stigning i efterspørgsel fra nye kunder i 2. kvartal 2016, mens realkreditinstitutterne også her forventer uændret efterspørgsel.

Figur 4.3. Udvikling i efterspørgslen efter erhvervslån

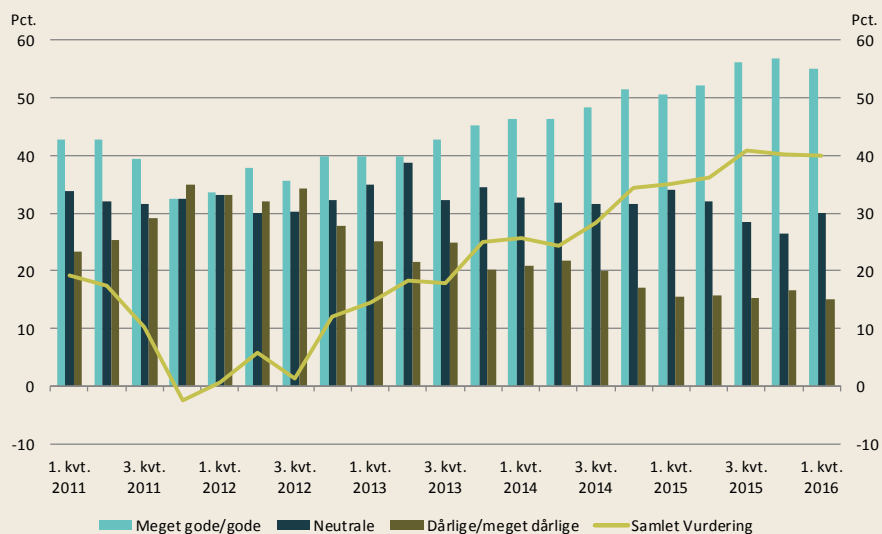


Anm.: Spørgeskemaet udarbejdet af Nationalbanken er lavet på baggrund af besvarelser fra kreditchefen i de største danske penge- og realkreditinstitutter. Spørgsmålet til kreditchefen er: "Hvordan har efterspørgslen efter lån eller udnyttelsen af kreditrammerne fra erhvervsvirksomheder ændret sig i instituttet dette kvartal sammenlignet med det foregående kvartal, når der ses bort fra sæsonudsving? Hvordan forventes udlånsefterspørgslen og udnyttelsen af kreditrammerne at ændre sig det kommende kvartal sammenlignet med dette kvartal?". Kreditchefen har følgende fem svarmuligheder - værdierne af disse er angivet i parentes: Faldet en del (-100), faldet lidt (-50), uændret (0), steget lidt (50), steget en del (100). 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 kreditchefen gennemsnitligt forventede, at serien "ændring i efterspørgslen" ville ligge på 0 i 3. kvartal 2013. Den angivne værdi for 4. kvartal 2014 bygger på den forventede værdi til næste kvartal i 3. kvartal 2014

Kilde: Nationalbankens kvartalsvise udlånsundersøgelser.

Ifølge Dansk Industris Virksomhedspanel oplever ca. 55 pct. af virksomhederne, at finansieringssituationen i første kvartal 2016 er god eller meget god. Set over det seneste år er antallet af virksomheder, der opfatter mulighederne for at skaffe adgang til finansiering som dårlige eller meget dårlige, stort set uændret, jf. figur 4.4.

Figur 4.4. Virksomhedernes vurdering af finansieringssituationen



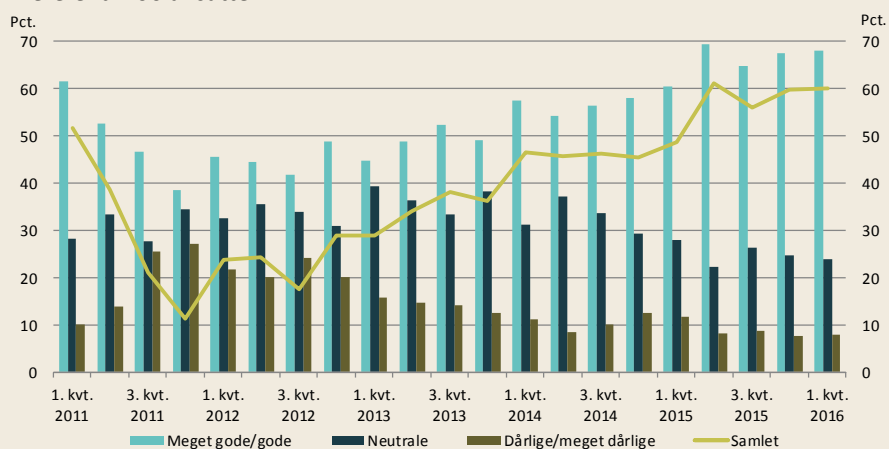
Anm.: Samlede vurdering er netttotal beregnet som summen af meget gode/gode = 1, neutral = 0 og dårlige/meget dårlige = -1. Antallet af respondenter ligger typisk i intervallet 4-500. Spørgsmålet til medlemmerne er: "Hvordan oplever din virksomhed mulighederne for at skaffe adgang til finansiering mht.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

Kilde: DI Virksomhedspanel.

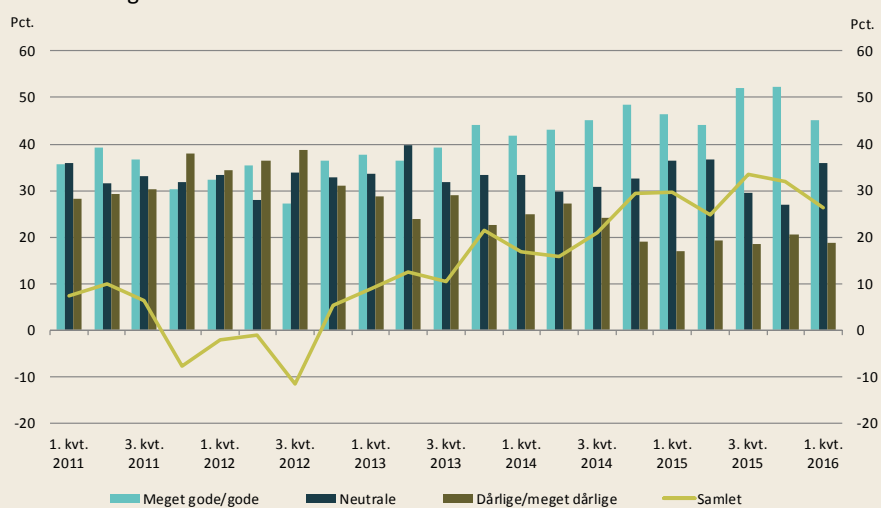
Virksomheder med over 100 ansatte oplever generelt finansieringssituationen bedre end virksomheder med mellem én og 100 ansatte. Mens andelen af større virksomheder, der oplever finansieringssituationen som dårlig eller meget dårlig, er faldet fra 12 pct. i første kvartal 2015 til knap 8 pct. i første kvartal 2016, er dette antal steget fra 17 pct. til 19 pct. for mindre virksomheder over samme periode. De store virksomheder har oplevet en bedring af finansieringssituationen over de seneste fire kvartaler, mens finansieringssituationen opleves en smule forværret for de mindre virksomheder, jf. figur 4.5.

Figur 4.5. Virksomhedernes vurdering af finansieringssituationen efter størrelse

Flere end 100 ansatte



Mellem 1 og 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 Virksomhedspanel.

En række brancheorganisationer gennemfører desuden en række undersøgelser af adgangen til kredit, jf. boks 2.

Boks 2. Yderligere brancheundersøgelser af adgangen til kredit

Seneste medlemsundersøgelse af likviditetssituationen fra Dansk Erhverv viser, at andelen af afslag på låneansøgninger i oktober 2015 er steget en smule til 24 pct. siden januar 2015. Set over perioden fra 2010 til 2015 har der været en svagt faldende andel af de adspurgte virksomheder, som fik afslag på lån.

