

Realkredit- og prioritetslån

Priser og markedsudvikling

April 2020



KONKURRENCE- OG FORBRUGERSTYRELSEN

Realkredit- og prioritetslån – Priser og markedsudvikling

Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen

Carl Jacobsens Vej 35
2500 Valby
Tlf.: +45 41 71 50 00
E-mail: kfst@kfst.dk

Online ISBN 978-87-7029-545-1

Redegørelsen er udarbejdet af
Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen

April 2020

Indhold

Kapitel 1	
Sammenfatning	4
1.1 Baggrund for redegørelsen	4
1.2 Indtjening fra bidrag og gebyrer	4
Kapitel 2	
Bidrag og gebyrer	9
2.1 Udvikling i bidragssatser	9
2.2 Udvikling i kursskæring	12
2.3 Gebyrer i forbindelse med låneoptagelse	14
2.4 Indtægter i alt	15
Kapitel 3	
Realkreditinstitutternes drifts- og tabsomkostninger	18
3.1 Realkreditinstitutternes drifts- og tabsomkostninger	18
Kapitel 4	
Realkreditinstitutternes indtjening	22
4.1 Realkreditinstitutternes indtjeningsevne	22
4.2 Vurdering af indtjeningsniveau	23
Kapitel 5	
Øvrige Markedsforhold	26
5.1 Udlån til ejerboliger og fritidshuse	26
5.2 Husholdningernes realkreditgæld	27
5.3 Realkreditinstitutterne	29
5.4 Begrænset forbrugermobilitet på realkreditmarkedet	30
5.5 Formidling af realkreditlån	32
5.6 Status på kapitalkrav til realkreditinstitutterne	33
Kapitel 6	
Prioritetslån	35
6.1 Prioritetslån	35
6.2 Prioritetslån som alternativ eller supplerende boligfinansiering	35
6.3 Prissammenligning	36

Kapitel 1

Sammenfatning

1.1 Baggrund for redegørelsen

Den 26. januar 2017 indgik Socialdemokratiet, Venstre, Dansk Folkeparti, Det Konservative Folkeparti og Liberal Alliance en aftale om øget gennemsigtighed og mobilitet på realkreditmarkedet.¹

Af aftalens punkt 9 fremgår:

"Herudover vil Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen i samarbejde med Forbrugerombudsmanden 'en gang om året redegøre for udviklingen i bidragssatser, rentetillæg m.v. og i de markedsforhold, som institutterne agerer i. Det vil bidrage til gennemsigtighed om konkurrencen på realkreditmarkedet."

Denne redegørelse – som er den anden redegørelse i rækken – følger op på dette punkt i aftalen.²

Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen har til brug for redegørelsen indhentet oplysninger hos de fem største realkreditinstitutter, samt foretaget en spørgeskemaundersøgelse hos 15 pengeinstitutter. Selv om spørgeskemaet ikke er sendt til alle pengeinstitutter, vurderes de indkomne svar at give et nogenlunde dækkende billede af markedet, da de responderende pengeinstitutter står for langt hovedparten af udbuddet af prioritetslån.

1.2 Indtjening fra bidrag og gebyrer

Det samlede udlån fra danske realkreditinstitutter var i 2018 på godt 2.750 mia. kr., hvilket svarede til omtrent 123 pct. af bruttonationalproduktet (BNP). Heraf havde husholdningerne samlet set realkreditlån med pant i deres ejerbolig eller fritidsbolig for omkring 1.600 mia. kr. Siden 2011 har det samlede realkreditudlån til husholdninger med sikkerhed i ejerboliger og fritidshuse ligget ret stabilt på 71-73 pct. af BNP.

Realkreditinstitutternes indtægter stammer fra bidrag og gebyrer (fx kursskæring), som låntagerne betaler for bl.a. oprettelse og administration af deres realkreditlån. Indtægten fra realkreditudlån til private og erhverv udgjorde 25,3 mia. kr. i 2018, hvilket svarer til knap 0,9 pct. af udlånene. Det er ca. 50 pct. mere end i 2005-2008, hvor disse indtægter udgjorde i gennemsnit 0,6 pct. af udlånet.³ Den kraftige stigning i indtægterne fra udlånsforretningen har især været drevet af større bidrag og højere satser for kursskæring siden 2009. Stigningen i disse indtægter har dermed samlet set været større end faldet i afkastet fra fondsmidlerne. Dermed er indtægterne i realkreditinstitutterne samlet set steget de senere år.

De seneste større stigninger i bidragssatserne blev gennemført i 2016, og siden har bidragssatserne været forholdsvis stabile, jf. figur 1.1. Siden forrige redegørelse blev offentliggjort i februar 2019, har realkreditinstitutterne ikke justeret deres bidragssatser og gebyrer i noget særligt omfang.

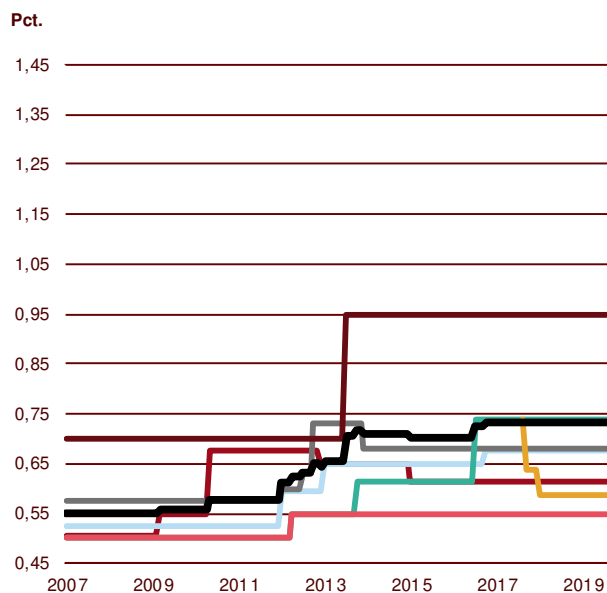
¹ Alternativet tilsluttede sig efterfølgende aftalen.

² Den første redegørelse om pris- og markedsudvikling for realkredit- og prioritetslån udkom i februar 2019.

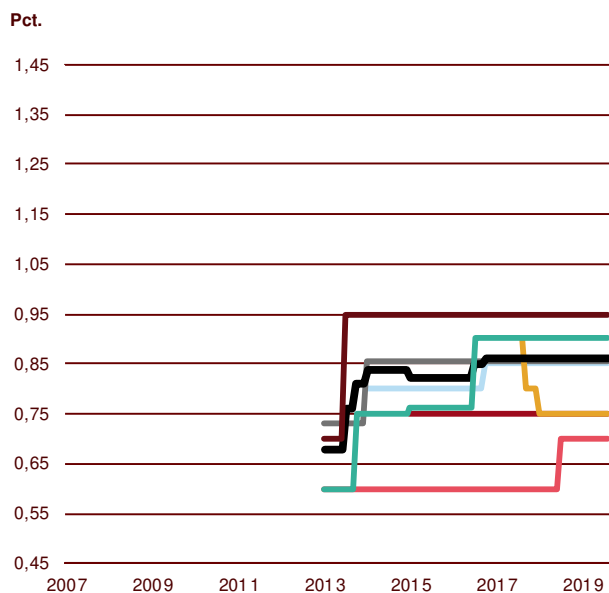
³ Siden 2008 er det totale udlån steget 37,5 pct. fra godt 2.000 mia. kr. til godt 2.750 mia. kr.

Figur 1.1 Udvikling i bidragssatserne for forskellige realkreditlån (ejerboliger – ved fuld belåning)

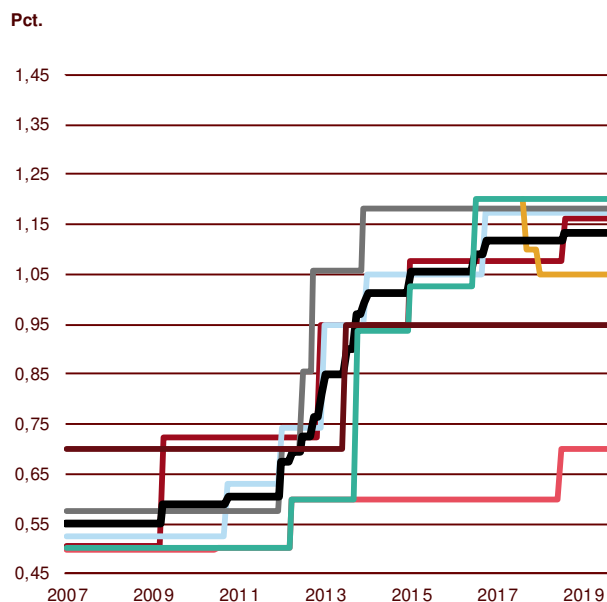
Fastforrentet lån med afdrag



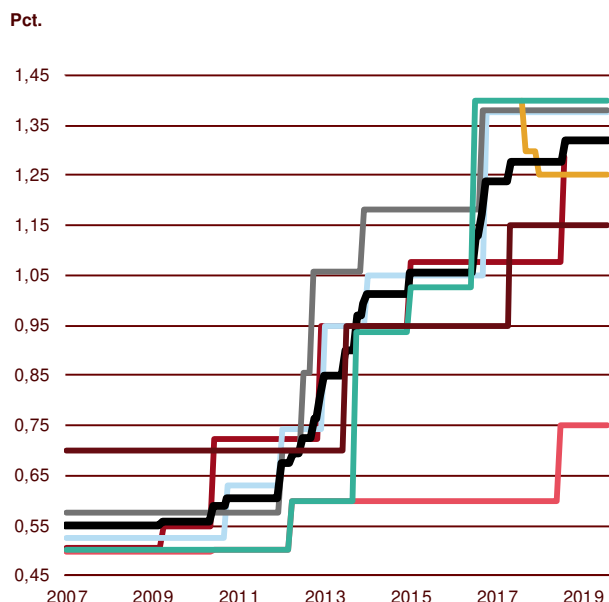
Cita-baserede variabelt lån med afdrag [3]



F5-lån uden afdrag



F3-lån uden afdrag



— Jyske Realkredit
 — Realkredit Danmark
 — Nykredit Totalkredit (inkl. KundeKroner) [2]
 — Nykredit Totalkredit

— Nordea Kredit
 — Nykredit (kunder omfattet af tilsagn) [1]
 — Gennemsnit (ekskl. Nykredit efter 2011)
 — DLR Kredit

Note 1: Nykredit afgav i forbindelse med fusionen med Totalkredit i 2003 et tilsagn om, at bidragssatsen for lån optaget i Nykredit Realkredit ikke måtte overstige 0,50 pct. ved fuld belåning. I 2011 blev det maksimale bidrag forøget til 0,55 pct. for fastforrentede lån og 0,60 pct. for variabelt forrentede lån. I 2017 traf Konkurrencerådet afgørelse om, at den maksimale sats for eksisterende Nykredit-kunder fortsat er 0,55 pct. for fastforrentede lån, 0,75 pct. for F1-F4 lån (med og uden afdrag) og 0,70 pct. for øvrige lån, mens Nykredit for nye kunder i Nykredit Realkredit står frit i forhold til at kunne sætte nye bidragssatser. I figuren vises alene satserne for de af Nykredits kunder, som er/har været omfattet af fusionstilsagnet. Disse satser indgår ikke i beregningen af gennemsnittet.

Note 2.: I 2017 lancerede Nykredit konceptet KundeKroner, der gælder for alle boligejere med realkreditlån i Totalkredit, samt evt. nye kunder i Nykredit, der ikke er omfattet af tilsagnet nævnt i note 1. Ordningen betyder, at en del af Nykredits overskud tilbageføres til låntagerne i efterfølgende regnskabsår. Aktuelt markedsfører Nykredit/Totalkredit, at kunderne får 0,15 pct. af deres restgæld pr. år i KundeKroner frem til 31. december 2021.

Note 3: Cita-baserede variabelt forrentede realkreditlån blev først lanceret omkring 2013. Disse lån omfatter bl.a. F-kort hos Totalkredit, FlexKort hos Realkredit Danmark samt Kort Rente hos Nordea Kredit. Jyske Realkredit tilbyder p.t. ikke variabelt forrentede realkreditlån, der er knyttet op på Cita-renten. Jyske Realkredits realkreditlån med rentetilpasning – Jyske Rentetilpasning F1 – har p.t. samme bidragssats som fremgår af figuren (0,75 pct.).

Anm.: Figuren viser faktiske ændringer og ikke tidspunkt for varslingen af ændringerne. Bidragssatserne i figuren er beregnet i forhold til en belåning på 80 pct. af en ejerboligs værdi.

Kilde: Indsamlet hos udbyderne.

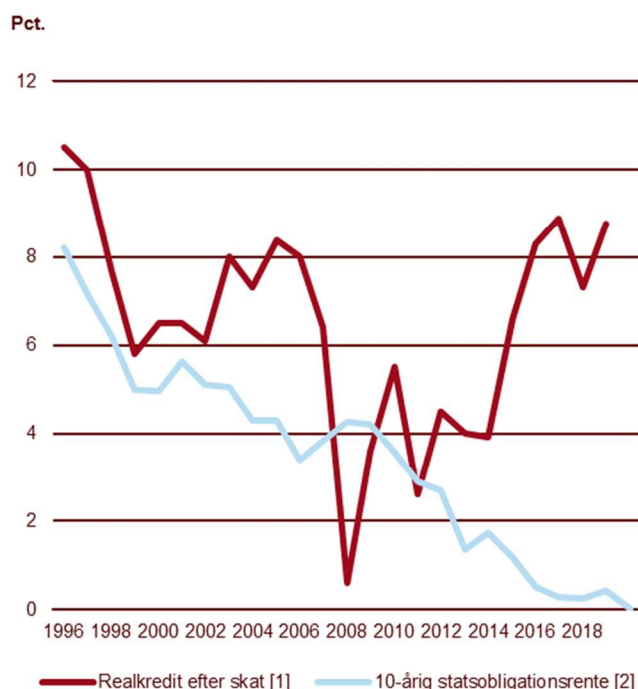
Stigningerne i indtægterne fra udlånsforrentningen har medført en forøgelse af realkreditsektorens egenkapitalforrentning efter en periode under finanskrisen, hvor indtægterne var relativt lave, jf. figur 1.2.

I perioden 2015-2019 har merafkastet efter skat ved at investere i realkredit frem for en 10-årig statsobligation ligget på omkring 8 pct. i gennemsnit. Det er mere end i de foregående ca. 20 år, hvor merforrentningen ikke på noget tidspunkt har været større end 5 pct. Det højere merafkast skal blandt andet ses i sammenhæng med de gennemførte bidragsstigninger siden 2009 og begrænsede tab de senere år.

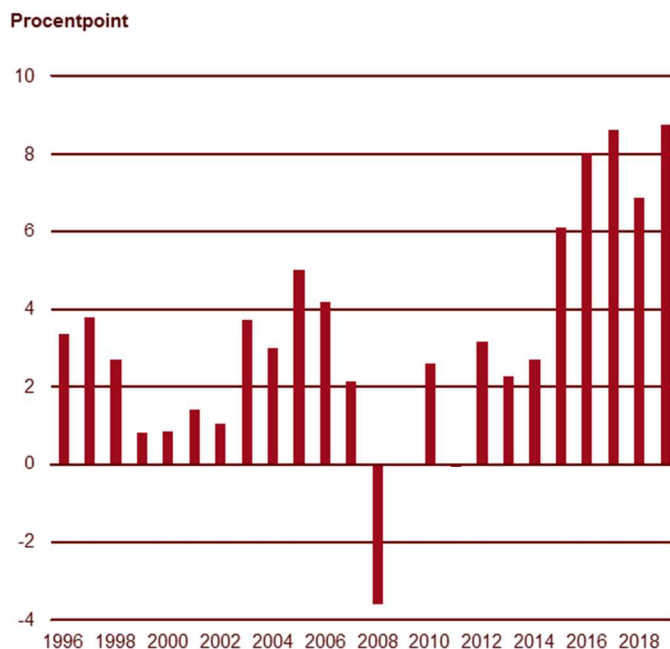
I forhold til 2017 faldt egenkapitalforrentningen en anelse i 2018. Baseret på tal for første halvår 2019 ser det dog ud til, at realkreditinstitutterne i 2019 får en forrentning af kapitalen på niveau med 2017. I forhold til den risikofri rente ligger forrentningen i 2019 fortsat højt.

Figur 1.2 Realkreditinstitutternes egenkapitalforrentning i forhold til den risikofrie rente

(a) Udviklingen i egenkapitalforrentningen og risikofrie rente



(b) Forskel mellem egenkapitalforrentning og risikofrie rente



Note 1: Egenkapitalforrentningen er i perioden 1996-2018 baseret på tal fra Finanstilsynet. Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen har beregnet egenkapitalforrentningen for 1. halvår 2019 på baggrund af Realkreditinstitutternes halvårsrapporter. Resultaterne for 1. halvår 2019 er omregnet til helårstal. De store fald i egenkapitalforrentningen i 2008 og 2011 skyldes negativ kursregulering i Nykredit. Korrigeres herfor, er egenkapitalforrentningen højere end den risikofrie rente over hele perioden.

Note 2: Renten for en 10-årig dansk statsobligation anvendes som proxy for den risikofrie rente.

Kilde: Danmarks statistik, Finanstilsynet og egne beregninger på baggrund af realkreditinstitutternes halvårsrapporter for 2019

Anm.: Figuren viser forskellen mellem kurverne i figur 1.2 (a)

Kilde: Danmarks statistik og Finanstilsynet

Realkreditinstitutterne kan anvende et eventuelt overskud til opbygning af egenkapital eller til udbyttebetaling til aktionærerne. For regnskabsårene 2016 og 2017 er der udbetalt udbytter fra Realkredit Danmark, Nordea Kredit og Nykredit (kun for 2017), på samlet godt 15 mia. kr. (svarende til ca. 60 pct. af årets resultat efter skat i 2016 og 2017 hos de tre realkreditinstitutter). I 2018 har Realkredit Danmark, Nordea Kredit og Nykredit udbetalt ca. 9 mia. kr. i udbytte svarende til ca. 70 pct. af årets resultat efter skat.

