

Formanden for Realkreditforeningen
Adm. direktør Carsten Nøddebo

Mundtlig beretning

Realkreditforeningens årsmøde 2010

24. marts 2010

Det talte ord gælder!

Indledning

Velkommen til Realkreditforeningens årsmøde.

En særlig velkomst vil jeg rette til vores nye økonomi- og erhvervsminister Brian Mikkelsen. Jeg ser frem til et godt samarbejde på samme måde som med din forgænger.

Ligeledes en særlig velkomst til Nationalbankdirektør Nils Bernstein og administrerende direktør Per Wetke Hallgren fra Jeudan A/S.

Jeg ser frem til at høre jeres indlæg.

Finanskrisens år 2

Lad mig begynde beretningen med et tilbageblik på det forgangne år, som har været præget af kriser. Vi har haft en finansiel krise, som forventeligt har ført til en realøkonomisk krise med økonomisk tilbagegang og stigende arbejdsløshed.

Det sætter naturligvis sine spor i realkreditbranchen på en række områder.

Flere realkreditinstitutter har taget imod tilbudet om statsligt kapitalindskud. Det er en god ordning til at sikre ekstra sul på kroppen, men ikke en billig ordning! Der huserer ikke mindst i pressen og i visse politiske kredse den misforståelse, at kreditpakken er en foræring til sektoren. Sandheden er, at forrentningen af kapitalinskuddene sikrer staten en ganske pæn indtægt. Med realkreditens beskedne marginaler vil renteudgifterne til kapitalinskuddene tydeligt kunne ses i regnskaberne de kommende år!

Den økonomiske tilbagegang påvirker selvfølgelig branchens tab og udlån, hvilket jeg vender tilbage til.

På obligationsmarkedet er det glædeligt, at markedet for realkreditobligationer fortsat er velfungerende. Rentespændet til statsobligationer er indsnævret i forhold til sidste år og ligger på et mere normalt niveau. Og udlandet er igen begyndt at købe danske realkreditobligationer.

I slutningen af 2009 gennemførte vi den største refinansiering nogensinde af rentetilpasningslån. Obligationer for over 500 milliarder kroner blev solgt på auktioner i november og december. Der var stor købsinteresse på auktionerne, og salget gik heldigvis smertefrit.

Men vi må ikke være blinde for de risici, der ligger i en fortsat stor udbredelse af rentetilpasningslån. Med de nuværende renteforhold vil rentetilpasningslån givetvis også være populære den

kommende tid. Vi kan derfor se frem til fortsat stigende beløb, der skal refinansieres, og uanset at branchen fremover spreder auktionerne over flere perioder af året, er det en ganske betydelig mængde obligationer, der skal afsættes i løbet af et år.

Det årlige bruttoudlån fra realkreditlen har de seneste år ligget i niveauet 400-450 milliarder kroner. Med den nuværende vækst i denne lånetype går der derfor ikke mange år, førend refinansieringerne årligt udgør det dobbelte af bruttoudlånet.

Der har hidtil været stor efterspørgsel efter de udbudte obligationer. Spørgsmålet er, om der fortsat vil være det i lyset af de likviditetskrav, den finansielle sektor pålægges. I sidste ende kan man selvfølgelig sige, at det er et spørgsmål om pris – i dette tilfælde renten. En højere rente rammer i første omgang kunderne, men i anden omgang rammer den også realkreditlen og samfundsøkonomien. Uanset realkreditlens specifikke balanceprincip som sikrer, at regningen for stigende renter sendes videre til låntagerne, betyder den stigende udbredelse af rentetilpasningslån, at låntagere - og dermed dansk realkredit - er blevet mere rentefølsom.

Lige nu kan vi glæde os over ekstremt lave renter ved refinansieringerne, men det varer ikke ved. Det skal vi være meget opmærksomme på i vores rådgivning.

Reguleringen af den finansielle sektor har været et stort tema det forgangne år og vil fortsat være det de kommende år. Mange

internationale organisationer og fora er fremkommet med forslag til stramminger. Det er forståeligt i lyset af den finansielle krises omfang. Jeg skal ikke gå i detaljer med hensyn til de mange forslag, men jeg kan blive bekymret for, om nogen har overblik over de samlede konsekvenser af alle tiltagene og ikke mindst samspillet mellem de mange forslag.

