

## NOTAT

29. juni 2011

### Udviklingen i kreditmulighederne i Danmark, 2. halvår 2010

#### 1. Sammenfatning

Kreditinstitutternes samlede udlån voksede fortsat i starten af 2011, men væksten har været aftagende det sidste halve år, og hvis der tages højde for den generelle prisudvikling i samfundet, er det reale udlån faldet. Gældsætningen blandt erhvervsvirksomheder og husholdninger er dog stadig forholdsvis høj set over de seneste 18 år, og der sker fortsat en forskydning af gæld i retning mod typisk mere langsigtet gæld i realkreditinstitutterne og væk fra finansiering i pengeinstitutter.

Især erhvervsvirksomhedernes låntagning i kreditinstitutterne falder, men samtidig er deres nettofinansieringsbehov reduceret i et sådant omfang, at der i 2010 har været et voksende placeringsbehov af finansielle midler fra erhvervsvirksomhederne. Denne udvikling er også gengivet i flere af de udlånsredegørelser, som pengeinstitutterne har indsendt til Økonomi- og Erhvervsministeriet, idet pengeinstitutterne skriver, at erhvervskundernes efterspørgsel efter lån har været lav eller faldende, og de afdrager mere på eksisterende lån, end de optager nye.

Indikatorer for virksomhedernes vurdering af adgangen til finansiering i Danmarks Statistiks konjunkturbarometer peger på, at virksomhederne i langt overvejende grad ikke anser kreditmulighederne for at være produktionsbegrænsende.

De seneste medlemsundersøgelser foretaget af brancheorganisationerne viser dog, at finansieringsmulighederne fortsat vurderes at være vanskelige. DIs undersøgelse viser, at det især er små og mellemstore virksomheder, som oplever dårlige finansieringsmuligheder, mens virksomheder med flere end 100 ansatte har væsentlig bedre muligheder. Dansk Erhvervs undersøgelse viser, at andelen af virksomheder, som får afslag på låneansøgninger, er uændret i forhold til januar 2011. Analysen fra Håndværksrådet viser, at der ikke er sket nogen betydelig ændring i andelen af medlemmer, som føler sig begrænset af manglende finansiering siden finanskrisens start. Landbrug og Fødevarers undersøgelse viser, at der er lidt færre fødevareraktører, der oplever begrænsninger på det finansielle område som begrænsende for produktionen, mens Videncentret for landbrugs undersøgelse viser, at der er en lille stigning i andelen af landmænd, som oplever finansielle begrænsninger som produktionsbegrænsende. Endelig viser en undersøgelse foretaget af Foreningen af Statsautoriserede Revisorer, at tre ud af fire revisorer vurderer, at deres kunder er fanget i et krydspres mellem krav om længere betalingsfrister fra kunder-

ne og udsigt til dårligere lånebetingelser ved genforhandling af lån i banker.

Kreditinstitutterne har, ifølge Nationalbankens udlånsundersøgelser, ikke ændret deres kreditpolitik over for erhvervsvirksomheder eller husholdninger i 2011. De fastholder dermed fortsat de stramninger i kreditpolitikken, som blev foretaget i 2008 og starten af 2009. Derudover skriver flere af de pengeinstitutter i de indsendte udlånsredegørelser, at de er ved at nedbringe eksponeringen over for nogle brancher, herunder ejendomsbranchen og landbruget. Det kan blandt andet medvirke til, at virksomheder inden for disse brancher har sværere ved at skifte pengeinstitut.

En analyse foretaget af Økonomi- og Erhvervsministeriet bekræfter, at små og mellemstore virksomheder, der opnår lån, har en højere overskudsgrad, højere forrentning af egenkapitalen og en lavere gearing end de virksomheder, som kun delvist eller slet ikke opnår lån.

Samtidig vil der blive indført skærpet regulering af den finansielle sektor i Danmark, såvel som internationalt. Formålet er at styrke sektorens robusthed over for økonomiske og finansielle kriser, men det forventes dog også at medføre, at bankerne skærper kravene over for kunder, som ønsker finansiering. Den kommende regulering indeholder reviderede standarder for kreditinstitutternes kapital og likviditet, som gradvist skal implementeres i EU frem til 2018. Nationalbanken vurderer, at længden af overgangsperioden vil give plads til den nødvendige tilpasning, men samtidig peger internationale studier på, at den kommende regulering kan have negativ effekt på udlånsomfanget i Danmark og medføre højere renter.

Samlet set vurderes det, at kreditsituationen fortsat er stram, men at der på aggregeret niveau ydes lån til husholdninger og erhvervsvirksomheder til renter, som er lave. Der er imidlertid stadig indikationer på, at visse erhvervssektorer og mindre og nystartede virksomheder kan have svært ved at finde den ønskede finansiering.

Regeringen har derfor som en vigtig del af 2020 planen indgået aftale om Danmark som vækstmation, der styrker virksomhedernes eksport til vækstmarkederne bl.a. ved at gøre eksportkautionsordningen permanent og forlænge eksportlåneordningen til 2015 med en ramme på 20 mia.kr. og den gøres mere attraktiv for små og mellemstore virksomheder. Samtidig vil det blive muligt at give virksomhederne skattekreditter for forsknings- og udviklingsudgifter, hvilket vil give en kapitalindsprøjtning til små og nyetablerede virksomheders innovationsaktiviteter. Derudover styrkes adgangen til væstkaptital for de små og mellemstore virksomheder yderligere ved at udvide væstkautionsordningen med 600 millioner kroner. Det vil styrke virksomhedernes muligheder for at finansiere vækst og eksport.

I januar 2011 indgik regeringen en aftale med Forsikring & Pension, ATP og LD om at stille yderligere 5 mia. kr. risikovillig kapital til rådighed for iværksættere og de små og mellemstore virksomheder med vækstpotentiale. Sammen med initiativerne på Finansloven 2011 sigtes der mod at styrke markedet for risikovillig egen- og lånekapital med op til 10 mia. kr.

Endelig vil et udvalg se på, hvordan også små og mellemstore virksomheder kan finde finansiering gennem udstedelser af erhvervsobligationer. Udvalget skal afgive rapport til regeringen ved udgangen af 2011.

Det sker udover de initiativer, som regeringen igangsatte i 2009 og forlængede i 2010, der bidrager til at forbedre finansierings- og eksportmulighederne mv. for små og mellemstore virksomheder gennem en styrkelse af vækstkaution, kom-i-gang-lån, eksportkaution og forbedret adgang til risikovillig kapital til nye virksomheder.

## 2. Baggrund

I henhold til lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter udarbejder Økonomi- og Erhvervsministeriet halvårligt en samlet redegørelse om udviklingen i kreditmulighederne, som drøftes med de relevante organisationer.

Redegørelsen analyserer udviklingen i kreditmulighederne siden den forrige redegørelse fra februar 2011. Udover den senest tilgængelige offentlige statistik har Økonomi- og Erhvervsministeriet modtaget redegørelser fra de kreditinstitutter, som fik tilført statslig kapital i 2009. Institutternes redegørelser beskriver udviklingen i udlån i andet halvår af 2010.

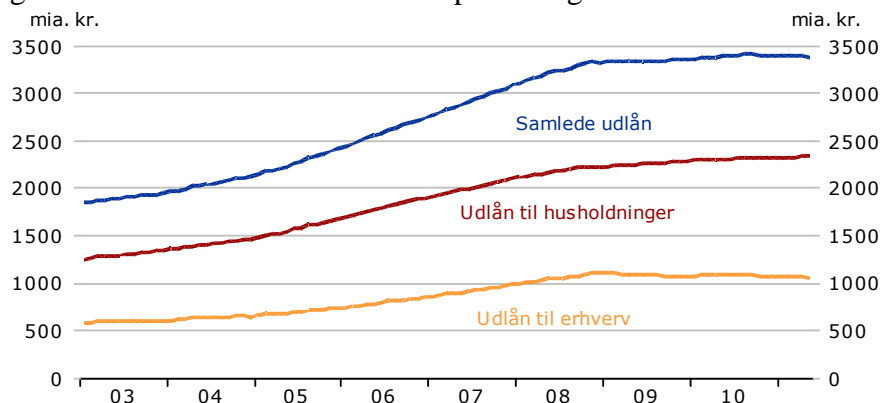
## 3. Udbud af kredit

Kreditinstitutternes samlede udlån til virksomheder og husholdninger har udgjort tæt på 3.400 mia. kr. siden midten af 2010. I maj 2011 faldt udlån med 0,4 pct. på årsbasis, hvilket er den laveste vækstrate siden 2003, hvor statistikken begynder. Det er fortsat udlån til husholdningerne, som med en årlig stigning på 1,4 pct. trækker væksten i det samlede udlån. Udlån til erhvervsvirksomheder har været svagt faldende siden august 2010. Således var udlån til erhvervsvirksomheder 4,1 pct. lavere i maj 2011, i forhold til maj 2010, se figur 1. Det bemærkes dog, at en del af dette fald i udlånet til erhverv er teknisk betinget, og hænger sammen med den gennemførte omstrukturering i Finansiell Stabilitet A/S som bl.a. indebærer, at en del af datterbankernes erhvervsudlån er overført til FS Finans og dermed ikke længere er omfattet af MFI-statistikken.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Jf. Nationalbankens pressemeddelelse af 28. juni 2011 vedrørende *Balance- og støjstatistik for MFI-sektoren*.

