

UDLÅNSREDEGØRELSE

Redegørelse om udviklingen i kreditmulighederne i Danmark, 2. halvår 2013

JUNI 2014

INDHOLDSFORTEGNELSE

| | |
|--|----|
| Indholdsfortegnelse | 3 |
| 1. Sammenfatning | 4 |
| 2. Udviklingen i kreditinstitutternes samlede udlån..... | 5 |
| 3. Udviklingen i erhvervsudlån | 10 |
| 4. Virksomhedernes adgang til kredit | 13 |
| 5. Renter på erhvervsudlån | 19 |
| 6. Udvikling i udlån til husholdninger | 23 |

1. SAMMENFATNING

Udviklingen i det samlede udlån til erhvervslivet var i marts 2014 positiv for ottende måned i træk. Der er samtidig en tendens til lidt højere vækstrater i udlånet de seneste fire måneder. Det indikerer, at der er sket en lille bedring af virksomhedernes finansieringssituation.

Det samlede erhvervsudlån er over de seneste tolv måneder steget med knap 2 pct. svarende til omkring 34 mia. kr. Det inkluderer også virksomhedernes brug af erhvervsobligationer, som de senere år er blevet en mere udbredt finansieringskilde for virksomhederne.

Andelen af virksomheder med finansielle begrænsninger er, ifølge Danmarks Statistik, stort set uændret i forhold til seneste redegørelse. Dansk Industris seneste medlemsundersøgelse viser, at finansieringssituationen er forbedret en smule siden seneste redegørelse. Dansk Industris undersøgelse viser dog også, at mindre virksomheder generelt oplever væsentligt større finansielle begrænsninger end store virksomheder. Håndværksrådet konkluderer i deres medlemsundersøgelse, at andelen af virksomheder med finansieringsvanskeligheder ser ud til at have toppet, men finder også, at en stor andel af små og mellemstore virksomheder fortsat er begrænset af finansielle udfordringer.

Mens renten på nyudlån til erhverv generelt er faldet siden starten af 2008, er der stor forskel på renten på små og store udlån. Renten på store nyudlån er på 2,9 pct., mens renten på små nyudlån er på 5,5 pct.¹

En opgørelse fra Erhvervs- og Vækstministeriet viser, at mindre virksomheder generelt betaler en højere gennemsnitlig rente på deres gæld end mellemstore og store virksomheder. Opgørelsen viser samtidig, at denne rente er væsentligt højere for mindre virksomheder med lav soliditet end for virksomheder med højere soliditet. Nationalbanken har tidligere fundet, at finanskrisen har fået pengeinstitutterne til at lægge betydeligt større vægt på soliditet og nøgletal i de virksomheder, der søger om lån.² Dette forhold medvirker formentlig fortsat til, at mindre virksomheder oplever en sværere finansieringssituation end større virksomheder.

Regeringen finder det afgørende, at små og mellemstore virksomheder får styrket adgang til kapital, herunder særligt risikovillig kapital. Regeringen præsenterer med sit Vækstudspil – Danmark helt ud af krisen – en række initiativer, der skal bidrage til at styrke mulighederne for at finansiere vækst og udvikling i de danske virksomheder. Initiativerne øger adgangen til kapital for særligt små og mellemstore virksomheder ved at lempe udbyttebeskatningen på unoterede aktier, sikre mere kapital til potentielle vækstvirksomheder samt forlænge vækst- og eksportlåneordningerne. Desuden oprettes en grøn investeringsfond, som vil kunne yde lån på rimelige vilkår til investeringer i energibesparelser, vedvarende energianlæg og ressourceeffektivitet i virksomhederne. Initiativerne er et vigtigt led i regeringens indsats for at øge virksomhedernes mulighed for at foretage sunde investeringer og bidrage til, at flere virksomheder kommer ind i solide vækstforløb.

¹ Der er tale om renter på nyudlån ekskl. repoforretninger.

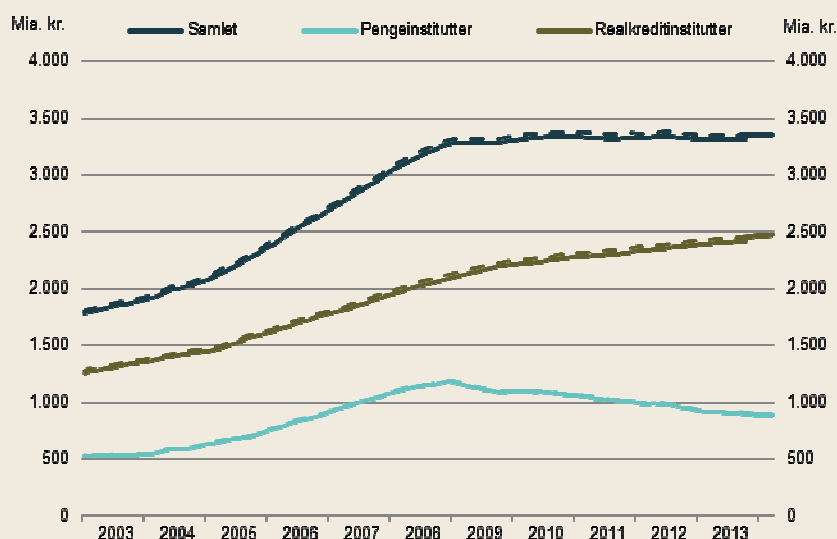
² Se Abildgren m.fl. "Banks' loan rejection rates and the creditworthiness of the banks' corporate customers", Nationaløkonomisk Tidsskrift 151 (2013)

2. UDVIKLINGEN I KREDITINSTITUTTERNES SAMLEDE UDLÅN

Det samlede, nominelle udlån fra kreditinstitutterne har været stort set uændret over det seneste år. I forhold til niveauet ultimo 2008 er udlånet steget med 1,4 pct.

I februar 2014 er pengeinstitutternes udlån faldet med omkring 4 pct. i forhold til februar 2013. Det svarer til et fald på omkring 38 mia. kr. Faldet i pengeinstitutternes udlån er dog blevet modsvaret af en stigning i realkreditinstitutternes udlån på 37 mia. kr. i samme periode, hvilket svarer til en stigning på knap 2 pct. i realkreditinstitutternes udlån, jf. figur 2.1.

Figur 2.1 Udvikling i samlet udlån til husholdninger og erhverv



Anm.: Serierne 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.

I september 2013 forekommer et databrud, som skyldes forbedrede dataindsamlinger til Nationalbankens MFI-statistik. Se: <http://www.nationalbanken.dk/C1256BE20056CC48/side/POB20140109Ny> 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.

Kilde: Nationalbanken, Danmarks Statistik samt egne beregninger.

Siden december 2008, hvor pengeinstitutternes udlån toppede, er pengeinstitutternes udlån faldet med omkring 300 mia. kr., hvilket svarer til en fjerdedel af udlånet ultimo

2008. En del af faldet i udlån kan dog tilskrives tekniske forhold, hvorfor effekten af faldet i udlånene må antages at være noget mindre.³

Faldet i pengeinstitutternes udlån siden december 2008 modsvares af realkreditinstitutternes øgede udlån; Siden ultimo 2008 er realkreditinstitutternes udlån steget med knap 350 mia. kr., hvilket svarer til en stigning på godt 16 pct. jf. figur 2.1.

Boks 1: Databrud i MFI-statistikken

Udviklingen i og særligt niveauet for det samlede udlån er påvirket af et databrud i MFI-statistikken i september 2013, jf. figur 2.1.⁴ Databruddet indebærer, at der er sket en forskydning i opadgående retning af det samlede udlånsniveau, som det opgøres i denne redegørelse.

Ændringerne indebærer blandt andet, at kategorien "ufordelt" i den gamle MFI-statistik er blevet fordelt mellem erhverv og husholdninger i den nye MFI-statistik. Samlet set betyder ændringerne i sektorfordelingen, at pengeinstitutternes udlån til husholdningerne i forhold til den tidligere opgørelse er øget med 17 mia. kr., hvorimod udlånet til erhvervsvirksomheder er reduceret med 16 mia. kr. Omvendt er realkreditinstitutternes udlån til erhverv øget med 53 mia. kr., mens udlånet til husholdningerne er reduceret med 54 mia. kr.

Ændringerne for udlån er niveaumæssige, således at den procentdel af udlånet, der efter databruddet flyttes fra henholdsvis pengeinstitutter til realkreditinstitutter og fra husholdninger til erhverv, kan antages konsekvent at være til stede også bagudrettet i statistikken. Med denne antagelse kan tendenser i udlånsudviklingen sammenlignes før og efter databruddet.

Sammenholdes udviklingen i udlån med udviklingen i BNP, er tendensen stadig svagt nedadgående, jf. figur 2.2. Den svagt nedadgående tendens skal ses i lyset af en begyndende optimisme i økonomien, hvor det nominelle udlån ikke er faldet, mens BNP er steget. Der skal ligeledes tages højde for, at udlånet forud for den finansielle krise var overnormalt højt, hvorfor en svag nedadgående udvikling kan være tegn på en normalisering af låneomfanget set i forhold til BNP til et mere holdbart niveau.

