

Økonomi- og Erhvervsministeriet  
Finansministeriet

14. januar 2009

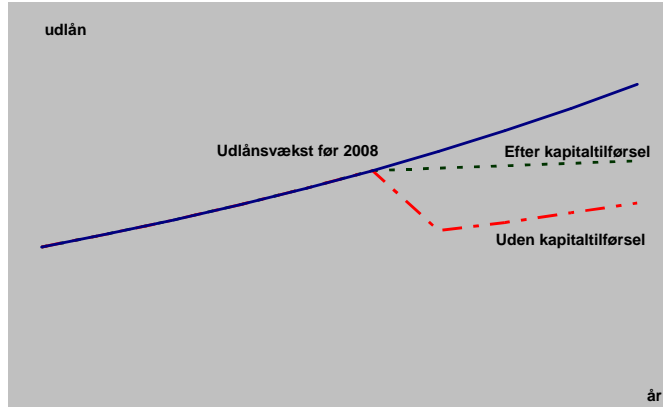
## Udlånsvækst med/uden statslig kapital

### 1. Sammenfatning

Dansk økonomi er tydeligt påvirket af den globale finansielle krise og de svage internationale vækstforhold, og der er risiko for en såkaldt kreditklemme, hvor pengeinstitutterne strammer udlånspolitikken i et omfang, så det selv for kreditværdige virksomheder kan blive svært at finde finansiering, som kan sikre drift og vækst. Erfaringsmæssigt bliver konjunkturtilbageslag, der ledsages af en kreditkrise, både dybe og mere langvarige.

Blandt andet på baggrund af de historiske erfaringer er der altså en betydelig risiko for, at den høje udlånsvækst i de senere år vil blive vendt til lav eller ligefrem negativ vækst i udlånene i de kommende år, efterfulgt af en langsom tilbagevenden til en "normal" udlånsvækst på 8-10 pct. Blandt vore samhandelspartnere har nedgangen i udlånene allerede vist sig, og der er klare indikationer for, at også de danske kreditinstitutioner forsøger at reducere deres balancer ved at reducere deres udlån.

**Figur 1. Tænkt udlånsforløb med / uden kapitaltilførsel**



På den baggrund illustrerer *figur 1* mulige udlånsforløb i de kommende år i en situation henholdsvis uden og med tilførsel af statslig kapital til pengeinstitutsektoren. Det skal understreges, at der er stor usikkerhed om forløbene både med og uden kapitaltilførsel.

Alt andet lige vil en kapitaltilførsel i størrelsesorden 100 mia. kr. kunne give rum for en forøgelse af udlånene på op 700 mia. kr. set i forhold til en situation, hvor sektoren ikke tilføres ekstra kapital.

Denne beregning tager imidlertid ikke højde for, at bl.a. Nationalbanken vurderer, at der er en risiko for, at en betydelig del af de danske pengeinstitutter vil kunne få problemer, hvis den finansielle uro for alvor forplanter sig til den realøkonomien, og der ikke gennemføres et statsligt kapitalindskud. Alternativet til at gennemføre statslige kapitalindskud nu, er der-

for ikke nødvendigvis, at staten ikke indskyder kapital, men at staten bliver nødt indskyde kapital på et senere tidspunkt for at undgå akutte solvensproblemer i en række pengeinstitutter, som det synes at have været tilfældet i en række af de lande, der allerede har gennemført kapitalindskud i deres pengeinstitutter.

Det er derfor både forventeligt og ønskeligt, at en vis andel af den statslige kapital medgår til polstring af pengeinstitutterne mod fremtidige tab.

Hvis kapitalindskuddet eksempelvis får en effekt på udlånene på halvdelen af, hvad der maksimalt er rum til, dvs. 350 mia.kr., kan det beregningsteknisk skønnes at svare til en årlig merudlånsvækst på 5-10 pct. over eksempelvis de næste tre år, sammenlignet med en situation uden statslig kapitaltilførsel.

Når det er vanskeligt at skønne over effekten af de statslige kapitalindskud på udlånene, skyldes det bl.a. en betydelig og større end sædvanlig usikkerhed om den fremtidige konjunkturudvikling. Kreditinstitutternes udlånsadfærd vil således i meget høj grad været styret af deres tabsforventninger, der igen afhænger afgørende af konjunkturforventningerne. Når usikkerheden om konjunkturerne er stor, vil skøn over kreditinstitutternes udlån være tilsvarende stor, og dermed er det også vanskeligt at fastlægge det nulpunkt, hvor ud fra effekten af det statslige kapitalindskud kan beregnes.

