

Realkredit- og prioritetslån

Priser og markedsudvikling

Februar 2023



Realkredit- og prioritetslån

Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen

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

Online ISBN 978-87-7029-796-7

Redegørelsen er udarbejdet af
Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen.

Februar 2023

Indhold

Kapitel 1	4
Sammenfatning	4
1.1 Baggrund for redegørelsen.....	4
1.2 Sammenfatning om indtjening fra bidrag og gebyrer.....	4
Kapitel 2	7
Bidrag og gebyrer	7
2.1 Udvikling i bidragssatser.....	7
2.2 Udvikling i kursskæring.....	12
2.3 Udviklingen af kompensation for låneomkostninger.....	15
2.4 Gebyrer i forbindelse med låneoptagelse.....	15
2.5 Indtægter i alt.....	17
Kapitel 3	20
Realkreditinstitutternes drifts- og tabsomkostninger	20
3.1 Driftsomkostninger.....	20
3.2 Tabsomkostninger.....	24
Kapitel 4	27
Realkreditinstitutternes indtjening	27
4.1 Realkreditinstitutternes indtjening.....	27
4.2 Vurdering af indtjening.....	28
Kapitel 5	33
Øvrige markedsforhold	33
5.1 Udlån til ejerboliger og fritidshuse.....	33
5.2 Statsgaranti i landdistrikterne.....	34
5.3 Husholdningernes betalinger på realkreditmarkedet.....	35
5.4 Realkreditinstitutterne.....	36
5.5 Formidling af realkreditlån.....	37
5.6 Mobilitet på realkreditmarkedet.....	38
5.7 Status på kapitalkrav til realkreditinstitutterne.....	40
Kapitel 6	46
Prioritetslån	46
6.1 Prioritetslån.....	46
6.2 Prioritetslån som alternativ eller supplerende boligfinansiering.....	46
6.3 Prissammenligning.....	47
6.4 Sammenligning af ÅOP for prioritetslån og realkreditlån.....	48

Kapitel 1

Sammenfatning

1.1 Baggrund for redegørelsen

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

Det fremgår af aftalens punkt 9:

”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 fjerde 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 14 pengeinstitutter, i perioden juni til august 2022. Selv om spørgeskemaet ikke er sendt til alle pengeinstitutter, vurderes de indkomne svar at give et dækkende billede af markedet, da de respondende pengeinstitutter står for langt hovedparten af udbuddet af prioritetslån. Desuden anvendes regnskabsdata mv, der er opdateret frem til 1. halvår 2022.

1.2 Sammenfatning om indtjening fra bidrag og gebyrer

Det samlede udlån fra danske realkreditinstitutter var i 2021 på godt 3.150 mia. kr. Det svarede til omtrent 126 pct. af bruttonationalproduktet (BNP). Heraf havde husholdningerne samlet set realkreditlån med pant i deres ejerbolig eller fritidsbolig for omkring 1.800 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 hovedsageligt fra bidrag og gebyrer (fx kursskæring), som låntagerne betaler for bl.a. oprettelse og administration af deres realkreditlån. Realkreditinstitutterne har herudover indtægter fra investering af egne beholdningsmidler i andre aktiver end realkreditudlån (fx værdipapirer). Realkreditinstitutternes samlede indtægter fra udlånsforretningen og placeringen af egne beholdningsmidler udgjorde knap 30 mia. kr. i 2021, hvilket svarer til ca. 0,88 pct. af det samlede udlån. Dette er en fald ift. 2019, hvor indtægterne udgjorde ca. 0,94 pct. af udlånet. Faldet skyldes især, at nettobeholdningsindtægterne er faldet og var negative i 2021.

¹ Alternativet tilsluttede sig efterfølgende aftalen.

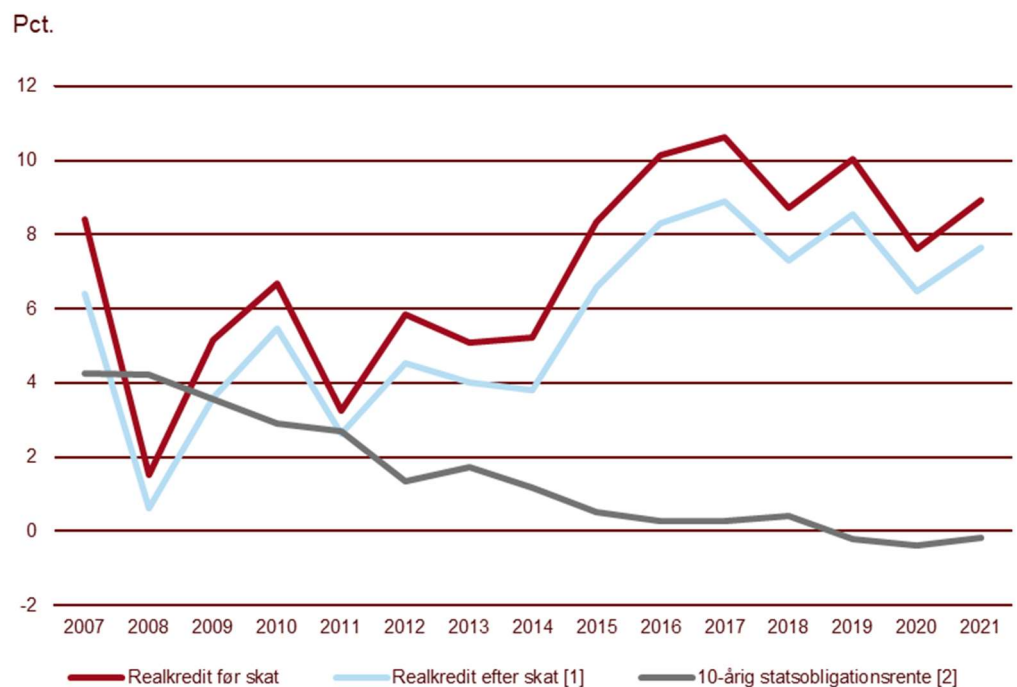
² Den første redegørelse om pris- og markedsudvikling for realkredit- og prioritetslån udkom i februar 2019.

Siden den seneste redegørelse blev offentliggjort i januar 2021, har realkreditinstitutterne ikke justeret deres bidragssatser og gebyrer i noget særligt omfang. De seneste større stigninger i bidragssatserne blev gennemført i 2016, og siden har bidragssatserne været forholdsvis stabile. Bidragssatserne ligger således fortsat på et væsentligt højere niveau end for 10 år siden.

Realkreditsektorens egenkapitalforrentningen efter skat har i perioden 2016-2021 ligget nogenlunde stabilt omkring 8 pct. opgjort efter skat, jf. figur 1.1. nedenfor. Den stabile indtjening hos realkreditinstitutterne i denne periode skal blandt andet ses i lyset af, at institutterne generelt har fastholdt niveauet for bidragssatser og kursskæring siden 2016. Målt ift. den 10-årige statsrente har egenkapitalforrentningen været relativt høj de senere år sammenlignet med årene op til finanskrisen.

Egenkapitalforrentningen faldt lidt tilbage i 2020, hvilket især skyldes en stigning i institutternes nedskrivninger. Stigningen i nedskrivninger var udtryk for, at realkreditinstitutterne forventede flere tab i lyset af covid-19. Disse tab blev imidlertid ikke realiseret og forrentningen steg herefter igen i 2021.

Figur 1.1 **Udvikling i egenkapitalforrentning og den risikofri rente**



Note 1: Egenkapitalforrentningen er i perioden 2002-2021 baseret på tal fra Finanstilsynet. Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen har beregnet egenkapitalforrentningen for 1. halvår 2020 på baggrund af realkreditinstitutternes halvårsrapporter. Resultaterne for 1. halvår 2020 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 og Finanstilsynet

Realkreditinstitutterne kan anvende et eventuelt overskud til opbygning af egenkapital eller til udbyttebetaling til aktionærerne. Efter regnskabsårene 2020 og 2021 har Realkredit Danmark, Nykredit og Nordea Kredit tilsammen udbetalt ca. 19 mia. kr. i udbytte.

Renten på de obligationer, som realkreditinstitutterne udsteder med henblik på at finansiere realkreditudlån, faldt kraftigt fra begyndelsen af 00'erne og frem til og med 2021. Det gjaldt både for de korte og de lange løbetider. Derfor er låneomkostningerne samlet set faldet, selv om bidrag m.v. er steget kraftigt siden 2009. Denne tendens er dog nu vendt, idet renteniveauet er steget kraftigt siden årsskiftet 2021/22. Dermed vil stigningen i bidragssatser og kursskæring siden 2009 først nu, gradvist, komme til udtryk i en egentlig forøgelse i boligejernes samlede finansieringsomkostninger.

Realkreditinstitutterne opfylder allerede nu de fremtidige kapitalkrav, der umiddelbart forventes gennemført i EU frem mod 2032 i forlængelse af EU-Kommissionens udspil i oktober 2021 til implementering af Basel IV-anbefalingerne. Et eventuelt behov for fortsat høje bidrag mv. til at styrke kapitalberedskabet yderligere er derfor umiddelbart ikke til stede. Dertil kommer, at realkreditinstitutterne i dag kan hente kapital hos deres ejere eller medlemmer af ejerkredsen, herunder ved at reducere udbyttebetalingerne i en periode.

Pengeinstitutternes prioritetslån er almindeligvis dyrere end et realkreditlån for private kunder til lån i ejerboliger og fritidshuse, bl.a. fordi prioritetslån almindeligvis er forbundet med større risiko. Det har dog for nogle kunder - hen over sommeren 2022 - været muligt at få prioritetslån, som er billigere end realkreditlån. Det billigste prioritetslån havde en ÅOP på 0,4 pct., hvilket er billigere end et tilsvarende realkreditlån. Prioritetslån udgør 9 pct. af markedet for lån til ejerboliger.

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 det danske realkreditsystem i mange år har givet danskerne boligfinansiering til forholdsvis lave renter sammenlignet med andre lande. Den lave rente afspejler bl.a. at realkreditobligationerne har høj sikkerhed pga. pantet i den bagvedliggende ejendom, og at dansk realkredit er omfattet af relativt stram regulering. Obligationerne er derfor eftertragtede, og jo større efterspørgsel fra investorernes side, jo bedre kurser og lavere renter kan låntagerne opnå. Den enkelte låntager har mulighed for at indfri og omlægge lånet for fx at udnytte ændringer i renteniveauet, og realkreditinstitutterne kan kun opsige et lån, hvis låntageren ikke lever op til sine betalingsforpligtelser. Det danske realkreditsystem vurderes som udgangspunkt at være relativt velfungerende, når man sammenligner med udlandet.³

³ 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

Låntagere betaler bidrag og kursskæring samt visse andre gebyrer til realkreditinstitutterne. Bidraget er den væsentligste komponent og udgjorde 86 pct. af de samlede betalinger i 2021, som realkreditinstitutterne modtog fra låntagere.⁴ Bidraget skaber indtjening i realkreditinstituttet – herunder afkast til ejerne af instituttet – og dækker forventede tab. Herudover 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 af lånets restgæld ved hver termin. Bidragssatsen for et lån til private fastsættes ved lånets oprettelse på baggrund af lånetype og ejendommens belåningsgrad. 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 overfor låntagerne.⁵

Realkreditinstitutterne har i store træk fastholdt niveauet for bidragssatser for de forskellige lånetyper og for kursskæring siden redegørelserne i 2020 og 2021, jf. figur 2.1, som viser udviklingen i bidragssatserne for lån til ejerboliger siden januar 2009 for en række lånetyper.

Nykredits indførte i 2017 KundeKroner konceptet. 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 2023.⁶

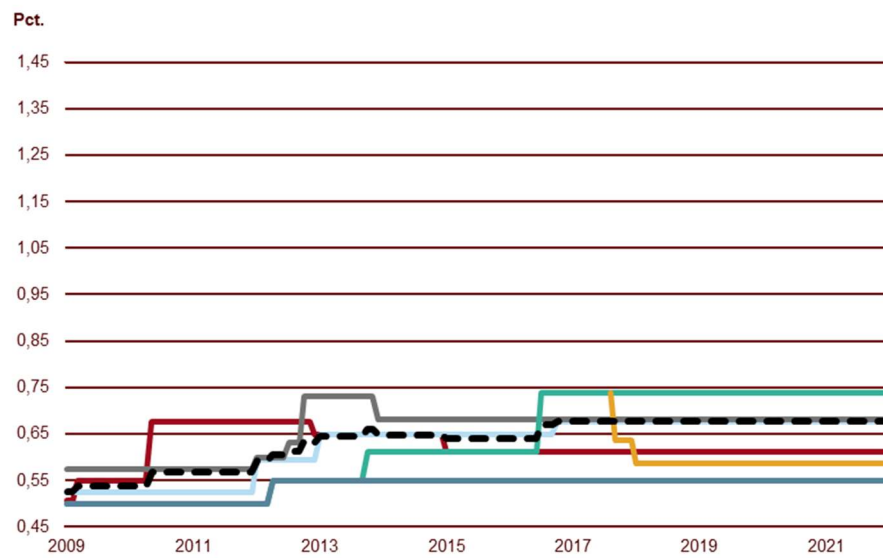
⁴ Her ses bort fra rentebetalinger, der overføres til obligationsinvestorerne.

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

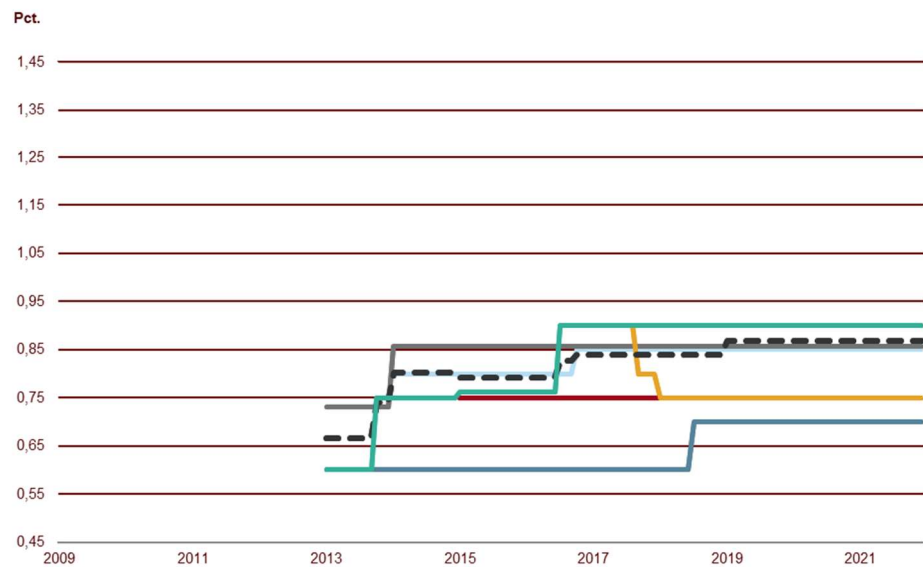
⁶ KundeKroner er i praksis et nedslag i den bidragsbetaling, som kunden betaler for sit realkreditlån. Hvis en kunde skulle fx have betalt en bidragssats på 0,9 pct. p.a., vil kundens bidragsbetaling i perioden 1. januar 2018 til 31. december 2023 udgøre 0,75 pct. p.a. jf. Totalkredits hjemmeside, jf. <https://www.totalkredit.dk/boliglan/kurser-og-priser/kundekroner/vilkar-for-kundekroner/>

Figur 2.1 **Udvikling i bidragssatserne for forskellige typer af realkreditlån (ejerboliger - ved fuld belåning)**

Fastforrentet lån med afdrag

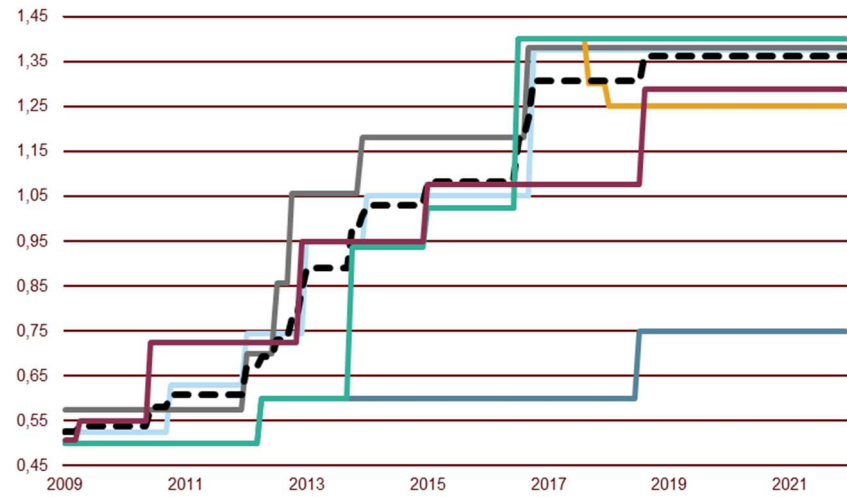


Cita-baserede variabelt lån med afdrag [3]



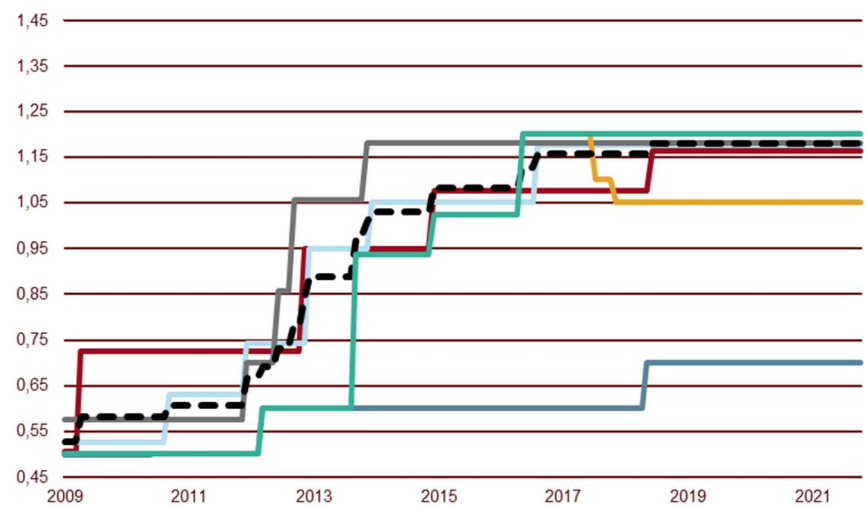
F3-lån uden afdrag

Pct.



