

Realkredit- og prioritetslån

Priser og markedsudvikling

August 2026



KONKURRENCE- OG FORBRUGERSTYRELSEN

Realkredit- og prioritetslån

Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen

Carl Jacobsens Vej 35
2500 Valby
Tlf.: +45 41 71 50 00
E-mail: kfst@kfst.dk

Online ISBN 978-87-7029-889-6

Redegørelsen er udarbejdet af
Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen.

August 2026

Indhold

Kapitel 1	4
Sammenfatning.....	4
1.1 Baggrund for redegørelsen.....	4
1.2 Sammenfatning om indtjening fra bidrag og gebyrer.....	4
Kapitel 2	10
Markedet for boliglån	10
2.1 Realkreditinstitutterne.....	10
2.2 Udlån til ejerboliger og fritidshuse.....	11
2.3 Husholdningernes betalinger på realkreditmarkedet	12
2.4 Prioritetslån.....	13
2.5 Boliglån.....	15
2.6 Formidling og mobilitet på realkreditmarkedet.....	16
2.7 Kapitalkrav til realkreditinstitutterne	18
Kapitel 3	22
Renter, bidrag og gebyrer	22
3.1 Udvikling i bidragssatser	22
3.2 Udvikling i afregningsprovision.....	26
3.3 Udvikling i husstandenes samlede betalinger	28
3.4 Gebyrer i forbindelse med lånoptagelse og lånomlægning	29
3.5 Indtægter i alt	33
3.6 Sammenligning af ÅOP for prioritetslån og realkreditlån.....	35
3.7 Referencerente og rentetillæg på prioritetslån	36
3.8 Udvikling i rentesatser på boliglån.....	37
Kapitel 4	40
Omkostninger for realkreditinstitutter	40
4.1 Driftsomkostninger	40
4.2 Udviklingen i realkreditinstitutternes driftsomkostninger.....	41
4.3 Omkostninger til tab.....	43
Kapitel 5	46
Realkreditinstitutternes indtjening	46
5.1 Realkreditinstitutternes indtjening	46
5.2 Vurdering af indtjening	47
5.3 Realkreditinstitutternes indtjening sammenlignet med pengeinstitutternes	49

Kapitel 1

Sammenfatning

1.1 Baggrund for redegørelsen

Den 26. januar 2017 indgik (Venstre, Liberal Alliance, Det Konservative Folkeparti) og Socialdemokratiet, Dansk Folkeparti, Radikale Venstre og Socialistisk Folkeparti en aftale om øget gennemsigtighed og mobilitet på realkreditmarkedet.¹

Det fremgår af aftalens punkt 9:

"Herudover vil Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen i samarbejde med Forbrugerombudsmanden én gang om året redegøre for udviklingen i bidragssatser, rentetillæg m.v. og i de markedsforhold, som institutterne agerer i. Det vil bidrage til gennemsigtighed om konkurrencen på realkreditmarkedet."

Denne redegørelse – som er den sjette redegørelse i rækken – følger op på dette punkt i aftalen.²

1.2 Sammenfatning om indtjening fra bidrag og gebyrer

Realkreditmarkedet har central betydning for det danske samfund. De danske realkreditinstitutter havde i slutningen af 2024 udlån for lige under 3.000 mia. kr., hvilket svarer til mere end 100 pct. af Danmarks bruttonationalprodukt (BNP). Realkreditudlån til ejerboliger og fritidshuse udgjorde omkring 1.700 mia. kr., eller knap 60 pct. af det samlede realkreditudlån.

Prisen for et realkreditlån udgøres især af de såkaldte bidragssatser, som indebærer, at låntager betaler en procentsats af restgælden på lånet som gebyr til långiver. Realkreditinstitutterne hævede bidragssatserne markant i perioden fra 2009 til 2016, bl.a. med henvisning til et behov for at forøge kapitalgrundlaget.³ Som anført i tidligere redegørelser opfylder realkreditinstitutterne de kapitalkrav, der vil gælde, når revisionen af EU's kapitalkravsregler er fuldt implementeret. Dette medfører, at forudsætningerne for tidligere bidragsforhøjelser ikke længere er fuldt til stede.

Den seneste udvikling viser et fald i bidragssatserne i 2025 i forhold til 2024. Nykredit, Realkredit Danmark og Nordea Kredit har således nedjusteret deres bidragssatser i 2025.

Som følge heraf er den gennemsnitlige bidragssats for et fastforrentet lån med afdrag faldet i 2025, og er nu 0,59 pct. inkl. Nykredits KundeKroner⁴. Bidragene for de mere risikable lån –

¹ Alternativet tilsluttede sig efterfølgende aftalen.

² Den første redegørelse om pris- og markedsudvikling for realkredit- og prioritetslån udkom i februar 2019.

³ Nykredit har bl.a. i Nykredits årsrapport fra 2015 udgivet 11. februar 2016 angivet at *"Bidragsforhøjelsen sker som følge af øgede kapitalkrav"*, jf. https://www.nykredit.com/siteassets/ir/files/financial-reporting/financial-reports/nykredit-realkredit/nykredit_realkredit_group_q4_15_2016-02-11_da.pdf

⁴ Nykredit indførte KundeKroner i 2017. Ordningen betyder, at en del af Nykredits overskud tilbageføres til låntagerne i det efterfølgende regnskabsår som en rabat på bidragssatsen.

dvs. variabelt forrentede lån og lån uden afdrag – er ligeledes faldet, men ligger fortsat på et noget højere niveau end 2009.

Udover bidragsnedsættelser har pengeinstitutterne sænket rentesatserne på boliglån, der anvendes til at supplere finansiering af boligkøb udover realkreditlån, i 2024 og yderligere i 2025. Udviklingen i rentesatsen skal bl.a. ses i sammenhæng med, at pengeinstitutternes indlånsoverskud er steget siden 2022, samt at Nationalbanken har sænket renten. Dette har medført at pengeinstitutterne konkurrerer om at øge deres udlån ved at tilbyde lavere renter for derved at tiltrække flere kunder.

Samlet set har reduktion af bidragssatser og faldende renter, herunder på boliglån, medført lavere samlede finansieringsomkostninger i 2025 i forhold til 2024.

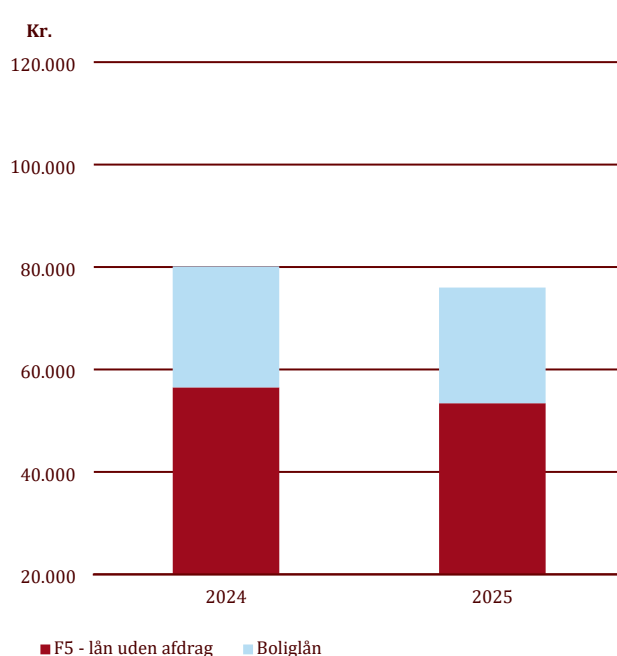
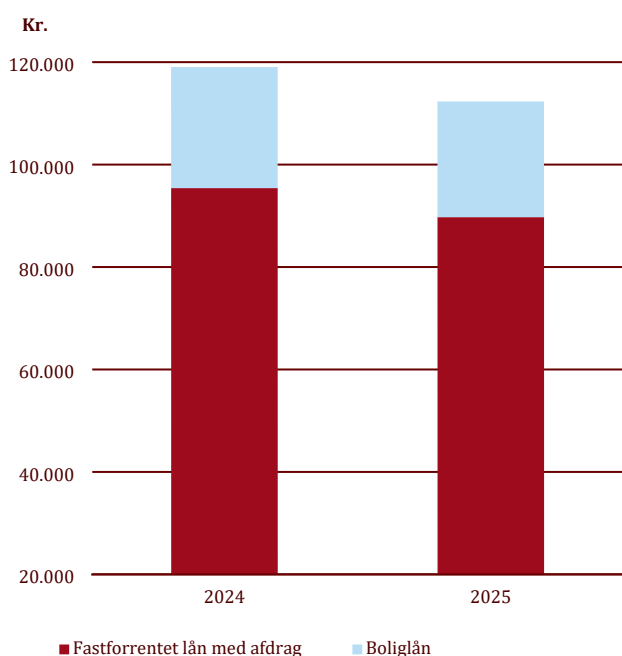
Udviklingen betyder, at fx førstegangskøbere, der finansierer en bolig med et realkreditlån på 1,5 mio. kr. og et supplerende boliglån, har lavere udgifter til boligkøb svarende til 4.000 – 7.000 kr. det første år.

For realkreditdelen afhænger besparelsen af typen af realkreditlån. For et fastforrentet realkreditlån med afdrag er den samlede ydelse- og bidragsbetaling for første år i gennemsnit 5,96 pct. lavere end i 2024, svarende til en besparelse på omtrent 500 kr. om måneden. For et F5-lån uden afdrag er den samlede førsteårs ydelse- og bidragsbetaling faldet med 5,5 pct. i 2025, hvilket svarer til en besparelse på ca. 250 kr. om måneden. Udgiften til det supplerende boliglån er samtidig 4,4 pct. billigere end året før, jf. Figur 1.1.

Figur 1.1 Samlede finansieringsomkostninger i år 1 for en førstegangskøber for to forskellige realkreditlån på 1,5 mio. kr. og et supplerende boliglån i 2024 og 2025

(a) Fastforrentet lån med afdrag

(b) F5-lån uden afdrag



Note 1: Tabellen viser de umiddelbart forventede samlede finansieringsomkostninger for det første år af lånets løbetid i form af rente og bidrag for hhv. et fastforrentet lån med afdrag og et F5-lån uden afdrag i 2024 og 2025. Bemærk at y-aksen starter ved 20.000 kr.

Anm. 1: Beregningen tager udgangspunkt i et 30-årigt realkreditlån på 1,5 mio. kr. Beregningerne omfatter et fastforrentet lån med afdrag og F5-lån uden afdrag i 10 år. Til beregningerne af renter anvendes en klassisk model for afdrag, rente og ydelsesfunktion med afsæt i kvartårlige terminer, hvorefter bidragssatser er lagt til. Beregningerne omfatter ikke afregningsprovision (som kun er relevant ved F5-lånet). Inddragelse af afregningsprovision vil medføre en større stigning i de opgjorte låneomkostninger. Omkostninger forbundet med optagelsen af lånet er ikke regnet med.

Anm. 2: Beregningen forudsætter uændret renteniveau og bidragssats i fremtiden. Vedrørende bidragssatser anvendes de beregnede gennemsnitssatser eksklusive satserne for Nykredit Realkredit (da de er omfattet af tilsagn (5)) gennemsnittet inkluderer KundeKroner, jf. Figur 3.2 i denne redegørelse. For boliglån anvendes en rentesats midt i spændet, jf. Figur 3.8.

Kilde:

2024: Oplysninger om renter og kurser på et fastforrentet lån med afdrag er fundet på Nasdaq.com, og F5-låns renten er fundet på Nordeas hjemmeside udgivet den 29. august 2024 og gælder fra 1. oktober 2024.

2025: Oplysninger om renter og kurser på et fastforrentet lån med afdrag er fundet på Nasdaq.com, og F5-låns renten er fundet på Nordeas hjemmeside udgivet den 1. september 2025 og gælder fra 1. oktober 2025.

Konkurrenceforholdene i realkreditmarkedet er styrket som følge af Konkurrencerådets afgørelse i sagen angående *Totalkredits eksklusivitetsvilkår* (af 25. september 2024). Ved afgørelsen godkendte Konkurrencerådet således et tilsagn fra Nykredit, som indebærer en række forbedringer af konkurrencesituationen:⁵

1. Pengeinstitutterne i Totalkreditsamarbejdet kan skifte leverandør af realkreditlån til private uden at miste provision på allerede formidlede Totalkreditlån.
2. Hvis et pengeinstitut i Totalkreditsamarbejdet opkøbes af en aktør uden for samarbejdet, vil pengeinstituttet heller ikke miste provision på allerede formidlede lån.
3. Der skabes sikkerhed for, at pengeinstitutterne i Totalkreditsamarbejdet kan indgå aftaler om fælles fundede prioritetslån med Nykredits/Totalkredits konkurrenter, uden at det får afledte konsekvenser for deres samarbejde med Nykredit.
4. Der åbnes for, at pengeinstitutterne i Totalkreditsamarbejdet kan formidle realkreditlån fra flere leverandører på en gang (parallel formidling). Realkreditselskaber, som ikke er i koncern med et pengeinstitut, får således adgang til pengeinstitutternes distributionsnet, og de får dermed bedre mulighed for at etablere sig på markedet og vinde markedsandele. Det kan for eksempel være relevant for DLR Kredit, og det forbedrer generelt betingelserne for, at realkreditselskaber kan komme ind på markedet for realkreditlån til private.
5. Pengeinstitutterne i Totalkreditsamarbejdet kan dog fortsat ikke indgå aftaler om parallel formidling med Totalkredits aktuelle konkurrenter, dvs. Realkredit Danmark, Nordea Kredit og Jyske Realkredit, som alle er koncernforbundet med et pengeinstitut.

Nykredits konkurrenter har dermed fået bedre mulighed for at indgå aftaler med de pengeinstitutter, som hidtil har samarbejdet med Totalkredit. Dette understøttes tillige af Konkurrencerådets tilsagnsafgørelse vedrørende *Foreningen Bankdatas udtrædelsesvilkår* (af 29. marts 2023), som efter styrelsens forståelse har medført, at det generelt er blevet billigere for pengeinstitutter at skifte datacentral. De ændrede konkurrencevilkår har styrket incitamentet til at sikre konkurrencedygtige priser mv. bl.a. for Nykredits vedkommende, hvilket kan have bidraget til det konstaterede fald i bidragssatserne.

Derudover kan afgørelserne have haft betydning for den seneste konsolidering i sektoren, selv om der ikke er sket ændringer i Totalkreditsamarbejdets medlemskreds. Relativt kort tid efter Konkurrencerådets afgørelse offentliggjorde Nykredit ønsket om at fusionere med Spar Nord Bank (gennemført i maj 2025). Der er derudover gennemført andre bankfusioner i 2025 (herunder fusionen mellem Sydbank, AL Bank og Vestjysk Bank).

Når renten falder eller stiger med en vis styrke, kan en boligejer ofte spare penge ved at omlægge sit realkreditlån. Dette indebærer dog, at ejeren skal betale en række gebyrer til realkre-

⁵ Se også Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens hjemmeside: <https://kfst.dk/pressemeddelelser/kfst/2024/20240925-nykredit-forpligter-sig-til-at-aendre-vilkaar-af-hensyn-til-konkurrencen-om-realkreditlaan>

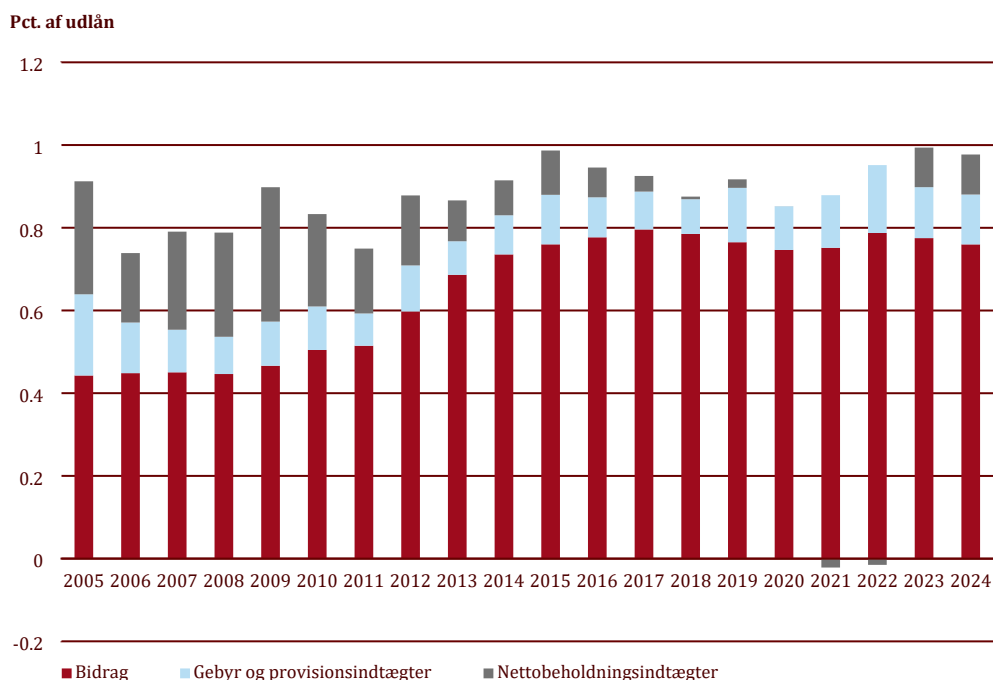
ditinstitut og pengeinstitut ved omlægning. Pengeinstitutter tilbyder ofte at en forbruger kan omlægge sit lån uden at skulle betale omkostningerne med det samme, ved at tilbyde at hovedstolen på lånet øges.

Ved fx nedkonvertering af et fastforrentet lån på 1,5 mio. kr. til et nyt fastforrentet lån står boligejere overfor omkostninger, der samlet set udgør ca. 2,4 pct. af lånets hovedstol, svarende til godt 35.000 kr. En kunde betaler knap 1 pct. af hovedstolen direkte til realkreditinstituttet, har et kurstab på over 1 pct. og omkostninger til staten på lidt over 0,1 pct. af hovedstolen.

Realkreditinstitutterne har overordnet indtægter fra to kilder – fra realkreditudlån og fra forrentning af den beholdning af andre aktiver, som institutterne ejer. Realkreditinstitutternes samlede indtægter fra udlånsforrentning og placering af egne beholdningsmidler udgjorde ca. 28 mia. kr. i 2024, hvilket svarede til 0,98 pct. af deres samlede udlån. Det er i historisk sammenhæng et relativt højt niveau, jf. figur 1.2.

Realkreditinstitutternes indtægter stammer hovedsageligt fra bidrag, som låntagerne betaler for bl.a. administration af deres realkreditlån. Bidragsbetalinger udgjorde 0,76 pct. af udlånet svarende til ca. 22 mia. kr. Realkreditinstitutterne har herudover indtægter fra gebyrer og investering af egne beholdningsmidler i andre aktiver, fx statsobligationer. Gebyr- og provisionsindtægter udgjorde 0,12 pct. af udlånet svarende til omtrent 3,5 mia. kr.

Figur 1.2 Indtægter fra udlåns- og beholdningsforrentning i pct. af udlån



Note 1: Figuren viser realkreditinstitutternes bidrag, gebyrer og provisionsindtægter og nettobeholdningsindtægter i pct. af udlån.

Note 2: De fleste realkreditinstitutter opgør indtægterne fra kursfradrag og afregningsprovision under regnskabsposten gebyrer- og provisionsindtægter. Et realkreditinstitut opgør indtægter fra kursfradrag og afregningsprovision som en beholdningsindtægt, men et andet realkreditinstitut opgør indtægter fra afregningsprovision under kursregulering. I sidstnævnte tilfælde indgår indtægterne fra afregningsprovision ikke i figuren. Indtægterne fra udlån omfatter både udlån til privatpersoner og til erhverv i denne opgørelse.

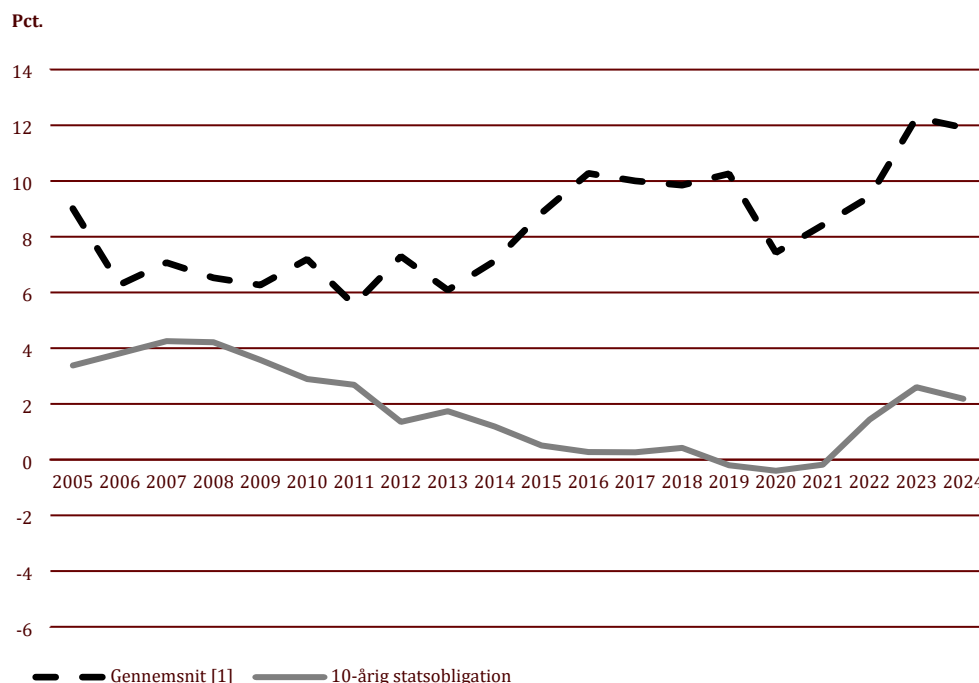
Kilde: Egne beregninger på baggrund af realkreditinstitutternes årsrapporter og indrapporteringer

Realkreditinstitutternes nettobeholdningsindtægter (den andel af institutternes nettorenteindtægter, som ikke stammer fra bidraget/realkreditudlånet), som andel af det samlede udlån, steg i 2024 til det højeste niveau siden 2015, hvilket bl.a. skyldes det højere renteniveau. Nettobeholdningsindtægter udgjorde 0,10 pct. af udlånet i 2024.