## **2. Udviklingen i udlånene**

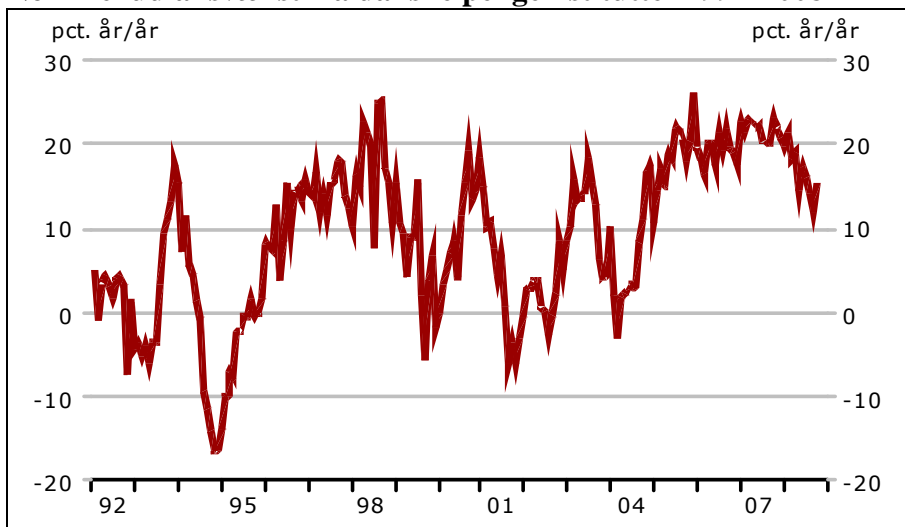
Presset på pengeinstitutternes solvens indebærer - i kombination med at det er vanskeligt at skaffe ny privat kapital - en overhængende risiko for, at pengeinstitutterne vil håndtere solvensproblemet ved at nedbringe udlånene. Der er indikationer på, at en række danske pengeinstitutter allerede forsøger at slanke deres balancer ganske hårdhændet.

Manglende kreditmuligheder vil kunne medvirke til både at forlænge og forværre det konjunkturrelle tilbageslag, dansk økonomi er på vej ind i. Der kan være et vist behov for individuelle tilpasninger i pengeinstitutternes kreditpolitik, men med de nuværende udsigter vurderes der at være stor risiko for væsentlige negative samfundsøkonomiske konsekvenser, hvis hele tilpasningen skal ske gennem reduktioner af udlånene.

### **2.1 Historiske og internationale erfaringer**

Udsigterne for den fremtidige udvikling i udlånet skal ses på baggrund af en årrække, hvor den årlige realvækst i bankernes udlån har været højere end normalt *jf. figur 2*. I 2005-2007 har der således været en årlig nominal vækst i udlånene på ca. 23 pct.

**Figur 2.**  
**Nominal udlånsvækst fra danske pengeinstitutter 1992-2008**

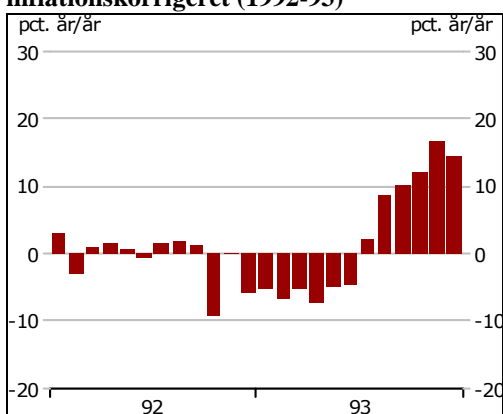


Anm.: Beregnet som et glidende gennemsnit. Den negative udvikling i pengeinstitutternes udlån i perioden 1994-1995 skyldes fortrinsvis liberalisering på realkreditmarkedet, hvilket betød omlægning af banklån til realkreditlån.