F5-lån uden afdrag

Pct.



Jyske Realkredit

Realkredit Danmark

Nykredit (kunder omfattet af tilsagn) [1]

Gennemsnit (ekskl. Nykredit og DLR)

Nordea Kredit

Nykredit Total Kredit

Nykredit Total Kredit (inkl. KundeKroner) [2]

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. Figuren omfatter ikke DLR-kredit, jf. note 4 nedenfor. Gennemsnittet for bidragssatserne omfatter således alene Jyske Realkredit, Nordea Kredit, Realkredit Danmark og Nykredit/Totalkredit.

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 2023.

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.).

Note 4: DLR Kredit indgår ikke i figuren. DLR Kredits markedsandel har ligget på mellem 0,41 pct. og 0,5 pct. mellem 2018 og 2021. DLR Kredits gennemsnitlige bidragssatser per december 2021 ligger henholdsvis på 0,74 pct. for fastforrentede lån med afdrag, 0,74 pct. for Cita-baserede variabelt lån med afdrag, 0,94 pct. for F3-lån uden afdrag og 0,74 pct. for F5-lån uden afdrag. DLR Kredit har et fordelskundeprogram, hvor fordelskunder kan få en rabat på 0,15 pct.

Anm1.: Figuren viser faktiske ændringer og ikke tidspunkt for varsling af ændringer. Bidragssatserne i figuren er beregnet i forhold til en belåningsgrad på 80 pct. af en ejerboligs værdi.

Kilde: Indberettet af Realkreditinstitutterne.

Den gennemsnitlige bidragssats for et fastforrentet lån med afdrag er pt. på ca. 0,68 pct. Satsen er steget fra 0,53 pct. i 2009, hvilket svarer til en stigning på ca. 28 pct.

Første års bidrag for et fastforrentet lån på 1,5 mio. kr. med afdrag og en belåningsgrad på 80 pct. på optagelsestidspunktet var gennemsnitligt ca. 10.200 kr. i 2022, og dermed ca. 2.200 kr. højere før skat, end det var i 2009. Da bidraget er fradragsberettiget, reducerer det den skat, som kunden skal betale. Kundens bidragsudgift første år efter rentefradrag i 2022 er derfor ca. 6.800 kr. Det er omkring 1.500 kr., eller ca. 28 pct. højere end 2009.⁷

For fastforrentede lån med afdrag ligger de forskellige realkreditinstitutters bidrag mellem 0,61 pct. og 0,74 pct. per december 2021, og de er ikke ændret siden.

Bidragene for de mere risikable lån – dvs. variabelt forrentede lån og lån uden afdrag - blev sat væsentligt op fra 2009 frem til især 2013 og yderligere frem mod 2016. 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 2022 at være 1,15 pct., hvilket svarer til en prisstigning på mere end 100 pct.

For et F3 lån uden afdrag på 1,5 mio. kr. og en oprindelig belåningsgrad på 80 pct. er første års bidragsbetaling før skat omkring 11.000 kr. større i 2022 end i 2009.

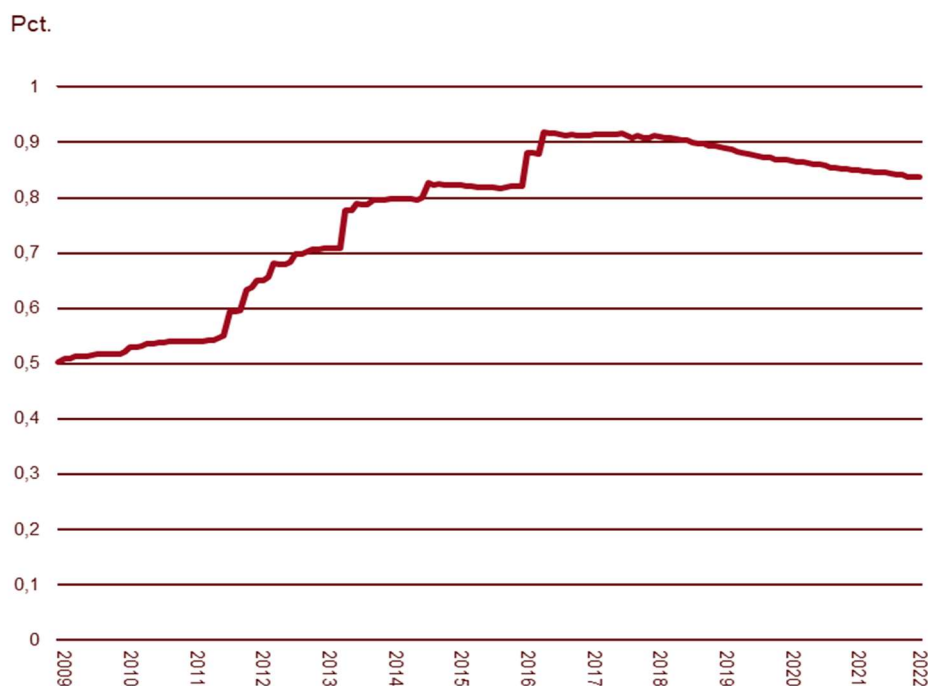
⁷ Der anvendes en skattemæssig værdi af rentefradraget i 2022 på 33,6 pct. idet de samlede bidrags- og renteudgifter for et lån på 1,5 mio. kr. er under 100.000 kr. Skatteværdien er ca. 33,6 pct. for negativ kapitalindkomst (rentefradrag) op til 50.000 kr. for enlige og 100.000 kr. for par. For beløb herudover er skatteværdien over årene blevet reduceret og udgør 22,6 pct. i 2022. For 2009 anvendes ligeledes en skattemæssig værdi af rentefradraget på 33,6 pct.

Den *gennemsnitlige* bidragssats for husholdningernes udestående realkreditlån (beholdningen) har været svagt nedadgående de sidste seks år, selvom der ikke er sket særlige ændringer i realkreditinstitutternes bidragssatser, jf. figur 2.2. Denne svagt nedadgående tendens afspejler en gradvis ændring af husholdningernes lånesammensætning i retning af lån med lavere bidrag (dvs. lån med afdrag og mindre hyppig refinansiering).

Tendensen kan dog ændre sig, idet rentestigninger siden starten af 2022 har medført end del lånekonverteringer i retning af realkreditlån med relativt høje bidragssatser⁸. Konverteringer fra fastforrentede realkreditlån til variabelt forrentede realkreditlån (og lån uden afdrag) vil således bidrage til at øge den *gennemsnitlige* bidragssats.

Samlet set er de den *gennemsnitlige* bidragssats for husholdninger steget fra 0,5 pct. i 2009 til knap 0,84 pct. i juni 2022, dvs. en stigning på ca. 68 pct.

Figur 2.2 **Gennemsnitlig bidragssats for husholdningernes udestående realkreditlån frem til juni 2022**



Note: Nykredit KundeKroner er ikke inkluderet i beregningen af gennemsnitlig bidragssats. Hvis KundeKroner skulle indgå, ville de gennemsnitlige bidragssatser være faldet en anelse mere de senere år.

Kilde: Nationalbanken DNRUURI.

⁸ Nationalbankens har for nylig angivet, at endnu flere boligejere konverterede deres lån i 2. kvartal 2022, jf. www.nationalbanken.dk/da/statistik/find_statistik/Sider/2022/Bank-og-realkredit-Balancer-20220825.aspx.

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 obligation fx sælges til en obligationsinvestor til kurs 99, og realkreditinstituttet herefter udbetaler lånet til låntageren til kurs 98,8, så vil kursskæringen dermed udgøre 20 basispunkter (svarende til 0,2 pct.). For et lån på 1,5 mio. kr. svarer det til 3.000 kr. ved oprettelsen af lånet. Kursskæringen er dog ofte højere (op til 30 basispunkter) ved refinansiering af variabelt forrentede lån.

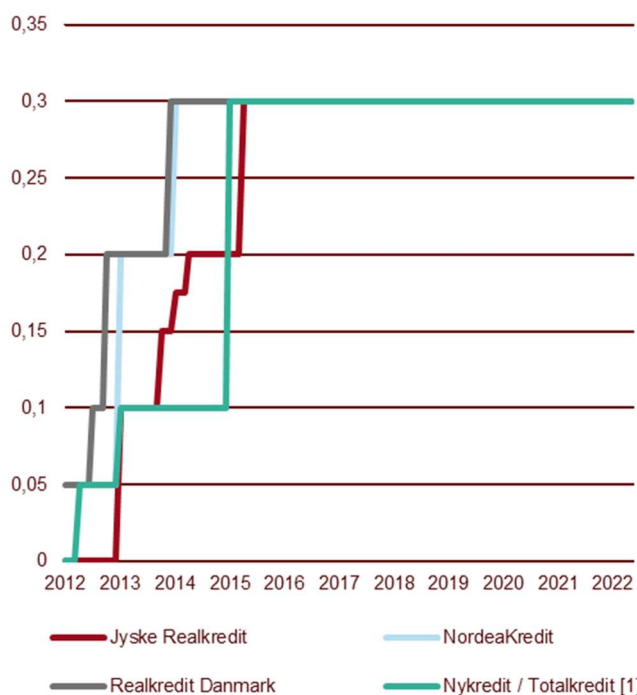
For et rentetilpasningslån (F1-F10) indebærer kursskæringen således, at låntageren i praksis betaler lidt højere effektiv rente på lånet, end den rente, der videreføres til obligationsinvestoren.

Kursskæring ved rentetilpasningslån beregnes ved hver refinansiering, hvilket især fordyrer lån, der refinansieres ofte. For et F1-lån på 1,5 mio. kr., som altså refinansieres hvert år, vil en kursskæring på fx 30 basispunkter (dvs. 0,3 pct.) eksempelvis medføre en årlig merudgift på 4.500 kr. Således vil en kunde med F1-lån med afdrag efter 10 år med årlig refinansiering (hvor kursskæringen antages at være 30 basispunkter) og en kursskæring på 20 basispunkter ved optagelsen af lånet, have betalt knap 40.000 kr. før skat i samlet kursskæring for et lån på 1,5 mio. kr.

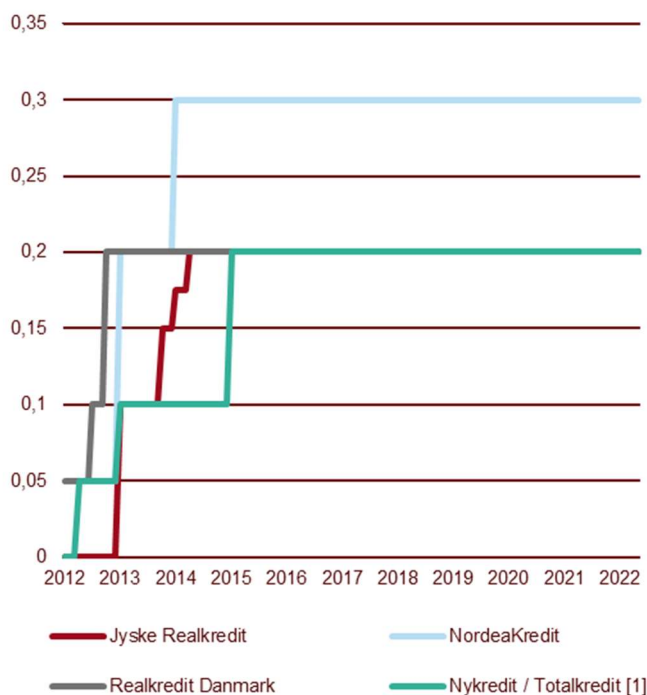
Udviklingen i realkreditinstitutters kursskæring fremgår af figur 2.3, som viser satserne for henholdsvis et F1-lån og et F5-lån i tilfælde af refinansiering. Siden 2017 har satserne været uændrede, og er meget ens i de forskellige realkreditinstitutter. For et F1-lån har alle realkreditinstitutterne valgt at have en kursskæring på 30 basispunkter og for et F5-lån har realkreditinstitutterne en kursskæring på 20 basispunkter, undtagen Nordea Kredit, der har en kursskæring på et F5-lån på 30 basispunkter. Realkreditinstitutterne begyndte først at opkræve kursskæring i 2012.

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

(a) Kursskæring ved F1-lån



(b) Kursskæring ved F5-lån



Note 1: Nykredit og Totalkredits kursskæring er identisk.

Note 2: DLR Kredit indgår ikke i figuren. DLR Kredit har per maj 2022 et kursfradrag på henholdsvis 0,30 og 0,20 for F1- og F5-lån.

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

Anm 2.: Data for 2022 er indberettet i juni 2022.

Kilde: Indberetninger fra realkreditinstitutterne.

Forøgelsen af bidrag og kursskæring siden 2009 er samlet set udtryk for en kraftig stigning i den pris, som realkreditinstitutterne tager for deres lån til private. Stigningen i bidrag og kursskæring er sket i en periode, hvor renteniveauet har været lavt og faldende. Renten på de obligationer, som realkreditinstitutterne udsteder med henblik på at finansiere realkreditlån, er således faldet kraftigt siden begyndelsen af 00'erne og frem til og med 2021. Det gælder både for de korte og de lange løbetider. Derfor er låneomkostningerne samlet set faldet, selv om bidrag m.v. er steget kraftigt. Denne tendens er dog nu vendt, idet renteniveauet er steget kraftigt siden årsskiftet 2021/22. Dermed vil stigningen i bidragssatser og kursskæring siden 2009 først nu komme til udtryk ved en egentlig forøgelse af boligejernes samlede finansieringsomkostninger. Det vil især komme til udtryk for førstegangskøbere, der ofte vil skulle finansiere de fulde 80 pct. af boligens værdi med realkreditlån, og for låntagere med rentetilpasningslån, hvoraf nogle dog vil have kunnet afbøde bidragsstigninger ved – gennem konverteringer – at barbære noget af restgælden og derved måske opnå en lavere bidragssats, idet belåningsgraden er blevet lavere.

De højere finansieringsudgifter er forsøgt illustreret i tabel 2.1, som viser de udgifter til rente og bidrag i en 30-årig periode, som en førstegangskøber på tre tilfældigt udvalgte tidspunkter i henholdsvis 2009, 2020 og 2022 kunne/kan forvente ved optagelse af to forskellige realkreditlån (fastforrentet lån med afdrag og F5-lån uden afdrag) på 1,5 mio. kr. Tabellen viser fx, at den

umiddelbart forventede udgift for et F5-lån uden afdrag er øget samlet med ca. 22 pct. (nominelt) fra 2009 til 2022, hvor stigningen i bidragsraten bidrager med godt halvdelen (beregningen forudsætter uændret renteniveau og bidragsrate i fremtiden).

Tabel 2.1 Samlede finansieringsomkostninger for en førstegangskøber for to forskellige realkreditlån i tre forskellige år

Tusinde kr. før skat	2009		2020		2022	
Fastforrentet lån m. afdrag	Samlet rente- og bidragsbetaling – 30 år					
Samlet betaling	1.575		404		1.661	
Heraf	Rente	Bidrag	Rente	Bidrag	Rente	Bidrag
	1.417	159	239	165	1.459	201
F5-lån u. afdrag	Samlet rente- og bidragsbetaling – 30 år					
Samlet betaling	1.232		216		1.503	
Heraf	Rente	Bidrag	Rente	Bidrag	Rente	Bidrag
	1.049	183	-102	318	1.164	339

Note: Tabellen viser de umiddelbart forventede samlede finansieringsomkostninger for hele lånets løbetid i form af rente og bidrag for hhv. et fastforrentet lån med afdrag og et F5-lån uden afdrag i tre forskellige år.

Ann. Beregningen tager udgangspunkt i et 30 årige realkreditlån på 1,5 mio. kr. Beregningerne omfatter et fastforrentet lån med afdrag og F5-lån uden afdrag i 10 år. Til beregningerne af renter anvendes en klassisk afdrags-, rente-, ydelsesfunktion model med kvartårige terminer, hvorefter bidragsatser er lagt til. Vedrørende bidragsatser anvendes de beregnede gennemsnitssatser eksklusiv satserne for Nykredit Realkredit (da de er omfattet af tilsagn (5)), jf. figur 2.1 i denne redegørelse. Beregningerne omfatter ikke kurssikring (som kun er relevant ved F5-lånet). Inddragelse af kurssikring vil medføre en større stigning i de opgjorte låneomkostninger.

Forudsætninger og kilde: 2009: Oplysninger om fastforrentet lån (nominel rente: 5 pct., kurs: 99,1, bidragsats: 0,56 pct.) og F5-lån (rente: 3,374 pct., kurs: 102,413, bidragsats: 0,5873 pct.) er fundet på BRFkredits hjemmeside pr. 3. september 2009 fundet via WaybackMachine på archive.org.