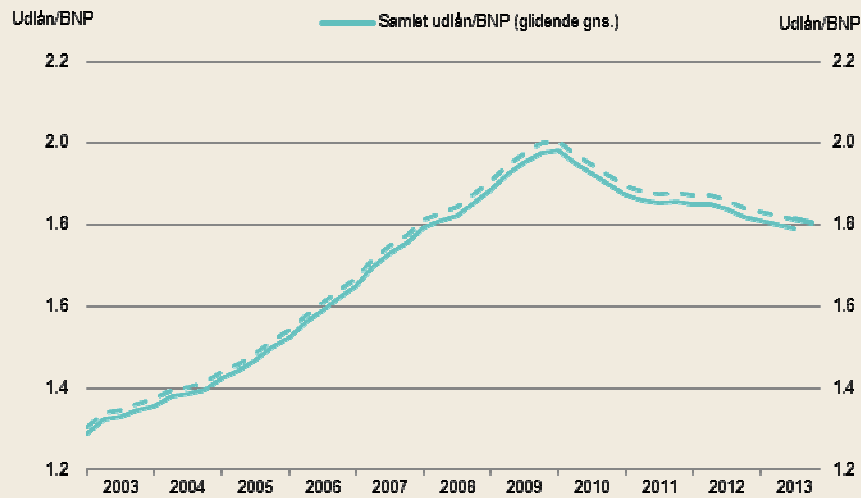
Samlet udlån set i forhold til BNP i dag er på niveau med medio 2008. Det er dog vanskeligt at konkludere, om det skyldes, at niveauet af reelle nyudlån er relativt højt, eller om det relativt høje niveau af udlånsbeholdningen skyldes, at afbetalingen af eksisterende lån er lav grundet betalingsvanskeligheder. Data fra MFI-statistik viser, at husholdningernes afdrag på realkreditlån generelt set har været stigende siden 2008, hvilket indikerer, at der sker øget afbetaling på eksisterende lån. Opgørelse omfatter dog kun realkreditlån til husholdninger, og giver derfor kun et partielt billede af afdragene.

³ For yderligere uddybning af tekniske forhold, se bl.a. kreditredegørelsen 1. halvår 2013, boks 1.:

<http://www.evm.dk/publikationer/2013/-/media/oem/pdf/2013/2013-publikationer/20-12-13-udlaansredegørelse/udlaansredegørelse-final.ashx>

⁴ For nærmere redegørelse for årsager til forskydningen i opgørelsen henvises til *Ny og mere detaljeret MFI-Statistik*, Kvartalsoversigt 1. kvartal 2014, Danmarks Nationalbank.

Figur 2.2 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 topper i 2009K2, der er marginalt højere end 2009K3, som ellers er maksimum med glidende gennemsnit.

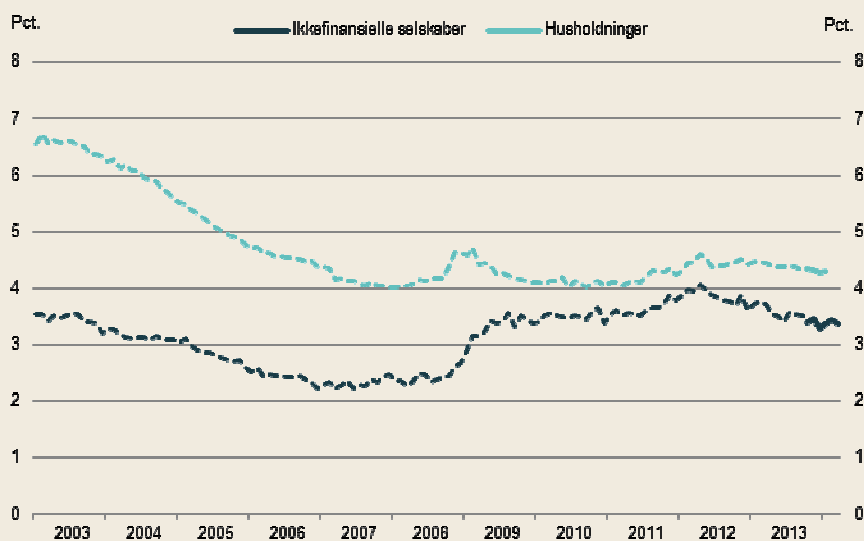
I september 2013 forekommer et databrud, som skyldes forbedrede dataindsamlinger til Nationalbankens MFI-statistik. Se: <http://www.nationalbanken.dk/C1256BE20056CC48/side/POB20140109Ny> Den stiplede linje angiver et estimat for den historiske udvikling, såfremt de nye definitioner også havde været anvendt før databrudet. Estimatet er beregnet under antagelsen om, at ændringen i definitionerne alene fører til niveaumæssige forskydninger.

Kilde: Nationalbanken, Danmarks Statistik samt egne beregninger.

Pengeinstitutternes rentemarginal har ligget på omtrent samme niveau siden medio 2009. Husholdningernes rentemarginal har i perioden ligget mellem 4 og 4,5 procentpoint, mens rentemarginalen for ikke-finansielle selskaber har varieret mellem 3,3 og 3,9 procentpoint, jf. figur 2.3.

Over det seneste år er rentemarginalen for både husholdninger og ikke-finansielle selskaber faldet med omtrent 0,3 procentpoint. Det kan blandt andet være et tegn på større udlånsvillighed fra pengeinstitutternes side som følge af lavere fundingomkostninger og/eller mere solide husholdninger og virksomheder.

Figur 2.3: 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/C1256BE20056CC48/side/POB20140109Nyt> De stiplede linjer angiver data før databrudet.

Kilde: Nationalbanken.

Ser man på realkreditinstitutternes bidragssatser, har tendensen, for så vidt angår husholdningerne, været jævnt stigende siden efteråret 2008. Det sidste halve år er bidragssatserne steget med omtrent 0,05 procentpoint til 0,76 pct. For ikke-finansielle selskaber har niveauet været mere eller mindre stabilt siden medio 2013, hvor bidragssatserne har ligget på et niveau omkring 0,7 pct., jf. figur 2.4.

De stigende bidragssatser siden 2008 kan ses som et udtryk for realkreditinstitutterne behov for at styrke indtjeningen for at leve op til strammere solvenskrav, som er indført efter finanskrisen. Da solvenskravene er risikobaserede kapitalkrav⁵, har flere institutter valgt især at øge bidragssatser og kursskæring for de mest risikable lånetyper såsom afdragsfrie lån og rentetilpasningslån. Det skyldes, at disse låntyper er forbundet med en større kreditrisiko.

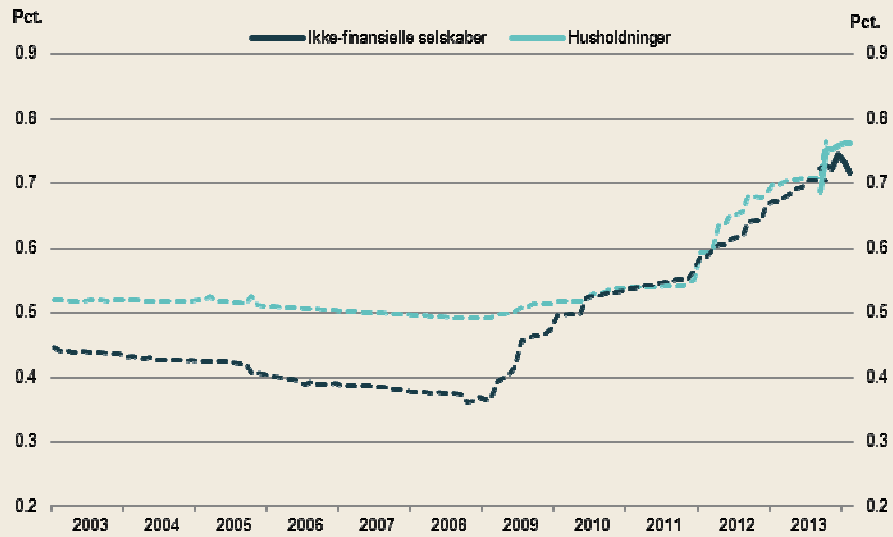
For bidragssatserne forekommer der ligeledes et databrud fra september 2013, der forekommer som følge af en ny og mere præcis MFI-statistik. Overordnet er hverken ændringen i niveauet for bidragssatserne for husholdninger eller for ikke-finansielle selskaber dog væsentlige.

Databrudet har heller ikke rykket væsentligt på de effektive rentesatser for realkreditlån. Den faldende tendens i de effektive rentesatser siden efteråret 2008 er det seneste år begyndt at flade ud. Over det seneste halve år er den effektive rente for husholdningerne stort set uændret, mens de ikke-finansielle selskaber har oplevet et fald på knap 0,1

⁵ Jf. eksempelvis CRD IV: <https://www.finanstilsynet.dk/da/Temaer/Internationalt/EU-forhandlinger/Igangvaerende-sager/CRD-IV.aspx>

procentpoint. De effektive renter på realkreditlån ligger således fortsat på det laveste niveau siden dataseriens start i 2003, jf. figur 2.5.