Et enkelt forslag har jeg dog lyst til at nævne. Vi er klar til at håndtere højere kapitalkrav; det kan gøre det dyrere at låne hos os, men det ændrer fundamentalt set ikke ved det danske realkreditsystem. Basel-komiteens forslag til likviditetskrav er derimod et anslag mod dansk realkredit.

Hvis forslaget gennemføres, som det ligger lige nu, er det slut med rentetilpasningslån i Danmark, som vi kender dem i dag. Basel-komiteen har foreslået to likviditetsmål. Et kortsigtet mål over 30 dage og et langsigtet mål over et år. Begge mål vil reelt set være umulige at opfylde for lån med refinansiering i et dansk realkredit set-up. Vi kan vælge at erstatte rentetilpasningslån med lange variabelt forrentede obligationer, men dels er de ikke så interessante for investorerne, dels har de ikke samme fleksibilitet for låntagere. Resultatet bliver derfor dyrere og mindre fleksible lån.

Banker og pensionsselskaber er de største aftagere af danske realkreditobligationer. Realkreditobligationer er et yderst sikkert værdipapir med pant i fast ejendom samt supplerende sikkerheder ved faldende ejendomspriser. Derfor er det urimeligt, at Basel-komiteen sidestiller covered bonds med erhvervsobligationer ved

opgørelsen af institutionelle investorers kapitalkrav. Sikkerheden ved covered bonds eller realkreditobligationer er af en helt anden kvalitet. Og det bør afspejle sig i kapitalkravene til køberne af realkreditens obligationer.

Et stort og velfungerende marked for realkreditobligationer er en hjørnesteen i den danske realkreditmodel. Jeg ser det som en alvorlig udfordring for dansk realkredit, hvis det marked slås i stykker.

De præcise konsekvenser for låntagere af de mange forslag er svære at forudsige, men strammere regler og begrænsninger for realkreditinstitutterne og aftagere af realkreditobligationer får konsekvenser for låntagerne. De kommer til at opleve større renteforskel mellem realkreditobligationer og statsobligationer. Øgede omkostninger for realkreditinstitutterne blandt andet i form af øgede kapitalkrav kommer også til at afspejle sig i prisen for lån. Låntagere vil derfor opleve, at det bliver dyrere at optage realkreditlån fremover.

Et andet forhold ud over mængden af forslag, som kan bekymre mig, er behovet for at markere selvstændige danske initiativer på reguleringsområdet. Jeg har indimellem svært ved at se proportionerne i forslagene og ikke mindst relevansen i forhold til de reelle årsager til finanskrisen.

Mit hovedbudskab er, at der er tale om en international finansiel krise, og dansk enegang er ikke til gavn for hverken kunderne,

medarbejderne eller realkreditinstitutterne. Det er et velkendt budskab, men det er ikke desto mindre et budskab, der er værd at gentage.

Som nævnt er der mange initiativer på reguleringsområdet, og jeg vil i den forbindelse gerne kvittere for et godt samarbejde med Finanstilsynet, Økonomi- og Erhvervsministeriet og Nationalbanken med hensyn til at sikre fokus på dansk realkredits særlige udfordringer. Og det gælder både når Basel-komiteen, EU-Kommissionen og andre præsenterer forslag til stramninger.

Finanstilsynet har præsenteret en ny strategi med hovedsigtet lagt på at sikre finansiell stabilitet og tilliden til finansielle virksomheder. I Realkreditforeningen støtter vi op om Finanstilsynets fremtidige rolle med mere fokus på det væsentlige frem for nidkære tjek af mindre betydende detaljer.

Det synes som om Finanstilsynets nye strategi er skrevet ud fra tesen om, at det er bedre at forebygge end at helbrede, og jeg kan kun være enig i, at det også gælder inden for det finansielle område.

For at kunne udfylde den nye rolle har Finanstilsynet i samme omgang på flere områder fået mere og skarpere ammunition. Der er tale om en ganske markant oprustning. Her tænker jeg på større offentlighed om risikooplysninger, styrkede fit and proper-regler og flere indgrebsmuligheder.

Vi er ikke lige begejstrede for alle tiltagene, men nu er det op til Finanstilsynet at vise, at de udvidede beføjelser anvendes med den fornødne varsomhed.