2020: Oplysninger om fastforrentet lån (nominel rente: 1 pct., kurs: 99,65, bidragsats: 0,69) og F5-lån (rente: -0,34 pct., bidragsats: 1,06) er fundet på Jyske Banks hjemmeside pr. 30. oktober 2020 fundet via WaybackMachine på archive.org.

2022: Oplysninger om fastforrentet lån (nominel rente: 5 pct., tilbudskurs: 96,22, bidragsats: 0,69) og F5-lån (tilbud kontantlånsrente: 3,639 pct., dvs. beregnet rente v. kurs 100, bidragsats: 1,06 pct.) er fundet på Jyske Realkredits hjemmeside d. 28. september 2022.

Af Tabel 2.1 fremgår, at nye låntagere med de pågældende lån vil se ind i en samlet rente- og bidragsbetaling, som i 2022 er fire til syv gange større end i 2020. Således vil en ny låntager i 2022 betale mere end 1,2 mio. kr. mere samlet set i bidrag og rente end i 2020 for både et 30 årige fastforrentet lån med afdrag og for et F5-lån uden afdrag. De samlede finansieringsomkostninger vil tilsvarende være højere i 2022 end i 2009. Forskellene i tabel 2.1 skyldes til dels udviklingen i den effektive rente (og derved også forskellige obligationskurser på de tre forskellige tidspunkter), men ikke mindst at bidragsbetalingerne for et lån optaget i efteråret 2022 vil være ca. 25 pct. højere for et 30 årige fastforrentet lån med afdrag og ca. 80 pct. højere for et F5-lån uden afdrag.

2.3 Udviklingen af kompensation for låneomkostninger

Totalkredit formidler lån gennem et stort antal små og mellemstore pengeinstitutter. I 2021 fik disse formidlingsbanker udbetalt ca. 61 pct. af Totalkredits bidragsindtægter i formidlingsprovision.⁹ Det er tale om en stigning på knap 4 procentpoint i forhold til 2018, hvor formidlingsbankerne fik udbetalt ca. 57 pct. af Totalkredits bidragsindtægter i formidlingsprovision¹⁰.

Styrelsen har undersøgt, i hvilket omfang pengeinstitutterne i Totalkredit-samarbejdet kompenserer kunderne for de bidragsstigninger, som Totalkredit foretog i marts 2016. Ifølge undersøgelsen har to pengeinstitutter – Arbejdernes Landsbank og Coop Bank – valgt direkte at tilbagebetale nogle af de forhøjede provisionsindtægter til kunderne.

Arbejdernes Landsbank har i den forbindelse udbetalt 0,12 pct. af lånebeløbet i BoligBonus til deres kunder med boliglån.¹¹ Dette svarede til, at bonussen udgjorde ca. 14 pct. af den gennemsnitlige bidragssats for et realkreditlån. Den 1. januar 2021 overgik Arbejdernes Landsbanks BoligBonus i stedet til at udgøre en årlig bonus på 5 pct. af den samlede bidragsbetaling for kundens Totalkreditlån (før KundeKroner). Kunder med et Totalkreditlån hos Arbejdernes Landsbank vil således modtage mindre i BoligBonus efter overgangen til den nye bonusmodel.

Coop Bank udbetaler ligeledes en bonus til deres kunder med et Totalkreditlån. En kunde modtager således hvert år 750 kr. for hver lånte million. Det svarer til 0,075 pct. af lånet. Bonussen indsættes direkte på kundens Coop-medlemskonto, og bonussen kan bruges i forbindelse med varekøb i Coops butikker.¹²

2.4 Gebyrer i forbindelse med låneoptagelse

På realkreditmarkedet er der også andre omkostninger end kursskæring ved låneoptagelsen eller hvis kunden ønsker at flytte sit lån til en anden udbyder.

Ved låneoptagelse opkræver realkreditinstitutterne således en række forskellige gebyrer. 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 højere pris for eksisterende kunder. Hvis et lån alligevel skal omlægges, er de yderligere omkostninger ved at flytte realkreditinstitut dog almindeligvis ret begrænsede isoleret set.

Hertil kommer imidlertid, at et pengeinstitut ofte kun formidler realkreditlån fra én leverandør. Kunden får således ikke hjælp til at konkurrenceudsætte realkreditlånet, når de køber ydelsen gennem pengeinstituttet. Da kunderne typisk har deres bankaktiviteter samlet ét sted og den samlede pris kan være afhængig af, om man fx er helkunde, kan et skift af realkreditinstitut medføre ekstra skifteomkostninger, som kan være vanskelige at vurdere for kunden.¹³

⁹ Jf. Totalkredits årsrapport for 2021, side 29.

¹⁰ Jf. Totalkredits årsrapport for 2019.

¹¹ Jf. oplysninger på Arbejdernes Landbanks hjemmeside: <https://www.al-bank.dk/privat/bolig/boligbonus>. 0,12 pct. svarer til 1.200 kr. for hver mio. kr. lånt, som kunden har lånt.

¹² Jf. oplysninger på Coop Banks hjemmeside: <https://coopbank.dk/media/1977/vilkaar-for-bonus-paa-totalkreditlaan.pdf>

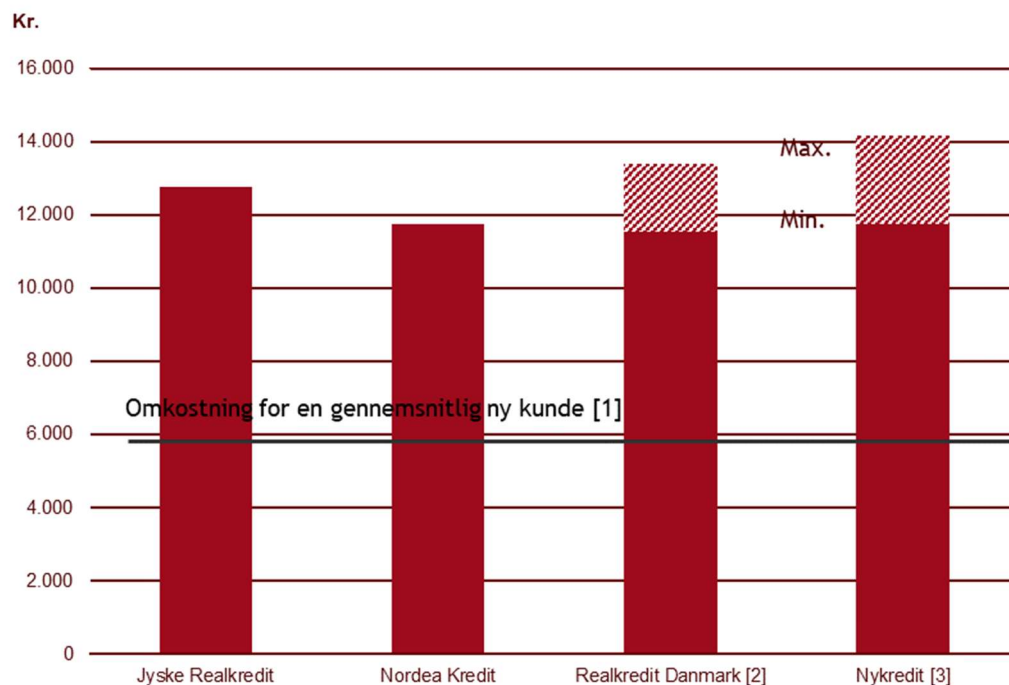
¹³ Jf. Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens analyse "Konkurrencen på bankmarkedet for privatkunder", august 2022, afsnit 7.6.

De samlede omkostninger ved låneoptagelse for et realkreditlån på 1,5 mio. kr. lå i 2022 i gennemsnit på ca. 13.500 kr. Det svarer til 0,9 pct. af et lån på 1,5 mio. kr. Heri er ikke medregnet omkostninger til tinglysning, som eksempelvis ligger på ca. 23.500 kr. for et 30 års fast forrentet lån med afdrag.

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 til Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen fra institutterne tyder endvidere på, at omkostningen for pengeinstitutterne til en gennemsnitlig ny kunde var på knap 5.800 kr. i 2021, jf. figur 2.4.

Forskellen mellem omkostningerne ved de nye kunder er dog betydelig på tværs af institutterne. Således ligger gebyromkostningerne mellem ca. 3.800 kr. og ca. 13.700 kr. per ny kunde. Der er dermed formentlig mulighed for at få en betydelig rabat i forhold til listepriserne ved låneoptagelse. Rabatten i 2021 har været en smule større end i 2020, hvor en gennemsnitlige ny kunde betalte ca. 6.400 kr. i omkostninger ved låneoptagelse.

Figur 2.4 Samlede pris ved låneoptagelse i 2021



Note 1: Den sorte streg angiver de gennemsnitlige faktiske omkostninger ved låneoptagelse for en ny kunde, mens de røde søjler angiver listepriserne. De gennemsnitlige faktiske omkostninger ved låneoptagelse for en ny kunde i 2021 var ca. 5.800 kr. I beregningen af faktiske omkostninger indgår omkostningerne ved optagelse af Totalkreditlån både via Nykredit Bank og en række andre formidlende pengeinstitutter.

Note 2: 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 3: 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. 50 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.

Note 4: DLR Kredit indgår ikke i figuren. DLR Kredits listepris ved optagelse af et realkreditlån på 1,5 mio. kr. ligger på 12.750 kr. per 2021.

Anm.: Søjlerne viser listepriserne 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 listepriser. Det skyldes, at styrelsen ikke har listepriserne for de gebyrer, som opkræves af de enkelte pengeinstitutter ved optagelse af et realkreditlån hos Totalkredit.

Kilde: Indsamlet hos realkreditinstitutterne samt ni pengeinstitutter.

2.5 Indtægter i alt

Realkreditinstitutterne har overordnet indtægter fra to kilder – fra realkreditudlån og fra forrentning af den beholdning af andre aktiver, som institutterne ejer (såkaldt nettobeholdningsindtægter).

Indtægterne fra realkreditudlån kommer i form af bidrag, kursskæring og gebyrer. Regnskabsmæssigt behandles bidragene som en renteindtægt. Realkreditinstitutternes indtægter fra ge-

byrer er betaling for en række aktiviteter i forbindelse med oprettelse og omlægning af lån, kreditvurderinger m.v. Nogle realkreditinstitutter har endvidere i mindre omfang indtægter i form af provision, fx ved henvisning af en kunde til en samarbejdspartner.

Realkreditinstitutternes anden indtægtskilde er afkast på investeringer i andre aktiver end realkreditudlån. Det er primært realkreditinstitutternes egne beholdningsmidler, der kan placeres i forskellige værdipapirer. Realkreditinstitutterne kan derudover have et kortvarigt behov for at placere de midler, som institutterne modtager af låntager. Det skyldes, at betalingerne fra låntager ligger tidligere end udbetalingerne til de investorer, som har investeret i de bagvedliggende obligationer. Der er regler for, hvilke typer finansielle aktiver institutterne må placere midlerne i, således at institutterne ikke løber store risici.¹⁴ Institutterne kan således ikke fortage risikable investeringer, og institutternes indtægter fra forrentning af beholdninger vil i høj grad være præget af udviklingen i renteniveauet. Realkreditinstitutternes beholdningsmidler er som oftest placeret i egne og andre institutters realkreditobligationer og statsobligationer.¹⁵

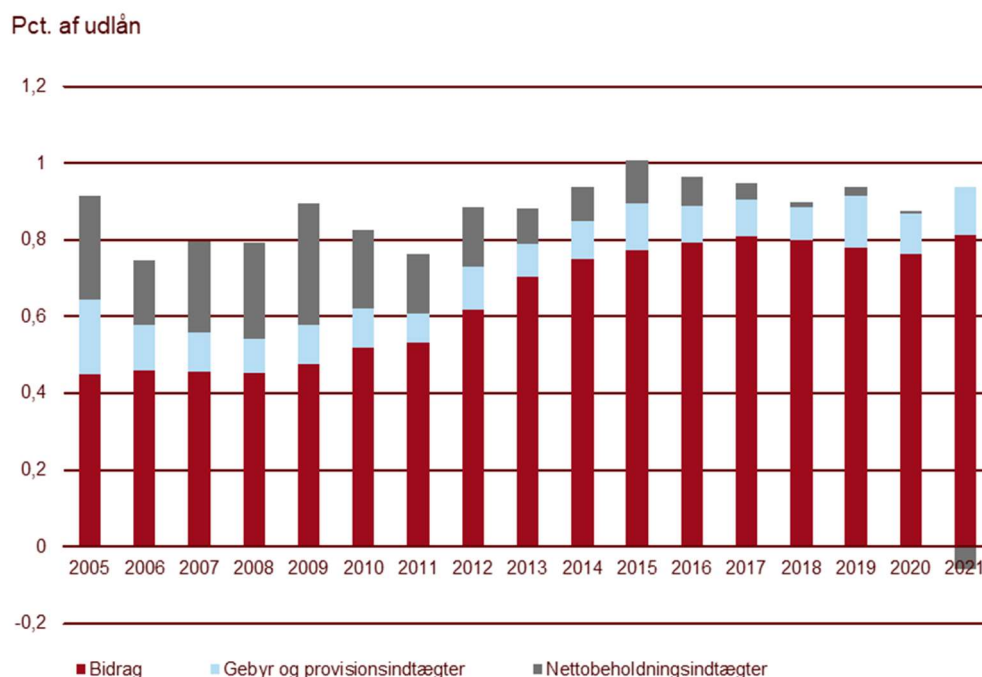
Realkreditinstitutternes indtægter fra udlånsforretningen og placeringen af egne beholdningsmidler udgjorde samlet set ca. 30 mia. kr. svarende til 0,88 pct. af de samlede udlån i 2021, jf. figur 2.5 nedenfor.

Indtægterne fra udlånsforrentningen, dvs. eksklusiv indtægter fra beholdningsforretningen, har i årene 2015-2021 ligget stabilt omkring 0,90 pct. af udlånet. Dette afspejler en kraftig stigning siden midten af 00'erne. Således er indtægterne fra udlånsforretningen steget fra ca. 0,64 pct. af udlånet i 2005 til ca. 0,94 pct. i 2021, hvilket svarer til en stigning på knap 46 pct. Stigningen har især været drevet af højere satser for bidrag og kursskæring siden 2009.

¹⁴ Jf. Lov om finansiel virksomhed, kapitel 11.

¹⁵ Realkreditinstitutternes årsrapporter

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



Note 1: Figuren viser realkreditinstitutternes bidrag, gebyrer og provisionsindtægter og nettobeholdningsindtægter i procent af udlån.

Note 2: De fleste realkreditinstitutter opgør indtægterne fra kurtage og kurssikring under regnskabsposten gebyrer- og provisionsindtægter. Et realkreditinstitut opgør indtægter fra kurtage og kurssikring som en beholdningsindtægt, men et andet realkreditinstitut opgør indtægter fra kurssikring under kursregulering. I sidstnævnte tilfælde indgår indtægterne fra kurssikring ikke i figuren. Indtægterne fra udlån omfatter både udlån til privatpersoner og til erhverv i denne opgørelse.

Kilde: Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens beregninger på baggrund af realkreditinstitutternes årsrapporter.

Indtægter fra *bidrag* er klart den væsentligste kilde til realkreditinstitutternes indtjening. Indtægter fra bidrag stod således for ca. 81 pct. af den samlede indtjening i 2021, jf. figur 2.5. I midten af 00'erne indbragte bidraget ca. 45 pct. af de samlede indtægter.

Realkreditinstitutternes indtægter fra gebyr- og provisionsindtægter var i 2019 steget til det højeste niveau siden 2005, hvilket især skyldtes en høj andel af lånekonverteringer i 2019. Således udgjorde gebyr- og provisionsindtægter omkring 0,13 pct. af udlånene i 2019. Realkreditinstitutterne har fastholdt dette høje niveau i 2021, efter et lille fald til 0,11 pct. i 2020. Gebyr- og provisionsindtægterne skal ses i sammenhæng med at realkreditinstitutterne ikke har indført nævneværdige ændringer i deres gebyrer og provisioner de seneste år.

Indtægterne fra fondsmidlerne var negativ i 2021 efter et lavt niveau i 2020. Det skal først og fremmest ses i sammenhæng med det meget lave renteniveau. I 2005-2009 kom en væsentlig del af realkreditinstitutternes indtægter fra forrentning af fondsmidler, men indtægterne er siden faldet, bl.a. som følge af faldet i renteniveauet.

Realkreditinstitutternes samlede indtægter udgjorde ca. 28 mia. kr. i 2021. Indtægterne er dermed steget med ca. 77 pct. nominelt siden 2005, hvor indtægterne udgjorde ca. 16 mia. kr. Dette afspejler stigende bidrag og udviklingen i de samlede realkreditudlån, der i samme periode er steget med knap 85 pct., mens realkreditinstitutternes nettobeholdningsindtægter i samme periode er faldet.

Kapitel 3

Realkreditinstitutternes drifts- og tabsomkostninger

3.1 Driftsomkostninger¹⁶

Personale- og administrationsomkostninger dækker over en række 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 anvender vurderingsfolk, der løbende besigtiger og vurderer ejendomme.

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. 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. Omkostninger til IT- og compliance, dvs. omkostninger som skal afholdes for at overholde regulering m.v., er steget de senere år som følge af ny regulering på området.

