

Konkurrencen på realkreditmarkedet

Resumé og konklusion

Konkurrencestyrelsen har i løbet af 2. halvår 1999 undersøgt konkurrencen på realkreditmarkedet. Konklusionen er, at konkurrencen ikke er så hård, som den burde være. Vurderingen bygger navnlig på fire forhold: koncentrationen i branchen, prisudviklingen, prisforskellene og sammenfaldet i prisændringerne.

Konkurrencen kan fremmes ved større prisbevidsthed hos forbrugerne, hvilket bl.a. er et mål med denne artikel. Det må dog samtidig understreges, at Konkurrencestyrelsens gennemgang af markedet ikke har givet anledning til nogen mistanke om overtrædelse af konkurrence-lovgivningen, fx i form af ulovlig samordning af priser eller vilkår.

Koncentrationen i realkreditsektoren er faldet i 90'erne med etableringen af 4 pengeinstitutejede udbydere af realkreditlån, der har opnået betydelige markedsandele. Det har givet flere valgmuligheder og dermed øget konkurrence. Dette forhold må vurderes som positivt.

På den anden side er priserne steget en del, når "prisen" defineres og måles som rentemarginalen på et lån, jf. nedenfor. Låntagerne betalte i 1998 betydeligt mere for et 20-årigt lån end i 1990, og stigningerne har været væsentligt større end den generelle inflation (stigningen i forbrugerprisindekset i samme periode). Realkreditinstitutterne led store tab i begyndelsen af 1990'erne, og det forklarer de store prisforhøjelser op til 1993-94. Men i de seneste år har tabene været minimale, og på den baggrund er det problematisk, at priserne ikke har tilpasset sig på et lavere niveau.

Med hensyn til prisvariationer var forskellen mellem det billigste og det dyreste tilbud for et 20-årigt lån i 1998 knap 18 pct. Prisforskelle er til fordel for de låntagere, der ser sig om, før de vælger institut. Det stimulerer konkurrencen. På den anden side er det bekymrende, at der kan opretholdes en så stor prisforskel for produkter, der er praktisk taget ens. Det tyder på manglende gennemsigtighed over for forbrugerne.

I gennem 90'erne har realkreditinstitutterne kun ændret priser 2 - 3 gange. De fleste ændringer er sket på samme tid. Det er ikke udtryk for nogen aktiv priskonkurrence, hvis institutterne sjældent selv tager initiativer, men afventer hinandens udspil, før de reagerer.

Prisudviklingen

En vurdering af konkurrencen på realkreditmarkedet for ejerboliglån besværliggøres af, at det ikke er umiddelbart klart, hvad prisen på et realkreditlån er. Betalingen for et lån omfatter et samlet beløb, der først og fremmest går til renter og afdrag. En mindre del af den løbende ydelse – administrationsbidraget – dækker realkreditinstituttets omkostninger ved låneforretningen inkl. tab på debitorer, og dette administrationsbidrag er i realiteten prisen for lånet. Administrationsbidraget svarer til pengeinstitutternes rentemarginal. Samtidig skal man tage hensyn til, at der skal betales administrationsbidrag hver termin i hele lånets løbetid.

Man kan derfor få et udtryk for "prisen" på et lån ved at se på hvor stort administrationsbidrag, der i gennemsnit opkræves for et lån. For alle realkreditinstitutterne under et kan opstilles følgende oversigt over udviklingen:

Tabel 1: Prisen for et 20-årigt realkreditlån (obligationslån) til 1 mio. kr. – gennemsnit for alle institutter (kroner)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Årets rente	20.160	21.606	21.668	42.457	62.791	44.146	41.234	41.989	44.206
Fast rente	24.135	24.367	24.522	41.745	62.791	45.932	39.970	39.269	38.524

Anm. Prisberegning, se box

Tabellen viser udviklingen i den gennemsnitlige pris for et realkreditlån til ejerbolig i perioden 1990-1998. Alle de administrationsbidrag, som låntager skal betale i lånets løbetid, er tilbagediskonteret til udbetalingstidspunktet. Øverste linie viser en beregning, hvor tilbagediskonteringen er sket med hvert års faktiske rente. Nederste linie viser en tilbagediskontering med en fast rentesats.

