

5. feb. 2016



Danske virksomheder har haft vidt forskellig tilgang til de senere års rentefald

Der er ingen tvivl om, at danske virksomheder såvel som private boligejere de senere år har benyttet de ekstremt lave realkreditrenter til at få mere sikkerhed for realkreditlånet. I denne analyse dykker vi ned i de enkelte erhvervssegmenter og kigger på hvilke valg, erhvervslivet har truffet de senere år med hensyn til deres realkreditlån.

Vi ser på udviklingen i vores udlånsportefølje til erhvervskunder fra 2011 til 2015 med fokus på sektorerne Privat boligudlejning (herunder andelsboligforeninger), Landbrug, Serviceerhverv og Industri. Hovedkonklusionerne i vores analyse er:

Redaktion

Økonom

Sonia Khan

soah@rd.dk

- Privat boligudlejning er det segment, der har haft størst søgning mod fastforrentede lån de seneste år. Det er også dette segment, der med 35 % har den største andel af lån med høj rentesikkerhed, dvs. fastforrentede lån og F5-lån, når man ser på det samlede udlån til hele segmentet.
- Landbruget har kraftigt reduceret andelen af lån med kort, variabel rente siden 2011, og andelen af disse lån udgør nu 60 % af det samlede udlån til landbruget. Trods en halvering af udbredelsen af F1-lån udgør de dog fortsat knap 28 % af udlånet og er den højeste F1-andel blandt alle erhvervssegmenter. Kombineret med en andel på små 69 % af afdragsfrie lån er landbruget det segment, hvor rentefølsomheden er højest, og dermed vil de være mest eksponeret, når renterne engang begynder at stige.
- Som det eneste segment blandt erhvervskunderne har Serviceerhvervet øget deres andel af lån med kort, variabel rente over de seneste 4 år. Andelen er kun øget med 0,8 %-point til nu 59 % af det samlede udlån, men bevægelsen er i øjenfaldende, da alle andre segmenter har reduceret mængden af lån med kort rente, samt at serviceerhvervet allerede har en meget høj andel af disse lån.
- Industrien ligger dog tungest i lån baseret på Cibor- og Euribor-renter, og på disse låntyper kan man tilknytte swapaftaler for at reducere renterisikoen. Dermed vil det reelle risikobillede være noget mildere end hvad det umiddelbart kan se ud til ved første blik. Den mest interessante udvikling for Industriens vedkommende er dog det høje fravalg af afdragsfrie lån, som er reduceret fra 61 % til nu 50,2 % af udlånet.

Udgiver

Realkredit Danmark

Lersø Parkalle 100

2100 København Ø

Risikostyring

Ansvarshavende

Cheføkonom

Christian Hilligsøe Heinig

chei@rd.dk

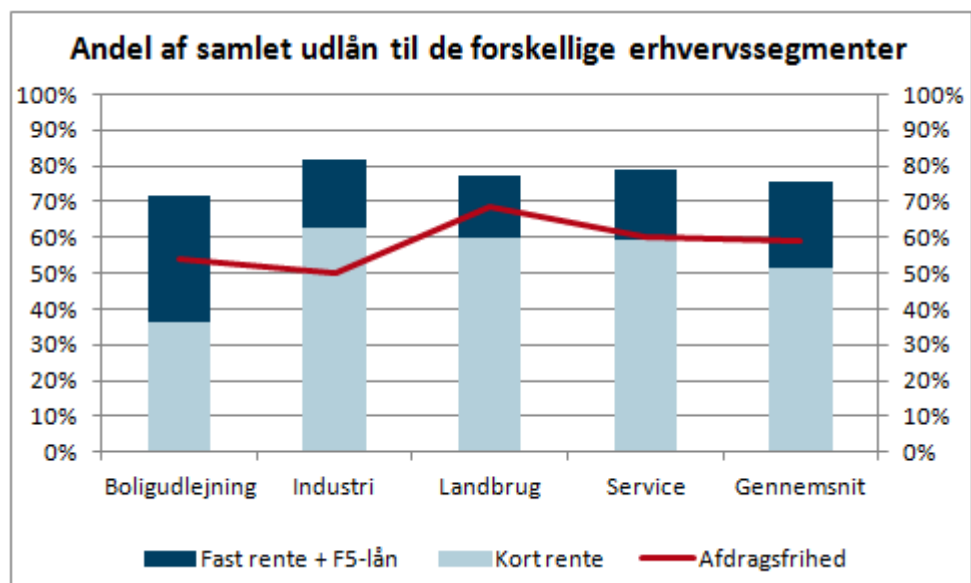
Privat boligudlejning har haft størst søgning mod rentesikkerhed

