



**AALBORG UNIVERSITY**  
DENMARK

**Aalborg Universitet**

## **Finansielle Institutioner i Danmark 14/4-2016**

*En analyse af danske finansielle institutioners finansieringsomkostninger for 2015*

Krull, Lars

*Publication date:*  
2016

*Document Version*  
Tidlig version også kaldet pre-print

[Link to publication from Aalborg University](#)

*Citation for published version (APA):*

Krull, L. (2016). *Finansielle Institutioner i Danmark 14/4-2016: En analyse af danske finansielle institutioners finansieringsomkostninger for 2015.*

### **General rights**

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- ? Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- ? You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- ? You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal ?

### **Take down policy**

If you believe that this document breaches copyright please contact us at [vbn@aub.aau.dk](mailto:vbn@aub.aau.dk) providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

The logo for the Master of Business Administration (MBA) program, featuring the letters 'MBA' in a large, bold, serif font, enclosed within a stylized, curved oval shape.

**Analyse af finansieringsomkostninger for udvalgte  
finansielle institutioner pr. 31/12-2015  
(Finansielle institutioner i Danmark 31/12-2015)**

**Lars Krull  
14/4-2016**

## Highlights (nedenstående punkter dækkes i analysen)

- Pengeinstitutternes finansieringsomkostninger når igen nye og endnu lavere niveauer
- Der er finansieringsmæssigt ikke belæg for at udlånsrenterne skal op. (baseret på udviklingen i 2015).  
Men institutterne skal tjene penge – Og rentefastsættelse er givet et af stederne
- En finansieringsmæssigt øget polarisering fortsætter igen i år – Nu 3-doblet siden 2007

## Mine analyser

Når danske pengeinstitutter aflægger rapport om deres virksomhed på årsbasis opgør jeg institutternes samlede finansieringsomkostninger for den forløbne periode. Dette uagtet om en evt. regnskabskonvention klassificerer en udgift som f.eks. en egenkapitalbevægelse.

Når et pengeinstitut fungerer optimalt, har det finansieringsomkostninger, der er af en sådan størrelse, at instituttet kan placere midler både i pengemarkedet og i kapitalmarkedet. Ideelt betyder dette, at institutterne bør have samlede finansieringsomkostninger der er under pengemarkedet (pengemarkedsrenten).

Efter krisen er begyndt har vi set at flere institutter finansierer sig **dyrere** end pengemarkedet. En del af denne finansiering er sket ved at tiltrække indlånsmidler, hvor man til indlånsmidler (som pr. definition er pengemarkedsprodukt) betaler "kapitalmarkeds pris" – altså et princip om at man betaler for noget man **ikke får!**

## Mine analyser forts.

Jeg har i forbindelse med aflæggelsen af årsrapporterne for 2015 samt årsrapporterne for 2014 dokumenteret, at institutternes finansieringsomkostninger **fortsat** falder.

Udlånsrenterne er i samme periode også faldet – Dette fremgår af Nationalbankens kvartalsoversigt for 1. kvartal 2016 (side 25).

Pengeinstitutterne har det sidste år generelt haft en bedre indtjening kombineret med generelt lavere nedskrivninger. Udgifterne til oprydning og opbygning af garantiformue ser ud til at være afholdt, i hvert fald for nu i 2015.

Pengeinstitutterne er alle udfordret i det negative rentescenarie der har været det sidste års tid. Det udgør væsentlig udfordring for mange og for andre kan det på den mellemlange sigt kan udfordre nogles forretningsmodeller væsentligt.

Der er for mig ingen tvivl om at enhver type af foranstaltninger der kan fastholde kunder og indtjening er kærkomne – men ikke lige vigtige for alle!

## Mine analyser forts.

Pengeinstitutter udgør et væsentligt "tandhjul" i økonomien og det er vigtigt at pengeinstitutterne tør og kan agere optimalt i forhold til situationen – Generelt har institutterne en enorm uudnyttet udlånskapacitet og hermed også en uudnyttet indtjeningsmulighed. Men nok er muligheden og kapaciteten der, men problemet er at der er ikke nok der vil låne og som er kvalificeret til at få bevilliget et lån.