Realkredit- og boligmarkedet

På realkreditområdet har det forgangne år budt på Økonomi- og Erhvervsministeriets evaluering af SDO-lovgivningen. Den har vi af ganske indlysende årsager studeret med særlig interesse. Her knapt tre år efter lovens ikrafttræden må jeg konstatere, at de skræmmebilleder, der blev malet op til lovens vedtagelse, har vist sig at være netop det og ikke andet.

Jeg er glad for, at det var muligt for Finansrådet, Realkreditrådet og Realkreditforeningen forud for evalueringen sammen at skrive et notat til ministeriet, hvor vi gjorde rede for vores holdninger til de væsentligste områder i SDO-loven. Vi er enige på langt de fleste områder, og der er vel kun et par områder tilbage, hvor vi er principielt uenige. Det betyder forhåbentligt, at vi kan skabe ro om den danske boligfinansieringsmodel. Det har vi behov for. En løbende diskussion af, om vi skal have SDO'er eller ej, er ikke gavnlig for afsætningen af vores obligationer og dermed heller ikke for låntagerne.

Kravet om supplerende sikkerhed har været og er fortsat et af de mest omdiskuterede punkter. Vores holdning til den problemstilling er ganske klar!

Jeg sagde tidligere, at vi ikke ønsker danske særregler. Det gør sig også gældende på dette område! Vi må følge de internationale regler.

Vi har faktisk mulighed for at yde realkreditlån, hvor der ikke stilles krav om supplerende sikkerhed, hvis ejendomspriserne falder. Hvis et realkreditinstitut er kede af reglerne om supplerende sikkerhed, kan man vælge at udstede almindelige realkreditobligationer, som ikke er SDRO'er eller SDO'er. De findes stadigvæk, og det var måske en nemmere løsning at benytte disse obligationer frem for at ændre et europæisk set-up for covered bonds.

Renten på realkreditobligationer er højere end på SDRO'er. Fjerner vi kravet om supplerende sikkerhed, kan det også tænkes, at det øger renten på SDRO'er. Vi må i hvert fald konstatere, at diskussionerne om en tilbagefaldsmodel og reklassificering af SDO'er har optaget investorerne.

Realkreditens forhold til investorerne og ratingbureauerne er den væsentligste bekymring, når en fjernelse af kravet om supplerende sikkerhed drøftes.

Et andet markant tema for realkreditsektoren er den stærkt øgede udbredelse af rentetilpasningslån. Jeg har allerede været inde på de stadig større beløb, der skal rentetilpasses.

Den øgede udbredelse har givet anledning til overvejelser om, hvorvidt låntagerne er blevet mere risikovillige. En Greens analyse fra efteråret i Dagbladet Børsen indikerede, at hver anden dansker tror, at myndighederne griber ind, hvis renterne stiger så meget, at det truer økonomien hos boligejere med rentetilpasningslån. En nyere analyse fra Realkreditforeningen tyder dog ikke på, at boligejerne har den forventning længere.

Men er den større udbredelse af rentetilpasningslån udtryk for, at låntagerne er blevet mere risikovillige? Jeg tror det ikke. I Realkreditforeningens nyhedsbrev nummer tre fra sidste år analyserede vi boligejernes adfærd ud fra renteforholdene de seneste år, og som det fremgår af grafen, er der i lyset af renteforholdene ikke noget der tyder på en ændret adfærd for lånoptagelse. Boligejerne har reageret som de plejer. Det indebærer til gengæld også, at et af dansk realkredits særkender – det fastforrentede lån – igen bliver attraktivt, når renteforholdene normaliseres. Det er trods alt også værd at bemærke, at 42 procent af danske boligejers gæld er fastforrentede lån, hvilket ikke ses nogen andre steder i Europa.

Boligmarkedet er naturligvis et helt centralt område for realkreditte. Og her har 2009 været et år præget af både faldende priser og et faldende antal handler. Kort sagt en rigtig kedelig cocktail for aktørerne på boligmarkedet!