Mobiliteten på realkreditmarkedet er aftaget siden 2005 og ligger på et lavt niveau. Den svage kundemobilitet understøtter, at konkurrencen kunne være bedre.⁶ Kundemobilitet kan blandt andet være påvirket af skifteomkostninger, og realkreditinstitutterne opkræver også en række gebyrer i forbindelse med låneomlægning. Ved en låneomlægning skal det gamle lån opsiges og et nyt optages. Realkreditinstitutternes gebyrer til opsigelse omfatter bl.a. "tilbud på indfrielse", "afregning af indfrielse", "kurstillæg" og "afregningsprovision". Realkreditinstitutternes gebyrer til optagelse af nyt lån kan fx være "lånesagsgebyr", "sagsekspedition", "lånoptagelse", "ekspeditionsgebyr", "bevillingsomkostninger", "afregningsprovision" eller "prioriteringsgebyr" m.v. En række af omkostningerne ved lånoptagelse og låneomlægning er variable, hvorved omkostningerne er afhængige af lånets størrelse, og stiger, jo større lånet er. Det gælder fx afregningsprovision og kurstillæg.

Realkreditsektorens egenkapitalforrentning før skat var i 2024 ca. 12 pct., og ligger historisk set relativt højt, jf. Figur 1.3. Målt i forhold til den 10-årige statsrente har egenkapitalforrentningen været relativt høj siden 2015 sammenlignet med årene op til finanskrisen. Den stabile og relativt høje indtjening i denne periode skal blandt andet ses i lyset af, at institutterne generelt har fastholdt bidragssatser mv. på, i historisk sammenhæng, relativt høje niveauer siden 2016.

Figur 1.3 Egenkapitalforrentning før skat ekskl. kapitalandele og kursregulering



⁶ Jf. også 'Konkurrencen på realkreditmarkedet', Konkurrencerådet 2017

Note: Gennemsnittet er beregnet som et vægtet gennemsnit.

Anm.: Renten for en 10-årig dansk statsobligation anden som proxy for den risikofrie rente. Renten er et gennemsnit for året.

Kilde: Indsamlet af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen hos realkreditinstitutterne og egne beregninger på baggrund af realkreditinstitutternes årsrapporter og Danmarks Statistik (MPK3)

Rapporten omfatter ikke en sammenligning med priserne på det danske marked for boligfinansiering med tilsvarende priser i andre lande. Tidligere analyser – herunder den seneste analyse fra Finans Danmark fra november 2025⁷ – peger imidlertid på, at det danske realkreditsystem har givet danskerne boligfinansiering til forholdsvist lave renter. Den lave rente afspejler bl.a., at realkreditobligationerne har høj sikkerhed pga. pantet i den bagvedliggende ejendom, og at dansk realkredit er omfattet af relativt stram regulering. Obligationerne er derfor eftertragtede, og jo større efterspørgsel fra investorernes side, jo højere kurser og dermed lavere renter kan låntagerne opnå. Den enkelte låntager har mulighed for at indfri og omlægge lånet for fx at udnytte ændringer i renteniveauet, og realkreditinstitutterne kan kun opsige et lån, hvis låntageren ikke lever op til sine betalingsforpligtelser. Det danske realkreditsystem vurderes som udgangspunkt at være baseret på en relativt velfungerende finansieringsform, når man sammenligner med udlandet.

Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen har til brug for redegørelsen indhentet oplysninger hos de fire største realkreditinstitutter samt foretaget en spørgeskemaundersøgelse hos 12 pengeinstitutter i perioden maj til august 2025. Selv om spørgeskemaet ikke er sendt til alle pengeinstitutter, vurderes de indkomne svar at give et dækkende billede af markedet, da de responderende pengeinstitutter står for langt hovedparten af udbuddet af prioritetslån. Herudover anvendes regnskabsdata mv., der er opdateret frem til og med 2024.

⁷ Jf. Finans Danmarks analyse, *Danske banker er effektive, billige og robuste i et internationalt perspektiv*, november 2025.

Kapitel 2

Markedet for boliglån

2.1 Realkreditinstitutterne

Der er seks realkreditinstitutter på det danske marked. Det er Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit, som begge ejes af Nykredit, Realkredit Danmark, Nordea Kredit, Jyske Realkredit og DLR Kredit.

Det er kun de 4 realkreditinstitutter, Nykredit/Totalkredit, Realkredit Danmark, Nordea Kredit og Jyske Realkredit, som udbyder realkreditlån til private husholdninger med pant i ejerboliger og fritidshuse. DLR Kredits udlån til ejerboliger og fritidshuse omfatter reelt kun ejerboliger med tilknytning til landbruget, såsom fx nedlagte landbrug og boliglandbrug under 10 hektar. Dette skal ses i lyset af, at de pengeinstitutter, som DLR Kredit samarbejder med om formidling af lån til landbrugs- og erhvervsejendomme, har en samarbejdsaftale med Totalkredit. Denne aftale udelukkede parallel distribution af realkreditlån med pant i ejerboliger og fritidshuse. Ved en afgørelse i september 2024 accepterede Konkurrencerådet et tilsagn, som forpligter Nykredit til at ændre sine vilkår for det såkaldte Totalkreditsamarbejde, hvor pengeinstitutter formidler realkreditlån. Tilsagnet åbner for parallel formidling og medfører bl.a., at pengeinstitutter under visse betingelser må formidle realkreditlån for ikke vertikalt integrerede udbydere af realkreditlån – hvilket aktuelt omfatter DLR Kredit.⁸ Selvom vilkårene er ændret for DLR Kredit er instituttet dog stadig ikke aktiv på markedet for realkreditlån til private.

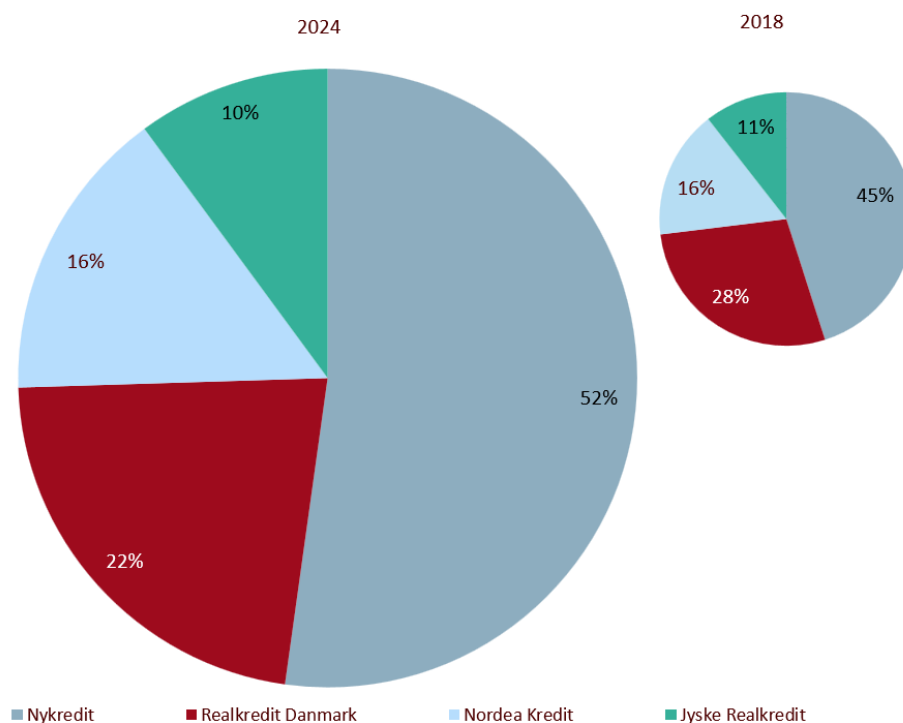
DLR Kredit har i kraft af Konkurrencerådets afgørelse i sagen om *Totalkredits eksklusivitetsvilkår* nu en reel mulighed for at indgå aftaler med pengeinstitutter i Totalkreditsamarbejdet om at sælge realkreditlån til private. Det var ikke tilfældet tidligere, fordi pengeinstitutterne i så fald ville miste de løbende provisionsbetalinger på de Totalkredit-lån, som de i forvejen havde formidlet.

På markedet for realkredit til private husholdninger målt på udlån med pant i ejerboliger og fritidshuse havde Nykredit (bl.a. via Totalkredit) en markedsandel på 52 pct. i 2024, jf. Figur 2.1 nedenfor. Realkredit Danmark havde en markedsandel på 22 pct., mens Nordea Kredit, Jyske Realkredit og DLR Kredit⁹ havde en markedsandel på henholdsvis 16 pct., 10 pct. og tæt på 0 pct. Markedet er således koncentreret på få aktører. Nykredit har fra 2018 til 2024 øget sin markedsandel fra 45 pct. til 52 pct.

⁸ Jf. Konkurrencerådets afgørelse af 25. september 2024, *Totalkredits eksklusivitetsvilkår*, punkt. 1188.

⁹ Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen har ikke indhentet data fra DLR Kredit i nærværende redegørelse. DLR Kredits markedsandel af realkreditlån til ejerboliger og fritidshuse har ligget på mellem 0,41 pct. og 0,5 pct. mellem 2018 og 2021.

Figur 2.1 Markedsandele målt på udlån med pant i ejerboliger og fritidshuse



Kilde: Indsamlet af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen hos realkreditinstitutterne

2.2 Udlån til ejerboliger og fritidshuse

De danske realkreditinstitutter havde i slutningen af 2024 udlån for lige under 3.000 mia. kr., hvilket var lidt mere end Danmarks (årlige) BNP.

Realkreditudlån til ejerboliger og fritidshuse udgjorde omkring 1.700 mia. kr., eller knap 60 pct. af det samlede udlån. Realkreditudlån til ejerboliger og fritidshuse er steget knap 2 pct. nominelt siden 2022, men godt 23 pct. siden 2011, jf. Figur 2.3.

Et alternativ til de traditionelle realkreditlån til ejerboliger og fritidshuse er de prioritetslån, som pengeinstitutterne udbyder. Prioritetslån er typisk mere fleksible for låntagere sammenlignet med realkreditlån bl.a. i forhold til vilkår for afbetaling. Finansiering af prioritetslån kan ske direkte på pengeinstituttets egen balance, herunder via pengeinstituttets egne udstedte

obligationer (SDO)¹⁰, eller som fælles fundede lån gennem et realkreditinstitut, som pengeinstitutet enten samarbejder med eller er koncernforbundet med.

Ved udgangen af 2024 havde de 12 pengeinstitutter, som indgår i styrelsens undersøgelse¹¹, udlån for 189,6 mia. kr. i prioritetslån på pengeinstitutternes egen balance eller via egne udstedte obligationer – dvs. lån, som ikke indgår i realkreditinstitutternes balance. Hermed udgør denne type lån lige under 6,5 pct. af det samlede realkredit- og prioritetslån til ejerboliger og fritidshuse.

Med Konkurrencerådets afgørelse i sagen om *Totalkredits eksklusivitetsvilkår* er det sikret, at pengeinstitutter i Totalkreditsamarbejdet kan indgå et samarbejde med andre realkreditinstitutter end Totalkredit om at sælge fælles fundede prioritetslån til deres kunder. Det kan styrke konkurrencen på lånemarkedet.

2.3 Husholdningernes betalinger på realkreditmarkedet

Låntagernes samlede låneomkostninger i form af rente- og bidragsbetalinger er steget betydeligt siden slutningen af 2021, om end fra et meget lavt niveau, jf. Figur 2.2 (a) nedenfor.

Stigningen i låneomkostningerne afspejler, at et stigende renteniveau især i 2022 er slået igennem i forhøjede renteudgifter.¹² Låntagernes samlede låneomkostninger er faldet lidt igen i starten af 2025, hvilket afspejler det faldende renteniveau siden 2024. Samlet set er husholdningernes samlede betalinger steget med ca. 5,7 pct. fra sidste halvår 2023 til første halvår 2024 og ligget relativt stabilt i 2024, hvorefter de samlede betalinger er faldet med ca. 5,2 pct. fra sidste halvår 2024 til første halvår 2025.

Den effektive rente på realkreditobligationer er faldet i 2025, hvilket antageligt vil medføre fortsat mindre betalinger, jf. Figur 2.2 (b). Den effektive bidragssats er stagneret i 2024 og 2025, hvilket bl.a. afspejler en ændring i lånesammensætningen.

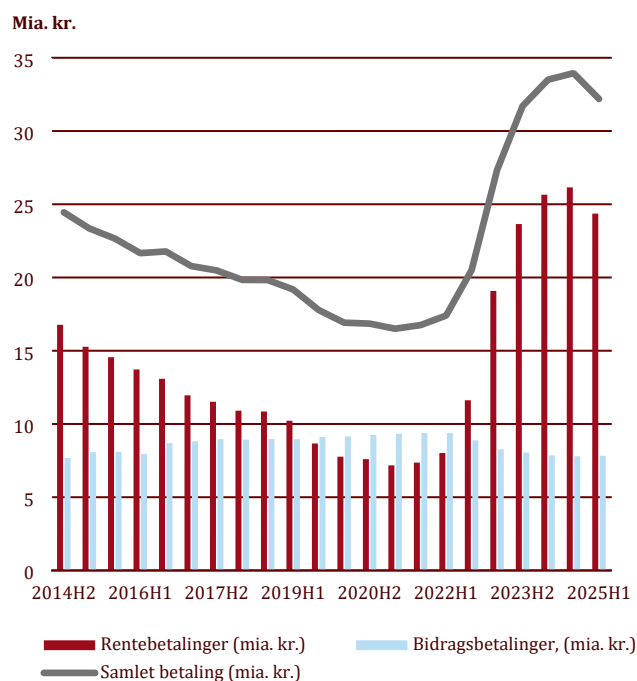
¹⁰ Den 1. juli 2007 trådte lov om ændring af lov om finansiel virksomhed og forskellige andre love (særligt sækkende obligationer), nr. 577 af 6. juni 2007 i kraft. Hermed blev det muligt for pengeinstitutter at blive godkendt til at udstede særligt dækkende obligationer til funding af boligkredit.

¹¹ Styrelsen har i nærværende undersøgelse spurgt 12 pengeinstitutter. Baseret på svarene fra en undersøgelse, som styrelsen foretog i 2016 vurderes det, at de 12 responderende pengeinstitutter står for ca. 99 pct. af det samlede prioritetsudlån i Danmark.

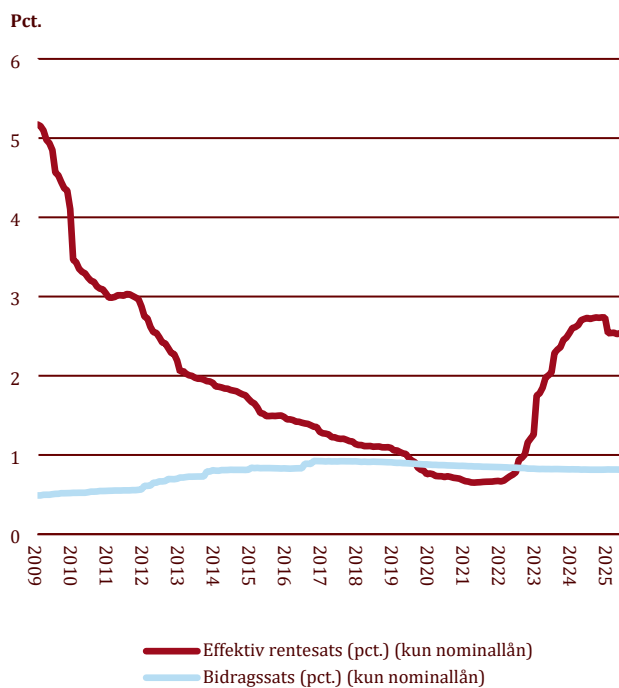
¹² Kilden er Nationalbanken, Realkreditinstitutternes udestående indenlandske Realkreditudlån – kvartalsvis ydelse efter valuta, indenlandsk sektor, datatype og tid, DNNRIURQ. Data er tilgængelig fra fjerde kvartal 2013.

Figur 2.2 Ændringer i husholdningernes betalinger på realkreditmarkedet

(a) Betaling, halvårlig forandring



(b) Udvikling i effektiv rente- og bidragssats, pr. måned



Kilde: Egne beregninger på baggrund af Danmarks Statistik (DNRUURQ).

Kilde: Danmarks Statistik (DNRUURI)

2.4 Prioritetslån

Prioritetslån har tidligere primært været anvendt til finansiering af de dele af en ejendom, som ikke kunne finansieres med realkreditlån som følge af belåningsgrænserne for realkredit. Traditionelt har prioritetslån derfor ligget yderst i prioriteringsrækkefølgen, hvilket bevirker en lavere sikkerhed for långiver og dermed en højere rente for låntager.

Siden 2003 har pengeinstitutter dog haft mulighed for at udstede prioritetslån med 1. prioritetspant i ejendommen på samme måde som realkreditlån. Denne udvikling har ført til, at flere pengeinstitutter nu tilbyder prioritetslån for en større andel af ejendommens værdi, og derved kan prioritetslån konkurrere mere direkte med realkreditlån.

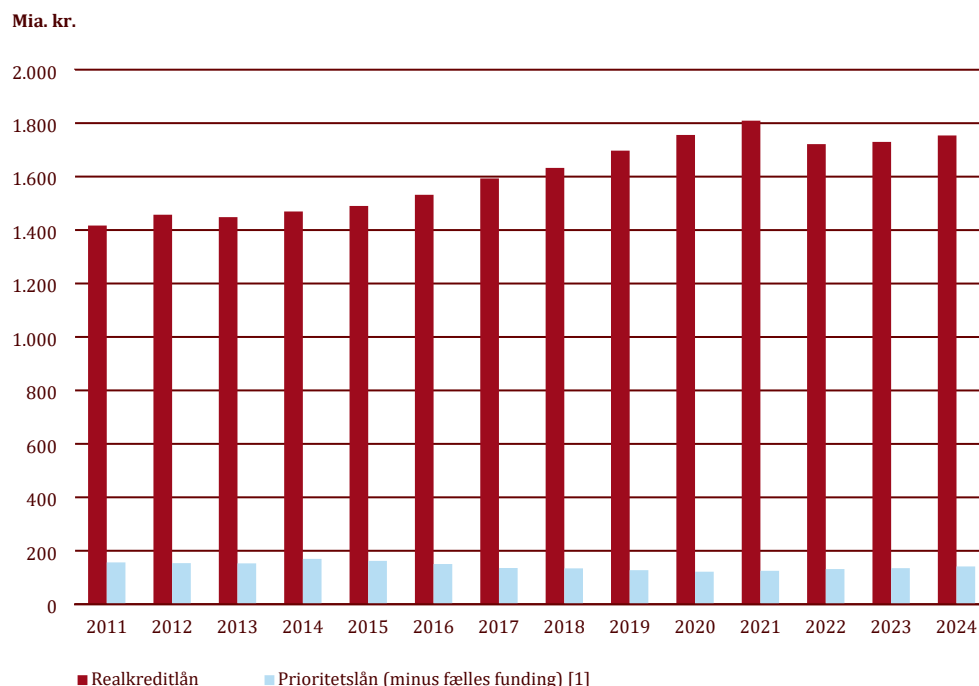
Prioritetslån kan være mere fleksible end realkreditlån, da der er mulighed for at indgå en aftale om fx ekstraordinær indfrielse eller udskydelse af et afdrag. Nogle prioritetslån fungerer som en form for kassekredit, hvor der kun betales renter hvis der er trukket penge på kreditten. Prioritetslån kan fundes (finansieres) på tre forskellige måder: 1) via pengeinstitutters egen balance, 2) via særligt dækkende obligationer (SDO'er) udstedt af de enkelte pengeinstitutter eller 3) via SDO'er eller særligt dækkende realkreditobligationer (SDRO'er) udstedt af et realkreditinstitut, også kaldet fælles fundede prioritetslån.

Fælles fundede prioritetslån finansieres som realkreditlån inden for rammerne i realkreditlovgivningen. Fælles fundede prioritetslån er medregnet i opgørelsen over udstedelsen af obliga-

tioner fra realkreditinstitutterne og indgår dermed på realkreditinstitutternes balance, da de er udstedt via et realkreditinstitut.

Prioritetslån på pengeinstitutternes egen balance eller finansieret af egne obligationer udgjorde en faldende andel af udlånsomfanget frem til 2020, men er steget siden 2021, jf. Figur 2.3 nedenfor.

Figur 2.3 **Udvikling i realkreditlån og prioritetslån til ejerboliger og fritidshuse**



Note 1: Opgørelsen af prioritetslån er begrænset af de lån, der finansieres af pengeinstitutterne på egen balance eller via egne SDO'er. De fælles fundede prioritetslån indgår derimod i opgørelsen af realkreditlån, da de er finansieret via et realkreditinstitut og dermed er på realkreditinstituttets balance.