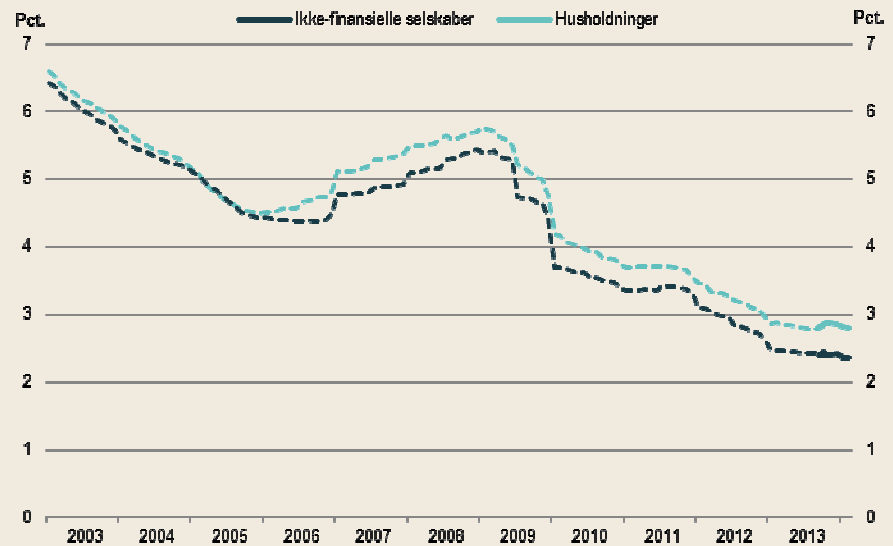
Figur 2.4: Bidragssatser på realkreditlån



Anm.: I september 2013 forekommer et databrud, som skyldes forbedrede dataindberetninger til Nationalbankens MFI-statistik. Se: <http://www.nationalbanken.dk/C1256BE20056CC48/side/POB20140109Nyt> De stiplede linjer angiver data for databruddet.

Kilde: Nationalbanken

Figur 2.5: Effektive renter (inkl. bidrag) på realkreditlån



Anm.: I september 2013 forekommer et databrud, som skyldes forbedrede dataindberetninger til Nationalbankens MFI-statistik. Se: <http://www.nationalbanken.dk/C1256BE20056CC48/side/POB20140109Nyt> De stiplede linjer angiver data for databruddet.

Kilde: Nationalbanken

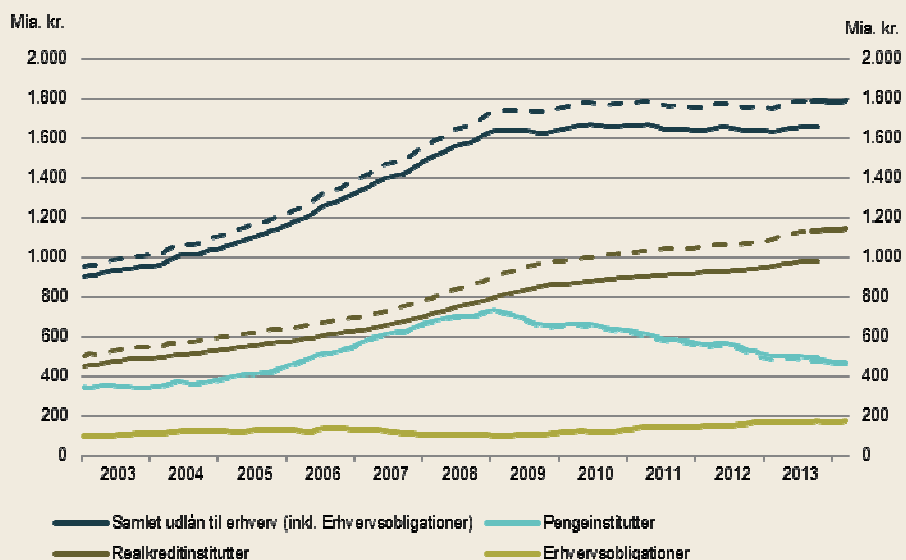
3. UDVIKLINGEN I ERHVERVSUDLÅN

Erhvervsudlånet er det seneste år steget med 1,9 pct. svarende til 34 mia. kr., når udstedelser af erhvervsobligationer inkluderes, jf. figur 3.1.

Stigningen i udlån til erhverv skyldes især en stigning på 5 pct. i realkreditinstitutternes udlån, svarende til 48 mia. kr. Stigningen modsvares delvis af et fald på 3,5 pct. i pengeinstitutternes udlån til erhverv, svarende til lidt over 13 mia. kr., samt et fald på omkring 1 mia. kr. i udestående i form af erhvervsobligationer.

Det samlede erhvervsudlån er i dag stort set tilbage på niveauet i ultimo 2008, hvor pengeinstitutternes udlån toppede. På den ene side er pengeinstitutternes udlån faldet med omkring 254 mia. kr., men samtidig er realkreditinstitutternes udlån øget med omtrent 251 mia. kr.

Figur 3.1: Samlet udlån til erhverv



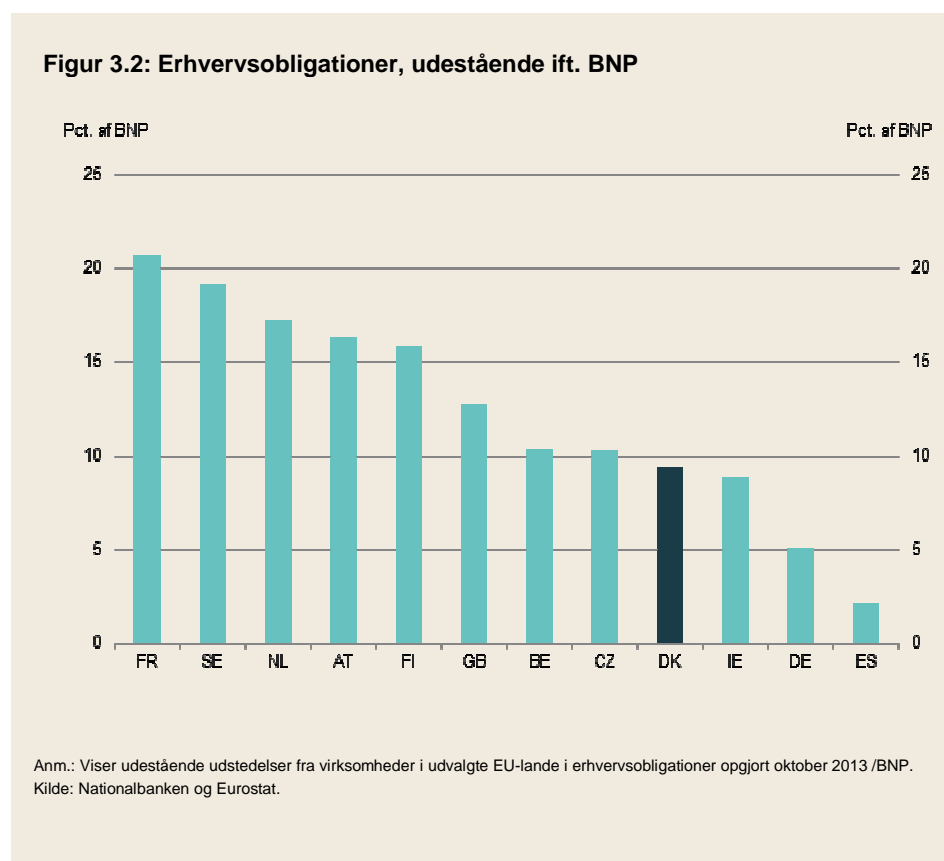
Anm.: Serien er baseret på 3-måneders glidende gennemsnit. Der ses bort fra udlån til pensionskasser, forsikringselskaber, m.fl. I det samlede udlån til erhverv indgår omfanget af erhvervsobligationer udstedt af danske virksomheder. I september 2013 forekommer et databrud, som skyldes forbedrede dataindsamlinger til Nationalbankens MFI-statistik. Se: <http://www.nationalbanken.dk/C1256BE20056CC48/side/POB20140109Nyt> De stiplede linjer angiver estimater for den historiske udvikling, såfremt de nye definitioner også havde været anvendt før databruddet. Estimerne er beregnet under antagelsen om, at ændringen i definitionerne alene fører til niveaumæssige forskydninger.

Kilde: Nationalbanken.

Databruddet i Nationalbankens MFI-statistik flytter relativt store mængder af udlån fra husholdninger til erhverv. Årsagen er dels et forbedret datagrundlag.⁶ Databruddet har dog ikke en væsentlig effekt på udviklingen i udlån, hvorfor der kan foretages sammenligninger af tendenser før- og efter databruddet med en antagelse om, at ændringerne alene fører til niveaumæssige forskydninger, jf. boks 1.

Over det seneste år er virksomhedernes brug af erhvervsobligationer stagneret. Det følger efter en væsentlig stigning fra ultimo 2008 til primo 2013 på 68 mia. kr. svarende til omkring 64 pct. af niveauet i 2008. Medregnes erhvervsobligationer som finansieringskilde for virksomhederne, er det samlede udlån fra december 2008 til februar 2014 steget med omkring 65 mia. kr., jf. figur 3.1.

Virksomheder i Danmark bruger imidlertid stadig kun erhvervsobligationer som finansieringskilde i relativt lav grad sammenlignet med andre europæiske lande som Sverige, Holland og Finland, jf. figur 3.2.

