



NOTAT

Kapital Nyt Baggrund

Virksomhedernes optagelse af banklån sker, når opsvinget er vedvarende – men er forskelligt fra branche til branche

Konklusioner

- Bankernes udlån er ikke udpræget koncentreret på enkelte erhverv.
- Behovet for ekstern finansiering er først til stede når, væksten har været positiv i et stykke tid. Konjunkturbevægelsen i bankudlån følger typisk ½-1 år efter konjunkturændringen i BNP.
- Forsinkelsen skyldes, at virksomhederne bruger intern finansiering først. Behovet for ekstern finansiering er størst ca. et år efter opsvinget starter.
- Når en konjunkturopsving eller –nedgang begynder, ses ændringen i bankernes udlån først i bygge- og anlægsbranchen og handels-, hotel- og restaurationsbranchen. Bevægelsen sker sidst i "tungere" erhverv som industri, forsyningsvirksomhed og transport, post og tele
- Baggrunden for at forskellen mellem brancher kan formentligt forklares ved større egenkapital og dermed mindre initialt eksternt finansieringsbehov, forskelle i værdien af aktiverne, der kan stilles til sikkerhed, samt forskelle i erhvervsstruktur. Fx har mindre virksomheder normalt en højere andel af banklån.
- Endelig kan konjunkturfølsomheden på tværs af brancher (i kombination med de andre faktorer) også være en forklaring.

2. februar 2010

Kontakt Niels Storm Stenbæk
Direkte 3370 1105
nst@finansraadet.dk

Journalnr. 916/02
Dok. nr. 245040-v2

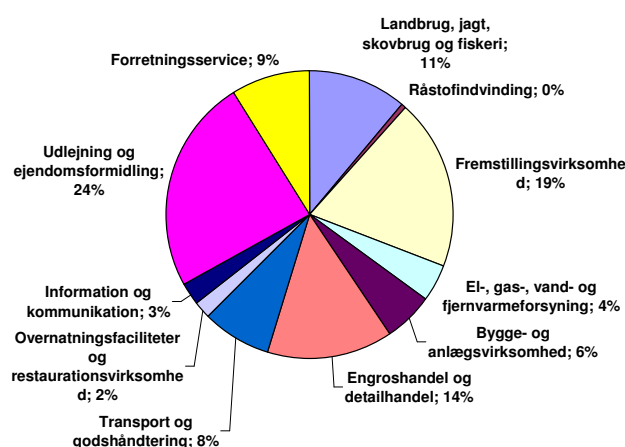
Bankernes erhvervsudlån i perspektiv

Bankernes erhvervsudlån var ved udgangen af 3. kvartal 2009 ikke specielt koncentreret på et erhverv. Udlejningsbranchen (maskiner, transportfartøjer, it-udstyr mm.) og ejendomsformidling (udlejning af erhvervsjendomme, ejendomsmæglere mm.), udgør hvad der svarer til næsten en fjerdedel af det samlede udlån, jf. figur 1.¹ Fremstillingsindustrien udgør knap en femtedel, mens handelserhvervet og landbrug udgør hhv. knap en sjettedel og en tiendedel.

Journalnr. 916/02

Dok. nr. 245040-v2

Figur 1: Bankernes erhvervsudlån



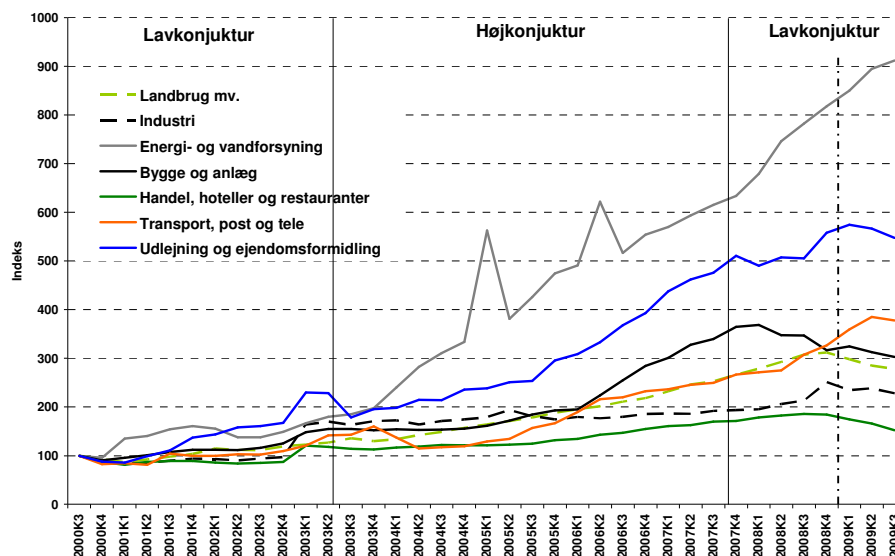
Anm.: I pct. andele ved udgangen af 3. kvartal 2009. Der er set bort fra udlån til husholdninger og til finansielle virksomheder, samt udlån til det offentlige, kultur, forlystelser og sport og uoplyst branche mm.