Som det fremgår af grafen, har antallet af handler i 2009 været det hidtil laveste i statistikkens historie. I første halvår var aktiviteten katastrofal lav, mens der har været en betydelig forøget aktivitet i andet halvår. Men uanset at stigningen i antal handler fra 4. kvartal 2008 til 4. kvartal 2009 procentvis var meget stor - knapt 30 procent - er der fortsat tale om et meget lavt antal handler. Det illustreres bedst ved det faktum, at antallet af handler i 4. kvartal 2009 var det næstlaveste i et fjerde kvartal i statistikkens historie. Vi er således gået fra et ekstremt lavt niveau for handler til et lavt niveau. Det går trods alt den rigtige vej!

Der var heldigvis flere lyspunkter i den seneste ejendomsprisstatistik. Og flere forhold i årets første kvartal tyder på, at den positive udvikling fortsætter.

I hovedstadsområdet har vi i andet halvår ud over et stigende antal handler også set stigende priser for både ejerlejligheder og parcelhuse. Erfaringsmæssigt ved vi, at hovedstadsområdet er strømpil for resten af landet. Det er her, vi først ser vendinger på markedet.

Specielt glædeligt er det, at der er kommet gang i markedet for ejerlejligheder. De er ofte første led i fødekæden på boligmarkedet og dermed forudsætningen for, at der kan komme mere aktivitet på markedet for parcelhuse. Ejerlejlighedsmarkedet er første dominobrik, som skal vælte for at sætte de næste brikker i bevægelse.

Som nævnt var 2009 et forfærdeligt år på boligmarkedet, og vi skal selvfølgelig ikke blive grebet af en overoptimistisk stemning, blot fordi vi for første gang i lange tider ser positive tendenser i andet halvår. Ikke desto mindre vil jeg gerne slå en lidt mere optimistisk tone an.

Dansk og international økonomi befinder sig i slæbesporet, og forbrugerne sparer op og holder på pengene. I det lys ser jeg det som yderst positivt, at vi hører om stadig flere kunder, som finder det nuværende prisniveau attraktivt og aktivt er søgende på boligmarkedet. Samtidig udstedes flere køberbeviser end for et år siden.

Jeg vil mene, at vi på boligmarkedet er ved at forlade finanskrisestemningen og bevæger os mod en stemning af lavkonjunktur. Selv om det lyder paradoksalt, er det faktisk et fremskridt!

En fortsat lav rente i 2010 og skattelettelser er to positive faktorer til gavn for boligmarkedet. 2010 bliver forhåbentlig året, hvor boligmarkedet stabiliseres med et fortsat stigende antal handler og uændrede til svagt stigende priser på landsplan.

Den nuværende lave rente er et positivt element for boligmarkedet i en svær tid. Vi har dog tidligere set, at meget lave renter kan være medvirkende årsag til skabelsen af aktivbobler, og det er

også en fare jeg ser med den nuværende ekstremt lave korte rente. Uanset at boligmarkedet har haft godt af lidt kunstigt åndedræt fra renten, ser jeg ikke desto mindre frem til en normalisering af de korte renter. En rente på niveau med inflationen eller endda en smule under er ikke sundt over en længere periode.

Det pressede boligmarked har stor betydning for realkreditudlånet til boligejere. Faldende friværdier og få handler skal resultere i et lavt realkreditudlån. Til gengæld har der været en pæn konverteringsaktivitet, hvor låntagere har skiftet fastforrentede lån ud med variabelt forrentede lån. En sådan konverteringsaktivitet udløser normalt en del tillægslån. Det har dog ikke været tilfældet denne gang, og det tror jeg der er to grunde til.

For det første er forbrugerne tilbageholdende med at bruge penge. Færre nye køkkener, færre forbedringer og istandsættelser hos boligejerne mindsker efterspørgslen efter tillægslån.

For det andet resulterer faldende ejendomspriser i faldende friværdier. Boligejerne har derfor måttet se deres formuer falde ganske kraftigt, og for nogle er friværdien helt forsvundet. Visse boligejere har derfor oplevet, at der simpelthen ikke var plads til et tillægslån i forbindelse med en låneomlægning.

Samlet set er realkreditens nettoudlån faldet til 110 milliarder kroner i 2009 – et fald på 46 milliarder kroner, svarende til omtrent 30 procent. Men et nettoudlån på over 100 milliarder

kroner er fortsat et ganske stort udlån, når vi ser udviklingen over de seneste 10 år.

Opdeler vi udlånet på ejerboliger og erhvervsejendomme, ser vi to forskellige billeder.