Figur 1 Kreditinstitutternes udlån til private og erhverv

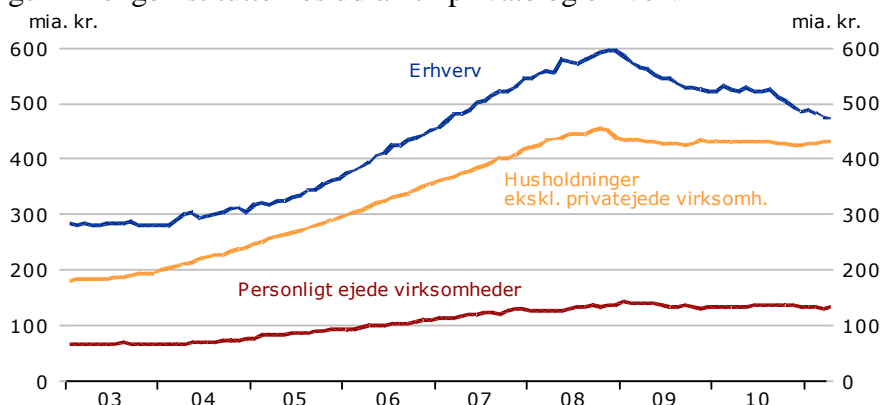


Kilde: Nationalbanken.

Anm.: Udlån til indenlandske kunder. Sæsonkorrigerede tal.

Det er pengeinstitutternes faldende udlån, som trækker kreditinstitutternes udlån ned. Udlån til erhvervsvirksomheder er faldet siden september 2010 og er nu 12,3 pct. lavere end for et år siden. Pengeinstitutternes udlån til husholdningerne kan splittes op i udlån til personligt ejede virksomheder og udlån til husholdninger ekskl. personligt ejede virksomheder. Udlån til personligt ejede virksomheder, som eksempelvis landbrug, håndværkere og serviceerhverv, hvor ejeren hæfter med sin formue for virksomhedens forpligtigelser, faldt med ca. 1,7 pct. på årsbasis i maj, men udlånsniveauet har dog været forholdsvist stabilt siden midten af 2009. Udlån til husholdninger ekskl. personligt ejede virksomheder har stort set været uændret siden 2009, se figur 2.

Figur 2 Pengeinstitutternes udlån til private og erhverv



Kilde: Nationalbanken.

Anm.: Udlån til indenlandske kunder. Sæsonkorrigerede tal.

Det seneste fald i pengeinstitutternes udlån kan som nævnt henføres til de gennemførte omstruktureringer af forretningsområder i Finansiell Stabilitet A/S, som flytter en del af udlånet ud af MFI-statistikken, og herudover blandt andet til dels realiserede tab på udlån, dels at enkelte herværende udenlandske banker har flyttet dele af udlånet til deres enheder i udlandet. Det betyder, at udlånet ikke længere indgår i den danske statistik.<sup>2</sup>

Faldet i pengeinstitutternes udlån til erhverv viser sig inden for de fleste erhvervssektorer. Især udlån til fremstillingsvirksomheder er faldet og var 24,8 pct. lavere i 1. kvartal 2011 end året før. Hotel- og restaurantvirksomhed har også oplevet et væsentligt fald på 20,3 pct. i udlånet, mens udlån til transport m.m., fast ejendom og bygge- og anlægsvirksomhed er faldet med 6-11 pct. Det største fald i pengeinstitutternes udlån er over for informations- og kommunikationsbranchen, men denne branche har gennem det seneste år haft et pænt indlånsoverskud i forhold til udlånene på 22 pct., hvilket kan være en forklaring på den lavere låneaktivitet. De fleste andre private brancher har et indlånsunderskud. Udlån til landbrug m.m. er steget med 0,8 pct. gennem det seneste år, se tabel 1

Tabel 1 Pengeinstitutternes udlån til forskellige erhvervsbrancher

Pct.	Andel af samlet udlån*	Årlig vækst i udlån	Indlånsoverskud i forhold til udlån
	<i>1. kv 2011</i>		<i>gnst. seneste 4 kvartaler</i>
Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri	10,8	0,8	(-)68
Råstofindvinding	0,3	31,8	50
Fremstillingsvirksomhed	14,3	-24,8	(-)59
El-, gas- og fjernvarmeforsyning	3,8	4,5	(-)58
Vandforsyning; kloakvæsen og affaldshåndtering	0,5	30,7	113
Bygge- og anlægsvirksomhed	4,8	-6,0	(-)50
Engroshandel og detailhandel	13,4	-4,8	(-)50
Transport og godshåndtering	6,3	-11,4	(-)42
Overnatningsfaciliteter og restaurationsvirksomhed	1,7	-20,3	(-)61
Information og kommunikation	1,6	-44,4	22
Fast ejendom	22,7	-8,3	(-)69
Liberale, videnskabelige og tekniske tjenesteydelser	4,9	-7,6	37
Administrative tjenesteydelser og hjælpetjenester	3,5	9,6	(-)49
Offentlig forvaltning og forsvar; socialsikring	4,0	3,4	(-)13
Undervisning	0,5	-2,0	188
Sundhedsvæsen og sociale foranstaltninger	1,1	-12,1	86
Kultur, forlystelser og sport	0,8	-16,3	8
Andre serviceydelser	1,1	-9,3	122
Private husholdninger med ansat medhjælp m.m.	0,0	-16,7	25
Ekstraterritoriale organisationer og organer	0,0	25,0	(-)35
Uoplyst	4,1	-27,2	(-)15

Kilde: Nationalbanken, Økonomi- og Erhvervsministeriet

\* Andel af samlet udlån ekskl. udlån til finansiell sektor.

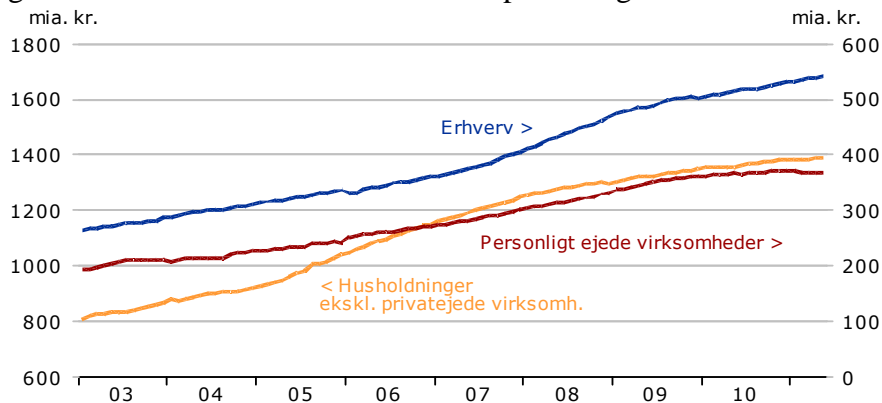
Der sker fortsat en forskydning af finansieringen af lån i retning mod realkreditinstitutterne og væk fra pengeinstitutterne. Det ses ved, at faldet i pengeinstitutternes udlån siden slutningen af 2008 modsvarer af stignende udlån i realkreditinstitutterne, se figur 2 og figur 3.

Realkreditinstitutterne er fortsat med at øge deres udlån til både erhverv og husholdninger gennem det seneste år. Udlån til erhverv er steget med

<sup>2</sup> Se også Finansiell Statistik Nyt "Balance- og strømstatistik for MFI-sektoren", Nationalbanken, 28. april 2011.

4,9 pct. i forhold til maj 2010, mens udlån til personligt ejede virksomheder er steget med 0,5 pct., og udlån til husholdninger ekskl. virksomheder er steget med 2,1 pct., se figur 3.