Håndværksrådets konjunkturundersøgelse peger på et fald i andelen af små og mellemstore virksomheder det seneste år, der oplever finansielle begrænsninger. Andelen ligger i første kvartal 2016 på ca. 30 pct. mod 35 pct. i 1. kvartal 2015.

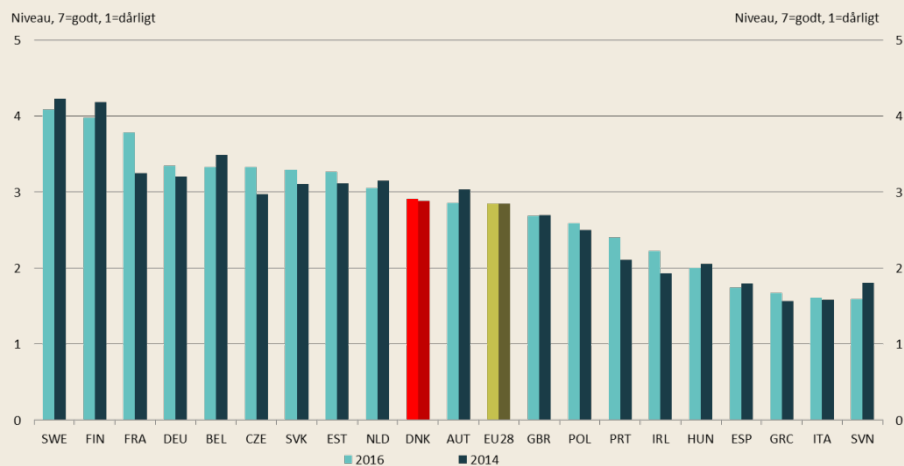
Dansk Byggeris undersøgelse af kreditsituationen for bygge- og anlægsvirksomheder angiver, at hver sjette bygge- og anlægsvirksomhed mødes med strengere krav til kreditsikkerhed. Derudover oplever hver femte virksomhed en forhøjelse af låneomkostningerne forbundet med kredit i banken. I det seneste halvår har godt en tredjedel af virksomhederne søgt om en forhøjelse af kredit, hvoraf en fjerdedel af ansøgerne fik afslag. Flere bygge- og anlægsvirksomheder oplever, at de får afslag på forhøjelse af deres kredit sammenlignet med det foregående halvår.

FSR – danske revisorerers seneste rundspørge blandt deres medlemmer indikerer, at små og mellemstore virksomheders aktuelle manglende adgang til finansiering hæmmer væksten. Undersøgelsen, besvaret af 181 godkendte revisorer, viser, at 80 pct. af de adspurgte vurderer, at den aktuelle adgang til kapital hæmmer væksten i små og mellemstore virksomheder.

Landbrug & Fødevarers Landsmandsbarometer viser, at 37,6 pct. af landbrugsvirksomhederne i 1. halvår 2016 oplevede finansielle begrænsninger. Det er en stigning fra lige over 30 pct. i 1. halvår 2010, men ligger omtrent på niveau med 2. halvår 2014.

Ser man på virksomhedernes oplevede adgang til bankfinansiering i en international sammenligning, ligger Danmark i midterfeltet omtrent på niveau med EU-28 både i 2014 og 2016, jf. figur 4.6. Danmark ligger i undersøgelsen på niveau med lande som Holland og Østrig, mens virksomheder i fx Sverige og Tyskland oplever adgangen til bankfinansiering som bedre end i Danmark. Det må dog bemærkes, at undersøgelsen er baseret på et repræsentativt, mindre udsnit af virksomheder i de enkelte lande. Konkret har 89 danske virksomheder deltaget i undersøgelsen i 2015.

Figur 4.6. Virksomhedernes opfattelse af adgang til bankfinansiering

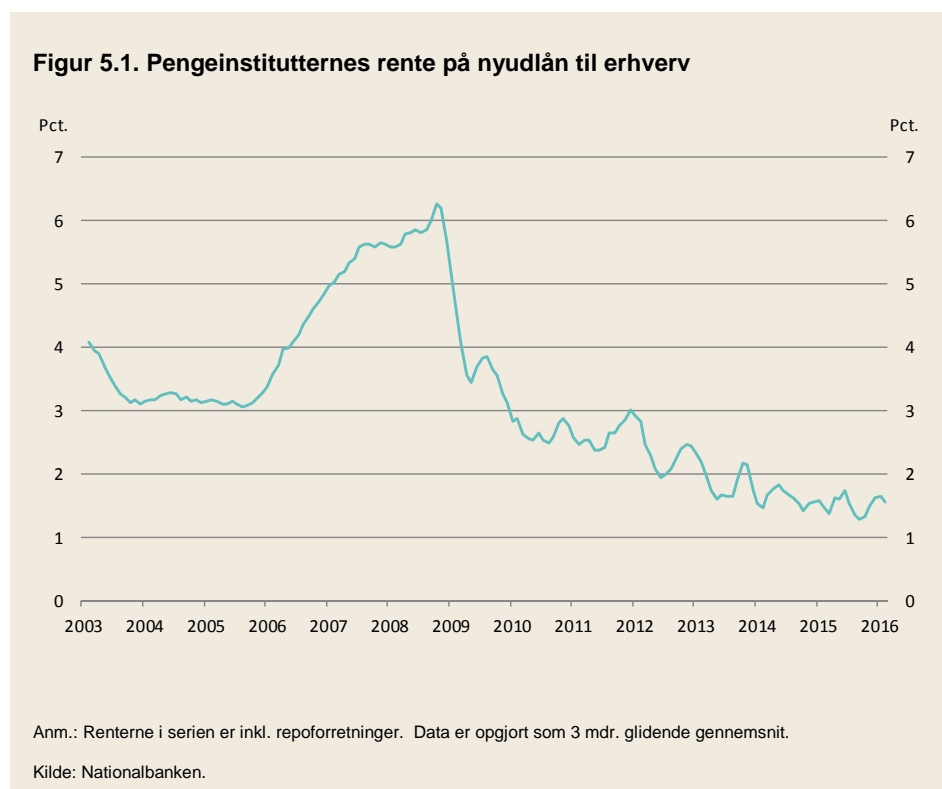


Anm.: Data stammer fra World Economic Forum (WEF), hvor virksomhederne er blevet bedt om at svare på deres opfattelse af situationen for adgang til banklån, på en skala fra 1 til 7, hvor 1 er meget dårligt, og 7 er meget godt. De adspurgte virksomheder er udvalgt, så de repræsenterer et bredt udsnit 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 89 besvarelser i 2015

Kilde: WEF's Global Competitiveness Report og ECB's Survey on the access to finance of enterprises (SAFE).

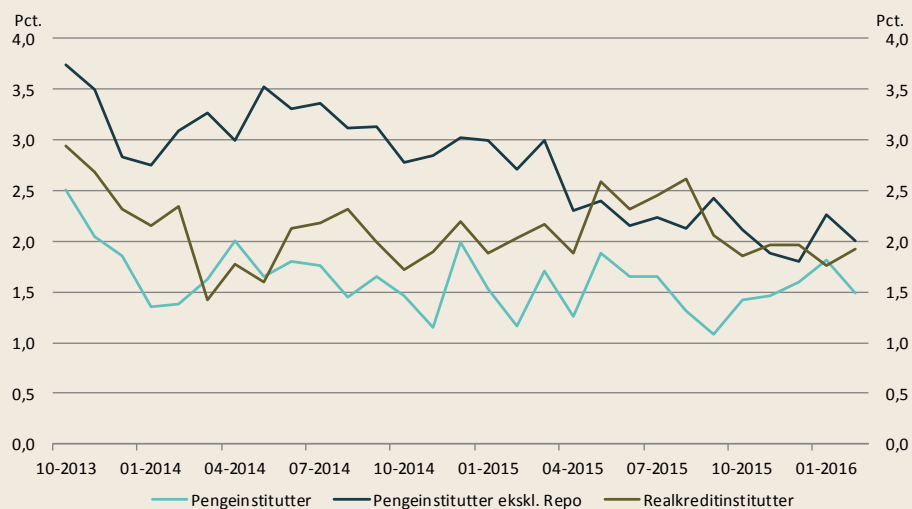
5. RENTER PÅ ERHVERVSLÅN

Renten på pengeinstitutternes nyudlån til erhverv har været faldende over en årrække og ligger i slutningen af 2015 på et niveau, der er betydeligt lavere end i 2008-2009, jf. figur 5.1. Det lavere renteniveau skyldes hovedsageligt pengepolitiske tiltag. Den lavere rente afspejler også en positiv udvikling i indlånsoverskuddet og generelt bedre fundingmuligheder de seneste år.