Kilde: Indsamlet af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen hos realkreditinstitutterne og hos 12 pengeinstitutter

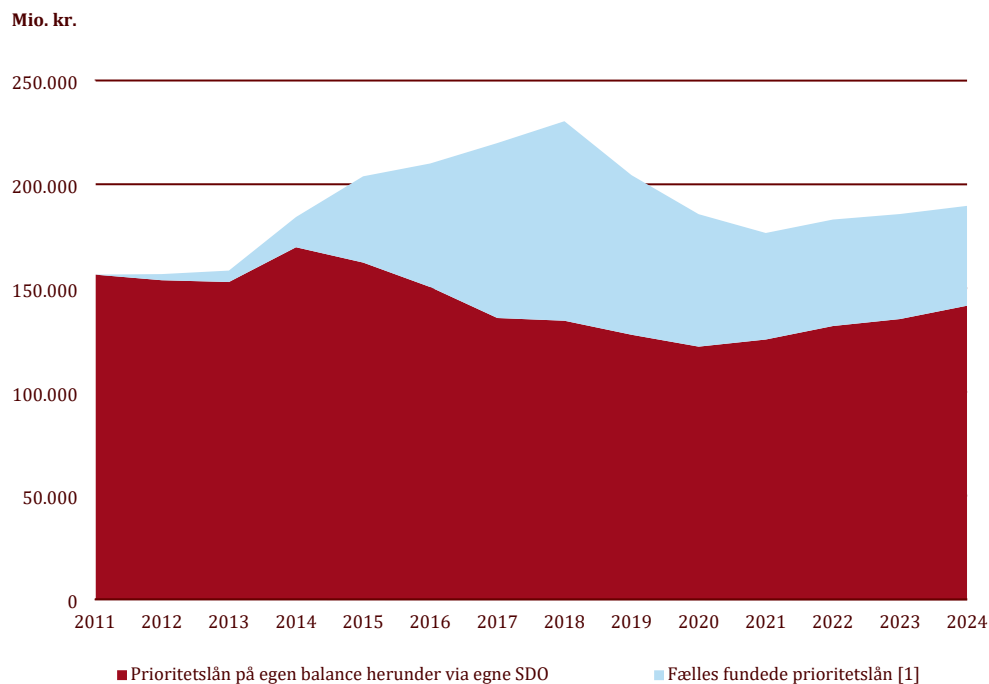
Pengeinstitutternes prioritetslån, som de afgrænses i denne analyse – dvs. inklusiv fælles fundede lån – steg fra 156 mia. kr. i 2011 (hvor prioritetslån udgjorde 10 pct. af de samlede realkredit- og prioritetslån) til 230 mia. kr. 2018 (hvor de udgjorde 13 pct. af det samlede realkredit- og prioritetsudlån), jf. Figur 2.4 nedenfor. Siden er pengeinstitutternes prioritetslån faldet lidt tilbage igen, og udgør nu igen 10 pct. af det samlede realkredit- og prioritetsudlån (godt 189 mia. kr. ved udgangen af 2024).

Prioritetslån til boligformål, som ikke er fælles fundede, er faldet fra at udgøre stort set alle prioritetslån i 2011 til ca. 75 pct. i 2024, jf. Figur 2.4. Der er således sket en tydelig omlægning mod fælles fundede lån, som skal ses i lyset af, at prioritetslån almindeligvis fundes billigst via et realkreditinstitut, hvor obligationerne sælges i store serier. I 2024 udgjorde fælles fundede lån omkring 25 pct. af de samlede prioritetslån.

Det er vurderingen, at Konkurrencerådets afgørelse i sagen om *Totalkredits eksklusivitetsvilkår* potentielt kan styrke konkurrencen på markedet, fordi den sikrer mulighed for, at penge-

institutter i Totalkreditsamarbejdet kan indgå aftaler med andre realkreditinstitutter om at sælge fælles fundede prioritetslån.

Figur 2.4 **Udvikling i pengeinstitutternes prioritetslån**



Note 1: Fælles funding vil sige, at pengeinstituttet finansierer deres prioritetslån til en kunde ved udstedelse af obligationer i det tilknyttede realkreditinstitut.

Kilde: Indsamlet af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen hos 12 pengeinstitutter

2.5 Boliglån

Boliglån anvendes til at finansiere den del af en ejerbolig, som ikke kan finansieres med et realkredit- eller prioritetslån på baggrund af belåningsgrænser. Pengeinstitutter udbyder derfor boliglån til dækning af 80-95 pct. af en ejerboligs værdi og supplerer således realkredit- eller prioritetslånet, hvilket placerer det efter disse typer af lån i prioriteringsrækkefølgen. Realkredit- og prioritetslån har førsteprioritet, da de er sikret direkte i ejendommen, mens boliglån følger som sekundær finansiering, der dækker det resterende – op til 15 pct. af købsprisen. Dette giver pengeinstitutter, der udsteder boliglånet, en sekundær position i prioriteringsrækkefølgen. Den lavere prioritet medfører en højere risiko for långiveren, da der er mindre sikkerhed. Dette resulterer typisk i en højere rente på boliglån sammenlignet med realkreditlån.

Boliglån er karakteriseret ved en større økonomisk fleksibilitet end realkredit- og prioritetslån, da de typisk afdrages over kortere perioder og ofte har variable rentevilkår i henhold til den enkelte låntagers bonitet. Pengeinstitutter tilbyder oftest boliglån inden for et rentespænd, hvilket giver låntagere med høj bonitet mulighed for at få boliglån med mere fordelagtige betingelser, herunder lavere renter og bedre vilkår, da deres høje kreditværdighed reducerer risikoen for långiveren.

Pengeinstitutterne har i 2024 og 2025 konkurreret på denne del af finansieringen, som ligger ud over et realkredit- og prioritetslån, jf. Kapitel 3.

2.6 Formidling og mobilitet på realkreditmarkedet

Danske Bank, Nordea og Jyske Bank har eget realkreditinstitut, mens Nykredit ejer både Nykredit Bank og Nykredit Realkredit og har aftaler om formidling af realkreditlån med 40 pengeinstitutter via Totalkredit. Dermed er stort set alle danske pengeinstitutter tilknyttet et realkreditinstitut enten via ejerskab eller via indgåede formidlingsaftaler.

Detailbanker er fortsat den klart vigtigste formidlingskanal for realkreditinstitutterne og står for 97,5 pct. af kundeformidlingen, mens realkreditinstitutterne i gennemsnit selv tiltrækker omkring 0,5 pct. af kunderne direkte, jf. Tabel 2.1. Ejendomsmæglere og andre formidlingskanaler spiller i dag en marginal rolle i formidlingen af realkreditlån.¹³ Det billede har således ændret sig siden fx 2003, hvor ejendomsmæglere stod for mere end 10 pct. af formidlingen af realkreditlån (og hvor realkreditinstitutterne havde et markant direkte salg til kunderne).

Tabel 2.1 Nye låntagere fordelt på formidlingskanaler i procent, 2024

Koncernforbundet eller samarbejdende pengeinstitut	97,5
Ejendomsmæglere [1]	1,9
Realkreditinstitut	0,5
Andre pengeinstitutter	0,1

Note 1: Realkreditinstitutterne har anført, at nogle låntagere vælger realkreditinstitut på baggrund af anbefalinger fra ejendomsmæglere.

Anm.: Udregnet som vægtet gennemsnit for samtlige realkreditinstitutter.

Kilde: Indsamlet af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen hos realkreditinstitutterne og egne beregninger

Formidling af realkreditlån foregår således i meget høj grad gennem pengeinstitutterne. Pengeinstitutterne formidler i al væsentlighed kun lån for ét realkreditinstitut. Det er dermed særligt konkurrencen på bankmarkedet, som kan lægge et indirekte konkurrencepres på de enkelte realkreditinstitutter. Dynamikken på markedet er i høj grad, at når kunden har valgt pengeinstitut, så følger der også et specifikt realkreditinstitut med.

For den enkelte forbruger kan det være mere overskueligt at samle finansielle produkter ét sted. Kunderne kan således opleve at skulle bruge mindre tid og ressourcer på at finde de rette informationer m.v. Eventuelle samproduktionsfordele kan i visse tilfælde også føre til lavere priser for forbrugerne, særligt hvis konkurrencen er effektiv.

Salg af produkter via koncernejerskab eller formidlingsaftaler kan imidlertid også medføre ulemper for kunderne. Fx får kunden ikke hjælp til at konkurrenceudsætte de finansielle ydelser såsom realkreditlånet eller investeringsforeningen, fordi pengeinstituttet kun tilbyder produkter fra én leverandør. Det kan ligeledes blive sværere for forbrugerne at sammenligne

¹³ Nykredit ejer fx Nybolig, Realkredit Danmark ejer Home, Nordea Kredit samarbejder med Danbolig og Jyske Realkredit har samarbejde med Realmæglerne og enkelte EDC-mæglere. Jyske Bank har derudover overtaget LokalBolig i forbindelse med købet af Handelsbankens danske aktiviteter.

priserne på enkeltprodukter på tværs af udbydere, fordi prisen afhænger af, om man går glip af samlerabatter ved at flytte.¹⁴

Indgangen til realkreditmarkedet sker således typisk gennem et pengeinstitut, ligesom dialogen om kundens realkreditlån foregår med en bankrådgiver frem for direkte med realkreditinstituttet. I 2024 valgte majoriteten af nye låntagere således at tegne et realkreditlån gennem et pengeinstitut, jf. Tabel 2.1.

Mobiliteten på realkreditmarkedet er aftaget siden 2005 og har ligget på et stabilt niveau på lidt under 1,5 pct. fra 2008 frem til 2018, men steg til omkring 2 pct. fra 2018 til 2019 bl.a. i lyset af stigende konverteringsomfang, jf. Figur 2.5¹⁵. Mobiliteten var fra 2019 til 2022 aftagende på trods af en større konverteringsbølge i 2022, hvor ca. 9 pct. af alle boligejere med fastforrentet lån konverterede deres realkreditlån.¹⁶ Det vil sige, at det normale mønster med stigende antal skift af leverandør under konverteringsbølger ikke var gældende i 2022. Der er ikke tegn på, at der sket en ændring i kundemobiliteten i 2024.

Den større konverteringsaktivitet i perioder afspejler ofte, at renten har ændret sig en del over kort tid. Når renten fx stiger, får boligejerne med fastforrentede lån mulighed for at indfri deres lån til en lavere kurs, men med højere rente, hvilket medfører en lavere restgæld. Omvendt vil der ved faldende renter kunne opnås en lavere ydelse på realkreditlånet, da rentebetalingerne bliver mindre, mens restgælden kun stiger relativt lidt på baggrund af medfinansiering på det nye lån.

Svag forbrugermobilitet kan være en indikation af mangel på konkurrence, især hvis der samtidig kan konstateres klare og længerevarende pris- eller kvalitetsforskelle på markedet. Hvis kunderne er immobile og ikke reagerer på disse forskelle, så øges virksomhedernes tilskyndelse til at sætte en højere pris på låneydelserne. Det medfører i sidste ende et højere prisniveau.

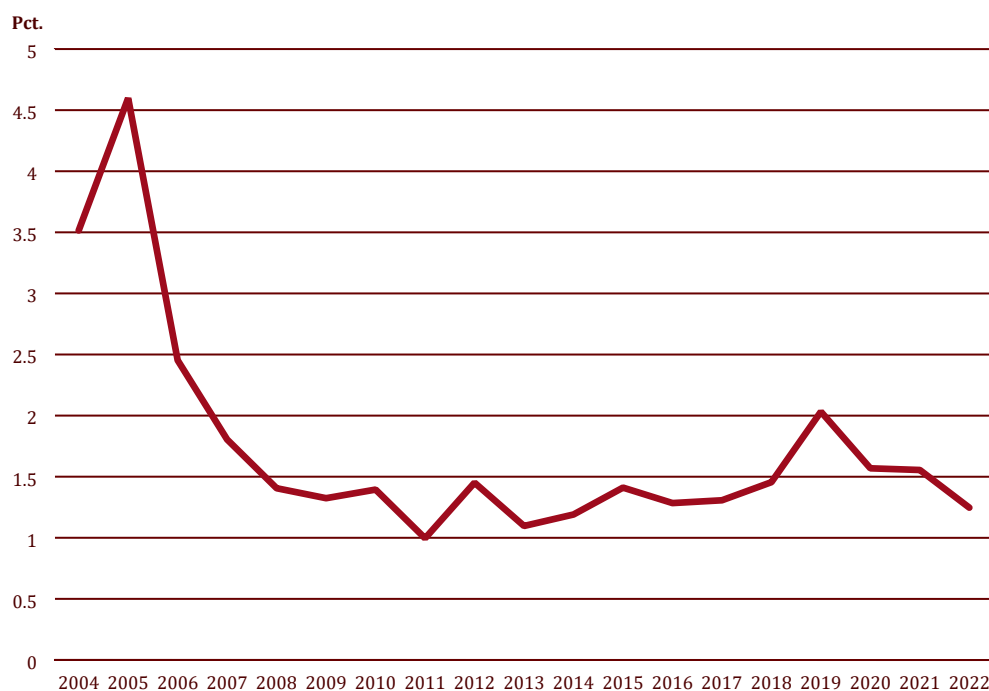
Mobiliteten på et marked påvirkes bl.a. af skifteomkostninger. Et skift af realkreditudbyder kræver en omlægning af realkreditlån. Det udløser typisk en række omkostninger for kunden, jf. Afsnit 3.4. Når en låntager har skiftet realkreditudbyder, bliver låntageren således typisk hos det samme institut i de efterfølgende år, og det er sjældent, at låntagere skifter realkreditudbydere flere gange inden for en kortere årrække.

¹⁴ For en længere redegørelse af bankmarkedet, henvises til Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens analyse: "Konkurrencen på bankmarkedet for privatkunder, August 2022".

¹⁵ Beregningerne af kundemobiliteten på realkreditmarkedet er baseret på registerdata, der omfatter alle realkreditlån til private, hvorpå der er påløbet renter i løbet af året.

¹⁶ <https://www.nationalbanken.dk/media/akedxsf3/bank-og-realkredit-balancer-20220825.pdf>

Figur 2.5 Kundemobilitet på realkreditmarkedet



Anm.: Det har ikke været muligt at opdatere figuren.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af Danmarks Statistik forskerdatabase

2.7 Kapitalkrav til realkreditinstitutterne

Rådet og Europa-Parlamentet opnåede i november 2023 enighed om den endelige aftale om revision af kapitalkrav (CRR/CRD) og gennemførelse af Basel-anbefalingerne i EU. Denne aftale lå endeligt godkendt 6. december 2023 og trådte i kraft 1. januar 2025 med undtagelse af kravene vedr. markedsrisiko i tilknytning til handelsporteføljer, hvis ikrafttrædelsesdato blev udsat med to år til den 1. januar 2027.

De krav, som kommer af revisionen af EU's kapitalkravsregler for så vidt angår gulvkravet, jf. nedenfor, implementeres således, at de får virkning gradvist frem mod 2032. Overgangsordningen for behandlingen af udlån til boligejendomme i opgørelsen af gulvkravet kan forlænges – op til fire år ad gangen – hvilket vil betyde at det fulde gulvkrav først vil træde i kraft i 2036.

Institutternes opfyldelse af kapitalkravsregler

Kapitalkravsreglerne (som følger af det såkaldte kapitalkravsdirektiv (CRD)¹⁷ og kapitalkravsforordningen (CRR)¹⁸) stiller krav til mængden og kvaliteten af den kapital, som realkreditinstituttet har som sikkerhed for lån og andre risikobetonede eksponeringer, jf. også Boks 2.1 nedenfor. Reglerne er implementeret i Danmark gennem lov om finansiel virksomhed¹⁹, i det omfang reglerne ikke er direkte gældende.

Boks 2.1 Kort om kapitalkrav

Realkreditinstitutterne har gennem årene været underlagt varierende kapitalkravsregler. Reglerne har stillet krav til mængden og kvaliteten af den kapital, som realkreditinstituttet har som tabsabsorbering for de lån (og andre eksponeringer, der er forbundet med risici), som realkreditinstituttet yder. Kapitalkravene blev forøget efter finanskrisen.

Kapitalen modsvares af aktiver, der giver forrentning til instituttet, bl.a. fondsbeholdning som kan likvideres til at dække tab. En stærk kapitalisering reducerer risikoen for konkurs og er således med til at sikre lave renter på realkreditobligationerne og dermed for realkreditkunderne. Ud over de lovmæssige krav, kan ratingbureauer stille krav om yderligere kapitaldækning (i form af aktiver af høj kreditkvalitet) for, at realkreditinstituttet kan opnå en ønsket rating af de udstedte obligationer samt af realkreditinstituttet selv. Øgede krav til kapital, som følge af rating, medfører omvendt isoleret set lavere finansieringsomkostninger for realkreditinstituttet i form af lavere renter på de udstedte obligationer, hvilket kommer låntageren til gode. Højere kapitaldækning medfører også isoleret set mindre afkastkrav til egenkapitalen.

Kapitalkravet omfatter generelt krav til, hvor meget kapital, herunder især egentlig kernekapital, som selskabet skal have.

Egentlig kernekapital – også benævnt CET1 (Common Equity Tier 1) – er kapitaltypen af den højeste kvalitet. Det skyldes, at denne kapital anses for at være den mest tabsabsorberende. Egenkapitalindskydere er dermed de indskydere af kapital i virksomheden, der normalt står forrest til at miste deres indskud i tilfælde af konkurs. Egentlig kernekapital består bl.a. af aktiekapital, andelskapital og garantkapital samt overførte overskud.²⁰

En del af det regulatoriske krav til kapital kan også efterleves med såkaldt hybrid kernekapital – benævnt AT1 (Additional Tier 1) – og supplerende kapital – benævnt Tier 2. Begge disse kapitaltyper forventes normalt at være "billigere" end CET1, fordi de først vil absorbere tab efter egentlig kernekapital. Hybrid kernekapital er en mellemting mellem aktiekapital og lånekapital, og supplerende kapital er ansvarlig lånekapital.

Kapitalkravene skal dække realkreditinstitutternes kreditrisiko (som er den klart største risikotype for et realkreditinstitut), markedsrisiko, operationel risiko og likviditetsrisiko.

De regulatoriske krav til kapitalens størrelse angives som en andel af de risikovægtede aktiver (også kaldet risikoeksponeringer), som for realkreditinstitutter især består af realkreditlån. Risikovægtene skal måle risikoen ved aktiverne, og risikovægten afgør dermed, hvor meget kapital instituttet skal have for et givent lån. Realkreditlån er et sikkert aktiv med lav risikovægt, bl.a. som følge af pantet i ejendommen og reguleringen af branchen. Jo lavere risikovægt,

¹⁷ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013 om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber, om ændring af direktiv 2002/87/EF og om ophævelse af direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF.

¹⁸ Europa-Parlamentets og Rådets Forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012.

¹⁹ Lovbekendtgørelse nr. 650 af 9. juni 2025.

²⁰ Alle realkreditinstitutter er aktieselskaber, og disse anvender således ikke andels- og garantkapital.

jo mindre er kapitalkravet, og jo mindre kapital skal instituttet have i forhold til den samlede balance.

Institutternes såkaldte "tilstrækkelige kapitalgrundlag" udgør 8 pct. af de risikovægtede aktiver samt et tillæg for de yderligere risici, som vurderes ikke at være dækket af kapitalkravet eller vurderes at være overnormale. Dertil kommer det kombinerede kapitalbufferkrav, som består af en række lovpligtige buffere (kapitalbevaringsbufferen, SIFI-bufferen, den kontracykliske buffer samt den systemiske risikobuffer).

Det tilstrækkelige kapitalgrundlag inkl. kombineret kapitalbufferkrav er individuelt for det enkelte realkreditinstitut. Ved udgangen af 2024 udgjorde det mellem ca. 17,5 og knap 20 pct. af de risikovægtede aktiver hos de fire største danske realkreditinstitutter. Det samlede kapitalkrav svarede til knap 4,5 pct. af de samlede udlån/aktiver.

Realkreditinstitutterne havde dog en gennemsnitlig kapitalprocent på godt 25 pct. af de risikovægtede aktiver, og et samlet kapitalgrundlag på mere end 6 pct. af de samlede udlån/aktiver – det vil sige et stykke over det lovmæssige krav på op til 20 pct. Overdækningen udgjorde i alt godt 55 mia. kr. ved udgangen af 2024.²¹

Kapitaloverdækningen er også begrundet med, at tilsynsmyndigheder og ratingbureauer stiller krav om, at institutterne har et højere kapitalgrundlag end de egentlige lovkrav, idet de også skal kunne opfylde kravene under stresstest, som simulerer en hård lavkonjunktur.

Gulvkrav til kapitalen

Den endelige aftale om revision af kapitalkrav og gennemførelse af Basel-anbefalingerne i EU indfører et gulvkrav, som fastsætter et minimum for kapitalkravet til kreditinstitutter, således at realkreditinstitutter med interne modeller – dvs. bl.a. alle danske realkreditinstitutter – kommer til at anvende en risikovægt for bl.a. realkreditlån til ejerboliger og fritidshuse på 72,5 pct. af risikovægten beregnet ved brug af standardmetoden (dvs. den metode, som anvendes af kreditinstitutter, der ikke er godkendt til at anvende interne modeller). Det er i overvejende grad dette gulvkrav, som – når fuldt indført i 2032 – kommer til at skærpe kapitalkravene for de danske realkreditinstitutter i forhold til de gældende regler.

Gulvkravet medfører, at et realkreditlån med pant i en ejerbolig eller et fritidshus i gennemsnit vil skulle have en risikovægt på ca. 25 pct. Dette uanset, om det enkelte realkreditinstituts interne model ville nå frem til en lavere vægt. De risikovægte, som institutterne vil kunne beregne via interne modeller, ligger typisk noget under 20 pct., hvorved gulvkravet medfører en noget højere risikovægt.