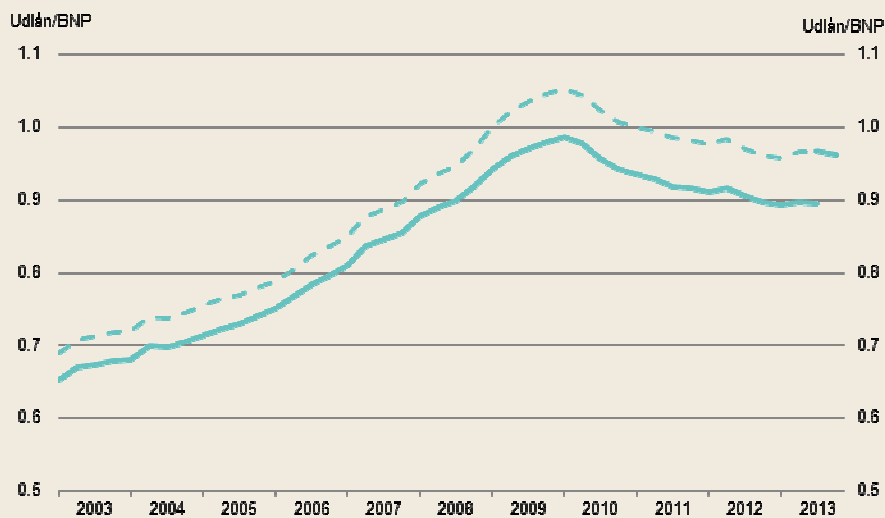


Erhvervsudlån opgjort som andel af BNP er faldet svagt siden starten af 2013, jf. figur 3.3. Det skyldes imidlertid et stigende BNP, og ikke fald i erhvervsudlånet.

Generelt er erhvervsudlånet det seneste halvandet år stabiliseret på et niveau lige over 95 pct. af BNP.

⁶ For yderligere information, se:
[http://www.nationalbanken.dk/C1256B730054214F/sysOakFil/Ny%20og%20mere%20detaljeret%20MFI_statistik/\\$File/Ny%20og%20mere%20detaljeret%20MFI-statistik.pdf](http://www.nationalbanken.dk/C1256B730054214F/sysOakFil/Ny%20og%20mere%20detaljeret%20MFI_statistik/$File/Ny%20og%20mere%20detaljeret%20MFI-statistik.pdf)

Figur 3.3: Erhvervsudlån (inklusive erhvervsobligationer) / 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/C1256BE20056CC48/side/POB20140109Nyt> Den stiplede linje angiver et estimat for den historiske udvikling, såfremt de nye definitioner også havde været anvendt før databruddet. Estimatet er beregnet under antagelsen om, at ændringen i definitionerne alene fører til niveaumæssige forskydninger.

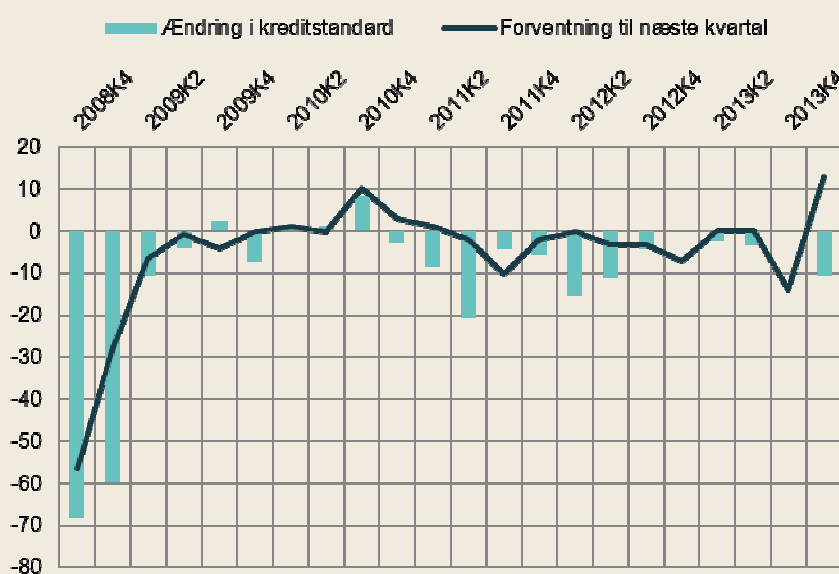
Kilde: Nationalbanken, Danmarks Statistik samt egne beregninger.

De danske pengeinstitutter har pr. 1. januar 2014 fået mulighed for at udstede obligationer med pant i udlån via såkaldte refinansieringsregistre. Der er endnu ikke pengeinstitutter, der har udnyttet denne mulighed, hvilket særligt skal ses i lyset af pengeinstitutternes pt. meget lave fundingomkostninger.

4. VIRKSOMHEDERNES ADGANG TIL KREDIT

Den seneste opdatering af Nationalbankens udlånsundersøgelse viser en mindre stramning i kreditpolitikken over for erhverv i 1. kvartal 2014. Men samtidig udtrykker kreditcheferne – for første gang siden 4. kvartal 2010 – forventning om at ville lempe kreditpolitikken i 2. kvartal 2014, 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 kreditchef i de største danske penge- og realkreditinstitutter. Spørgsmålet til kreditchefene er "Hvordan har instituttets kreditstandarder ved udlån til erhvervsvirksomheder ændret sig over dette kvartal sammenlignet med det foregående kvartal?". Kreditchefene 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).

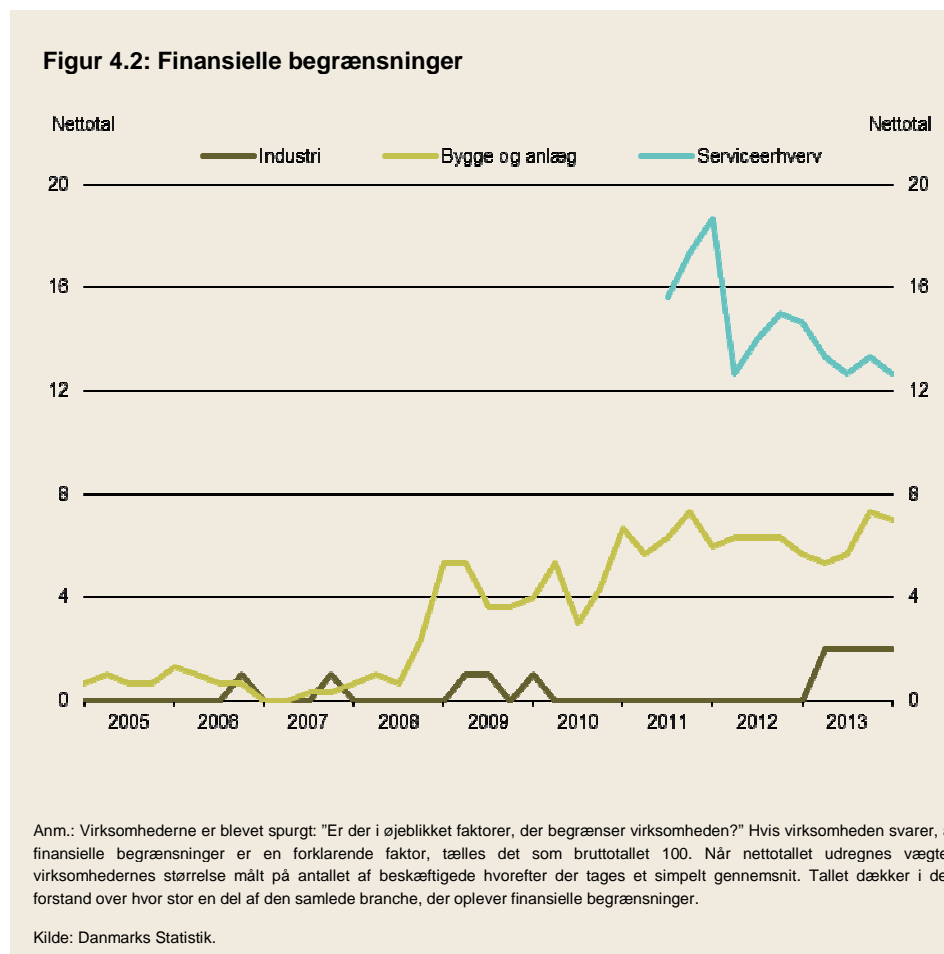
Forventningen til næste kvartal skal eksempelvis fortolkes som følger: I 2. kvartal 2012 viser kurven for "forventning til næste kvartal" niveauet 0. Det betyder at kreditchefene gennemsnitligt forventede, at serien "ændring i kreditstandard" ville ligge på 0 i 3. kvartal 2012.

Kilde: Nationalbankens kvartalsvise udlånsundersøgelser.

Generelt oplever servicevirksomheder flere finansielle begrænsninger end bygge og anlæg og særligt industrivirksomheder. En forklaring på, at serviceerhverv i højere grad oplever finansielle begrænsninger for produktion, kan være, at soliditeten i serviceerhverv generelt er lavere end i industrierhverv.⁷ Desuden har industrivirksomheder typisk et stort produktionsapparat, der kan stilles som sikkerhed for lån.