Blandt danske boligejere har de fastforrentede lån taget stærk revanche fra de variabelt forrentede lån i løbet af de senere år og særligt i 2015, hvor renten på et 30-årigt fastforrentet lån kom ned på 2 %. Det er dog ikke kun boligejerne, der har benyttet sig af en historisk billig mulighed for at få sikkerhed for realkreditlånet – danske virksomheder har også grebet chancen og skiftet en mindre andel af de variabelt forrentede lån ud med fast rente. Set på tværs af alle erhvervssegmenter er andelen af fastforrentede lån steget fra 14,9 % i 2011 til 15,5 % i 2015. Det er ikke nogen stor bevægelse, men det vidner om, at lidt flere end tidligere trods alt finder et fastforrentet lån attraktivt.

Sammenligner vi med de danske boligejere, hvor andelen af fastforrentede lån er vokset fra 34,8 % i 2011 til nu 38,3 %, er der fortsat stor forskel på lånesammensætning blandt erhvervskunderne og boligejerne.

Zoomer vi ind på de enkelte segmenter, er det Privat boligudlejning, som har haft den største vækst i fastforrentede lån, hvor andelen er steget med 3,5 %-point til nu 25,4 % af udlånet. I en analyse fra oktober 2015 havde vi fokus på andelsboligforeninger, som falder ind under segmentet Privat boligudlejning, og i denne analyse kunne vi konkludere, at andelsboligforeninger alene over det seneste år havde øget andelen af fastforrentede lån med 6 %-point til på daværende tidspunkt at udgøre ca. 43 % af det samlede udlån til andelsboligforeninger. Der er dermed ingen tvivl om, at det særligt er netop disse foreninger, der trækker op i statistikken for Privat boligudlejning.

Figur 1: Fordeling af låntyper fordelt på kategorierne "Kort rente" og "Lang rente"



Anm.: Beregningerne tager udgangspunkt mængden af Realkredit Danmarks udestående lån til danske erhvervskunder pr. oktober 2015. På sektorniveau kan de angivne andele variere.

"Kort rente" dækker over låntyperne F1-lån, FlexKort®, RD Cibor6® og RD Euribor3®.

Låntyper som FlexGaranti®, Indeks lån samt øvrige varianter af FlexLån® falder udenfor ovennævnte kategorier, hvorfor totalen ikke summer til 100 %.

F5-lånet vægter også tungest hos Privat boligudlejning i forhold til de øvrige segmenter, da denne låntype udgør knap 10 % af det samlede udlån. Tager vi gennemsnittet over alle fire segmenter, udgør F5-lånene 8,5 % af udlånet.

Samlet set er Privat boligudlejning den sektor blandt erhvervssektorer, der har valgt mest rentesikkerhed. Således udgør fastforrentede lån og F5-lån til sammen 35 % af udlånet, hvor gennemsnittet for alle sektorerne er 24 %.

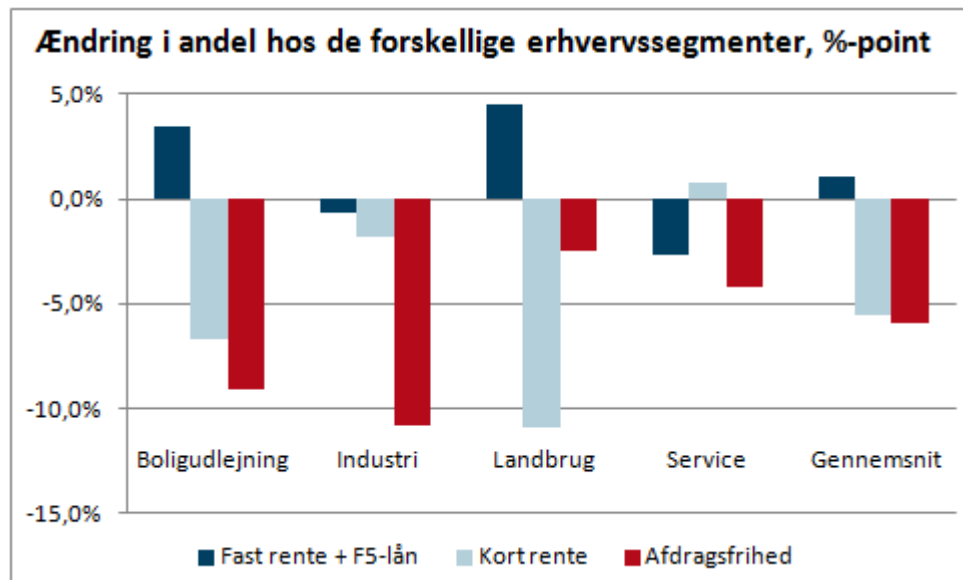
Landbruget fortsat tungest på F1-lån trods halvering