Prisen steg kraftigt i første halvdel af 90'erne, hvorefter den i 1995 faldt til et niveau, der med mindre ændringer var gældende frem til 1998. Prisen i 1998 var ca. 109 pct. over niveauet for perioden 1990-92, når der tilbagediskonteres med de faktiske rentesatser. Forbrugerpriserne er i samme tidsrum kun steget ca. 15 pct.

Prisstigningen bliver noget mindre - i alt ca. 60 pct. - når der tilbage-diskonteres med en fast rentesats. Tilbagediskonteringen med de faktiske rentesatser (øverste linie i tabel 1) er den mest retvisende. Det skyldes, at realkreditinstitutternes omkostninger ved at administrere lånet ikke fordeler sig jævnt over tiden. De fleste omkostninger ligger i starten af låneperioden, hvor der erfaringsmæssigt er flest tab. Dette er begrundelsen for tilbagediskonteringen, og for både forbrugerne og realkreditinstitutterne afspejler en tilbagediskontering med de faktiske rentesatser den reelle omkostning i salgssituationen.

Prisen er beregnet ud fra realkreditinstitutternes administrationsbidrag, som er låntagers betaling til realkreditinstituttet for at yde og administrere lånet. Tabellen viser hvor meget en låntager, der optager et nyt lån, samlet kommer til at betale i administrationsbidrag. Der er regnet med et 20-årigt annuitetslån på 1 mio. kr. For hvert år er beregnet det samlede bidrag for et nyt lån i dettes 20-årige løbetid. Der er regnet med et gennemsnit for institutterne. Bidragene for de 20 år er tilbagediskonteret til udlånsåret.

Stigningen i begyndelsen af 90'erne kan forklares med de betydelige tab, som realkreditinstitutterne led i slutningen af 80'erne og begyndelsen af 90'erne. I flere af årene blev der hensat over 5 mia. kr. til imødegåelse af tab. Det er mere end der årligt kommer ind gennem administrationsbidrag, jf. senere. Efter 1995 har det imidlertid kun været nødvendigt med små hensættelser til tab.

Indtil 1993-94 opkrævede realkreditinstitutterne provision eller indskud, når der blev optaget et lån. Man kan anføre, at beregningerne skulle tage hensyn til, at dette beløb er bortfaldet. Imidlertid var der ikke tale om et generelt gebyr, og der var ofte mulighed for at modregne indskuddet, hvis lånet senere blev omlagt. Realkreditinstitutterne har i løbet af perioden indført en række nye gebyrer, jf. senere, og samlet er realkreditinstitutternes gebyrindtægter over perioden faldet med ca. 100 mio. kr. Det skal sammenholdes med, at indtægterne fra administrationsbidrag er steget med 2,8 mia. kr. fra 1990 til 1998.

Prisforhold og prisændringer

Prisforskellen mellem realkreditlån er belyst i tabel 2. Forskellen mellem dyreste og billigste lån beregnet for et lån til 1 mio. kr. er 7.112 kr. eller knap 18 pct. Nykredit og Realkredit Danmark yder dog rabatter til visse kundekategorier, og hvis man tager hensyn til det, reduceres forskellen.