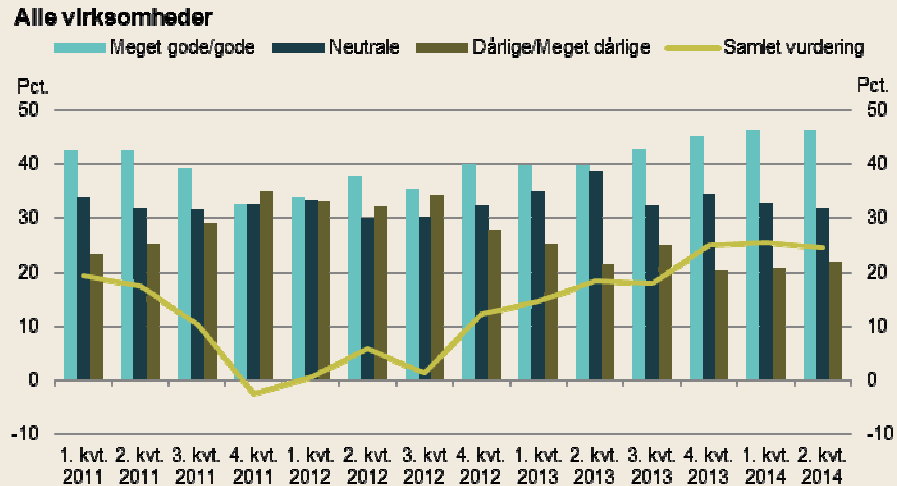
⁷ Undersøges den gennemsnitlige soliditetsgrad for de 3 brancher på mikrodata på virksomhedsdatabasen fra Danmarks Statistik ses det, at industriens gennemsnitlige soliditet er væsentlig større end både bygge- og anlæg- og serviceerhverv.

Serviceerhverv oplever dog i markant mindre grad end i 2011, at finansielle begrænsninger er en årsag til begrænset produktion, jf. figur 4.2.



Dansk Industris virksomhedspanel indikerer, at finansieringssituationen har været nogenlunde uændret fra 4. kvartal 2013 til 2. kvartal 2014. Det dækker over, at færre selskaber opfatter situationen som neutral, mens der er flere, der har enten en positiv eller negativ opfattelse af muligheden for at skaffe adgang til kapital, jf. figur 4.3.

Figur 4.3 Virksomhedernes vurdering af finansieringssituationen



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

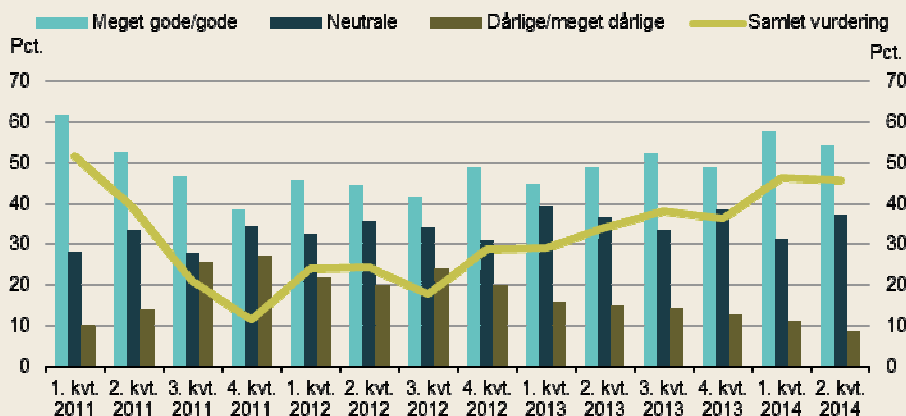
Kilde: DI Virksomhedspanel

Udviklingen i virksomhedernes samlede finansieringssituation dækker over en forbedring i de større virksomheders vurdering af finansieringssituationen i 1. og 2. kvartal 2014, mens mindre virksomheder vurderer finansieringssituationen som værende dårligere i 1. og 2. kvartal 2014 end i 4. kvartal 2013, jf. figur 4.4.

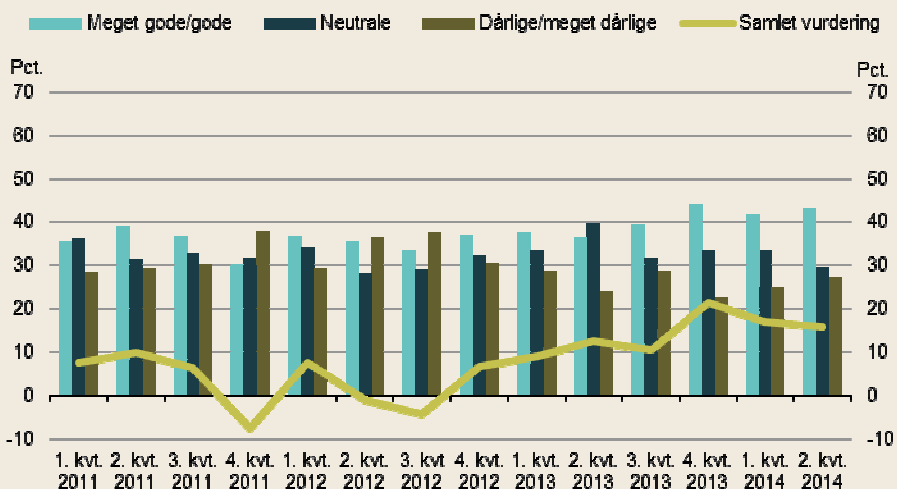
Mindre virksomheder med mellem 1 og 100 ansatte vurderer ifølge DI's undersøgelse generelt kreditsituationen som værende væsentligt dårligere end større virksomheder med over 100 ansatte. 27 pct. af de mindre virksomheder vurderer, at finansieringssituationen er dårlig eller meget dårlig, mens det blot er tilfældet for 8,5 pct. af de større virksomheder. Dette understreger, at selvom der er sket en forbedring i finansieringssituationen for mindre virksomheder siden 2011, har disse fortsat mere vanskelige finansieringsforhold end store virksomheder.

Figur 4.4 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.

Dansk Erhvervs seneste medlemsundersøgelse viser tegn på bedring af kreditsituationen for erhverv. Mens 41 pct. af respondenterne i april 2013 svarede, at de inden for de 3 seneste måneder havde haft behov for finansiering og ikke fået det, er andelen i april 2014 faldet til 28 pct.

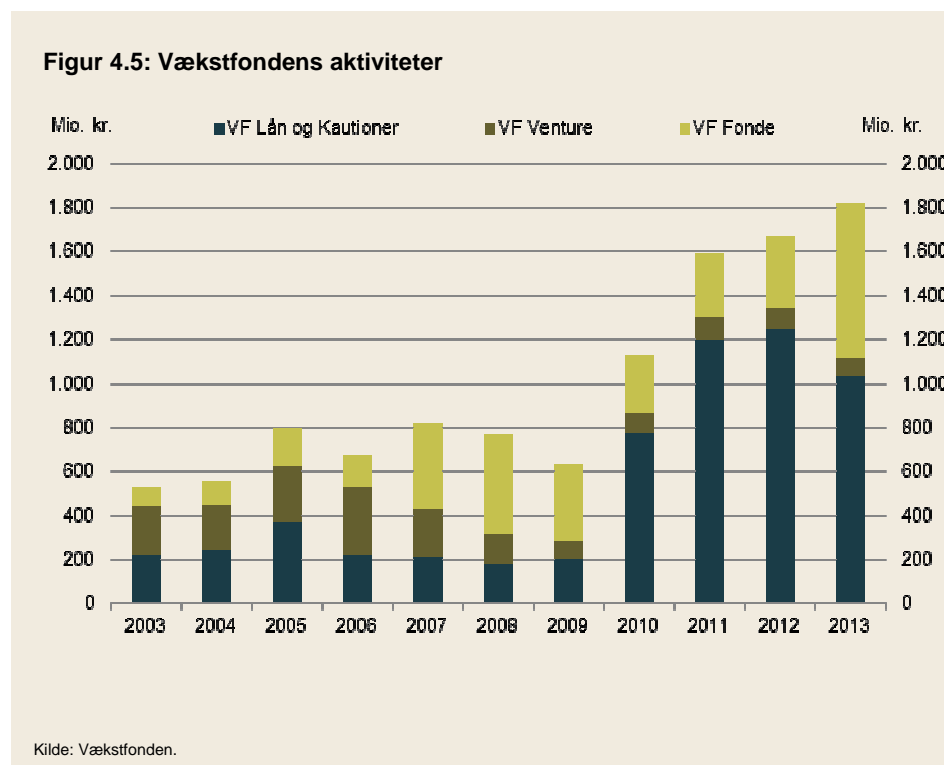
Håndværksrådets medlemsundersøgelse viser, at andelen af små og mellemstore virksomheder med finansieringsbegrænsninger ser ud til at være toppet. Undersøgelsen viser dog, at andelen af små og mellemstore virksomheder, som er begrænsede eller meget begrænsede af finansieringsudfordringer, stadig ligger højt.