Kilde: Nationalbanken og Finansrådets beregninger.

Andelen fordelt på erhverv er ændret løbende. Igennem det seneste årti er særligt bankernes udlån til forsyningsvirksomhed steget, men også udlejning og ejendomsformidling har haft en pæn vækst, jf. figur 2.² Herefter følger transport, post og tele. Udlånet er som ventet øget forholdsmæssigt mest i højkonjunktoren mellem 2003 og 2007, og er faldet for næsten alle brancher siden den kraftige opbremsning fra slutningen af 2007.

¹ Hvis man ser bort fra udlån til finansielle virksomheder mm.

² Brancheinddelingen herunder er grupperet ift. figur 1.

Figur 2: Bankernes erhvervsudlån 2000-2009

Anm.: Skift i opgørelsesmetode fra 2008K4 til 2009K1. Sæsonkorrigerede serier og indeks = 100 for 3. kvartal 2000. For forretningsservice er databruddet af en sådan art, at det umiddelbart ikke er muligt at lave en længerevarende sammenhængende tidsserie.

Kilde: Nationalbanken og Finansrådets beregninger.

Virksomhedernes behov og vilkår for finansiering hænger meget tæt sammen med konjunkturudviklingen, se også Nationalbanken (2009)³.

De seneste to års lavkonjunktur har betydet, at bankernes udlån er faldet, hvilket har skabt en del negativ fokus på bankernes udlånspolitik. Faktum er imidlertid, at behovet for ekstern finansiering, fx lån i banken, er mest udpræget når den generelle økonomiske vækst har været positiv i et stykke tid. Det viser Finansrådets beregninger på samvariationen mellem bankernes erhvervsudlån og BNP-væksten.

Eller sagt på en anden måde, historien viser, at når opgangen i dansk økonomi har vist sig holdbar, vil bankernes udlån igen begynde at stige (og dermed imødekomme den øgede efterspørgsel efter banklån).

Finansrådets beregninger viser, at behovet for ekstern finansiering er procyklisk, jf. figur 3. Dvs. negativt korreleret med tidlige/lave værdier af BNP, og positivt korreleret med senere/højere værdier af BNP, når der beregnes på den cykliske komponent (dvs. afvigelsen i forhold til en trend) i serierne.

Med andre ord, når BNP stiger, vil den eksterne finansiering (fx i form af bankudlån) følge efter. Det stemmer overens med en Nationalbanken (2009), der efterviste, at virksomheder normalt finansierer sig med intern finansiering i starten af et opsving i økonomien, og så senere anvender lå-

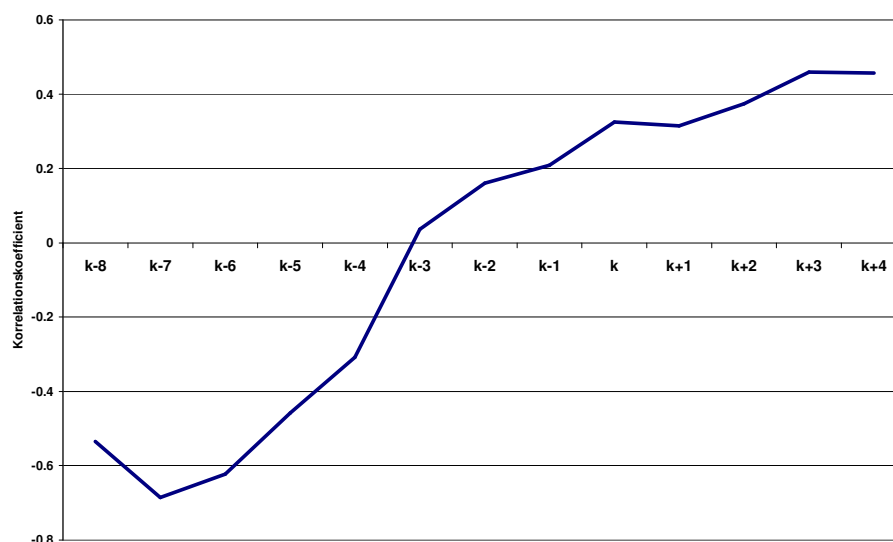
³ For en gennemgang af virksomheders finansieringsforhold se Nationalbanken (2009), WP 62, Petersen og Risbjerg, Danske virksomheders finansiering i et makroperspektiv.

