

Flest SDO-baserede realkreditlån

Tre år efter SDO-loven trådte i kraft, er der nu flere SDO-baserede realkreditlån til danske boligejere end lån baseret på traditionelle realkreditobligationer, viser en opgørelse fra Realkreditforeningen.

På realkreditmarkedet findes tre typer obligationer, som anvendes til realkreditlån: Realkreditobligationer (RO'er), særligt dækkede obligationer (SDO'er) og særligt dækkede realkreditobligationer (SDRO'er). En opgørelse fra Realkreditforeningen viser, at de nye SDO'er og SDRO'er nu tilsammen udgør en samlet andel på 51 pct. af det totale realkreditlån.

"Siden introduktionen af SDO'er og SDRO'er den 1. juli 2007 har stort set samtlige nye lån til private boligejere været finansieret ved udstedelse af SDO'er og SDRO'er. Andelen af traditionelle realkreditobligationer har været faldende, mens andelen af SDO'er og SDRO'er tilsvarende er vokset støt og nu udgør over halvdelen af samtlige realkreditlån til boligejere", fortæller Karsten Beltoft, direktør i Realkreditforeningen.

Udviklingen skyldes, at i takt med at lån indfries forsvinder lån baseret på traditionelle realkreditobligationer og erstattes af realkreditlån baseret på SDO'er eller SDRO'er. Lån indfries typisk ved omlægning til et andet lån eller ved salg af en ejendom.

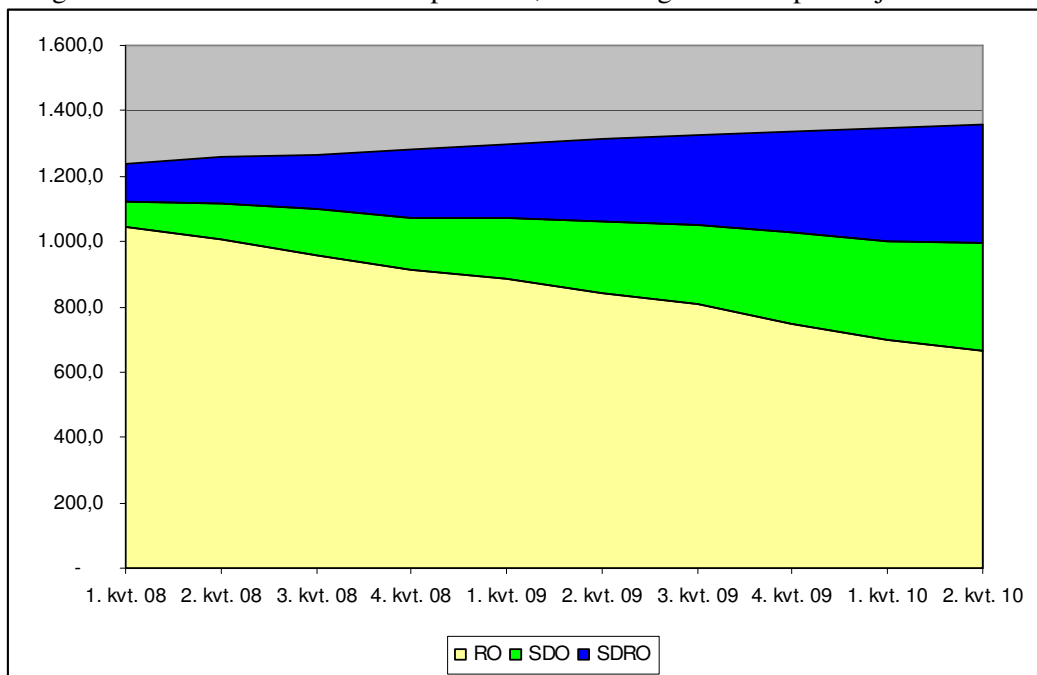
Der har været megen polemik om SDO'er, og de færreste er formentlig klar over, at når de optager et realkreditlån, bliver det finansieret ved salg af enten SDO'er eller SDRO'er. Set fra en boligejers synspunkt er det da også meget svært at se forskel på et realkreditlån finansieret med realkreditobligationer og et realkreditlån baseret på SDO'er eller SDRO'er.

Ifølge Realkreditforeningen er det en logisk udvikling, at SDO-lånene nu har overhalet de traditionelle realkreditlån.

"Den almindelige dansker/låntager har ingen grund til at bekymre sig, om det er SDO'er eller andre obligationer, der ligger bagved deres realkreditlån. SDO'erne er mindst lige så solide som de traditionelle realkreditlån og har faktisk givet danske boligejere et billigere lån, idet SDO- og SDRO-realkreditobligationer sælges til lidt bedre kurser end traditionelle realkreditobligationer", forklarer Karsten Beltoft, direktør i Realkreditforeningen.

Som figur 1 viser, er der udstedt realkreditlån for knap 1.400 mia. kr. til boligejere, hvoraf 670 mia. kr. (49 pct.) er finansieret ved RO'er, 370 mia. kr. (27 pct.) er finansieret ved SDRO'er, og SDO'er ligger bag udlån på 325 mia. kr. (24 pct.).