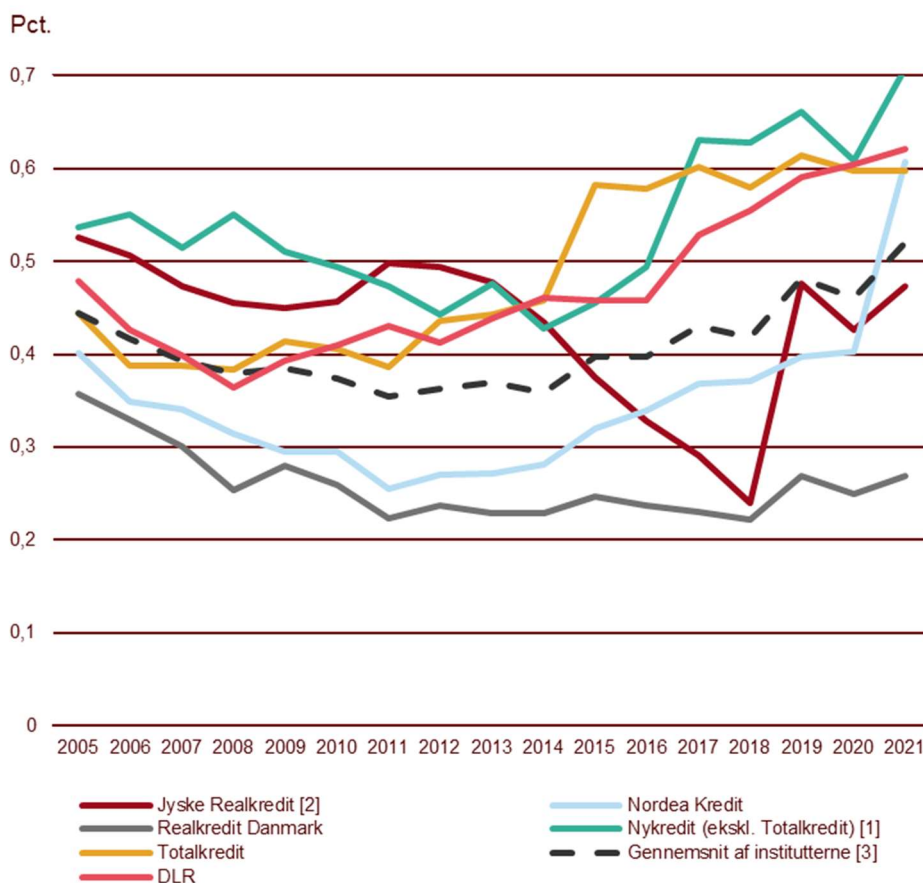
Udviklingen i realkreditinstitutternes driftsomkostninger

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

¹⁶ Analyserne i dette kapitel vedrører realkreditinstitutternes samlede aktiviteter, dvs. ud over udlån til private også udlån til erhverv og andre formål samt andre aktiviteter.

i figur 3.1 nedenfor. Forskellen mellem institutternes forretningsmodeller giver en vis usikkerhed i sammenligningen, jf. også boks 3.1, og opgørelsen skal derfor fortolkes med en vis varsomhed.

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



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 korrigeret herfor med 983 mio. kr., jf. Nykredits årsrapport for 2017, side 78, men for 2017-2019 kan korrektionen ikke foretages.

Note 2: Jyske Realkredit har i 2019 ændret regnskabspraksis således, at posten "udgifter til personale og administration" i højere grad påvirkes af koncerninterne transaktioner. Der er ikke korrigeret herfor.

Note 3: Nordea Kredit har i 2021 ændret regnskabspraksis således, at posten "udgifter til personale og administration" i højere grad påvirkes af koncerninterne transaktioner. Der er ikke korrigeret herfor.

Note 4: Gennemsnittet er udregnet som et vægtet gennemsnit af institutternes driftsomkostninger.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af årsrapporter.

I 2021 er sektorens gennemsnitlige driftsomkostninger (målt som andel af udlånet) steget til godt 0,5 pct. af udlånene med væsentlige forskelle mellem institutterne. De registrerede omkostningsniveauer i de forskellige institutter spænder således mellem godt 0,3 og 0,7 pct. af udlånene.

De opgjorte gennemsnitlige omkostninger er dermed forøget med ca. 13 pct. siden 2020. Det afspejler til dels tekniske forhold. Nordea Kredit har således i 2021 ændret regnskabspraksis, hvilket har medført, at de opgjorte udgifter til personale og administration er steget betragteligt. Årsagen til den væsentlige stigning er, at Nordea Group har opdateret deres metode til

transfer pricing. Stigningen i Nordeas omkostninger afspejler således alene en intern omfordeling af omkostninger i Nordea Group som helhed.

For Jyske Realkredit har der fra 2018 til 2019 været tæt på en fordobling i de opgjorte driftsomkostninger (målt som andel af udlånet). Stigningen skyldes især, at Jyske Realkredit i 2019 har udliciteret en række funktioner til Jyske Bank. Ændringen medfører en sænkning af Jyske Realkredits omkostninger til personale og administration, mens omkostningerne til gebyr- og provisionsudgifter, som Jyske Realkredit betaler til Jyske Bank, øges markant. Stigningen i gebyr- og provisionsudgifter oversteg væsentligt den modgående reduktion af omkostningerne til personale og administration.

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. nedenfor.

Boks 3.1

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

Når realkreditinstitutterne udarbejder årsregnskab, sker det i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse herom.¹⁷ 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.¹⁸

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 regnskabsmæssigt 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 pengeinstituttet 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. Eksempelvis solgte Jyske Bank efter fusionen med Jyske Realkredit (tidligere BRFKredit) en del fælles fundede lån, hvilket påvirkede Jyske Realkredits salgs- og distributionsomkostninger. Nogle realkreditinstitutter har dog indgået distributionsaftaler med pengeinstitutter, således at pengeinstitutterne har en større del af omkostningerne til salg og distribution. Til gengæld for pengeinstituttet en provision af realkreditinstituttet.

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

¹⁷ 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).

¹⁸ I nogle realkreditinstitutters regnskaber indgår en omkostningskategori "andre driftsudgifter". Disse omkostninger er ligeledes medregnet som driftsomkostninger.

3.2 Tabsomkostninger

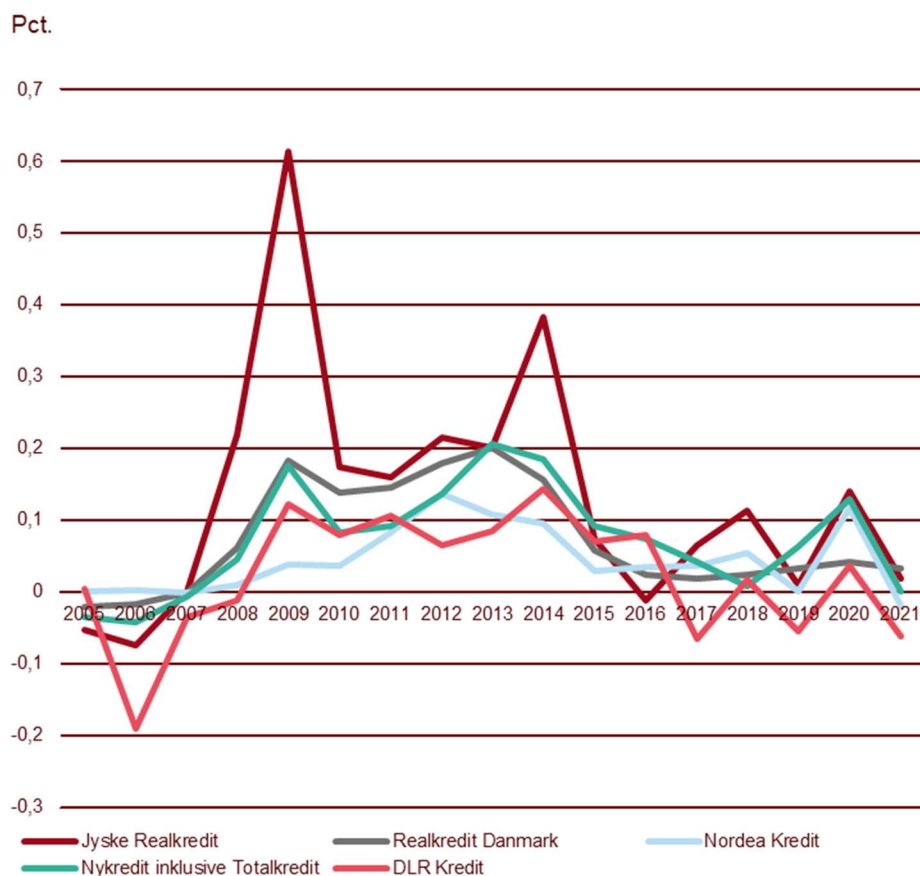
Foruden driftsomkostninger skyldes en del af realkreditinstitutternes omkostninger tab på udlån. I situationer, hvor låntagere ikke kan betale deres ydelse, ender det ofte med, at ejendommen til sidst må sælges. Hvis ejendommens værdi i den situation er mindre, end hvad låntager skylder, kan det give 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 årtier¹⁹, men nedskrivningerne vurderes alligevel at give et rimeligt billede af udviklingen i det forventede tabsomfang.

I 2020 øgede realkreditinstitutterne deres nedskrivninger markant, jf. figur 3.2. Nedskrivningerne udgjorde således knap 0,11 pct. af det samlede udlån for realkreditinstitutterne i 2020, mens tallet var ca. 0,03 pct. for 2019. Stigningen i nedskrivninger var udtryk for, at realkreditinstitutterne havde en forventning om øgede fremtidige tab, hvilket især kunne forklares med den forventede økonomiske nedgang i 2020 som følge af covid-19. Realkreditinstitutterne har imidlertid ikke realiseret disse tab. Det skal bl.a. ses i lyset af at ejendomspriserne steg mærkbart under COVID-19 og at beskæftigelsen er vokset markant siden COVID-19 startede.

I 2021 har realkreditinstitutterne i gennemsnit tilbageført nedskrivninger. Det kan netop afspejle, at forventningerne om fremtidige tab i 2020 har været højere end de tab der blev realiseret og derfor er blevet tilrettet i 2021 ved at tilbageføre nedskrivninger. Til sammenligning udgjorde nedskrivningerne knap 0,2 pct. af de samlede udlån under finanskrisen i 2009. Nedskrivningerne har således været aftagende siden krisen og har i de senere år ligget på et meget lavt niveau.

¹⁹ I 2018 steg realkreditinstitutterne nedskrivninger på udlån i begrænset omfang som følge af overgangen til nye nedskrivningsregler, IFRS 9.

Figur 3.2 Nedskrivningsprocent



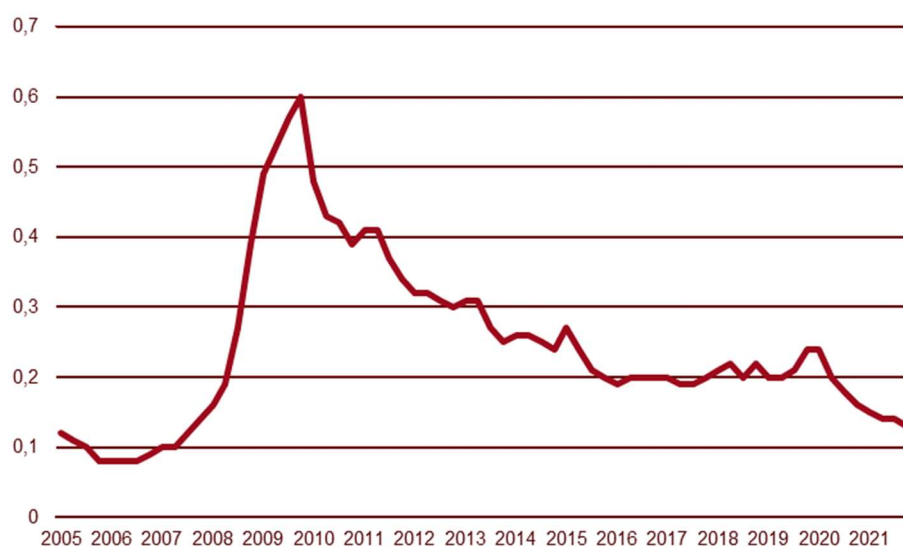
Anm.: Større udsving i nedskrivninger kan generelt skyldes en mere risikabel portefølje, eller at risikoen for tab i mindre grad deles med samarbejdspartnere.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af årsrapporter.

Restanceprocenten steg kortvarigt og i begrænset omfang under Covid-19 – til 0,2 pct. - men er siden faldet yderligere til ca. 0,13 pct., jf. figur. 3.3. Det er et historisk sammenhæng meget lavt niveau. Restanceprocenten viser, hvor stor en andel af de samlede ydelser for realkreditlån til private ejerboliger, der ikke er betalt senest 3½ måned efter terminen. En restanceprocent på 0,13 pct. betyder således, at boligejerne i gennemsnit mangler at betale 13 øre for hver 100 kr., som skulle være betalt til realkreditinstitutterne senest i marts 2022.

Til sammenligning var restanceprocenten kortvarigt oppe på 0,6 pct. under finanskrisen i 2009, jf. figur 3.3.

Figur 3.3 Restanceprocenten ved realkreditlån til private ejerboliger



Anm.: Restanceprocenten viser, hvor stor en andel af de samlede ydelser ved realkreditlån til private ejerboliger, der ikke er betalt senest 3½ måned efter terminen.

Kilde: Finans Danmark

Kapitel 4

Realkreditinstitutternes indtjening

4.1 Realkreditinstitutternes indtjening²⁰

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

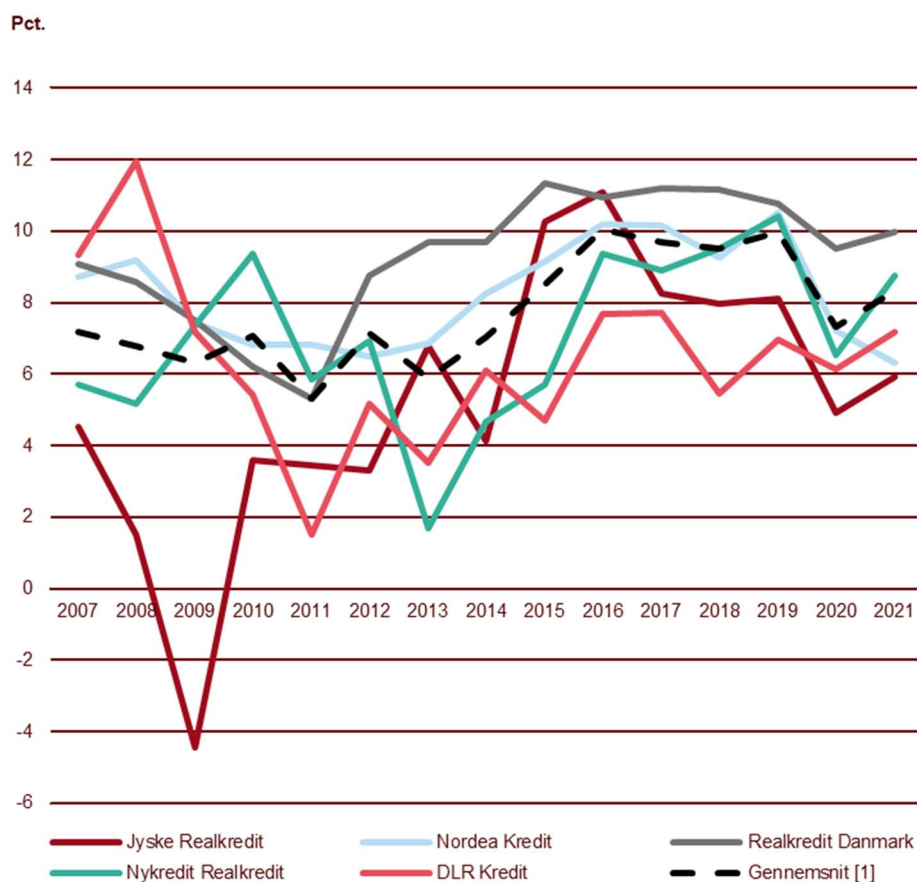
Ved at korrigere realkreditinstitutternes egenkapitalforrentningen for kapitalandele i datterselskaber og kursregulering opnås en egenkapitalforrentning, som i højere grad vedrører den rene realkreditforretning og tager højde for institutternes kapitalstruktur, og som derfor er mere sammenlignelig på tværs af realkreditinstitutterne.

Realkreditinstitutternes gennemsnitlige egenkapitalforretning før skat korrigeret for kapitalandele og kursregulering har overordnet ligget mellem 8 og 10 pct. de seneste 6 år, og har dermed været noget større end i årene lige før finanskrisen, jf. figur 4.1. nedenfor.

Den højere egenkapitalforrentning skal ses i sammenhæng med, at bidragssatserne blev sat væsentligt op i årene 2009-2016, og at realkreditinstitutterne har indført "kursskæring". Disse prisforhøjelser har opvejet vigende indtægter fra fondsbeholdningen, med baggrund i det faldende renteniveau, samt en vis opgang i driftsomkostningerne. En del af overskuddet er brugt til at udlodde udbytte til ejerne og i nogle af realkreditinstitutter til at styrke solvensen, jf. også afsnit 5.7. Et større overskud, som bl.a. anvendes til øget solvens, vil styrke den finansielle stabilitet, men også værdien af virksomheden. Forrentningen har i de forskellige institutter været mellem 6 pct. til 11 pct. siden 2016.

²⁰ Analyserne i dette kapitel vedrører realkreditinstitutternes samlede aktiviteter, dvs. udlån til både private og erhverv samt andre aktiviteter.