Nykredits største aktionær, Forenet Kredit, besluttede i marts 2018 at tilbageføre 2,4 mia. kr. til Nykredit-koncernen til udbetaling i 2018 og 2019. Dette blev i marts 2019 fulgt op med en ny beslutning om at tilbageføre 1,25 mia. kr. til Nykredit-koncernen til udbetaling i 2020. Jyske Realkredit og DLR Kredit har ikke udbetalt udbytte efter de tre nævnte regnskaber.

Kapitaldækningen er sideløbende blevet styrket de senere år. Som ved forrige redegørelse er det styrelsens opfattelse, at realkreditinstitutterne overordnet er godt rustet i forhold til implementeringen af nye kapitalkravsregler i forlængelse af Basel IV-anbefalingerne, der kom i december 2017. Kravene indføres gradvist fra 2022 og frem mod 2027. Basel IV-anbefalingerne skal dog først gennem en proces i EU for at blive omsat til konkret EU-lovgivning.

Der er stadig begrænset kundemobilitet mellem realkreditinstitutterne. De seneste godt 10 år er det mellem 1 og 2 pct. af låntagerne, der årligt skifter realkreditinstitut. I 2018 var kundemobiliteten 0,9 pct. mens den i 2015 var på 1,9 pct. Andelen af låntagere, der i forbindelse med omlægning af lån samtidig skifter realkreditinstitut, er faldet markant siden 2004. Omkring 9 pct. af låntagerne, der omlagde lån, skifter realkreditinstitut samtidig med omlægningen i 2018. I 2004 var tallet omkring 22,5 pct. Den faldende mobilitet afspejler således også, at en mindre andel af de kunder, der omlægger lån, samtidig vælger at skifte realkreditinstitut. Den afdæmpede mobilitet skal blandt andet ses i sammenhæng med, at forskellene i priserne på realkreditlån i realkreditinstitutterne er begrænsede, og herunder at større forskelle normalt er midlertidige.

Pengeinstitutternes prioritetslån er almindeligvis dyrere end et realkreditlån for private kunder, der ønsker et lån i ejerbolig. De årlige omkostninger i procent (ÅOP) for et prioritetslån med variabel rente med afdrag lå per august 2019 i gennemsnit på 1,91 pct., mens ÅOP for et tilsvarende realkreditlån (F-kort med afdrag) var 0,61 pct. Der er dog enkelte pengeinstitutter, der udbyder prioritetslån til en lavere pris, og prioritetslånene kan dermed i nogle tilfælde konkurrere med priserne på visse realkreditlån. Det billigste prioritetslån havde en ÅOP på 0,61 pct., hvilket er på niveau med prisen på et tilsvarende realkreditlån.

Som noget nyt i forhold til den første redegørelse fra februar 2019 har styrelsen i nærværende redegørelse også inddraget DLR Kredit. DLR Kredits markedsandel i relation til lån til ejerboliger og fritidshuse er meget beskeden, jf. figur 5.5. Udfordringen for DLR Kredit i forhold til at kunne få en større portefølje af lån til ejerboliger er, at de pengeinstitutter, som i øvrigt samarbejder med DLR Kredit om formidling af lån til landbrugs- og byerhvervsjendomme, og som i dag ikke selv ejer eller indgår i koncern med et realkreditinstitut, har en samarbejdsaftale med Totalkredit om formidling af realkreditlån til ejerboliger og fritidshuse. Denne formidlingsaftale vanskeliggør DLR Kredits markedsadgang gennem disse pengeinstitutter.

Der er ikke i rapporten foretaget en sammenligning med priserne på det danske marked for boligfinansiering med tilsvarende priser i andre lande. Tidligere analyser peger imidlertid på, at priserne i Danmark samlet set, dvs. kombinationen af rente og bidrag m.v., er lave sammenlignet med andre lande, og at det danske realkreditmarked overordnet er meget velfungerende.⁴

⁴ Se evt. *Rapport fra Ekspertudvalget om gennemsigtighed og mobilitet på realkreditmarkedet*, Ekspertudvalg om gennemsigtighed og mobilitet på realkreditmarkedet, september 2016.

Kapitel 2

Bidrag og gebyrer

2.1 Udvikling i bidragssatser

Låntagerne betaler bidrag og kurssikring samt visse andre gebyrer til realkreditinstitutterne. Bidraget er den væsentligste komponent og udgjorde i 2018 90 pct. af de samlede betalinger, som realkreditinstitutterne modtog fra låntagere (her ses bort fra rentebetalinger, der overføres til obligationsinvestorerne). Udover at skabe indtjening i realkreditinstituttet – herunder afkast til ejerne – og dække forventede tab, er bidraget med til at dække de løbende driftsomkostninger ved lånet, såsom administration af ydelser fra låntageren og efterfølgende udbetaling til obligationsejeren.

Bidraget beregnes som en andel (en *bidragssats*) af lånets restgæld ved hver termin. Bidragssatsen for et lån til private fastsættes ved lånets oprettelse på baggrund af lånetype og ejendommens belåningsprocent. Bidragssatsen nedsættes dermed ikke automatisk i takt med, at lånet afdrages, eller hvis ejendommen stiger i værdi (ligesom den heller ikke automatisk sættes op, hvis ejendommen falder i værdi). Realkreditinstituttet har mulighed for at ændre bidragssatsen i lånets løbetid, idet stigninger i bidragssatsen dog skal varsles og overordnet begrundes over for låntagerne.⁵

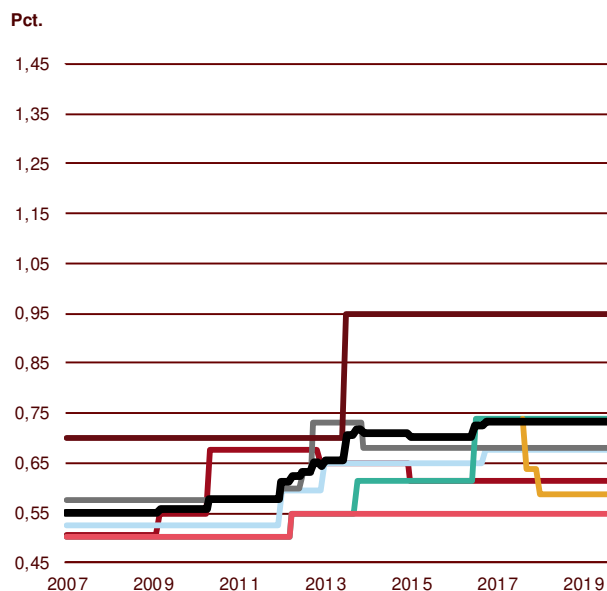
Bidragssatsen for fastforrentede lån med afdrag lå på omkring 0,50-0,55 pct. af restgælden i perioden 2000-2009 for de fleste realkreditinstitutters vedkommende. Siden 2009 – og navnlig fra 2012 og frem – har alle realkreditinstitutter forøget bidragssatserne betydeligt, jf. figur 2.1, der viser udviklingen for bidragssatserne for lån til ejerboliger siden januar 2007 for en række lånetyper.

Siden forrige redegørelse i februar 2019 har ingen af realkreditinstitutterne justeret deres bidragssatser.

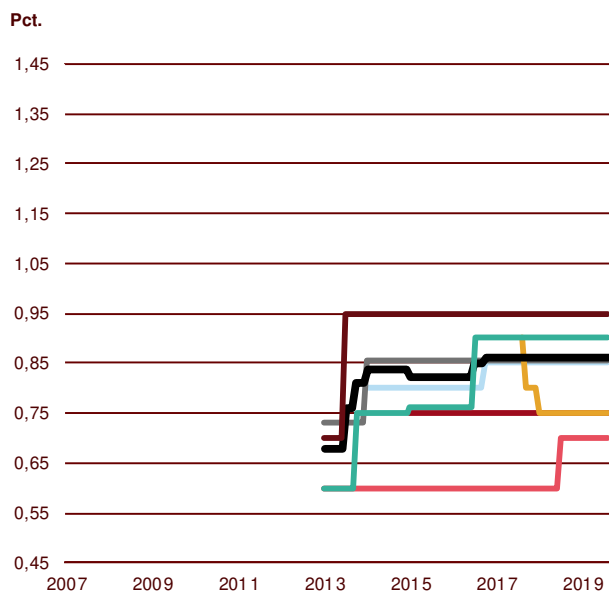
⁵ Jf. bekendtgørelsen om god skik for boligkredit § 7, skal aftalen ved et realkreditlån indeholde en angivelse af de forhold, der kan udløse en ændring i gebyrerne, og denne angivelse må ikke give realkreditinstituttet en vilkårlig adgang til at foretage ændringer.

Figur 2.1 Udvikling i bidragssatserne for forskellige realkreditlån (ejerboliger – ved fuld belåning)

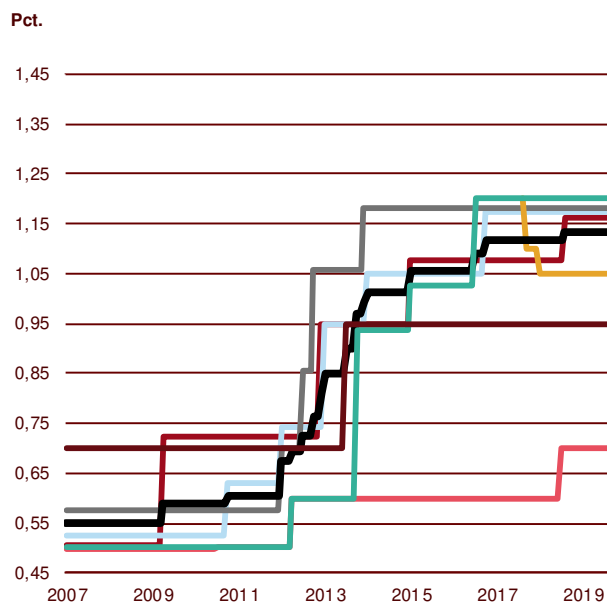
Fastforrentet lån med afdrag



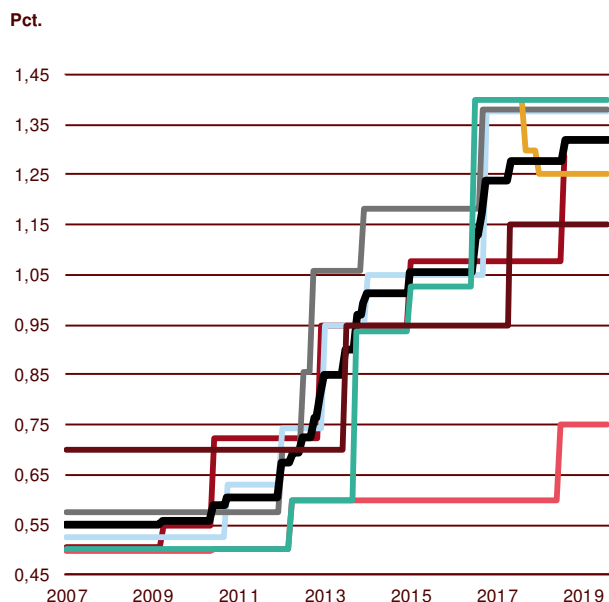
Cita-baserede variabelt lån med afdrag [3]



F5-lån uden afdrag



F3-lån uden afdrag



— Jyske Realkredit
 — Realkredit Danmark
 — Nykredit/Totalkredit (inkl. KundeKroner) [2]
 — Nykredit/Totalkredit

— Nordea Kredit
 — Nykredit (kunder omfattet af tilsagn) [1]
 — Gennemsnit (ekskl. Nykredit efter 2011)
 — DLR Kredit

Note 1: Nykredit afgav i forbindelse med fusionen med Totalkredit i 2003 et tilsagn om, at bidragssatsen for lån optaget i Nykredit Realkredit ikke måtte overstige 0,50 pct. ved fuld belåning. I 2011 blev det maksimale bidrag forøget til 0,55 pct. for fastforrentede lån og 0,60 pct. for variabelt forrentede lån. I 2017 traf Konkurrencerådet afgørelse om, at den maksimale sats for eksisterende Nykredit-kunder fortsat er 0,55 pct. for fastforrentede lån, 0,75 pct. for F1-F4 lån (med og uden afdrag) og 0,70 pct. for øvrige lån, mens Nykredit for nye kunder i Nykredit Realkredit står frit i forhold til at kunne sætte nye bidragssatser. I figuren vises alene satserne for de af Nykredits kunder, som er/har været omfattet af fusionstilsagnet. Disse satser indgår ikke i beregningen af gennemsnittet.

Note 2.: I 2017 lancerede Nykredit konceptet KundeKroner, der gælder for alle boligejere med realkreditlån i Totalkredit, samt evt. nye kunder i Nykredit, der ikke er omfattet af tilsagnet nævnt i note 1. Ordningen betyder, at en del af Nykredits overskud tilbageføres til låntagerne i efterfølgende regnskabsår. Aktuelt markedsfører Nykredit/Totalkredit, at kunderne får 0,15 pct. af deres restgæld pr. år i KundeKroner frem til 31. december 2021.

Note 3: Cita-baserede variabelt forrentede realkreditlån blev først lanceret omkring 2013. Disse lån omfatter bl.a. F-kort hos Totalkredit, FlexKort hos Realkredit Danmark samt Kort Rente hos Nordea Kredit. Jyske Realkredit tilbyder p.t. ikke variabelt forrentede realkreditlån, der er knyttet op på Cita-renten. Jyske Realkredits realkreditlån med rentetilpasning – Jyske Rentetilpasning F1 – har p.t. samme bidragssats som fremgår af figuren (0,75 pct.).

Anm.: Figuren viser faktiske ændringer og ikke tidspunkt for varslingen af ændringerne. Bidragssatserne i figuren er beregnet i forhold til en belåning på 80 pct. af en ejerboligs værdi. Låntyperne i figuren udgør godt halvdelen af de samlede realkreditudlån til ejerboliger og fritidshuse.

Kilde: Indsamlet hos udbyderne.

Den gennemsnitlige bidragssats for et fastforrentet lån er pt. på ca. 0,70 pct. Den er steget fra 0,53 pct. i 2009, hvilket svarer til en stigning på ca. 38 pct. Det gennemsnitlige årlige bidrag for et fastforrentet lån på 1,5 mio. kr. med afdrag og en belåningsgrad på 80 pct. på optagelsestidspunktet er dermed godt 2.550 kr. større før skat i 2018, end det var i 2009. Da bidraget reducerer den skat, som kunden skal betale til staten, er kundens udgift efter skat ca. 1.900 kr.

For fastforrentede lån (med afdrag) ligger de forskellige realkreditinstitutters bidrag mellem 0,55 pct. og 0,75 pct. med undtagelse af DLR Kredit, der har en bidragssats på 0,95 pct. pr. september 2019. I marts 2016 lancerede Nykredit konceptet KundeKroner for deres private låntagere i Totalkredit. Ordningen betyder, at en del af Nykredits overskud tilbageføres til låntagerne i efterfølgende regnskabsår. Aktuelt markedsfører Nykredit/Totalkredit, at kunderne får 0,15 pct. af deres restgæld pr. år i KundeKroner frem til 31. december 2021.

I 2011 afgjorde Konkurrencerådet, at Nykredit Realkredit fra april 2012 kunne gennemføre en midlertidig forhøjelse af bidragssatsen fra 0,50 til 0,55/0,60 pct. afhængig af lånetype i en periode på fem år. I september 2017 afgjorde Konkurrencerådet, at Nykredit for eksisterende lån i Nykredit Realkredit (bestanden) kunne sætte bidragssatserne til 0,55 pct. for fastforrentede lån med afdrag, 0,75 pct. for F1-F4 lån (med og uden afdrag) og 0,70 pct. for øvrige lån, mens der for nyudlån ikke længere gælder en sådan øvre grænse på bidragssatserne. Nykredit skal dog blandt andet undlade at opkræve kurstillæg, kurtage eller andre gebyrer i forbindelse med obligationshandler foretaget af Nykredit til brug for indfrielse af realkreditlån hos kunder, der har opsagt lånene inden for de første seks måneder efter Nykredits varsling af eventuelle kommende bidragsforhøjelser.⁶

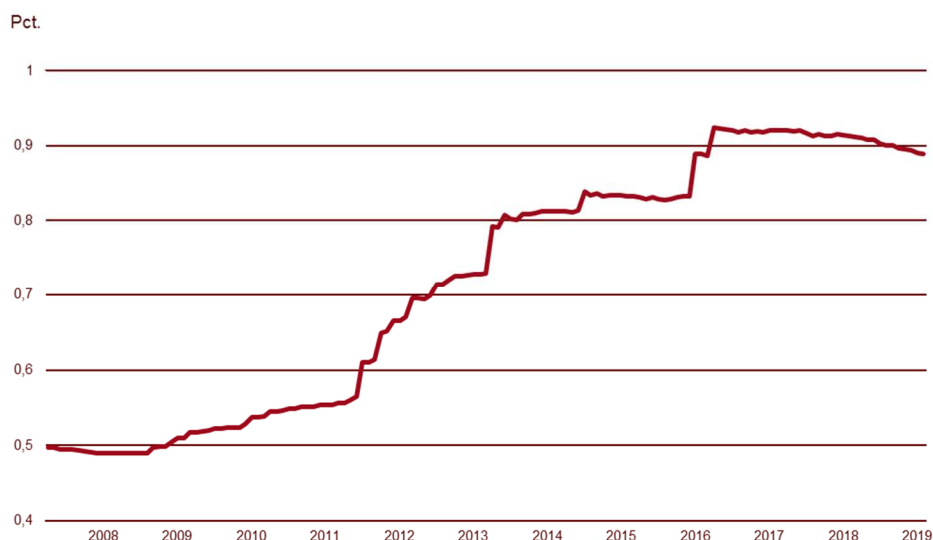
Bidragene for de mest risikable lån er generelt steget mest de seneste 10 år. Det gælder således for variabelt forrentede lån og for lån uden afdrag. For et F3 lån uden afdrag lå bidraget i gennemsnit på 0,55 pct. af restgælden i perioden 2007-2009, mens bidragssatserne i de efterfølgende år er steget til i 2019 at være 1,32 pct., hvilket svarer til en prisstigning på 140 pct., jf. figur 2.1.