Figur 1: Realkreditudlånet fordelt på RO'er, SDO'er og SDRO'er pr. 31. juli 2010



Alt for tidligt at tale om dødsdomme eller redninger

Man ser efterhånden tit historier i medierne om, at den danske realkreditmodel og de danske flekslån enten er dødsdømt eller blevet reddet. Senest i denne uge blev det proklameret, at Europa-Parlamentet har reddet de danske flekslån.

"Det er mildt sagt en overdrivelse. Parlamentet er kommet med en udtalelse, som vi er meget glade for. Den viser, at parlamentarikerne forstår de danske synspunkter, men den politiske proces er kun lige begyndt, og der er mange aktører i denne sag," siger Karsten Beltoft, direktør i Realkreditforeningen.

Udtalelsen, der blev vedtaget af Parlamentets økonomiske og monetære udvalg den 13. september 2010, skal formentlig vedtages endeligt i plenum i løbet af efteråret. Den er udtryk for et ønske i Parlamentet om at komme på banen på et tidligt tidspunkt.

"Parlamentet markerer over for bl.a. Basel-komitéen og Kommissionen, at man har klare holdninger i denne sag, og at der skal tages hensyn til dem", siger Karsten Beltoft.

I sager om international finansiel regulering, er det ofte Basel-komitéen, der kommer først på banen. Den består af en række repræsentanter fra nogle relativt store landes finansielle tilsynsmyndigheder og centralbanker. De pågældende har ikke mandat til at indgå bindende aftaler på deres landes vegne. Det, de i fællesskab når frem til, har derfor karakter af rådgivning. Hidtil har de imidlertid i høj grad fundet løsninger, der har kunnet opnå politisk tilslutning og dermed kunnet omsættes til egentlige love.

Men Basel-komitéen bestemmer altså ikke alene, dens anbefalinger skal igennem en politisk proces. I Europa foregår den i EU. Her er proceduren, at Kommissionen skal fremsætte et forslag, som skal vedtages af Europa-Parlamentet og Ministerrådet.

Det regelsæt, der vækker så stor bekymring i Danmark, er endnu i en meget tidlig fase. Basel-komitéen, som er initiativtageren, er faktisk endnu ikke helt færdig med sine anbefalinger. Derfor er Kommissionen heller ikke kommet med noget formelt forslag, som Rådet og Parlamentet skal forholde sig til.

Men alligevel er Parlamentet altså gået ind i sagen allerede nu. Det hænger sammen med, at parlamentarikerne ser en fordel i at give sig til kende, længe inden sagen er landet på

deres bord. Derved får Kommissionen mulighed for at tage hensyn til Parlamentets synspunkter, inden de fremsætter deres forslag formelt. Det er til gavn for både Parlamentet og Kommissionen selv, for derved kan den lettere udarbejde et forslag, der kan vinde Parlamentets tilslutning i sidste ende.

Hvad siger Parlamentet?

På foranledning af blandt andre de danske parlamentarikere Bendt Bendtsen og Anne E. Jensen, går udtalelsen i rette med Basel-komitéens antagelse om, at statsobligationer altid er mest likvide. Set med danske øjne har det været et hovedproblem, at realkreditobligationer ikke kan regnes med fuldt ud ved opgørelsen af den såkaldte *liquidity coverage ratio*, LCR, hvilket ville give problemer med at sælge obligationerne til fx banker.

Udtalelsen understreger også, at der skal være plads til forskellige forretningsmodeller og aktivtyper, navnlig dem, der har klaret sig godt igennem finanskrisen. Dette er en klar reference til dansk realkredit. Parlamentet berører ikke direkte problemstillingen med den såkaldte *net stable funding ratio*, NSFR, der skaber de største problemer for danske rentetilpasningslån. Dette kan hænge sammen med, at Basel-komitéen ikke mener, at reglen bør indføres før tidligst 2018, efter en observationsperiode.

Kommissionens udspil bliver vigtigt

Udtalelsen vil givetvis indgå i Kommissionens beslutningsgrundlag, når den skal fremlægge et direktivforslag omkring årsskiftet. Chancerne for at der bliver taget hensyn til Danmark allerede i Kommissionens udspil er derfor forøget. Om også Basel-komitéen vil blive påvirket, er mere tvivlsomt. Kommissionen kan derfor komme til at stå i det dilemma, at den som udgangspunkt måske foretrækker, at bruge Basel-udspillet i dets helhed – det eneste bud på globale regler - men samtidig er klar over, at Rådet og Parlamentet kan have vanskeligt ved at acceptere visse elementer.

Processen er altså kun lige begyndt. I denne uge er der blevet lagt et lille lod i den rigtige vægtskål. Som Parlamentets ordfører i sagen, østrigeren Othmar Karas udtalte efter vedtagelsen:

”Basel-komitéen har ikke det sidste ord, men det første. Nu handler det om lovgivning og politiske drøftelser.”

Antallet af tvangsauktioner i landbruget er lavt

Finansielle løsninger og det historisk lave renteniveau er medvirkende til overraskende få tvangsauktioner i landbruget.