I figur 5.1 er de såkaldte repo-lån inkluderet i beregningen af udlånsrenten, da det historisk ikke er muligt at opgøre udlånsrenterne eksklusiv repo-forretninger. 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 markant lavere, når repo-lån er inkluderet i beregning af renteniveauet, jf. figur 5.2.

Figur 5.2. Pengeinstitutter og realkreditinstitutters rente på nyudlån til erhverv



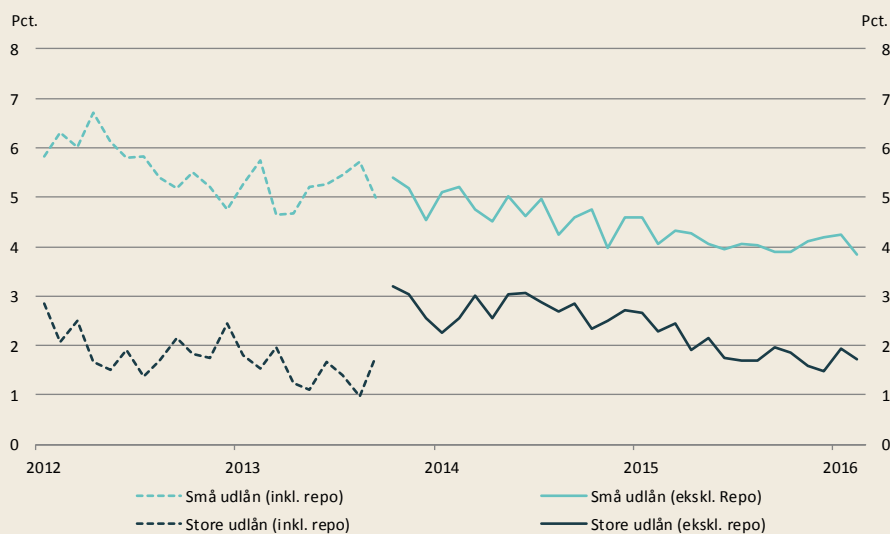
Anm. Statistikken er ændret i 2013. Den nye og mere detaljerede MFI-statistik giver fra september 2013 mulighed for mere præcist at følge udviklingen i renterne på udlån til erhverv, fx kan repoforretninger (udlån med sikkerhed i værdipapirer) nu udskilles som det ses i figuren. Der tages ikke i figuren højde for rentebindingsperioden på udlånet, hvilket bidrager til den lave udlånsrente for pengeinstitutter sammenholdt med realkreditinstitutter. Ser man fx alene på udlån med en rentebinding på et år, er renten højere i pengeinstitutter.

Kilde: Nationalbanken.

Pengeinstitutters rente på nyudlån er faldet i perioden ultimo 2013 til primo 2016, når der ses på nyudlån uden repo-forretninger, jf. figur 5.2. Realkreditinstitutternes rente på nyudlån er omtrent uændret i perioden.

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



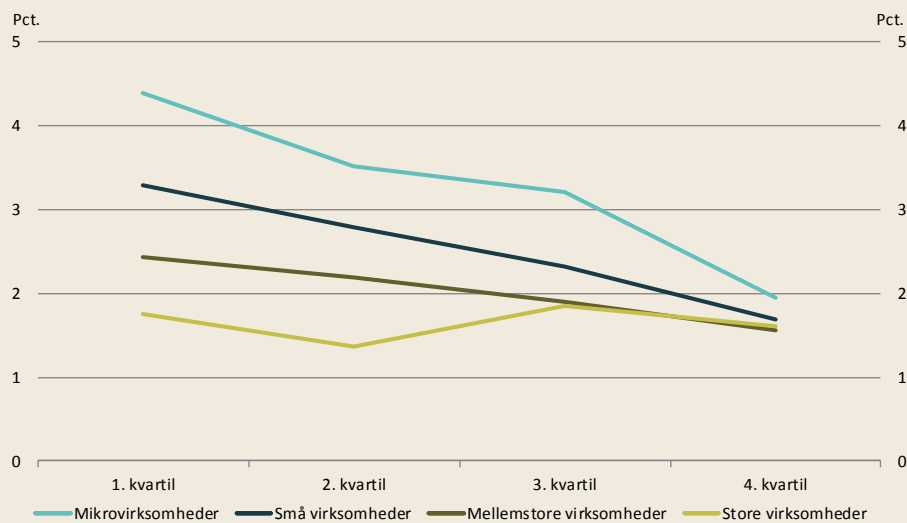
Anm.: Store udlån er udlån på over 7,5 mio. kr., mens små udlån er udlån på op til og med 7,5 mio. kr.

Kilde: Nationalbanken.

Den lavere rente på store nyudlån kan skyldes en generelt bedre soliditet i store virksomheder, mens mindre virksomheder ofte har en lavere soliditetsgrad.

En opgørelse over sammenhængen mellem den beregnede soliditetsgrad og opnåede gennemsnitlige rentesatser fordelt på virksomhedsstørrelse viser, at virksomheder med under 250 ansatte i høj grad er følsomme overfor soliditetsgrad, således at en højere soliditetsgrad, dvs. relativt stor egenkapital, er forbundet med bedre kreditvilkår målt ved den beregnede rentesats, jf. figur 5.4.

Figur 5.4. Beregnede gennemsnitlige rentesatser efter soliditetsgrad



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. De beregnede rentesatser er beregnet som virksomhedens rentebetaling i et givent år divideret med gennemsnittet af den enkelte virksomheds gæld primo og ultimo året. I opgørelsen indgår kun virksomheder, der har mindst én beskæftiget. Der indgår kun et beskedent antal store virksomheder i opgørelsen, hvorfor resultatet for gruppe fire skal fortolkes med varsomhed.

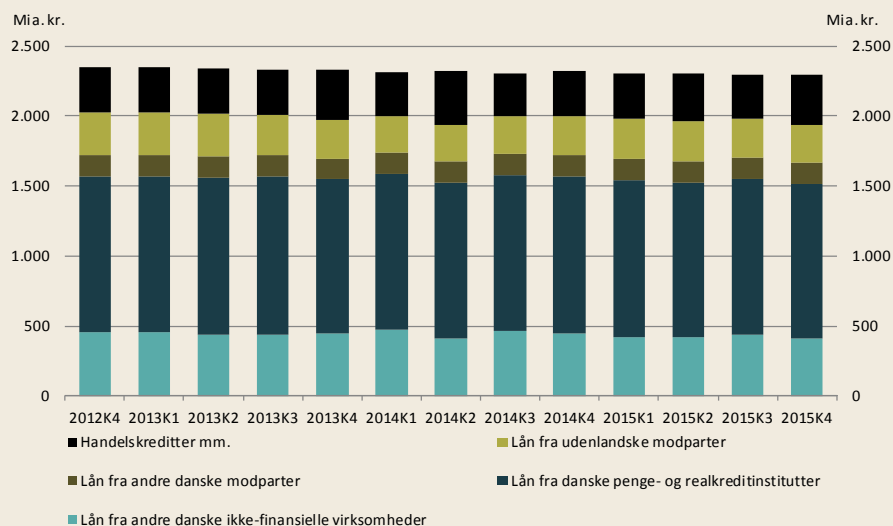
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

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 (17,8 pct.) og handelskreditter mm. (15,4 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. Data for lån fra andre ikke-finansielle virksomheder er inklusiv koncerninterne lån. Lån ifm. crowdfunding indgår ikke i opgørelsen.

Kilde: Nationalbanken.

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.