**Finansielle institutioner i Danmark  
pr. 31/12-2015**

Lars Krull  
14/4-2016

## Generelt

Generelt skal man være forsigtig med direkte at sammenligne små virksomheder med større virksomheder. Ligesom man selvfølgelig heller ikke bør sammenligne virksomheder med væsentlige forskellige forretningsmodeller.

I nærværende analyse indgår virksomheder med forskellige forretningsmodeller samt virksomheder af forskellig størrelse. Der opfordres til **omtanke**, for resultater "på tværs" af disse anvendes uden nødvendige kommentarer.



## Generelt

Pengeinstitutsektoren betegnes nok som én branche, men man må ikke glemme, at der er **enorm** størrelsesforskel. I denne analyse har det mindste institut, der indgår i analysen, en balance der er ~ **7000** gange mindre end det største institut der indgår i analysen.

Der er lighedstegn – men også store forskelle!

Vær særligt opmærksom på at enkelte institutter har deltaget i fusioner og kapitalstrukturen har undergået væsentlige forandringer i perioden.

## **Øget polarisering:**

*”Faktor forskellen på det pengeinstitut der finansierede sig billigst og det der finansierede sig dyrest var i 2007 en faktor ~1,7. I 2013 udgjorde denne faktor ~ 4,7. (4,71 i 2014) Kikker vi på første 2015 udgør denne faktor også ~ 5,1*

*Der er altså tale om at denne er øget ~ 8% - Altså en situation hvor der bliver stadig større forskel mellem dem som finansierer sig billigst og dem som finansierer sig dyrest.”*

*”I det omfang produkterne samlet set overfor kunderne fremstår som generiske vil dette på sigt komme til at udgøre en udfordring for dem som finansierer sig forholdsvis dyrt.*

## Citat generelt II

*”Finansieringsomkostningerne er generelt fortsat med at falde i 2015 i gennemsnit er omkostningerne til finansiering faldet med ~ 0,35%*

*”Det har (tidligere) vist sig at netop de institutter som har den (de) højeste finansieringsomkostninger, er ophørt som selvstændige institutter.” Se tidligere analyser på*

<http://analyser.aaumba.dk>

*”I et rationelt marked vil den markedsdeltager som af markedet opfattes som den **største risiko** også betale den højeste pris.”*

## Citat generelt III

*"Der er nu en gennem flere perioder påvist tendens til at finansieringsomkostningerne falder"*

*"De "gode" til at finansiere sig bliver relativt bedre"*

*"Der sker en øget polarisering i branchen"*

*"Der er basis for at kunderne både hver for sig, som samlet kommer til at opleve lavere renter."*

*"Ved at søge at overtage boligfinansiering fra realkredit kan institutterne kompensere noget i det "ugunstige rentescenarie"*

## Sådan har jeg gjort

- Prisen for fremmedkapital er opgjort som:

$$\frac{\text{Renteudgifter} + \text{Hybridrente} + \text{Garantrente}}{\text{Gns. Balancesum} - \text{Gns Egenkapital} + \text{Gns. Garantkapital} - \text{Gns. Puljeaktiver} + \text{Gns. Hybridkapital}}$$

Hvor:

Hybridrente = Den rente som i årsrapporten vedrører den hybridkapital der indregnes under egenkapitalen

Garantrente = Den rente som i årsrapporten som er indregnet under egenkapitalen

Gns- Hybridkapital = Den gennemsnitlige hybridkapital som i årsrapporten er indregnet i egenkapitalen

## Sådan har jeg gjort II

- Denne fremgangsmåde er selvfølgelig noget forsimplet, idet nogle poster udelades. Dette betyder generelt at kapitalomkostningen i % undervurderes en smule.
- Fremgangsmåden er også valgt for at få opgjort den reelle omkostning som virksomhederne har ved den samlede finansiering – Dette uanset evt. regnskabskonventioner.
- Fsva. Danske Bank, Nordea, Jyske Bank og Sparekassen Sjælland anvender jeg konsoliderede tal for top selskaberne.