Dette forøgede kapitalkrav på i størrelsesordenen 1-2 pct. af de samlede uvægtede aktiver (alt afhængig af hvad realkreditinstituttets risikovægt var før ændringen) medfører isoleret set øgede kapitalomkostninger for realkreditinstitutterne, som dog for låntagerne delvist må ventes opvejet af en mindre risikopræmie på realkreditobligationerne, ligesom afkastkravet på egenkapitalen må antages at blive reduceret. De reelle kapitalomkostninger for boligejerne stiger således i noget mindre omfang, og i princippet kan det ikke udelukkes, at der slet ikke vil være en effekt for boligejerne.

²¹ Ved udgangen af juli 2025 var Nykredits kapitalprocent – og dermed kapitaloverdækningen – dog faldet med ca. 3 pct. i forhold til udgangen af 2024. Det skyldes, at Nykredit har overtaget Spar Nord Bank i 1. halvår 2025. Faldet i kapitalprocent skyldes både at Nykredit erhvervede aktierne i Spar Nord kontant og at koncernen med overtagelsen er blevet tilført de risikoeksponeringer, som hidtil lå i Spar Nord Bank.

Realkreditinstitutterne har haft en række år til at indrette sig i forhold til, at de nu kendte kapitalkrav blev realiseret. Realkreditinstitutterne har således – bl.a. gennem højere bidragssatser hos nogle institutter – styrket kapitalberedskabet, og som nævnt ovenfor lå den gennemsnitlige kapitalprocent på godt 25 pct. ved udgangen af 2024. Realkreditinstitutternes indberetninger til styrelsen peger således – ligesom i 2022 – på, at institutterne allerede godt og vel opfylder de krav, som kommer til at gælde, når gulvkravet er fuldt implementeret i tidligst 2032.

Det er derfor fortsat vurderingen, at et behov for fortsat høje bidragssatser m.v. til yderligere opbygning af kapitalgrundlaget umiddelbart ikke længere er til stede.

Det kan også konstateres, jf. Kapitel 3 nedenfor, at Nykredit, Realkredit Danmark og Nordea Kredit i 2025 har foretaget justeringer af deres bidragssatser. Alle tre realkreditinstitutter har direkte eller indirekte sænket deres bidragssatser, hvilket isoleret set medfører billigere realkreditfinansiering for boligejere.

Kapitel 3

Renter, bidrag og gebyrer

3.1 Udvikling i bidragssatser

Låntagere betaler bidrag og afregningsprovision samt visse andre gebyrer til realkreditinstitutterne.

Bidraget er realkreditinstitutternes væsentligste indtægtspost og udgjorde i 2024 ca. 82 pct. af de samlede betalinger, som realkreditinstitutterne modtog fra låntagere.²² Bidraget skaber indtjening i realkreditinstitutterne – herunder afkast til ejerne af institutterne – og dækker forventede tab. Herudover er bidraget med til at dække de løbende driftsomkostninger ved lånet, heriblandt administration af ydelser fra låntageren og efterfølgende udbetaling til obligationsejeren.

Bidraget beregnes som en andel af lånets restgæld ved hver termin, og kan derved siges at udgøre en ekstra "rente"-betaling, som så tilfalder realkreditinstituttet i stedet for obligationsejeren. Bidraget er fradragsberettiget for boligejerne. Bidragssatsen for et lån til private fastsættes ved lånets oprettelse på baggrund af låntype og ejendommens belåningsgrad. Jo højere belåningsgrad, jo højere bidragssats. Bidragssatsen nedsættes derimod ikke automatisk i takt med, at belåningsgraden falder, fordi lånet afdrages, eller hvis ejendommen stiger i værdi. Omvendt sættes den heller ikke automatisk op, hvis ejendommen falder i værdi, og belåningsgraden derfor stiger. Realkreditinstituttet har imidlertid mulighed for at ændre bidragssatsen i lånets løbetid, men sådanne stigninger skal dog varsles og overordnet begrundes overfor låntagerne.²³

Nogle realkreditinstitutter har indført forskellige typer af rabatter og fordelsprogrammer. Blandt andet indførte Nykredit i 2017 KundeKroner-konceptet, der gælder for alle boligejere med realkreditlån i Totalkredit. Ordningen betyder, at en del af Nykredits overskud tilbageføres til låntagerne i det efterfølgende regnskabsår. Aktuelt markedsfører Nykredit/Totalkredit, at kunderne kan få 0,25 pct. af deres restgæld pr. år i KundeKroner frem til 31. december 2028.²⁴ Krav til varsling ved forhøjelse af bidragssatser på eksisterende lån er generelt strengere end ved ændringer i KundeKroner, idet bidragsforhøjelser er underlagt strenge varslingskrav, mens KundeKroner kan reduceres uden tilsvarende varsling – uagtet at ændringerne virker på samme måde for låntagerne.

²² Her ses der bort fra rentebetalinger, der overføres til obligationsinvestorerne.

²³ Aftalen om et realkreditlån skal indeholde en angivelse af de forhold, der kan udløse en ændring i gebyrerne, og aftalen må ikke give realkreditinstitutterne en vilkårlig adgang til at foretage ændringer, jf. § 11 i bekendtgørelse om god skik for boligkredit.

²⁴ KundeKroner er i praksis et nedslag i den bidragsbetaling, som kunder betaler for sit realkreditlån. Hvis en kunde fx skulle have betalt en bidragssats på 0,9 pct. p.a., vil kundens bidragsbetaling i perioden 1. januar 2025 til 31. december 2028 udgøre 0,65 pct. p.a., jf. Totalkredit hjemmeside, jf. <https://www.totalkredit.dk/boliglan/kurser-og-priser/kundekroner/vilkar-for-kundekroner/#realkreditlan>

Realkreditinstitutterne har i store træk fastholdt niveauet for bidragssatser for de forskellige låntyper og for afregningsprovision fra 2016 til 2024, jf. Figur 3.1 og Figur 3.3. Flere af realkreditinstitutterne har dog foretaget justeringer af deres bidragssatser i 2025.

Nykredit har gennemført en forhøjelse af satsen for KundeKroner, som er en rabat på boligernes bidragsbetaling, i to separate omgange. Den første forhøjelse trådte i kraft den 1. januar 2024, hvor satsen blev justeret til 0,20 pct., efterfulgt af endnu en regulering som trådte i kraft 1. januar 2025, hvor satsen blev hævet til 0,25 pct. Denne ændring omfatter alle realkreditlån til privatkunder og medfører en midlertidig reduktion af instituttets effektive bidragssats.

Realkredit Danmark fjernede bidragstillægget for op til 10 års afdragsfrihed på nye lån fra den 8. april 2025, når belåningsgraden er under 60 pct. på tidspunktet for udbetalingen af lånet. Dette medfører, at nye lån med og uden afdrag sidestilles hvis belåningen er under 60 pct.

Nordea Kredit sænkede deres bidragssats med 0,1 procentpoint pr. 1. maj 2025 på alle nye realkreditlån til privatkunder – uanset om kunden optager et nyt lån eller omlægger et eksisterende og om lånet er med eller uden afdragsfrihed.

Konkurrenceforholdene i realkreditmarkedet er styrket som følge af Konkurrencerådets afgørelse i sagen angående *Totalkredits eksklusivitetsvilkår* (af 25. september 2024).

Ved afgørelsen godkendte Konkurrencerådet et tilsagn fra Nykredit, som indebærer en række forbedringer af konkurrencesituationen:²⁵

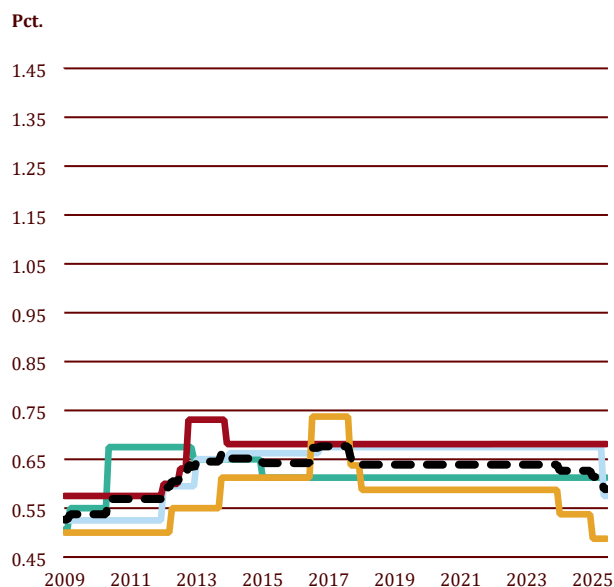
1. Pengeinstitutterne i Totalkreditsamarbejdet kan skifte leverandør af realkreditlån til private uden at miste provision på allerede formidlede Totalkreditlån.
2. Hvis et pengeinstitut i Totalkreditsamarbejdet opkøbes af en aktør uden for samarbejdet, vil pengeinstituttet heller ikke miste provision på allerede formidlede lån.
3. Der skabes sikkerhed for, at pengeinstitutterne i Totalkreditsamarbejdet kan indgå aftaler om fælles fundede prioritetslån med Nykredits/Totalkredits konkurrenter, uden at det får afledte konsekvenser for deres samarbejde med Nykredit.
4. Der åbnes for, at pengeinstitutterne i Totalkreditsamarbejdet kan formidle realkreditlån fra flere leverandører på en gang (parallel formidling). Realkreditselskaber, som ikke er i koncern med et pengeinstitut, får således adgang til pengeinstitutternes distributionsnet, og de får dermed bedre mulighed for at etablere sig på markedet og vinde markedsandele. Det kan for eksempel være relevant for DLR Kredit, og det forbedrer generelt betingelserne for, at realkreditselskaber kan komme ind på markedet for realkreditlån til private.
5. Pengeinstitutterne i Totalkreditsamarbejdet kan dog fortsat ikke indgå aftaler om parallel formidling med Totalkredits aktuelle konkurrenter, dvs. Realkredit Danmark, Nordea Kredit og Jyske Realkredit, som alle er koncernforbundet med et pengeinstitut.

Nykredits konkurrenter har dermed fået bedre mulighed for at indgå aftaler med de pengeinstitutter, som hidtil har samarbejdet med Totalkredit. Dette understøttes tillige af Konkurrencerådets tilsagnsafgørelse vedrørende *Foreningen Bankdatas udtrædelsesvilkår* (af 29. marts 2023), som efter styrelsens forståelse har medført, at det generelt er blevet billigere for pengeinstitutter at skifte datacentral. De ændrede konkurrencevilkår har styrket incitamentet til at sikre konkurrencedygtige priser mv. bl.a. for Nykredits vedkommende, hvilket kan have bidraget til det konstaterede fald i bidragssatserne.

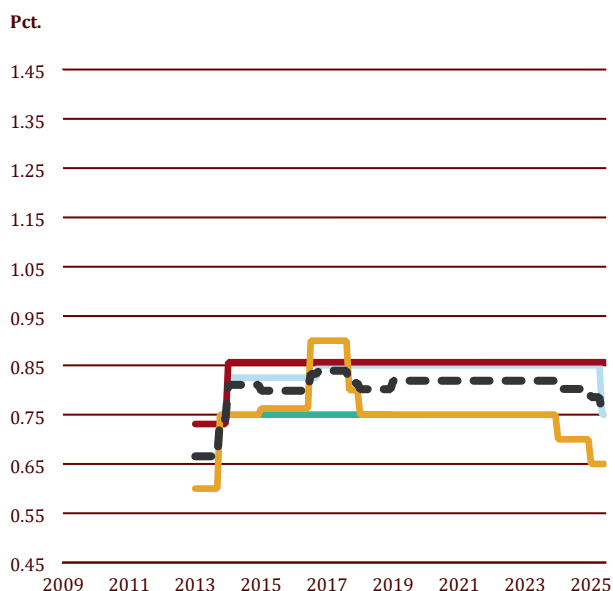
²⁵ Se også Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens hjemmeside: <https://kfst.dk/pressemeddelelser/kfst/2024/20240925-nykredit-forpligter-sig-til-at-aendre-vilkaar-af-hensyn-til-konkurrencen-om-realkreditlaan>

Figur 3.1 Udvikling i bidragssatserne for forskellige typer af realkreditlån (ejerboliger – ved fuld belåning)

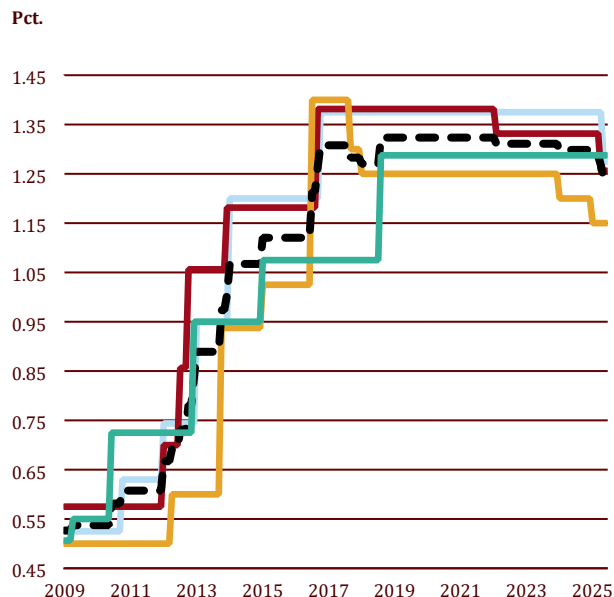
Fastforrentet lån med afdrag



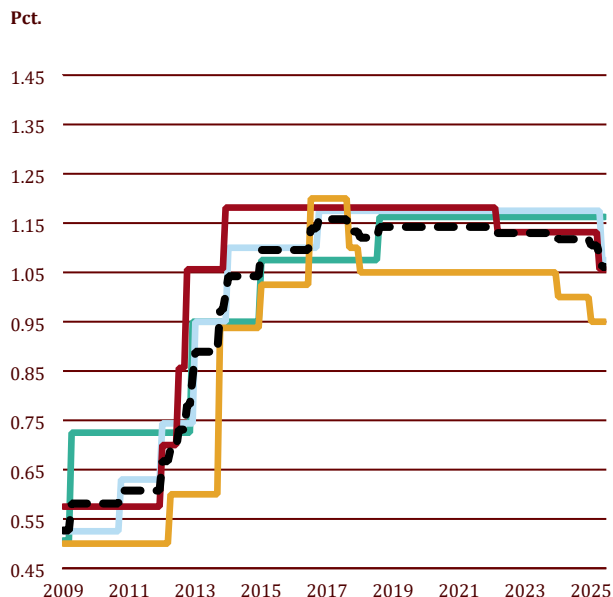
Cita-baserede variabelt lån med afdrag [2]



F3-lån uden afdrag



F5-lån uden afdrag



— Jyske Realkredit — Nordea Kredit — Realkredit Danmark — Nykredit/Totalkredit (inkl. KundeKroner) [1] — Gennemsnit

Note 1: I 2017 lancerede Nykredit konceptet KundeKroner, KundeKroner er regnet med i gennemsnittet. Gennemsnittet for bidragssatserne omfatter således Jyske Realkredit, Nordea Kredit, Realkredit Danmark og Nykredit/Totalkredit.

Note 2: Cita-baserede variabelt forrentede realkreditlån blev først lanceret omkring 2013. Disse lån omfatter bl.a. F-kort hos Totalkredit, FlexKort hos Realkredit Danmark samt Kort Rente hos Nordea Kredit. Jyske Realkredit tilbyder p.t. ikke variabelt forrentede realkreditlån, der er knyttet op på Cita-renten. Jyske Realkredits realkreditlån med rentetilpasning – Jyske Rentetilpasning F1 – har p.t. samme bidragssats som fremgår af figuren (0,75 pct.).

Anm.: Figuren viser faktiske ændringer og ikke tidspunkt for varsling af ændringer. Bidragssatserne i figuren er beregnet i forhold til en belåningsgrad på 80 pct. af en ejerboligs værdi.

Kilde: Indsamlet af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen hos realkreditinstitutterne

Det seneste prisfald på realkredit er sket i forlængelse af en kraftig stigning fra 2009 frem til og med 2016, jf. Figur 3.1 ovenfor. Priserne på variabelt forrentede lån blev mere end fordoblet, men også prisen på fastforrentede lån er steget betydeligt. Som nævnt ovenfor, har flere af realkreditinstitutterne sænket bidragssatserne i 2025. For fastforrentede lån med afdrag har Nykredit, når KundeKroner inkluderes, en bidragssats, som ligger på niveau med perioden før 2009. De gennemsnitlige bidragssatser ligger dog generelt fortsat på et højere niveau end før 2009.

Den gennemsnitlige bidragssats for et fastforrentet lån med afdrag er for nuværende 0,59 pct. inkl. KundeKroner. Satsen er overordnet set steget siden 2009, hvor den var 0,53 pct.

Første års bidrag for et fastforrentet lån på 1,5 mio. kr. med afdrag og en belåningsgrad på 80 pct. på optagelsestidspunktet var gennemsnitligt ca. 8.800 kr. i 2025, og dermed ca. 1.000 kr. højere før skat end i 2009. Da bidraget er fradragsberettiget, reducerer det den skat, som kunden skal betale. Kundens bidragsudgift første år efter rentefradrag var derfor ca. 5.800 kr. i 2025. Det er omkring 600 kr., eller ca. 11 pct. højere end 2009.²⁶

Bidragene for de mere risikable lån – dvs. variabelt forrentede lån og lån uden afdrag – er steget væsentligt siden 2009 og frem til 2016. For et F3 lån uden afdrag lå bidraget i gennemsnit på 0,55 pct. af restgælden i perioden 2007-2009, mens bidragssatsen i 2025 er 1,24 pct., hvilket svarer til en stigning på omtrent 125 pct.

For et F3 lån uden afdrag på 1,5 mio. kr. og en oprindelig belåningsgrad på 80 pct. er første års bidragsbetaling før skat omkring 10.200 kr. større i 2025 end i 2009.

Den gennemsnitlige bidragssats for husholdningernes udestående realkreditlån (kaldet "beholdningen") har overordnet set været svagt nedadgående de sidste 8 år, jf. Figur 3.2. Den svagt nedadgående tendens har afspejlet en gradvis ændring af husholdningernes lånsammensætning i retning af lån med lavere bidrag (dvs. lån med afdrag og mindre hyppig refinansiering).

Tendensen er dog stagneret i 2024 og 2025. Dette afspejler bl.a., at rentestigninger siden 2022 har medført lånkonverteringer i retning af realkreditlån med relativt højere bidragssatser. Konverteringer fra fastforrentede realkreditlån til variabelt forrentede realkreditlån og til lån uden afdrag har således bidraget til, at faldet i den gennemsnitlige bidragssats er bremsset op.

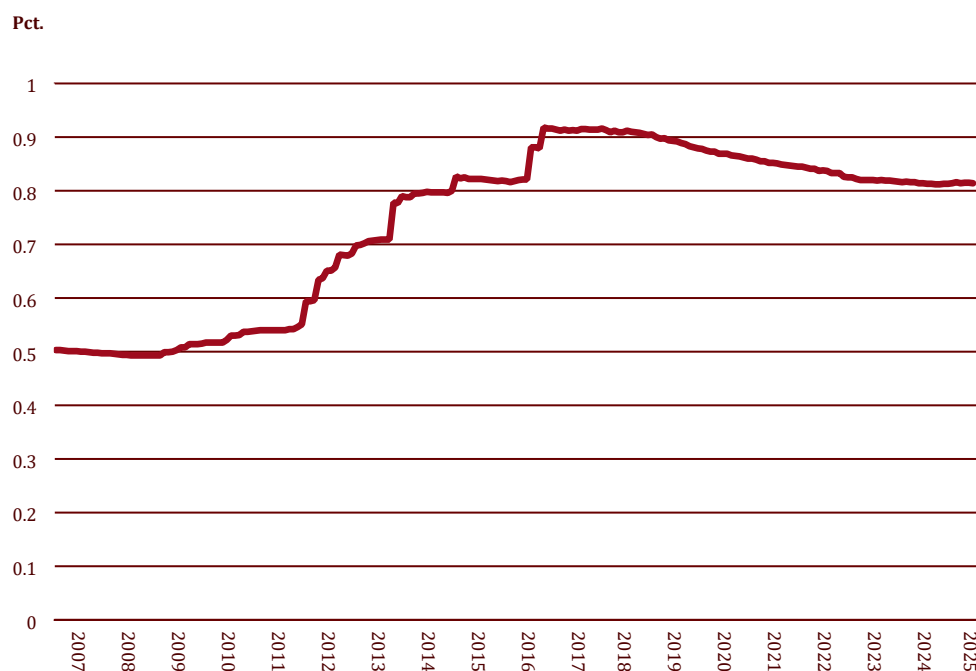
Udviklingen i den gennemsnitlige bidragssats fra 2017 og frem til 2025 skyldes således ikke at realkreditinstitutterne har sat bidragssatserne ned. Flere realkreditinstitutter har dog justeret deres bidragssatser i 2025, hvilket må forventes at medføre et større fald i den gennemsnitlige bidragssats fremadrettet. At den gennemsnitlige bidragssats i Figur 3.2 ikke er faldet endnu

²⁶ Der anvendes en skattemæssig værdi af rentefradraget i 2024 på 33,1 pct. idet de samlede bidrags- og renteudgifter for et lån på 1,5 mio. kr. er under 100.000 kr. Skatteværdien er ca. 33,1 pct. for negativ kapitalindkomst (rentefradrag) op til 50.500 kr. for enlige og 101.000 kr. for par. For beløb herudover er skatteværdien 25,1 pct. i 2024. For 2009 anvendes ligeledes en skattemæssig værdi af rentefradraget på 33,1 pct.

mere skyldes også, at nogle bidragsjusteringer i 2025 kun gælder for nytegnede realkreditlån, hvorved der er en forsinkelse af effekten.