Kilde: Danmarks Nationalbank

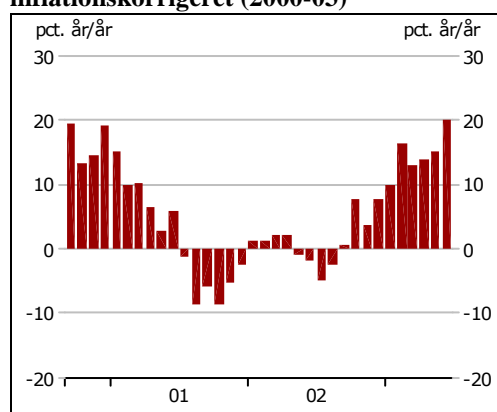
De historiske erfaringer peger på, at udlånsvæksten aftager markant i forbindelse med konjunkturafmatninger. Således var der stort set ingen realvækst i udlånene i 1992-93, *jf. figur 3*, ligesom udlånsvæksten også var negativ i forbindelse med det konjunkturtilbageslag, der fulgte i kølvandet på 9/11., *jf. figur 4*.

**Figur 3**  
**Danske pengeinstitutters real udlånsvækst, inflationskorrigeret (1992-93)**



Anm.: Deflateret med forbrugerpris indeks  
Kilde: Danmarks Nationalbank

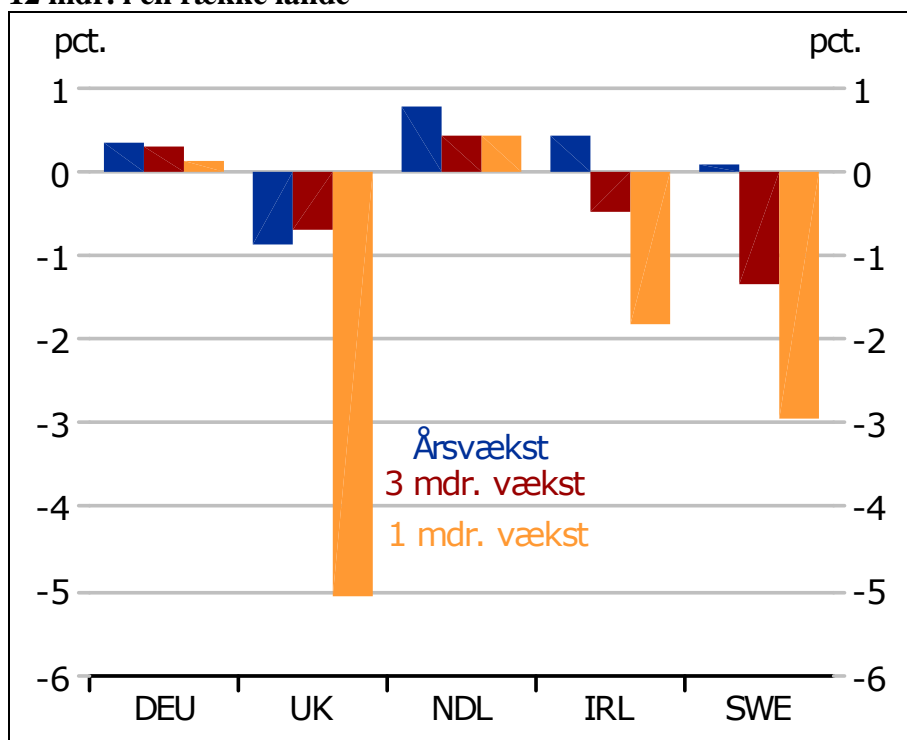
**Figur 4**  
**Danske pengeinstitutters real udlånsvækst, inflationskorrigeret (2000-03)**



Anm.: Deflateret med forbrugerpris indeks  
Kilde: Danmarks Nationalbank

I andre lande, der i blandt nogle af vore samhandelspartnere, er der allerede tydelige tegn på faldende eller end og negativ udlånsvækst, *jf. figur 5*.

**Figur 5. Gennemsnitlig månedlig udlånsvækst de seneste 1, 3 og 12 mdr. i en række lande**



Anm.: År-til-år udlånsvæksten og 3mdr-til-3mdr væksten er omregnet til gennemsnitlige månedstal mhp. sammenligning. Tallene vedrører november 07 – november 08.