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 Kautionsordninger: 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 kautionsordner desuden for dele af penge- og andre finansieringsinstitutters lån, garantier og kreditter til forretningsudvikling i små og mellemstore virksomheder. Vækstfonden yder bl.a. Ansvarlige lån, Vækstlån, Vækstgarantier og Vækstkautionsordninger, samt de mere målrettede Vækstlån til iværksættere.

Vækstlån til landbruget: Som opfølgning på Aftale om en 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.

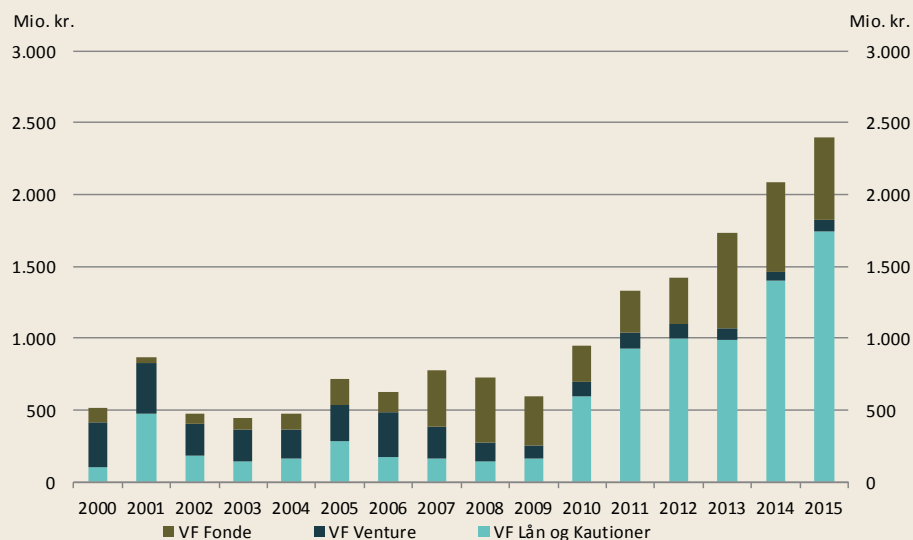
VF Venture: Vækstfonden investerer i samarbejde med andre investorer egenkapital i opstartsvirksomheder, som de vurderer, har et stort vækstpotentiale, men som har vanskeligt ved at skaffe tilstrækkelig risikovillig kapital. Investeringerne foretages sammen med private investorer og andre offentlige 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 selv bærende marked for risikovillig kapital.

Vækstfondens samlede aktiviteter har været stigende siden 2009 og udgjorde i 2015 ca. 2,4 mia. kr., heraf omkring 1,7 mia. kr. i lån og kautionsordninger, jf. figur 6.2. Vækstfondens aktiviteter udgør dermed en relativt lille del af det samlede erhvervsudlån. Det 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 2015 via låne-, garanti- og kautionsordninger finansieret vækst i 725 virksomheder. Heraf fik 268 virksomheder et Vækstlån eller et ansvarligt lån, hvilket er en stigning på over 40 pct. i forhold til året før.

Figur 6.2. Vækstfondens aktiviteter



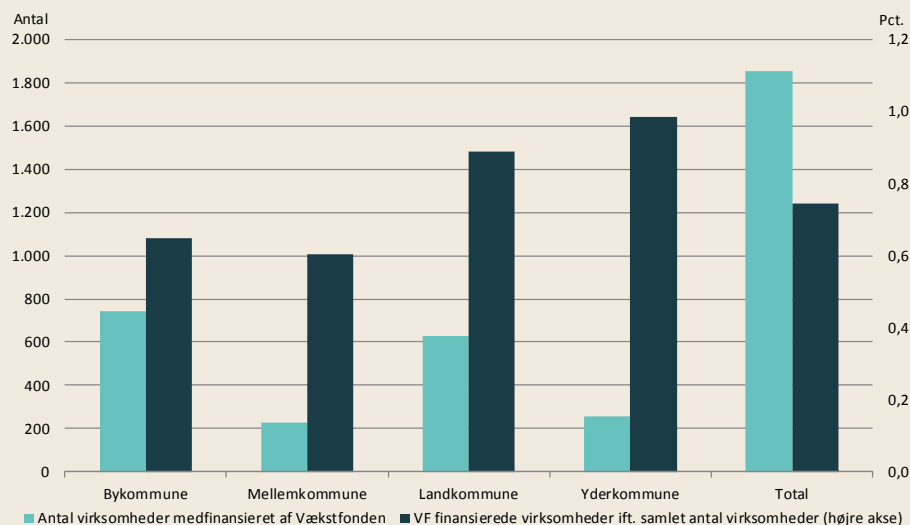
Kilde: Vækstfonden.

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 2010-2014. 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 254 virksomheder i yderkommuner, hvilket svarer til 14 pct. af Vækstfondens samlede aktivitet i perioden 2010-2014. Det skal sammenholdes med, at kun 10 pct. af de danske virksomheder er placeret i yderkommuner. Tilsvarende gælder for landkommuner, hvor Vækstfonden har 34 pct. af sin aktivitet, og hvor 28 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.

Figur 6.3. Kommunal opdeling af vækstfondens aktiviteter i 2010-2014



Note: I figuren gives en oversigt over Vækstfondens samlede aktiviteter, herunder aktiviteterne i Dansk Vækstkapital. I opgørelsen indgår virksomheder, der har modtaget finansiering gennem produkter, som Vækstfonden har haft mandat til at yde i den senest opgjorte 5-årige periode fra 2010-2014. Det drejer sig således både om Vækstfondens låne-, garanti- og kautionsprodukter, direkte venturekapitalinvesteringer og fondsinvesteringer inkl. investeringer foretaget af Dansk Vækstkapital. For så vidt angår investeringer foretaget i fonde, indgår danske virksomheder, der har modtaget finansiering fra fondene, i opgørelsen. Virksomheder, der måtte have modtaget finansiering gennem mere end et produkt eller i flere omgange gennem samme produkt, er kun talt med en gang i opgørelsen. I perioden 2010-2014 har Vækstfonden, inkl. aktiviteten i Dansk Vækstkapital, medfinansieret 2.192 virksomheder. Blandt disse virksomheder er det gennem den generelle firmastatistik fra Danmarks Statistik (DST) muligt at identificere 1.855 virksomheders geografiske placering. Der er således ca. 300 virksomheder, som det ikke har været muligt at identificere i firmastatistikken. Det skyldes blandt andet, at det seneste opgjorte år fra DST er 2013, hvorfor virksomheder, som er etableret i 2014, endnu ikke figurerer i DSTs opgørelser.

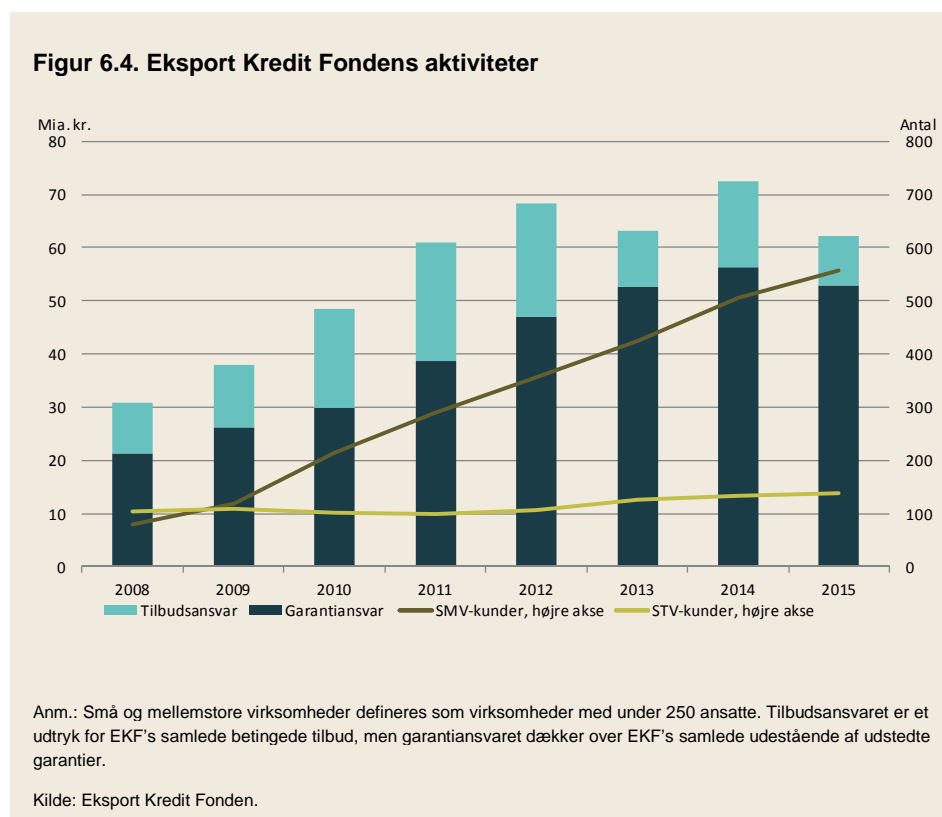
Kilde: Danmarks Statistik og Vækstfondens egne beregninger.