Figur 3 Realkreditinstitutternes udlån til private og erhverv

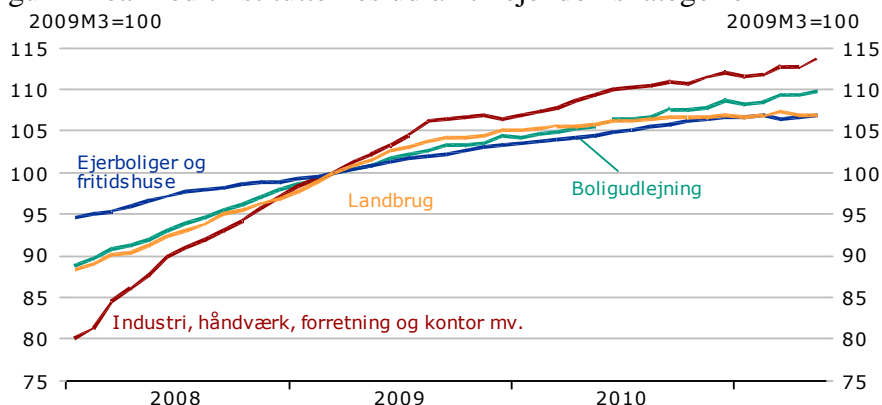


Kilde: Nationalbanken.

Anm.: Udlån til indenlandske kunder. Sæsonkorrigerede tal.

Den årlige vækst i realkreditinstitutternes samlede udlån er dog aftaget de seneste par år. I maj 2011 var årsstigningen i udlån til ejerboliger således 2,3 pct., hvilket er den laveste vækst siden 2001, hvor statistikken starter. Væksten i udlån er fortsat størst for udlån til industri-, håndværks-, forretnings- og kontorejendomme og boligudlejning, som er steget med ca. 4 pct. siden maj 2010. Udlån til landbrugsejendomme er steget med 0,9 pct., se figur 4.

Figur 4 Realkreditinstitutternes udlån til ejendoms-kategorier



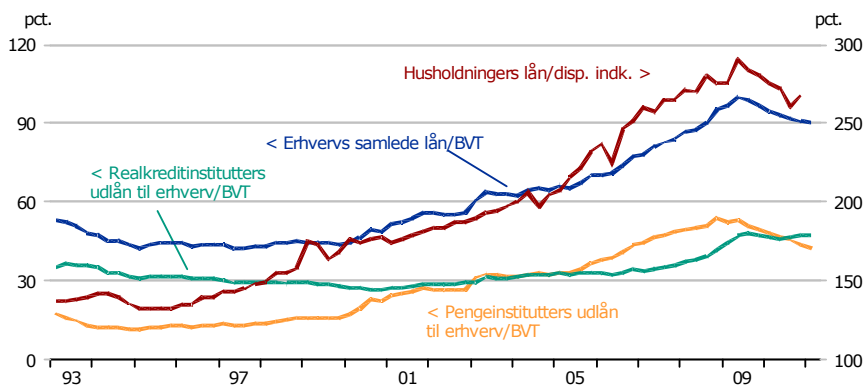
Kilde: Nationalbanken.

Anm.: Udlån til indenlandske kunder.

Udviklingen i kreditinstitutternes udlån skal ses i sammenhæng med den generelle pris- og samfundsudvikling. Forbrugerpriserne steg med 3,1 pct. i maj 2011, og set i faste priser er udlånet derfor faldende på årsbasis. Udlån er også faldet i forhold til aktiviteten i samfundet. For erhvervsvirksomheder er udlån som andel af bruttoværditilvæksten (BVT, se også anm. til figur 5) faldet, idet BVT steg med næsten 4 pct. på årsbasis i første kvartal af 2011. Tilsvarende er udlån som andel af husholdningernes

disponible indkomst faldet i forhold til slutningen af 2009, idet den disponible indkomst steg med over 5 pct. på årsbasis i fjerde kvartal af 2010. Niveauet for udlån til både erhvervsvirksomheder og husholdninger ligger imidlertid stadig forholdsvis højt set over de seneste 17 år og viser en relativ høj bruttogældsætning i den private sektor, se figur 5.

Figur 5 Udlån som andel af bruttoværditilvækst henholdsvis disponibel indkomst



Kilde: Danmarks Nationalbank, Danmarks Statistik

Anm. Udlån til indenlandske kunder. Bruttoværditilvæksten (BVT) er værditilvæksten i private erhverv undtagen finansielle erhverv og landbrug. Husholdningernes disponible indkomst er dannet af serier fra DST og NB, som er blevet sæsonkorrigeret.

Fremadrettet vil kreditinstitutterne forretningsmodel blive påvirket af kommende internationale standarder for den finansielle sektor. Beregninger viser, at indførelsen af Basel III-standarderne vil kunne have negativ effekt på udlånsomfanget i Danmark og medføre højere renter, se boks 1.

#### Boks 1 Basel III - skærpede krav til kreditinstitutternes kapitalgrundlag

I forlængelse af den finansielle krise er styrkede kapital- og likviditetskrav til bankerne centrale for at sikre finansiell stabilitet og genvinde markedernes tillid. Basel-Komiteén for Banktilsyn, der udarbejder internationale standarder for regulering af banker, har i december 2010 offentliggjort de såkaldte Basel III-standarder, der styrker regulering af kreditinstitutter (banker og realkreditinstitutter) på kapital- og likviditetssiden. Disse standarder vil blive implementeret i EU via en revision af kapitalkravsdirektivet (CRD IV). Et forslag fra EU-Kommissionen forventes i juli 2011.

Basel III-standarderne indeholder bl.a. strammere kapital- og likviditetsregler. Kravene til kvaliteten af kreditinstitutternes kapital bliver styrket og minimumskravet til størrelsen af kernekapitalen forhøjet, så kreditinstitutternes evne til at absorbere tab øges. Der indføres også krav om, at kreditinstitutterne skal holde kapitalbuffer, som skal ligge over kapitalkravet, og sikre at kreditinstitutterne i gode tider opbygger kapital til at modstå en periode, hvor de rammes af store tab. Samtidig skal likviditeten styrkes ved at indføre krav om, at kreditinstitutterne har tilstrækkelig

store likviditetsstødpuder til at modgå de nettoudbetalinger, der kan komme under et intensivt kortsigtet likviditetsstress. Derudover vil kreditinstitutterne blive tilskyndet til i højere grad at benytte sig af mellem- og langfristet finansiering.

Basel-komitéen<sup>3</sup> og økonomer i OECD<sup>4</sup> og IMF<sup>5</sup> har gennemført kvantitative beregninger for, hvordan reglerne vil virke, hvis de var indført fuldt ud i 2009. Basel-komitéen vurderer, at den internationale finansielle sektor samlet skal rejse op mod 600 mia. euro for at leve op til de højere krav til kapitalstandarder og –buffer. Ifølge Basel-komitéen, OECD og IMF's beregninger medfører en stigning i institutternes kapitalprocent på et procent point til højere udlånsrenter i størrelsesorden af 15 basis point og en reduktion i den årlige BNP-vækst på 0,04 pct. i periode på omkring 4½ år efter implementeringen.

Basel-komitéen vurderer, at de nye standarder vil reducere risikoen betydeligt for, at en ny finansiell krise opstår. Det vil bl.a. medvirke til at reducere de risikopræmier, som kreditinstitutterne betaler, når de finansierer sig på de finansielle markeder.

Det er ikke muligt at foretage en konkret beregning af effekten af de kommende standarder for danske kreditinstitutter, før de er endeligt vedtaget i EU. IMF's beregninger viser dog, at indførelsen af Basel III-standarderne fremadrettet vil kunne have en relativt stor, negativ effekt på udlånsomfanget i Danmark. Det forklares med dels en relativt høj renteelasticitet i låneefterspørgslen og dels høje nettoomkostninger forbundet med kapitalrejsning i Danmark. Nationalbanken<sup>6</sup> vurderer imidlertid, at danske kreditinstitutters kapitalprocenter er højere end gennemsnittet i de lande, som indgår i analyserne, og givet overgangsperiodens længde vurderer Nationalbanken, at der er plads til den nødvendige tilpasning.

Fra dansk side støttes intentionen med de nye regler om at skabe en mere robust og modstandsdygtig finansiell sektor. Forslagene indeholder imidlertid elementer, der kan sætte det danske realkreditsystem under pres. Myndighederne arbejder derfor på at sikre, at velfungerende nationale modeller, som fx det danske realkreditsystem, ikke utilsigtet undermineres som følge af ønsket om at styrke kravene generelt.