Tabel 2: Samlet bidrag for et lån til 1 mio. kr. over 20 år fra 1998

	Kr.
Nykredit ¹	47.705
Realkredit Danmark ²	46.682
BG- Kredit	46.682
Unikredit	42.623
BRF Kredit	41.105
Danske Kredit	41.105
Totalkredit	40.593

Husejerne kan altså spare op til 7.112 kr. før skat ved at vælge det billigste tilbud. De produkter, som realkreditinstitutterne tilbyder, er praktisk taget de samme. Det er normalt ikke muligt at opretholde prisforskelle på op til 18 pct. for identiske produkter, med mindre konkurrencen er begrænset. Der er intet, der tyder på, at der er indgået konkurrencebegrænsende aftaler, og det er derfor naturligt at sætte forholdet i forbindelse med, at låntagerne ikke har tilstrækkeligt overblik over markedet kombineret med lånets lange løbetid. Bidragene udgør kun en mindre del af den løbende betaling. Realkreditinstitutterne forbeholder sig, at de kan ændre bidragssatserne også efter at lånet er optaget, men det er i praksis ikke sket siden 80'erne.

Realkreditinstitutterne ændrer sjældent priser. Siden 1990 er der kun sket 3 gange, jf. tabel 3. De to første gange – i august 1993 og i oktober 1994 – ændrede alle institutterne deres priser samtidigt. Siden har udviklingen været mere differentieret.

Tabel 3: Realkreditinstitutternes ændringer af bidragssatser 1990-1998

	Jan. 90	Aug. 93	Okt. 94	April 95	Juli 95	Feb. 96	April 96
Nykredit	x	x	x		x		
Realkredit DK	x	x	x				x
BRF kredit	x	x	x			x	
Totalkredit	x	x	x			x	
Unikredit		x	x				x

¹ Nykredits kernekunder får en rabat på 10 pct. af bidraget.

² Realkredit Danmark yder en rabat, når lånet afvikles med 12 årlige terminer. Hvis man går fra 4 terminer til 12 terminer gives 0,8671 pct. rabat på den årlige ydelse. Derudover ydes et nedslag på 10 pct., hvis der stilles bankgaranti for lånet. En sådan bankgaranti vil dog normalt skulle betales, og der er ikke tale om en almindelig rabat.

Danske Kredit		x	x	x			
BG Kredit ³							

Størrelsen af de enkelte realkreditinstitutters bidragssatser fremgår af bilag 1.

Markedet

I 1989 liberaliseredes realkreditloven, således at der blev fri etableringsret for realkreditinstitutter. Indtil da havde der kun været 3 institutter, der udbød realkreditlån til ejerboliger. I dag, 10 år efter tilbyder 7 realkreditinstitutter sådanne lån: Nykredit A/S, Realkredit Danmark A/S, BRFkredit a/s, Totalkredit Realkreditfond, Danske Kredit Realkreditaktieselskab, Unikredit Realkreditaktieselskab og BG Kredit A/S. Realkredit Danmark og BG Kredit er del af samme koncern. Lån til ejerboliger er det væsentligste marked for realkreditlån. Derudover ydes lån bl.a. til industri, landbrug, og socialt boligbyggeri, og inden for disse områder findes institutter, der har specialiseret sig i disse opgaver, fx Dansk Landbrugs Realkreditfond (DLR) (landbrug), FIH-Realkredit A/S (industri og håndværk mv.) og Landsbankernes Reallånefond (byggeprojekter, fortrinsvis med offentlig støtte).⁴

De institutter, der er kommet til, er pengeinstitutejede. Totalkredit, (tidligere Provinsbankernes Reallånefond) var ikke aktivt i mange år men genoptog sin udlånsaktivitet i 1991. Unikredit og Danske Kredit startede udlån i 1993, medens BG Kredit først begyndte at udbyde realkreditlån i april 1998.

Tilgangen af de nye institutter har ført til væsentlige ændringer i markedsstillingen. Figur 1 viser udviklingen i realkreditinstitutternes andele af de årlige bruttonyudlån op igennem 90'erne.