Kilde: ECB *eurosystem*

I Tyskland, Holland, Irland og Sverige er udlånsvæksten stærkt faldende, således at væksten den seneste måned har været markant lavere end i de seneste tre måneder, som igen er lavere end i det seneste år. I Storbritannien er der svagt højere udlånsvækst over de seneste tre måneder end i det seneste år. I tre af landene – Storbritannien, Irland og Sverige har udlåne- ne, ikke bare udlånsvæksten, været faldende det seneste år.

Den seneste *kvantitative* statistik for danske pengeinstitutters udlån vedrører 3. kvartal 2008 og viser endnu ikke, at udlånsvæksten er mærkbart faldende.<sup>1</sup> Væksten i pengeinstitutternes udlån til danske erhvervsvirksomheder og husholdninger steg i oktober til 17,8 pct. i forhold til samme måned sidste år. Udviklingen i oktober kan synes overraskende i lyset af finanskrisen og meldingerne om strammere kreditgivning i bankerne.

Væksten i udlånet er dog mindre end i samme periode i 2007. Formentlig er der især tre forklaringer på, at en markant aftagende udlånsvækst endnu ikke kan ses i statistikken:

- Som følge af statsgarantien i forbindelse med bankpakken benytter sig pengeinstitutterne sig for øjeblikket i stigende grad af såkaldte re-poforretninger, hvor de mod sikkerhedsstillelse optager lån, som anvendes til udlån til små og mellemstore pengeinstitutter.

<sup>1</sup> Den kvantitative udlånsstatistik omfattende 4. kv. 2008 ventes offentliggjort i uge 4.

- En medvirkende årsag til den fortsatte stigning kan være, at virksomhederne, i lyset af de begyndende meldinger om risiko for en kreditklemme, har forøget udnyttelsesgraden af eksisterende lånefaciliteter, eksempelvis ikke-fuldt udnyttede kassekreditter.
- Endelig er det tænkeligt, at en række virksomheder, der tidligere har benyttet sig af udstedelse af aktier eller virksomhedsobligationer som finansieringsinstrument, i årets løb har øget brugen af banklån og dermed bidraget til at opretholde udlånsvæksten.

## 2.2 Kreditklemmen

Forventningen om, at udlånsvæksten vil aftage, understøttes af resultaterne af den første *kvalitative* undersøgelse af kreditinstitutternes udlånspolitik, der netop er offentliggjort af Nationalbanken. Undersøgelsen er lavet efter samme principper, som ECBs tilsvarende undersøgelser for euroområdet<sup>2</sup> og er baseret på kreditinstitutternes egne vurderinger af ændringer i kreditpolitikken i 4. kvartal i forhold til 3. kvartal 2008.

Den tegner helt overordnet et billede af, at alle kreditinstitutter har strammet kreditpolitikken i 4. kvartal, og den ændrede politik kan især tilskrives ændringer i institutternes risikobedømmelse, herunder forventninger til den generelle økonomiske aktivitet, *jf. også boks 1*<sup>3</sup>. Særligt i de mellemstore pengeinstitutter og realkreditinstitutterne vurderes stramningerne som markante.

### Boks 1. Motiver for stramninger i institutternes udlånspolitik.

Der er forskelle i kreditinstitutternes egen vurdering af, hvad der, udover ændringer i risikobedømmelsen, har ført til de foretagne ændringer i priser og vilkår for udlån:

- De store pengeinstitutter angiver, at formodede ændringer i konkurrerende institutters udlånspolitik er en medvirkende årsag til stramningerne.
- Realkreditinstitutterne angiver den negative udvikling på ejendomsmarkedet og ændringer i risikovilligheden som medvirkende årsager.
- De mellemstore pengeinstitutter angiver især ændringer i finansieringsvilkår, herunder højere finansieringsomkostninger som årsag.

Endvidere angiver samtlige kreditinstitutter at man forventer at stramme udlånspolitikken yderligere i 1. kvartal 2009.

Samlet set oplevede institutterne en uændret *efterspørgsel* efter erhvervs-kreditter fra 3. kvartal til 4. kvartal.

<sup>2</sup> Jf. *Nationalbankens udlånsundersøgelse 4 kvartal 2008*, 13. januar 2009. Der har ikke tidligere været udarbejdet statistik over pengeinstitutternes udlånspolitik i Danmark. Der gives en nærmere beskrivelse af undersøgelsen i *bilag 1*.