<sup>3</sup> Bank for International Settlements: *Assessing the macroeconomic impact of the transition to stronger capital and liquidity requirements – Final Report*, BIS 2010.

<sup>4</sup> Slovik, Patrick og Cournède, Boris: *Macroeconomic impact of Basel III*, OECD Working Paper no. 844, 2011.

<sup>5</sup> Cosimano, Thomas F. og Dalia S. Hakura: *Bank Behaviour in Response to Basel III: A Cross-Country Analysis*, IMF Working Paper 11/119, maj 2011.

<sup>6</sup> Danmark Nationalbank: *Status på Basel III – likviditet og kapital*, Kvartalsoversigt 1. kv. 2011.



### *Institutternes redegørelser*

I redegørelserne, som Økonomi- og Erhvervsministeriet modtager fra kreditinstitutterne, skriver flere pengeinstitutter, at erhvervskundernes efterspørgsel efter lån var lav eller faldende i andet halvår af 2010. Samtidig nævner flere pengeinstitutter, at udlån til erhvervskunder er faldende, da kunderne afdrager mere på eksisterende lån, end de optager nye.

Der er fortsat flere institutter, der skriver, at de er ved at nedbringe deres eksponering over for store engagementer og visse brancher. Oftest nævnes ejendomssektoren og landbrugssektoren i denne sammenhæng. Hertil kommer, at flere institutter har fastlagt grænser for, hvor stor en eksponering de ønsker over for en enkelt branche. De fastlagte grænseværdier er alle mere restriktive end Finanstilsynets retningslinier i den nye tilsynsdiament, hvor eksempelvis ejendomsseksponeringen skal være mindre end 25 pct. af de samlede udlån.

Med hensyn til husholdningerne skriver flere institutter, at efterspørgslen efter lån fortsat er lav, mens kun enkelte institutter oplever stigende efterspørgsel. Ifølge redegørelserne er der fortsat mange husholdninger, som i 2. halvår 2010 valgte at indfri lån i pengeinstitutterne og i stedet optage lån i et realkreditinstitut til en lavere rente.

Endelig bemærker flere institutter, at den kortere ekspeditionstid ved digital tinglysning bidrager til at sænke den samlede værdi af de garantier, som stilles til husholdninger i forbindelse med huskøb. De samfundsmæssige gevinster ved indførelsen af den digitale tinglysning begynder således nu at slå igennem i form at lavere omkostninger for huskøbere.

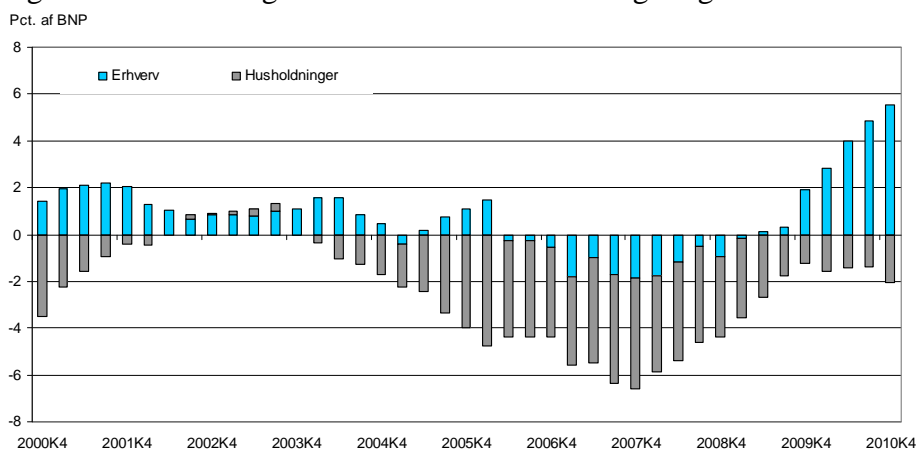
Realkreditinstitutternes redegørelser viser, at der fortsat er nogle institutter, som oplever øget efterspørgsel og stigende udlån, mens andre institutter oplever faldende efterspørgsel og svagt faldende udlån. For alle institutterne gælder, at den stigende/faldende låneefterspørgslen er bredt fundet på tværs af kundetyper og brancher. Det indikerer således, at nogle institutter er mere attraktive end andre for kunderne, og at der er konkurrence på markedet.

## **4. Den private sektors adgang til kredit**

Gennem de seneste to år er der sket et gradvist skifte i den private sektors brug af ekstern finansiering. Husholdningernes og erhvervsvirksomhedernes samlede finansieringsbehov er således reduceret, hvilket kan ses i deres nettofordringserhvervelse. Nettofordringserhvervelsen er et udtryk for, om der efter forbrug og investeringer er et overskud og dermed et nettoplaceringsbehov på de finansielle markeder, eller om der er et under-

skud og dermed et nettofinansieringsbehov. Husholdningerne har siden midten af 2009 reduceret deres finansieringsbehov betydeligt. Erhvervsvirksomhederne har - på aggregeret niveau - vendt et finansieringsbehov til et voksende placeringsbehov siden starten af 2009, se figur 6. Udviklingen i nettofordringserhvervelsen fortæller ikke umiddelbart noget om, i hvilket omfang forskydningerne skyldes, at adgangen til finansiering er blevet sværere, eller om virksomhederne vælger at spare op frem for at investere.

Figur 6 Nettofordringserhvervelse for husholdninger og erhverv



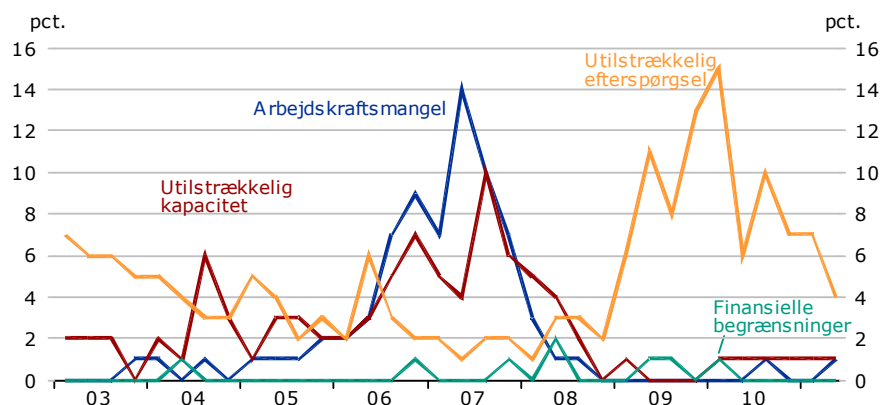
Kilde: Danmarks Statistik.

Anm. Nettofordringserhvervelse som andel af BNP, 4 kvartalers glidende gennemsnit.

Indikatorer for virksomhedernes vurdering af adgangen til finansiering kan findes i Danmarks Statistiks konjunkturbarometer, som udkommer løbende.

Industrivirksomhedernes vurdering af årsager til produktionsbegrænsninger viser, at der fortsat ikke var nogen industrivirksomheder, som ser adgangen til finansiering som en begrænsning i andet kvartal 2011, se figur 7. I det tilsvarende barometer for bygge- og anlægssektoren (ikke vist) vurderer omkring 6 pct. af respondenterne, at adgangen til finansiering udgør en produktionsbegrænsning, hvorimod omkring 37 pct. peger på manglende efterspørgsel.

Figur 7 Årsager til produktionsbegrænsninger i industrien



Kilde: Danmarks statistik.

Anm.: DST konjunkturbarometer.

Derudover har Økonomi- og Erhvervsministeriet foretaget en analyse<sup>7</sup> af sammenhængen mellem små og mellemstore virksomheders succes med at optage et lån i et kreditinstitut og en række nøgletal fra virksomhedernes regnskaber som overskudsgrad, soliditet og gearing. Analysen bekræfter, at de virksomheder, der opnår lån, har en højere overskudsgrad, højere forrentning af egenkapitalen og en lavere gearing end de virksomheder, som kun delvist eller slet ikke opnår lån.