Eksport Kredit Fonden 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.

Eksport Kredit Fonden giver garantier, når danske virksomheder sælger deres varer til udenlandske kunder. Eksport Kredit Fonden sikrer den danske, eksporterende virksomhed i det tilfælde, hvor den udenlandske køber af deres varer ikke er i stand til at betale. Eksport Kredit Fonden understøtter ligeledes danske virksomheders muligheder for at udvide produktionen med henblik på at styrke deres eksport. Eksempelvis tilbyder Eksport Kredit Fonden kautioner for anlægslån, hvor Eksport Kredit Fonden kautionerer for op til 80 pct. af et anlægslån, således at virksomheden lettere kan opnå kredit med henblik på at udvide sit produktionsapparat.

Udover garantierne tilbyder Eksport Kredit Fonden også eksportlån i form af Eksportlånordningen (ELO). Eksportlånordningens formål er at understøtte danske virksomheders internationale konkurrenceevne og at gavne dansk eksport. Eksportlån formidles igennem en bank, og lånet tager udgangspunkt i bankernes vilkår for lån. Der er til alle eksportlåne knyttet en eksportkreditgaranti fra Eksport Kredit Fonden, hvorved kreditrisikoen for Eksportlånordningen er minimeret. Ultimo 2015 bestod låneporteføljen af 30 eksportlån med en samlet eksponering på 14,7 mia. kr.

Eksport Kredit Fonden oplevede et fald i aktiviteter (garantiansvar) fra 2014 til 2015 på ca. 3,5 mia. kr., svarende til et fald på godt 6 pct., jf. figur 6.4. Generelt er fondens aktivitet dog øget markant siden 2008, hvilket skal ses i lyset af de mindre gunstige konjunkturer i perioden.



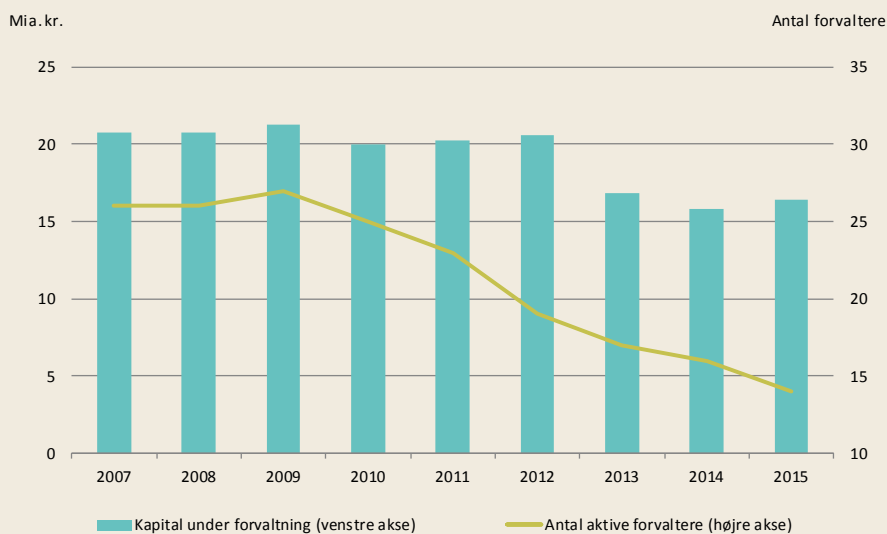
Eksport Kredit Fondens opgørelser viser desuden, at der navnlig er sket en stor stigning i antallet af små og mellemstore virksomheder i kundekredsen siden 2008. Antallet af små og mellemstore virksomheder er mere end femdoblet fra 2008 til 2015, mens der kun er en mindre stigning i antallet af store virksomheder, der benytter Eksport Kredit Fonden. I 2015 var antallet af små og mellemstore virksomheder i kundekredsen 556. Det svarer til en stigning på omtrent 10 pct. fra 2014.

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 ligger inde med, og den pris, der skal betales for supplerende lånefinansiering.

Siden 2001 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 med mere kapital under forvaltning pr. fond.

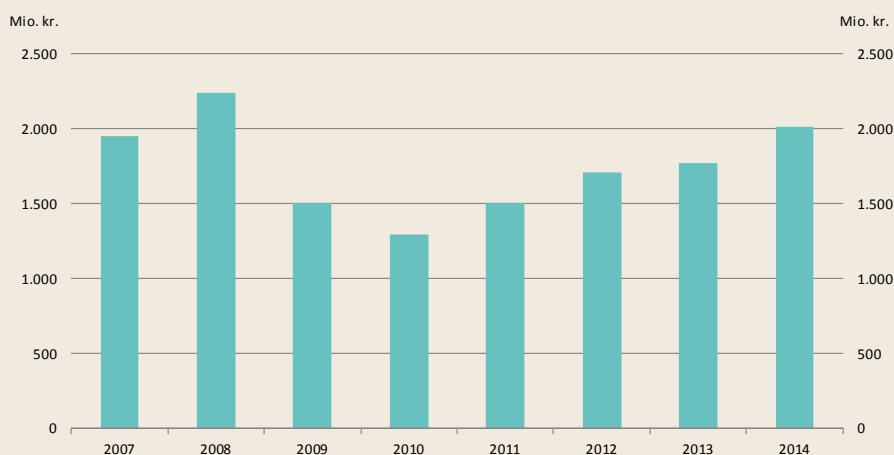
Figur 7.1. Antal danske forvaltere af venturefonde samt venturekapital under forvaltning



Kilde: Vækstfonden.

Danske venturefonde har særligt efter 2010 forøget deres samlede investeringer i danske og udenlandske virksomheder, jf. figur 7.2.

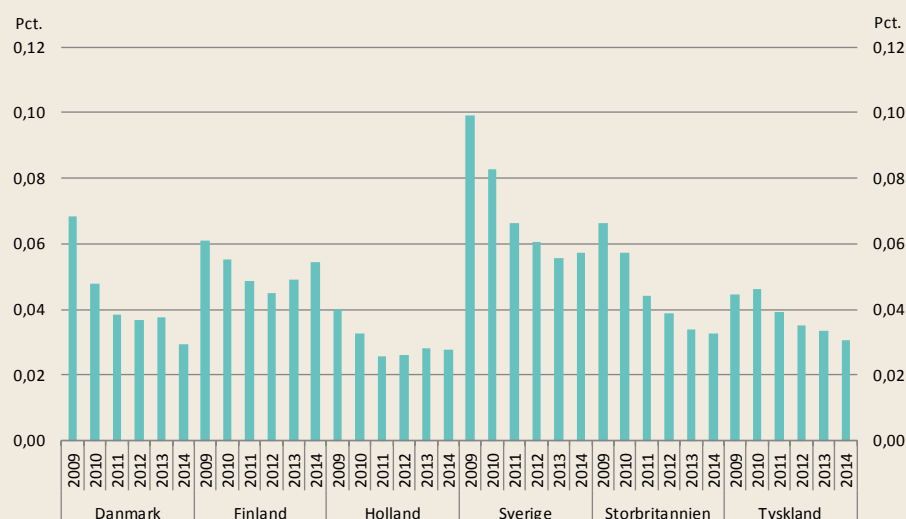
Figur 7.2. Danske venturefondes årlige investeringer i danske og udenlandske virksomheder



Kilde: Vækstfonden.