FSR – danske revisorer har på baggrund af deres seneste medlemsundersøgelser både positive og negative konklusioner. På den positive side er både antallet af danske selskaber med underskud, antallet af selskaber med en egenkapital under selskabslovens mindstekrav til indbetalt startkapital samt kombinationen af selskaber med underskud og en egenkapital under lovens mindstekrav til indbetalt startkapital på det laveste niveau siden henholdsvis 2008, 2010 og 2009.⁸ På den anden side er revisorenes generelle vurdering af udviklingen i virksomhedernes adgang til finansiering lettere negativ.⁹

Landbrug & Fødevarers Landsmandsbarometer viser, at 40 pct. af landbrugsvirksomhederne i 1. halvår 2014 oplevede finansielle begrænsninger. Det er en stigning fra lige over 30 pct. i 1. halvår 2010.

I Danmark understøttes de små og mellemstore virksomheders adgang til finansiering af den statslige finansieringsfond Vækstfonden.

Vækstfondens samlede aktiviteter udgjorde i 2013 1,8 mia. kr., jf. figur 4.5. Med kreditpakken ultimo 2012 blev det besluttet at omlægge Vækstfondens produktportefølje med nye låne- og kautionsprodukter. Omlægningen til de nye ordninger har som forventet medført et mindre fald for Vækstfondens låne- og kautionsprodukter i 2013. Den samlede kautions- og låneaktivitet forventes i 2014 at nå niveauet fra før omlægningen af produktporteføljen.



Produkterne hos Vækstfonden er blevet suppleret med et nyt produkt målrettet iværksættere i december 2013, Vækstlån til iværksættere. Ordningen forventes at bidrage med yderligere 1 mia. kr. i lånefinansiering til iværksættere over de næste fire år.

⁸ FSR – danske revisorer (2014): "Udviklingen i underskud og egenkapital i de danske selskaber".

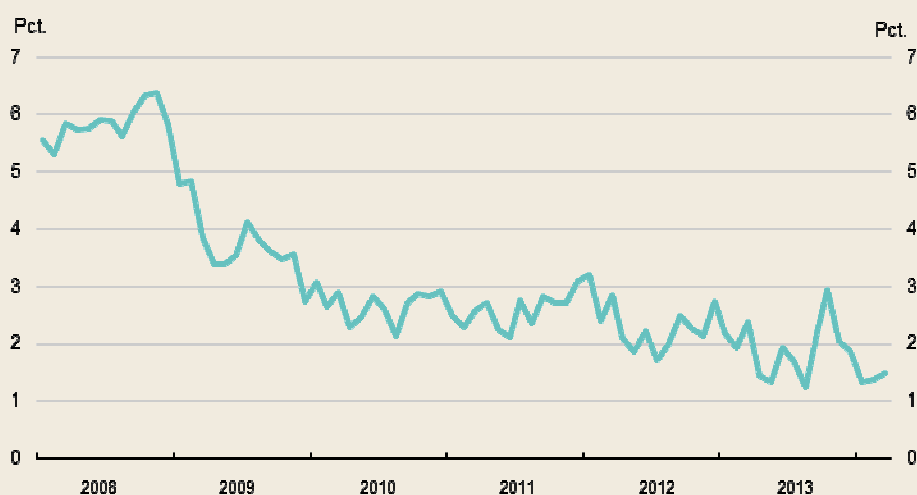
⁹ FSR – danske revisorer (2014): "SURVEY: Fokus på ejerskifte" samt "Fokus på finansiering og investering – og brugen af alternativ finansiering"

Eksportkreditfondens kationer viser øget aktivitet. Således steg antallet af nye udstedte kationer fra 124 i 2012 til 192 i 2013, værdien af disse kationer var på 1 mia. kr.

5. RENTER PÅ ERHVERVSLÅN

Pengeinstitutternes effektive rentesats på nyudlån til erhverv er faldet markant siden 2008, jf. figur 5.1. Dermed er priserne for virksomheder, der opnår lån, markant lavere i dag end i perioden umiddelbart op til finanskrisen. Man skal imidlertid være varsom med en direkte sammenligning. Det lave renteniveau skyldes de lavere pengepolitiske renter i euroområdet i dag, men er også en konsekvens af, at de virksomheder, der i dag opnår lån, sandsynligvis har andre karakteristika end de virksomheder, der fik lån i starten af 2008. Renterne i figuren er opgjort inklusiv såkaldte repoforretninger, som er en billigere låneform, som primært bliver anvendt af større virksomheder.¹⁰ Repolån har bl.a. lavere renter, da der altid stilles et værdipapir som sikkerhed for lånet. Repolån anvendes som udgangspunkt sjældent til at finansiere investeringer, derfor vil det være en forkert fortolkning at konkludere, at virksomhederne kan gå ind i en bank og opnå et lån til den rente, der er angivet i figur 5.1.

Figur 5.1: Pengeinstitutternes rente på nyudlån til erhverv



Anm.: Renterne i serien er inkl. repoforretninger. Der forekommer et databrud i statistikken i september 2013, hvor renten stiger fra 1,25 pct. i august til 2,19 pct. i september 2013. En del af denne stigning kan skyldes forskydninger i de underlæggende data pga. ændrede opgørelsesmetoder og ændringer i modpartens sektor

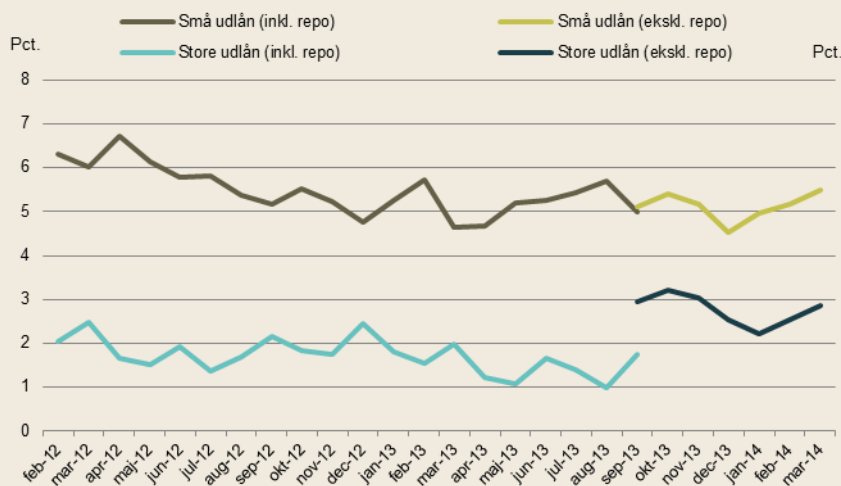
Kilde: Nationalbanken.

Renten på store nyudlån er generelt betydeligt lavere end renten på små lån, jf. figur 5.2. Navnlig for store lån er der imidlertid en væsentlig forskel mellem renten med og uden repoforretninger. Den opsplittede statistik viser, at renterne på store udlån er væsentligt højere, når man ser bort fra repoforretninger, mens det for små udlån kun har en lille

¹⁰ Repoforretninger dækker over flere typer af lån. I Nationalbankens indberetningsvejledning til MFI-statistikken indeholder en definition af, hvad repoforretninger omfatter, se s. 137 i vejledningen: http://www.nationalbanken.dk/da/statistik/FIONA/Documents/3_Banker,_realkreditinstitutter_mv/MFI/MFIF%20Indberetningsvejledning%20version%207.pdf

betydning. Det skyldes, at repoforretninger fylder langt mere blandt store udlån. Den opsplittede statistik viser dog også, at store lån fortsat er billigere end små lån, når der ses bort fra repoforretninger

Figur 5.2: Bankernes rente på nyudlån til erhverv



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. Der er ikke adgang til data for udlån ekskl. repo før september 2013. Data er fra opgørelsen for marts 2014. Da der er tale om en ny statistik, kan der forekomme relativt store ændringer fra opgørelse til opgørelse i renterne ekskl. repoforretninger, også bagud i tid. Det skyldes, at Nationalbanken løbende kvalitetssikrer deres datagrundlag og foretager justeringer.

Kilde: Nationalbanken.

De lavere renter sammenlignet med 2008 kan som nævnt blandt andet skyldes, at de virksomheder, der opnår lån i dag, har anderledes karakteristika end de virksomheder, der opnåede lån i starten af 2008.

Ifølge en analyse fra Nationalbanken lagde pengeinstitutterne i 2007 væsentligt mindre vægt på soliditet og nøgletal i de virksomheder, der søgte om lån, end tilfældet var under finanskrisen i 2009/2010.¹¹ Samtidig viser analyser fra Erhvervs- og Vækstministeriet, at virksomheder med høj soliditet generelt låner billigere, og at høj soliditet forbedrer muligheden for at opnå et lån i bank eller realkreditinstitutter, jf. boks 2. Dette gør sig formentlig i højere grad tilfældet i dag sammenlignet med finansieringssituationen før krisen. Det lave renteniveau kan dermed bl.a. afspejle, at de virksomheder, der i dag opnår lån, har mere solide nøgletal og dermed indebærer en lavere risiko end tidligere.

¹¹ Se Abildgren m.fl. "Banks' loan rejection rates and the creditworthiness of the banks' corporate customers", Nationaløkonomisk Tidsskrift 151 (2013)

Boks 2: Soliditet og rentesatser

Ved at benytte data i Regnskabsstatistikken fra Danmarks Statistik er det muligt at konstruere en beregnet, gennemsnitlig rentesats for enkeltvirksomheder.