For et F3 lån på 1,5 mio. kr. uden afdrag og en oprindelig belåningsgrad på 80 pct. er den årlige bidragsbetaling knap 12.000 kr. større i 2019 end 10 år tidligere i 2009.

Den gennemsnitlige bidragsbetaling på husholdningernes udestående realkreditlån (beholdningen) er steget fra 0,5 pct. i 2009 til knap 0,9 pct. ultimo 2019, dvs. med ca. 80 pct., jf. figur 2.2. Den gennemsnitlige bidragssats for husholdninger har imidlertid været svagt stigende de sidste tre år, hvor der generelt ikke er sket særlige ændringer i bidragssatserne. Det afspejler en vis ændring af husholdningernes lånesammensætning i retning af lån med lavere bidrag (dvs. lån med afdrag og mindre hyppig refinansiering). Den relativt lille ændring i de gennemsnitlige bidrag afspejler blandt andet, at det tager tid at skifte ud i den samlede lånevifte, jf. også kapitel 5.

⁶ Se Konkurrencerådets afgørelse, Nykredits tilsagn om administrationsbidrag II, 27. september 2017.

Figur 2.2 Gennemsnitlig bidragssats for husholdningers udestående realkreditlån



Note: Nykredit KundeKroner er ikke inkluderet i beregningen af gennemsnitlig bidragssats. Hvis KundeKroner skulle indgå, ville tendensen fra 2016 med svagt faldende gennemsnitlige bidragssatser være lidt større.

Kilde: Nationalbanken

Totalkredit formidler lån gennem et stort antal små og mellemstore pengeinstitutter. I 2018 fik disse formidlingsbanker udbetalt ca. 55 pct. af Totalkredits bidragsindtægter i formidlingsprovision.⁷

Styrelsen har undersøgt, i hvilket omfang pengeinstitutterne i Totalkredit-samarbejdet kompenserer kunderne for de bidragsstigninger, som Totalkredit foretog i 2016. Ifølge undersøgelsen har ét pengeinstitut – Arbejdernes Landsbank – valgt direkte at tilbagebetale nogle af de forhøjede provisionsindtægter til kunderne. Arbejdernes Landsbank udbetaler således p.t. 0,12 pct. i BoligBonus til deres kunder med boliglån.^{8,9} Dette svarer til, at Arbejdernes Landsbank giver deres kunder en bidragsrabat på ca. 14 pct. i forhold til den gennemsnitlige bidragssats.

2.2 Udvikling i kursskæring

Låntagerne betaler *kursskæring* ved oprettelse af realkreditlån og ved refinansiering af variabelt forrentede realkreditlån. Forbrugernes samlede udgift til kursskæring er derfor større for lån, der refinansieres ofte, fx F1- og F3-lån, end ved et 30-årigt fastforrentet lån, der ikke refinansieres.

For fastforrentede lån og variabelt forrentede obligationslån er kursskæring et gebyr, der fastsættes som et nedslag i den kurs, som en låntagers lån udbetales til. Hvis lånets bagvedliggende

⁷ Jf. Totalkredits årsrapport for 2018

⁸ Jf. oplysninger på Arbejdernes Landbanks hjemmeside: <https://www.al-bank.dk/privat/bolig/boligbonus>

⁹ 0,12 pct. svarer til 1.200 kr. for hver mio. kr. lånt, som kunden har lånt.

obligation fx sælges til obligationsinvestorens til kurs 99, og realkreditinstituttet herefter udbetaler lånet til låntageren til kurs 98,7, så vil kursskæringen udgøre 30 basispunkter (eller 0,3 pct.). For et lån på 1,5 mio. kr. svarer det til 4.500 kr.

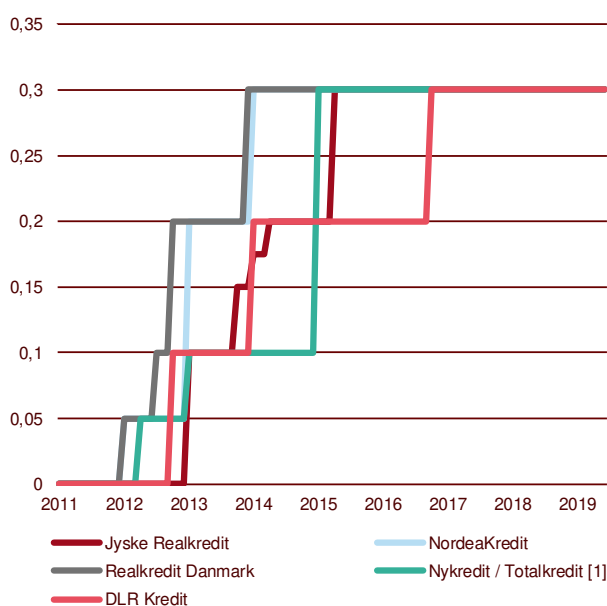
For et rentetilpasningslån (F1-F10) beregnes kursskæringen således, at låntageren i praksis betaler lidt højere rente på lånet end den rente, der videreføres til obligationsinvestoren.

Kursskæring ved rentetilpasningslån beregnes ved hver refinansiering, hvilket især fordyrer lån, der refinansieres ofte, fx F1-lån. Disse lån har samtidig en høj bidragssats.

Udviklingen i realkreditinstitutters kursskæring fremgår af figur 2.5, som viser satserne for henholdsvis et F1-lån og et F5-lån i tilfælde af refinansiering. Satserne for kursskæring var 0 før 2012, men steg derefter over få år til 30 basispunkter (eller 0,3 pct.). I de sidste fire år har satserne været uændret, og meget ens i de forskellige realkreditinstitutter. For et F1-lån har realkreditinstitutterne alle valgt at have en kursskæring på 30 basispunkter (0,3 pct.) og for et F5-lån har realkreditinstitutterne en kursskæring på 20 basispunkter (0,2 pct.) undtagen Nordea Kredit, der har en kursskæring på et F5-lån på 30 basispunkter (0,3 pct.).

Figur 2.3 Kursskæring ved refinansiering af F1- og F5-lån hos samtlige aktører

(a) Kursskæring for F1-lån

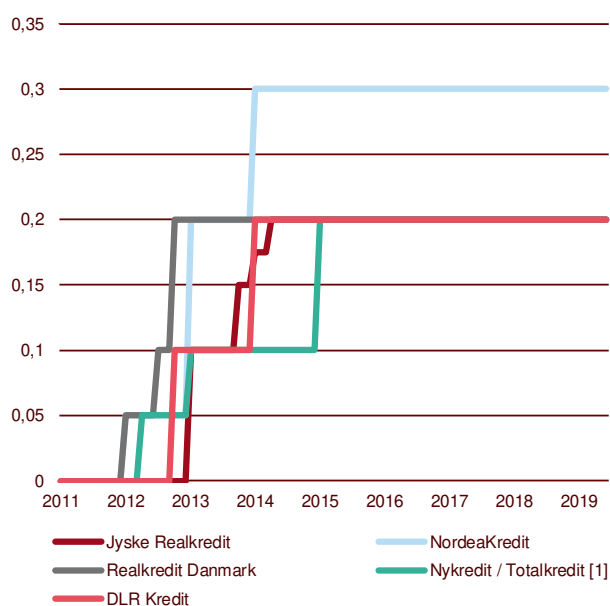


Note 1: Nykredit og Totalkredits kursskæring er identisk.

Anm.: Figuren viser kursskæring ved refinansiering. Før 2012 opkrævede realkreditinstitutterne kun kursskæring ved lånets oprettelse.

Kilde: Indsamlet hos udbyderne.

(b) Kursskæring for F5-lån



Note 1: Nykredit og Totalkredits kursskæring er identisk.

Anm.: Figuren viser kursskæring ved refinansiering. Før 2012 opkrævede realkreditinstitutterne kun kursskæring ved lånets oprettelse.

Kilde: Indsamlet hos udbyderne.

En kunde med F1-lån med afdrag vil efter 10 år med årlig refinansiering (hvor kursskæringen antages at være 0,3 pct.) og en kursskæring på 0,2 pct. ved optagelsen af lånet, have betalt knap 40.000 kr. før skat i samlet kursskæring for et lån på 1,5 mio. kr.

Forøgelsen af bidrag og kursskæring siden 2010 er samlet set udtryk for en kraftig stigning i den pris, som realkreditinstitutterne tager for deres lån til private, især når det gælder variabelt forrentede lån og lån uden afdrag. Stigningen i bidrag og kursskæring er sket i en periode, hvor renteniveauet har været lavt og faldende. Renten på de obligationer, som realkreditinstitut-

terne udsteder med henblik på at finansiere realkreditlån, er således faldet kraftigt siden begyndelsen af 00'erne. Det gælder både for de korte og de lange løbetider. Derfor er låneomkostningerne samlet set faldet, selv om bidrag m.v. er steget kraftigt, jf. også figur 5.4 nedenfor.

2.3 Gebyrer i forbindelse med låneoptagelse

På realkreditmarkedet er der omkostninger forbundet med låneoptagelsen – herunder også, hvis forbrugerne ønsker at flytte deres lån til en anden udbyder. Dette skyldes ikke mindst et evt. markedsbestemt kurstab i forbindelse med obligationshandlen.¹⁰

Ud over det markedsbestemte kurstab består omkostningerne ved låneoptagelse også af forskellige gebyrer, som realkreditinstitutterne opkræver. Disse gebyrer har forskellige betegnelser, fx "*lånesagsgebyr*", "*sagsekspedition*", "*låneoptagelse*", "*ekspeditionsgebyr*", "*bevillingsomkostninger*" eller "*prioriteringsgebyr*" m.v. Som nævnt i afsnit 2.2 betales der også "*kursskæring*" i forbindelse med låneoptagelsen.

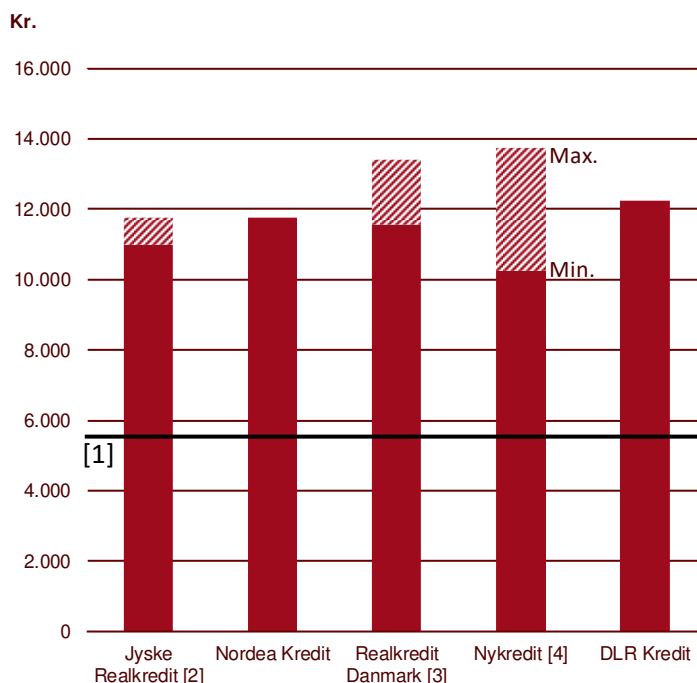
Høje skifteomkostninger kan reducere mobiliteten mellem realkreditinstitutter og styrke institutternes mulighed for at sætte en høj pris for eksisterende kunder. Hvis et lån alligevel skal omlægges, er de direkte ekstraomkostninger ved at flytte realkreditinstitut dog almindeligvis ret begrænsede.

De samlede omkostninger ved låneoptagelse for et realkreditlån på 1,5 mio. kr. ligger p.t. i gennemsnit på ca. 12.000 kr., jf. figur 2.4. Heri er ikke medregnet omkostninger til tinglysning.

Disse skøn for skifteomkostninger er dog baseret på listepriser hos de pågældende institutter. Realkreditinstitutter har oplyst, at de i længere eller kortere perioder har tilbudt nye kunder at få refunderet alle eller dele af omkostningerne ved låneoptagelsen. Regnskabstal indberettet fra institutterne tyder således på, at omkostningen for en gennemsnitlig ny kunde var på ca. 5.600 kr. i 2018, jf. også figur 2.4. Der er dermed mulighed for at få en betydelig rabat i forhold til listepriserne ved låneoptagelse.

¹⁰ Kurstabet er forskellen mellem et låns nominelle størrelse og det beløb, som kunden får udbetalt (kursværdien).

Figur 2.4 Samlede pris ved låneoptagelse i 2019 (skraverede felter viser forskellen på højeste og laveste omkostninger)



Note 1: Den sorte streg angiver de gennemsnitlige faktiske omkostninger ved låneoptagelse. De gennemsnitlige faktiske omkostninger ved låneoptagelse i 2018 var 5.590 kr. I beregningen af faktiske omkostninger indgår omkostningerne ved optagelse af Totalkreditlån både via Nykredit Bank og en række andre formidlende pengeinstitutter.

Note 2: Jyske Realkredits omkostninger i 2019 afhænger af lånetype. Ved F1-lån betales ikke kursskæring (0,20) og kurtage (0,15 pct.) ved udbetaling, men i stedet en stiftelsesprovision på 0,30 pct. (dog maks. 9.000 kr.). Det skraverede areal viser forskellen på højeste og laveste omkostninger.

Note 3: Størrelsen på Realkredit Danmarks samlede omkostninger afhænger af kundeforhold. "Private-Banking"-kunder og "Eksklusiv Plus"-kunder får 25 pct. rabat på lånesagsgebyr og tinglysningservice. Det skraverede areal viser forskellen på højeste og laveste omkostninger.

Note 4: Størrelsen på Nykredits samlede omkostninger afhænger af kundeforhold. Det skraverede areal viser forskellen på højeste og laveste omkostninger. Prisen vises for kunder i Nykredit Bank, som får et lån i Totalkredit via Nykredit Realkredit. Nykredit Bank distribuerer realkreditlån for Totalkredit ligesom ca. 55 pengeinstitutter i Danmark. De enkelte distributører vælger selv, hvad de opkræver af låntagerne for denne ydelse. Styrelsen vurderer, at gebyrerne hos Nykredit Bank (Nykredit Realkredit) kan sammenlignes med gebyrer for Jyske Realkredit, Realkredit Danmark og Nordea Kredit.

Anm.: Søjlerne viser listepriiserne ved låneoptagelse af et realkreditlån på 1,5 mio. kr. ved de pågældende realkreditinstitutter. Tinglysningsafgift til staten er ikke inkluderet i tallene. Totalkredit fremgår ikke af figuren for så vidt angår listepriiser. Det skyldes, at styrelsen ikke har listepriiserne for de gebyrer, som opkræves af de enkelte pengeinstitutter ved optagelse af et realkreditlån hos Totalkredit.

Kilde: Indsamlet hos realkreditinstitutterne samt ni pengeinstitutter.

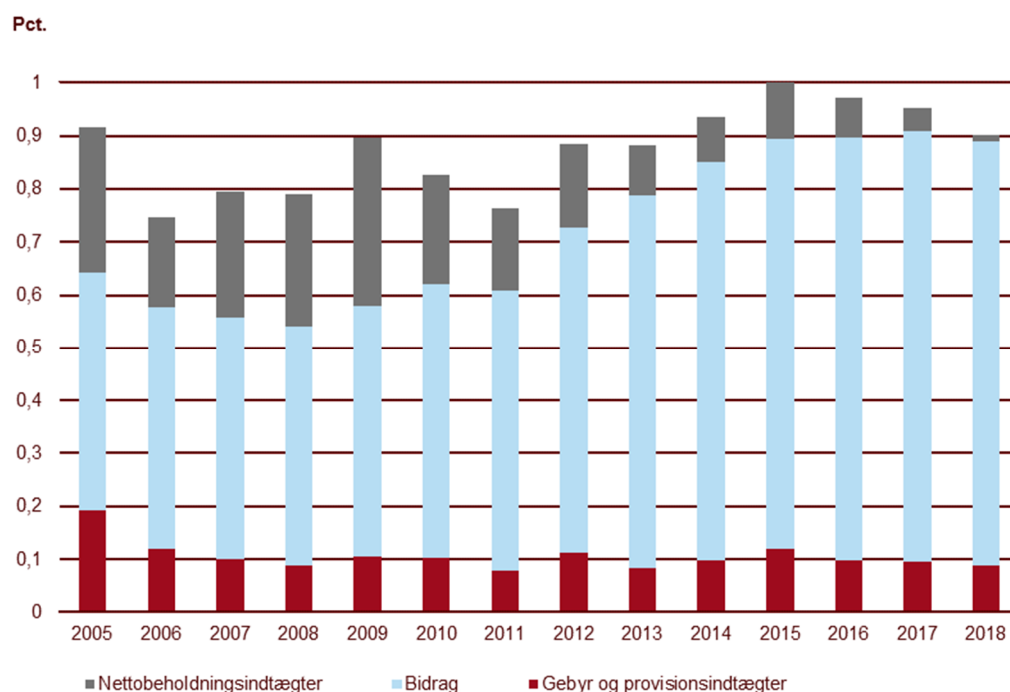
2.4 Indtægter i alt

Realkreditinstitutterne har overordnet set indtægter fra to kilder – fra realkreditudlån og fra forrentning af den beholdning af andre aktiver, som institutterne ejer. Indtægter fra udlånsaktiviteterne kommer som nævnt fra bidrag, kursskæring og gebyrer. Regnskabsmæssigt behandles bidragene som en renteindtægt. Realkreditinstitutternes indtægter fra gebyrer er betaling for en række forskellige aktiviteter i forbindelse med oprettelse af lån, kreditvurderinger m.v. Ligeledes har nogle realkreditinstitutter i mindre omfang indtægter i form af provision, fx ved henvisning af en kunde til en samarbejdspartner.