# Finansiering

- Lars Krull:

*”En finansiel institution der finansierer sig langt i kapitalmarkedet har selvfølgelig en højere kapitalomkostning”*

*”Et pengeinstitut der primært finansierer sig i pengemarkedet (indlån) bør have en finansieringsomkostning der ligger under de institutter der har en længere finansieringsprofil.*

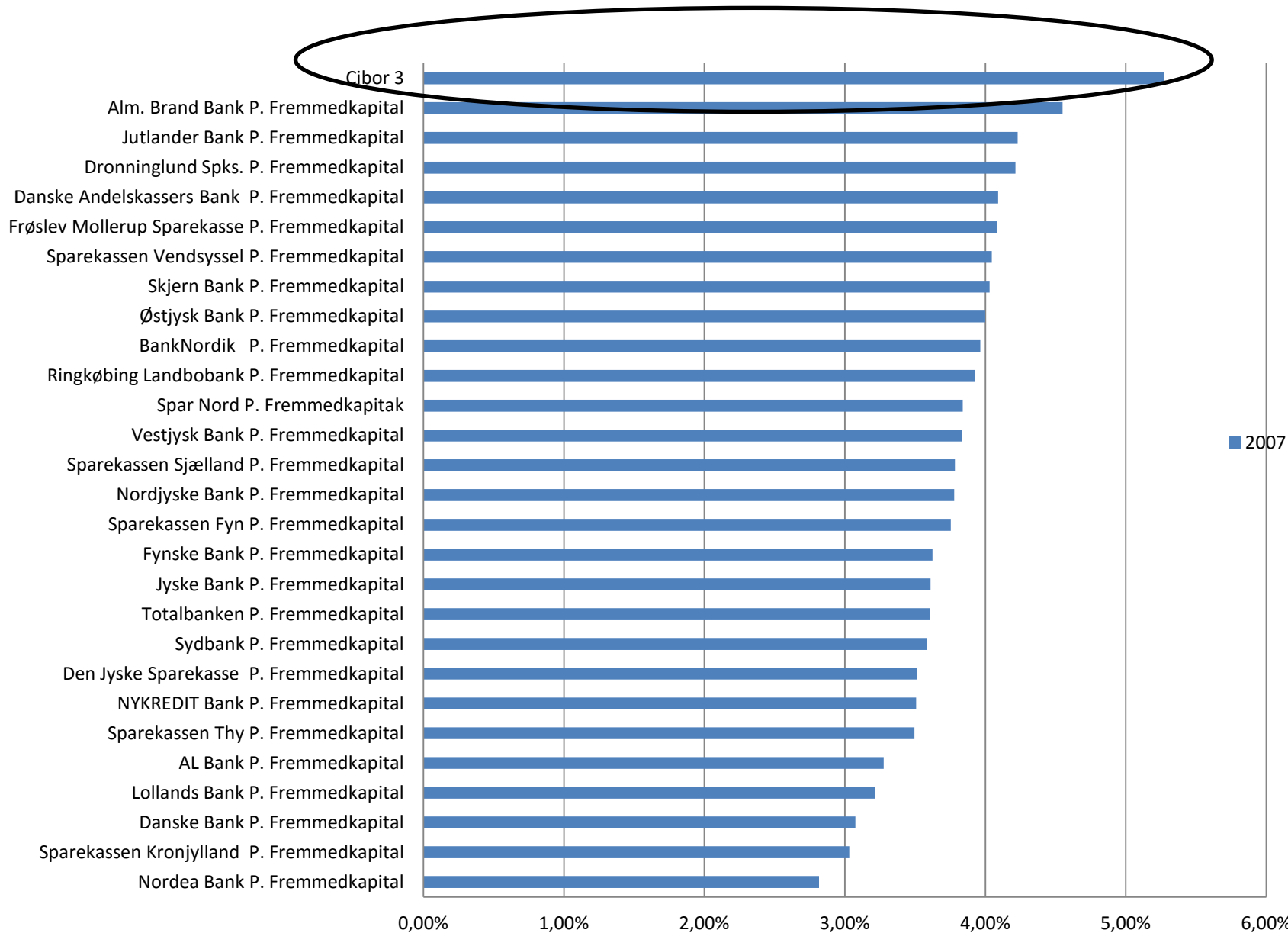
## Finansiering II

- Lars Krull:

*”På grund af de meget lave pengemarkedsrenter, er det OGSÅ for et indlånstungt institut umuligt at finansiere sig under pengemarkedsrenten, man kan derfor populært sige at institutterne mangler et ”indtjeningsben” (den indtjening som hidrørte fra indtjening på indlån)*