Samlet set er den gennemsnitlige bidragssats for husholdninger steget fra 0,5 pct. i 2009 til lige under 0,82 pct. i juli 2025 (ekskl. KundeKroner), hvilket er en stigning på 64 pct., jf. Figur 3.2 nedenfor.

Figur 3.2 Gennemsnitlig bidragssats ekskl. KundeKroner for husholdningers udestående realkreditlån frem til juli 2025



Note: Nykredit KundeKroner er ikke inkluderet i beregningen af gennemsnitlig bidragssats. Hvis KundeKroner skulle indgå, ville de gennemsnitlige bidragssatser være faldet en anelse mere de senere år.

Kilde: Nationalbanken (DNRUURI)

3.2 Udvikling i afregningsprovision

Låntagerne betaler et gebyr til realkreditinstituttet kaldet "afregningsprovision" ved oprettelse af et realkreditlån og ved refinansiering af variabelt forrentede realkreditlån. Forbrugernes samlede udgift til afregningsprovision er derfor større for lån, der refinansieres ofte, fx F1- og F3-lån, end ved et 30-årigt fastforrentet lån, der ikke refinansieres.

For fastforrentede lån og variabelt forrentede obligationslån er afregningsprovision et gebyr, der fastsættes som et nedslag i den kurs, som en låntagers lån udbetales til. Hvis lånets bagvedliggende obligation fx sælges til en obligationsinvestor til kurs 99, og realkreditinstituttet herefter udbetaler lånet til låntageren til kurs 98,8, så vil afregningsprovisionen dermed udgøre 20 basispunkter svarende til 0,2 pct. For et lån på 1,5 mio. kr. svarer det til 3.000 kr. ved oprettelsen af lånet. Afregningsprovisionen er dog ofte højere ved refinansiering af variabelt forrentede lån (op til 30 basispunkter).

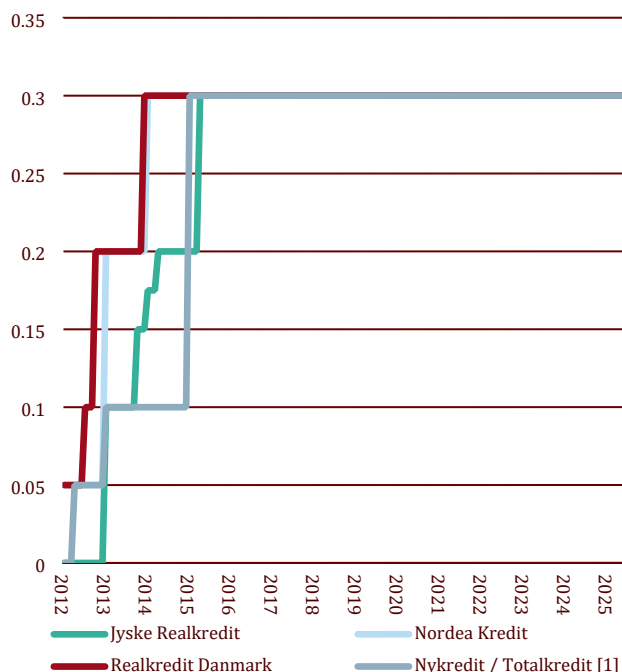
For et rentetilpasningslån (F1-F10) indebærer afregningsprovisionen således, at låntageren i praksis betaler lidt højere effektiv rente på lånet end den rente, der videreføres til obligationsinvestoren.

Afregningsprovision ved rentetilpasningslån beregnes ved hver refinansiering, hvilket især fordyrer lån, der refinansieres ofte. For et F1-lån på 1,5 mio. kr., som altså refinansieres hvert år, vil en kurskæring på fx 30 basispunkter (dvs. 0,3 pct.) eksempelvis medføre en årlig merudgift på 4.500 kr. Således vil en kunde med F1-lån med afdrag efter 10 år med årlig refinansiering, hvor afregningsprovisionen antages at være 30 basispunkter og en afregningsprovision på 20 basispunkter ved optagelsen af lånet, have betalt knap 40.000 kr. før skat i samlet afregningsprovision for et lån på 1,5 mio. kr.

Udviklingen i realkreditinstitutters afregningsprovision fremgår af Figur 3.3, som viser satserne for henholdsvis et F1-lån og et F5-lån i tilfælde af refinansiering. Siden 2016 har satserne været uændrede, og er meget ens i de forskellige realkreditinstitutter. For et F1-lån har alle realkreditinstitutterne valgt at have en afregningsprovision på 30 basispunkter, og for et F5-lån har realkreditinstitutterne en afregningsprovision på 20 basispunkter, undtagen Nordea Kredit, der på et F5-lån har en afregningsprovision på 30 basispunkter. Realkreditinstitutterne begyndte at opkræve afregningsprovision i 2012.

Figur 3.3 Afregningsprovision ved refinansiering af F1- og F5-lån hos realkreditinstitutterne

(a) Afregningsprovision ved F1-lån

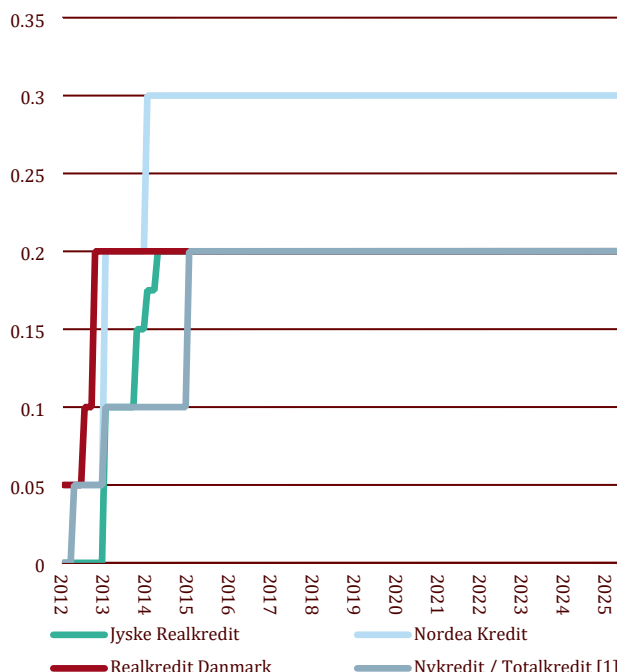


Note 1: Nykredit og Totalkredits afregningsprovision er identisk.

Anm.: Figuren viser afregningsprovision ved refinansiering. Før 2012 opkrævede realkreditinstitutterne kun afregningsprovision ved lånets oprettelse.

Kilde: Indsamlet af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen hos realkreditinstitutterne

(b) Afregningsprovision ved F5-lån



Note 1: Nykredit og Totalkredits afregningsprovision er identisk.

Anm.: Figuren viser afregningsprovision ved refinansiering. Før 2012 opkrævede realkreditinstitutterne kun afregningsprovision ved lånets oprettelse.

Kilde: Indsamlet af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen hos realkreditinstitutterne

3.3 Udvikling i husstandenes samlede betalinger

Den overordnede stigning af bidrag og afregningsprovision siden 2009 er samlet set udtryk for en kraftig stigning i den pris, som realkreditinstitutterne tager for deres lån til private.

Stigningen i bidrag og afregningsprovision er sket i en periode, hvor renteniveauet har været lavt og faldende. Renten på de obligationer, som realkreditinstitutterne udsteder med henblik på at finansiere realkreditlån, er således faldet kraftigt siden begyndelsen af 00'erne og frem til og med 2021. Det gælder både for de korte og de lange løbetider. Derfor er låneomkostningerne samlet set faldet i den pågældende periode, selv om bidrag m.v. er steget kraftigt.

Denne tendens er dog nu vendt, idet renteniveauet er steget kraftigt siden årsskiftet 2021/22. Dermed er stigningen i bidragssatser og afregningsprovision siden 2009 først kommet til udtryk i 2022 ved en egentlig forøgelse af boligejernes samlede finansieringsomkostninger. Det vil ikke mindst gælde førstegangskøbere, der ofte vil skulle finansiere de fulde 80 pct. af boligens værdi med realkreditlån, og for låntagere med rentetilpasningslån, hvoraf nogle dog vil have kunnet afbøde bidragsstigninger ved – gennem konverteringer – at reducere restgælden og belåningsgraden og derved måske opnå en lavere bidragssats. Renteniveauet er dog igen faldende, samtidig med at flere realkreditinstitutter har sænket deres bidragssatser, hvilket samlet medfører, at boligejernes samlede finansieringsomkostninger er faldende.

Udviklingen i boligejernes finansieringsudgifter er forsøgt illustreret i Tabel 3.1 nedenfor. Tabellen viser de forventede udgifter til rente og bidrag over en 30-årig periode for en førstegangskøber, på fire tidspunkter, henholdsvis 2009, 2020, 2022 og 2025, ved optagelse af to forskellige realkreditlån på 1,5 mio. kr., henholdsvis et fastforrentet lån med afdrag og et F5-lån uden afdrag. Tabellen viser, at den umiddelbart forventede udgift for et fastforrentet lån med afdrag samlet er faldet med ca. 20 pct. (nominelt) fra 2009 til 2025, hvor faldet primært skyldes et fald i renteudgiften og et F5-lån uden afdrag er samlet faldet med ca. 5 pct. (nominelt) fra 2009 til 2025. Beregningen forudsætter uændret renteniveau og bidragssats i hele lånet løbetid.²⁷

²⁷ Renten på et F5-lån vil med stor sandsynlighed ikke være ens i hele lånets løbetid, da den justres med 5 års mellemrum. Derudover kan realkreditinstitutternes bidragssatser som bekendt justeres undervejs.

Tabel 3.1 Samlede finansieringsomkostninger for en førstegangskøber for to forskellige realkreditlån på 1,5 mio. kr. i fire forskellige år

Tusinde kr. før skat	2009		2020		2022		2025	
Fastforrentet lån m. afdrag	Samlet rente- og bidragsbetaling – 30 år:							
Samlet betaling	1.569		392		1.646		1.256	
Heraf	Renter	Bidrag	Renter	Bidrag	Renter	Bidrag	Renter	Bidrag
	1.417	152	239	153	1.459	187	1.091	165
F5-lån u. afdrag	Samlet rente- og bidragsbetaling – 30 år:							
Samlet betaling	1.226		241		1.526		1.162	
Heraf	Renter	Bidrag	Renter	Bidrag	Renter	Bidrag	Renter	Bidrag
	1.049	177	-102	343	1.164	362	819	342

Note 1: Tabellen viser de umiddelbart forventede samlede finansieringsomkostninger for hele lånets løbetid i form af rente og bidrag for hhv. et fastforrentet lån med afdrag og et F5-lån uden afdrag i fire forskellige år.

Note 2: Der anvendes de gennemsnitlige årlige bidragssatser inklusiv KunderKroner jf. Figur 3.1

Anm. 1: Beregningen tager udgangspunkt i et 30-årigt realkreditlån på 1,5 mio. kr. Beregningerne omfatter et fastforrentet lån med afdrag og F5-lån uden afdrag i 10 år. Til beregningerne af renter anvendes en klassisk afdrags-, rente-, ydelsesfunktion model med kvartårlige terminer, hvorefter bidragssatser er lagt til. Beregningerne omfatter ikke afregningsprovision (som kun er relevant ved F5-lånet). Inddragelse af afregningsprovision vil medføre en større stigning i de opgjorte låneomkostninger.

Anm. 2: Beregningen forudsætter uændret renteniveau og bidragssats i fremtiden. Det betyder, at en stigning i den samlede bidragsbetaling fra 2020 til 2022 ikke skyldes en stigning i selve bidragssatsen, men at markedsrenterne er steget i perioden, hvorved der afdrages mindre på annuitetslån i starten af lånets løbetid. Det giver større samlet bidragsbetaling, da gælden afvikles med mindre hastighed i starten af et annuitetslåns løbetid.

Forudsætninger og kilde: 2009: Oplysninger om fastforrentet lån (nominel rente: 5 pct., kurs: 99,1) og F5-lån (rente: 3,374 pct., kurs: 102,413) er fundet på BRFKredits hjemmeside pr. 3. september 2009 fundet via WaybackMachine på archive.org.

2020: Oplysninger om fastforrentet lån (nominel rente: 1 pct., kurs: 99,65) og F5-lån (rente: -0,34 pct.) er fundet på Jyske Banks hjemmeside pr. 30. oktober 2020 fundet via WaybackMachine på archive.org.

2022: Oplysninger om fastforrentet lån (nominel rente: 5 pct., tilbudskurs: 96,22) og F5-lån (tilbud kontantlånsrente: 3,639 pct., dvs. beregnet rente v. kurs 100) er fundet på Jyske Banks hjemmeside den 28. september 2022.

2025: Oplysninger om fastforrentet lån (nominel rente: 4 pct., tilbudskurs: 99,26) og F5-lån (tilbud kontantlånsrente: 2,603., dvs. beregnet rente v. kurs 100) er fundet på Jyske Banks hjemmeside den 16. september 2025.

Nye låntagere med de pågældende lån ser ind i en samlet rente- og bidragsbetaling, som i 2025 er tre til fem gange større end i 2020. Således vil en ny låntager i 2025 betale godt 860 tusinde kr. mere samlet set i bidrag og rente end i 2020 for et 30-årigt fastforrentet lån med afdrag og omtrent 920 tusinde kr. mere for et F5-lån uden afdrag. De samlede finansieringsomkostninger er omvendt faldet fra 2022 til 2025. Forskellene i Tabel 3.1 skyldes især udviklingen i den effektive rente, og derved også forskellige obligationskurser på de fire forskellige tidspunkter, samt at bidragsbetalingerne for et lån optaget i efteråret 2025 var ca. 12 pct. lavere end i 2022 for et 30-årigt fastforrentet lån med afdrag, og ca. 6 pct. lavere for et F5-lån uden afdrag.

3.4 Gebyrer i forbindelse med lånoptagelse og lånomlægning

På realkreditmarkedet er der også andre omkostninger end afregningsprovision ved lånoptagelsen, eller hvis kunden ønsker at flytte sit lån til en anden udbyder.

Ved lånoptagelse opkræver realkreditinstitutterne en række forskellige gebyrer. Disse gebyrer har forskellige betegnelser, fx "lånesagsgebyr", "sagsekspedition", "lånoptagelse", "ekspeditionsgebyr", "bevillingsomkostninger", "afregningsprovision" eller "prioriteringsgebyr" m.v. Som nævnt i Afsnit 3.2 betales der også afregningsprovision i forbindelse med lånoptagelsen.

Pengeinstitutter formidler kun realkreditlån fra én leverandør. Kunden får således ikke hjælp til at konkurrenceudsætte realkreditlånet, når de køber ydelsen gennem pengeinstituttet. Da kunderne typisk har deres bankaktiviteter samlet ét sted, og den samlede pris på bankengagementerne kan være afhængig af, om kunden har andre bankforretninger (helkunde), kan et skift af realkreditinstitut medføre ekstra skifteomkostninger, som kan være vanskelige at vurdere for kunden.²⁸

Høje skifteomkostninger kan reducere kundemobiliteten mellem realkreditinstitutter og styrke institutternes mulighed for at sætte en højere pris for eksisterende kunder.

De samlede omkostninger ved lånoptagelse for et realkreditlån på 1,5 mio. kr. lå i 2024 i gennemsnit på ca. 12.100 kr. I denne beregning er dog ikke inkluderet lån fra Totalkredit, hvor de mere end 40 pengeinstitutter, som formidler lånene, tager forskellige gebyrer.

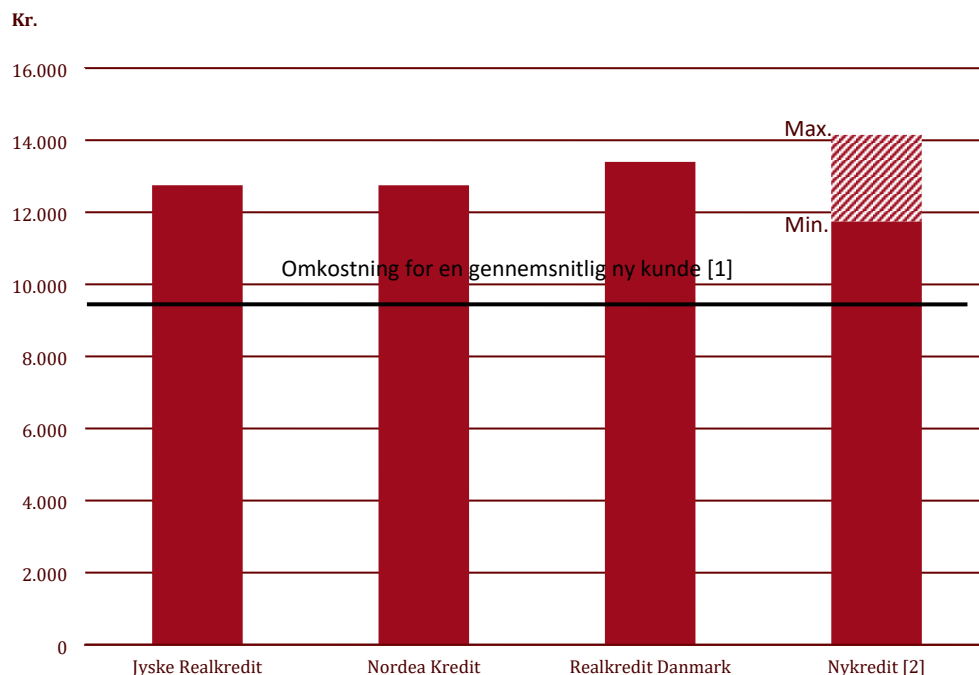
Omkostningerne omfatter bl.a. lånesagsgebyrer, kursfradrag, afregningsprovision og stiftelsesprovision. Det svarer til 0,8 pct. af et lån på 1,5 mio. kr. Heri er ikke medregnet omkostninger til tinglysning, som eksempelvis ligger på ca. 21.750 kr., svarende til 1,45 pct. af hovedstolen, for et 30 års fastforrentet lån med afdrag.

Skønnene for skifteomkostninger er baseret på listepriser hos de pågældende institutter. Realkreditinstitutter har oplyst, at de i længere eller kortere perioder har tilbudt nye kunder at få refunderet alle eller dele af omkostningerne ved lånoptagelsen. Regnskabstal indberettet til Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen fra institutterne tyder på, at omkostningen for en gennemsnitlig ny kunde ved lånoptagelse var på knap 9.700 kr. i 2024, jf. Figur 3.4.

Det peger på, at nogle kunder formentlig kan forhandle sig til rabat i forhold til listepriserne ved lånoptagelse. Rabatten i 2024 har været lavere end i 2023, hvor en gennemsnitlig ny kunde betalte ca. 6.900 kr. i omkostninger ved lånoptagelse.

²⁸ Jf. Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens analyse "Konkurrencen på bankmarkedet for privatkunder", august 2022, afsnit 7.6.

Figur 3.4 Samlet pris ved lånoptagelse i 2024



Note 1: Den sorte streg angiver de gennemsnitlige faktiske omkostninger ved lånoptagelse for en ny kunde, mens de røde søjler angiver listepriserne. De gennemsnitlige faktiske omkostninger ved lånoptagelse for en ny kunde i 2024 var ca. 9.700 kr. I beregningen af faktiske omkostninger indgår omkostningerne ved optagelse af Totalkreditlån både via Nykredit Realkredit og en række andre formidlende pengeinstitutter.

Note 2: Størrelsen på Nykredits samlede omkostninger afhænger af kundeforhold. Det skraverede areal viser forskellen på højeste og laveste omkostninger. Prisen vises for kunder i Nykredit Bank, som får et lån i Totalkredit via Nykredit Realkredit. Nykredit Bank distribuerer realkreditlån for Totalkredit ligesom ca. 50 pengeinstitutter i Danmark. De enkelte distributører vælger selv, hvad de opkræver af låntagerne for denne ydelse. Styrelsen vurderer, at gebyrerne hos Nykredit Bank (Nykredit Realkredit) kan sammenlignes med gebyrer for Jyske Realkredit, Realkredit Danmark og Nordea Kredit.

Anm.: Søjlerne viser listepriserne ved lånoptagelse af et realkreditlån på 1,5 mio. kr. ved de pågældende realkreditinstitutter. Tinglysningssafgift til staten er ikke inkluderet i tallene. Totalkredit fremgår ikke af figuren for så vidt angår listepriser. Det skyldes, at styrelsen ikke har listepriserne for de gebyrer, som opkræves af de enkelte pengeinstitutter ved optagelse af et realkreditlån hos Totalkredit.

Kilde: Indsamlet af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen hos realkreditinstitutterne

Når renten falder eller stiger med en vis styrke, kan en boligejer ofte spare penge ved at omlægge sit realkreditlån. Der skal dog her tages hensyn til, at ejeren skal betale en række gebyrer til realkreditinstituttet og pengeinstituttet ved omlægning. Omkostningerne omfatter bl.a. "tilbud på indfrielse", "afregning af indfrielse", "kurstillæg" og "afregningsprovision".

De ovenstående omkostninger betales for indfrielse af det eksisterende lån. Derudover skal en kunde også betale en række omkostninger ved optagelse af det nye lån, jf. ovenfor.

Det er ikke unormalt, at et pengeinstitut tilbyder, at en forbruger kan omlægge sit lån uden at skulle betale omkostningerne med det samme ("have penge op af lommen"). Forbrugeren bliver således typisk tilbudt at øge hovedstolen på lånet, således at det nye lån også dækker omkostningerne forbundet med låneomlægningen.