#### Undersøgelser fra brancheorganisationerne

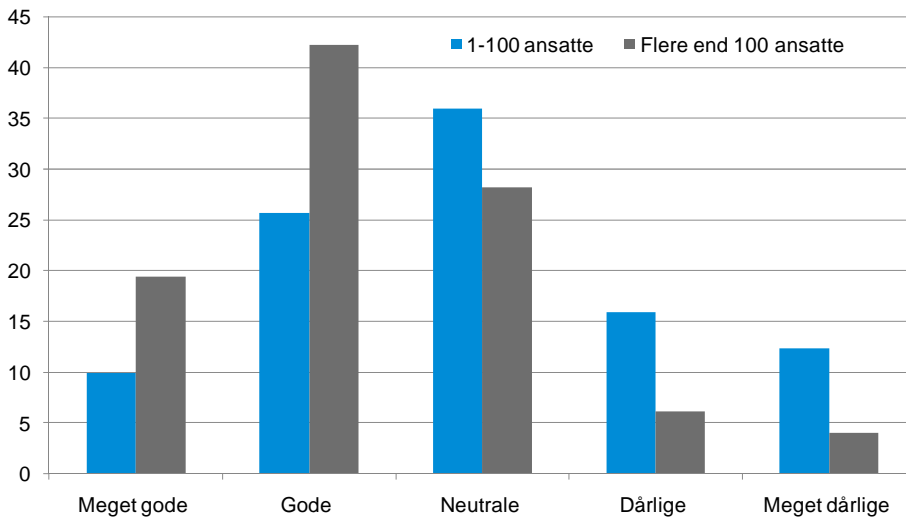
Brancheorganisationerne offentliggør løbende undersøgelser af medlemmernes finansieringssituation og kreditmuligheder. Siden februar har DI, Dansk Erhverv, Håndværksrådet, Dansk Byggeri, Landbrug og Fødevarer, Videncentret for landbrug og Foreningen af Statsregistrerede Revisorer foretaget undersøgelser af medlemmernes finansieringssituation.

DI skriver i en analyse fra maj 2011, at der er sket en gradvis bedring i virksomhedernes oplevelse af finansieringsmulighederne fra det meget vanskelige niveau omkring årsskiftet 2008/2009. Dog oplever især mange små og mellemstore virksomheder fortsat dårlige finansieringsmuligheder. Afslag på lån begrundes ofte ud fra økonomiske forhold i virksomheden (15 pct.), men også relativt ofte ud fra økonomiske forhold i pengeinstituttet, som eksempelvis eksponering til branchen (12 pct.).

Det er specielt de små og mellemstore virksomheder, der fortsat oplever dårlige eller meget dårlige lånemuligheder (28 pct.) mens kun 10 pct. af de store virksomheder som har denne opfattelse, se figur 8.

Figur 8 Virksomhedernes mulighed for at skaffe lånefinansiering

<sup>7</sup> Økonomi- og Erhvervsministeriet: "Investeringer og virksomhedernes kreditvilkår", Økonomisk Analyse nr. 2, 30. marts 2011.



Kilde: DI's virksomhedspanel – survey blandt 502 medlemsvirksomheder. Afsluttet ultimo marts 2011.

I den forbindelse peger DI blandt andet på, at det især har været de små og mellemstore virksomheder, som har fået afslag på deres låneansøgning (ca. 53 pct.), mens kun 17 pct. af de store virksomheder er blevet afvist. Derudover er andelen af små og mellemstore virksomheder, som havde underskud i 2010 større (33 pct.) end blandt de store virksomheder (15 pct.), hvilket kan bidrage til forskellen i andelen af afslag.

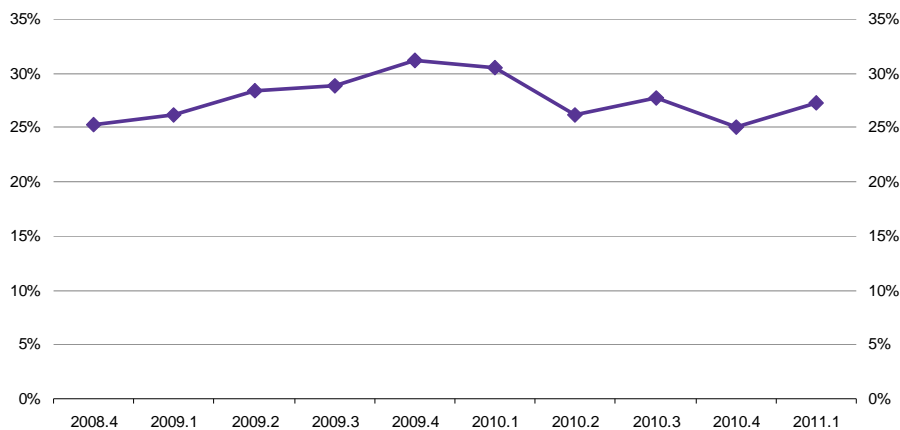
DI skriver også, at der inden for de seneste 12 måneder er lidt flere store virksomheder (40 pct.), der har søgt om lånefinansiering, end der er små og mellemstore virksomheder (30 pct.). DI vurderer, at dette skyldes, at især store virksomheder er repræsenteret på flere markeder og synes at være kommet bedre ud af krisen, hvilket understøtter behovet for at investere igen.

Endelig skriver DI, at det er vigtigt, at virksomheder, som får afslag på en låneansøgning med begrundelse i pengeinstituttets interne forhold, søger lån i andre pengeinstitutter. DI mener dog, at dette gennem de seneste år har været uhyre vanskeligt for mange virksomheder, hvorfor flere virksomheder i forskellig grad har været ”indlåst”.

Dansk Erhverv har foretaget en medlemsundersøgelse i juni 2011, som viser, at en fjerdedel af deres medlemsvirksomheder har ansøgt om nyt lån eller forlængelse af eksisterende kredit inden for de seneste tre måneder. Af disse virksomheder fik 27 pct. afslag, hvilket er nogenlunde uændret i forhold til undersøgelsen, der blev gennemført i starten af 2011.

Håndværksrådet skriver i sin konjunkturvurdering fra marts 2011, at mulighederne for finansiering har ligget fastfrosset på et niveau, hvor over en fjerdedel er ”begrænsede” eller ”meget begrænsede” af manglende finansiering. I første kvartal 2011 var den andel 27 pct. Også andelen af virksomheder, som føler sig ”slet ikke begrænset” og ”lidt begrænset” af manglende finansiering, ligger helt stabilt, se figur 9.

Figur 9 Andel af Håndværksrådets medlemsvirksomheder der angiver, at de er begrænset eller meget begrænset af manglende finansiering



Kilde: Håndværksrådet.

Dansk Byggeri skriver i en undersøgelse fra februar 2011, at virksomheder i bygge- og anlægssektoren stadig oplever betydelige problemer med at få den nødvendige kredit. Omkring en tredjedel af deres medlemsvirksomheder har ansøgt om en forhøjelse af kassekredit eller andre kreditter i deres bank i andet halvår af 2010. Heraf fik 58 pct. opfyldt hele den ønskede kredit, mens 23 pct. fik den delvist opfyldt, og 19 pct. fik afslag. Selvom medlemsvirksomhederne ofte får opfyldt deres kreditansøgninger, når de søger, er der knap 30 pct. af virksomhederne, der har oplevet at blive afvist i banken med begrundelsen om, at man er i bygge- og anlægsbranchen, hvilket er stort set uændret i forhold til tidligere undersøgelser. Undersøgelsen viser også, at 39 pct. af medlemsvirksomhederne har oplevet, at kredit hos leverandører er blevet dyrere eller beskåret.

Landbrug og Fødevarer (L&F) skriver i konjunkturanalysen fra marts 2011, at ca. 9 pct. af fødevareraktører oplever begrænsninger på det finansielle område, som begrænsende for produktionen. Det er en mindre andel end i september 2010, hvor andelen var ca. 13 pct. Det er fortsat manglende ordrer/efterspørgsel, som fylder mest (ca. 17 pct.), mens myndighedsgodkendelser (ca. 15 pct.) samt lovgivningsmæssige begrænsninger (ca. 9 pct.) fortsat også har stor betydning. Endelig bemærker Landbrug og Fødevarer, at antallet af virksomheder, der ikke oplever produktionsbegrænsninger, er steget i forhold til sidste måling.

Videncentret for Landbrug skriver i deres Landmandsbarometer fra juni 2011, at andelen af landmændene, som oplever finansielle begrænsninger som produktionsbegrænsende, steg til 40 pct. i juni fra 36 pct. i december 2010. Der er en større andel af de store landbrug, som oplever finansielle begrænsninger end blandt de øvrige landbrug. Det skal dog ses i sammenhæng med, at andelen af landmænd, som forventer stigende investeringer i bedriften, er størst blandt de store bedrifter.