Figur 4.1 Egenkapitalforrentning før skat ekskl. Kapitalandele og kursregulering



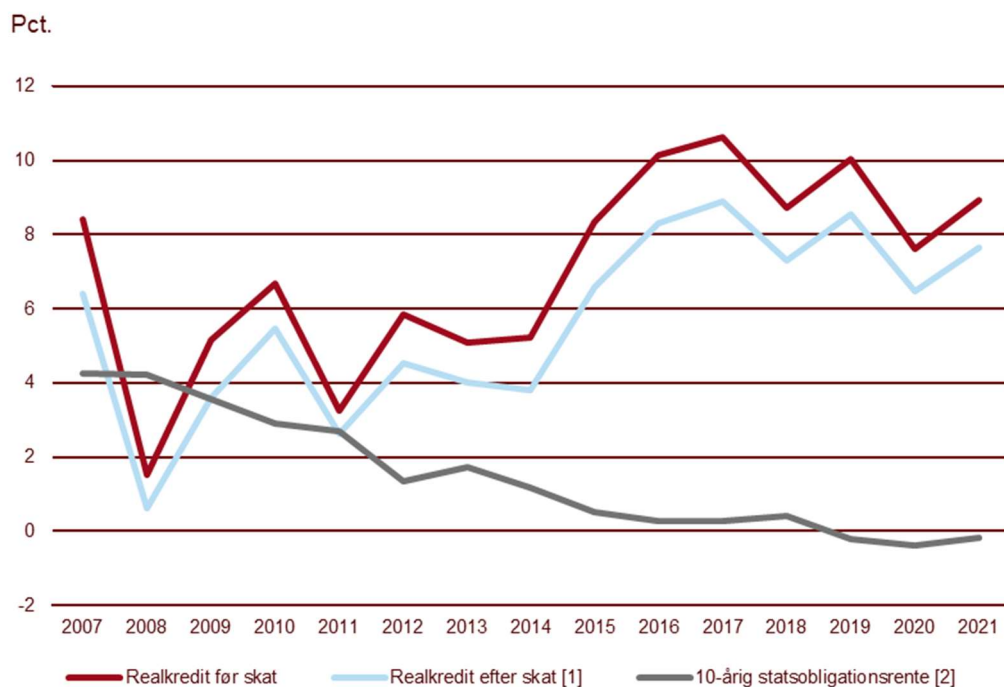
Note 1: Gennemsnittet er beregnet som et vægtet gennemsnit for de fem realkreditinstitutter

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

4.2 Vurdering af indtjening

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 dansk 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 relativt høj i forhold til den risiko, som investeringen er forbundet med. En høj 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 i daterselskaber og kursregulering.

I de senere år (til og med 2021) har afkastet målt i forhold til den risikofrie rente ligget på et højt niveau, jf. figur 4.2. og figur 4.3. nedenfor.

Figur 4.2 **Udvikling i egenkapitalforrentning og den risikofri rente**

Note 1: Egenkapitalforrentningen er i perioden 2007-2021 baseret på tal fra Finanstilsynet. 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.

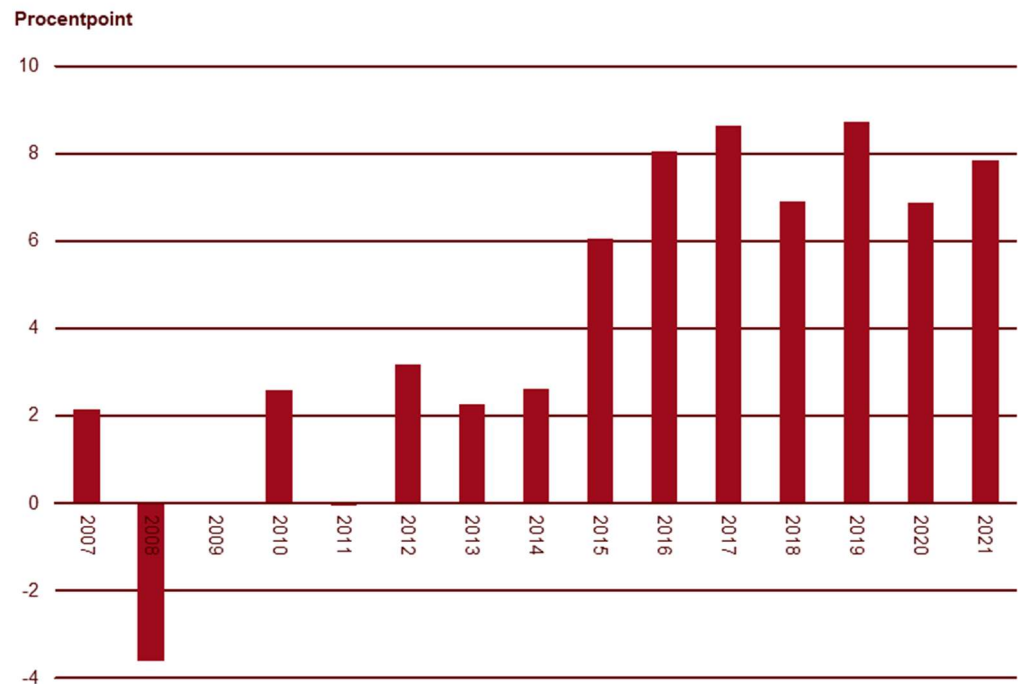
Note 2: Renten for en 10-årig dansk statsobligation anvendes som proxy for den risikofrie rente.

Kilde: Danmarks Statistik og Finanstilsynet

I 2020 faldt egenkapitalforrentningen lidt tilbage. Dette skyldes som nævnt bl.a. en stigning i institutternes nedskrivninger, og skal ses i sammenhæng med at disse forventede tab ikke blev realiseret i særligt omfang, jf. også afsnit 3.2. I 2021 steg egenkapitalforrentningen igen.

Samlet set har forskellen mellem den risikofrie rente og institutternes egenkapitalforretning ligget mellem 8 og 10 pct. de senere år (siden 2014). Det er væsentligt mere end i årene før, jf. figur 4.3., Dette skal bl.a. ses i lyset af, at renten på en 10-årig statsobligation faldt i samme periode og har været negativ fra 2019 og frem til 2021, jf. figur 4.2.

Figur 4.3 Forskel mellem egenkapitalforrentning efter skat og den risikofrie rente



Anm.: Figuren viser forskellen mellem kurverne for egenkapitalforrentning efter selskabsskat og den risikofrie rente i figur 4.2

Kilde: Danmarks Statistik, Finanstilsynet

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 investering. Det skyldes bl.a. særregulering på området, herunder at realkreditinstitutternes forretningsområde er begrænset til udlån med pant i maksimalt 80 pct. af ejendomsværdien, samt at realkreditinstitutterne står højt i ejendommens prioritetsrækkefølge. Desuden er der grænser for hvad institutterne må investere deres egenbeholdning i. Selv om boligmarkedet er forholdsvist konjunkturfølsomt, er det på den baggrund vurderingen, at afkastkravet ved at investere i realkreditinstitutter er forholdsvist lavt sammenlignet med andre placeringer og formentlig lavere end for eksempelvis pengeinstitutter.

Realkreditinstitutter er underlagt en række kapitalkrav, se også afsnit 5.7, som kan påvirke afkastkravet ved at investere i realkreditinstitutter. Når et realkreditinstitut øger sin kapital, for at opfylde kapitalkravene, har det som udgangspunkt to modsatrettede effekter på de omkostninger, som en låntager må betale for et realkreditlån.

På den ene side er egenkapital dyrere finansiering end andre former for finansiering (herunder de obligationer der reelt finansierer lånene). Mere egenkapital som andel af balancen medfører derfor isoleret set større finansieringsomkostninger for realkreditinstituttet.

På den anden side vil egenkapitalen i et realkreditinstitut finansiere nogle aktiver (udover realkreditlånene), som giver et afkast til instituttet. Det er således merafkastkravet på egenkapitalen, der skal finansieres.²¹ Siden 2008 har egenkapitalforrentningen for realkreditinstitutter ligget tæt på egenkapitalforrentningen for pengeinstitutter, jf. figur 4.4. I en række år, herunder i 2019 og 2020, har realkreditinstitutterne realiseret en højere egenkapitalforretning end pengeinstitutterne.²² I 2021 var realkreditinstitutternes egenkapitalforrentning marginalt lavere end pengeinstitutternes.

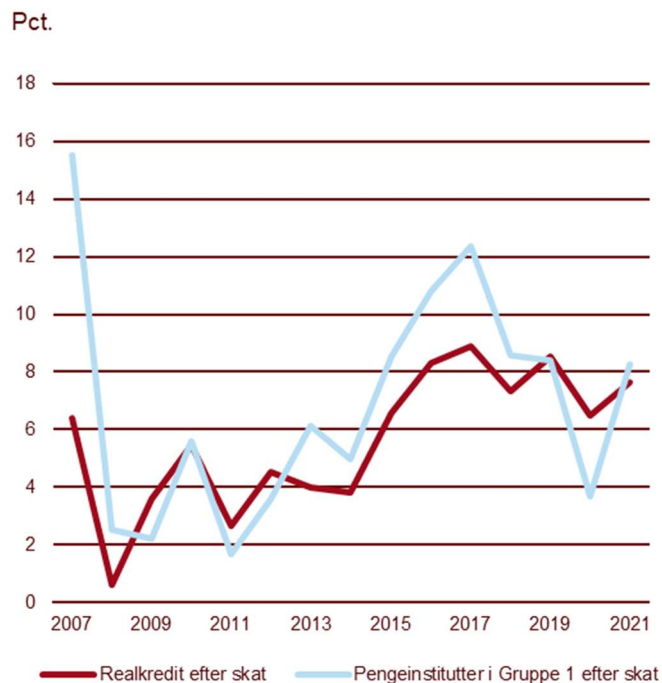
Egenkapitalforrentningen var omvendt en hel del lavere for realkreditinstitutterne end for pengeinstitutterne i årene op til finanskrisen i 2008. Samtidig blev realkreditinstitutternes egenkapitalforrentning ramt mindre hårdt af tilbageslaget, end tilfældet var for pengeinstitutterne. Begge dele understøtter, at den systematiske risiko ved at investere i pengeinstitutter formentlig er højere end ved investering i realkreditinstitutter.

²¹ For dybdegående gennemgang henvises til Konkurrencerådets analyse: Konkurrencen på realkreditmarkedet

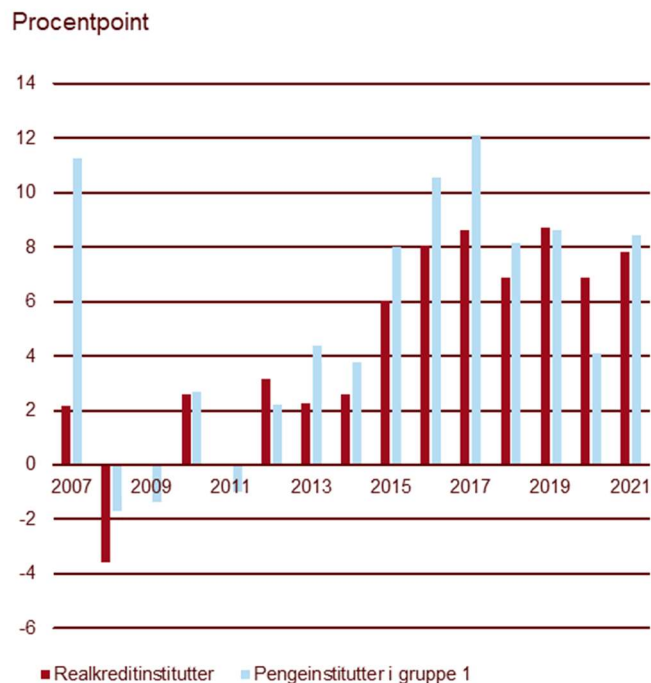
²² Jyske Realkredit, Nordea Kredit og Realkredit Danmark er concernforbundne med pengeinstitutter. Realkreditinstitutternes egenkapitalforrentning indgår derfor som en delmængde af pengeinstitutternes egenkapitalforrentning.

Figur 4.4 Egenkapitalforrentning efter skat for realkreditinstitutter og pengeinstitutter

(a) Udviklingen i egenkapitalforrentning for realkreditinstitutter og pengeinstitutter



(b) Forskel mellem egenkapitalforrentning og den risikofri rente



Anm.: Figuren viser forskellen mellem kurverne i figur 4.4 (a) og renten på en 10-årig dansk statsobligation (se også figur 4.2). Renten for en 10-årig dansk statsobligation anvendes som et mål for den risikofrie rente.

Kilde: Finanstilsynet

Kilde: Danmarks Statistik og Finanstilsynet

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 2021 udlån for knap 3.150 mia. kr., hvilket svarede til omkring 126 pct. af BNP. Realkreditudlån til ejerboliger og fritidshuse udgjorde knap 1.800 mia. kr., jf. figur 5.1, svarende til ca. 73 pct. af det samlede realkreditudlån. Realkreditudlån til ejerboliger og fritidshuse er steget knap 27 pct. siden 2011.

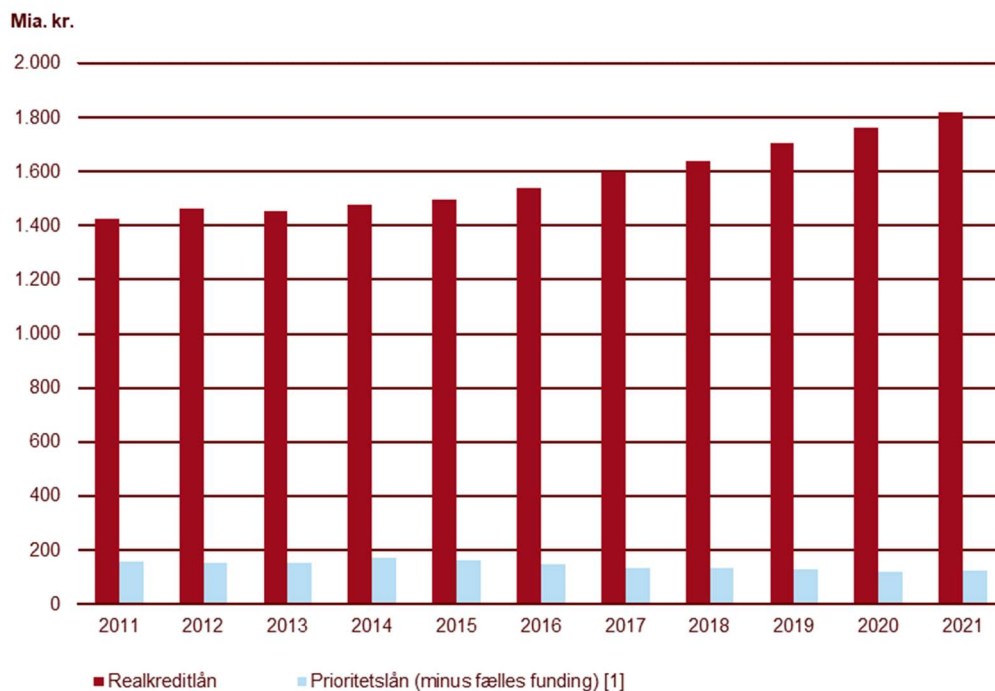
Et alternativ til traditionelle realkreditlån til ejerboliger og fritidshuse er pengeinstitutternes prioritetslån, som typisk er mere fleksible end realkreditlån. Prioritetslån kan være finansieret på pengeinstituttets egen balance eller via pengeinstituttets egne udstedte obligationer (SDO)²³, eller som fælles fundede lån i det realkreditinstitut, som pengeinstituttet samarbejder med eller er koncernforbundet med.

Ved udgangen af 2021 havde de 14 pengeinstitutter, som indgår i styrelsens undersøgelse²⁴, udlån for 125 mia. kr. i prioritetslån på pengeinstitutternes egen balance eller via egne udstedte obligationer – dvs. lån, der ikke indgår i realkreditinstitutternes balance. Dermed udgør denne type lån ca. 6 pct. af det samlede realkredit- og prioritetslån til ejerboliger og fritidshuse. I alt var der udlånt mere end 1.830 mia. kr. i realkreditlån og prioritetslån til ejerboliger og fritidshuse ultimo 2021.

²³ 1. juli 2007 trådte lov om ændring af lov om finansiel virksomhed og forskellige andre love (særligt dækkede obligationer), nr. 577 af 6. juni 2007 i kraft. Hermed blev det muligt for pengeinstitutter at blive godkendt til at udstede egne særligt dækkede obligationer til *funding* af boligkredit.

²⁴ Styrelsen har i nærværende undersøgelse spurgt 14 pengeinstitutter. Baseret på svarene fra en undersøgelse, som styrelsen foretog i 2016 vurderes det, at de 14 responderende pengeinstitutter står for 99 pct. af det samlede prioritetsudlån i Danmark.

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 egen balance eller via egne SDO'er. 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 14 pengeinstitutter.

Prioritetsudlån på pengeinstitutternes egen balance eller finansieret af egne obligationer har udgjort en faldende andel af udlånsomfang de senere år, jf. figur 5.1. ovenfor.

5.2 Statsgaranti i landdistrikterne

I juli 2022 vedtog folkettinget en lov, som giver danskere mulighed for at optage et lån med statsgaranti i landdistrikt-områder. Realkreditinstituttet kan få statsgarantien på den del af boliglånet som ligger mellem 60 og 90 pct. af boligens værdi. Statsgarantien koster låntageren én pct. af garantibeløbet i årlig provision. Statsgarantien vil kun blive givet, hvis der er tale om en ejerbolig, der har en handelspris under 10.000 kr. pr. kvm., hvis boligen ligger i et postnummer med en gennemsnitlig handelspris under 8.000 kr. pr. kvm., eller har en handelspris under 8.000 kr. pr. kvm., jf. boks 5.1.