Realkreditinstitutterne har også indtægter fra investeringer i andre aktiver end realkreditudlån. Det er primært realkreditinstitutternes egne beholdningsmidler, der kan placeres i forskellige værdipapirer. Derudover kan realkreditinstitutterne have et placeringsbehov som følge af, at betalingerne fra låntager er hyppigere end udbetalingerne til de investorer, som har investeret i de bagvedliggende obligationer. Der er regler for, hvilke typer finansielle aktiver realkreditinstitutterne må placere midlerne i. Realkreditinstitutterne kan således ikke foretage meget risikable investeringer, og institutternes indtægter fra forrentning af deres aktiver vil i høj grad være præget af udviklingen i det generelle renteniveau.

Realkreditinstitutternes indtægter fra udlånsforretningen og fra placeringen af egne beholdningsmidler udgjorde samlet set godt 0,9 pct. af udlånene i 2018 jf. figur 2.5. Indtægterne fra udlån omfatter både udlån til privatpersoner og til erhverv i denne opgørelse.

Figur 2.5 Indtægter fra udlåns- og beholdningsforretning i pct. af udlånet



Note: De fleste realkreditinstitutter opgør indtægterne fra kurtage og kursskæring under regnskabsposten gebyrer- og provisionsindtægter. Et realkredit opgør indtægter fra kurtage og kursskæring som en beholdningsindtægt, mens et andet realkreditinstitut opgør indtægter fra kursskæring under kursregulering. I sidstnævnte tilfælde indgår indtægterne fra kursskæring ikke i figuren. Indtægterne fra udlån omfatter både udlån til privatpersoner og til erhverv i denne opgørelse.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af realkreditinstitutternes årsrapporter.

Indtægterne som andel af udlånet har ligget mellem 0,9 og 1,0 pct. i årene 2015-2018 med en svagt faldende tendens som følge af et fald i realkreditinstitutternes forrentning af fondsmidler. Indtjeningen lå i 2018 fortsat på et højt niveau sammenlignet med perioden fra 2005 til 2015 og på et højere niveau end i årene umiddelbart før finanskrisen.

I 2005-2009 kom en væsentlig del af realkreditinstitutternes indtægter fra forrentning af fondsmidler samt gebyrer og provisionsindtægter. Indtægterne fra især fondsmidlerne er faldet siden bl.a. som følge af faldet i renteniveauet. I 2018 var indtjeningen fra placering af fondsmidlerne således på det laveste niveau siden 2005, jf. figur 2.5. Omvendt var indtjeningen fra bidrag m.v. som andel af udlånene på det højeste niveau i denne periode, og bidragsindtægterne er nu den klart væsentligste kilde (90 pct.) til realkreditinstitutternes indtjening.

Realkreditinstitutternes samlede indtægter fra udlån m.v. udgjorde 25,3 mia. kr. i 2018. Heraf kom 22,8 mia. kr. fra bidragene fra realkreditlånene, mens 2,5 mia. kr. kom fra gebyr- og provisionsindtægt. I tidligere år har realkreditinstitutterne haft indtægter fra deres beholdning af fondsmidler, mens de i 2018 har været tæt på nul. Realkreditinstitutternes gebyr- og provisionsindtægter fra privat- og erhvervskunder har siden 2007 udgjort en ret stabil andel af udlånene, jf. figur 2.5. Robustheden i realkreditinstitutternes indtjening er formentlig øget, i og med at en større andel af indtægterne kommer fra bidrag i stedet for fondsmidler. Dette kan understøtte ratingen af de danske realkreditobligationer.

Kapitel 3

Realkreditinstitutternes drifts- og tabsomkostninger

3.1 Realkreditinstitutternes drifts- og tabsomkostninger¹¹

Driftsomkostninger

Personale- og administrationsomkostninger dækker over en række almindelige omkostninger til fx ledelse og andre stabsfunktioner, husleje, drift og udvikling af IT m.v. Derudover omfattes en række aktiviteter, der knytter sig til at rådgive om lån og vurdere kundens økonomi og værdien af pantet, dvs. ejendommen. Der skal udarbejdes lånedokumenter, rådgivningsskema og pantet skal tinglyses. Ligeledes skal der sælges obligationer, og provenuet skal udbetales.

Når lånet er ydet og udbetalt, skal det administreres. Hvis kunden ikke betaler rettidigt, kræves fx en vis administration. Realkreditinstitutterne skal ligeledes løbende overvåge de pantsatte ejendommers værdi, når de udstedte obligationer enten er "særligt dækkede obligationer" (SDO) eller "særligt dækkede realkreditobligationer" (SDRO), idet det for begge kræves, at realkreditinstitutterne stiller supplerende sikkerhed for den del af belåningen, som ligger ud over de lovbestemte belåningsgrænser. Realkreditinstitutterne har ansat vurderingsfolk, der løbende besigtiger og vurderer ejendommene.

Derudover har institutterne omkostninger i forbindelse med handel med de bagvedliggende obligationer, som finansierer udlånene. Enhver udbetaling, refinansiering eller indfrielse af et realkreditlån kræver en underliggende obligationshandel, som er forbundet med omkostninger. Realkreditinstitutterne har en forpligtelse til at afregne obligationerne til markedskonforme priser. Realkreditinstitutterne skal derfor løbende foretage risikoopgørelse og risikostyring i alle fondskoder, der anvendes til låneudbetalinger og -indfrielse med henblik på at sikre et opdateret kursbillede af låntagerne. Også i perioder, hvor der ikke er tilgængelige kurser i obligationsmarkedet, skal realkreditinstitutterne ligge inde med obligationsbeholdninger spredt på mange fondskoder. Derved kan der tilbydes straksafregninger på indfrielse til låntagerne.

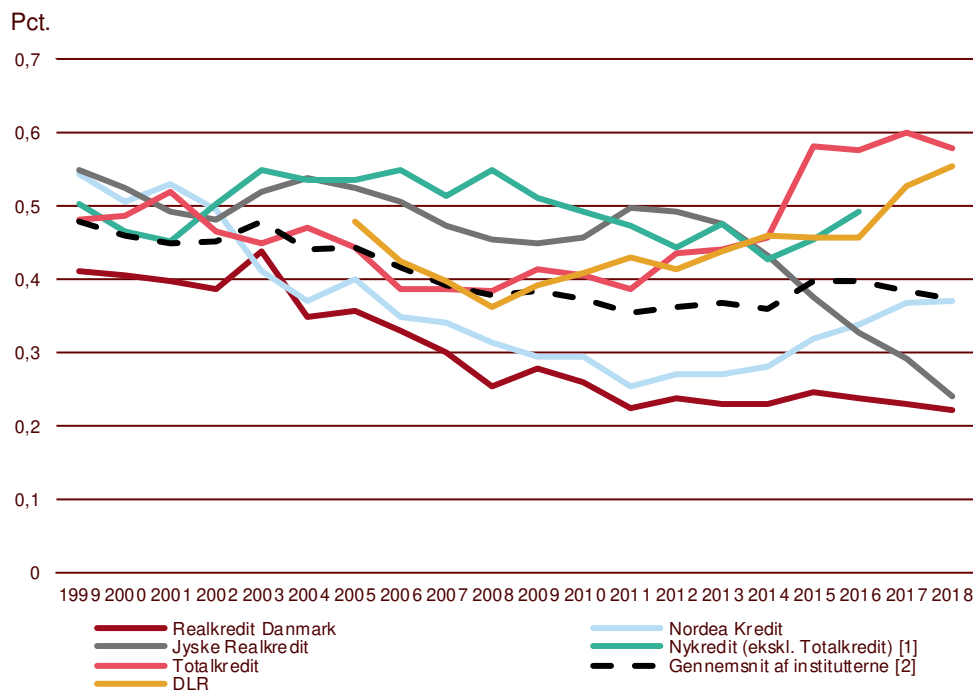
Endeligt skal institutterne servicere investorer og rating bureauer samt overholde reglerne m.v. omkring risikostyring, revision osv. Compliance omkostningerne, dvs. omkostninger som skal afholdes for at overholde regulering m.v., er steget de senere år som følge af ny regulering på området.

Udviklingen i realkreditinstitutternes driftsomkostninger

Når realkreditinstitutternes driftsomkostninger sammenlignes, skal der korrigeres for, at institutterne har forskellige forretningsmodeller. Nogle realkreditinstitutter vælger fx at udlicitere aktiviteter, herunder formidling af lån, mens andre selv står for den opgave, jf. boks 3.1 nedenfor. Derfor skal gebyrer og provisionsudgifter regnes som driftsomkostninger, således at institutter, der eksempelvis køber ydelser af eksterne parter, kan sammenlignes med institutter, som løser opgaverne internt.

¹¹ Analyserne i dette kapitel vedrører realkreditinstitutternes samlede aktiviteter, dvs. ud over udlån til private også udlån til erhverv og andre formål samt andre aktiviteter.

Figur 3.1 Driftsomkostninger (udgifter til personale, administration samt gebyrer og provisionsudgifter i pct. af udlån)



Note 1: Nykredit har i 2016 ændret regnskabspraksis således, at posten "udgifter til personale og administration" i højere grad påvirkes af koncerninterne transaktioner. Der er for 2016 korigeret herfor med 983 mio. kr., jf. Nykredits årsrapport for 2017, side 78, men for 2017 og 2018 kan korrektionen ikke foretages. 2017- og 2018-tal er derfor udeladt for Nykredits vedkommende.

Note 2: På grund af Nykredits ændrede regnskabspraksis, jf. note 1, indgår Nykredit ikke i beregningen af gennemsnit for 2017 og 2018.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af årsrapporter.

Der er væsentlige forskelle på de registrerede omkostningsniveauer i de forskellige institutter – de spænder mellem godt 0,2 og 0,5 pct. af udlånene, når der ses bort fra Totalkredit. For Totalkredit har der siden 2010 (og især i 2015, 2016, 2017 og 2018) været en stigning i de opgjorte driftsomkostninger (målt som andel af udlånet) set i forhold til tidligere, selv om Totalkredits udlån er vokset markant. Stigningen i omkostningerne skyldes som nævnt særligt, at Totalkredit har oplevet stigende provisionsudgifter til de formidlende pengeinstitutter i takt med, at bidragene på disse lån er sat op. Nordea Kredit og DLR Kredit har også haft et stigende omkostningsniveau siden 2011. Omkostningsniveauet i Jyske Realkredit og Realkredit Danmark har derimod været faldende.

Det skal bemærkes, at sammenligningen af realkreditinstitutternes omkostninger er forbundet med usikkerhed. Det er således vanskeligt at foretage en præcis korrektion for, at institutterne er organiseret forskelligt, jf. boks 3.1.

Boks 3.1

Totale driftsomkostninger og usikkerhedsfaktorer**Behandling af totale driftsomkostninger**

Når Realkreditinstitutterne udarbejder årsregnskab, sker det i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse herom.¹² Det betyder, at de respektive realkreditinstitutters årsrapporter som udgangspunkt er sammenlignelige.

Realkreditinstitutterne har dog i forskelligt omfang udliciteret opgaver fx visse stabsfunktioner, vurdering af ejendomme og formidling af lån. Når Realkreditinstitutterne vælger at udlicitere opgaver, kan det påvirke den regnskabsmæssige placering af de omkostninger, der er forbundet med at udføre opgaven. En udliciteret opgave kan fx indgå som en afregning (fx i form af et gebyr) i regnskabet for et realkreditinstitut, mens opgaven kan indgå som personaleudgift i et andet realkreditinstitut, der løser opgaven "in house".

Størstedelen af realkreditinstitutternes driftsomkostninger består af gebyrer og provisionsudgifter samt personale- og administrationsudgifter. Derfor er det disse omkostningskategorier, som indgår i vurderingen.¹³

Der kan også være forskel på, om realkreditinstitutterne kategoriserer en omkostning som en driftsomkostning eller som en afskrivning. Derfor er det valgt at medregne afskrivningerne i analysen. Afskrivninger udgør dog kun en lille del af realkreditinstitutternes omkostninger.

Usikkerhedsfaktorer

Når realkreditinstitutterne opgør deres samlede omkostninger ved realkreditudlån, vil det for nogle aktiviteter ske på baggrund af en fordeling af omkostninger som vedrører flere forretningsområder. Det giver en vis usikkerhed, idet der kan være forskel på, hvordan realkreditinstitutterne har fordelt deres omkostninger.

Omkostninger til salg og distribution er de største omkostninger for realkreditinstitutterne. Ligeledes er der realkreditinstitutter, der køber risikoafdækning af deres formidlingsbank, hvilket indgår som en salgs- og distributionsomkostning. Dette øger deres omkostninger, men kan gøre det vanskeligt at sammenligne med realkreditinstitutter, der ikke køber risikoafdækning.

Fælles *funding* af lån kan ligeledes påvirke realkreditinstitutternes omkostninger. Når et pengeinstitut tilbyder lån med fælles *funding*, har banken alle omkostninger til salg og distribution. Lånet vil dog stå på realkreditinstitutternes balance, og kan dermed give anledning til lavere enhedsomkostninger for realkreditinstitutter, der tilbyder fælles *funding*, end for realkreditinstitutter, der ikke tilbyder fælles *funding*, da sidstnævnte må afholde salgs- og distributionsomkostningerne for alle lånene. Jyske Bank har siden fusionen med Jyske Realkredit (tidligere BRFKredit) solgt en del fælles *fundede* lån, hvilket påvirker Jyske Realkredits salgs- og distributionsomkostninger. Blandt andre sælger Sydbank og Nykredit Bank også fælles *fundede* lån.

Der kan være forskelle på omkostningerne ved at drive realkreditforretning på henholdsvis privat- og erhvervsmarkedet, da privatudlån er et "masseprodukt", mens erhvervsudlån er mere specialiserede. Dermed kan de totale driftsomkostninger være påvirket af sammensætningen af henholdsvis privat- og erhvervskunder. Der er dog ikke væsentlige forskelle i andelen af erhvervs- og privatkunder mellem realkreditinstitutterne, med undtagelse af DLR Kredit. Realkreditinstitutternes udlånssammensætning på erhvervs- og privatkunder bør derfor ikke give anledning til større usikkerhed, når realkreditinstitutternes samlede omkostninger og indtjening sammenlignes.

¹² Bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber, m.fl. (bekendtgørelse nr 281. af 26/03/2014 og ændringsbekendtgørelse nr. 707 af 01/06/2016).

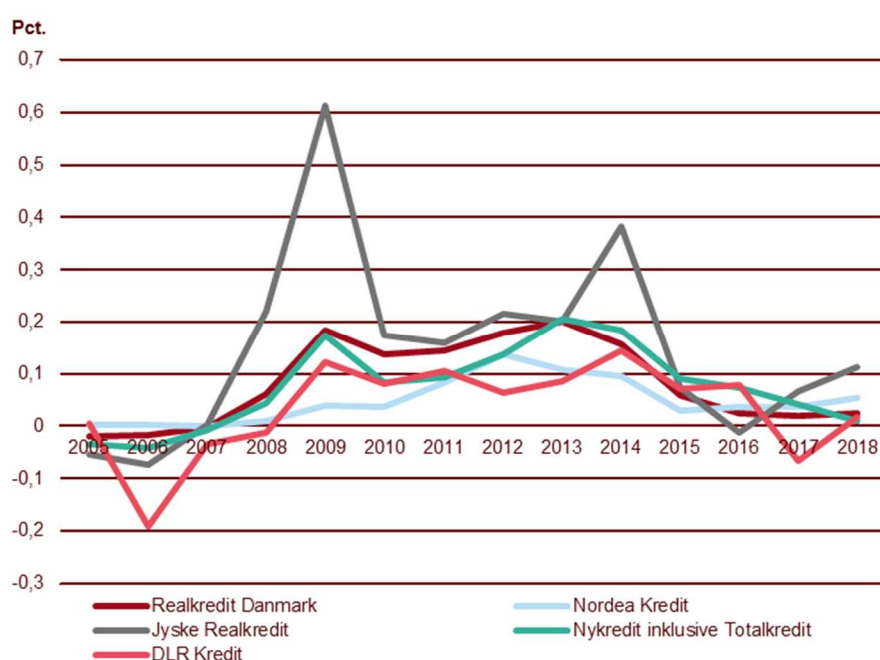
¹³ I nogle realkreditinstitutters regnskaber indgår en omkostningskategori "andre driftsudgifter". Disse omkostninger er ligeledes medregnet som driftsomkostninger.

Tabsomkostninger

En del af realkreditinstitutternes omkostninger skyldes tab på udlån. I situationer, hvor låntagere ikke kan betale deres ydelse, ender det ofte med, at ejendommen til sidst må sælges. Hvis ejendommens værdi i den situation er mindre, end hvad låntager skylder, giver det anledning til et tab for realkreditinstituttet, når ejendommen sælges. Når realkreditinstituttet vurderer, at der er risiko for, at et udlån kan give anledning til tab, foretages en regnskabsmæssig nedskrivning af lånet. Reglerne for nedskrivning er ændret flere gange de seneste årtier, men nedskrivningerne vurderes alligevel at give et rimeligt billede af udviklingen i tabsomfanget.

Realkreditinstitutternes nedskrivninger steg efter krisen til typisk op mod 0,2 pct. af de samlede udlån. Siden 2013 har nedskrivningerne imidlertid igen været aftagende og nåede i 2017 ned på det laveste niveau siden 2007, jf. figur 3.2.

Figur 3.2 Nedskrivningsprocent



Anm.: Jyske Realkredit (tidligere BRFKredit) har i visse år haft større nedskrivninger end de øvrige realkreditinstitutter. Større nedskrivninger kan generelt skyldes en mere risikabel portefølje, eller at risikoen for tab i mindre grad deles med samarbejdspartnere.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af årsrapporter.

Sammenlignet med lavkonjunkturen i starten af 1990'erne, hvor nedskrivningerne lå tæt på eller over 1 pct., havde realkreditinstitutterne under finanskrisen relativt lave nedskrivninger. Under krisen og frem til og med 2014 lå nedskrivningsprocenten i gennemsnit op mod 0,2 pct.

I 2018 steg realkreditinstitutterne nedskrivninger på udlån i begrænset omfang. Det skal dog ses i sammenhæng med overgangen til nye nedskrivningsregler, IFRS 9.¹⁴

¹⁴ Jf. Finanstilsynets halvårsrapport for realkreditinstitutter 2018.