Tabel 3.2 nedenfor viser et eksempel på omkostninger i forbindelse med omlægning – i dette eksempel nedkonvertering – af et fastforrentet lån til et nyt fastforrentet lån. Eksemplet viser

omkostninger nu og her ved at omlægge et lån og tager derfor ikke højde for effekter af evt. renteændringer på hovedstol.

En række af omkostningernes størrelse ved lånoptagelse og lånomlægning er variable. Det vil sige, at omkostningerne er afhængige af lånets størrelse og stiger, jo større lånet er. Det drejer sig om afregningsprovision og kurstillæg.

I eksemplet stiger hovedstolen for lånet med 40.000 kr. for at dække kurstab samt øvrige omkostninger i tilknytning til omlægningen af lånet. Kurstabet udgør ca. 20.000 kr. og der går 1.825 kr. til staten i form af tinglysningsafgift. De øvrige skifteomkostninger på lidt over 17.500 kr. går til forskellige gebyrer m.v. til realkreditinstituttet. Da hovedstolen stiger, vil forbrugeren fremadrettet betale rente og bidrag af de omkostninger, som er afholdt til realkreditinstituttet.

Da eksemplet tager udgangspunkt i en nedkonvertering, er det antaget, at indfrielsen af det eksisterende lån kan foretages til kurs 100 ved termin (idet kursen på obligationen forventes at være højere end 100), hvorfor der ikke handles obligationer i tilknytning til det eksisterende lån. Hvis der i stedet var tale om en omlægning, hvor det eksisterende lån ville skulle indfries til under kurs 100 – og der derfor handles obligationer – vil der også som udgangspunkt skulle betales afregningsprovision og kurstillæg ved både det eksisterende og det nye lån. Det skal også bemærkes, at hvis et fastforrentet lån indfries til kurs 100 uden for termin, vil låntageren skulle betale en "differencerente" fra indfrielsestidspunktet og frem til det tidspunkt, lånet tidligst kunne være opsagt til.

Tabel 3.2 Eksempel på omkostninger ved låneomlægning

kr.	Eksisterende lån	Nyt lån
Hovedstol	1.500.000	1.536.000
Kursværdi	1.500.000	1.516.032
Omkostninger		
Tilbud på indfrielse	325	
Afregning af indfrielse	750	
Lånesagsgebyr/Bevilling		7.525
Afregningsprovision ¹		2.280
Kursfradrag ved udbetaling 0,2 pct.		3.080
Kurstab ²		19.708
Tinglysningsafgift		1.825
Samlede omkostninger		35.493

Note 1: Afregningsprovision for nyt lån er 0,15 pct. af kursværdien.

Note 2: Kursen ved det nye lån er antaget at være 98,7. Kurstab kan variere meget alt efter kursen på det nye lån, som en forbruger optager.

Kilde: Egne beregninger

I ovenstående eksempel betaler en kunde således lige under 1 pct. af hovedstolen i omkostninger direkte til realkreditinstituttet. Derudover har kunden et kurstab på over 1 pct. og omkostninger til staten på lidt over 0,1 pct. af hovedstolen. Samlet betaler en kunde ca. 2,4 pct. af lånet i omkostninger ved omlægning af et fastforrentet realkreditlån.

3.5 Indtægter i alt

Realkreditinstitutterne har overordnet indtægter fra to kilder – fra realkreditudlån og fra forrentning af den beholdning af andre aktiver, som institutterne ejer, de såkaldte nettobeholdningsindtægter.

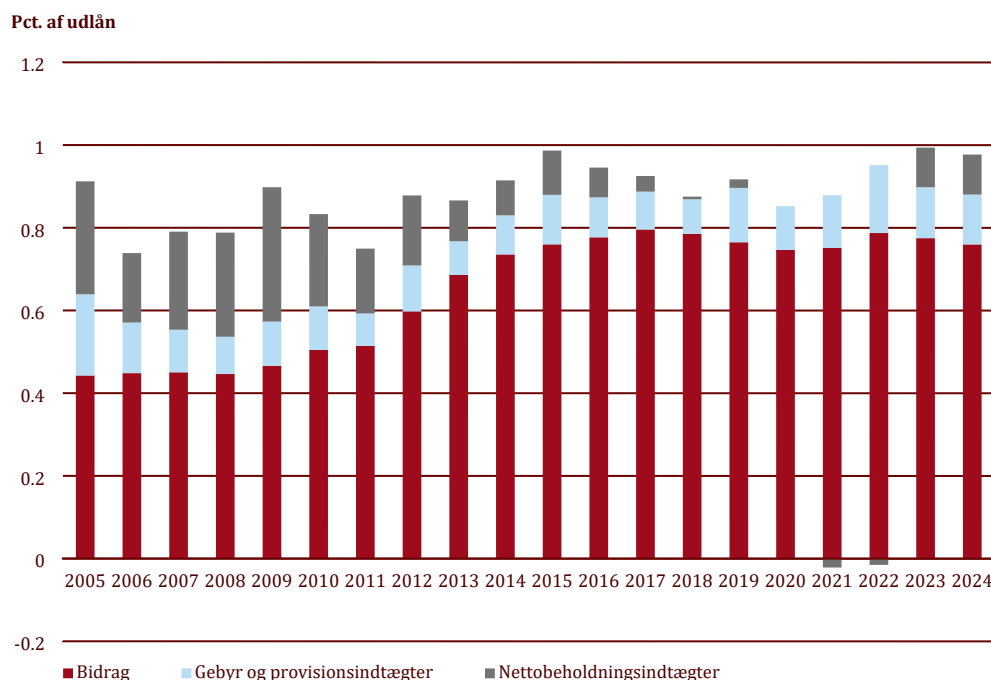
Indtægterne fra realkreditudlån kommer i form af bidrag, afregningsprovision og gebyrer. Regnskabsmæssigt behandles bidragene som en renteindtægt. Realkreditinstitutternes indtægter fra gebyrer er betaling for en række aktiviteter i forbindelse med oprettelse og omlægning af lån, kreditvurderinger m.v. Nogle realkreditinstitutter har endvidere i mindre omfang indtægter i form af provision, fx ved henvisning af en kunde til en samarbejdspartner.

Realkreditinstitutternes anden indtægtskilde er afkast på investeringer i andre aktiviteter end realkreditlån. Det er primært realkreditinstitutternes egne beholdningsmidler, som kan placeres i forskellige værdipapirer. Realkreditinstitutterne kan derudover have et kortvarigt behov for at placere de midler, som institutterne modtager af låntager. Det skyldes, at betalingerne fra låntager ligger tidligere end udbetalingerne til de investorer, som har investeret i de bagvedliggende obligationer. Der er regler for, hvilke typer finansielle aktiver institutterne må placere midlerne i, således at institutterne ikke løber store risici. Institutterne kan således ikke foretage risikable investeringer, og institutternes indtægter fra forrentning af beholdninger vil i høj grad være præget af udviklingen i renteniveauet. Realkreditinstitutternes beholdningsmidler er som oftest placeret i egne og andre institutters realkreditobligationer og statsobligationer.

Realkreditinstitutternes indtægter fra udlånsforrentningen og placeringen af egne beholdningsmidler udgjorde samlet set 0,98 pct. af de samlede udlån i 2024, jf. Figur 3.5 nedenfor.

Indtægterne fra udlånsforrentningen, dvs. eksklusive indtægter fra beholdningsforrentningen faldt i 2024 til 0,88 pct. af udlånet. Niveauet er således, efter en stigning i 2022, faldet til niveauet i årene 2015-2021 hvor indtægterne fra udlånsforrentningen lå stabilt omkring 0,90 pct. af udlånet. Dette afspejler en kraftig stigning siden midten af 00'erne. Således er indtægterne fra udlånsforrentningen steget fra ca. 0,64 pct. af udlånet i 2005 til ca. 0,88 pct. i 2024, hvilket svarer til en stigning på knap 38 pct. Stigningen har især været drevet af de generelt højere satser for bidrag og afregningsprovision siden 2009.

Figur 3.5 Indtægter fra udlåns- og beholdningsforrentning i pct. af udlån



Note 1: Figuren viser realkreditinstitutternes bidrag, gebyrer og provisionsindtægter og nettobeholdningsindtægter i pct. af udlån.

Note 2: De fleste realkreditinstitutter opgør indtægterne fra kursfradrag og afregningsprovision under regnskabsposten gebyrer- og provisionsindtægter. Et realkreditinstitut opgør indtægter fra kursfradrag og afregningsprovision som en beholdningsindtægt, men et andet realkreditinstitut opgør indtægter fra afregningsprovision under kursregulering. I sidstnævnte tilfælde indgår indtægterne fra afregningsprovision ikke i figuren. Indtægterne fra udlån omfatter både udlån til privatpersoner og til erhverv i denne opgørelse.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af realkreditinstitutternes årsrapporter og indrapporteringer

Indtægter fra bidrag er klart den væsentligste kilde til realkreditinstitutternes indtjening. Indtægter fra bidrag stod således for ca. 77 pct. af den samlede indtjening i 2024. I midten af 00'erne indbragte bidraget ca. 45 pct. af de samlede indtægter.

Realkreditinstitutternes indtægter fra gebyr- og provisionsindtægter var i 2022 steget til det højeste niveau siden 2005, hvilket især skyldtes en høj andel af lånekonverteringer i 2022. Således udgjorde gebyr- og provisionsindtægter omkring 0,17 pct. af udlånene i 2022. Niveaulet er faldet i 2024 til omkring 0,12 pct., jf. Figur 3.5. Gebyr- og provisionsindtægterne skal ses i sammenhæng med, at realkreditinstitutterne ikke har indført nævneværdige ændringer i deres gebyrer og provisioner de seneste år.

Indtægterne fra fondsmidlerne var negativ i 2021 og 2022 efter et lavt niveau i 2020. Det skal først og fremmest ses i sammenhæng med det meget lave renteniveau. Realkreditinstitutternes indtægter fra fondsmidler var i 2024 steget til det højeste niveau siden 2015, hvilket skyldes det højere renteniveau. Nettobeholdningsindtægter udgjorde 0,10 pct. af udlånet i 2024. I 2005-2009 kom en væsentlig del af realkreditinstitutternes indtægter fra forrentning af fondsmidler, men indtægterne er siden faldet, bl.a. som følge af faldet i renteniveauet. Realkreditinstitutternes samlede indtægter udgjorde ca. 28 mia. kr. i 2024.

3.6 Sammenligning af ÅOP for prioritetslån og realkreditlån

Prisen for et realkreditlån og et prioritetslån kan sammenlignes ved at sammenholde de samlede årlige omkostninger for de to låntyper.

Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen har beregnet en gennemsnitlig ÅOP for prioritetslån og realkreditlån. Det fremgår af beregningerne, at prioritetslån oftest er dyrere end et realkreditlån for private kunder til lån i ejerboliger og fritidshuse. Renten på et prioritetslån afspejler blandt andet kundens kreditrisiko m.v. og finansieringsomkostninger. Derfor er der også eksempler på prioritetslån med relativt lave priser sammenlignet med realkreditlån.

De årlige omkostninger i procent (ÅOP) for et prioritetslån med variabel rente med afdrag er knap 3,6 pct. i et vægtet gennemsnit, mens et realkreditlån (F-kort med afdrag) har en ÅOP på 3,4 pct., jf. Figur 3.6 (a) nedenfor. Prioritetslån med variabel rente med afdrag er typisk en anelse dyrere end et realkreditlån.

For lån uden afdrag er den gennemsnitlige ÅOP for et prioritetslån med variabel rente således 3,7 pct. i et vægtet gennemsnit, mens ÅOP for et tilsvarende realkreditlån (F-kort uden afdrag) ligeledes er 3,7 pct., jf. Figur 3.6 (b) nedenfor.

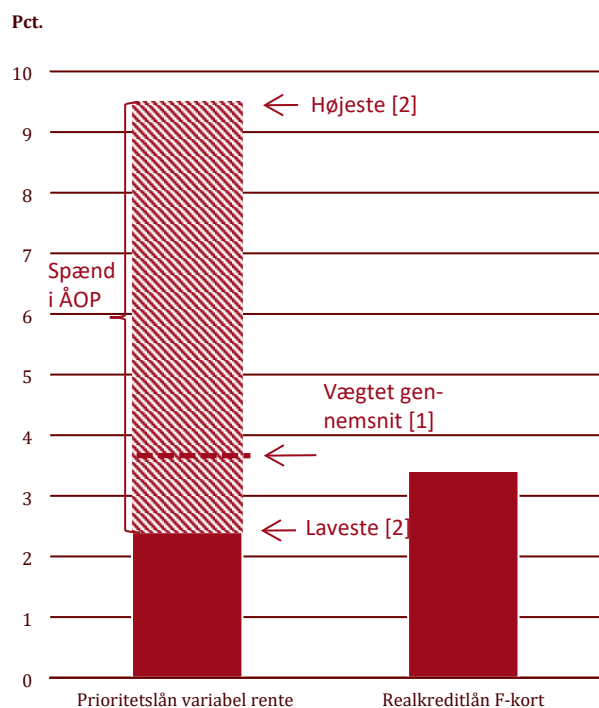
Ud fra et prismæssigt synspunkt vil prioritetslån således – særligt for personer med mindre sikkert pant eller mindre god kredithistorie – som udgangspunkt ikke være et konkurrence-dygtigt alternativ til realkreditlån set isoleret i forhold til ÅOP. Det skyldes, at ÅOP ved et prioritetslån for de fleste pengeinstitutters vedkommende er relativt høj sammenlignet med et tilsvarende realkreditlån.

Der er samtidig pengeinstitutter, hvor kunderne også tilbydes prioritetslån til fuld finansiering. Det er fx tilfældet i Jyske Bank, som udbyder variabelt forrentede prioritetslån med renteloft til pengeinstituttets kunder.²⁹

²⁹ <https://www.jyskebank.dk/privat/priser/bolig/bankboliglaan>

Figur 3.6 Sammenligning af ÅOP for prioritetslån og realkreditlån

(a) ÅOP med afdrag



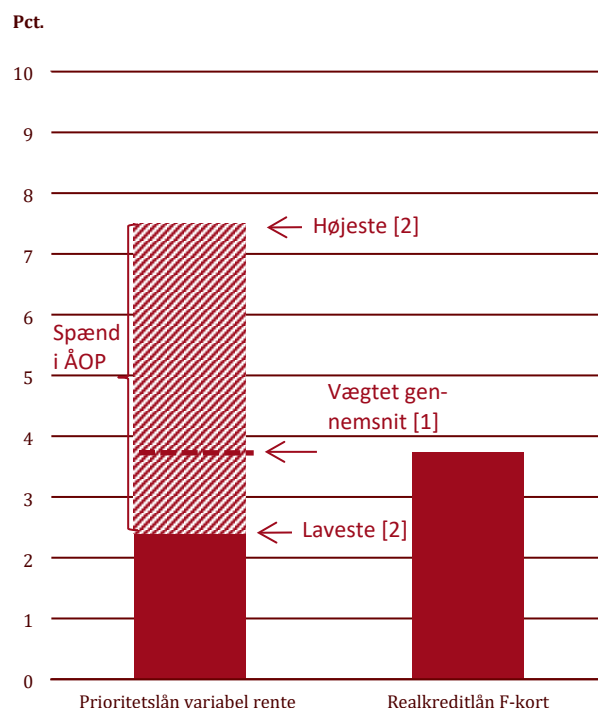
Note 1: ÅOP er beregnet ud fra et vægtet gennemsnit. Pengeinstitutterne med flest prioritetslån har større betydning for gennemsnittet. Hvis pengeinstitutterne har opgivet et interval for ÅOP, er der taget udgangspunkt i gennemsnittet af intervallet.

Note 2: Dette er henholdsvis den laveste og højeste ÅOP, der er blevet oplyst i forbindelse med spørgeskemaundersøgelsen.

Anm.: Figuren angiver besvarelsen af 10 pengeinstitutter i 2025. Kun pengeinstitutter med fuld variabel rente indgår i beregningen – dvs. produkter med renteloft indgår ikke.

Kilde: Indsamlet af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen hos 12 pengeinstitutter

(b) ÅOP uden afdrag



Note 1: ÅOP er beregnet ud fra et vægtet gennemsnit. Pengeinstitutterne med flest prioritetslån har større betydning for gennemsnittet. Hvis pengeinstitutterne har opgivet et interval for ÅOP, er der taget udgangspunkt i gennemsnittet af intervallet.

Note 2: Dette er henholdsvis den laveste og højeste ÅOP, der er blevet oplyst i forbindelse med spørgeskemaundersøgelsen.

Anm.: Figuren angiver besvarelsen af 10 pengeinstitutter i 2025. Kun pengeinstitutter med fuld variabel rente indgår i beregningen – dvs. produkter med renteloft indgår ikke.

Kilde: Indsamlet af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen hos 12 pengeinstitutter

3.7 Referencerente og rentetillæg på prioritetslån

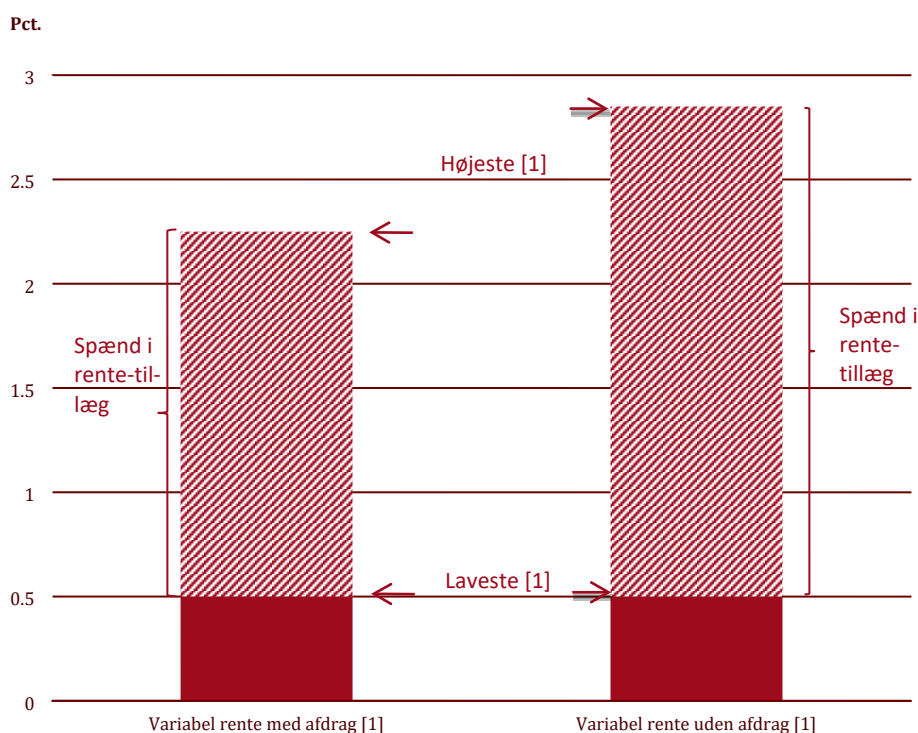
Renten på et prioritetslån kan være sammensat af en referencerente og et rentetillæg. Det kan fx være CIBOR-renten eller en anden pengemarkedsrente. Rentetillægget tjener i et vist omfang samme funktion som bidraget på et realkreditlån. Udover at skabe indtjening for henholdsvis penge- og realkreditinstituttet samt dække forventede tab, skal rentetillægget og bidraget være med til at dække løbende driftsomkostninger ved lånet, her under fx administration af ydelser fra låntageren.

Bidrag og rentetillæg adskiller sig dog fra hinanden ved, at bidraget er et tillæg til lånerenten, der svarer til realkreditinstitutternes egne funding- eller finansieringsrenter, mens rentetillægget er et tillæg til referencerenten, der ikke nødvendigvis svarer til pengeinstitutternes egne fundingrenter. Således kan prioritetslån i et pengeinstitut fx være finansieret med indlån, hvor fundingrenten adskiller sig fra referencerenten. Det vil sige, at pengeinstitutternes ind-

tjening ud over rentetillægget bl.a. afhænger af, om deres fundingrente er højere eller lavere end referencerenten.

Rentetillægget ved et prioritetslån er typisk højere end bidraget på et tilsvarende realkreditlån. Rentetillægget for et prioritetslån med variabel rente med afdrag spænder fra 0,50 til 2,25 pct. blandt de adspurgte pengeinstitutter, jf. Figur 3.7. For et prioritetslån med variabel rente uden afdrag er spændet fra 0,50 til 2,85 pct. Det bør bemærkes, at variationen i institutternes rentetillæg nok også skal ses i lyset af, at de kan anvende forskellige referencerenter (CITA eller CIBOR) som grundlag for deres prioritetslån, og referencerenterne er ikke ens.

Figur 3.7 Rentetillæg for prioritetslån med variabel rente



Note 1: Dette er henholdsvis det laveste og det højeste rentetillæg, der er blevet oplyst i forbindelse med spørgeskemaundersøgelsen. Dvs., at rentetillægget spænder fra 0,5 til 2,25 pct. for et prioritetslån med afdrag blandt de adspurgte pengeinstitutter.

Anm.: De pågældende rentetillæg angivet i figuren er for prioritetslån med variabel rente, løbetid på 30 år, fuld belåning og lånebeløb på 1,5 mio. kr. Det bemærkes at de pågældende prioritetslån kan være baseret på forskellige referencerenter.