Boks 5.1

Kort om statsgarantiordningen**Fakta om statsgarantiordningen**

Med loven bliver det muligt, hvis lånet ikke kan ydes på sædvanlige vilkår, at få en statsgaranti på den del af boliglånet, der ligger mellem 60 og 90 pct. af boligens værdi for ejerboliger, der har en handelspris under 10.000 kr. pr. kvm., hvis boligen ligger i et postnummer med en gennemsnitlig handelspris under 8.000 kr. pr. kvm., eller har en handelspris under 8.000 kr. pr. kvm. Boligejendomme med tilladelse som fleksbolig er ikke omfattet af statsgarantiordningen.

Ordningen omkring statsgarantien administreres af Finansiell Stabilitet på vegne af den danske stat. Omkostninger til ordningen, herunder udbetalinger under de udstedte garantier, afholdes i første omgang af de modtagne garantiprovisioner. Herefter afholdes omkostningerne af den danske stat.

Staten indestår for betaling af opgjorte tab omfattet af statsgarantien og vil i den forbindelse indtræde i ejendomskreditgiverens krav mod forbrugeren for den statsgaranterede del.

Muligheden for at søge om statsgaranti udløber 1. juli 2025, således at der ikke kan gives statsgaranti til ansøgninger modtaget efter denne dato.

Aftalen blev udmøntet Lov om etablering af statsgaranti på en del af ejendomskreditaftalerne i landdistrikterne af 21. juni 2022.

5.3 Husholdningernes betalinger på realkreditmarkedet

Set fra låntagernes synspunkt er de samlede låneomkostninger for rente- og bidragsbetalinger steget over de sidste to halvårsperioder, jf. figur 5.2 (a). Det afspejler at stigende renteniveau er begyndt at slå igennem i forhøjede renteudgifter. Det er første gang, i hvert fald siden 2013, at husholdningernes samlede betalinger på realkreditmarkedet er steget i mere end et halvår i træk.²⁵ Samlet set er husholdningernes samlede betalinger steget med ca. 5,5 pct. fra andet halvår 2021 til andet halvår 2022. Denne stigning i rentebetalingerne må forventes at fortsætte idet renten er steget yderligere og rentestigninger slår gradvist igennem i højere renteudgifter.

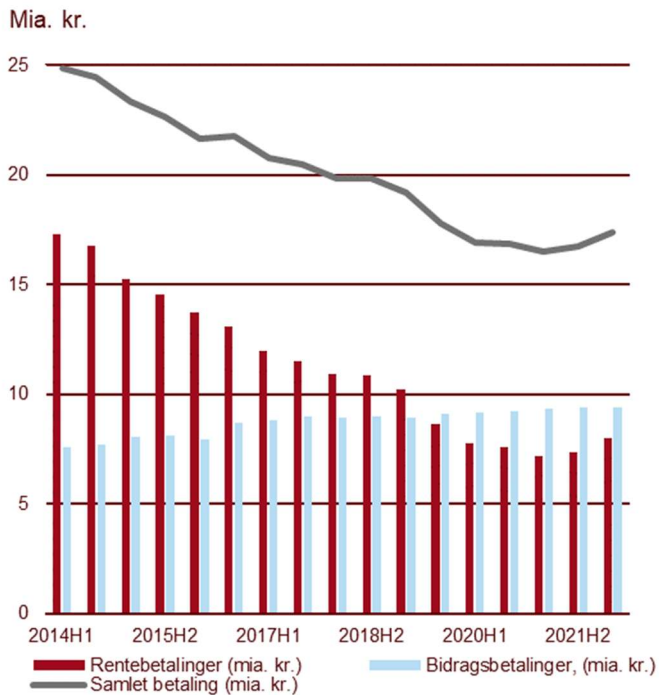
De stigende betalinger i de to halvårsperioder skyldes således at den effektive rente på realkreditobligationer er øget. På månedsbasis har den effektive rentesats været stigende hver måned siden februar 2022, jf. figur 5.2 (b). Den effektive bidragsats har været marginalt faldende i samme periode, hvilket afspejler en ændret lånesammensætning. De stigende effektive rentesatser har dog vejet tungere end faldet i bidragsbetalingen.

Rentestigningerne vil, alt andet lige, gradvist slå igennem i takt med at boligejere enten omlægger deres lån eller flytter til en ny bolig som skal finansieres med nylån.

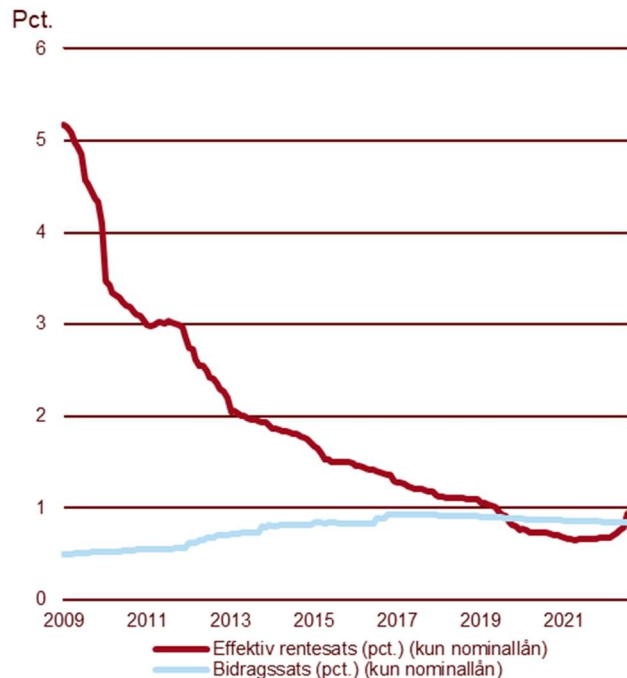
²⁵ Kilden er Nationalbanken, Realkreditinstitutternes udestående indenl. realkreditudlån - Kvartalsvis ydelse efter valuta, indenlandsk sektor, datatype og tid, DNRIURQ. Data er tilgængelig fra fjerde kvartal 2013, dvs. en periode om over otte år.

Figur 5.2 Ændringer i husholdningernes betalinger på realkreditmarkedet

(a) Betaling, halvårlig forandring



(b) Udvikling i effektiv rentesats og bidragsats, pr. måned



Kilde: Egne beregninger baseret på Danmarks Statistik, DNRIURQ. Forandring i forhold til foregående kvartal.

Kilde: Danmarks Statistik, DNRIURQ

5.4 Realkreditinstitutterne

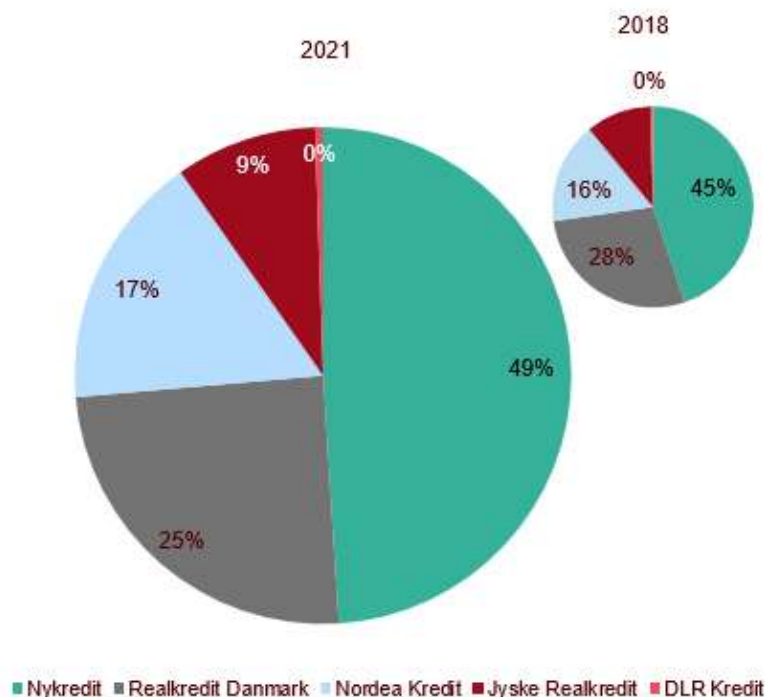
Der er i dag seks realkreditinstitutter på det danske marked. Det er Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit, som begge ejes af Nykredit, Realkredit Danmark, Nordea Kredit, Jyske Realkredit og DLR Kredit.

Det er kun de 4 realkreditinstitutter, Nykredit/Totalkredit, Realkredit Danmark, Nordea Kredit og Jyske Realkredit, som udbyder realkreditlån til private husholdninger med pant i ejerboliger og fritidshuse. DLR Kredits udlån til ejerboliger og fritidshuse omfatter reelt kun ejerboliger med tilknytning til landbruget, såsom fx nedlagte landbrug og boliglandbrug under 10 ha. Det skal ses i lyset af, at de pengeinstitutter, som DLR Kredit samarbejder med om formidling af lån til landbrugs- og byerhvervsjendomme, har en samarbejdsaftale med Totalkredit. Denne aftale udelukker parallel distribution af realkreditlån med pant i ejerboliger og fritidshuse. DLR Kredit har derfor begrænset mulighed for at opbygge deres eget distributionsnetværk for realkreditudlån til private, selvom DLR Kredit har et funktionsdygtigt distributionsnetværk med 45 samarbejdende pengeinstitutter på realkreditudlån til erhverv.

På markedet for realkredit til private husholdninger havde Nykredit en markedsandel på 49 pct. i 2021 målt på udlån, jf. figur 5.3. nedenfor. Realkredit Danmark havde en markedsandel på 25 pct., mens Nordea Kredit, Jyske Realkredit og DLR Kredit havde en markedsandel på henholdsvis 17 pct., 9 pct. og tæt på 0 pct. Markedet er således koncentreret og har få aktører.

Nykredit har fra 2018 til 2021 øget virksomhedens markedsandel fra 45 pct. til 49 pct., mens markedsandelen for Realkredit Danmark er faldet fra 28 pct. til 25 pct. De resterende realkreditinstitutters markedsandel har ligget nogenlunde stabilt i perioden. Nykredit har stået for ca. 87 pct. af den samlede vækst i realkreditudlån med pant i almindelige ejerboliger og fritidshuse i perioden fra 2018 til 2021.

Figur 5.3 Markedsandele målt på udlån med pant i ejerboliger og fritidshuse



Kilde: Indsamlet af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen hos realkreditinstitutterne

5.5 Formidling af realkreditlån

Danske Bank, Nordea og Jyske Bank har eget realkreditinstitut, mens Nykredit både ejer Nykredit Bank og Nykredit Realkredit og har aftaler om formidling af realkreditlån med 45 pengeinstitutter via Totalkredit. Dermed er stort set alle danske pengeinstitutter 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 knap 96 pct. af kundeformidlingen, mens realkreditinstitutterne i gennemsnit selv kun tiltrækker omkring 0,5

pct. af kunderne direkte, jf. tabel 5.1. Ejendomsmæglere og andre formidlingskanaler spiller i dag en marginal rolle i formidlingen af realkreditlån.²⁶

Tabel 5.1 Nye låntagere fordelt på formidlingskanaler, 2020

Koncernforbunden eller samarbejdende pengeinstitut	95,9
Ejendomsmægler [1]	2,6
Realkreditinstitut	0,5
Andre pengeinstitutter	1,1
Andre kanaler	0,0

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

Note 1: Realkreditinstitutter har anført, at nogle låntagere vælger realkreditinstitut på baggrund af anbefalinger fra ejendomsmæglere.

Kilde: Indberetninger fra realkreditinstitutterne og egne beregninger.

Formidlingen af realkreditlån er således meget afhængig af pengeinstitutterne. Pengeinstitutterne formidler dog i al væsentlighed kun lån for et realkreditinstitut. Det er dermed særligt konkurrencen via bankmarkedet, som kan lægge et indirekte konkurrencepres på de enkelte realkreditinstitutter. Dynamikken på markedet er i høj grad, at når kunden har valgt pengeinstitut, så følger der også et specifikt realkreditinstitut med.

For den enkelte forbruger kan samlingen af finansielle produkter gøre det nemmere og mere overskueligt at være kunde. Kunderne kan således opleve at skulle bruge mindre tid og mental energi på at finde de rette informationer og træffe finansielle beslutninger. Samproduktionsfordele kan også føre til lavere priser for forbrugerne.

Salg af produkter via koncernejerskab eller formidlingsaftaler kan imidlertid også medføre ulemper for kunderne. Fx får bankkunden ikke hjælp til at konkurrenceudsætte de finansielle ydelser, fx realkreditlånet eller investeringsforeningen, fordi banken kun tilbyder produkter fra én leverandør. Det kan også blive sværere at sammenligne priserne på enkeltprodukter på tværs af udbydere, fordi prisen afhænger af, om man går glip af samlerabatter ved at flytte.²⁷

5.6 Mobilitet på realkreditmarkedet

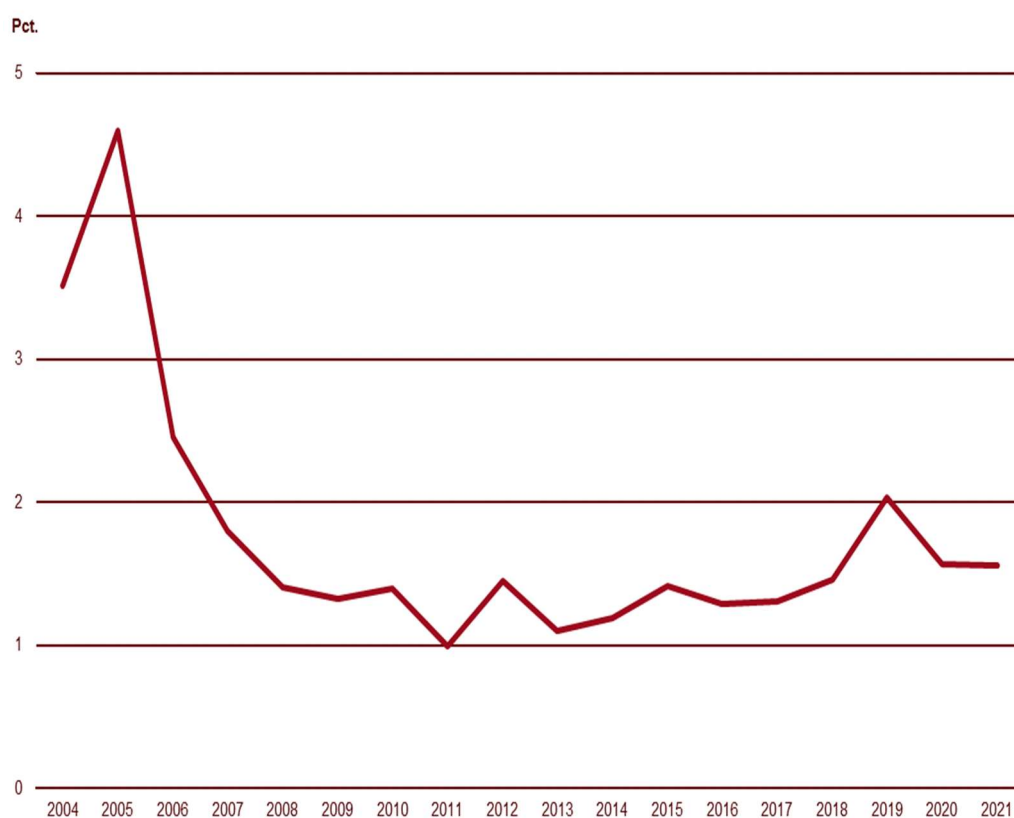
Indgangen til realkreditmarkedet foregår således typisk gennem et pengeinstitut, ligesom dialogen om kundens realkreditlån foregår med en bankrådgiver frem for direkte med realkreditinstituttet. Langt de fleste kunder på realkreditmarkedet (ca. 96 pct.) har deres realkreditlån gennem deres nuværende pengeinstitut, jf. afsnit 5.5.

²⁶ Nykredit ejer fx Nybolig, Realkredit Danmark ejer Home, Nordea Kredit samarbejder med Danbolig og Jyske Realkredit har samarbejde med Realmæglerne og enkelte EDC-mæglerne. Jyske Bank har derudover overtaget LokalBolig i forbindelse med købet af Handelsbanken.

²⁷ For en længere redegørelse bankmarkedet, henvises til Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens analyse: "Konkurrencen på bankmarkedet for privatkunder, August 2022"

I 2019 skiftede ca. 2 pct. af kunderne, med et realkreditlån, realkreditinstitut, jf. figur 5.4²⁸. Mobiliteten på realkreditmarkedet er aftaget siden 2005 og har ligget på et stabilt niveau på lidt under 1,5 pct. fra 2008 frem til 2018, men steg til omkring 2 pct. fra 2018 til 2019 bl.a. i lyset af stigende konverteringsomfang. I 2020 og 2021 er mobiliteten på realkreditmarkedet aftaget til at være omkring 1,5 pct. Der ses typisk et større skift af realkreditinstitut i forbindelse med større konverteringsaktivitet. Den større konverteringsaktivitet afspejler ofte, at renten har ændret sig en del over kort tid. Når renten fx stiger får boligejerne mulighed for at indfri deres lån til en lavere kurs, men med højere rente, hvilket medfører en lavere restgæld. Omvendt vil der ved faldende renter kunne opnås en lavere ydelse på realkreditlånet, da rentebetalingerne bliver mindre, mens restgælden vil forblive det samme. I år med stor konverteringsaktivitet ses ofte en højere kundemobilitet.