Kapitel 4

Realkreditinstitutternes indtjening

4.1 Realkreditinstitutternes indtjeningsevne¹⁵

Normalt vurderes realkreditinstitutternes indtjening ved at se på realkreditinstitutternes egenkapitalforrentning. Egenkapitalforrentning måles som årets resultat i forhold til egenkapital.

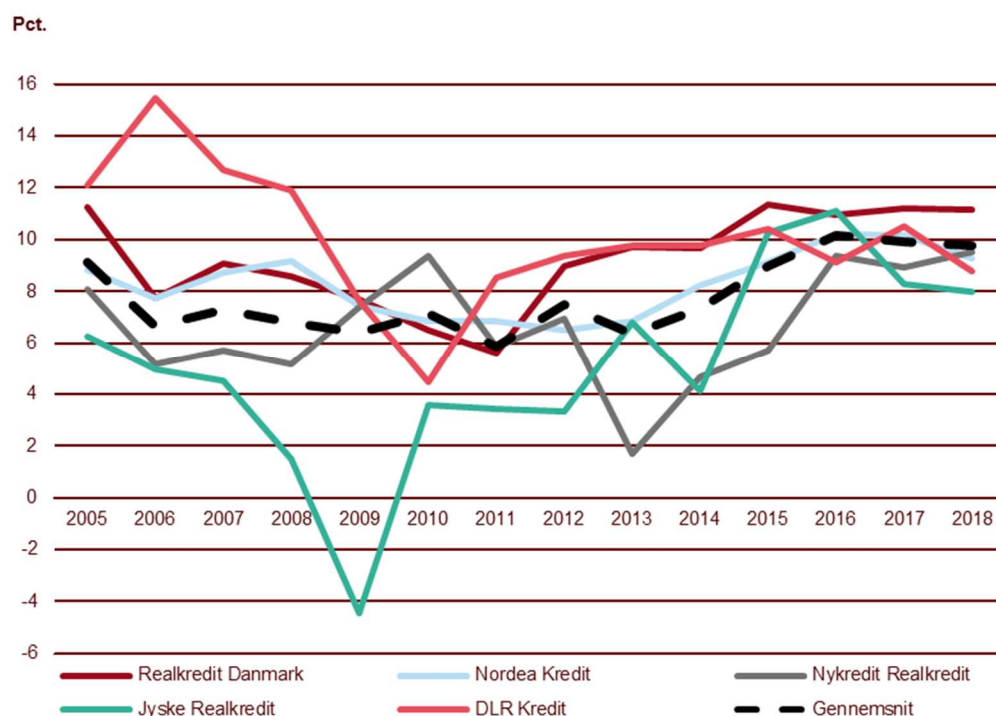
Realkreditinstitutternes gennemsnitlige egenkapitalforrentning før skat korrigeret for kapitalandele og kursregulering var omkring 10 pct. i både 2017 og 2018, jf. figur 4.1. Ved at korrigere for kapitalandele og kursregulering opnås en egenkapitalforrentning, som i højere grad vedrører den rene realkreditforretning, og som er lidt mere sammenlignelig mellem realkreditinstitutterne.

Realkreditinstitutternes egenkapitalforrentning har de seneste tre år været på det højeste niveau siden 2005. Det skal ses i sammenhæng med forøgelsen af bidragssatserne og indføring af kursskæring, som har opvejet indtægtstab fra blandt andet fondsbeholdningen. Det stigende overskud er blandt andet brugt til at udlodde udbytte til ejerne i nogle realkreditinstitutter og til at styrke solvensen. Et større overskud, som bl.a. anvendes til øget solvens, vil styrke den finansielle stabilitet men også forøge værdien af virksomheden og dermed give ejerne et større afkast af deres investering.

Realkredit Danmark og Nordea Kredit har i stort set hele den analyserede periode haft en højere egenkapitalforrentning end øvrige realkreditinstitutter. Jyske Realkredit har omvendt i årene til 2014 (på det tidspunkt som BRFkredit) haft en relativ lav forrentning, herunder især i årene lige efter finanskrisen. Dette kan blandt andet hænge sammen med, at realkreditinstituttet ikke har afdækket risiko ved, at formidlende pengeinstitutter har stillet sikkerhed for en del af lånene. Dette vil give anledning til højere tab (men også mindre løbende udgifter til risikoafdækning). Nykredit foretog væsentlige nedskrivninger af goodwill i 2014 og 2015, som påvirker egenkapitalforrentningen negativt.

¹⁵ Analyserne i dette kapitel vedrører realkreditinstitutternes samlede aktiviteter, dvs. ud over udlån til private, også udlån til erhverv og andre formål samt andre aktiviteter.

Figur 4.1 Egenkapitalforrentning før skat eksklusive kapitalandel og kursregulering



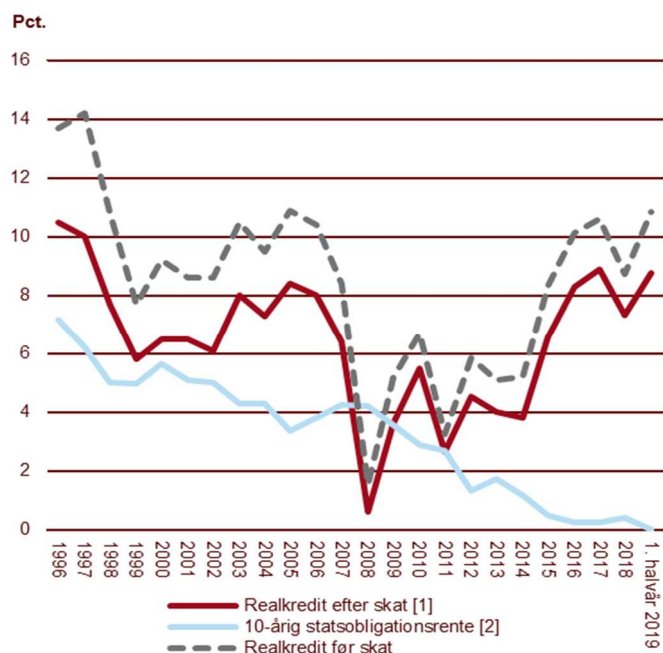
Kilde: Indberetninger fra realkreditinstitutter samt egne beregninger på baggrund af realkreditinstitutternes årsrapporter.

4.2 Vurdering af indtjeningsniveau

En grov metode til at vurdere realkreditinstitutternes indtjening, er at se på forskellen mellem realkreditinstitutternes realiserede egenkapitalforrentning og et mål for den risikofrie rente (illustreret ved renten på en 10-årig statsobligation) over tid. Hvis forskellen mellem indtjening og den risikofrie rente er steget til et højt niveau, kan det være en indikation på, at realkreditinstitutterne får en forrentning, der er relativ høj ift. den risiko, som investeringen er forbundet med. En overnormal merforrentning kan fx afspejle, at konkurrencen på markedet ikke er effektiv. I denne analyse – som ser på udviklingen for hele branchen – anvendes Finanstilsynets nøgletalsstatistik, hvor egenkapitalforrentningen ikke er korrigeret for kapitalandele og kursregulering.

Figur 4.2 Realkreditinstitutternes egenkapitalforrentning i forhold til den risikofrie rente

(a) Udviklingen i egenkapitalforrentningen og risikofri rente

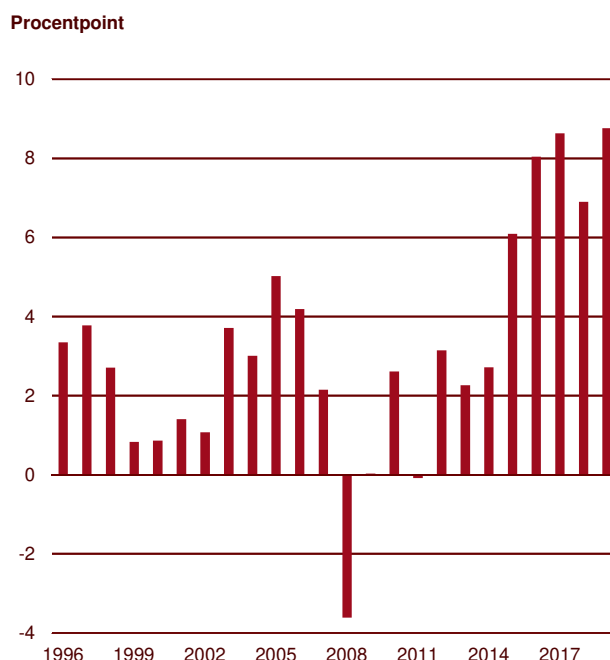


Note 1: Egenkapitalforrentningen er i perioden 1996-2018 baseret på tal fra Finanstilsynet. Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen har beregnet egenkapitalforrentningen for 1. halvår 2019 på baggrund af realkreditinstitutternes halvårsrapporter. Resultaterne for 1. halvår 2019 er omregnet til helårstal. De store fald i egenkapitalforrentningen i 2008 og 2011 skyldes negativ kursregulering i Nykredit. Korrigeres herfor er egenkapitalforrentningen højere end den risikofrie rente over hele perioden.

Note: Renten for en 10-årig dansk statsobligation anvendes som proxy for den risikofrie rente.

Kilde: Danmarks Statistik, Finanstilsynet og egne beregninger på baggrund af realkreditinstitutternes halvårsrapport 2019.

(b) Forskel mellem egenkapitalforrentning efter skat og risikofri rente



Anm.: Figuren viser forskellen mellem kurverne i figur 4.2 (a).

Kilde: Danmarks Statistik og Finanstilsynet

Den tiltagende forskel mellem forrentning og den risikofrie rente i de senere år, skal ses i sammenhæng med stigningen i bidragssatser og kursskæring siden 2009, som har medført en øget indtjening i realkreditinstitutterne. Den faldende rente har samtidig givet realkreditinstitutterne mulighed for at hæve bidragene, uden at risikoen for misligholdelse samlet set øges. Låntagernes samlede betaling, der består af både rente, bidrag og gebyrer, er således faldet siden 2009, jf. figur 5.4 nedenfor.

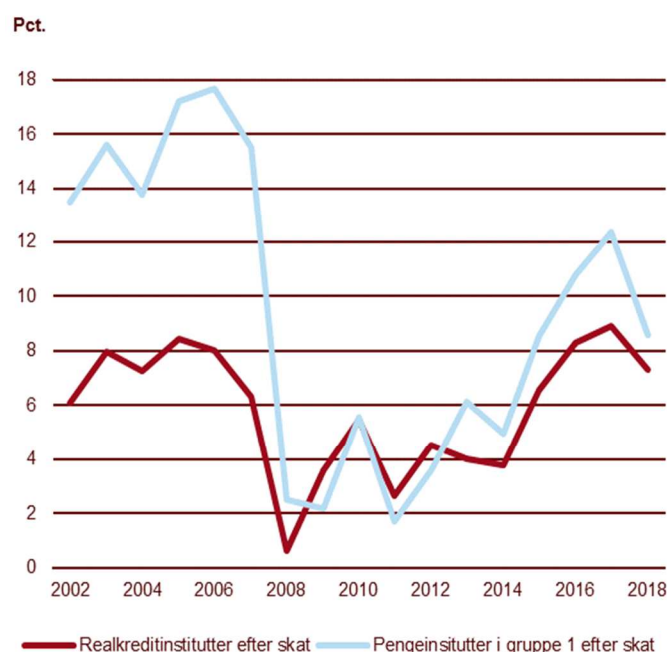
Realkreditinstitutternes indtjening sammenlignet med pengeinstitutternes

Den egenkapitalforrentning, som med rimelighed kan forventes ved at investere i et realkreditinstitut, skal ses i sammenhæng med, at realkredit må anses som en relativt sikker forretning. Det skyldes særligt reguleringen på området, herunder at realkreditinstitutternes forretningsområde er begrænset til udlån med pant i maksimalt 80 pct. af ejendomsværdierne. Det er derfor rimeligt at antage, at det forventede afkast ved at investere i "realkreditinstitutter" er forholdsvis lavt sammenlignet med andre placeringer, og formentlig lavere end eksempelvis pengeinstitutter.

Egenkapitalforrentningen var lavere i realkreditinstitutterne end i pengeinstitutterne i årene før finanskrisen, jf. figur 4.3. Samtidig blev realkreditinstitutternes egenkapitalforrentning ramt mindre hårdt af tilbageslaget, end tilfældet var for pengeinstitutternes egenkapitalforrentning. Begge dele understøtter, at den systematiske risiko ved at investere i pengeinstitutterne er højere end ved investering i realkreditinstitutterne.

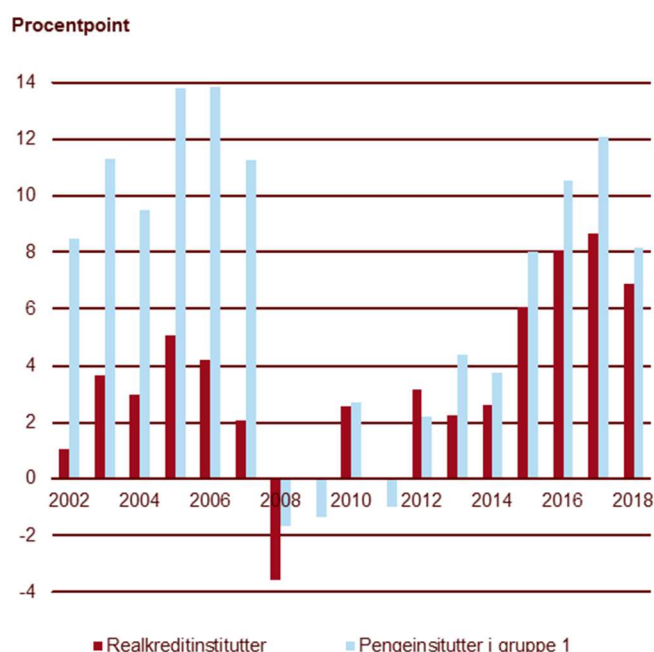
Figur 4.3 Egenkapitalforrentning efter skat for realkreditinstitutter og pengeinstitutter

(a) Udviklingen i egenkapitalforrentningen for realkreditinstitutter og pengeinstitutter



Kilde: Finanstilsynet

(b) Forskel mellem egenkapitalforrentning af risikofri rente



Anm.: Figuren viser forskellen mellem kurverne i figur 4.3 (a) og rente på en 10-årig dansk statsobligation (se også figur 4.2(a)). Renten for en 10-årig dansk statsobligation anvendes som proxy for den risikofri rente.

Kilde: Danmarks Statistik og Finanstilsynet

I de senere år er pengeinstitutternes egenkapitalforrentning igen steget til et højere niveau end tilfældet er for realkreditinstitutterne. Måles afkast ift. den 10-årige statsobligationsrente (proxy for risikofri rente), er egenkapitalforrentningen for både pengeinstitutter og (som nævnt) især realkreditinstitutter på et højt niveau historisk set. Denne sammenligning skal desuden ses i sammenhæng med, at realkreditinstitutterne er ejet af pengeinstitutterne eller indgår i koncern hermed.

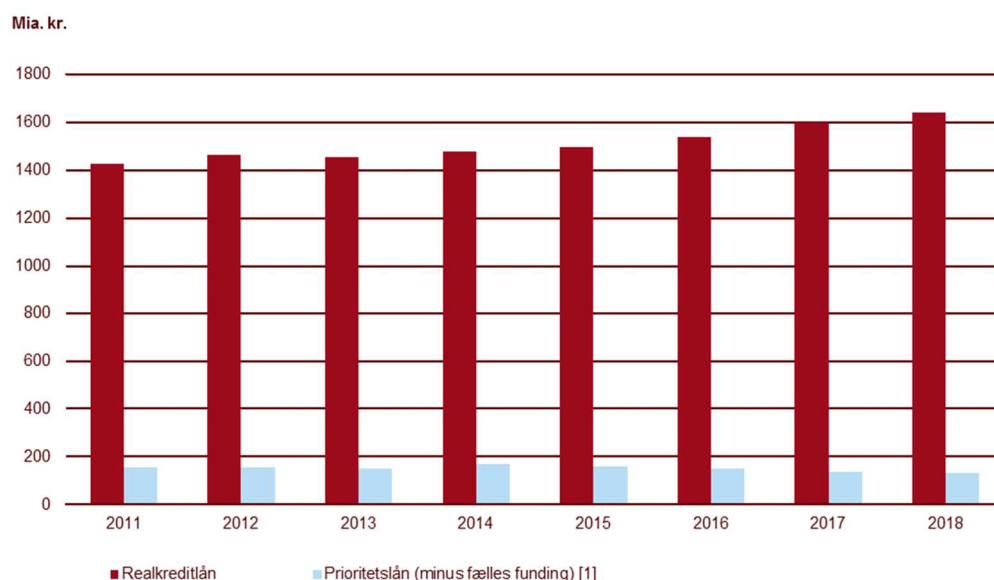
Kapitel 5

Øvrige Markedsforhold

5.1 Udlån til ejerboliger og fritidshuse

Realkreditmarkedet er et stort marked af central betydning for det danske samfund. De danske realkreditinstitutter havde i slutningen af 2018 udlån for 2.750 mia. kr., hvilket svarede til omkring 123 pct. af BNP. Udlån til ejerbolig og fritidshuse udgjorde knap 1.630 mia. kr., jf. figur 5.1, svarende til 58 pct. af det samlede realkreditudlån. Udlån til ejerboliger og fritidshuse er steget med 12,2 pct. siden 2011.

Figur 5.1 Udvikling i realkreditlån og prioritetslån til ejerboliger og fritidshuse



Note 1: Opgørelsen af prioritetslån er begrænset til de lån, der er finansieret af pengeinstitutterne på deres egen balance eller via egne SDO'er udstedt af pengeinstituttet selv. De fælles *fundede* prioritetslån indgår derimod i opgørelsen af realkreditlån, da de er finansieret via et realkreditinstitut og dermed er på realkreditinstituttets balance.

Kilde: Indsamling af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen hos realkreditinstitutterne samt hos 15 pengeinstitutter.

Et alternativ til traditionelle realkreditlån til ejerboliger og fritidshuse er pengeinstitutternes prioritetslån, som typisk er mere fleksible end realkreditlån. Prioritetslån kan være finansieret på pengeinstituttets egen balance eller via pengeinstituttets egne udstedte obligationer (SDO)¹⁶, eller som fælles *fundede* lån i det realkreditinstitut, som pengeinstituttet samarbejder med eller er koncernforbundet med.