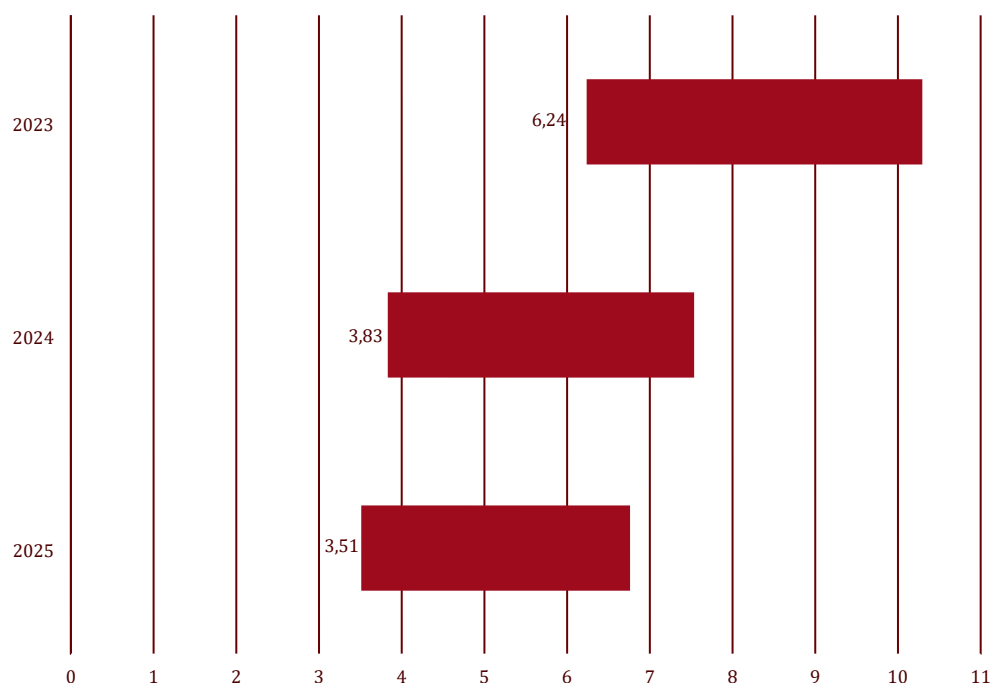
Kilde: Indsamlet af Konkurrence- og forbrugerstyrelsen hos 8 pengeinstitutter

Renten på et prioritetslån er dog ikke altid sammensat af en referencerente og et rentetillæg. Det er således kun 8 ud af 12 af de adspurgte pengeinstitutter, der anvender et rentetillæg ved prioritetslån. Der skal således tages forbehold for, at undersøgelsen af rentetillæg er baseret på et mindre antal observationer.

3.8 Udvikling i rentesatser på boliglån

Der er sket en udvikling i rentesatserne på boliglån, som er det lån pengeinstitutterne udbyder til finansiering af 80-95 pct. af en ejerboligs værdi.

Figur 3.8 Gennemsnitlige højeste og laveste pålydende rente for boliglån



Note 1: De ovenstående pålydende rentesatser dækker over boliglån til brug for boligkøb for de fleste pengeinstitutter, der er enkelte hvor boliglån til renovering mv. også indgår. Opgørelsen skal derfor fortolkes med varsomhed.

Anm.: Figuren viser den gennemsnitlige laveste og den gennemsnitlige højeste pålydende rente for boliglån, regnet som simpelt gennemsnit.

Kilde: Indsamlet af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen hos 12 pengeinstitutter

Både pengeinstitutternes gennemsnitlige laveste og højeste pålydende renter faldt fra 2023 til 2024, og de er faldet igen frem til maj 2025 jf. Figur 3.8. Den gennemsnitlige realiserede rentesats er faldet med 0,5 pct. point fra omkring 6,3 i 2023 til 5,8 i 2024³⁰. Det afspejler bl.a., at Den

³⁰ Styrelsen har spurgt til beløb der kan henføres til boliglån ydet til private kunder til brug for boligkøb, de adspurgte 12 pengeinstitutter har ikke alle et separeret produkt opdelt efter formålet af boliglånet.

Europæiske Centralbank – og som konsekvens heraf Nationalbanken – i juni 2024 begyndte at sænke renterne på baggrund af inflationen var på vej tilbage til ECB's 2 pct.-mål.

Figur 3.9 Indlånsoverskud i pengeinstitutter



Anm.: Indlånsoverskuddet er defineret som forskellen mellem indlån og udlån i pengeinstitutterne. Indlånsoverskuddet omfatter alle indenlandske sektorer og alle valutaer.

Kilde: Danmarks Nationalbank (DNPINDK og DNPUDDK) og Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens egne beregninger

Faldet i renten for boliglån skal også ses i lyset af, at pengeinstitutternes indlånsoverskud generelt er steget siden 2022, hvilket betyder pengeinstitutternes indlån er langt større end deres udlån, jf. Figur 3.9. Dette bidrager til en stigende konkurrence mellem pengeinstitutterne om at øge deres udlån, hvilket har resulteret i, at institutterne har sænket deres renter ad flere omgange for at tiltrække flere kunder.

Den seneste tids rentefald på boliglån afspejler en stigende konkurrence for denne låneform, hvor bankerne aktivt forsøger at tiltrække og fastholde kunder.

Kapitel 4

Omkostninger for realkreditinstitutter

4.1 Driftsomkostninger

Realkreditinstitutter har en række omkostninger forbundet med at tilbyde realkreditlån. De omkostninger kan overordnet set inddeles i personale- og administrationsomkostninger og gebyr- og provisionsudgifter.

Omkostninger til personale og administration dækker over en række omkostninger til fx ledelse og andre stabsfunktioner, husleje, drift og udvikling af IT m.v. Derudover omfatter disse omkostninger en række aktiviteter, der knytter sig til at rådgive om lån og vurdere kundens økonomi og værdien af pantet, dvs. ejendommen. Der skal udarbejdes lånedokumenter, rådgivningsskema og pantet skal tinglyses. Ligeledes skal der sælges obligationer, og provenuet skal udbetales.³¹

Når lånet er ydet og udbetalt, skal det administreres. Hvis kunden fx ikke betaler rettidigt, kræver det en vis administration. Realkreditinstitutterne skal ligeledes løbende overvåge de pantsatte ejendommers værdi, når de udstedte obligationer enten er SDO'er eller SDRO'er, idet det for begge kræves, at realkreditinstitutterne stiller supplerende sikkerhed for den del af belåningen, som ligger ud over de lovbestemte belåningsgrænser. Realkreditinstitutterne anvender vurderingsfolk, der løbende besigtiger og vurderer ejendomme.

Realkreditinstitutterne har derudover omkostninger relateret til handel med de bagvedliggende obligationer, som finansierer udlånene. Enhver udbetaling, refinansiering eller indfrielse af et realkreditlån kræver en underliggende obligationshandel, hvilket er forbundet med omkostninger. Realkreditinstitutterne har en forpligtelse til at afregne obligationerne til markedskonforme priser. Realkreditinstitutterne skal derfor løbende foretage risikoopgørelse og risikostyring i alle fondskoder, der anvendes til låneudbetalinger og –indfrielse med henblik på at sikre et opdateret kursbillede. Realkreditinstitutterne skal også i perioder, hvor der ikke er tilgængelige kurser i obligationsmarkedet, ligge inde med obligationsbeholdninger spredt på mange fondskoder. Derved kan der tilbydes straks afregninger på indfrielse til låntagerne.

Endeligt skal realkreditinstitutterne servicere investorer og ratingbureauer samt overholde reglerne m.v. omkring risikostyring, revision osv. Omkostninger til IT og compliance, dvs. omkostninger som skal afholdes for at overholde regulering m.v., er steget de senere år som følge af ny regulering på området.

Det skal bemærkes, at pengeinstitutter, som udbyder prioritetslån, også har mange af de samme omkostninger, som realkreditinstitutterne har. Styrelsen har dog valgt ikke at inddrage pengeinstitutterne i analysen af drifts- og tabsomkostninger nedenfor, da det vil kræve

³¹ Analyserne i dette kapitel vedrører realkreditinstitutternes samlede aktiviteter, dvs. ud over udlån til private også udlån til erhverv og andre formål samt andre aktiviteter.

en større analyse inkluderende en regnskabsmæssig opsplitning af forskellige pengeinstitutters regnskaber.

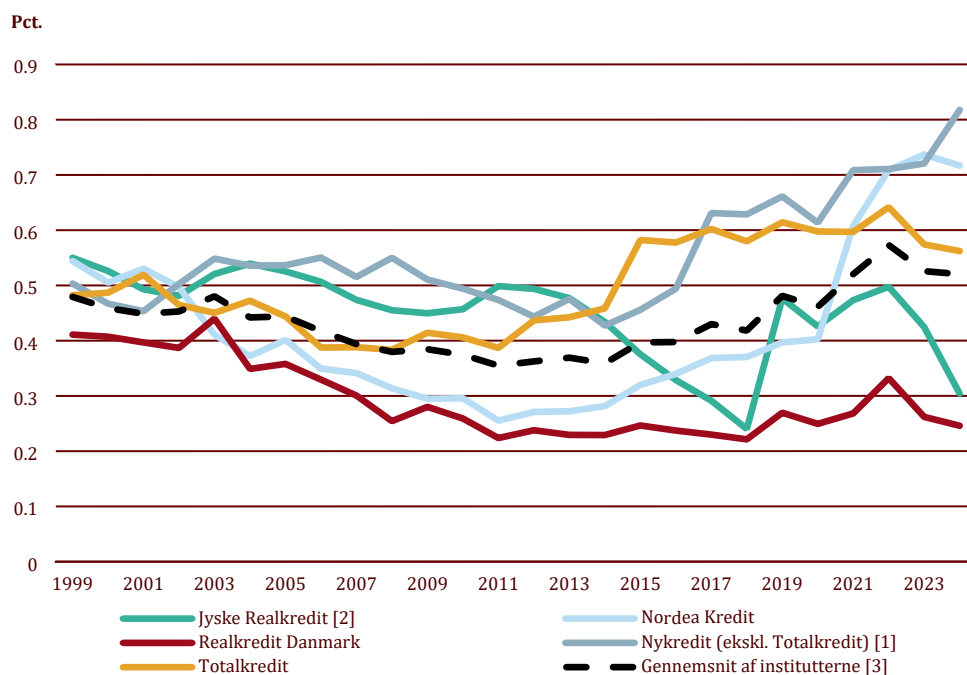
4.2 Udviklingen i realkreditinstitutternes driftsomkostninger

Når realkreditinstitutternes omkostninger skal sammenlignes, er det hensigtsmæssigt at korrigere for, at institutterne har forskellige forretningsmodeller. Nogle realkreditinstitutter vælger at udlicite aktiviteter, herunder formidling af lån, mens andre selv står for den opgave, jf. Boks 4.1 nedenfor.

Gebyr- og provisionsudgifter til pengeinstitutter skal derfor regnes som driftsomkostninger for realkreditinstitutter, således at realkreditinstitutter, der fx køber ydelser af eksterne parter, kan sammenlignes med institutter, som løser opgaven internt og derved aflønner eget personale til at løse sådanne opgaver.

Udviklingen i realkreditinstitutternes opgjorte driftsomkostninger er vist i Figur 4.1 nedenfor. Forskellen mellem institutternes forretningsmodeller giver en vis usikkerhed i sammenligningen, jf. Boks 4.1, og opgørelsen skal derfor fortolkes med varsomhed.

Figur 4.1 Driftsomkostninger i pct. af udlån: udgifter til personale, administration, samt gebyr- og provisionsudgifter



Note 1: Nykredit har i 2016 ændret regnskabspraksis således, at posten "udgifter til personale og administration" i højere grad påvirkes af koncerninterne transaktioner. Der er for 2016 korregeret herfor med 983 mio. kr., jf. Nykredits årsrapport for 2017, side 78, men for 2017-2019 kan korrektionen ikke foretages.

Note 2: Jyske Realkredit har i 2019 outsourcet sine udlånsaktiviteter til Jyske Bank. Herved er Jyske Realkredits (løn)omkostninger faldet, mens udgiften til afgivne gebyrer er steget. Der er ikke korregeret herfor.

Note 3: Nordea Kredit har i 2021 ændret regnskabspraksis således, at posten "udgifter til personale og administration" i højere grad påvirkes af koncerninterne transaktioner. Der er ikke korregeret herfor.

Note 4: Gennemsnittet er udregnet som et vægtet gennemsnit af institutternes driftsomkostninger.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af realkreditinstitutternes årsrapporter

I 2024 var sektorens gennemsnitlige driftsomkostninger målt som andel af udlånet på godt 0,5 pct. af udlånene med væsentlige forskelle mellem institutterne. De registrerede omkostningsniveauer i de forskellige realkreditinstitutter spænder således mellem knap 0,3 og 0,8 pct. af udlånene.

De opgjorte gennemsnitlige omkostninger er faldet med godt 0,05 procentpoint, eller ca. 9 pct., siden 2022. Dette afspejler, at alle realkreditinstitutternes udlån er steget, og omkostningerne overordnet set er faldet.

Som nævnt er sammenligningen af realkreditinstitutternes omkostninger forbundet med usikkerhed. Den nærmere metode m.v. og usikkerheden herved er gennemgået i Boks 4.1 nedenfor.

Boks 4.1

Totale driftsomkostninger og usikkerhedsfaktorer

Behandling af totale driftsomkostninger

Når realkreditinstitutterne udarbejder årsregnskab, sker det i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse herom.³² Det betyder, at de respektive realkreditinstitutters årsrapporter som udgangspunkt er sammenlignelige.

Realkreditinstitutterne har dog i forskelligt omfang udliciteret opgaver, fx visse stabsfunktioner, vurdering af ejendomme og formidling af lån. Når Realkreditinstitutterne vælger at udlicitere opgaver, kan det påvirke den regnskabsmæssige placering af de omkostninger, der er forbundet med at udføre opgaven. En udliciteret opgave kan fx indgå som en afregning (fx i form af et gebyr) i regnskabet for et realkreditinstitut, mens opgaven kan indgå som en personaleudgift i et andet realkreditinstitut, der løser opgaven *"in house"*.

Størstedelen af realkreditinstitutternes driftsomkostninger består af personale- og administrationsudgifter samt gebyrer og provisionsudgifter. Derfor er det disse omkostningskategorier, som indgår i vurderingen.³³

Der kan også være forskel på, om realkreditinstitutterne kategoriserer en omkostning som en driftsomkostning eller som en afskrivning. Det er derfor valgt at medregne afskrivningerne i analysen. Afskrivninger udgør dog kun en lille del af realkreditinstitutternes omkostninger.

Usikkerhedsfaktorer

Når realkreditinstitutter opgør deres samlede omkostninger ved realkreditlån, vil det for nogle aktiviteter ske på baggrund af en fordeling af omkostninger, som vedrører flere forretningsområder. Det giver en vis usikkerhed, idet der kan være forskel på, hvordan realkreditinstitutterne har fordelt deres omkostninger.

Omkostninger til salg og distribution er de største omkostninger for realkreditinstitutterne. Ligeledes er der realkreditinstitutter, der køber risikoafdækning af deres formidlingsbank, hvilket indgår som en salgs- og distributionsomkostning. Dette øger deres omkostninger, men kan gøre det vanskeligt at sammenligne med realkreditinstitutter, der ikke køber risikoafdækning.

Fælles funding af lån kan ligeledes påvirke realkreditinstitutternes omkostninger. Når et pengeinstitut tilbyder lån med fælles funding, har pengeinstituttet alle omkostninger til salg og distribution. Lånet vil dog stå på realkreditinstitutternes balance, og kan dermed give anledning til lavere enhedsomkostninger for realkreditinstitutter, der tilbyder fælles funding, end for realkreditinstitutter, der ikke tilbyder fælles funding, da sidstnævnte må afholde salgs- og distributionsomkostningerne for alle lånene. Eksempelvis solgte Jyske Bank efter fusionen med Jy-

³² Bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber, m.fl. (bekendtgørelse nr. 281. af 26/03/2014 og ændringsbekendtgørelse nr. 707 af 01/06/2016).

³³ I nogle realkreditinstitutters regnskaber indgår en omkostningskategori "andre driftsudgifter". Disse omkostninger er ligeledes medregnet som driftsomkostninger.

ske Realkredit (tidligere BRFKredit) en del fælles fundede lån, hvilket påvirkede Jyske Realkredits salgs- og distributionsomkostninger. Nogle realkreditinstitutter har dog indgået distributionsaftaler med pengeinstitutter, således at pengeinstitutterne har en større del af omkostningerne til salg og distribution. Til gengæld får pengeinstituttet en provision af realkreditinstituttet.

Der kan være forskelle på omkostningerne ved at drive realkreditforretning på henholdsvis privat- og erhvervsmarkedet, da privatudlån er et mere standardiseret produkt, mens erhvervsudlån er mere specialiserede. Dermed kan de totale driftsomkostninger være påvirket af sammensætningen af henholdsvis privat- og erhvervskunder. Der er dog ikke væsentlige forskelle i andelen af privat- og erhvervskunder mellem realkreditinstitutterne, med undtagelse af DLR Kredit, som helt overvejende udbyder lån til erhvervskunder. Realkreditinstitutternes udlånssammensætning på privat- og erhvervskunder bør derfor ikke give anledning til større usikkerhed, når realkreditinstitutternes samlede omkostninger og indtjening sammenlignes.

4.3 Omkostninger til tab

En del af realkreditinstitutternes omkostninger kan herudover henføres til tab på udlån. I situationer, hvor låntagere ikke kan betale deres ydelse, kan det ende med, at ejendommen må sælges. Hvis ejendommens værdi i den situation er mindre, end hvad låntager skylder, kan det give anledning til et tab for realkreditinstituttet, når ejendommen sælges. Når realkreditinstituttet vurderer, at der er risiko for, at et udlån kan give anledning til tab, foretager instituttet herefter en regnskabsmæssig nedskrivning af lånet. Reglerne for nedskrivning er ændret flere gange de seneste årtier³⁴, men nedskrivningerne vurderes dog alligevel at give et rimeligt billede af udviklingen i det forventede tabsomfang.

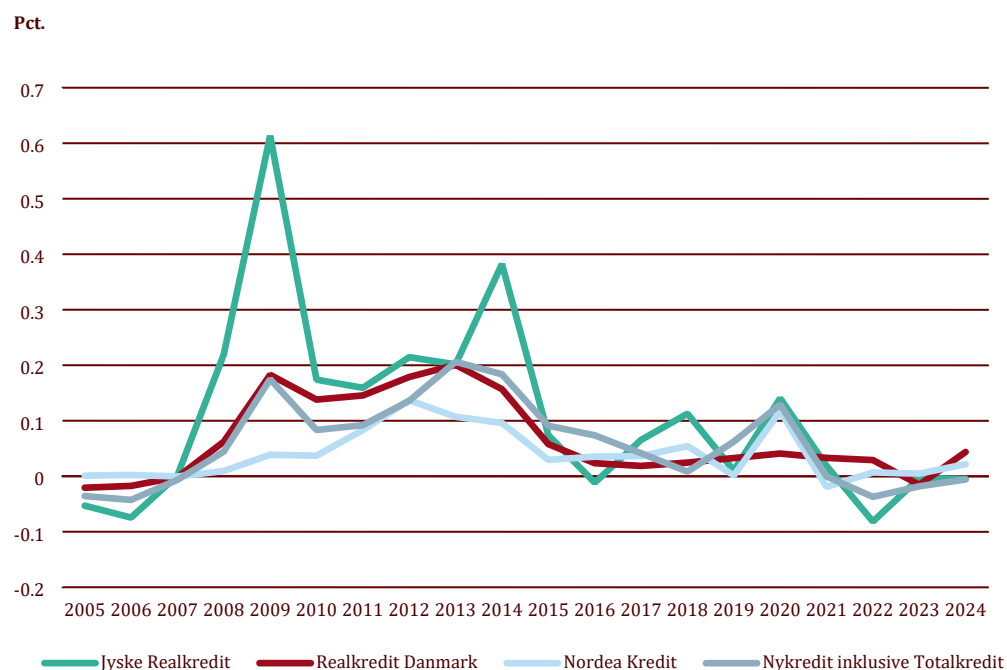
Realkreditinstitutternes nedskrivninger steg en del i 2020, jf. Figur 4.2. Nedskrivningerne udgjorde således knap 0,11 pct. af det samlede udlån for realkreditinstitutterne i 2020, mens tallet var ca. 0,03 pct. for 2019. Stigningen i nedskrivninger var udtryk for, at realkreditinstitutterne havde en forventning om øgede fremtidige tab, hvilket især skyldtes den forventede økonomiske nedgang i 2020 som følge af COVID-19. Realkreditinstitutterne har imidlertid ikke realiseret disse tab. Det skal bl.a. ses i lyset af, at ejendomspriserne steg mærkbart under COVID-19, og at beskæftigelsen er vokset markant siden COVID-19 startede.

Realkreditinstitutterne har i gennemsnit tilbageført nedskrivninger i 2021 og 2022. Det kan netop afspejle, at forventningerne om fremtidige tab i 2020 var højere end de tab, institutterne rent faktisk realiserede i den efterfølgende periode. Realkredit Danmark øgede i modsætning hertil ikke instituttets nedskrivningsprocent nævneværdigt i 2020, men har samtidig ikke tilbageført nedskrivninger i 2021 og 2022.

I 2024 har realkreditinstitutterne øget deres nedskrivninger, jf. Figur 4.2. Således udgjorde nedskrivningerne 0,01 pct. af de samlede udlån i 2024. Til sammenligning udgjorde nedskrivningerne knap 0,2 pct. af de samlede udlån under finanskrisen i 2009. Nedskrivningerne har således været aftagende siden krisen, og ligger på et meget lavt niveau.