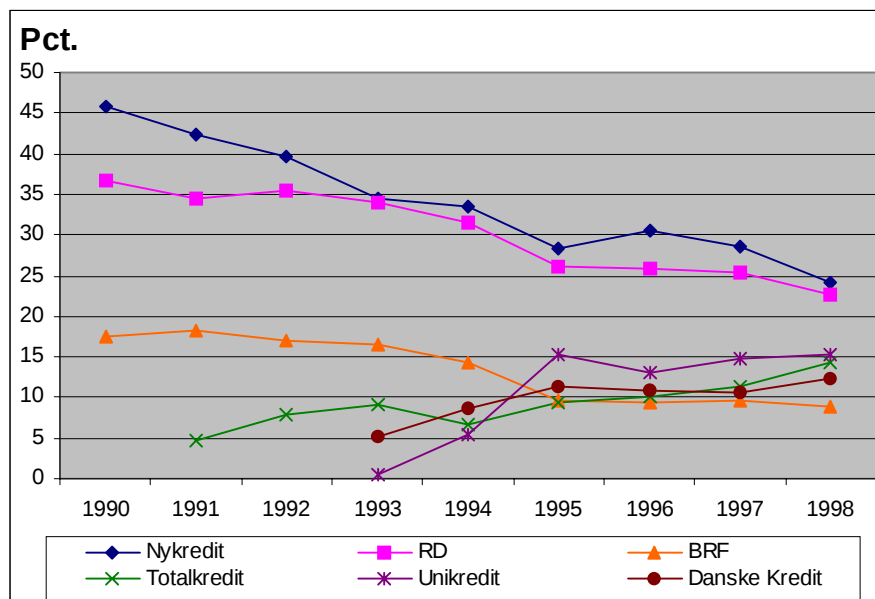
Figur 1: Realkreditinstitutternes markedsandel udtrykt som andel af bruttonyudlånet⁵

Kilde: Realkreditrådet

³ Selskabet startede udlån i 1998.

⁴ Disse specialinstitutter er ikke medregnet i det følgende.

⁵ BG Kredit er ikke medtaget i figuren. Selskabet startede udlån i 1998 og opnåede det første år ca. 2% af nyudlånet.



Figuren gælder for udlån til ejerboliger. Det fremgår, at alle 3 gamle institutter har mistet markedsandele. De 4 nye institutter havde i 1998 samlet et bruttonyudlån svarende til 45 pct. af markedet med Unikredit som det største med 15,3%.

De 4 nye udbydere har fra starten udbudt deres produkter gennem pengeinstitutter. Unikredit og Danske Kredit har gjort det gennem deres respektive moderselskaber, BG Kredit gennem BG Bank og Totalkredit gennem en række pengeinstitutter, som der er indgået aftaler med.

De 3 gamle institutter har etableret lignende samarbejder med pengeinstitutter om formidling af realkreditlån. Samlet er der derved sket en ændret opgavefordeling på realkreditmarkedet. Hvor det tidligere var institutterne selv, der foretog lånesagsbehandlingen mv. - eventuelt således at formidlingen blev foretaget af ejendomsmæglere - har pengeinstitutterne nu overtaget en del af formidlingen og en væsentlig del af lånesagsbehandlingen. Pengeinstitutterne står i mange tilfælde for kreditvurderingen og en række opgaver ved ekspeditionen af lånet. Desuden stiller de ofte tillige garanti for låntagers betaling de første år af lånets løbetid.

Realkreditinstitutterne omsætter også fortsat lån via ejendomsmæglerne. I 1. halvår 1999 blev imidlertid godt halvdelen af det samlede bruttonyudlån formidlet gennem pengeinstitutterne. Denne andel varierer dog væsentligt, selskaberne imellem. De "nye" realkreditvirksomheder benytter næsten udelukkende pengeinstitutter, mens det for

de ”gamle” kan anslås, at ca. 10 pct. går gennem pengeinstitutterne, 15 pct. gennem ejendomsmæglerne og resten, ca. 75%, gennem realkreditinstitutterne selv.