¹⁶ 1. juli 2007 trådte lov om ændring af lov om finansiel virksomhed og forskellige andre love (særligt dækkede obligationer), nr. 577 af 06/06/2007 i kraft. Hermed blev det muligt for pengeinstitutter at blive godkendt til at udstede egne særligt dækkede obligationer til *funding* af boligkredit.

Ved udgangen af 2018 havde de 15 pengeinstitutter, som indgår i styrelsens undersøgelse¹⁷, udlån for 134 mia. kr. i prioritetslån på pengeinstitutternes egen balance eller via egne udstedte obligationer – dvs. lån, der ikke indgår i realkreditinstitutternes balance. Dermed står denne type lån for ca. 8 pct. af det samlede realkredit- og prioritetslån til ejerboliger og fritidshuse. I alt var der således udlånt mere end 1.750 mia. kr. i realkreditlån og prioritetslån til ejerboliger og fritidshuse.

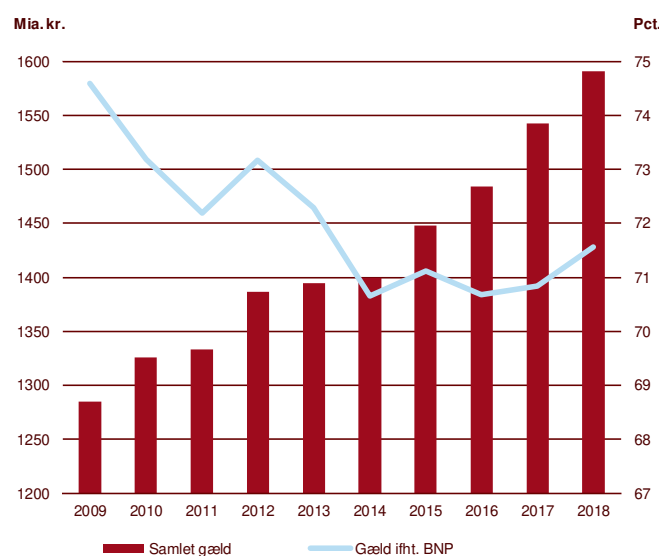
Mængden af prioritetsudlån på pengeinstitutternes egen balance eller via egne obligationer har været faldende de seneste par år, jf. figur 5.1. Omvendt har mængden af prioritetslån, som er fælles *fundede*, været stigende, jf. kapitel 6.

5.2 Husholdningernes realkreditgæld

Husholdningernes samlede realkreditgæld, var i 2018 på ca. 1.630 mia. kr., hvilket svarede til ca. 71 pct. af BNP. Realkreditgælden er steget nominelt med ca. 25 pct. siden 2009, men som andel af BNP er gælden reduceret (fra ca. 75 pct. af BNP til de nævnte 71 pct.). Gældens andel af BNP har været svagt stigende de sidste par år, jf. figur 5.2.

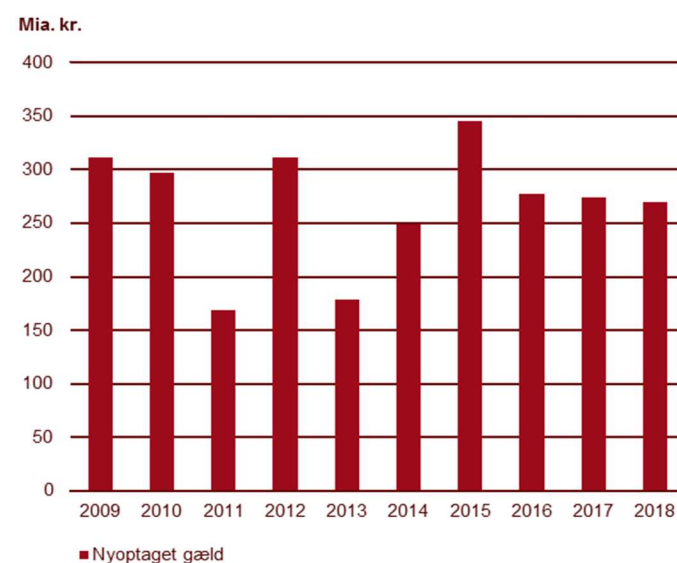
Figur 5.2 Forbrugernes realkreditgæld med pant i ejerboliger og fritidshuse

(a) Al gæld



Kilde: Danmarks Statistik (forskeradgang).

(b) Nyoprettet gæld



Kilde: Danmarks Statistik (forskeradgang).

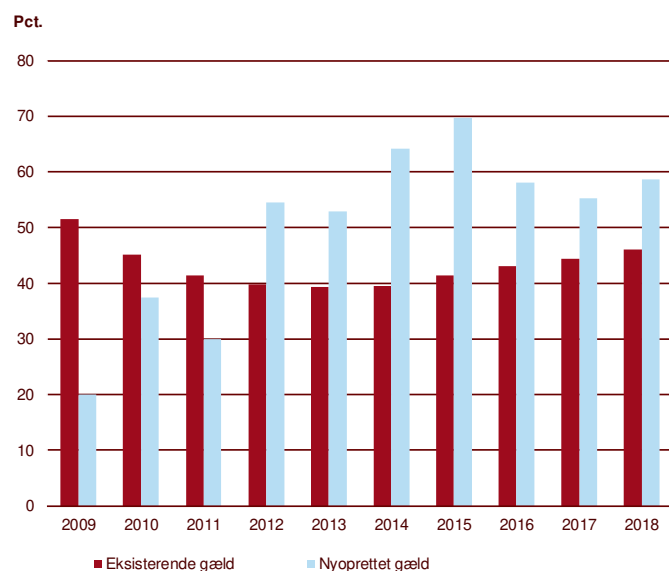
Nyudlånenes sammensætning er ændret siden finanskrisen, således at en større del af nyudlånet i dag består af fastforrentede lån og lån med afdrag. Hvis man ser på antallet af lån, er andelen af nye lån, som er med afdragsfrihed, faldet fra et niveau på lidt over 70 pct. af nyudlånet i begyndelsen af perioden til at være under 45 pct. i 2018, jf. figur 5.3. I 2016 og 2017 har andelen af nye udlån, som er afdragsfrie, ligget på ca. 50 pct.

¹⁷ Styrelsen har i nærværende undersøgelse spurgt 15 pengeinstitutter. Baseret på svarene fra en undersøgelse, som styrelsen foretog i 2016 vurderes det, at de 15 responderende pengeinstitutter står for 99 pct. af det samlede prioritetsudlån i Danmark.

Andelen af nye lån, som er fastforrentede, er omvendt steget støt fra 20 pct. af nyoprettede lån i 2009 til 70 pct. i 2015, jf. figur 5.3. Andelen er her igen målt på antal lån. Siden 2015 er andelen af fastforrentede nyudlån dog faldet igen, og lå på lige under 60 pct. i 2018.

Figur 5.3 Andelen af fastforrentede lån og afdragsfrie realkreditlån blandt hhv. eksisterende og nyoprettede lån

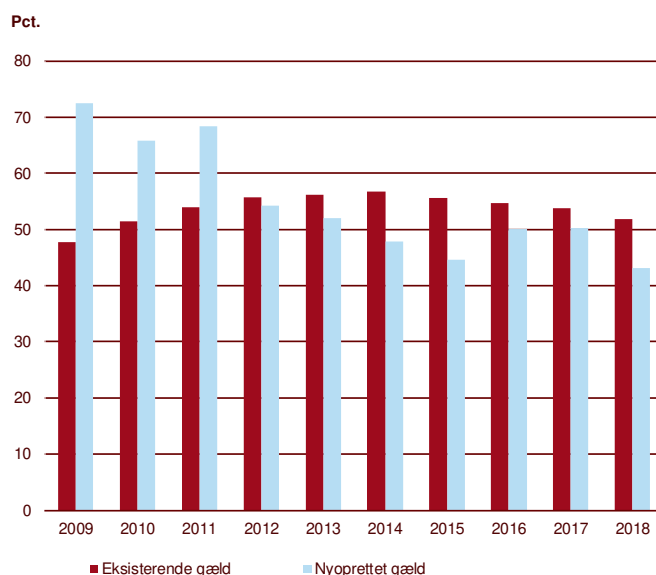
(a) Fastforrentede lån



Anm.: Udviklingen i eksisterende og nyoprettede lån har været den samme, når lånene vægtes med gældens størrelse.

Kilde: Danmarks Statistik (forskeradgang).

(b) Lån med afdragsfrihed



Anm.: Udviklingen i eksisterende og nyoprettede lån har været den samme, når lånene vægtes med gældens størrelse.

Kilde: Danmarks Statistik (forskeradgang).

Fra 2010 til 2018 er bidragssatserne og kursskæring gradvist blevet hævet på især variabelt forrentede lån og afdragsfrie lån. Denne stigende forskel i bidragene har medvirket til at tilskynde forbrugerne til at substituere over mod fastforrentede lån frem for variabelt forrentede lån. Samtidig har det historisk lave renteniveau gjort fastforrentede lån, hvor den lave rente låses fast i hele lånets løbetid, mere attraktive end tidligere.

Det tager noget tid, før ændringer i sammensætningen af nyudlånene slår fuldt igennem i den samlede lånemasse. Andelen af fastforrentede lån (ud af det samlede antal af eksisterende lån) er således i dag på samme niveau, som i 2010. Siden 2013 har der dog været en vis stigning i andelen af fastforrentede lån. Andelen af fastforrentede lån er således steget fra omkring 40 pct. i 2013 til ca. 45 pct. i 2018. Hvis der i stedet måles ud fra værdien af lånene, har stigningen i andelen af fastforrentede lån fra 2013 til 2018 været lidt større. Andelen af lån uden afdrag er også på omtrent samme niveau som i 2010, men har været svagt faldende siden 2014.

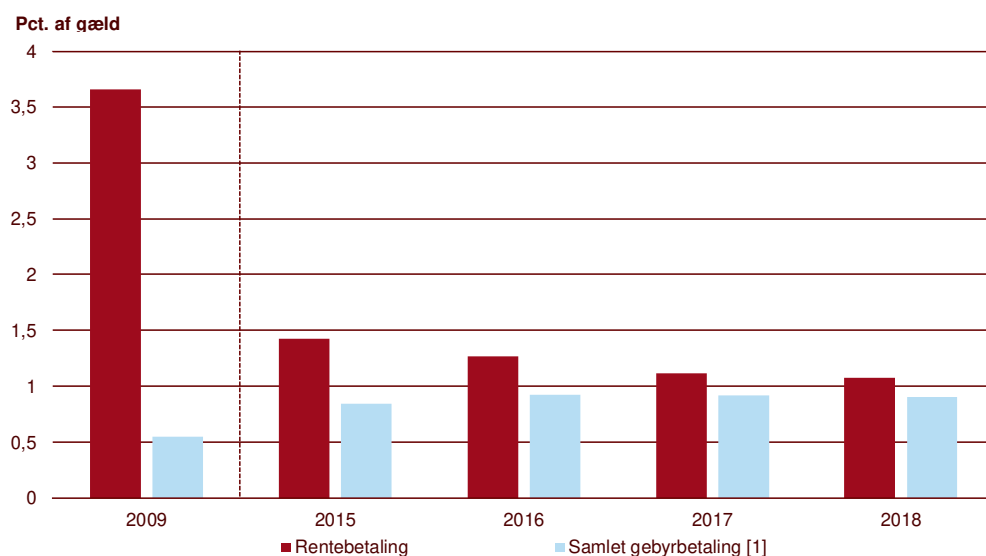
Det bør i den forbindelse også nævnes, at god skik-reglerne blev ændret i december 2017, således at en række låntyper nu defineres som særligt risikable. Reglerne medfører, at disse låntyper¹⁸ ikke bør tilbydes til husstande med en LTV ("Loan-To-Value") over 60 pct. og en LTI ("Loan-To-Income", dvs. et udtryk for låntagers gælds faktor) på over 4.¹⁹

¹⁸ Lån med variabel rente med en rentebinding på kortere end fem år samt lån med variabel rente med rentebindingsperiode på fem år eller mere og med afdragsfrihed.

¹⁹ Jf. Finanstilsynets markedsudvikling for realkreditinstitutter, 2017.

Set fra låntagernes synspunkt er låneomkostningerne i pct. af gælden faldet siden slutningen af 00'erne, jf. figur 5.4. Det afspejler, at renteniveauet – og dermed renteomkostningerne – er faldet, mens de samlede bidrag og gebyrer som nævnt er steget. Fra 2009 til 2018 er gebyromkostningerne (inkl. bidrag) steget fra godt 0,55 pct. af gælden til godt 0,9 pct. (svarende til en stigning på ca. 60 pct.). Faldet i renteomkostningerne har dog været større end stigningen i gebyrer, hvilket samlet set giver en lavere samlet låneomkostning. Låneomkostningerne ved udgangen af 2018 var således historisk lave.

Figur 5.4 **Udviklingen i de samlede betalinger på realkreditmarkedet (i pct. af gælden)**



Note 1: De samlede gebyrbetalinger indeholder bidrag plus et skøn over de øvrige gebyrer til realkreditinstituttet. Skønnet er foretaget ud fra viden om, at bidragsindtægten fra udlån med pant i ejerboliger og fritidshuse udgør omtrent 60 pct. af realkreditinstitutternes samlede bidragsindtægter. Det er antaget at gebyrer (kurssikring, lånesagsgebyr m.v.) fra lån med pant i ejerboliger og fritidshuse udgør ca. 60 pct. af realkreditinstitutternes samlede gebyrindtægt.

Anm.: I perioden 2009-2018 er husholdningernes samlede realkreditgæld steget fra ca. 1.300 mia. kr. til ca. 1.600 mia. kr.

Kilde: Registerdata, Danmarks Statistik, indsamlet data fra Realkreditinstitutterne og realkreditinstitutternes årsrapporter

5.3 Realkreditinstitutterne

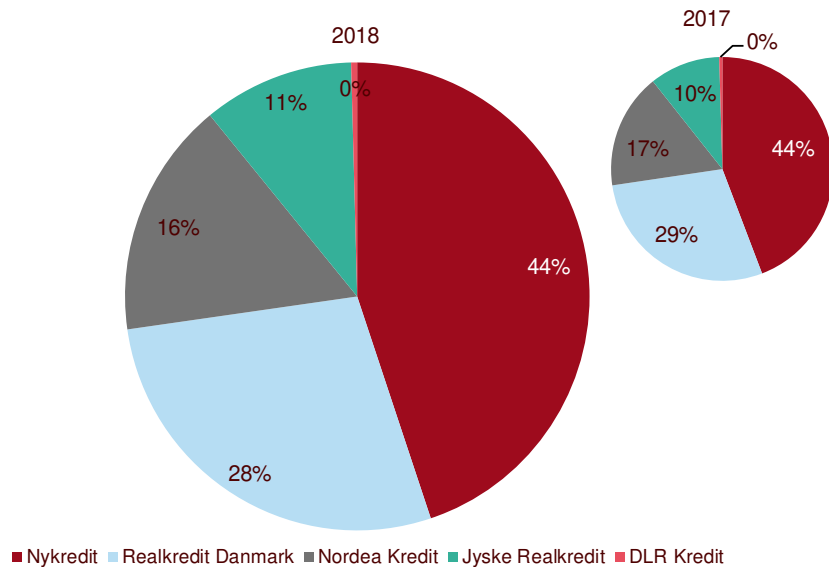
I dag er der seks realkreditinstitutter på det danske marked. Det er Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit, som begge ejes af Nykredit, Realkredit Danmark, Nordea Kredit, Jyske Realkredit og DLR Kredit. LR Realkredit blev ultimo 2019 overtaget af Nykredit.

Det er kun hos Nykredit/Totalkredit, Realkredit Danmark, Nordea Kredit, Jyske Realkredit og DLR Kredit, at private husholdninger kan optage realkreditlån med pant i ejerboliger og fritidshuse. DLR Kredits udlån til ejerboliger og fritidshuse omfatter imidlertid reelt kun ejerboliger med tilknytning til landbruget, såsom fx nedlagte landbrug og boliglandbrug under 10 ha. Dette skyldes bl.a., at de pengeinstitutter, som DLR Kredit samarbejder med om formidling af lån til landbrugs- og byerhvervsjendomme, har en samarbejdsaftale med Totalkredit. Denne aftale vanskeliggør paralleldistribution af realkreditlån med pant i ejerboliger og fritidshuse og dermed DLR Kredits naturlige markedsadgang. Der er således pt. kun fire realkreditinstitutter, som er aktive på markedet for realkreditlån med pant i almindelige ejerboliger og fritidshuse.

På dette delmarked havde Nykredit en markedsandel på 44 pct. i 2018 målt på udlån, jf. figur 5.5. Realkredit Danmark havde en markedsandel på 28 pct., mens Nordea Kredit, Jyske Realkredit og DLR Kredit har en markedsandel på henholdsvis 16 pct., 11 pct. og 0,5 pct. Det er således et relativt koncentreret marked med få aktører.

Fra 2017 til 2018 har markedsstrukturen været ret stabil. Jyske Realkredits markedsandel er steget 1 pct.-point. Realkredit Danmark og Nordea Kredits markedsandel er faldet en smule, mens Nykredit har ligget stabilt.

Figur 5.5 Markedsandele målt på udlån med pant i ejerboliger og fritidshuse



Kilde: Indsamlet af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen hos realkreditinstitutterne

De senere år har der været forsøg på at oprette nye bankuafhængige realkreditinstitutter eller alternative låneformer – fx Boligejernes RK. Disse alternativer er dog på nuværende tidspunkt ikke kommet så langt, at det er muligt at optage lån.

5.4 Begrænset forbrugermobilitet på realkreditmarkedet

For at konkurrencen kan virke effektivt, er det vigtigt, at forbrugerne afsøger markedet og aktivt vælger den boligfinansiering, der er billig og i øvrigt tilfredsstillende for forbrugernes behov.