Som nævnt for ejerboligområdet har der været stor konverteringsaktivitet, men få tillægslån. Det vil sige et stort bruttoudlån og et beskedent nettoudlån. I forhold til nettoudlånet i 2008 er der tale om et fald på 10 procent – og det er måske i bund og grund ikke så slemt i lyset af situationen på boligmarkedet med det store fald i antal handler, vi oplevede i 2009.

Det procentvis største fald ser vi på erhvervsområdet. Samlet set er nettoudlånet til erhvervsejendomme faldet fra cirka 90 milliarder kroner til 50 milliarder kroner, svarende til et fald på lidt over 40 procent.

I kroner og øre er det største fald sket inden for kontor- og forretningsejendomme, hvor udlånet er næsten halveret. Her er det dog 2008, som var et specielt år, idet selvfinansierende selskaber som pensionselskaber solgte ud af deres ejendomsporteføljer til investorer, som realkreditbelånte disse ejendomme. Samtidig blev bankfinansiering omlagt til realkreditfinansiering. I 2009 er vi vendt tilbage til et mere normalt udlån på dette område. I lyset af de problemer vi ser inden for kontor- og forretningsejendomme med faldende priser og et stigende antal ledige kvadratmetre, er et nettoudlån på 23 milliarder kroner et ganske pænt udlån.

Landbrugets situation er der fra mange sider stort fokus på. Landbruget har en samlet realkreditgæld på 270 milliarder kroner, og realkreditsektoren står med hovedparten af landbrugets gæld. Den lave rente ved rentetilpasningerne har givet landmændene en tiltrængt lettelse i økonomien, men indtjeningen i erhvervet er problematisk, og sammenholdt med faldende jordpriser vil vi givetvis opleve et faldende udlån til landbruget og stigende tab.

I regeringens plan Grøn Vækst lægges op til ganske store miljøinvesteringer de kommende år. Landbruget forventes de kommende ti år at skulle investere 3-6 milliarder kroner i miljøfremmende foranstaltninger, primært til etablering af biogasanlæg. Det bliver en udfordring for et i forvejen presset erhverv, og det er efter vores vurdering ikke det rigtige tidspunkt at pålægge landbruget yderligere byrder.

Realkreditinstitutterne

Afmatningen i dansk økonomi, stigende arbejdsløshed og faldende ejendomspriser sætter naturligt nok sine spor i realkreditinstitutternes regnskaber.

Tabskontoen er vokset ganske voldsomt i 2009, men for de fleste institutter er tabene trods alt fortsat på et acceptabelt niveau i lyset af konjunktursituationen. Set over et konjunkturforløb vil tabene

variere, og lige nu befinder vi os i situation, hvor tabene er i den høje ende i en konjunkturcykel.

Om vi har set toppen af tabene er endnu for tidligt at sige. 2010 forventer jeg også bliver et år med store nedskrivninger. Vi har hidtil set de største tab blandt erhvervskunder. Risikoen ved erhvervsudlån er blevet større, og derfor er bidragssatserne på dette område hævet i det forgangne år.

Restanceprocenterne for private boligejere har været stigende igennem 2009, men ligesom med boligmarkedet er der lyspunkter. Lavere rente – for mange boligejere er renten mere end halveret i forhold til sidste år – og skattelettelser, skulle gerne mindske antallet af boligejere med betalingsproblemer. Der vil dog fortsat være et pænt antal boligejere med betalingsproblemer, så længe vi ser en stigende arbejdsløshed og relativ lav aktivitet på boligmarkedet.

Antallet af overtagne ejendomme er steget, men vi befinder os fortsat på et fornuftigt niveau. På ejerboligområdet havde institutterne ultimo 2009 i alt 355 overtagne ejendomme. Det er en stigning på cirka 100 ejendomme i forhold til kvartalet før, og heldigvis er der et vist flow i beholdningen af ejendomme. Stigningen på 100 flere overtagne ejendomme dækker over, at der er overtaget cirka 200 nye ejendomme i kvartalet; til gengæld er der solgt cirka 100 ejendomme. Og ejendommene bliver solgt til fornuftige priser. Du kan gøre en god handel på en tvangsauktion, men der er ikke tale om røverkøb.