I 2009 gik 120 danske landbrug på tvangsauktion. Det svarer til niveauet i 2004, som historisk set også var ret lavt. I år forventes det dog, at 2003-niveauet vil blive nået, men tallene er milevidt fra bølgerne af tvangsauktioner i begyndelsen af 90'erne. Trods den massive krise i landbruget er erhvervet således sluppet for stimer af tvangsauktioner, og det skyldes ifølge Realkreditforeningen, at det lykkes de enkelte landbrug at finde finansielle løsninger, inden det går så galt.

"Landbrugets indtjeningskrise i 2008 og 2009 har heldigvis ikke betydet, at vi oplever store bølger af tvangsauktioner, hvor landmændene kommer i klemme. I langt de fleste tilfælde lykkes det at finde en løsning som kan redde landmanden gennem perioden med indtjeningsklemme," konstaterer direktør i Realkreditforeningen Karsten Beltoft.

Karsten Beltoft bemærker, at afregningspriserne inden for bl.a. svin, mælk og korn er forbedret på det seneste, og det betyder, at der er potentiale for, at disse landmænd vil øge deres indtjening – dog fra et lavt niveau, men udviklingen går den rigtige vej.

"Den historisk lave rente holder også hånden under landmændene, da langt den overvejende del af landbruget har kortforrentede lån. Alt i alt er der positive takter for dele af landbrugssektoren, hvor bytteforholdet selvfølgelig gerne må udvikle sig endnu bedre," konkluderer Karsten Beltoft.

Håber på verdensmarkedet

Historisk set kommer stigningerne i antallet af tvangsauktioner i landbrugsejendomme først 1-2 år efter krisens start.

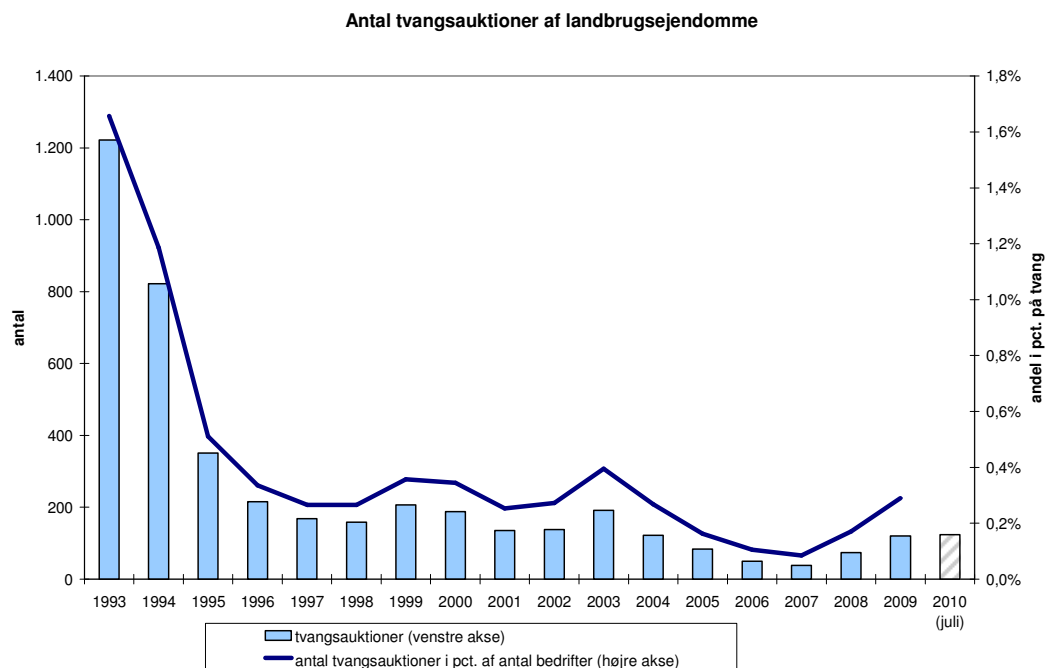
"Nu kan man så håbe på, at priserne på verdensmarkedet retter sig op, og at vi samtidig et par år mere bibeholder historisk lave renter, således at sektoren får mulighed for at komme til hægterne," siger Karsten Beltoft.

Den aktuelle krise i landbruget kan man ikke genfinde i antallet af tvangsauktioner, som fortsat er ret lavt, som det fremgår af nedenstående graf.

Det lave antal tvangsauktioner skyldes formentlig flere faktorer:

- Bankerne har støttet landmænd med likviditet, hvor de har set, at der nok er tale om en midlertidig indtjeningskrise på grund af forværrede afregningspriser.
- Realkreditinstitutterne og bankerne finder i samarbejde med landmændene løsninger for at undgå en tvangsauktion eller at realkreditinstituttet skal overtage gården.

Landmændene har primært korte variable lån, hvor den 1-årige rente p.t. er et pænt stykke under 1,5 % årlig.



Udgiver:

Realkreditforeningen

Redaktion:

Martin Kjeldsen-Kragh

Flemming Densø Nielsen

Ansvarshavende redaktør:

Karsten Beltoft

kab@realkreditforeningen.dk

tlf. 33 70 11 11

www.realkreditforeningen.dk