Geografisk opleves finansielle begrænsninger mest på Fyn og i Nordjylland, mens Midtvestjylland har lettest adgang til finansiering.

Foreningen af Statsautoriserede Revisorer skriver i en analyse fra juni 2011, at tre ud af fire revisorer vurderer, at deres kunder er fanget i et krydspres mellem krav om længere betalingsfrister fra kunderne og udsigt til dårligere lånebetingelser ved genforhandling af lån i bankerne.

På den ene side bliver revisorerne kundevirksomheder klemte på deres likviditet af deres egne kunder, som kræver længere betalingsfrister. Tre ud af fire revisorer svarer således, at de er helt enige eller overvejende enige i, at deres kunders kunder det seneste år har krævet længere betalingsfrister.

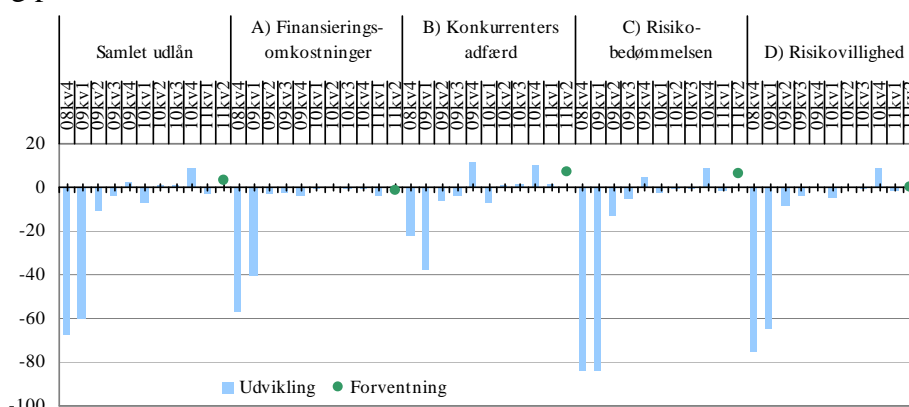
Mens kunderne presser virksomhederne på deres likviditet i form af krav om længere betalingsfrister, presser bankerne fra modsat hold virksomhedernes kredit med dårligere lånebetingelser, når de genforhandler lån. Konsekvensen er, at virksomhederne ofte må acceptere dårligere vilkår. Det er især krav om højere renter (63 pct.) og krav om øget sikkerhedsstillelse (62 pct.), der slår tydeligst igennem, men også krav om øget rapportering (49 pct.) er markant ved genforhandling af lånevilkår.

## 5. Kreditpolitikken

Kreditinstitutterne har ikke ændret deres kreditpolitik over for erhvervsvirksomheder eller husholdninger i 2011. De fastholder dermed fortsat de stramninger i kreditpolitikken, som blev foretaget i 2008 og starten af 2009.

I følge Nationalbankens udlånsundersøgelse, som er baseret på en kvalitativ analyse af udlånspolitikken i de største pengeinstitutter (gr. 1 og gr. 2) og realkreditinstitutter, har kreditinstitutterne ikke ændret kreditpolitikken med hensyn til erhvervsudlån i første kvartal 2011, se figur 10.

Figur 10 kreditinstitutternes ændring i kreditpolitikken for erhvervsudlån og påvirkende faktorer



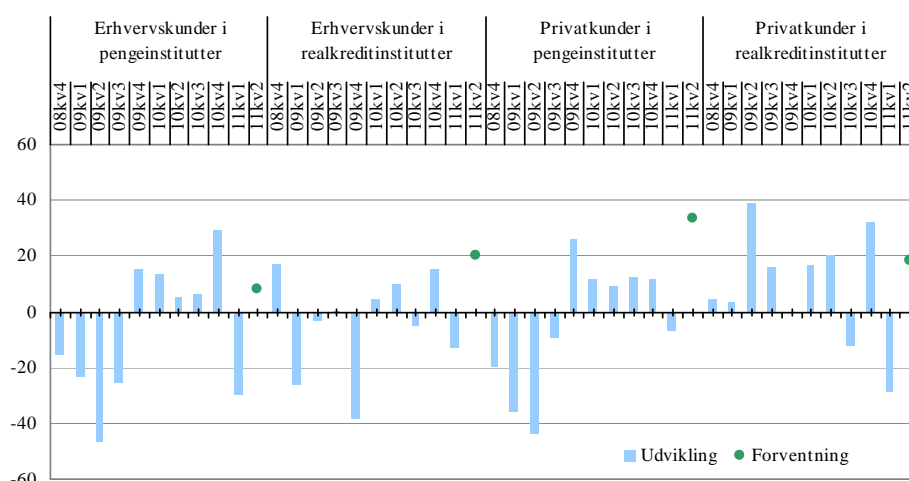
Kilde: Nationalbanken.

Anm.: Nettotal. Et negativt (positivt) tal betyder, at kreditpolitikken er strammet (lempet).

Udlånsundersøgelsen viser også, at kreditinstitutternes kreditpolitik med hensyn til udlån til små og mellemstore virksomheder følger den samme udvikling som det samlede udlån.

Samtidig har pengeinstitutterne haft et lille fald i efterspørgslen fra deres eksisterende erhvervskunder i første kvartal 2011. I andet kvartal forventer både penge- og realkreditinstitutter imidlertid en lille stigning i efterspørgslen. Efterspørgslen fra privatkunder er generelt faldet en smule i første kvartal 2011, men forventes at stige i andet kvartal, se figur 11.

Figur 11 Erhvervs- og privatkunders efterspørgsel efter lån i penge- og realkreditinstitutter



Kilde: Nationalbanken.

Anm.: Nettotal., eksisterende kunder. Et negativt (positivt) tal betyder, at efterspørgslen er aftaget (steget).

### Institutternes redegørelser

Redegørelserne fra institutterne, giver et indblik i, hvordan kreditpolitikken i praksis bliver udmøntet.<sup>8</sup> I lighed med Nationalbankens udlånsundersøgelse skriver institutterne, at kreditpolitikken over for privat- og erhvervskunder har været uændret i første halvår af 2010. Institutterne fastholder således de stramninger, som blev foretaget hovedsageligt i fjerde kvartal 2008 og starten af 2009.

<sup>8</sup> Nationalbankens udlånsundersøgelse og konklusionerne fra institutternes indberetninger er ikke direkte sammenlignelige. Institutterne, som har indsendt redegørelser, er ikke identiske med de institutter, som rapporterer til Nationalbanken, og der er væsentlige forskelle i opbygningen af de spørgsmål, som der tages stilling til i de to kilder.

Institutterne redegør for, at der i kreditvurderingen af kunderne stadig er stor fokus på den sikkerhed, som stilles bag lånene og udviklingen i dens værdi, ligesom overvågningen af kundernes regnskaber og evne til at generere den nødvendige likviditet til den fortsatte drift er skærpet.

Flere institutter er fortsat tilbageholdende med at formidle lån til svage eller konjunkturfølsomme brancher, og flere følger en strategi om at nedbringe deres eksponering over for svage eller konjunkturfølsomme brancher, eller brancher hvori eksponeringen er forholdsvis høj. Flere institutter nævner i denne sammenhæng lån til ejendomme og landbrug, og enkelte redegørelser nævner til dels også restaurant og hotel, bygge- og anlægsvirksomheder eller blot små og mellemstore virksomheder.

Redegørelserne fra realkreditinstitutterne viser, at der i forbindelse med lån til erhvervs kunder fortsat lægges vægt på, at kunden kan sandsynliggøre betalingsevnen ved likviditet fra den løbende drift. Tilsvarende er der forhøjede krav ved belåning af ejendomstyper, som kan give store tab, eksempelvis som følge af begrænset alternativ anvendelse, eller som anvendes af kunder inden for svage eller konjunkturfølsomme brancher.