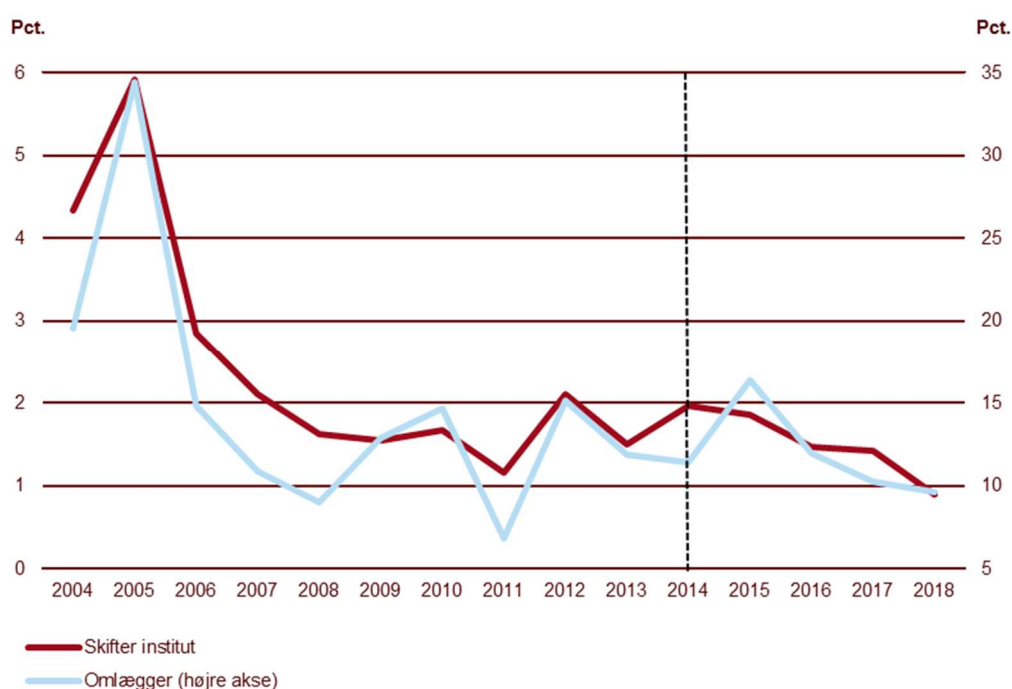
Rentefald eller -stigninger, nye produkter eller ændringer i bidragssatser og kursskæring og andre gebyrer, kan have betydning for, om forbrugere har det optimale lån. Især i et marked med rentefald – som har været tilfældet de senere år – er der grundlag for optimering af lånet via konvertering til lån med lavere rente. Faldende renter giver således nogle fordele ved at være aktiv forbruger og eventuelt skifte realkreditinstitut.

Samlet set er kundemobiliteten relativ lav på markedet. Mobiliteten – dvs. den andel af låntagerne, hvert år, der skifter realkreditinstitut – er faldet fra 6 pct. i 2005 efter en større konverteringsbølge, til omkring 2 pct. i 2007. Siden 2007 har det været mellem 1 og 2 pct. af de personer, som havde realkreditlån, der har valgt at skifte realkreditinstitut. Det kræver omlægning af realkreditlånene. I 2018 var mobiliteten faldet til lige under 1 pct., jf. figur 5.6.

Forbrugermobiliteten er tæt forbundet med, hvor mange der omlægger lån, dvs. omlægningsaktiviteten. I 2005 omlagde 35 pct. af låntagerne deres lån, mens ca. 10 pct. omlagde deres lån i 2018. Den højere forbrugermobilitet i 2005 skete således under en stor konverteringsbølge, hvor det forudgående fald i renten, gunstige forhold på boligmarkedet og introduktion af de nye rentegarantilån medførte, at et rekordstort antal af låntagere omlagde lån. Herefter skete der en afmatning i låneomlægningerne, hvilket også har bidraget til, at færre låntagere har skiftet realkreditinstitut. Fra 2011 har fortsat faldende renter og ændringer i bidrag m.v. gjort det mere

fordelagtigt at omlægge til et fastforrentet realkreditlån. I samme periode har forbrugermobiliteten været stabil. Der har været ganske mange omlægninger i løbet af 2019. Der blev således omlagt lån for over 700 mia. kr., hvoraf private kunder har tegnet sig for 460 mia. kr.²⁰ Dette kan medføre øget mobilitet. Der foreligger dog endnu ikke tal for mobiliteten for 2019.

Figur 5.6 Mobilitet mellem realkreditinstitutter og omlægninger af realkreditlån



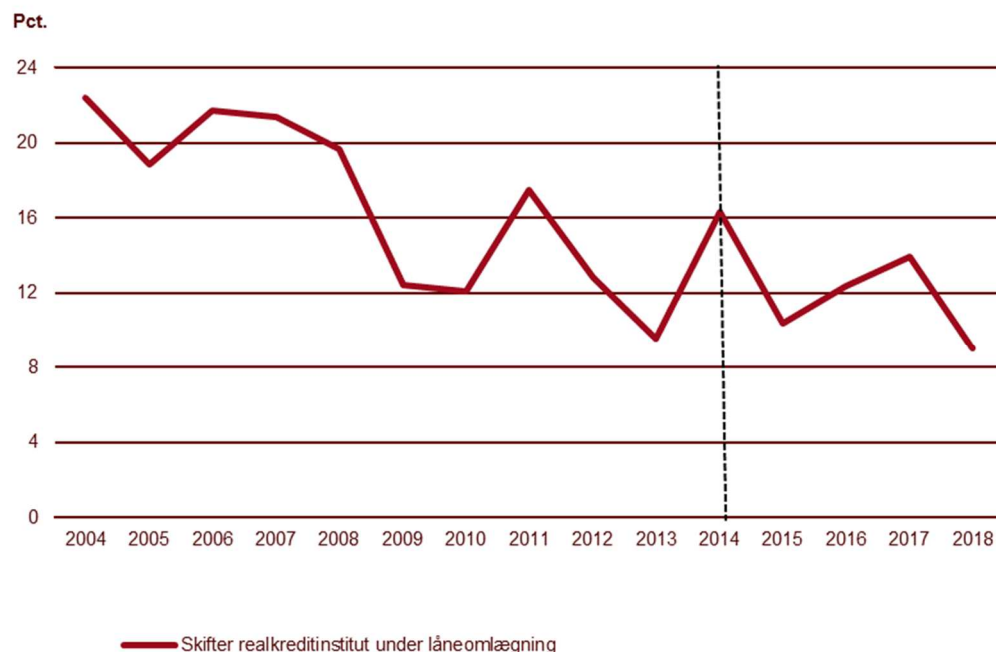
Anm.: Mobiliteten og omlægningsaktiviteten er målt som procent af låntagerne, der har et realkreditlån både i det indeværende år og det foregående år, og som hhv. skifter realkreditinstitut eller omlægger mellem de to år. Det udelukker førstegangskøbere. Låntagere, der optager tillægslån i et andet realkreditinstitut, tæller ikke som et skift og er derfor heller ikke med i omlægningsprocenten.

Kilde: Registerdata, Danmarks Statistik

Den lave forbrugermobilitet i de senere år afspejler ikke alene, at omlægningsaktiviteten generelt er faldet siden 2005. Andelen af låntagere, der i forbindelse med omlægning af lån samtidig skifter realkreditinstitut, er således også faldet fra godt 23 pct. i 2004 til ca. 9 pct. i 2018, jf. figur 5.7. Den faldende mobilitet afspejler derfor både, at færre låntagere har omlagt deres realkreditlån i perioden, men også at en mindre andel af dem, der omlægger deres realkreditlån, vælger at skifte realkreditinstitut i forbindelse med omlægningen.

²⁰ Jf. tal fra Finans Danmark.

Figur 5.7 Mobilitet mellem realkreditinstitutter for låntagere, der omlægger lån



Anm.: Mobiliteten målt på procentandelen af låntagere, der omlægger lån, og som ved samme lejlighed skifter realkreditinstitut. Beregningen er frem til 2014 foretaget for låntagere, som kun har et enkelt realkreditlån både før og efter låneomlægningen.

Kilde: Registerdata, Danmarks Statistik

Det samlede billede er således, at der er ganske mange låntagere, der omlægger deres lån inden for det samme realkreditinstitut. Omvendt er der relativt få låntagere, der skifter realkreditinstitut. Siden 2009 har gennemsnitligt 89 pct. af de låntagere, der har omlagt lån, valgt at holde fast i deres oprindelige realkreditinstitut i forbindelse med omlægningen.

Den lave forbrugermobilitet på realkreditmarkedet de senere år, skal også ses i sammenhæng med, at realkreditinstitutterne har sat priserne op parallelt, og at det som forbruger er svært at afgøre, om en lidt lavere pris ét sted nu også er en permanent tilstand.

Realkredit- og bankmarkedet er desuden omfattet af skifteomkostninger, ligesom markedet er kendetegnet ved bundling, dvs. fordele ved at samle forretningerne ét sted. Typisk indgår et realkreditlån som et engagement i kundens bank sammen med fx lønkonto, kassekredit, forbrugslån, investeringer m.v., jf. også afsnit 5.5 nedenfor. Det medfører, at forbrugerne i højere grad kan være bundet til det pengeinstitut, de har valgt – herunder også det realkreditinstitut, som pengeinstituttet samarbejder med. Samtidig kan der også være nogle omkostningsmæssige fordele for realkreditinstitutterne ved at engagementerne samles, og disse fordele kan også gavne forbrugerne. Det kræver dog sædvanligvis at konkurrencen er effektiv.

5.5 Formidling af realkreditlån

De tre største pengeinstituttet, Danske Bank, Nordea og Jyske Bank, har deres eget realkreditinstitut, mens Nykredit både ejer Nykredit Bank og Nykredit Realkredit og har aftaler om formidling af realkreditlån med godt 60 bankkæder via Totalkredit. Dermed er stort set alle danske pengeinstitutter således tilknyttet et realkreditinstitut enten via ejerskab eller via indgåede formidlingsaftaler.

Den koncernforbundne detailbank (eller de samarbejdende pengeinstitutter for Totalkredit) er stadig den klart vigtigste formidlingskanal for realkreditinstitutterne og står for 93,3 pct. af kundeformidlingen, mens realkreditinstitutterne i gennemsnit kun tiltrækker omkring 2,1 pct. af kunderne direkte uden om detailbankerne, jf. tabel 5.1. Dette skal dog også ses i lyset af, at kunderne kan føle, at der er fordele ved kun at skulle kontakte én låneformidler i forbindelse med optagelse af boliglån. Ejendomsmæglere og andre formidlingskanaler spiller i dag en marginal rolle i formidlingen af realkreditlån.²¹ Det skal givetvis blandt andet ses i sammenhæng med, at ejendomsmæglerne efter reglerne ikke må anbefale eller formidle realkreditlån til deres kunder. Det gælder også uafhængige ejendomsmæglere.

Tabel 5.1 Nye låntagere fordelt på formidlingskanaler, 2018

Realkreditinstitutt	Ejendomsmæglere	Koncernforbunden eller samarbejdende pengeinstitut	Andre pengeinstitutter	Andre kanaler
2,1	3	93,3	1,4	0,2

Anm.: Udregnet som et vægtet gennemsnit for samtlige realkreditinstitutter.

Kilde: Indberetninger fra realkreditinstitutterne og egne beregninger.

Formidlingen af realkreditlån er således meget afhængig af pengeinstitutterne, og det er dermed særligt konkurrencen på bankmarkedet, som lægger et indirekte konkurrencepres på de enkelte realkreditinstitutter. Det spiller her en rolle, at pengeinstitutterne kun i meget ringe grad aktivt formidler lån for flere forskellige realkreditinstitutter. Dynamikken på markedet er i høj grad, at når kunden har valgt pengeinstitut, så følger der også et specifikt realkreditinstitut med.

5.6 Status på kapitalkrav til realkreditinstitutterne²²

I december 2017 gav Basel-komitéen²³ sine endelige anbefalinger til det fremtidige kapitelkravsregime (Basel IV). De pågældende krav til realkreditinstitutterne (og pengeinstitutterne) om kapital er større end dem, der gælder i 2019. Kravene er dog mindre end, hvad der var forventet i 2016 på baggrund af det daværende udspil fra Basel-komitéen.

Som ved den første redegørelse fra februar 2019 er det fortsat styrelsens vurdering, at realkreditinstitutterne under ét allerede opfylder eller er meget tæt på at opfylde de krav, som ville gælde i dag, hvis det antages, at Basel-reglerne i 2027 var i kraft. Der er lagt op til, at Basel anbefalingerne til kapital gradvist indføres fra 2022 til 2027. Det skal dog først afgøres i EU, hvorvidt Basel-anbefalingerne skal gennemføres og i hvilket tempo.

Realkreditinstitutternes bidragsforhøjelser tilbage i 2016 blev blandt andet begrundet med behovet for at oparbejde en større kapitalreserve. Da realkreditinstitutterne allerede nu samlet set er godt med i forhold til at opfylde de fremtidige krav, vil bidragene fra kunderne i højere grad kunne gå til alene at forrente den ekstra kapital – og altså i mindre grad til at bygge mere kapital op. Det indebærer i givet fald isoleret set, at bidragene vil kunne sættes ned. Dertil kom-

²¹ Nykredit ejer fx Nybolig, Realkredit Danmark ejer Home, Nordea Kredit samarbejder med Danbolig og Jyske Realkredit har samarbejde med EDC-mæglerne samt Realmæglerne/BoligOne.

²² Dette afsnit vedrører realkreditinstitutternes samlede aktiviteter, dvs. ud over udlån til private også udlån til erhverv og andre formål samt andre aktiviteter.

²³ Basel-komitéen er en komité bestående af nationalbanker og tilsynsmyndigheder (Danmark er dog ikke medlem af Basel-komitéen). Komitéen har til formål at udvikle globale standarder for regulering af kreditinstitutter med det overordnede mål at styrke den globale finansielle stabilitet.

mer, at realkreditinstitutterne i dag kan hente kapital hos deres ejere eller medlemmer af ejerkredsen.²⁴ Aktuelt ser behovet dog ikke ud til at være presserende. Tre af de største realkreditinstitutter har efter regnskabsårene for 2016, 2017 og 2018 samlet udbetalt godt 24 mia. kr. i udbytte til deres ejere.

Boks 5.1 Kort om kapitalkrav

Realkreditinstitutterne har gennem årene været underlagt varierende kapitalkravsregler. Reglerne har stillet krav til mængden og kvaliteten af den kapital, som realkreditinstituttet har som sikkerhed for de lån (og andre eksponeringer, der er forbundet med risici), som realkreditinstituttet yder.

Kapitalen er med til at finansiere realkreditinstitutternes aktiviteter og har derfor sit modstykke i nogle aktiver, som normalt giver instituttet et afkast. En stærk kapitalisering reducerer risikoen for konkurs og er således med til at sikre lave renter på realkreditobligationerne og dermed for realkreditkunderne. Ud over de lovmæssige krav kan ratingbureauer stille krav om supplerende sikkerhed for, at realkreditinstituttet kan opnå en ønsket rating af de udstedte obligationer samt af realkreditinstituttet selv. Øgede krav som følge af rating medfører også lavere finansieringsomkostninger for realkreditinstituttet.

Kapitalkravet består generelt af krav til, hvor meget kapital, herunder egentlig kernekapital, selskabet skal have.

Egentlig kernekapital – også benævnt CET1 (Common Equity Tier 1) – er kapitaltypen af den højeste kvalitet. Det skyldes, at denne kapital anses for at være den mest tabsabsorberende. Egenkapitalindskydere er dermed de indskydere af kapital i virksomheden, der normalt står forrest til at betale i tilfælde af konkurs. Egentlig kernekapital består blandt andet af aktiekapital, andelskapital og garantkapital.

En del af det regulatoriske krav til egenkapital kan også efterleves med såkaldt hybrid kernekapital – benævnt AT1 (Additional Tier 1) – og supplerende kapital – benævnt Tier 2. Begge disse kapitaltyper forventes normalt at være "billigere" end CET1, fordi de udgør mindre risikovillig kapital. Hybrid kernekapital er en mellemting mellem aktiekapital og lånekapital, og supplerende kapital består blandt andet af ansvarlig lånekapital.

Kapitalkravene skal dække realkreditinstitutternes kreditrisiko (som er den klart største risikotype for et realkreditinstitut), markedsrisiko, operationel risiko og likviditetsrisiko.

²⁴ Det sidste er tilfældet for Nykredit, som i stedet for en børsnotering fik en kreds af danske pensionsselskaber i ejerkredsen i december 2017. De øvrige realkreditinstitutter, som sælger lån til ejerboliger og fritidshuse, har pengeinstitutter som ejere.

Kapitel 6

Prioritetslån

6.1 Prioritetslån

Frem for at optage et realkreditlån har nogle låntagere i stedet valgt helt eller delvist at finansiere deres ejendom med et prioritetslån hos et pengeinstitut. I dette kapitel undersøges udviklingen i pengeinstitutternes udlån af prioritetslån. Endvidere foretages en overordnet sammenligning af priserne for realkreditlån og prioritetslån. Undersøgelsen er baseret på et spørgeskema, som blev besvaret af en række pengeinstitutter i efteråret 2019.²⁵

6.2 Prioritetslån som alternativ eller supplerende boligfinansiering

Prioritetslån har tidligere primært finansieret de dele af en ejendom, som ikke kunne finansieres med realkredit som følge af belåningsgrænserne for realkredit. Prioritetslån har derfor typisk ligget yderst i prioriteringsrækkefølgen, hvilket bevirker en lavere sikkerhed for långiver og dermed en højere rente for låntager.

Pengeinstitutter har dog siden 2003 haft mulighed for at udstede prioritetslån med 1. prioritetspant i ejendommen, på samme måde som ved et realkreditlån. Det har medført, at flere pengeinstitutter er begyndt at tilbyde prioritetslån for en større andel af ejendommens værdi, og at prioritetslån mere direkte har mulighed for at konkurrere med realkreditlån.