Danske virksomheder modtog i perioden 2012-2014 venturekapital fra europæiske, herunder også danske, fonde svarende til 0,03 pct. af BNP. Det svarer omtrent til niveauet i Holland og Storbritannien. I Finland og Sverige var niveauet noget højere, hhv. 0,05 pct. af BNP og 0,06 pct. af BNP, jf. figur 7.3. Europæiske ventureinvesteringer har generelt været faldende henover perioden 2009-2014. Det faldende investeringsniveau i årene efter 2009 skal ses i lyset af den finansielle krise.

Figur 7.3. Ventureinvesteringer i pct. af BNP opdelt på lande i 2009-2014

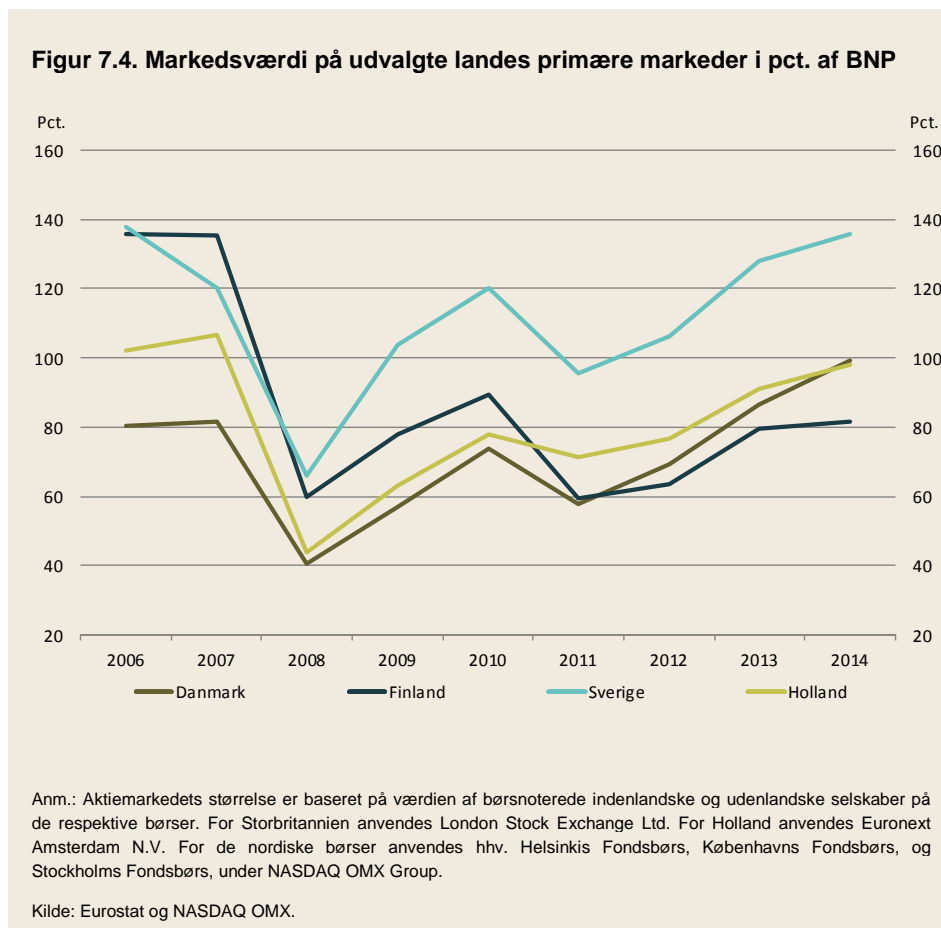


Anm.: Årlige investeringer opgjort som 3-årigt gennemsnit over det nyeste år og det foregående år. Investeringer henviser til samlede investeringer i nationale virksomheder, uagtet om det er investeringer fra nationale eller udenlandske fonde.

Kilde: Invest in Europe (tidligere EVCA).

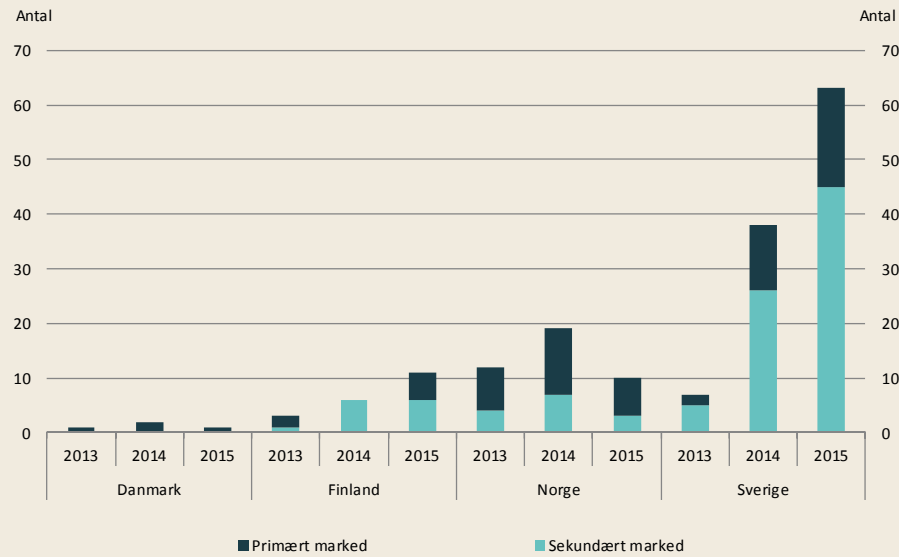
Danske virksomheder har ligeledes mulighed for at rejse egenkapital via det børsnoterede aktiemarked.

Ser man på størrelsen af det såkaldte primære marked – markedet for (typisk) større virksomheder, der er omfattet af de mest omfattende rapporteringskrav – har det, målt i pct. af BNP, generelt været stigende siden 2008. Markedsstørrelsen relativt til BNP ligger i Danmark i 2014 højere end i Finland og på niveau med Holland og Storbritannien, men noget lavere end i Sverige, jf. figur 7.4.



Imidlertid er der betydeligt færre børsnoteringer i Danmark end i både Sverige, Norge og Finland, både på det primære marked og på det sekundære marked, der er målrettet mindre virksomheder. Antallet af noteringer på det danske børsmarked har i perioden 2013-2015 været beskeden med mellem en og to noteringer årligt, jf. figur 7.5. Norge har haft mellem seks og 10 nynoteringer og Finland mellem syv og 13 noteringer i perioden. Sverige har haft et bemærkelsesværdigt højt antal noteringer med syv noteringer i 2013, 38 noteringer i 2014 og 63 noteringer i 2015.

Figur 7.5. Antal børsnoteringer på det primære og sekundære marked



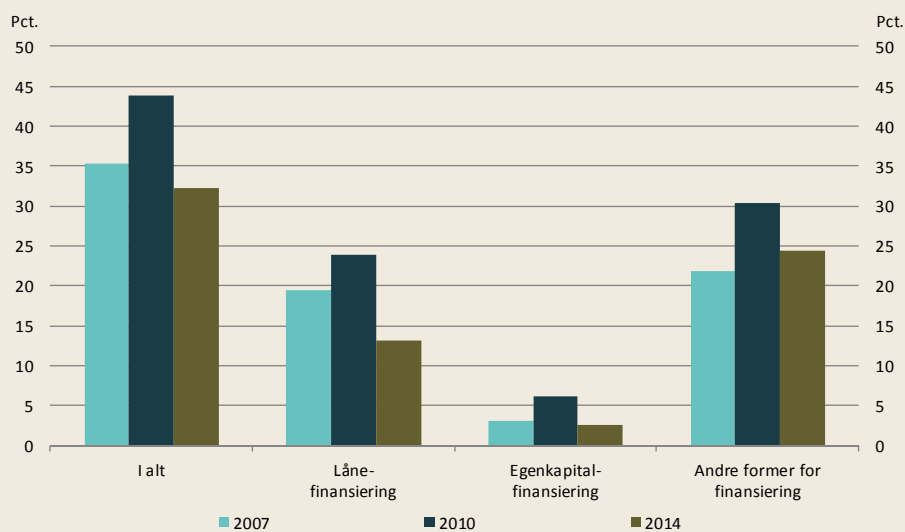
Anm: De primære markeder er Helsinkis Fondsbørs, Københavns Fondsbørs, og Stockholms Fondsbørs, under NASDAQ OMX Group. For Norge er det primære marked Oslos Fondsbørs. De sekundære markeder består af First North for hhv. Danmark, Finland og Sverige. For Norge er det sekundære marked Axess.