## **6. Priser og vilkår**

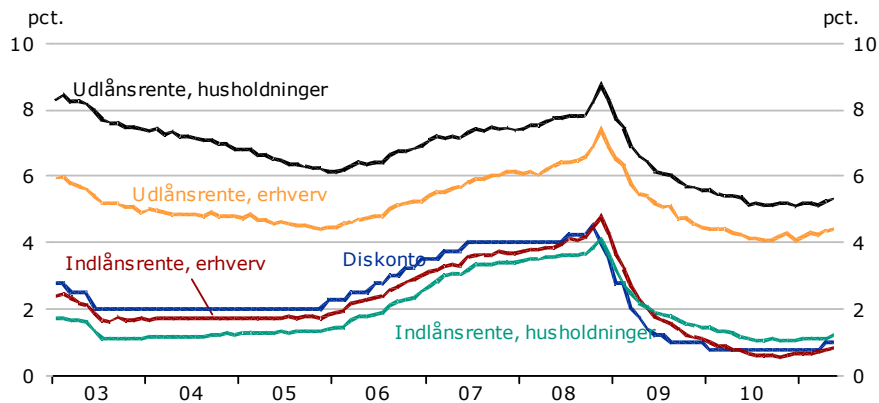
### *Pengeinstitutterne*

Pengeinstitutternes ind- og udlånsrenter var i maj 2011 fortsat meget tæt på det laveste niveau i perioden, som dækkes af de tilgængelige statistikker. Nationalbanken hævede i april 2011 sine ledende rentesatser med 0,25 procent point hvilket gradvist vil påvirke pengeinstitutternes renter i opadgående retning.

De udlånsrenter, som erhvervsvirksomhederne i gennemsnit betaler til pengeinstitutterne, har siden sommeren ligget lige over 4 pct. I maj 2011 var den 4,4 pct. Udlånsrenterne på lån til husholdningerne har de seneste to år ligget omkring ét procent point højere end til erhvervsvirksomheder. I maj lå de på 5,3 pct. Indlånsrenterne, som tilbydes erhvervsvirksomheder og husholdninger, er fortsat meget tæt på lavpunktet i 2010, se figur 12.



Figur 12 Udlånsrenter, indlånsrenter og diskonto

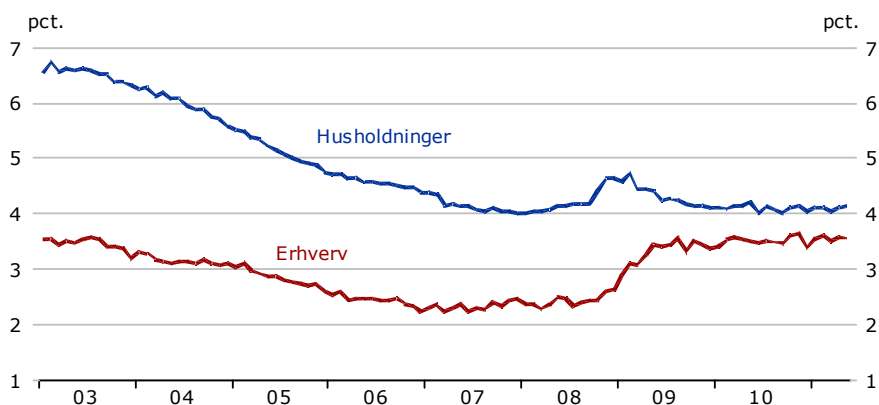


Kilde: Danmarks Nationalbank.

Anm.: Udlån til indenlandske kunder. Eksisterende lån. Alle/uspecificerede løbetider i pengeinstitutter.

Rentemarginalen overfor erhverv, som beregnes ud fra et bredt baseret gennemsnit af pengeinstitutternes udlånsrenter fratrukket indlånsrenter, ligger derfor i den øvre del af det interval omkring 3,2-3,6 pct., hvori de har ligget siden midten af 2009. Et tilsvarende niveau for rentemarginalen var gældende i 2003, hvor rentemarginalen i gennemsnit lå på 3,5 pct. Pengeinstitutternes rentemarginal over for husholdninger har det seneste år ligget lige over 4 pct., hvilket nogenlunde svarer til niveauet inden finanskrisens start, se figur 13.

Figur 13 Rentemarginal på lån til husholdninger og erhverv



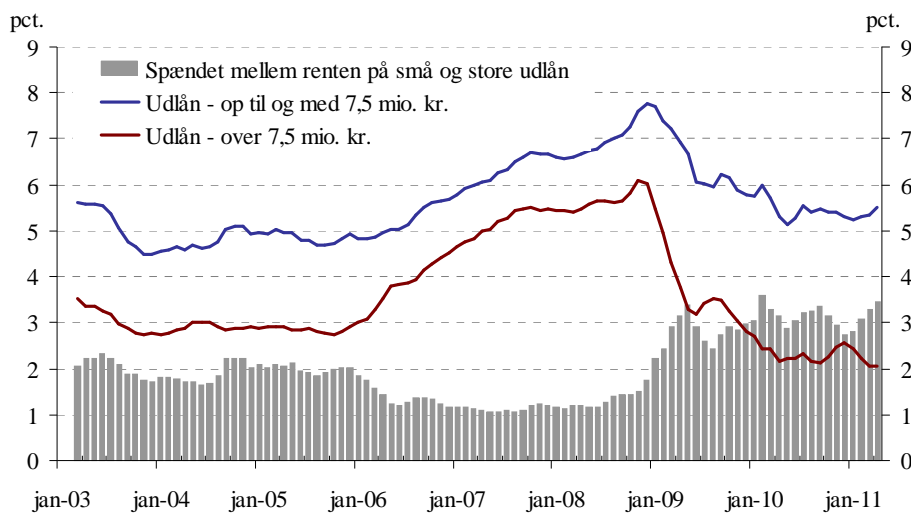
Kilde: Danmarks Nationalbank.

Anm.: Udlån til indenlandske kunder. Rentemarginalen er forskellen mellem effektiv udlånsrente og effektiv indlånsrente.

Renterne på nye lån, som erhvervsvirksomhederne optager i pengeinstitutterne, er ligesom renterne på eksisterende lån faldet siden 2008. Det er imidlertid hovedsageligt renten på store nye lån (over 7,5 mio. kr.), som er faldet og nu ligger under 2½ pct. For mindre nye lån (under 7,5 mio. kr.) er renten faldet noget mindre og ligger omkring 5½ pct., se figur 14. Erhvervsvirksomheder, som kun låner et mindre beløb, betaler således en

højere rente. Sandsynligvis skyldes det primært en større brug af sikkerhedsstillelse i forbindelse med større lån, men kan også være en indikation på, at mindre virksomheder, som typisk låner mindre beløb, betaler en højere rente. Hertil kommer, at udviklingen i pengeinstitutternes nye udlån målt i mio. kroner har været nogenlunde ens for store og små nye lån, og pengeinstitutterne låner således store såvel som små beløb ud.

Figur 14 Pengeinstitutternes renter på nye lån til erhvervsvirksomheder



Kilde: Danmarks Nationalbank.

Anm.: Udlån til indenlandske kunder. Renter på nye lån (eksl. kassekreditter) til erhvervsvirksomheder med en rentebindingsperiode på op til og med 1 år. Disse lån har siden 2003 udgjort omkring 90 pct af nye lån, hvor resten udgøres af nye lån med længere rentebindingsperioder. 3 måneders glidende gennemsnit.

Ifølge redegørelserne fra pengeinstitutterne har nogle få af institutterne øget deres rentemarginal i første halvår af 2010. Disse institutter begrundede det med høj risiko for tab, højere finansieringsomkostninger og omkostninger til Bank- og Kreditpakken.

I lighed med de forrige undersøgelser er der ikke nogen pengeinstitutter, som har indberettet nogen ændring i deres kreditrelaterede gebyrer eller provisioner i andet halvår af 2010.

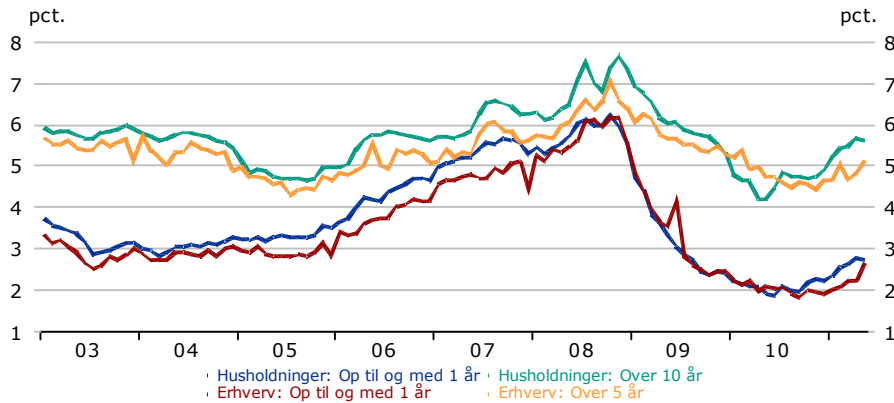
#### Realkreditinstitutterne

Realkreditinstitutternes rentesatser på nye lån er steget lidt siden lavpunktet i 3. kvartal 2010. Som følge af Nationalbankens meget lave pengepolitiske renter er renten på lån med kortest rentebinding fortsat væsentlig lavere end lån med længere rentebinding,

Renten på nye lån til erhvervsvirksomheder med kort rentebinding steg til 2,7 pct. i maj 2011. Renten på nye lån med rentebindingsperiode over 5 år var 5,2 pct. i maj og dermed kun lidt højere end på tidligere lavpunkter. Husholdninger har historisk set betalt lidt højere renter på nye lån end erhvervsvirksomheder,. I maj 2011 steg renten på nye lån med kort rente-

bindingsperiode til 2,7 pct., mens renten på lån med rentebinding på over 10 år steg til 5,6 pct., se [figur 15](#).