nefinansiering, når egne midler, tilbageholdt overskud, evt. salg af likvide aktiver mv. ikke længere er tilstrækkelige til at finansiere den yderligere vækst, og når den ledige kapacitet i økonomien falder.

Figur 3: Korrelation mellem BNP og forudgående, på samme tid og efterfølgende kvartalers behov for ekstern finansiering

Journalnr. 916/02

Dok. nr. 245040-v2



Anm.: Behovet for ekstern finansiering er beregnet som nettofordringserhvervelsen (med omvendt fortegn) for ikke-finansielle virksomheder. Baseret på perioden 2000-2009 på den cykliske komponent (afvigelsen i forhold til en trend) i sæsonkorrigerede serier. K angiver det samtidige kvartal, mens k+1 fx angiver det følgende kvartals behov for ekstern finansiering.

Kilde: Nationalbanken, Danmarks Statistik og Finansrådets beregninger.

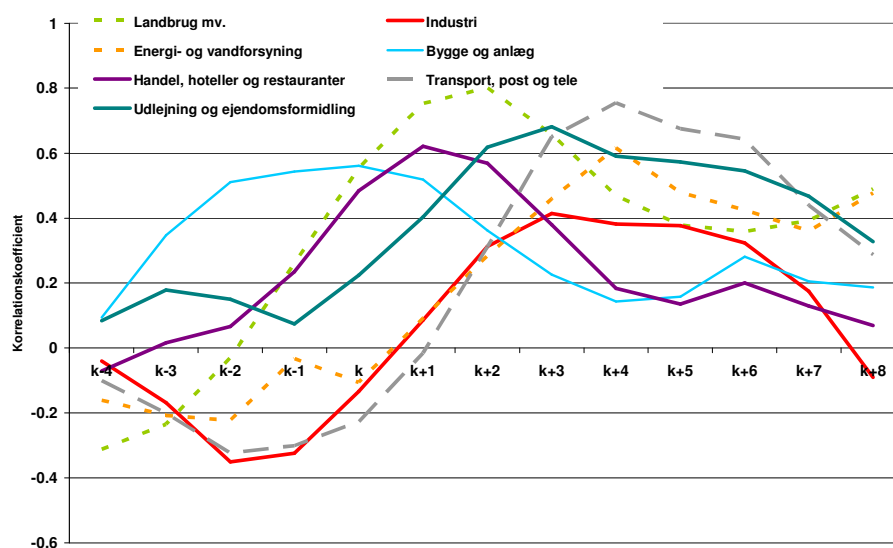
Finansrådet har ved at inddrage udviklingen i bankernes udlån på brancher undersøgt, om behovet for ekstern finansiering er forskellig mellem brancher i lyset af konjunkturudviklingen.

Resultaterne viser, at konjunkturbevægelsen i erhvervsudlån typisk følger mellem et ½ og et helt år efter konjunkturopgangen i økonomien generelt.

Alle brancheudlån er procykliske, dvs. stiger når væksten i samfundet øges. Men i forbindelse konjunkturopsvinget vil bankudlånet øges før i nogle brancher frem for andre, jf. figur 4.

Det ses, at sammenhængen mellem BNP og udlånet til en branche er højest tidligt i forløbet for virksomheder i bygge- og anlægsbranchen og handels-, hotel- og restaurationsbranchen. Konjunkturforløbet afspejler sig med en større forsinkelse i "tungere" erhverv som industri, forsyningsvirksomhed og transport, post og tele, svarende til 2 til 4 kvartaler. Forsinkelsen er knap så udpræget for udlån til erhverv som landbrug og udlejning og ejendomsformidling.