Kilde: Nasdaq.

Den store forskel mellem Danmark og Sverige afspejler blandt andet at meget få, små og mellemstore virksomheder børsnoteres i Danmark, hvorimod en stor del af de svenske børsnoteringer udgøres af små og mellemstore virksomheder.

Det lavere antal noteringer i Danmark kan skyldes, at børsen ikke opfattes som et velfungerende alternativ, 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. I årene 2007, 2010 og 2014 søgte mellem 2 og 6 pct. af de små og mellemstore danske virksomheder egenkapitalfinansiering, jf. figur 7.6.

Figur 7.6. Virksomheder der søgte alternative finansieringsformer



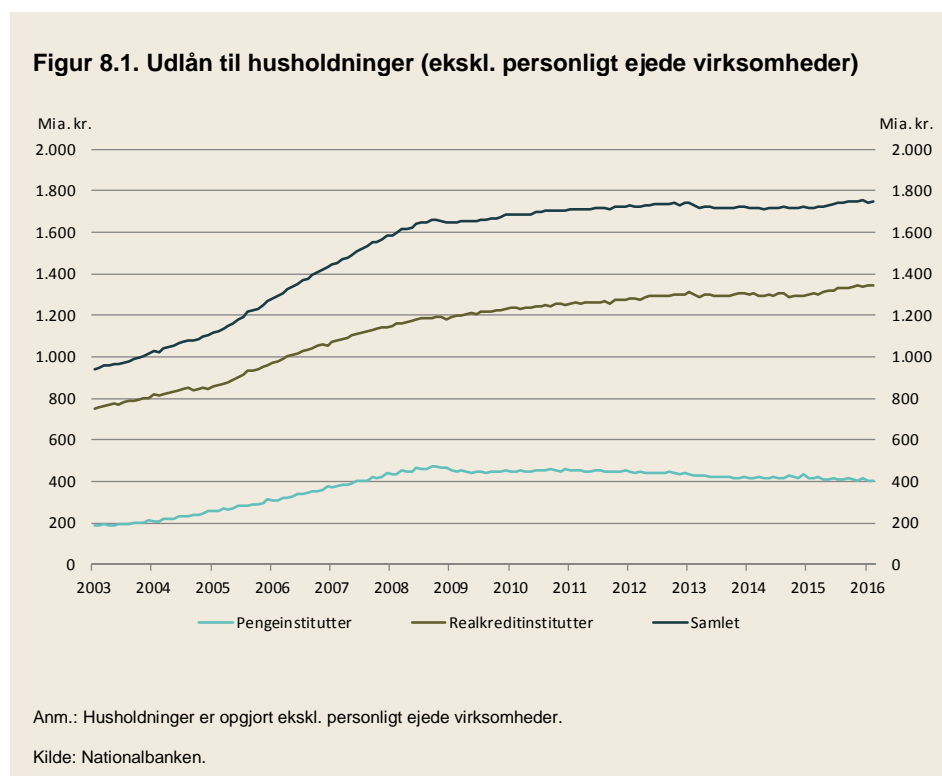
Anm: Undersøgelserne om små og mellemstore virksomheders adgang til finansiering er gennemført som lovpligtige spørgeskemaundersøgelser blandt private firmaer inden for markedsfølsomme erhverv og udvalgte brancher (DB07 21-grupperingerne C, F, G, H, I, J, L, M, N; i 2014 indgik også et mindre antal firmaer inden for grupperingerne B, D og E). Derudover skulle firmaerne i den nyeste undersøgelse have mellem 5 og 249 ansatte i 2010 samt 5 eller flere ansatte ultimo 2013 (samme kriterier men for 2005 og 2009 i den første undersøgelse). Firmaerne skulle endvidere være aktive ved fastlæggelse af population og stikprøve i november 2014 (marts 2010 i den første undersøgelse). Resultaterne er baseret på 2.000 besvarelser repræsenterende 11.640 firmaer, der ikke var ejet af et andet firma, i 2014 (2.265 besvarelser repræsenterende 13.990 firmaer i den første undersøgelse). Der er i opregningen anvendt kalibrerede vægte baseret på omsætning og antal firmaer inden for branche- og størrelsesgrupper samt vækst kategorier (vækstiværksættere, højvækstvirksomheder og øvrige virksomheder).

Kilde: Danmarks Statistik.

For særligt små og mellemstore virksomheder har virksomhedernes soliditetsgrad stor betydning for rentesatsen på lånefinansiering. En større egenkapitalfinansiering af små og mellemstore virksomheder vil således kunne forbedre muligheden for billigere lånefinansiering af virksomheden.

8. UDVIKLING I UDLÅN TIL HUSHOLDNINGER

Det samlede udlån til danske husholdninger (ekskl. personligt ejede virksomheder) er steget med godt 30 mia. kr. det seneste år, jf. figur 8.1. Det dækker over en stigning i udlånet fra realkreditinstitutter på ca. 3,2 pct., mens udlånet fra pengeinstitutter er faldet med 2,6 pct.



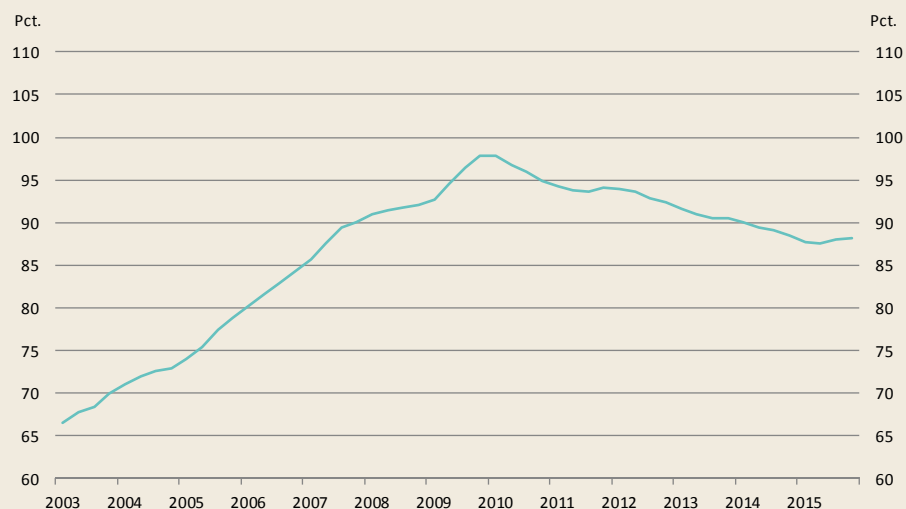
En stor del af husholdningernes gæld finansierer boligkøb. En moderat udvikling i prisstigningerne på boligmarkedet vil derfor slå ud i en tilsvarende moderat udvikling i det samlede udlån til husholdningerne. Selvom boligmarkedet i og omkring de større byer aktuelt er kendetegnet ved relativt kraftige prisstigninger, er boligmarkedet på landsplan fortsat præget af moderate prisstigninger og lange liggetider på boliger i visse områder. Sammen med øgede afdrag på eksisterende realkreditgæld bidrager det til den svage udvikling i det samlede udlån.

Indikatorer for forbrugertilliden viser, at forbrugerne aktuelt vurderer, at det ikke er fordelagtigt at anskaffe større forbrugsgoder³. Det kan indikere, at de fleste anser det som fornuftigt at spare op i den nuværende situation. Det er sandsynligvis medvirkende til, at udlånet ikke udviser større vækst.