*”Dette er på langt sigt bekymrende, idet dette medfører/betyder et fravær af et velfungerende interbankmarked”, da det at have mange likvide aktiver udgør en ”indtjeningsrisiko”.*







# Finansieringsomk. 2007

	2007
Cibor 3	4,44%
Danske Andelskassers Bank P. Fremmedkapital	4,26%
Alm. Brand Bank P. Fremmedkapital	3,99%
Jutlander Bank P. Fremmedkapital	3,80%
Vestjysk Bank P. Fremmedkapital	3,74%
Sparekassen Vendsyssel P. Fremmedkapital	3,51%
NYKREDIT Bank P. Fremmedkapital	3,50%
Frøslev Mollerup Sparekasse P. Fremmedkapital	3,48%
Ringkøbing Landbobank P. Fremmedkapital	3,43%
Totalbanken P. Fremmedkapital	3,38%
Den Jyske Sparekasse P. Fremmedkapital	3,32%
Skjern Bank P. Fremmedkapital	3,30%
Dronninglund Spks. P. Fremmedkapital	3,28%
Østjysk Bank P. Fremmedkapital	3,25%
Sparekassen Sjælland P. Fremmedkapital	3,24%
Jyske Bank P. Fremmedkapital	3,24%
Spar Nord P. Fremmedkapital	3,17%
Sparekassen Thy P. Fremmedkapital	3,16%
Sydbank P. Fremmedkapital	3,15%
Nordjyske Bank P. Fremmedkapital	3,13%
Danske Bank P. Fremmedkapital	3,13%
Sparekassen Fyn P. Fremmedkapital	3,13%
AL Bank P. Fremmedkapital	2,97%
Fynske Bank P. Fremmedkapital	2,96%
BankNordik P. Fremmedkapital	2,93%
Lollands Bank P. Fremmedkapital	2,80%
Sparekassen Kronjylland P. Fremmedkapital	2,76%
Nordea Bank P. Fremmedkapital	2,45%