<sup>3</sup> I ECB's kvartalsvise survey fra oktober over bankernes udlån i euroområdet ses der ligeledes tegn på en betydelig stramning i kreditgivningen til virksomheder og en noget strammere kreditgivning til husholdninger.

Der er fra efterspørgselssiden samstemmende indikationer på, at danske virksomheder oplever uhensigtsmæssige kreditbegrænsninger, som ligger ud over, hvad den konjunkturrelle situation og en forsvarlig kreditvurdering tilsiger, *jf. boks 2*.

### **Boks 2. Erhvervsorganisationernes vurdering af lånemulighederne.**

- DI har således offentliggjort resultaterne af en undersøgelse blandt medlemmerne som viser, at 37 pct. af medlemsvirksomhederne allerede har oplevet dårligere finansieringsmuligheder. Ifølge undersøgelsen<sup>4</sup> har virksomhedernes reaktioner på de strammere kreditmuligheder omfattet investeringsstop, ansættelsesstop, nedlæggelse af stillinger samt øget fokus på gældsnedbringelse.
- En analyse foretaget af Greens analyseinstitut når samme resultat, nemlig at 37 pct. af virksomhederne har oplevet vanskeligheder med at opnå ønsket kredit i pengeinstitutterne. For et halvt år siden var den tilsvarende andel angiveligt lavere end 20 pct.
- Dansk Erhverv fremlagde i december forslag til en 'Virksomhedspakke', der blandt andet begrundes i, at medlemsvirksomhedernes adgang til kredit begrænses af nervøse banker, hvilket blandt andet forhindrer iværksættere i at komme i gang.
- Landbrugsrådet har tilkendegivet, at kreditsituationen er bekymrende for fødevarerhvervets investeringsmuligheder, mens den fortsatte drift fortsat er sikret<sup>5</sup>.

### **2.3 Forventning om lav udlånsvækst**

Af flere grunde kan en hurtig tilbagevenden til de senere års udlånsvækstprocenter hverken forventes, eller ud fra en samfundsøkonomisk betragtning ønskes, selv efter tilførsel af statslig kapital. Der er en række årsager hertil.

For det *første* er danske pengeinstitutters udlåns gearing og indlånsunderskud, som beskrevet nedenfor, for øjeblikket historisk høje.

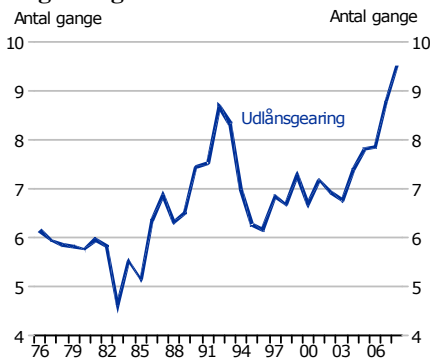
Den høje udlånsvækst i danske pengeinstitutter har, i forhold til kapitalstødpuden, indebåret en højere *gearing af udlånene*, forstået som det antal gange, pengeinstituttets egenkapital er genudlånt, *jf. figur 6*.

---

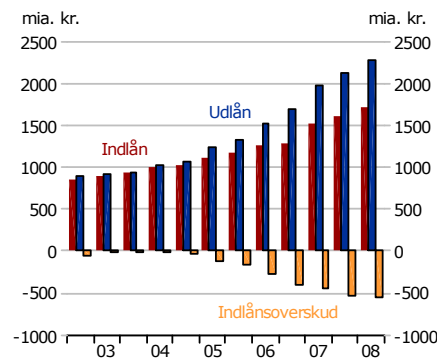
<sup>4</sup> DI's kreditundersøgelse. Survey blandt 558 medlemsvirksomheder. Gennemført december 2008.

<sup>5</sup> Jf. pressemeddelelse 9. dec. 2008 om 'Bistand i relation til kredit- og finansforhold på eksportmarkedet'.

**Figur 6: Danske pengeinstitutters udlåns gearing 1976-2008**



**Figur 7: Danske pengeinstitutters indlånsoverskud 2002-2008**



Anm.: Gearingsniveauet påvirkes i mindre grad af ændringer i reguleringen, eksempelvis implementeringen af Basel II.

Kilde: Finanstilsynet

En eventuel delvis tilbagevenden til et lavere gearingsniveau vil i sig selv virke dæmpende på udlånsvæksten, som i de senere år medført et stort og stigende indlånunderskud<sup>6</sup> i pengeinstitutterne, jf. figur 7.