Figur 15 Realkreditinstitutternes effektive rentesats inkl. bidrag for nye lån og rentebinding op til og med 1 år, over 5 år og over 10 år



Kilde: Nationalbanken

Anm.: Renter på nye lån optaget i danske kroner.

Realkreditinstitutternes redegørelser viser, at bidragssatserne er blevet forhøjet i nogle af institutterne for at dække stigende omkostninger til at yde realkreditlån til private og erhvervskunder.

## 7. Initiativer til at forbedre små og mellemstore virksomheders finansieringsmuligheder

Kreditpakken fra februar 2009 og Erhvervspakken fra september 2009 har bidraget til at forbedre finansieringsmulighederne mv. for små og mellemstore virksomheder. Det er sket gennem en styrkelse af eksportvirksomhedernes finansieringsmuligheder på tre fronter: eksportkautions, eksportlån og genforsikring. Samtidig er virksomhedernes finansieringsmuligheder blevet styrket gennem vækstkautions og kom-i-gang-lån. Her til kommer, at regeringen har iværksat initiativer for at skaffe risikovillig kapital til små og mellemstore virksomheder.

I det følgende beskrives status på de enkelte ordninger.

Eksportkautions er en midlertidig kautionsordning for danske eksportvirksomheders drifts- og oparbejdningskredit. Eksport Kredit Fonden kan yde kautions på 2 mia. kr. Ordningen indebærer, at Eksport Kredit Fonden har mulighed for at kautionere op til 80 pct. i forbindelse med eksportvirksomheder og disses underleverandørers drifts- og oparbejdningskredit i pengeinstitutter. Ultimo 1. kvartal 2011 var det aktuelle ansvar under ordningen 732 mio. kr. af den samlede ramme på 2 mia. kr. Ca. 145 virksomheder har benyttet ordningen, der er forlænget frem til udgangen af 2011.

Eksportlåneordningen blev etableret for at understøtte danske virksomheders internationale konkurrenceevne og for at gavne dansk eksport i for-

bindelse med den finansielle og økonomiske krise. Låneordningen understøtter dansk eksport med lange kredittider, dvs. over 2 år. Der er bevilget en låneramme på 20 mia. kr., som kan søges indtil udgangen af 2011.

Der er udstedt 5 lån med en samlet oprindelig hovedstol på 4,66 mia. kr. Det samlede aftalte lånebeløb var ultimo 1. kvartal 2011 på 3,4 mia. kr. Eksport Kredit Fonden er ved at behandle 19 ansøgninger for samlet 12,3 mia. kr. Disse lånesager er traditionelt længe undervejs, så det er for tidligt at udtale sig om, hvordan udlånene vil udvikle sig. Eksport Kredit Fonden vurderer, at pengeinstitutternes udlånsvilje er forbedret på det seneste, hvilket medfører, at pengeinstitutterne nu selv i højere grad tilbyder lån med kortere løbetider. Eksport Kredit Fonden ser dog en stigende interesse for lån med lang løbetid.

Genforsikringsordningen understøtter eksportforretninger med korte kredittider, der bl.a. omfatter komponenter, halvfabrikata, forbrugsgoder og fødevarer. Genforsikringen har bidraget til at afhjælpe de problemer, virksomhederne har med at opnå betalingsforsikring for deres eksportforretninger hos de private kreditforsikringselskaber. Efterspørgslen efter statslig genforsikring har været høj. Knap 450 eksportvirksomheder er tilmeldt ordningen. Garantiansvaret er ultimo 1. kvartal 2011 på 1,6 mia. DKK. Eksport Kredit Fonden vurderer, at ordningen nu dækker eksport svarende til 4-5 mia. kr. årligt. EU dispensationen for denne ordning udløber fsva. OECD-landene ved udgangen af 2011.

Vækstkaution er en garanti på op til 75 pct. af pengeinstitutternes udlån til forretningsudvikling i virksomhederne. Med Erhvervspakken blev rammen for vækstkaution hævet med 1,5 mia. kr. til udgangen af 2010. Kommissionen godkendte i april 2010 ordningen til også at dække primære erhverv og investeringer i erhvervsbyggeri. Ordningen er aftalt forlænget til udgangen af 2011. Derudover blev der med Finansloven 2011 etableret 3 nye låne- og kautionsordninger med en samlet bevilling på 250 mio. kr. til udgangen af 2014. Den ene ordning, Vækstkaution 3, er en udvidelse af den eksisterende vækstkautionsordning for større lån (op til 25 mio. kr.) til små og mellemstore virksomheder med en lavere risikoprofil. Den anden ordning er kaution for såkaldte mezzaninlån, Vækstkaution 4, som er kaution for ansvarlig lånekapital til små og mellemstore virksomheder, der ikke er klar til at modtage egenkapital. Den tredje ordning er Vækstlån, som er små lån til virksomheder med en høj risikoprofil.

Vækstkaution 3 og mezzaninkaution kræver godkendelse af EU, og vil derfor først igangsættes i løbet af 2011.

I 2009 nåede de udnyttede kautionstilsagn op på 113,5 mio. kr., hvilket udløste et samlet udlån til 46 virksomheder på lidt over 151 mio. kr. I 2010 steg efterspørgselstrækket markant, og ultimo 2010 havde der været 492 ansøgninger på et samlet lånevolumen på 1,2 mia. kr. Der blev givet tilsagn for 873 mio. kr. til 336 virksomheder og 235 virksomheder

udnyttede deres kautioner for et samlet beløb på 512 mio. kr i 2010. Fremgangen skyldes bl.a., at der siden april 2010 har været mulighed for vækstkaution til aktiver, der kan realkreditbelånes, og til de primære erhverv. For 2011 forventes der et tilsvarende højt niveau for tilsagn på nye vækstkautioner. Cirka 80 % af låneansøgere får tilsagn om kaution.

Kom-i-gang-lån er en kombineret lånegaranti- og rådgivningsordning for nye virksomheder. Der kan opnås lån på op til 1 mio. kr. med en statsgaranti på 75 pct. Formålet med ordningen er at give iværksættere en lettere adgang til at opnå lån og kreditter i pengeinstitutterne. Samtidig får iværksætterne tilbudt rådgivning før og efter bevilling af finansiering, så de står bedre rustet til at drive deres virksomhed.

Med erhvervspakken er rammen hævet, så pengeinstitutterne kan yde lån for op til 60 mio. kr. I september 2010 er det aftalt at styrke lånerammen til kom-i-gang-lån med 100 mio. kr. Under Erhvervspakken er der ydet kom-i-gang-lån for et samlet lånebeløb på 87 mio. kr. Jævnfør aktstykke 63 af 29. november 2010 blev der overført 20 mio. kr. til Kom-i-gang-låns-ordningen. For hele 2010 blev der ydet Kom-i-gang-lån til 144 virksomheder for et samlet lånebeløb på 81,7 mio. kr.

I november 2010 blev væksthusenes muligheder for at vejlede vækstvirksomheder om finansiering styrket. Dette sker blandt andet gennem tilbud om en kapitalcoach (en specialist i at skaffe kapital udefra), hvor det offentlige medfinansierer 50 procent. Som led i regeringens udspil "Danmark i balance" brugte man midler fra globaliseringspuljen i samarbejde med Vækstfonden (i alt 150 mio. kr.) til at danne Vestdansk Vækstkapital, som udelukkende fokuserer på investering i veldanske virksomheder.

I januar 2011 indgik regeringen en aftale med Forsikring & Pension, ATP og LD om at stille yderligere 5 mia. kr. til rådighed som risikovillig kapital for iværksættere og de små og mellemstore virksomheder. Sammen med initiativerne på Finansloven 2011 sigtes der mod at styrke markedet for risikovillig egen- og lånekapital med op til 10 mia. kr. Aftalen vil bidrage betydeligt til at skabe flere vækstvirksomheder.