De faldende ejendomspriser påvirker ikke kun realkreditinstitutternes regnskaber via tabskontoen, men også via kravet om supplerende sikkerheder. Ved udgangen af 2009 har realkreditinstitutterne således stillet supplerende sikkerheder for cirka 60 milliarder kroner. Det er et ganske stort beløb, men supplerende sikkerheder har jeg allerede været godt omkring, så det skal jeg ikke dvæle mere ved her.

Vigtige temaer det kommende år

2010 bliver i høj grad præget af den økonomiske krise og international regulering, som jeg allerede har været inde på. Men der er andre vigtige temaer for realkrediten det kommende år.

I 2009 tog vi det første store skridt mod den digitale tinglysning. Det har været en svær fødsel, kan jeg vist roligt sige uden at overdrive!!

Vi har oplevet lange ekspeditionstider, sagstyper som ikke har kunnet behandles og en fordobling af opslagsafgiften til tinglysningsretten i forhold til før digitaliseringen. Vores medarbejdere har mødt frustrerede kunder, som hver dag har tabt penge på at skulle vente på et skøde eller pantebrev.

Tinglysningen er helt fundamental i dansk lovgivning med flere hundrede års tradition og med forgreninger til en række områder. Tinglysningsprojektet er derfor mere end blot et IT-projekt; det er samtidig et kompliceret samspil mellem forskellige lovområder, som skal tilpasses, når tinglysningen digitaliseres. Lad mig blot nævne forgreninger til afgiftslovgivningen og lov om almene boliger.

Jeg har forståelse for, at implementeringen af et sådant system har børnesygdomme, og der kan være kortsigtede og langsigtede løsninger på nogle af udfordringerne. Det oplever vi også hos os selv, når vi implementerer nye store systemer.

MEN der er grænser for hvor længe problemerne kan karakteriseres som børnesygdomme, og den grænse har vi efter min opfattelse nået. Vi nærmer os påsken, hvor en stor del af problemerne ifølge Domstolsstyrelsens handlingsplan skulle være løst. Jeg ser meget frem til en normaliseret sagsgang på tinglysningsområdet både af hensyn til kunderne og os selv i den finansielle sektor. Jeg tør ikke gætte på, hvor mange mennesker der i sektoren har været involveret i projektet, men det er et betragteligt antal, og det har udkonkurreret andre væsentlige projekter i vores organisationer.

I den finansielle sektor har vi formentlig investeret omkring en milliard kroner i projektet indtil videre, og jeg glæder mig til den dag, hvor vi begynder af få et afkast af den investering. Men under alle omstændigheder bliver tilbagebetalingsperioden for denne

investering betydeligt længere, end hvad vi normalt kræver, når vi foretager investeringer i sektoren.

Efter disse kritiske ord vil jeg dog også gerne slå fast, at det er et godt og rigtigt projekt, som vi alle får gavn af på længere sigt. Jeg vil samtidig også gerne kvittere for, at vi generelt har haft et glimrende samarbejde med Domstolsstyrelsen og Justitsministeriet. Vi har ikke altid været enige, men vi har haft en konstruktiv dialog.

Den digitale tinglysning åbner også nye muligheder på andre fronter. På sigt bliver det muligt hurtigere at komme ud med statistik for udviklingen i ejendomspriser end vi kan i dag med vores fælles statistik med Realkreditrådet.

Den finansielle sektor har derfor besluttet i løbet af efteråret at udgive en fælles boligmarkedsstatistik baseret på handler og priser indberettet via tinglysningssystemet. Som en naturlig konsekvens ophører den nuværende ejendomsprisstatistik baseret på indberetninger fra realkreditinstitutterne.

Her og nu er den nuværende og den kommende statistik lige gode, men den nye statistik kan, når tinglysningssystemet kører, levere information tidligere til gavn for brugere af denne statistik.

Afslutning

Det forgangne år har været et begivenhedsrigt og turbulent år i den finansielle sektor. Jeg nærer ingen illusioner om, at de turbulente perioder er overstået. Det kommende år bliver derfor givetvis også endnu et udfordrende år for den finansielle sektor, men realkreditsektoren er efter min opfattelse klædt godt på til at møde udfordringerne.

Tak for ordet!

Det er mig herefter en fornøjelse at give ordet videre til økonomi- og erhvervsminister Brian Mikkelsen.