På det punkt har danske pengeinstitutters finansieringsstruktur i de senere år i endnu højere grad baseret sig på såkaldt *wholesale banking* end tilfældet er i en række andre lande, hvor bankerne traditionelt har finansieret deres virksomhed ved *wholesale banking* – eksempelvis ved optagelse af lån i andre pengeinstitutter.

Netop i en situation, som den øjeblikkelige, med uro på de finansielle markeder, vil der formentlig være en påvirkning af udlånene i nedadgående retning fordi alle finansielle markeder i ind- og udland er ramt, og det dermed bliver vanskeligere for pengeinstitutterne at låne i andre pengeinstitutter. Det skaber en tilskyndelse til at nedbringe udlånene for derigennem at mindske fundingbehovet. Denne effekt forstærkes givetvis af, at den statslige garantiordning udløber i 2010, hvilket begrundes forslaget om at forlænge garantiperioden..

For det *andet* har pengeinstitutterne aktuelt behov for at styrke kapitalgrundlaget med henblik på bedre at kunne tåle konjunkturafhængige forøgelse i tab og hensættelser. En vis andel af det statslige kapitalindskud medgår derfor nødvendigvis til at forøge institutternes kapitalandele, og dermed til at sænke udlåns gearingen.

For det *tredje* viser erfaringerne, at konjunktursituationen vil medføre en faldende kreditefterspørgsel, fordi virksomhedernes omsætning vokser mindre end i opgangsperioder.

Og endelig kan der, for det *fjerde*, være et behov for at revidere de senere års kreditpolitik i forhold til virksomheder med uhensigtsmæssige forretningsmodeller. Det vil således være naturligt, at der er virksomheder der

<sup>6</sup> Indlån i pct. af udlån.

selv efter en statslig kapitaltilførsel, vil opleve vanskeligheder med at opnå kredit i det omfang, de ønsker det, ikke mindst i en periode med vigende konjunkturer.

### **3. Hvad vil kreditpakken betyde?**

En kapitaltilførsel i størrelsesordenen 100 mia. kr. til sektoren under ét, svarende til en forhøjelse af sektorens samlede kernekapital på ca. 22 pct., vil give pengeinstitutterne langt bedre muligheder for at yde lån til kreditværdige virksomheder og husholdninger i de kommende år.

Det er forventningen, at de kreditinstitutter, der modtager statslige kapitalindskud, ikke vil stramme udlånspolitikken mere, end den almindelige konjunkturudvikling tilsiger under behørig hensyntagen til, at institutterne samtidig skal drive en sund og ansvarlig forretning.

Et nærmere bestemt udlånsomfang kan dermed ikke garanteres. I praksis vil sektoren formentlig vælge ikke at udnytte deres udlånskapacitet maksimalt – bl.a. for at bevare en vis afstand til lovgivningens solvenskrav – hvorfor den forventede effekt er, at et stort fald i den fremtidige udlånsvækst vendes til et mindre fald end tilfældet ville blive, hvis bankerne ikke får adgang til at styrke deres kapitalgrundlag.

Det er ikke muligt at kvantificere udlånsvækstforløbet, men i en situation uden kapitaltilførsel er der en betydelig risiko for, at udlånsvæksten i de nærmeste år vil blive vendt til et betragteligt initialt fald i udlånene efterfulgt af en langsom tilbagevenden til en årlig udlånsvækst, der er noget lavere end i de senere år. Det er ligeledes muligt, at der selv med statslig kapitaltilførsel sker en nedgang i udlånene, måske særligt på kort sigt, men risikoen for meget markante reduktioner af långivningen vil mindskes.

Et statsligt kapitalindskud i størrelsesordenen 100 mia. kr. vil, alt andet lige, kunne give rum for en forøgelse af udlånene på op til 700 mia. kr. set i forhold til en situation, hvor sektoren ikke tilføres ekstra kapital.

Denne beregning tager imidlertid ikke højde for, at bl.a. Nationalbanken vurderer, at der er en risiko for, at en betydelig del af de danske pengeinstitutter vil kunne få problemer, hvis den finansielle uro for alvor forplanter sig til den realøkonomien, og der ikke gennemføres et statsligt kapitalindskud. Alternativet til at gennemføre statslige kapitalindskud nu, er derfor ikke nødvendigvis, at staten ikke indskyder kapital, men at staten bliver nødt til at indskyde kapital på et senere tidspunkt for at undgå akutte solvensproblemer i en række pengeinstitutter, som det synes at have været tilfældet i en række af de lande, der allerede har gennemført kapitalindskud i deres pengeinstitutter.

