

Synspunkter om realkredit

Finn Østrup, Copenhagen Business School

Realkredit er lån, der gives med sikkerhed i fast ejendom. En huskøber kan f.eks. låne til købet af en ny bolig. En boligejer kan også optage lån i sin faste ejendom for at realisere et højere forbrug eller for at finansiere forbedringer af ejendommen. Endelig kan realkredit være aktuelt, når der skal skaffes finansiering til bygning af en ny bolig eller af en anden ejendom, f.eks. en kontorejendom eller en fabrik. Som sikkerhed for realkreditlånet vil långiver normalt få pant i ejendommen, hvilket indebærer mulighed for hurtigt at kræve ejendommen solgt ved en tvangsauktion, hvis låntager ikke betaler de aftalte ydelser. Muligheden for at kræve ejendommen solgt ved tvangsauktion giver en ekstra sikkerhed bag realkreditlån.

Køb eller byggeri af fast ejendom er en vigtig beslutning, der normalt påvirker en låntagers økonomi i en lang periode fremover. Det er derfor vigtigt, at der er et effektivt fungerende realkreditsystem, hvor låntager kan opnå hurtig og helst også billig finansiering. Låntager må også kunne stole på, at han/hun i en lang periode fremover har rådighed over lånet. Det vil skabe en uholdbar situation for låntager, hvis vedkommende bliver tvunget til at hente ny finansiering, hvis långiver skulle finde på at opsige lånet.

Hvad er det optimale realkreditsystem?

I Danmark har der gennem lang tid eksisteret særlige finansielle virksomheder – nu realkreditinstitutter, tidligere benævnt kreditforeninger eller hypotekforeninger – der står for ydelse af realkredit. Realkreditinstitutterne er blevet reguleret gennem særlig lovgivning. Den første lov kom i 1850. Gennem de skiftende love er der blevet fastlagt nogle simple principper for institutternes ydelse af realkredit: (i) Et realkreditinstitut må kun beskæftige sig med realkredit, (ii) instituttet må kun yde lån op til en vis procent af ejendommens værdi, (iii) lån ydes med en lang løbetid som fast forrentede annuitetslån, dvs. der er lige store ydelser hvert år, samt (iv) til at finansiere lånene udstedes der obligationer, der har den samme løbetid, rente og afdragsprofil som de ydede realkreditlån (det såkaldte balanceprincip). I en lang periode var det kun muligt at optage realkredit til at finansiere nybyggeri eller køb af fast ejendom. Endvidere var det et fast princip, at lån fulgte med ejendommen. Dette indebar, at en ny ejer, som overtog en ejendom, kunne regne med også at overtage de realkreditlån, der stod i ejendommen. Realkreditlån var altså uopsigelige selv ved ejerskifte. Endelig var realkreditinstitutterne gennem lang tid organiseret som foreninger (kreditforeninger eller hypotekforeninger) styret af låntagerne. Når en låntager optog et realkreditlån gennem kredit- eller hypotekforeningen, stillede vedkommende med en vis sum (et reservefondsbidrag), der skulle beskytte foreningen mod tab, hvis låntagerne ikke kunne betale de lovede ydelser. Hvis låntagerne ikke betalte deres ydelser, gik reservefondsbidraget helt eller delvist tabt. Låntagerne havde selvfølgelig en interesse i at styre foreningen på en sådan forsigtig måde, at deres reservefondsbidrag ikke gik tabt. Hvis der ikke var tab, fik låntagerne deres bidrag tilbage, når lånet var tilbagebetalt.

Det er mit synspunkt, at der er megen sund fornuft bag det realkreditsystem, der blev etableret med loven i 1850. Princippet om lige store årlige ydelser medfører, at låntager i hver periode har sikkerhed for, hvad der skal betales. En stadig større del af ydelsen kommer over lånets løbetid til at bestå af afdrag, dvs. at låntager gradvist opbygger en stadig større opsparing. Det skaber en stødpude, hvis det skulle blive nødvendigt at finansiere uventede negative begivenheder som arbejdsløshed eller skilsmisse, ligesom låntager også ved lånets udløb vil stå med en friværdi, der mindsker udgifterne f.eks. i pensionisttilværelsen. Endelig skaber det sikkerhed for obligationsejerne, at de ved, at lån ydes efter bestemte principper fastlagt i lovgivningen. De vil derfor kræve en lavere risikopræmie, når de placerer i realkreditobligationer.

Det viste sig, at det danske realkreditsystem fungerede uhyre effektivt og billigt. Gennem systemet med reservefondsbidrag blev der skabt en stor sikkerhed bag de udstedte realkreditobligationer, og der var kun små tab. Allerede tidligt opstod der et marked for realkreditobligationer, hvor obligationerne kunne handles til en rente, der stort set var den samme som renten på statsobligationer.

Desværre er de bagvedliggende principper for dansk realkredit gradvist blevet opgivet gennem de sidste årtier. Realkreditinstitutterne drives ikke længere som foreninger. Systemet med reservefondsbidrag, der tilbagebetales ved lånets udløb, er blevet opgivet. Lån ydes heller ikke længere udelukkende som annuitetslån. Siden 2003 har lån uden afdrag således vundet stigende indpas. En stigende andel af lånene ydes også med variabel rente (de såkaldte rentetilpasningslån), hvor låntager måske umiddelbart får en lavere rente, men må leve med usikkerheden om, hvad der sker, når/hvis renten stiger.

Realkreditinstitutterne indgår nu i større finansielle koncerner. Det skaber usikkerhed for låntagerne, at de kan komme til at betale regningen, hvis der er en lav indtjening i andre dele af den finansielle koncern. Et eksempel har været udviklingen gennem de sidste år, hvor låntagerne af realkredit er blevet tvunget til at betale stigende bidragssatser.

Der gives nu realkreditlån op til en højere procent af ejendomsværdien, og i modsætning til tidligere er det blevet almindeligt at optage realkreditlån ikke blot til boligkøb og nybyggeri, men også til løbende at finansiere forbrug.

Endelig har mængden af nye låneformer, den mindskede sikkerhed bag realkreditlånene samt et vildtvoksende regelsæt medført, at realkreditobligationerne er blevet langt mere ugennemskelige. En konsekvens har været, at renten på realkreditobligationer er steget i forhold til andre værdipapirer. Realkreditsystemet er med andre ord blevet dyrere og mere usikkert.

Gennem de senere år er reglerne for realkredit jævnlige blevet ændret, hvilket har øget usikkerheden både om lånevilkårene og om boligpriserne. Skiftende regeringer har været fristet til at lempe reglerne for herved at glæde de eksisterende boligejere og øge efterspørgslen i samfundet.

Målet ved indretningen af realkreditsystemet må være at skabe et holdbart system, der ikke ændres jævnlige. Det er mit synspunkt, at der er behov for en gennemgribende reform af det danske realkreditsystem. Det vil i den forbindelse være optimalt, hvis vi ved indretningen af et nyt holdbart system vender tilbage til nogle af de principper, der gennem mange år var kendetegnende for dansk realkredit.