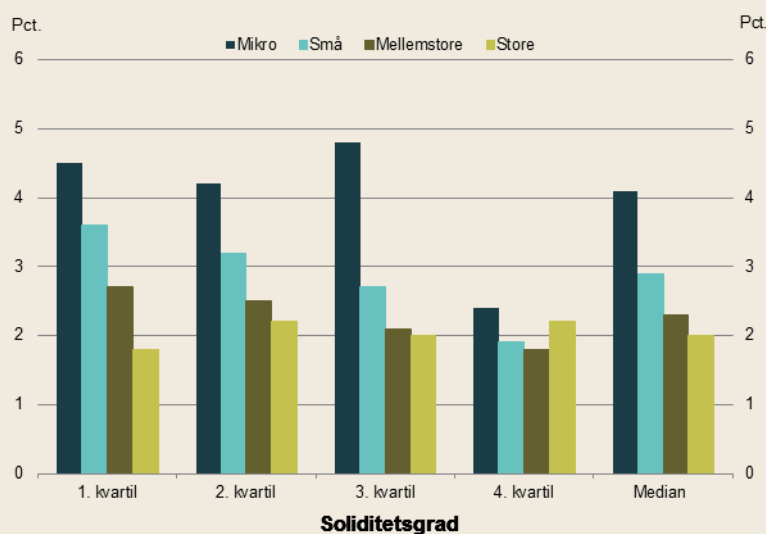
Den gennemsnitlige, beregnede rentesats beregnes som forholdet mellem virksomhedens årlige renteudgifter og gennemsnittet af virksomhedens samlede gæld primo og ultimo året. Den beregnede gennemsnitlige rentesats er et udtryk for den gennemsnitlige rentebyrde for virksomheden på tværs af gældsposter set over året, men udgør ikke en rentesats på et konkret lån.

De beregnede rentesatser viser, at små virksomheder generelt betaler en højere rente på deres gæld end større virksomheder. Det gælder især for mikro virksomheder, jf. figur 1.

Den beregnede, gennemsnitlige rentesats gør det desuden muligt at sammenholde den rentesats, virksomhederne betaler på deres samlede gæld, med fx soliditetsgrad og virksomhedsstørrelse.

Generelt er der en negativ sammenhæng mellem soliditet og beregnet renteniveau. Jo lavere soliditet, jo højere renteniveau. Dette gælder overordnet for både mikro, små og mellemstore virksomheder. Eneste undtagelse er store virksomheder, hvor der ikke umiddelbart ses et faldende renteniveau i takt med stigende soliditet, jf. figur 1.

Figur 1: Medianvirksomhedens beregnede rentesats, alle virksomheder, 2011



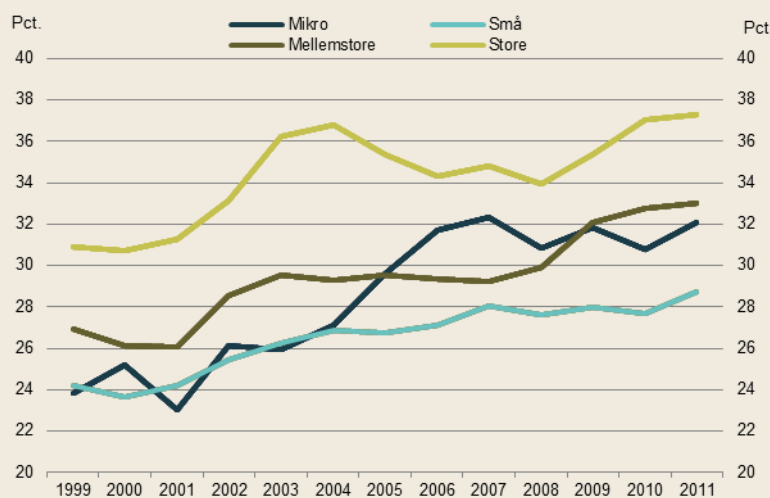
Anm.: Soliditetsgrad er udregnet som egenkapital i procent af samlede passiver (som er identisk med samlede aktiver) for hver enkelt virksomhed i datasættet. Inddelingen af virksomhederne efter soliditetsgrad er bestemt ud fra fordelingen, så 25 pct. af virksomhederne er placeret i hver kategori, median angiver dog den samlede medianrente for alle virksomheder inden for den givne virksomhedsstørrelse. 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. Soliditetsgraden er opgjort efter medianvirksomheden i størrelsesgruppen. Størrelsesopdelingen går på antal ansatte: "mikro" angiver virksomheder med 0-9 ansatte, "små" angiver virksomheder med 10-49 ansatte, "mellemstore" angiver virksomheder med 50-249 ansatte og "store" angiver virksomheder med 250 eller flere ansatte.

Kilde: Danmarks statistik samt egne beregninger.

Mikro- og små virksomheder betaler generelt en højere rente på deres lån end mellemstore og store virksomheder, jf. figur 1. Det skal imidlertid ses i lyset af, at soliditeten blandt mindre virksomheder generelt er svagere end i større virksomheder, jf., figur 2. En tidligere analyse fra Økonomi- og Erhvervsministeriet i 2011 viste, at højere soliditet forbedrer muligheden for at opnå et lån i bank eller realkreditinstitut.¹²

Soliditeten i mikrovirksomheder og små virksomheder har været nogenlunde stabil siden 2008 – en periode hvor soliditetsgraden er vokset væsentligt i mellemstore og store virksomheder. Der er altså sket en konsolidering i store og mellemstore virksomheder, som ikke er sket i små- og mikrovirksomheder.

Figur 2: Udviklingen i medianvirksomhedens soliditetsgrad, 1999-2011



Anm.: Soliditetsgrad er udregnet som egenkapital i procent af samlede passiver (som er identisk med samlede aktiver) for hver enkel virksomhed i datasættet. Størrelsesopdelingen går på antal ansatte: mikro angiver virksomheder med 0-9 ansatte, små angiver virksomheder med 10-49 ansatte, mellemstore angiver virksomheder med 50-249 ansatte og store angiver virksomheder med 250 eller flere ansatte. Rentesatserne er beregnet ved at sætte virksomhedens renteudgifter i 2011 i forhold til gennemsnittet af virksomhedens samlede primo- og ultimogæld. I datagrundlagt indgår ca. 145.000 virksomheder.

Kilde: Danmarks Statistik samt egne beregninger.

¹² Økonomi- og Erhvervsministeriet: Økonomisk Analyse nr. 2 2011: Investeringer og virksomhedernes kreditvilkår

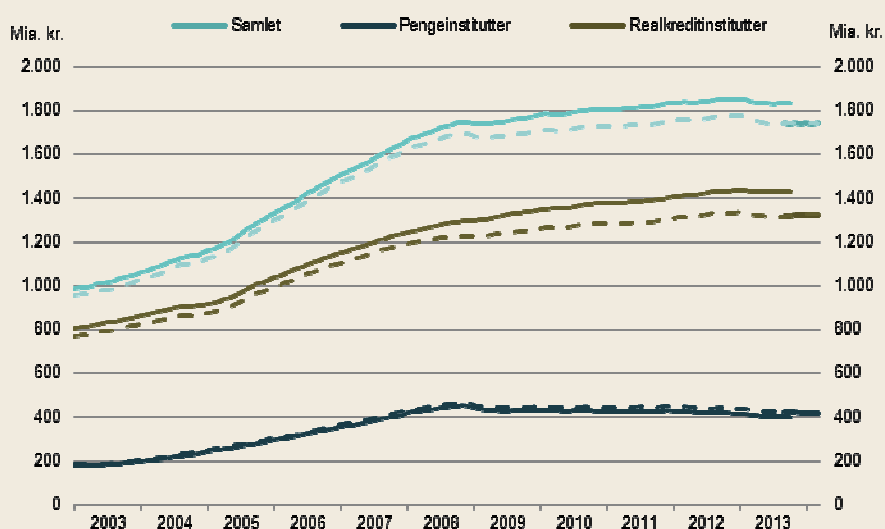
6. UDVIKLING I UDLÅN TIL HUSHOLDNINGER

Det samlede udlån til husholdningerne er siden marts 2013 faldet med 1 pct. Således er det samlede udlån til husholdninger stadig omkring 3 pct. højere end i ultimo 2008.

Realkreditsektorens udlån til husholdninger er over det seneste år faldet med omkring 0,2 pct., men har det seneste halve år været svagt stigende. Siden december 2008 er det samlede udlån til husholdninger fra realkreditsektoren steget med knap 8 pct. svarende til 95 mia. kr.

Pengeinstitutternes udlån er over det seneste år faldet med knap 4 pct. svarende til omkring 16 mia. kr. Siden pengeinstitutternes udlån toppede i ultimo 2008, er udlånet til husholdningerne faldet med godt 10 pct., svarende til omtrent 46 mia. kr.

Figur 6.1: Udlån til husholdninger



Anm.: Der forekommer et databrud i september 2013 grundet forbedrede indberetningskanaler for nationalbanken. Se: http://www.nationalbanken.dk/C1256B730054214F/sysOakFil/Ny%20og%20mere%20detaljeret%20MFI_statistik/File/Ny%20og%20mere%20detaljeret%20MFI-statistik.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.