~ 1,7 x

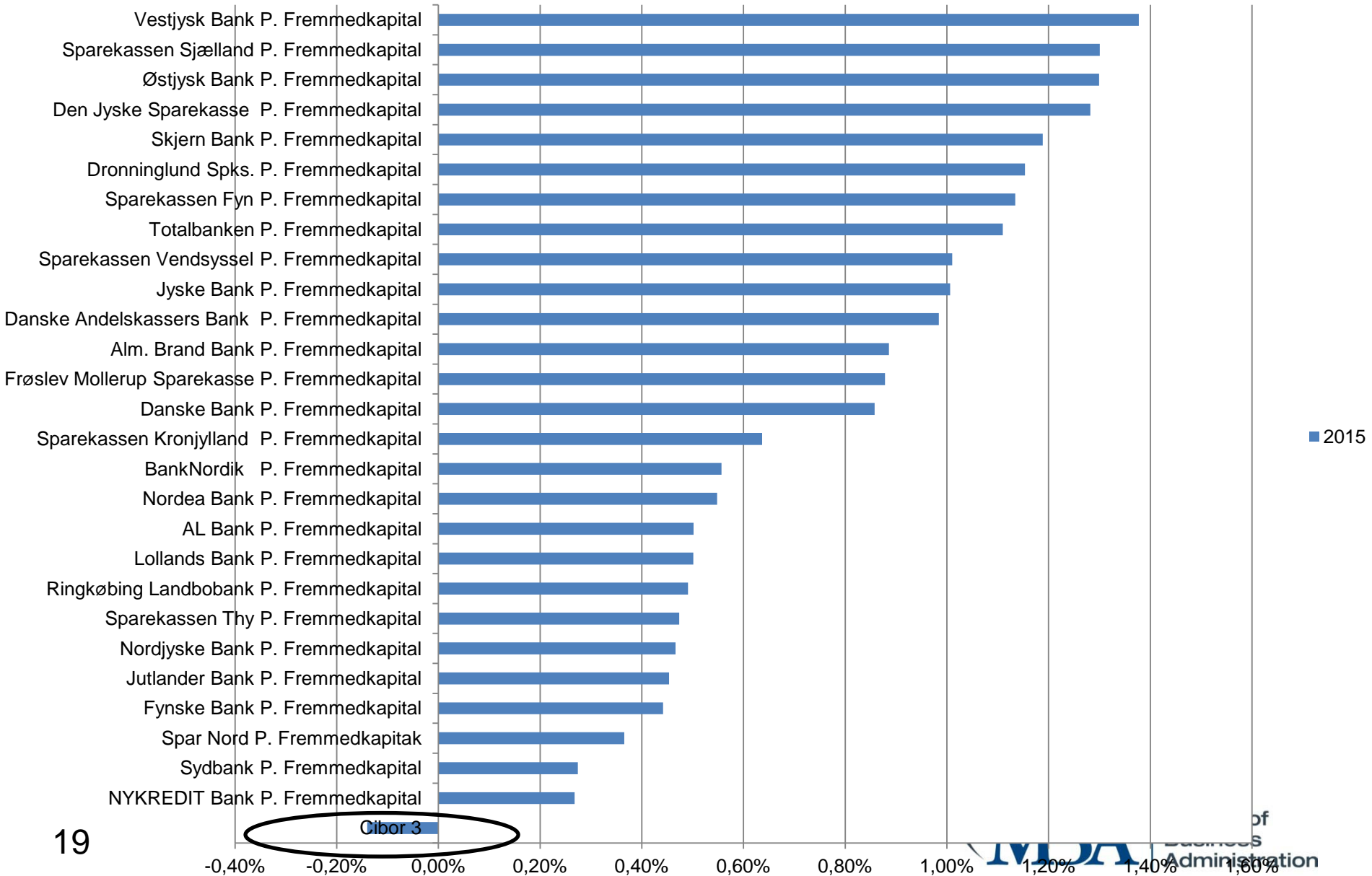
## Kommentar til finansieringsomk. 2007

Lars Krull:

*”Denne opgørelse er alene medtaget for at vise at i ”fredstid” kunne alle undersøgte institutter samlet finansiere sig under pengemarkedet, endvidere er faktorforskellen mellem det ”dyreste” og det ”billigste” opgjort.”*

*”Selv i 2007 kunne man se at institutter der opfattes som ”en højere risiko” allerede på daværende tidspunkt betalte en højere pris – og omvendt de mere ”sikre” betalte en lavere pris”*

*”Der er noget der tyder på at markederne er rationelle, altså den opfattede højeste risiko betaler den højeste pris”*



	2015
Vestjysk Bank P. Fremmedkapital	1,38%
Sparekassen Sjælland P. Fremmedkapital	1,30%
Østjysk Bank P. Fremmedkapital	1,30%
Den Jyske Sparekasse P. Fremmedkapital	1,28%
Skjern Bank P. Fremmedkapital	1,19%
Dronninglund Spks. P. Fremmedkapital	1,15%
Sparekassen Fyn P. Fremmedkapital	1,13%
Totalbanken P. Fremmedkapital	1,11%
Sparekassen Vendsyssel P. Fremmedkapital	1,01%
Jyske Bank P. Fremmedkapital	1,01%
Danske Andelskassers Bank P. Fremmedkapital	0,98%
Alm. Brand Bank P. Fremmedkapital	0,89%
Frøslev Mollerup Sparekasse P. Fremmedkapital	0,88%
Danske Bank P. Fremmedkapital	0,86%
Sparekassen Kronjylland P. Fremmedkapital	0,64%
BankNordik P. Fremmedkapital	0,56%
Nordea Bank P. Fremmedkapital	0,55%
AL Bank P. Fremmedkapital	0,50%
Lollands Bank P. Fremmedkapital	0,50%
Ringkøbing Landbobank P. Fremmedkapital	0,49%
Sparekassen Thy P. Fremmedkapital	0,47%
Nordjyske Bank P. Fremmedkapital	0,47%
Jutlander Bank P. Fremmedkapital	0,45%
Fynske Bank P. Fremmedkapital	0,44%
Spar Nord P. Fremmedkapital	0,37%
Sydbank P. Fremmedkapital	0,27%
NYKREDIT Bank P. Fremmedkapital	0,27%
Cibor 3	-0,14%

~ 5,1 X (~ 4,7x i 2014 og 4,1x i 2012)

## Kommentar til finansieringsomkostninger 2015

Lars Krull:

*”Der er tale om mere end en **3-dobling** af denne faktor fra 2007 og til nu. En tydelig indikation på at institutterne anvender forskellige politikker og redskaber i styringen af deres passivside”.*

*”Forskelle på passivside er en indikation på den ”manøvfrihed” som institutterne har på deres aktivside (evne til at konkurrere på udlånspriser)”.*

*”Generelt har institutter der nu har en høj finansieringsomkostning også høje driftsomkostninger, så deres konkurrenceevne og deres manøvfrihed på aktivside (udlån) således er **ringere** end tidligere”*

## Kommentar til finansieringsomkostninger 2015 II

Lars Krull:

*”Vi ser stadig at en del institutter der baserer deres funding på indlån, finansierer sig væsentligt **dyrere** end institutter der har en finansieringsmodel, hvor langsigtet finansiering udgør en væsentlig del af den samlede funding”*

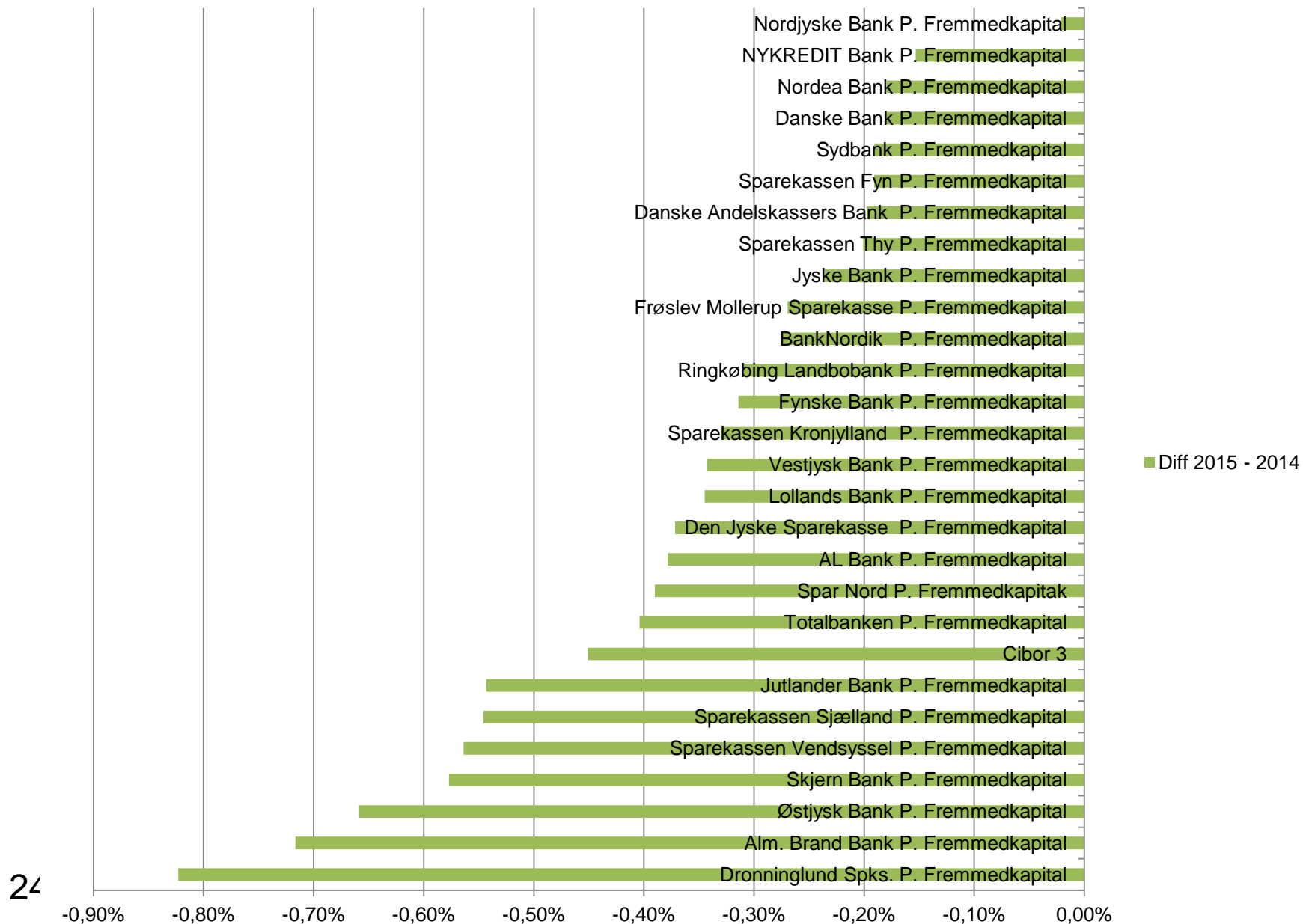
*”Det at kunne sige at man har indlånsoverskud ”er godt”, bør sammenholdes med den pris man betaler for at opnå dette indlånsoverskud”*