Figur 5.4 Kundemobilitet på realkreditmarkedet



Kilde: Egne beregninger på baggrund af Danmarks Statistiks forskerdatabase

Et skift af realkreditudbyder kræver en omlægning af realkreditlån. En kunde oplever derfor typisk en vis omkostning forbundet med at skifte realkreditinstitut. Når en låntager har skiftet

²⁸ Beregningen af kundemobiliteten på realkreditmarkedet er baseret på registerdata, der omfatter alle realkreditlån til private, hvorpå der er påløbet renter i løbet af året.

realkreditudbydere, bliver låntageren således typisk hos det samme institut i de efterfølgende år, og det er sjældent, at låntagere skifter realkreditudbydere flere gange inden for en kortere årrække.

5.7 Status på kapitalkrav til realkreditinstitutterne²⁹

I december 2017 afgav Basel-komiteén³⁰ sine endelige anbefalinger til det fremtidige kapitalkravsregime. Der var tale om de endelige anbefalinger til styrkelse af kreditinstitutters kapitalniveau. Denne proces blev påbegyndt i 2010 som reaktion på finanskrisen – også kaldet "Basel III". Selv om de endelige anbefalinger fra december 2017 reelt var færdiggørelsen af Basel III, så indeholder anbefalingerne sådanne justeringer, at de også bliver betegnet som "Basel IV".

EU-Kommissionen præsenterede i oktober 2021 et forslag til, hvordan Basel IV-kapitalkravene bør implementeres i EU. Kommissionens forslag vedrører blandt andet, hvordan kreditinstitutterne skal opfylde det såkaldte *output-gulv* og med hvilken hastighed dette krav foreslås indført. *Output-gulvet* fastsætter et minimum for kapitalkravet til kreditinstitutter, der gør brug af interne modeller til beregning af risikovægte (dvs. typisk de store kreditinstitutter). Dette har ikke mindst betydning for de danske realkreditinstitutter, som – udover at de gør brug af interne modeller – har lave tab på udlån og derfor også i udgangspunktet relativt lave risikovægte på ikke mindst lån til ejerboliger og fritidshuse.

Efter Kommissionens forslag blev offentliggjort i oktober 2021 skal lovgivningen drøftes i Europa-Parlamentet. Det forventes, at Parlamentet har færdigbehandlet forslaget inden udgangen af 2022, hvorefter den endelige lovtekst skal færdiggøres i samarbejde mellem Parlamentet, Kommissionen og Ministerrådet. EU's finansministre vedtog den 8. november 2022 Rådets holdning til Kommissionens forslag.

Efter planen skal Basel IV-kravene implementeres således, at kravene får virkning gradvist fra 2025 og frem mod 2032. En del af den aktuelle diskussion går på, om reglerne skal indføres med mere eller mindre lempeligere overgangsordninger.

Gældende regler

Kapitalkravsreglerne stiller krav til mængden og kvaliteten af den kapital, som realkreditinstituttet har som sikkerhed for lån og andre risikobetonede eksponeringer, jf. også boks 5.2. nedenfor. De kapitalkravsregler, som gælder på nuværende tidspunkt, følger af det såkaldte kapitalkravsdirektiv (CRD IV)³¹ og kapitalkravsforordningen (CRR)³². Reglerne er implementeret i Danmark gennem lov om finansiel virksomhed³³, i det omfang reglerne ikke er direkte gældende.

²⁹ Dette afsnit vedrører realkreditinstitutternes samlede aktiviteter, dvs. ud over udlån til private også udlån til erhverv og andre formål samt andre aktiviteter.

³⁰ Basel-komiteén er en komité bestående af nationalbanker og tilsynsmyndigheder (Danmark er dog ikke medlem af Basel-komiteén). Komiteén har til formål at udvikle globale standarder for regulering af kreditinstitutter med det overordnede mål at styrke den globale finansielle stabilitet.

³¹ Europa-Parlamentets og Rådets Forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012.

³² Kapitalkravsdirektivet 2013/36/EU.

³³ Lovbekendtgørelse nr. 406 af 29. marts 2022.

Boks 5.2 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 tabsabsorbering for de lån (og andre eksponeringer, der er forbundet med risici), som realkreditinstituttet yder. Kapitalkravene blev strammet efter finanskrisen.

Kapitalen sikrer en overdækning ift. udlånet og modsvares af aktiver, der giver forrentning til instituttet, bl.a. fondsbeholdning som kan likvideres til at dække tab. 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 yderligere overdækning (i form af aktiver af høj kreditkvalitet (likviditet)) for, at realkreditinstituttet kan opnå en ønsket rating af de udstedte obligationer samt af realkreditinstituttet selv. Øgede krav til overdækning som følge af rating medfører omvendt isoleret set lavere finansieringsomkostninger for realkreditinstituttet i form af lavere renter på de udstedte obligationer, hvilket kommer låntageren til gode.

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 miste deres indskud i tilfælde af konkurs. Egentlig kernekapital består blandt andet af aktiekapital, andelskapital og garantkapital samt overførte overskud.³⁴

En del af det regulatoriske krav til kapital 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 først vil absorbere tab efter egentlig kernekapital. Hybrid kernekapital er en mellemting mellem aktiekapital og lånekapital, og supplerende kapital er ansvarlig lånekapital.

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

De regulatoriske krav til kapitalens størrelse angives som en andel af de risikovægtede aktiver, som for realkredit især består af realkreditudlån. Risikovægtene skal måle risikoen ved aktiverne, og risikovægten afgør dermed, hvor meget kapital instituttet skal have. Realkreditudlån er et sikkert aktiv, bl.a. som følge af pantet i ejendommen og reguleringen af branchen. Jo lavere risikovægt, jo mindre er kapitalkravet, og jo mindre kapital skal instituttet have i forhold til den samlede balance.

Det regulatoriske kapitalkrav for danske realkreditinstitutter er p.t. på 15,5 pct. af de risikovægtede aktiver for realkreditinstitutter med det maksimale tillæg for systemiskhed på 3,0 pct.-point. Heri indgår den aktuelle kontracykliske kapitalbuffer på 2 pct. Efter henstilling fra Det Systemiske Risikoråd er den kontracykliske buffer sat op fra 1 til 2 pct. fra 31. december 2022.³⁵

³⁴ Alle realkreditinstitutter er aktieselskaber, og disse anvender således ikke andels- og garantkapital.

³⁵ Det Systemiske Risikoråd har henstillet til at buffersatsen forøges yderligere til 2,5 pct. fra udgangen af marts 2023. Denne henstilling kom i marts 2022 i forlængelse af krigen i Ukraine.

Af et krav på 15,5 pct. af de risikovægtede aktiver skal 12,0 pct.-point opfyldes med egentlig kernekapital, 1,5 pct.-point hybrid kernekapital og 2 pct.-point supplerende kapital. Dertil kommer endvidere et individuelt søjle II-krav for hvert realkreditinstitut, hvor ca. halvdelen skal være egentlig kernekapital.

Til beregning af de risikovægtede eksponeringer anvender de danske realkreditinstitutter som nævnt interne modeller, hvilket resulterer i relativt lave risikovægte for lån til ejerboliger og fritidshuse. Dette skyldes de lave tab på denne ejendomskategori. For lån til ejerboliger og fritidshuse anvender de danske realkreditinstitutter typisk risikovægte under 20 pct. Hvis risikovægten var 20 pct., så svarer kapitalkravet på 15,5 pct. af de risikovægtede aktiver til et kapitalkrav (herunder egenkapital) på ikke mere end 3,1 pct. af de samlede (uvægtede) aktiver.

Output-gulvet

I forbindelse med de seneste større bidragsstigninger, som blev gennemført i 2016, meldte flere realkreditinstitutter ud, at de forventede at blive ramt af yderligere skærpede kapitalkrav fremadrettet, når Basel-komiteén ville komme med de endelige anbefalinger i Basel IV. Det skyldes, at Basel-komiteén lagde op til, at der skulle gælde et fremtidigt gulv under størrelsen på de risikovægtede eksponeringer.

De endelige Basel IV-anbefalinger fra 2017 lagde op til et *output-gulv*, således at institutter med interne modeller – dvs. bl.a. alle danske realkreditinstitutter – skal anvende en risikovægt for bl.a. realkreditlån til ejerboliger og fritidshuse på 72,5 pct. af risikovægten beregnet ved brug af standardmetoden (dvs. den metode, som anvendes af kreditinstitutter, der ikke er godkendt til at anvende interne modeller). Det er alt overvejende dette *output-gulv*, som skærper kapitalkravene for de danske realkreditinstitutter i forhold til de gældende regler.

Det anførte *output-gulv* vil medføre, at et realkreditlån med pant i en ejerbolig/et fritidshus vil skulle have en risikovægt på ca. 25 pct. Dette uanset, om det enkelte realkreditinstituts interne model ville nå frem til en lavere vægt. En sådan risikovægt ligger noget højere end de risikovægte, som institutterne selv anvender i dag, der som nævnt typisk ligger noget under 20 pct.

Dette forøgede kapitalkrav medfører isoleret set øgede kapitalomkostninger for realkreditinstitutterne, som dog for låntagerne delvis må ventes opvejet af en mindre risikopræmie på realkreditobligationerne, ligesom afkastkravet på egenkapitalen må antages at blive reduceret.

Den såkaldte "Basel-ekspertgruppe" vurderede i 2018, at fuldt implementerede Basel IV-anbefalinger inkl. et *output-gulv* på 72,5 pct. ville medføre en stigning i kapitalkrav til realkreditlån på samlet 37 mia. kr.³⁶ Copenhagen Economics har i en analyse udarbejdet for Finans Danmark beregnet, at stigningen i kravet til egentlig kernekapital for de danske realkreditinstitutter udgør mellem 24 og 38 mia. kr., hvilket svarer til mellem 0,67 og 1,06 pct. af institutternes aktiver ved udgangen af 2021.³⁷

EU-Kommissionen har i sit forslag fra oktober 2021 lagt sig op ad de endelige Basel IV-anbefalinger med et *output-gulv* på 72,5 pct. af standardmetoden. Kommissionen foreslog, at *output-gulvet* først skal gælde fuldt ud fra 2032, og at der indtil da indføres et mere lempeligt gulv som

³⁶ Jf. Basel-ekspertgruppens rapport "*Effekter af Baselkomitéens anbefalinger om kapitalkrav til kreditinstitutter*", februar 2018, side 8. Basel-ekspertgruppen blev i februar 2017 nedsat af den daværende erhvervsminister med de to hovedformål at skabe et overblik over effekterne af anbefalingerne for danske kreditinstitutter og at identificere væsentlige danske interesser i anbefalingerne. Ekspertgruppens medlemmer kom fra Erhvervsministeriet, Finanstilsynet, Finansministeriet, Økonomi- og Indenrigsministeriet, Nationalbanken, Finans Danmark og de fem største systemisk vigtige finansielle institutter (SIFI'er) i Danmark.

³⁷ Jf. Copenhagen Economics rapport: "*The final Basel III standard and the Danish mortgage sector*", januar 2022, side 8.

en overgangsordning. Så længe de politiske drøftelser pågår, er det dog uklart, om og fra hvornår et *output-gulv* kommer til at gælde.

Realkreditinstitutterne har efterhånden haft nogle år til at indrette sig i forhold til, at *output-gulvet* kan blive realiseret. EU-Kommissionens proces lagde oprindeligt op til, at Basel IV-anbefalingerne til kapital gradvist skulle indføres fra 2022 til 2027. Denne proces blev dog ændret på grund af covid-19, og forventningen er som nævnt nu, at reglerne indføres fra 2025 til 2032.

Hvis kapitalkrav stiger markant og kapitalbeholdningen skal opbygges over få år, kan realkreditinstitutterne gennemføre besparelser eller gennemføre f.eks. en stigning i bidragssatser. For institutter, der ikke har adgang til at foretage aktieudstedelser, kan en stigning i bidragssatserne være den eneste mulighed. I givet fald skulle bidraget sættes ned igen, når kapitalen var opbygget, hvis markedet var præget af virksom konkurrence.

Realkreditinstitutterne har – blandt andet via højere bidragssatser – styrket kapitalberedskabet de senere år. De fem danske realkreditinstitutter havde ved udgangen af 2021 samlet set en kapitalprocent på 24,6 pct. af de risikovægtede aktiver, og dermed en markant overdækning i forhold til det *aktuelle* lovmæssige solvensbehov.³⁸ Institutternes samlede kapitalgrundlag udgør ca. 5,7 pct. af de samlede (ikke-risikovægtede) aktiver.

Overdækningen begrundes også med, at tilsynsmyndigheder og/eller ratingbureauer har forventninger om, at institutterne har et højere kapitalgrundlag end de egentlige lovkrav, idet de også skal kunne opfylde kravene under stresstest, som simulerer en hård lavkonjunktur. Realkreditinstitutterne har også på forskellig vis indikeret i årsrapporter for 2021, at de har reserveret kapital til opfyldelse af fremtidige forventede højere krav som følge af *output-gulvet* og Basel IV.

Realkreditinstitutternes indberetninger til styrelsen peger umiddelbart på, at realkreditinstitutterne allerede opfylder de krav, som ville gælde, hvis det foreliggende forslag til gennemførelse af Basel IV allerede var i kraft i dag, jf. også figur 5.5.

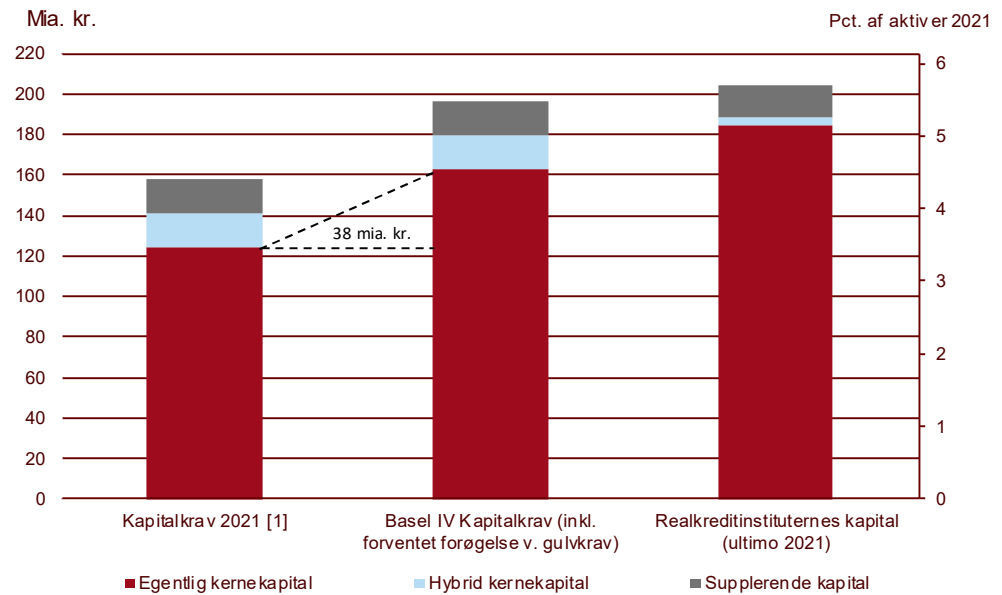
Et relativt konservativt skøn over realkreditinstitutternes kapitalkrav i 2021 (beregnet ud fra deres risikoeksponeringer samt et anslået samlet kapitalkrav på 19 pct., hvoraf 15 pct.-point udgør egentlig kernekapital) tillagt et øget kapitalkrav som følge af Basel IV på 38 mia. kr.³⁹ (og som først er gældende i 2032) giver et samlet krav på knap 196 mia. kr. i 2021 (svarende til knap 5,5 pct. af balancen), jf. figur 5.5.

Det kan ses i relation til, at realkreditinstitutterne ved udgangen af 2021 som nævnt havde et kapitalgrundlag på knap 205 mia. kr. (som nævnt svarende til 5,7 pct. af balancen). Kravet til egentlig kernekapital vil inkl. Basel IV være knap 163 mia. kr. (svarende til godt 4,5 pct. af balancen), hvor institutterne ved udgangen af 2021 havde en egentlig kernekapital på knap 185 mia. kr. (svarende til godt 5,1 pct. af balancen).

³⁸ Jf. styrelsens egne beregninger baseret på indberetninger fra realkreditinstitutterne.

³⁹ Jf. analysen fra Copenhagen Economics

Figur 5.5 Realkreditinstitutternes samlede kapitalsituation



Note 1: Ved kapitalkravsberregningen for 2021 regnes der med et samlet krav på 19 pct. af risikoeksponeringerne (for bl.a. at tage hensyn til søjle II-krav) – 15 pct. egentlig kernekapital, 2 pct. hybrid kernekapital og 2 pct. supplerende kapital.

Anm.: Ved beregningen af kapitalkravene per 2021 – og derved også ved Basel IV-kapitalkravet – er der taget udgangspunkt i realkreditinstitutternes risikoeksponeringer i 2021. Med stigende udlån – og evt. tilbageslag i økonomien – må det forventes, at de reelle risikoeksponeringer fremadrettet kan blive højere end ultimo 2021. I figuren indgår tal for hele Nykredit-koncernen.

Kilde: Realkreditinstitutternes indberetning til styrelsen, Copenhagen Economics/Basel-ekspertgruppen og egne beregninger.

Det hører med til det samlede billede, at realkreditinstitutterne også skal opfylde et gældsbufferkrav,⁴⁰ samt fra juli 2021 et krav til gearingsratio.⁴¹ Disse øvrige krav er dog kun delvist et ekstra krav i forhold til det risikobaserede kapitalkrav – og dermed Basel IV og *output-gulvet*⁴² Desuden vil øgede udlån og deraf følgende forhøjede risikoeksponeringer i sagens natur kunne øge behovet for yderligere kapital, ligesom der skal tages hensyn til supplerende krav fra ratingbureauer/tilsyn, og at institutterne som nævnt ovenfor også skal kunne leve op til kapitalkravene i et stressscenarie.