Figur 4: Korrelation mellem BNP og forudgående, på samme tid og efterfølgende kvartalers bankudlån til branchen



Journalnr. 916/02

Dok. nr. 245040-v2

Anm.: Baseret på perioden 2000-2009 på den cykliske komponent (afvigelsen i forhold til en trend) i sæsonkorrigerede serier. K angiver det samtidige kvartal, mens k+1 fx angiver det følgende kvartals bankudlån. Der er få signifikante lags før k-4 hvorfor korrelationskoefficienterne herfor ikke fremgår.

Kilde: Nationalbanken, Danmarks Statistik og Finansrådets beregninger.

Forskellen i det eksterne finansieringsbehov (her banklån) mellem erhvervene skyldes en kombination af faktorer.

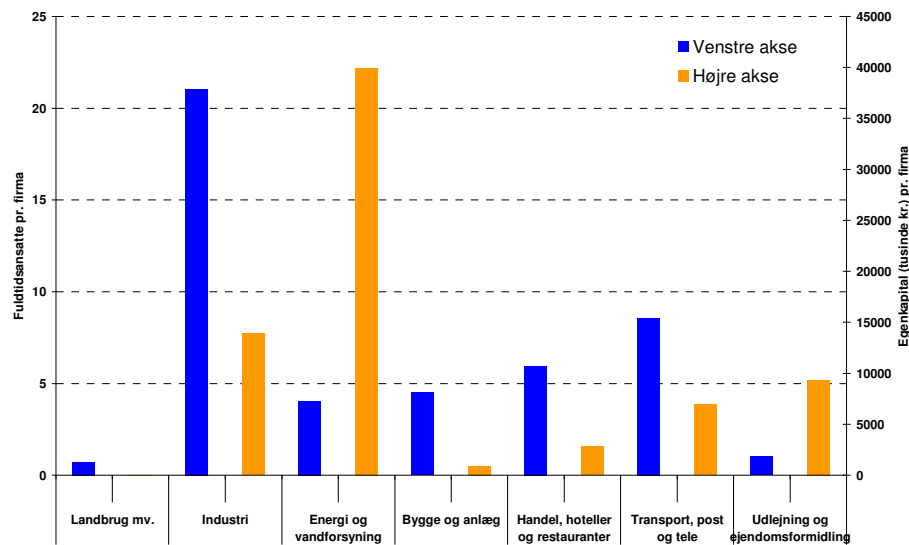
Nogle erhverv er kendetegnet ved at have en højere egenkapitalbeholdning, og behovet for ekstern finansiering sker derfor senere. Opsvinget kan også spille ind på værdien af de aktiver, der stilles med sikkerhed, med forskellig hastighed. Fx stiger finansielle aktivers værdi typisk hurtigere end materielle aktiver som fast ejendom, hvilket kan påvirke adgangen til finansiering. Forskelle i den regnskabsmæssige værdiansættelse af aktiver kan også spille ind.

Erhvervsstrukturen i branchen er formentligt også afgørende. Hvis et erhverv er domineret af små og mellemstore virksomheder, vil bank- og real-kreditgælden typisk udgøre en højere andel af passiverne. Det skyldes, at større virksomheder normalt har nemmere adgang til andre former for ekstern finansiering såsom aktie- og erhvervsobligationsudstedelser mm. Det forklarer, at udlånet til bygge og anlæg og handel, hoteller og restauranter samt til dels landbrug øges først.

Som det fremgår af figur 5, er bygge- og anlægsvirksomheder, landbrug, service mm. gennemsnitligt relativt små virksomheder. Af samme figur ses det, at bygge- og anlægsvirksomheder, landbrug og igen service desuden har en relativt lille andel af egenkapital, og dermed hurtigere kan få behov for ekstern finansiering, selvom størrelsen af investeringer og driften naturligvis er forskellig brancher imellem.

Derudover er det tydeligt, at nogle erhverv er meget konjunkturfølsomme, også målt på udlånet, når der er taget højde for de andre forklarende faktorer. Det gælder især bygge- og anlægsbranchen, hvor gode tider hurtigt afspejles i ordreindgangen. Industrivirksomheder har derimod typisk opbygget et lager, som de kan sælge fra, førend der investeres igen og der hermed opstår et behov for ekstern finansiering.

Figur 5: Antal ansatte og egenkapital pr. virksomhed



Anm.: Gennemsnit for 2000-2007 (forsyning undtaget, 2005-tal). Beskæftigelse kun 2007.

Kilde: Danmarks Statistik og Finansrådets beregninger.