Prioritetslån kan "*fundes*" (eller finansieres) på tre forskellige måder 1) via pengeinstituttets egen balance, 2) via SDOer udstedt af de enkelte pengeinstitutter eller 3) via SDOer eller SDRØer udstedt af et realkreditinstitut (fælles *fundede* prioritetslån). De fælles *fundede* prioritetslån indgår i opgørelsen over udstedelsen af obligationer fra realkreditinstitutterne (og dermed på realkreditinstitutternes balance), da de er udstedt via et realkreditinstitut.

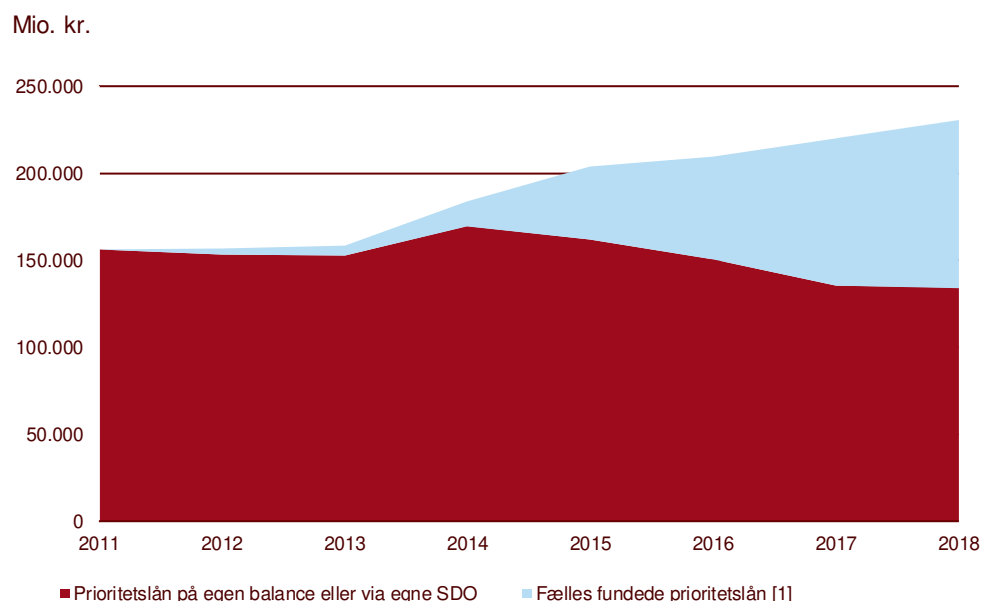
Prioritetslån udstedt på pengeinstitutternes egne balancer er typisk mere fleksible, fordi der er mulighed for at aftale fx ekstraordinær indfrielse eller udskydelse af et afdrag. Nogle prioritetslån fungerer som en form for kassekredit, hvor der kun betales renter, når der er trukket penge på kreditten.

Pengeinstitutternes prioritetslån, som de afgrænses i denne analyse, er steget fra ca. 155 mia. kr. i 2011 til ca. 230 mia. kr. i 2018, jf. figur 6.1. I 2018 udgjorde prioritetslån således 13,3 pct. af det samlede marked for realkredit- og prioritetslån til private på ca. 1.730 mia. kr. Heraf udgjorde omkring 42 pct. fælles *fundede* lån, som finansieres som realkreditlån inden for rammerne i realkreditlovgivningen.

Desuden er stigningen i omfanget af prioritetslån alene drevet af en stigning i de fælles *fundede* lån – dvs. lån som reelt finansieres via udstedelse af realkreditobligationer. Omfanget af prioritetslån, udstedt af pengeinstitutterne til boligformål, som ikke er fælles *fundede*, er faldet fra knap 160. mia. kr. i 2011 til ca. 134 mia. kr. i 2018, jf. figur 6.1. Denne omlægning fra ikke fælles *fundede* lån til fælles *fundede* lån, skal ses i lyset af, at prioritetslån generelt *fundes* billigst via et realkreditinstitut, hvor obligationerne sælges i store serier. Faldet i mængden af ikke fælles *fundede* lån er dog bremsset væsentligt op i 2018, jf. figur 6.1.

²⁵ Styrelsen har i nærværende undersøgelse spurgt 15 pengeinstitutter. Baseret på svarene fra en undersøgelse, som styrelsen foretog i 2016, vurderes det, at de 15 responderende penge institutter står for 99 pct. af det samlede prioritetsudlån i Danmark.

Figur 6.1 Udvikling i pengeinstitutters prioritetslån



Note 1: Fælles *funding* vil sige, at pengeinstituttet finansierer deres prioritetslån til en kunde ved udstedelse af obligationer i det tilknyttede realkreditinstitut.

Kilde: Indsamlet af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen hos 15 pengeinstitutter

6.3 Prissammenligning

Renten på prioritetslån er typisk fastsat ved CIBOR eller CITA renten (eller en af Nationalbankens rentesatser) plus et rentetillæg, og lånene vil derfor oftest være variabelt forrentet. Der findes dog ligeledes prioritetslån med fast rente i 30 år og med renteloft m.v. Prioritetslån fås både med og uden afdrag, og renten er typisk højere ved prioritetslån uden afdrag – generelt svarende nogenlunde til de bidragstillæg, som findes ved afdragsfrie realkreditlån.

Renten på prioritetslån til private kunder til lån i ejerbolig og/eller fritidshus fastsættes typisk på baggrund af belåningsprocenten. Derudover er renten i mange tilfælde individuelt bestemt afhængig af kundens økonomiske forhold. Det medfører, at pengeinstitutterne ikke har en fast rentesats ved prioritetslån, men nærmere et rentespænd afhængig af bl.a. betalingsevne og kredithistorie. Dette adskiller sig fra realkreditlån, hvor renten fastlægges via obligationsmarkedet, og bidraget er ens for alle låntagere med samme belåning og lånetype, dvs. uafhængig af kundens økonomiske forhold. Endelig vil der til mange prioritetslån være knyttet en indlånskonto med en rente, der helt eller delvist matcher lånerenten. I disse tilfælde betaler låntager kun reelt rente af "nettolånet", fordi boliglån, kassekredit og lønkonto er samlet i ét.

I det følgende er ÅOP for prioritetslån beregnet på baggrund af en række besvarelser fra pengeinstitutter, der i de fleste tilfælde har angivet et interval for ÅOP. Ved beregning af den gennemsnitlige ÅOP blandt de adspurgte pengeinstitutter, har undersøgelsen taget udgangspunkt i midten af det afgivne interval. Disse tal fra pengeinstitutterne er herefter sammenvejet med udlånets omfang, således at pengeinstitutterne med flest prioritetslån har størst betydning for gennemsnittet. Det samme er gjort ved beregninger af det gennemsnitlige rentetillæg ved prioritetslån.

Prioritetslån er som nævnt typisk dyrere end et realkreditlån for private kunder til lån i ejerboliger og fritidshuse. De årlige omkostninger i procent (ÅOP) for et prioritetslån med variabel rente uden afdrag er 2,00 pct. (vægtet gennemsnit), mens et realkreditlån (F-kort uden afdrag) har en ÅOP på 0,73 pct., jf. figur 6.2. Den samme forskel findes for lån med afdrag, hvor den

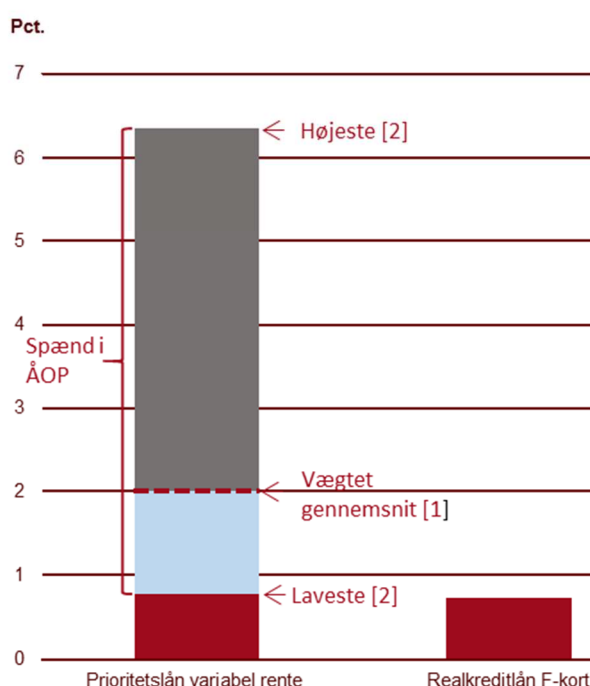
gennemsnitlige ÅOP for et prioritetslån med variabel rente er 1,88 pct. (vægtet gennemsnit), mens ÅOP for et tilsvarende realkreditlån (F-kort med afdrag) er 0,61 pct.

Som nævnt afspejler renten på et prioritetslån blandt andet kundens kreditrisiko m.v. og finansieringsomkostninger. Derfor er der også eksempler på prioritetslån med relativt lave priser også sammenlignet med realkreditlån. To pengeinstitutter udbyder således prioritetslån uden afdrag, hvor ÅOP er 1 pct. eller mindre. Det billigste prioritetslån har en ÅOP på 0,61 pct., hvilket er det samme i ÅOP som for et tilsvarende realkreditlån. Det bemærkes, at de billigste prioritetslån dog typisk er fælles *fundede* lån, hvorfor disse i princippet er realkreditlån. Omvendt udbyder fire pengeinstitutter kun prioritetslån, hvor ÅOP er 2 pct. eller højere. Ud fra et prismæssigt synspunkt vil prioritetslån således – særligt for personer med mindre sikkert pant og/eller mindre god kredithistorie – i mange tilfælde ikke være et konkurrencedygtigt alternativ til realkreditlån, da ÅOP ved et prioritetslån for de fleste pengeinstitutters vedkommende er relativt høj sammenlignet med et tilsvarende realkreditlån.

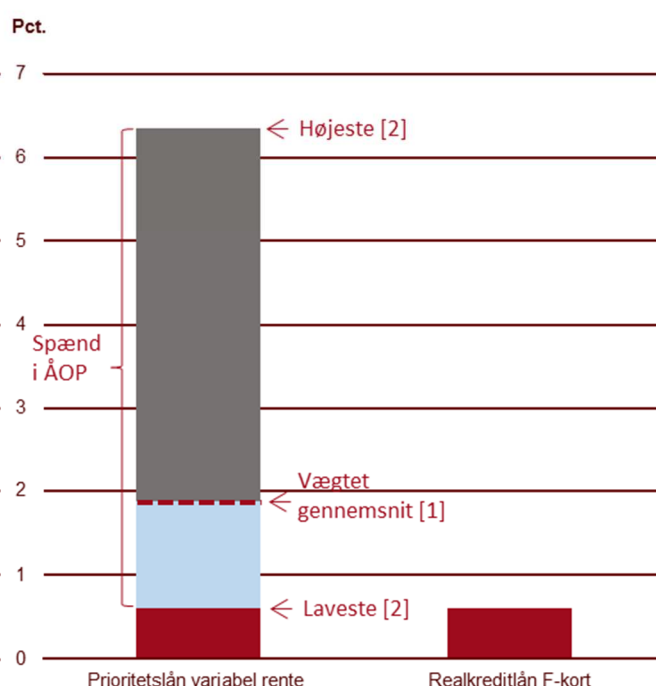
Der er samtidig pengeinstitutter, hvor kunderne kun eller meget ofte vil blive tilbudt prioritetslån til fuld finansiering. Det gælder fx udenlandske pengeinstitutter såsom Handelsbanken. Det har også været gældende for Jyske Bank, som dog har omlagt deres produktportefølje de seneste år. Således tilbyder Jyske Bank ikke længere prioritetslån med variabel rente, men udbyder alene variabelt forrentede prioritetslån med renteloft til deres kunder.

Figur 6.2 Sammenligning af ÅOP for prioritetslån og realkreditlån

(a) ÅOP uden afdrag



(b) ÅOP med afdrag



Note 1: Her er ÅOP beregnet ud fra et vægtet gennemsnit, således at pengeinstitutterne med flest prioritetslån har større betydning for gennemsnittet. Hvis pengeinstitutterne har opgivet et interval for ÅOP, er der taget udgangspunkt i gennemsnittet af intervallet.

Note 2: Dette er henholdsvis den laveste og højeste ÅOP, der er blevet oplyst i forbindelse med spørgeskemaundersøgelsen.

Anm.: Figuren angiver besvarelsen af 14 pengeinstitutter i 2019. Det bemærkes, at Jyske Bank hverken udbyder prioritetslån med variabel rente eller realkreditlån af typen F-kort.

Note 1: Her er ÅOP beregnet ud fra et vægtet gennemsnit, således at pengeinstitutterne med flest prioritetslån har større betydning for gennemsnittet. Hvis pengeinstitutterne har opgivet et interval for ÅOP, er der taget udgangspunkt i gennemsnittet af intervallet.

Note 2: Dette er henholdsvis den laveste og højeste ÅOP, der er blevet oplyst i forbindelse med spørgeskemaundersøgelsen.

Anm.: Figuren angiver besvarelsen af 14 pengeinstitutter i 2019. Det bemærkes, at Jyske Bank hverken udbyder prioritetslån med variabel rente eller realkreditlån af typen F-kort.

Kilde: Indsamlet af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen

Kilde: Indsamlet af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen

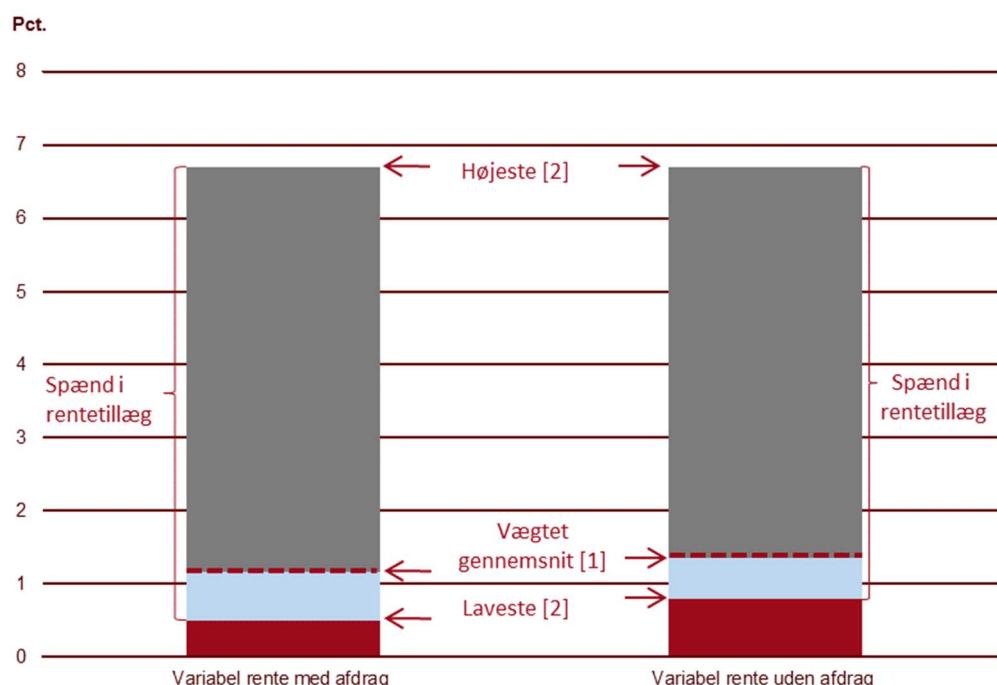
Renten på et prioritetslån kan som nævnt være sammensat af en referencerente (eksempelvis CIBOR-renten eller en anden pengemarkedsrente) og et rentetillæg. Rentetillægget tjener i et vist omfang samme funktion som bidraget på et realkreditlån.

Udover at skabe indtjening for henholdsvis penge- og realkreditinstituttet samt dække forventede tab, skal både rentetillægget og bidraget være med til at dække løbende driftsomkostninger ved lånet, såsom administration af ydelser fra låntageren.

Bidrag og rentetillæg adskiller sig dog samtidig fra hinanden ved, at bidraget er et tillæg til lånerenten, der svarer til realkreditinstitutternes egne funding- eller finansieringsrenter, mens rentetillægget er et tillæg til referencerenten, der ikke nødvendigvis svarer til pengeinstitutternes egne fundingrenter. Således kan prioritetslån i et pengeinstitut fx være finansieret med indlån, hvor fundingrenten adskiller sig fra referencerenten. Det vil sige, at pengeinstitutternes indtjening ikke svarer til rentetillægget, men ligeledes afhænger af, hvorvidt deres fundingrente er højere eller lavere end referencerenten.

Rentetillægget ved et prioritetslån er typisk højere end bidraget på et tilsvarende realkreditlån. Det gennemsnitlige rentetillæg for et prioritetslån med variabel rente uden afdrag er 1,36 pct., jf. figur 6.3. Til sammenligning vil bidragssatsen på tilsvarende realkreditlån, F-kort med afdrag typisk være ca. 0,9 pct.

Figur 6.3 Rentetillæg for prioritetslån med variabel rente (august 2019)



Note 1: Her er rentetillægget beregnet ud fra et vægtet gennemsnit, således at pengeinstitutterne med flest prioritetslån har en større betydning for gennemsnittet. Hvis pengeinstitutterne har opgivet et interval for rentetillæg, er der taget udgangspunkt i gennemsnittet af intervallet.

Note 2: Dette er henholdsvis det laveste og det højeste rentetillæg, der er blevet oplyst i forbindelse med spørgeskemaundersøgelsen. Det vil sige, at rentetillægget spænder fra 0,80 til 6,70 pct. for et prioritetslån uden afdrag blandt de adspurgte pengeinstitutter.

Anm.: De pågældende rentetillæg angivet i figuren er for prioritetslån med variabel rente, løbetid på 30 år, fuld belåning og lånebeløb på 1,5 mio. kr. Det bemærkes, at de pågældende prioritetslån kan være baseret på forskellige referencerenter.

Kilde: Indsamlet af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen hos ni pengeinstitutter.

Renten på et prioritetslån er dog ikke altid sammensat af en referencerente og et rentetillæg. Det er således kun 9 (ud af 15) af de adspurgte pengeinstitutter, der anvender et rentetillæg ved prioritetslån. Der skal således tages det forbehold, at undersøgelsen af rentetillæg er baseret på et mindre antal observationer.