## Kommentar til finansieringsomkostninger 2015 III

*”lang finansiering der traditionelt er den dyreste finansiering, men det er det store og dem med mest langsigtet finansiering der samlet set finansierer sig **billigst**. Det må være fordi de store institutter nyder **størst tillid**, og dermed også får ”adgang” til en stor del af deres korte likviditet **meget-meget billigt** (indlån)”*



# Udvikling i finansieringsomkostninger i 2015 i forhold til 2014



## Udvikling i finansieringsomkostninger i 2015 i forhold til 2014

	2014	2015	Diff 2015 - 2014
Nordjyske Bank P. Fremmedkapital	0,49%	0,47%	-0,02%
NYKREDIT Bank P. Fremmedkapital	0,42%	0,27%	-0,15%
Nordea Bank P. Fremmedkapital	0,73%	0,55%	-0,18%
Danske Bank P. Fremmedkapital	1,04%	0,86%	-0,18%
Sydbank P. Fremmedkapital	0,46%	0,27%	-0,19%
Sparekassen Fyn P. Fremmedkapital	1,33%	1,13%	-0,19%
Danske Andelskassers Bank P. Fremmedkapital	1,18%	0,98%	-0,20%
Sparekassen Thy P. Fremmedkapital	0,67%	0,47%	-0,20%
Jyske Bank P. Fremmedkapital	1,24%	1,01%	-0,24%
Frøslev Møllerup Sparekasse P. Fremmedkapital	1,15%	0,88%	-0,27%
BankNordik P. Fremmedkapital	0,83%	0,56%	-0,28%
Ringkøbing Landbobank P. Fremmedkapital	0,80%	0,49%	-0,31%
Fynske Bank P. Fremmedkapital	0,76%	0,44%	-0,31%
Sparekassen Kronjylland P. Fremmedkapital	0,97%	0,64%	-0,33%
Vestjysk Bank P. Fremmedkapital	1,72%	1,38%	-0,34%
Lollands Bank P. Fremmedkapital	0,85%	0,50%	-0,34%
Den Jyske Sparekasse P. Fremmedkapital	1,65%	1,28%	-0,37%
AL Bank P. Fremmedkapital	0,88%	0,50%	-0,38%
Spar Nord P. Fremmedkapital	0,76%	0,37%	-0,39%
Totalbanken P. Fremmedkapital	1,51%	1,11%	-0,40%
Cibor 3	0,31%	-0,14%	-0,45%
Jutlander Bank P. Fremmedkapital	1,00%	0,45%	-0,54%
Sparekassen Sjælland P. Fremmedkapital	1,85%	1,30%	-0,55%
Sparekassen Vendsyssel P. Fremmedkapital	1,57%	1,01%	-0,56%
Skjern Bank P. Fremmedkapital	1,77%	1,19%	-0,58%
Østjysk Bank P. Fremmedkapital	1,96%	1,30%	-0,66%
Alm. Brand Bank P. Fremmedkapital	1,60%	0,89%	-0,72%
Dronninglund Spks. P. Fremmedkapital	1,98%	1,15%	-0,82%

## Kommentar til udvikling i finansieringsomkostninger i 2015 i forhold til 2014

Lars Krull:

*”Generelt er finansieringsomkostningerne fortsat faldet i 2015 – Institutterne fortsætter deres tilpasning, således deres finansieringsomkostninger bliver stadig lavere.”*

Lars Krull  
Seniorrådgiver  
Institut for Økonomi og Ledelse  
Aalborg Universitet  
[krull@business.aau.dk](mailto:krull@business.aau.dk)  
Telefon 9940 2705