³⁴ I 2018 steg realkreditinstitutternes nedskrivninger på udlån i begrænset omfang som følge af overgangen til nye nedskrivningsregler, IFRS 9.

Figur 4.2 Nedskrivningsprocent



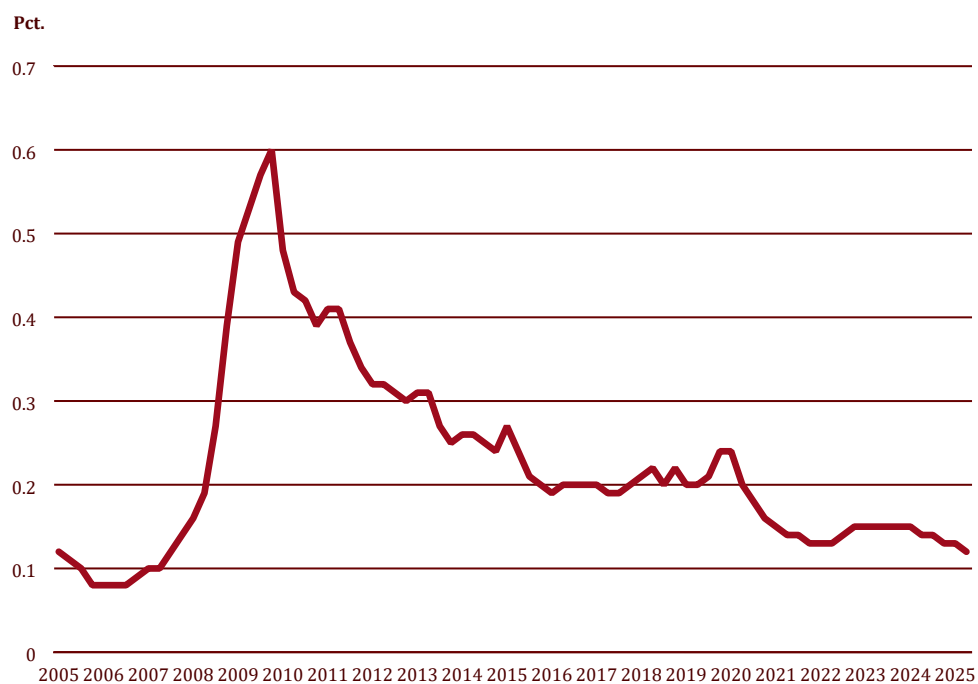
Anm.: Større udsving i nedskrivninger kan generelt skyldes en mere risikabel portefølje, eller at risikoen for tab i mindre grad deles med samarbejdspartnere.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af årsrapporter

Restanceprocenten steg kortvarigt til 0,2 pct. under COVID-19. Restanceprocenten er siden faldet til ca. 0,12 pct. i andet kvartal 2025, jf. Figur 4.3. I historisk sammenhæng er 0,12 pct. et meget lavt niveau. Restanceprocenten viser, hvor stor en andel af de samlede ydelser for realkreditudlån til private ejerboliger, der ikke er betalt senest 3,5 måned efter terminen. En restanceprocent på 0,12 pct. betyder således, at boligejerne i gennemsnit mangler at betale 12 øre for hver 100 kr., som skulle være betalt til realkreditinstitutterne.

Restanceprocenten har ikke været lavere siden 2007. Til sammenligning var restanceprocenten kortvarigt oppe på 0,6 pct. under finanskrisen i 2009, jf. Figur 4.3.

Figur 4.3 Restanceprocenten ved realkreditlån til private ejerboliger



Anm.: Restanceprocenten viser, hvor stor en andel af de samlede ydelser ved realkreditlån til private ejerboliger, der ikke er betalt senest 3½ måned efter terminen.

Kilde: Finans Danmark

Kapitel 5

Realkreditinstitutternes indtjening

5.1 Realkreditinstitutternes indtjening

Normalt vurderes realkreditinstitutternes indtjening ved at se på realkreditinstitutternes egenkapitalforrentning. Egenkapitalforrentning måles som årets resultat i forhold til den bogførte egenkapital.

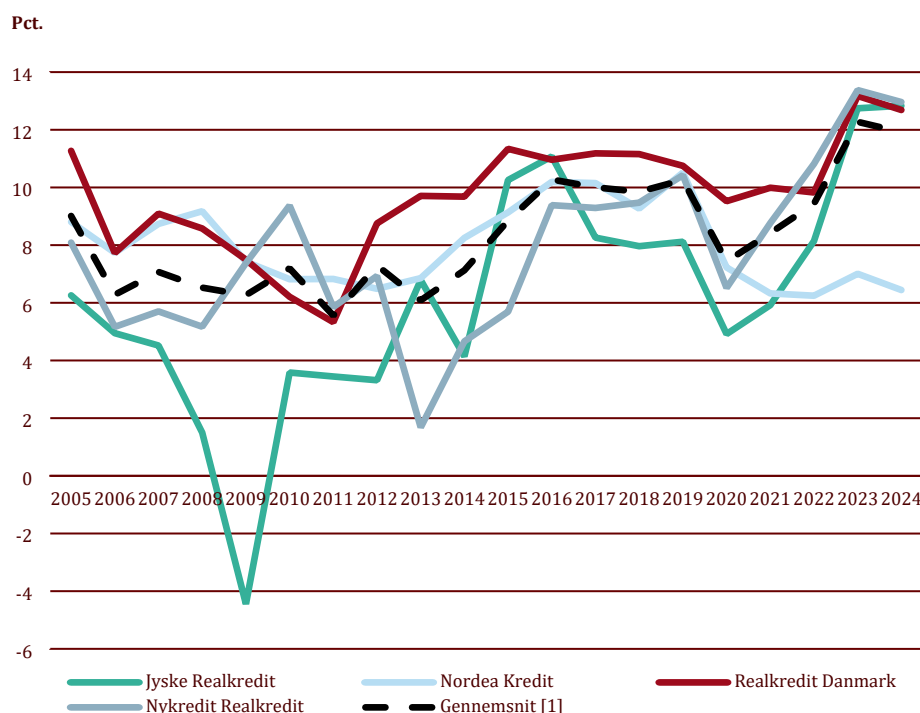
Ved at korrigere realkreditinstitutternes egenkapitalforrentning for kapitalandele i datterselskaber og kursregulering opnås en egenkapitalforrentning, som i højere grad kun vedrører realkreditforrentningen og tager højde for institutternes kapitalstruktur, og som derfor er mere sammenlignelig på tværs af realkreditinstitutterne.³⁵

Styrelsen har anmodet realkreditinstitutterne om at indsende en række oplysninger. Realkreditinstitutternes svar viser sammenfattende, at realkreditinstitutternes gennemsnitlige egenkapitalforrentning før skat korrigeret for kapitalandele og kursregulering overordnet har ligget mellem omtrent 8 og 13 pct. de seneste 10 år. Forrentningen har dermed været noget større end i årene lige før finanskrisen, jf. Figur 5.1 nedenfor. I årene under og lige efter finanskrisen lå egenskabsforrentningen omkring 6-7 pct. i gennemsnit.

Den højere egenkapitalforrentning de senere år skal ses i sammenhæng med, at bidragssatserne blev sat væsentligt op i årene 2009-2016, og at realkreditinstitutterne har indført gebyret ”afregningsprovision”. Disse prisforhøjelser har opvejet vigende indtægter fra fondsbeholdningen grundet det faldende renteniveau, samt en vis stigning i driftsomkostningerne. En del af overskuddet er brugt til at udlodde udbytte til ejerne og i nogle af realkreditinstitutterne til at styrke solvensen. Et større overskud, som bl.a. anvendes til øget solvens, vil styrke den finansielle stabilitet, men også værdien af virksomheden.

³⁵ Analyserne i dette kapitel vedrører realkreditinstitutternes samlede aktiviteter, dvs. udlån til både private og erhvervs samt andre aktiviteter.

Figur 5.1 Egenkapitalforrentning før skat ekskl. kapitalandele og kursregulering



Note: Gennemsnittet er beregnet som et vægtet gennemsnit for de 4 realkreditinstitutter.

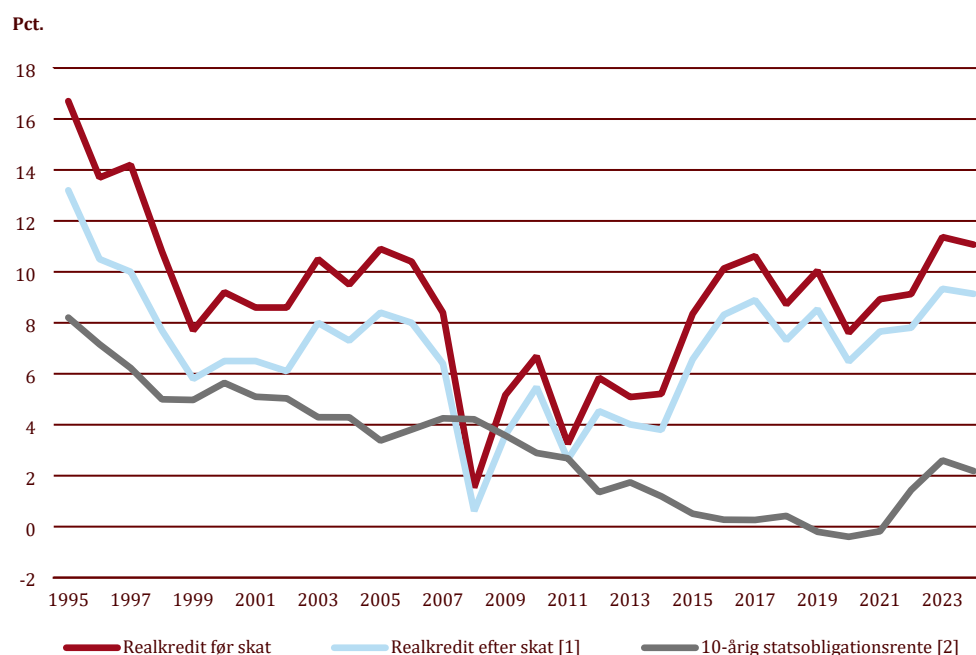
Kilde: Indsamlet af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen hos realkreditinstitutterne og egne beregninger på baggrund af realkreditinstitutternes årsrapporter

5.2 Vurdering af indtjening

En grov metode til at vurdere realkreditinstitutternes indtjening er at se på forskellen mellem realkreditinstitutternes realiserede egenkapitalforrentning og et mål for den risikofrie rente over tid. Den risikofrie rente er i denne redegørelse illustreret ved renten på en 10-årig dansk statsobligation. Hvis forskellen mellem indtjeningen og den risikofrie rente er steget til et højt niveau, kan det være en indikation på, at realkreditinstitutterne for en forrentning, der er relativt høj i forhold til den risiko, som investeringen er forbundet med. En høj merforrentning kan fx afspejle, at konkurrencen på markedet ikke er effektiv. I denne redegørelse – som ser på udviklingen for hele branchen – anvendes Finanstilsynets nøgletalsstatistik, hvor egenkapitalforrentningen ikke er korrigeret for kapitalandele i datterselskaber eller kursregulering.

I de senere år har afkastet målt i forhold til den risikofrie rente ligget på et højt niveau, sammenlignet med årene før og under finanskrisen, jf. Figur 5.2 og Figur 5.3 nedenfor.

Figur 5.2 Udvikling i egenkapitalforrentning og den risikofrie rente



Note 1: Egenkapitalforrentningen er i perioden 2007-2024 baseret på tal fra Finanstilsynet. De store fald i egenkapitalforrentningen i 2008 og 2011 skyldes en negativ kursregulering i Nykredit. Korrigeres herfor er egenkapitalforrentningen højere end den risikofrie rente over hele perioden.

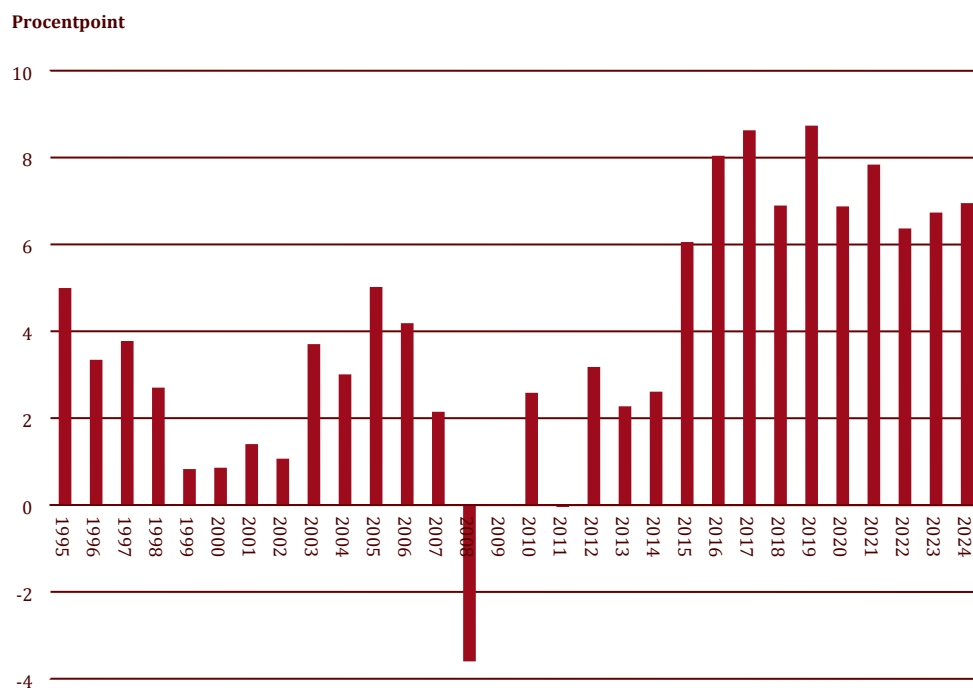
Note 2: Renten for en 10-årig dansk statsobligation anvendes som proxy for den risikofrie rente. Renten er et gennemsnit for året.

Kilde: Danmarks Statistik (MPK3) og Finanstilsynet

I 2020 faldt egenkapitalforrentningen lidt tilbage. Dette skyldes som nævnt bl.a. en stigning i institutternes nedskrivninger. Realkreditinstitutterne nedskrev med henblik på at tage højde for kommende, forventede tab, som helt naturligt var forventet i forbindelse med COVID-19. I 2021 og 2022 steg egenkapitalforrentningen igen. Det skal ses i sammenhæng med, at disse forventede tab ikke blev realiseret i særligt omfang, jf. også Afsnit 4.3. Egenkapitalforrentningen steg i 2023 til det højeste niveau siden 2005, men faldt dog lidt igen 2024 til et dog fortsat højt niveau. Dette afspejles bl.a. ved lave tab og at realkreditinstitutterne har haft en positiv indtjening på nettobeholdningen i 2023 og 2024, jf. Figur 3.5.

Samlet set har forskellen mellem et tilnærmet mål for den risikofrie rente og realkreditinstitutternes egenkapitalforrentning ligget mellem 6 og 9 pct. siden 2015. Denne forskel er væsentligt større end i årene før, jf. Figur 5.3. Dette skal bl.a. ses i lyset af, at renten på en 10-årig statsobligation i samme periode faldt og har været negativ fra 2019 og frem til 2021, jf. Figur 5.2. I 2024 er forskellen mellem egenkapitalforrentning og risikofri rente steget til godt 7 pct. som følge af stigningen i egenkapitalforrentningen har været højere end stigningen i renten på 10-årige statsobligationer.

Figur 5.3 Forskel mellem egenkapitalforrentning efter skat og den risikofrie rente



Anm.: Figuren viser forskellen mellem kurverne for egenkapitalforrentning efter selskabsskat og den risikofrie rente i Figur 5.2.

Kilde: Danmarks Statistik (MPK3) og Finanstilsynet

5.3 Realkreditinstitutternes indtjening sammenlignet med pengeinstitutternes

Den egenkapitalforrentning, som en investor med rimelighed kan forvente at opnå ved at investere i et realkreditinstitut, skal ses i sammenhæng med, at realkredit må anses som en relativ sikker investering. Det skyldes bl.a. særregulering på området, herunder at realkreditinstitutternes forretningsområde er begrænset til udlån med pant i maksimalt 80 pct. af ejendomsværdien, samt at realkreditinstitutterne står højt i ejendommens prioritetsrækkefølge. Desuden er der grænser for, hvad realkreditinstitutterne må investere institutternes egenbeholdning i. Selv om boligmarkedet er forholdsvist konjunkturfølsomt, er det på den baggrund vurderingen, at afkastkravet ved at investere i realkreditinstitutter er forholdsvist lavt sammenlignet med andre placeringer og formentlig er lavere end fx pengeinstitutter.

Realkreditinstitutter er underlagt en række kapitalkrav, som kan påvirke afkastkravet ved at investere i realkreditinstitutter. Når et realkreditinstitut øger sin kapital for at opfylde kapitalkravene, har det som udgangspunkt to modsatrettede effekter på de omkostninger, som en låntager må betale for et realkreditlån.

På den ene side er egenkapital dyrere finansiering end andre former for finansiering (herunder de obligationer, der reelt finansierer lånene). Mere egenkapital som andel af balancen medfører derfor isoleret set større finansieringsomkostninger for realkreditinstituttet.

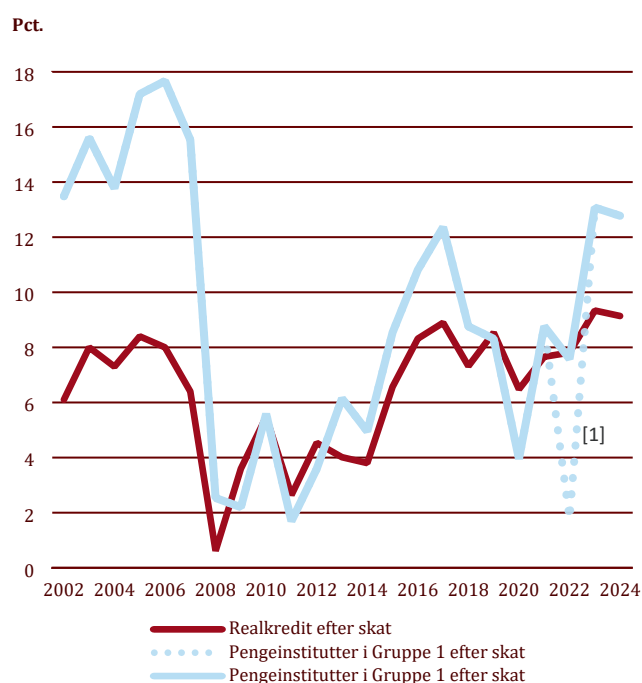
På den anden side vil egenkapitalen i et realkreditinstitut finansiere nogle aktiver (udover realkreditlånene), som giver et afkast til instituttet. Det er således merafstkravet på egenkapitalen, der skal finansieres. Hertil kommer at styrket solvens i sig selv kan reducere afkastkra-

vet. Egenkapitalforrentningen for realkreditinstitutter er mere stabil og fremstår umiddelbart mindre konjunkturfølsom, jf. Figur 5.4. I 2024 var realkreditinstitutternes egenkapitalforrentning markant lavere end pengeinstitutternes.

Egenkapitalforrentningen var ligeledes en hel del lavere for realkreditinstitutterne end for pengeinstitutterne i årene op til finanskrisen i 2008. Samtidig blev realkreditinstitutternes egenkapitalforrentning ramt mindre hårdt af krisen, end tilfældet var for pengeinstitutterne. Begge dele understøtter, at den systematiske risiko ved at investere i pengeinstitutter fremstår højere end ved investering i realkreditinstitutter.

Figur 5.4 Egenkapitalforrentning efter skat for realkreditinstitutter og pengeinstitutter

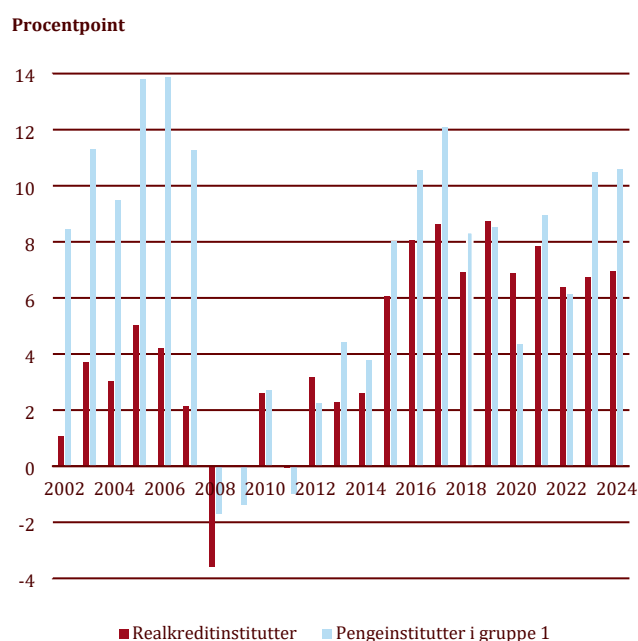
(a) Udviklingen i egenkapitalforrentning for realkreditinstitutter og pengeinstitutter



Note 1: Egenkapitalforrentning efter skat for pengeinstitutter, frataget Danske Banks hensættelse på 13,8 mia. kr. og nedskrivning på goodwill på 1,5 mia. kr.

Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger

(b) Forskel mellem egenkapitalforrentning og den risikofrie rente



Anm.: Figuren viser forskellen mellem kurverne i Figur 5.4 (a) og renten på en 10-årig dansk statsobligation (se også Figur 5.2). Renten for en 10-årig dansk statsobligation anvendes proxy for den risikofrie rente.

Kilde: Danmarks Statistik (MPK3), Finanstilsynet og egne beregninger