Indtægter

De samlede indtægter i realkreditsektoren har ligget nogenlunde konstant omkring 80 mia. kr. igennem 90’erne. Toppen, 86 mia. kr., blev nået i 1993 under konverteringsbølgen. Den største del af indtægterne – op imod 90 pct. – er renteindtægter af udestående pantebreve (udlån). Disse pantebrevsindtægter skal ifølge lovgivningen svare nøje til de tilsvarende udgifter (renter og afdrag) på realkreditinstitutternes obligationsbeholdninger. De kan derfor ikke benyttes til finansiering af realkreditinstitutternes egne udgifter eller til overskud. De øvrige indtægter er steget fra godt 6 mia. kr. i 1990 til 13 mia. kr. i 1998.

Tabel 4: Realkreditinstitutternes indtægter

<i>Mio.kr</i>	<i>Rente af udlån</i>	<i>Øvrige renter</i>	<i>Adm. Bidrag</i>	<i>Kursregulering</i>	<i>Øvr.ord. indtægter herunder gebyrer</i>	<i>I alt</i>
1990	73.057	4.590	1.971	-666	385	79.337
1991	74.866	4.721	2.693	1.146	483	83.909
1992	71.782	5.078	2.871	-959	590	79.362
1993	70.961	7.202	3.521	3.457	1.042	86.183
1994	67.530	10.828	4.136	-4.578	1.109	79.025
1995	64.104	5.198	4.233	2.180	667	76.382
1996	66.680	5.836	4.218	1.594	574	78.902
1997	67.420	5.651	4.406	1.925	632	80.034
1998	67.822	7.579	4.766	274	571	81.012

Kilde: Realkreditrådet

Den væsentligste indtægtspost er afkastet af institutternes formue. Formuen var ved udgangen af 1998 på i alt 72 mia. kr. Afkastet heraf svinger bl.a. med renteutviklingen i samfundet, indfrielsen af værdipapirer mv. Posten er steget med over 50 pct. i 90'erne, men gav et særligt stort bidrag i 1993-94 efter den store konverteringsbølge.

Næstvigtigst er administrationsbidragene. Disse bidrag opkræves normalt som en procent af lånets restgæld⁶ og er derfor faldende over lånets løbetid, dog således at der er et årligt minimumsbidrag. Det fastlægges ved lånoptagelsen og opkræves herefter løbende sammen med renter og afdrag. Udviklingen i bidragsindtægterne afspejler, at bidragssatserne blev forhøjet væsentligt op til 1993. Siden er satserne sat noget ned, uden at det dog har vist sig i indtægtsbidraget.

Gebyrerne spiller i sammenligning med administrationsbidragene en beskeden rolle. De opkræves for serviceydelser fx. i forbindelse med konvertering og indfrielse. Indtil 1994 opkrævedes stiftelsesprovision ved optagelse af boliglån - normalt ca. 1 pct. af lånet. Efter at de nye pengeinstitutejede institutter er gået ind på markedet, er dette gebyr faldet bort. Gebyrer er i øvrigt blevet mere almindelige i 90'erne, hvor institutterne har markedsført en række nye ydelser, og hvor der samtidig er indført direkte betaling for flere og flere serviceydelser også i form af timebetaling, når der er tale om vanskelige, tidskrævende opgaver. Det bemærkes, at stiftelsesprovisioner i tabel 4 er inkluderet i posten "øvrige renter". Indtægterne fra disse gebyrer er faldet ca. 300 mio. kr., mens indtægterne fra øvrige gebyrer er steget ca. 200 mio. kr.

⁶ Før 1995 blev bidraget beregnet ud fra lånets hovedstol.