Udlånet til husholdninger målt som andel af BNP ligger fortsat på et relativt højt niveau, jf. figur 8.2. Der har været et mindre fald i andelen det seneste halve år, hvilket skyldes, at udviklingen i udlånet til husholdningerne ikke har kunnet følge med væksten i BNP.

³ Danmarks Statistik

Figur 8.2. Udlån til husholdninger i pct. af BNP



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 estimater for den historiske udvikling, såfremt de nye definitioner også havde været anvendt før databruddet. Estimaterne er beregnet under antagelsen om, at ændringen i definitionerne alene fører til niveaumæssige forskydninger. Udlånsredegørelsen for 2. halvår 2013 indeholder en beskrivelse af databruddet.

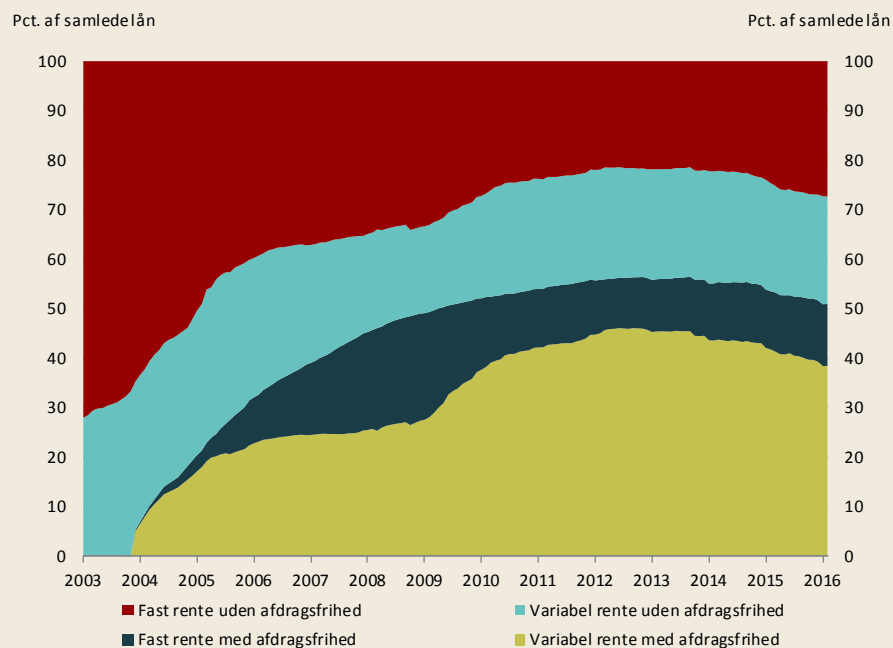
Kilde: Nationalbanken, Danmarks Statistik samt egne beregninger.

Nationalbankens seneste udlånsundersøgelse fra januar 2016 viser, at kreditvilkårene for husholdninger er blevet strammet i 4. kvartal 2015. Stramningen skal ses i lyset af de nye god skik-regler for finansielle virksomheder, hvor private kunder fra november 2015 som udgangspunkt skal lægge 5 pct. af boligens værdi som egenbetaling ved boligkøb.

En stor del af lån til husholdningerne er annuitetslån, der indebærer, at afdraget udgør en større del af ydelsen, når renten er lav. Dertil kommer, at omfanget af afdragsfrie realkreditlån er faldet lidt, jf. figur 8.3.

De fleste afdragsfrie realkreditlån har historisk set været ydet i kombination med variabel rente. I februar 2016 udgjorde andelen af lån med variabel rente og afdragsfrihed 38 pct. af det samlede realkreditudlån til husholdninger mod ca. 42 pct. i februar 2015, jf. figur 8.3. Ser man på de afdragsfrie lån samlet set, er andelen over det seneste år faldet fra ca. 54 pct. til 51 pct. Andelen af lån med variabel rente er faldet fra ca. 64 pct. til 60 pct. fra februar 2015 til februar 2016. Således er der samlet set en beskeden, men dog konsistent, 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.

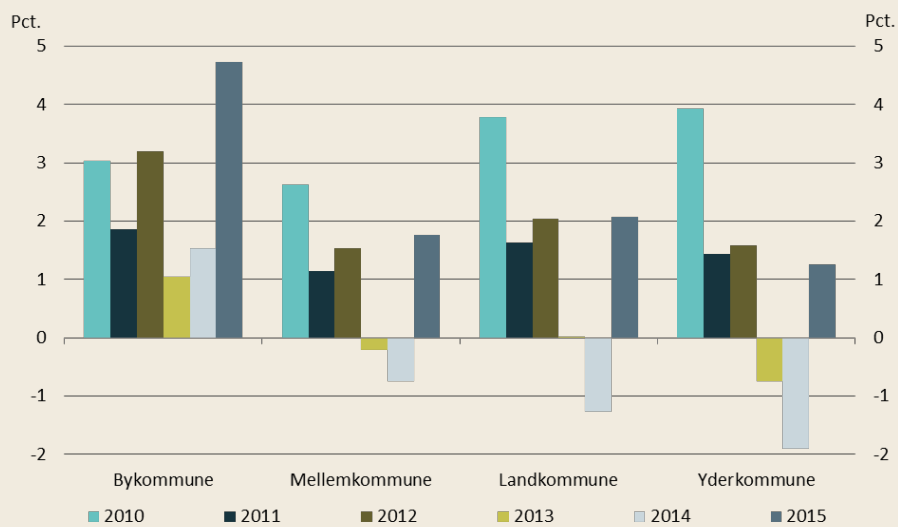
Kilde: Nationalbanken samt egne beregninger.

Der har de senere år været stort fokus på udlånsmuligheder i områder uden for byerne. En betydelig del af husholdningers gæld udgøres af lån med pant i en bolig, og langt størstedelen af denne gæld er lån i et realkreditinstitut. Det samlede realkreditudlån til husholdninger er steget med omkring 91 mia. kr. fra 2010 til 2015 svarende til en vækst på godt 7 pct.

Væksten i realkreditudlånet fra 2010 til 2012 var bredt funderet i hele landet, jf. figur 8.4. I 2013 og 2014 har der imidlertid været en tendens til, at realkreditudlånet er vokset i bykommuner, mens det har været vigende i mellem-, land- og yderkommuner.⁴ I 2015 voksede udlånet imidlertid igen i alle fire kommunetyper. Det afspejler, at vendingen på boligmarkedet nu har bredt sig til store dele af landet. Det skal ses i lyset af en generel forbedring af økonomien og nogle meget lave renter på boliglån generelt. Stigningen i boligpriserne har dog været kraftigst i byerne, hvorfor det også fortsat er her, udlånsvæksten har været størst.

⁴ Opdelingen stammer fra det tidligere Fødevarerministeriums Mere liv på landet – landdistriktsprogrammet 2007 – 2013. Som forudsætning for inddelingen i kommunetyper i landdistriktsprogrammet er der lavet et indeks for kommunernes landdistriktsgrad. Baseret på landdistriktsgraden er de danske kommuner opdelt i fire kommunetyper: bykommuner, mellemkommuner, landkommuner og yderkommuner. Kommuner med en høj landdistriktsgrad angives som yderkommuner, mens kommuner med en lav landdistriktsgrad angives som bykommuner. Landdistriktsgraden er opregnet som et vægtet indeks af flere forskellige indikatorer, herunder befolkningstæthed, demografi, økonomi mm.

Figur 8.4. Vækst i realkreditlån til husholdninger, 2010 - 2015



Anm.: Beholdningen af realkreditlån er opgjort per ultimo året, og væksten er beregnet som den årlige procentvise ændring i beholdningen af realkreditlån med pant i ejerboliger.

Kilde: Data fra realkreditinstitutterne, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udlånsredegørelse

Redegørelse om udviklingen i kreditmulighederne i Danmark

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

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

Erhvervs- og Vækstministeriet

Slotsholmsgade 10-12

DK - 1216 København K

Tlf 33 92 33 50

evm@evm.dk