Det Europæiske Systemiske Risikoråd fremsatte i december 2020 i forlængelse af covid 19-krisen henstillinger til de nationale tilsynsmyndigheder om, at kreditinstitutter og forsikringsselskaber ikke foretog udlodninger i 2020. Finanstilsynet fulgte op på henstillingen, og opfordrede kreditinstitutter og forsikringsselskaber til at bevare så meget kapital som muligt – dvs. at kun

⁴⁰ Realkreditinstitutter er undtaget fra de såkaldte NEP-krav (dvs. krav til størrelsen på nedskrivningsegne passiver, som pengeinstitutter skal opfylde), og skal i stedet overholde et gældsbufferkrav, der udgør 2 pct. af det ikke-vægtede udlån.

⁴¹ Gearingskravet indebærer, at gearingsratioen, der måler et instituts kernekapital i forhold til de ikke-risikovægtede eksponeringer, mindst skal udgøre 3 pct., jf. fx Nationalbanken: "Kan kapitalbufferne reelt hjælpe banker i krisetider?", side 3.

⁴² Dette skyldes, at nogle af de forskellige krav kan opfyldes med den samme kapital.

velkapitaliserede finansielle virksomheder kunne udbetale udbytte til aktionærer og under ekstrem forsigtighed.

De tre største realkreditinstitutter (Nykredit, Realkredit Danmark og Nordea Kredit) har efter regnskabsårene 2020 og 2021 samlet udbetalt knap 19 mia. kr. i udbytte til deres ejere.⁴³ Efter de fire regnskabsår 2016-2019 udbetalte samme tre realkreditinstitutter samlet knap 30 mia. kr. i udbytte.

I årene 2016-2021 har de tre nævnte institutter således haft et samlet resultat efter skat på ca. 75 mia. kr., og der er i samme periode således udbetalt ca. 2/3 heraf i udbytte. Jyske Realkredit og DLR Kredit har ikke udbetalt udbytte efter de seks seneste regnskabsår.

For Nykredits vedkommende har majoritetsejeren Forenet Kredit gennem årene ad nogle omgange besluttet af tilbageføre midler til Nykredit-koncernen til realisering af bl.a. KundeKroner. Forenet Kredit har i 2021/2022 modtaget 7,2 mia. kr. i udbytte fra Nykredit-koncernen, og der er truffet beslutning om at tilbageføre knap 2,8 mia. kr.

Realkreditinstitutternes bidragsforhøjelser tilbage i 2016 blev blandt andet begrundet med behovet for at oparbejde en større kapitalreserve. Da realkreditinstitutterne allerede nu samlet set synes at opfylde de fremtidige krav, er dette behov for fortsat høje bidrag mv. umiddelbart ikke længere til stede. Dertil kommer, at realkreditinstitutterne kan hente kapital hos deres ejere eller medlemmer af ejerkredsen, herunder ved at reducere udbyttebetalingerne i en periode.⁴⁴

⁴³ Nykredit valgte i første omgang at udskyde beslutningen om udbetaling af udbytte efter regnskabsåret 2019 til der var mere klarhed over den økonomiske effekt af covid-19. I november 2021 traf Nykredit beslutning om at udbetale ekstraordinært udbytte på 2,6 mia. kr. – som altså kom oven i Nykredits "normale" udbytte på 2,23 mia. kr. efter 2020 og 4,35 mia. kr. efter 2021.

⁴⁴ Det sidste er tilfældet for Nykredit, som i stedet for en børsnotering fik en kreds af danske pensionselskaber i ejerkredsen i december 2017. De øvrige realkreditinstitutter, som sælger lån til ejerboliger og fritidshuse, ejes af pengeinstitutter.

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 sommeren 2022.⁴⁵

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 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. Fælles fundede prioritetslån finansieres som realkreditlån inden for rammerne i realkreditlovgivningen

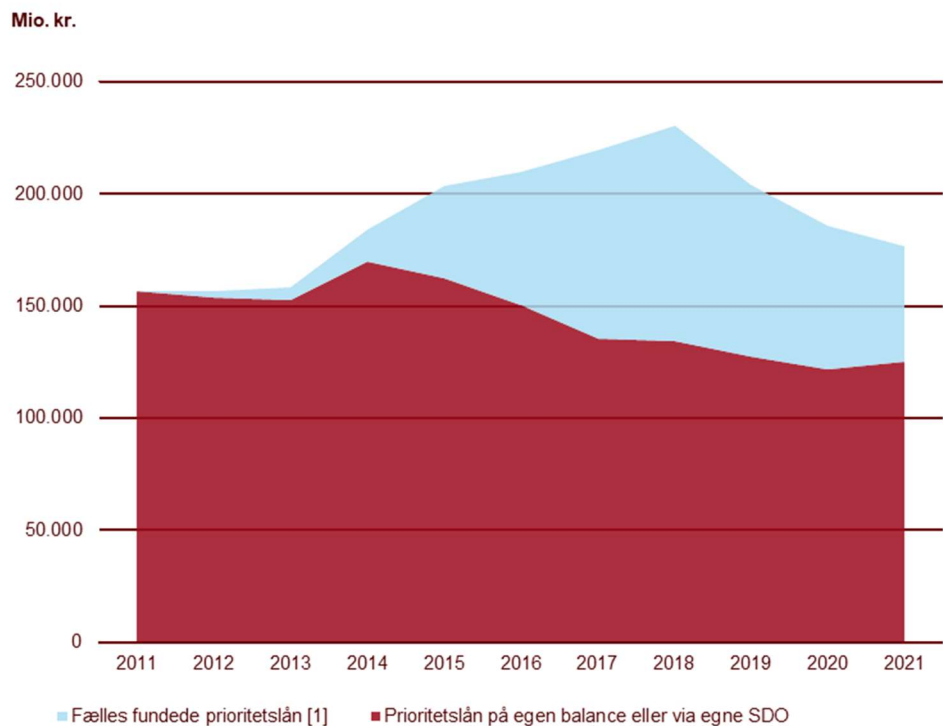
Prioritetslån udstedt på pengeinstitutternes egne balancer er typisk mere fleksible, fordi der er mulighed for at aftale fx ekstraordinær indfrielse eller udskydelse af et afdrag. Nogle prioritetslån fungerer som en form for kassekredit, hvor der kun betales renter, når der er trukket penge på kreditten.

Pengeinstitutternes prioritetslån, som de afgrænses i denne analyse, steg fra 156 mia. kr. i 2011 til 230 mia. kr. 2018. Siden er pengeinstitutternes prioritetslån faldet til ca. 177 mia. kr. i 2021, jf. figur 6.1. Dermed udgjorde prioritetslån 9 pct. af det samlede marked for realkredit- og prioritetslån til private på ca. 2.000 mia. kr.

⁴⁵ 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.

Væksten i omfanget af prioritetslån siden 2011 er alene drevet af en stigning i de fælles fundede lån – dvs. lån som reelt finansieres via udstedelse af realkreditobligationer. Omfanget af prioritetslån til boligformål, som ikke er fælles fundede, er således faldet fra knap 160 mia. kr. i 2011 til ca. 125 mia. kr. i 2021, jf. figur 6.1. Siden 2018 er salget af fundede lån dog også faldet. Der er tale om næsten en halvering fra 2018 til 2021 (fra ca. 96 mia. kr. til ca. 51 mia. kr.). Ikke desto mindre er der sket en tydelig omlægning mod fælles fundede lån, som skal ses i lyset af, at prioritetslån almindeligvis fundes billigst via et realkreditinstitut, hvor obligationerne sælges i store serier. I 2021 udgjorde fælles fundede lån omkring 41 pct. af de samlede prioritetslån.

Figur 6.1 **Udvikling i pengeinstitutternes 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. Lånene vil derfor oftest være variabelt forrentet. Der findes dog prioritetslån med fast rente i 30 år, med renteloft m.v. Prioritetslån fås både med og uden afdrag, og renten er typisk højere for prioritetslån uden afdrag.

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 samt pantets værdi. 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. Eksempelvis vil en kunde med et lån på 500.000 kr. som har 50.000 kr. stående på en tilknyttet indlånskonto, betale renter af 450.000 kr. Altså vil kunden i disse tilfælde kun reelt betale rente af "nettolånet", fordi boliglån, kassekredit og lønkonto er samlet i ét.

6.4 Sammenligning af ÅOP for prioritetslån og realkreditlån

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. 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 almindeligvis dyrere end et realkreditlån for private kunder til lån i ejerboliger og fritidshuse. Det har dog hen over sommeren 2022 været muligt at få prioritetslån, som er billigere end realkreditlån, for så vidt angår kunder med høj bonitet. De årlige omkostninger i procent (ÅOP) for et prioritetslån med variabel rente uden afdrag er 1,66 pct. i et vægtet gennemsnit, mens et realkreditlån (F-kort uden afdrag) har en ÅOP på 2,02 pct., jf. figur 6.2. Den samme forskel findes for lån med afdrag, hvor den gennemsnitlige ÅOP for et prioritetslån med variabel rente er 1,60 pct. i et vægtet gennemsnit, mens ÅOP for et tilsvarende realkreditlån (F-kort med afdrag) er 1,89 pct.

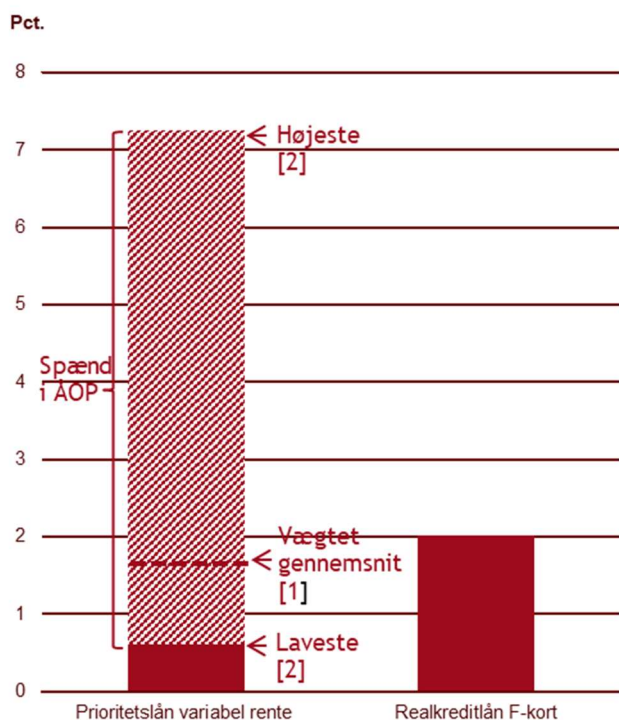
Som nævnt afspejler renten på et prioritetslån blandt andet kundens kreditrisiko m.v. og finansieringsomkostninger. Derfor er der også eksempler på prioritetslån med relativt lave priser også sammenlignet med realkreditlån. To pengeinstitutter udbød således prioritetslån uden afdrag, hvor ÅOP er 1 pct. eller mindre, i perioden, hvor styrelsen indhentede data. Det billigste prioritetslån havde en ÅOP på 0,4 pct. Det er mindre i ÅOP end et tilsvarende realkreditlån. Omvendt udbød en række pengeinstitutter prioritetslån, hvor ÅOP var 3,5 pct. eller højere. Ud fra et prismæssigt synspunkt vil prioritetslån således – særligt for personer med mindre sikkert pant eller mindre god kredithistorie – i mange tilfælde ikke være et konkurrencedygtigt alternativ til realkreditlån. Det skyldes, at 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, der dog nu er opkøbt af Jyske Bank. 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.⁴⁶

⁴⁶ <https://www.jyskebank.dk/privat/priser/bolig/bankboliglaan>

Figur 6.2 Sammenligning af ÅOP for prioritetslån og realkreditlån

(a) ÅOP uden afdrag



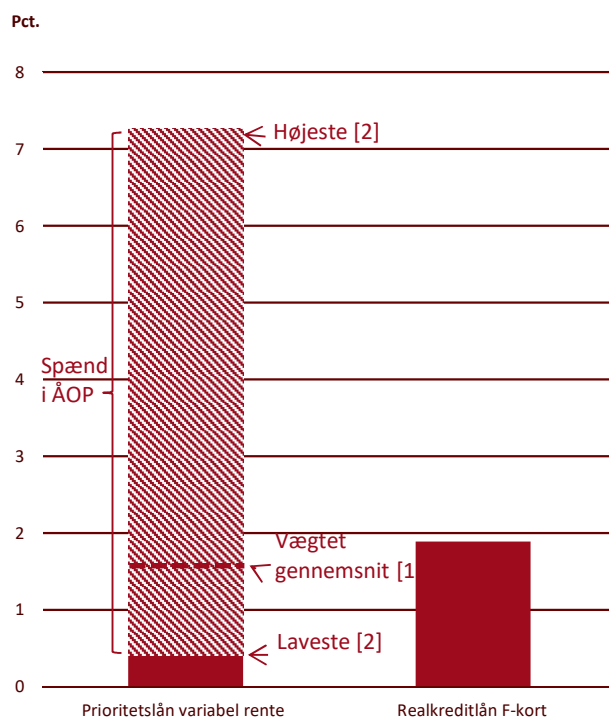
Note 1: Her er ÅOP beregnet ud fra et vægtet gennemsnit, således at pengeinstitutterne med flest prioritetslån har større betydning for gennemsnittet. Hvis pengeinstitutterne har opgivet et interval for ÅOP, er der taget udgangspunkt i gennemsnittet af intervallet.

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 2022. Det bemærkes, at Jyske Bank hverken udbyder prioritetslån med variabel rente eller realkreditlån af typen F-kort.

Kilde: Indsamlet af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen

(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 2022. Det bemærkes, at Jyske Bank hverken udbyder prioritetslån med variabel rente eller realkreditlån af typen F-kort.

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.

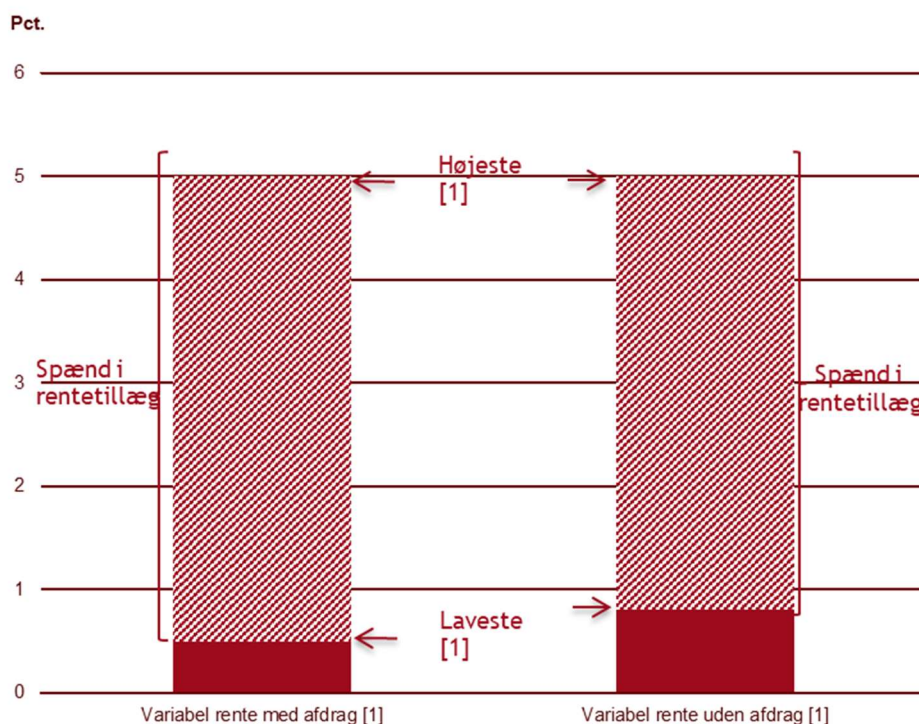
Udover at skabe indtjening for henholdsvis penge- og realkreditinstituttet samt dække forventede tab, skal både rentetillægget og bidraget være med til at dække løbende driftsomkostninger ved lånet, såsom administration af ydelser fra låntageren.

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 ud over rentetillægget bl.a. afhænger af, hvorvidt deres fundingrente er højere eller lavere end referencerenten.

Rentetillægget ved et prioritetslån er typisk højere end bidraget på et tilsvarende realkreditlån. Rentetillægget for et prioritetslån med variabel rente uden afdrag spænder fra 0,8 til 5,0 pct. blandt de adspurgte pengeinstitutter, jf. figur 6.3. Et enkelt pengeinstitut udbyder prioritetslån uden afdrag, hvor rentetillægget er 0,8 pct. Til sammenligning vil bidragssatsen på tilsvarende realkreditlån, F-kort med afdrag typisk være ca. 0,9 pct. Der er således eksempler på prioritetslån, hvor rentetillægget er på niveau med bidragssatsen for realkreditlån.

Figur 6.3 Rentetillæg for prioritetslån med variabel rente (juni-august 2022)^[2]



Note 1: Dette er henholdsvis det laveste og det højeste rentetillæg, der er blevet oplyst i forbindelse med spørgeskemaundersøgelsen. Det vil sige, at rentetillægget spænder fra 0,50 til 5,00 pct. for et prioritetslån uden afdrag blandt de adspurgte pengeinstitutter.

Note 2:

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 7 (ud af 14) 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.