Det danske landbrug ”elsker” FlexLån®, og historisk set har landbruget aftaget F1-lån i stor stil siden de blev introduceret i slut 90’erne. Det er uden tvivl F1-lånet, der har været landmændenes favorit, og trods stor reduktion i selvsamme lån de senere år, består F1-lånet i dag på 1. pladsen. I 2011 var lige over 57 % af alle lån til de danske landmænd F1-lån – i dag er de nede på en andel på knap 28 %. Det betyder, at mere end hvert andet F1-lån er blevet udskiftet til fordel for en anden låntype over de seneste 4 år. Ser man på gennemsnittet over alle erhvervssegmenter, udgør F1-lånene i dag 13,6 % af udlånet mod 34,4 % i 2011.

Nogle af de nævnte F1-lån er dog blevet omlagt til låntypen FlexKort®, som blev introduceret i efteråret 2013 som alternativet til F1-lån. Således udgør låntypen FlexKort® i dag 15 % af udlånet til landbruget, og tilsvarende lån baseret på Cibor- og Euriborrenter udgør 17,3 %.

Ser vi på landmændenes rentefølsomhed, er den dog blevet reduceret noget i og med låntyperne F1, FlexKort® samt Bor-produkterne i dag udgør 60 % af det samlede udlån til landbruget mod 71 % i 2011. Tilknytning af afdragsfrihed på realkreditlånet er også blevet reduceret lidt fra en andel på 71,2 % til nu 68,7 %. Samtidig er lån med fast rente og F5-lån steget fra en samlet andel på 13 % til i dag at udgøre 17,5 % af udlånet.

Figur 2: Ændring i låntyper fordelt på kategorierne ”Kort rente” og ”Lang rente” fra 2011-2015



Anm.: Beregningerne tager udgangspunkt mængden af Realkredit Danmarks udestående lån til danske erhvervs kunder i 2011 og 2015. På sektorniveau kan de angivne andele variere.

”Kort rente” dækker over låntyperne F1-lån, FlexKort®, RD Cibor® og RD Euribor3®.

Låntyper som FlexGaranti®, Indeks lån samt øvrige varianter af FlexLån® falder udenfor ovennævnte kategorier.

Selvom bevægelserne ikke er astronomiske i størrelse, er der ingen tvivl om, at landbruget i højere grad har taget lån med højere rentesikkerhed til sig i takt med, at renterne har været

faldende de senere år. Landbruget er dog fortsat det erhvervssegment, der har størst koncentration af lån med kort, variabel rente kombineret med afdragsfrihed – og dermed også det segment, der vil være mest eksponeret, den dag renterne begynder at stige.

Landbrugets flittige brug af kort rente og afdragsfrihed kan blandt andet bunde i de hårde økonomiske tider, landbruget har været igennem og fortsat lider under. Når likviditeten generelt er presset, kan brug af afdragsfrihed kombineret med en lav rente frigive noget likviditet, som vil være tiltrængt hos mange landmænd. Det kan være en fin løsning her og nu, men hvis landmændenes økonomiske situation er uændret, den dag renterne begynder at stige, kan det få store økonomiske konsekvenser for mange landmænd.