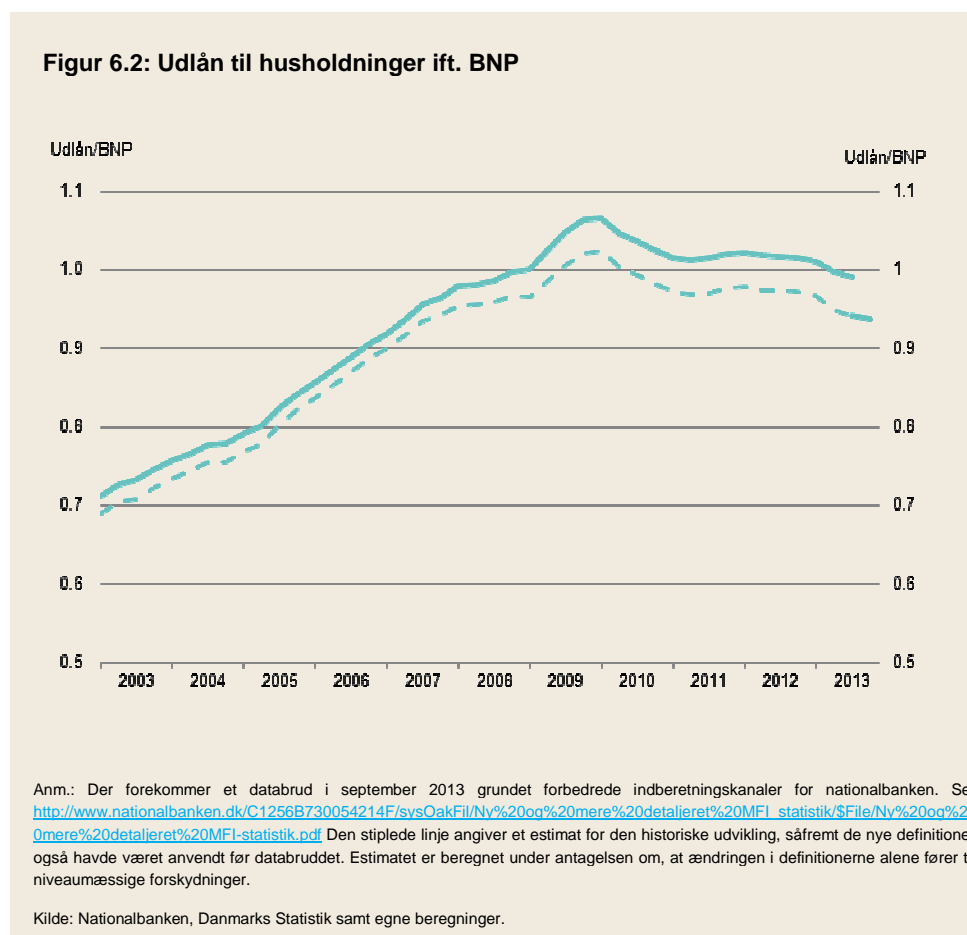
Kilde: Nationalbanken.

Databrudet i udlånsstatistikken i september 2013, jf. afsnit 2, påvirker også udviklingen i udlån til husholdninger, jf. figur 6.1. Grundet karakteren af databrudet antages forskellene i udlån til husholdningerne at være niveaumæssige. Det betyder, at man kan tilbageregne niveauforskellene og sammenligne data før og efter databrudet, jf. boks 1.

Den generelt svage udvikling i udlånet til husholdningerne skyldes, at husholdningerne har et generelt konsolideringsbehov, før optagelsen af yderligere gæld kan forventes at tiltage. Husholdningernes gæld, der blev opbygget før krisen, er stadig relativt høj i forhold til den disponible indkomst. Samtidig er den svagt positive tendens i boligpriserne

langt fra tilstrækkelig til at gøre op med boligprisfaldet efter krisen, hvorfor belåningsgraden for nuværende boligejere endnu er relativt høj, ligesom boligprisstigningerne dækker over store regionale variationer. Desuden er konjunktursituationen målt i forhold til antallet af beskæftigede stadig svag, hvilket alt andet lige hæmmer udlånsefterspørgslen.

Beholdningen af nominelle udlån til husholdningerne i forhold til BNP er stadig svagt nedadgående, jf. figur 6.2. Udlånet i forhold til BNP ligger aktuelt omtrent omkring niveauet fra ultimo 2007.



Anskues husholdningernes brug af forskellige typer af realkredit, er lånestrukturen i høj grad uændret det seneste halve år. Omkring 55 pct. af husholdningerne har afdragsfrie lån, hvilket er et fald på omkring 1 procentpoint på et halvt år, jf. figur 6.6. Det mindre fald kan skyldes realkreditinstitutternes større prisdifferentiering mellem lån med forskellig risikobetoning. Herudover kan en årsag være, at afdragsfriheden på de første afdragsfrie lån begynder at udløbe i disse år. Det skal dog tages i betragtning, at mange i den eksisterende beholdning af låntagere skal omlægge fra lån uden afdrag til lån med afdrag for, at andelen af afdragsfrie lån ud af det samlede udlån påvirkes.

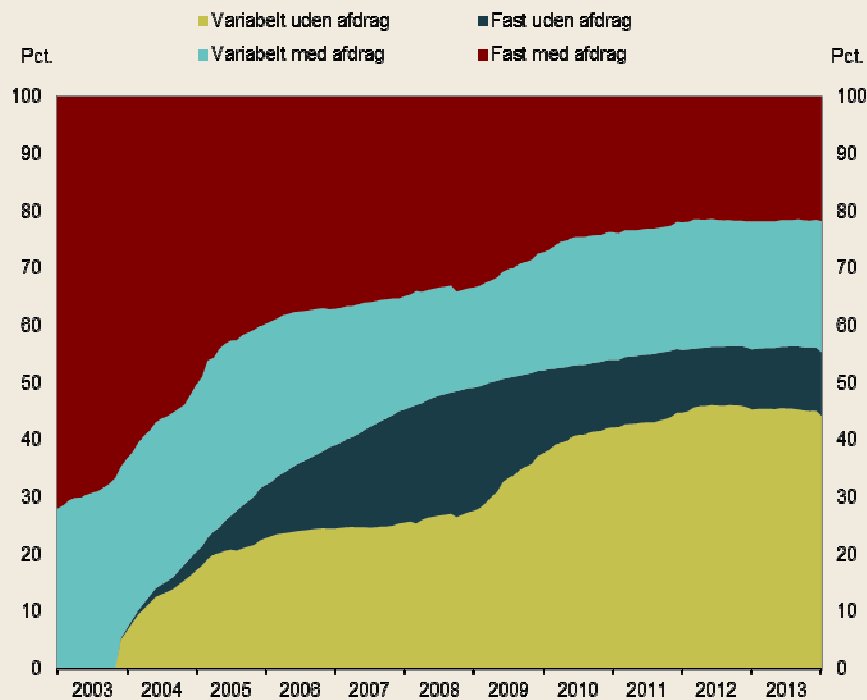
Af de husholdninger, der opgjort per ultimo 2011 stod til at skulle påbegynde afdrag i 2014 havde omkring 40 pct. enten indfriet lånet eller påbegyndt afdrag per ultimo 2013. Godt 40 pct. har omlagt til et nyt afdragsfrit lån med udløb senere end 2014.

Af de husholdninger, der i 2015 skulle påbegynde afdrag på realkreditgælden, havde omkring halvdelen ikke omlagt deres lån per ultimo 2013 og står dermed fortsat til at skulle påbegynde afdrag i 2015. Omkring en fjerdedel har omlagt til et nyt afdragsfrit lån med udløb senere end 2015, mens den sidste fjerdedel enten har indfriet lånet eller er påbegyndt afdrag før afdragsfrihedens udløb. Stort set samme mønster gør sig gældende for lån med udløb i 2016 og 2017. Låntagere med udløb af afdragsfrihed fra 2018 og frem har ikke i samme omfang omlagt lånene endnu.

En analyse afdragsfriheden som Erhvervs- og Vækstministeriet offentliggjorde i april 2013 viste, at langt de fleste husholdninger, som ikke kan få fornyet deres afdragsfrihed, vil være i stand til at håndtere situationen og fortsat vil bruge under halvdelen af deres disponible indkomst på at servicere deres samlede gæld, hvis der påbegyndes afdrag. Analysen viste, at der i 2013 var omkring 300 husholdninger, der ville skulle bruge over halvdelen af deres disponible indkomst på at servicere gælden, hvis de påbegyndte afdrag. Antallet af husholdninger, for hvem det vil være tilfældet, stiger frem mod 2019, men antallet vil være stærkt afhængigt af udviklingen i boligpriserne.

Andelen af realkreditlån med variabel rente er faldet svagt og er nu på 67 pct. af alle realkreditlån til husholdningerne. Det mindre fald kan skyldes, at også variabelt forrentede lån alt andet lige anses for at være mere risikobetonede lån, hvorfor realkreditinstitutternes prisdifferentiering også her kan være en forklaring.

Figur 6.6: Husholdningernes brug af låntyper på realkreditmarkedet



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

Kilde: Nationalbanken samt egne beregninger.

Udlånsredegørelse

Redegørelse om udviklingen i kreditmulighederne i Danmark, 2. 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