Udgifter

Ser man bort fra rentebetalinger til obligationsejerne, er realkreditinstitutternes største udgifter hensættelser til tab og udgifter til administration. Hensættelserne til tab er faldet væsentligt igennem 90'erne. Fra at være omkring 5-6 mia. kr. i årene 1990-94 er de faldet til netto 2-300 mio. kr. i 1997 og 1998, jf. tabel 5 (hvilket bl.a. dækker over, at nogle hensættelser har kunnet tilbageføres). Eventuelle tab realiseres normalt først nogen tid efter at hensættelserne er sket, men det fremgår af tabellen, at udviklingen i de realiserede tab også har vist fald.

De mindre hensættelser til tab hænger sammen med konjunkturerne (færre tvangsauktioner) og med selskabernes udlånspolitik. Det kan også spille en rolle, at en del af realkreditinstitutterne har indgået aftaler med pengeinstitutter om, at disse garanterer betaling af ydelser for lån de første år af lånets levetid.

Tabel 5: Realkreditinstitutternes udgifter

Mio. kr.	Renteud- gifter i alt	Admini- stration	Afskriv- ninger og andre driftsud- gifter	Kursre- gulering af ka- pitalin- teresser.	Hen- sættel- ser til tab	Real- iserede tab
1990	73.241	1.984	449	94	5.191	3.695
1991	75.123	1.825	463	199	4.498	4.117
1992	72.674	1.797	421	89	5.531	4.287
1993	73.083	1.965	473	-3	6.010	5.410
1994	72.164	2.209	489	12	3.135	5.148
1995	65.422	2.152	438	10	870	3.222
1996	68.401	2.405	460	65	583	1.317
1997	69.100	2.663	477	64	246	1.025
1998	70.859	3.185	549	68	225	310

Indtjening

Selskabernes samlede indtjening er steget væsentligt. Figur 2 viser udviklingen i selskabernes forrentning af egenkapital sammenlignet med tilsvarende tal for øvrige danske selskaber. Det fremgår, at branchen først i 90'erne havde nogle dårlige år med negative resultater. Det skyldes store tab i forbindelse med konjunkturtilbageslaget efter kar-

toffelkuren i 1987. Siden 1995 har institutterne imidlertid samlet forrentet deres egenkapital med 12-19 pct. om året.

Det er noget under niveauet for øvrige danske selskaber. Det skal dog tages i betragtning, at risikoen ved drift af realkreditvirksomhed er forskellig fra fx industrivirksomheder. Som helhed må det vurderes, at risikotillægget for realkreditinstitutter er lavere end for fx industrien. Når der tages højde for dette, er realkreditinstitutternes rentabilitet ikke lav.

Den forbedrede indtjening har ført til, at institutternes egenkapital er øget væsentligt. Den samlede ansvarlige kapital er ultimo 1998 opgjort til 72 mia. kr. eller ca. 28 mia. kr. mere end lovens mindstesolvenskrav kræver.

En god soliditet giver sikkerhed for driften af virksomhederne. Risikoen for konkurser bliver mindre. Det må dog forudsætte, at de opsamlede reserver forrentes via investeringer mindst svarende til markedsrente.

Det er ikke noget konkurrencepolitisk mål, at realkreditinstitutterne (ligesom for den sags skyld andre brancher) ikke må have en høj egenkapitalforrentning. Og specielt for finansielle virksomheder må det konkurrencepolitiske hensyn om lave priser balancere med solvenshensynet, dvs. hensynet til en høj grad af sikkerhed for obligationssejere/långiverne.⁷

⁷ Disse modstridende hensyn var årsag til, at konkurrencetilsynet med den finansielle sektor blev overført fra Finanstilsynet til Konkurrencestyrelsen i 1990.

På den anden side bør en høj indtjening være et resultat af effektivitet og ikke af konkurrencebegrænsninger. Gennemgangen af sektoren illustrerer, at den viser tegn på oligopolistisk prisadfærd. Disse tegn kan imødegås, hvis forbrugerne i større omfang end hidtil er prisbevidste om administrationsbidraget, selv om det kun udgør en lille del af den samlede ydelse.