Serviceerhvervet trodser tendensen og vælger mere kort rente

Serviceerhverv har de senere år været i stor vækst sammenlignet med de øvrige erhvervssegmenter, og således har RD øget deres udlån til serviceerhverv med hele 20 % fra 2011 til 2015. På trods af, at der er blevet givet flere nye lån til Serviceerhvervet de senere år, er tendensen med i højere grad at vælge rentesikkerhed ikke i samme grad slået igennem i dette segment. Faktisk viser tallene, at lån med kort, variabel rente er vokset fra at udgøre en andel på 58,5 % i 2011 til nu 59,3 %. Selvom ændringen er marginal, er det dog værd at bide mærke i, da alle andre erhvervssegmenter de senere år har reduceret andelen af lån med kort rente.

Rettes blikket mod lån med høj rentesikkerhed, dvs. fastforrentede lån og F5-lån, udgør de i dag en andel på 19,7 %, mens de for 4 år siden udgjorde 22,3 %. Det er noget overraskende, særligt taget i betragtning af de rekordlave renter, man kunne få fastforrentede lån til i starten af 2015. Serviceerhvervet synes dermed at have behov for at vælge lån med lavest mulig ydelse, hvilket den høje andel af afdragsfrie lån på 60 % også vidner om. Det er dermed dette segment, der minder mest om landbruget, når man kigger på sammensætningen af lån med kort rente, lang rente og afdragsfrihed.

Serviceerhvervet har således 48,7 % af deres lån i bor-produkterne, og netop disse låntyper egner sig til at blive kombineret med swapprodukter, hvor man afdækker sin renterisiko. Når økonomien herhjemme kommer op i høj gear igen og renterne vil følge med op, har man med en renteswap sikret sig en fast lav rente for en aftalt periode.

En mulig forklaring på, hvorfor serviceerhvervet i så høj grad er glad for kort rente, kan være en gardering mod de indenlandske konjunkturer. Når renten er lav, er det ofte sammenfaldende med lav indenlandsk efterspørgsel, og hvis renterne bevæger sig op, vil det typisk gå hånd i hånd med højere vækst i både privatforbruget og investeringer. I hvert fald så længe at konjunkturcyklen herhjemme bevæger sig i samme takt som i euroland. De danske renter er som bekendt i høj grad styret af ECB grundet vores fastkurspolitik.

Afdragsfriheden får i højere grad et ”Nej tak” af Industrisegmentet

Når det kommer til mængden af lån med kort, variabel rente, ligner Industrisegmentet i høj grad Landbruget, da hele 63 % af udlånet ligger i låntyperne F1-lån, FlexKort® og lån baseret på Cibor6- eller Euribor3-renter. Faktisk udgør sidstnævnte, nemlig bor-lånene, godt 52 % af udlånet, og dermed er den højeste koncentration af netop disse låntyper at finde hos Industrisegmentet. Det reelle risikobillede vil dog være noget mildere, end hvad det umiddelbart ser ud til ved første blik, da bor-lånene som nævnt egner sig rigtig godt til at blive kombineret med swapprodukter, hvor virksomheden afdækker sin renterisiko.

Retter vi blikket mod afdragsfrie lån, er det dog primært her, industrisegmentet har rykket de senere år. Mængden af afdragsfrie lån er blevet reduceret mærkbart fra 61 % i 2011 til nu 50,2 %. Dermed er industrisegmentet også det erhvervssegment, der har den laveste andel af afdragsfrie lån, hvor alle segmenter i gennemsnit har afdragsfrihed på 59 % af lånene.

Set ud fra den økonomiske udvikling herhjemme giver det god mening, at flere industrivirksomheder har valgt at betale afdrag på deres lån. Virksomhederne har gennem de seneste år været meget tilbageholdende med nye investeringer og i mangel på oplagte investeringsmuligheder, har mange fundet anledning til at bruge pengene på nedbringelse af gæld i stedet. Det kan være en mulig forklaring på, hvorfor andelen af afdragsfrie lån er blevet reduceret med over 10 %-point på blot 4 år.

Realkredit Danmark har udarbejdet publikationen alene til orientering. Publikationen er ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe eller sælge obligationer eller i øvrigt optage realkreditlån. Publikationens informationer, beregninger, vurderinger og skøn træder ikke i stedet for kundens egen vurdering af, hvorledes der skal disponeres. Efter Realkredit Danmarks opfattelse er publikationen korrekt og retvisende. Realkredit Danmark påtager sig dog ikke noget ansvar for publikationens nøjagtighed og fuldkommenhed eller for eventuelle tab, der følger af dispositioner foretaget på baggrund af publikationen.