Det er derfor både forventeligt og ønskeligt, at en vis del af kapitalindskuddet vil medgå til at forøge kreditinstitutternes samlede stødpude og dermed ikke kanaliseres videre i udlån..



Hvis kapitalindskuddet eksempelvis får en effekt på udlånene på halvdelen af, hvad der maksimalt er rum til, dvs. 350 mia.kr., kan det beregningsteknisk skønnes at svare til en årlig merudlånsvækst på 5-10 pct. over eksempelvis de næste tre år, sammenlignet med en situation uden statslig kapitaltilførsel. Pengeinstitutternes samlede udlån udgjorde i 2007 knap 2.800 mia. kr.

**Bilag 1.****Nationalbankens udlånsundersøgelse, 4. kvartal 2008**

Danmarks Nationalbank har i dag offentliggjort resultatet af en ny udlånsundersøgelse. Undersøgelsen, der er blevet forberedt igennem det seneste år, har til formål at følge ændringer i udlånspolitikken i de største penge- og realkreditinstitutter.

Udlånsundersøgelsen viser, at de største danske penge- og realkreditinstitutter strammede udlånspolitikken væsentligt i 4. kvartal 2008 i forhold til foregående kvartal. Stramningen for udlån til erhverv var mere markant end for udlån til private. At institutterne strammer, kan især tilskrives ændringer i deres forventninger til den generelle udvikling i økonomien. Stramningerne er primært foretaget gennem rentestigninger og skærpede krav til sikkerhedsstillelse. Institutterne forventer desuden at stramme kreditpolitikken yderligere i 1. kvartal 2009. Andelen af nedskrivninger og tab steg i 4. kvartal 2008 sammenlignet med foregående kvartal. Samlet set har institutterne oplevet, at efterspørgslen efter lån har været stort set uændret.

Udlånsundersøgelsen er en kvalitativ statistik, som bygger på kreditchefernes udsagn om ændringer i udlånspolitikken og drivkræfterne bag for det seneste kvartal og forventninger til det kommende kvartal. Den europæiske centralbank, ECB, foretager en lignende kvalitativ undersøgelse af udlånsforholdene. Også denne undersøgelse for euroområdet peger på en betydelig stramning i kreditgivningen til virksomheder og en noget strammere kreditgivning til husholdninger. Den strammere kreditgivning i euroområdet afspejler mere afdæmpede forventninger til indtjening og mere generelt de dårligere økonomiske udsigter. Hertil kommer, at bankernes omkostninger til funding er steget, hvilket trækker i retning af mindre udlån.

Det skal understreges, at undersøgelsen er kvalitativ – baseret på udsagn i spørgeskemaer – og således primært udgør et supplement til de eksisterende kvantitative statistikker for kreditinstitutternes udlån og renter.

Den foreliggende kvantitative statistik om de finansielle institutioners udlån viser, at udlån til erhvervslivet fortsat er stigende. I november 2008 voksede danske pengeinstitutters udlån til ikke-finansielle selskaber med ca. 15,7 mia. kr. I forhold til samme måned året før var der en vækst i udlånet på 13,8 pct., hvilket må betegnes som forholdsvis høj. Der er dog tale om en afdæmpning i udlånsvæksten igennem 2008, hvor udlånsvæksten har været oppe på 15-20 pct. i årlige vækstrater.

Den nye udlånsundersøgelse tyder på, at der i de seneste måneder er sket en ganske betydelig stramning af kreditvilkårene, som endnu ikke har vist sig i de faktiske tal for pengeinstitutternes udlån. Det er forventeligt, at pengeinstitutterne i den nuværende konjunktursituation skærper udlånspolitikken og viser større agtpågivenhed i risikovurderingen af de enkelte låneprojekter. Den betydelige opstramning kan imidlertid indebære en

øget risiko for en kreditklemme, hvor ellers sunde og kreditværdige erhvervsaktiviteter får svært ved at opnå finansiering til deres aktiviteter og investeringer.