

# KONKURRENCEN I DEN DANSKE BANKSEKTOR

Delrapport: Hvordan ser konkurrencen ud blandt  
banker i et internationalt perspektiv?

FINANS DANMARK  
11. AUGUST 2021



FORFATTERE

Sigurd Næss-Schmidt  
Antti Lemberg  
Jonas Bjarke Jensen  
Morten Esketveit Rasmussen  
Astrid Leth Nielsen

## FORORD

---

Konkurrencen på det danske bank- og realkreditmarked har været genstand for megen debat de seneste par årtier.<sup>1</sup> Forskellige institutioner, såsom DØRS, Nationalbanken og Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen, har bidraget til debatten med analyser set fra forskellige separate vinkler. På den baggrund har Finans Danmark bedt Copenhagen Economics om at skabe et mere samlet fagligt grundlag for at vurdere, hvor godt konkurrencen mellem bankerne virker i Danmark.

Projektet sætter fokus på konkurrenceforholdene i den danske bank- og realkreditsektor. Banker og realkreditinstitutter udbyder relativt komplekse tillidsgoder og spiller en vigtig samfundsmæssig rolle. Derfor er de også underlagt betydelig regulering mht. kapitalkrav, regler for kreditgivning, forbrugerbeskyttelse, bekæmpelse af hvidvask mv., hvilket har betydelige implikationer for konkurrencen, bankers relationer til deres kunder og samspillet mellem forskellige aktører i markedet. I en analyse af konkurrencen og ved eventuelle overvejelser om fremtidig regulering er det vigtigt at have øje for disse særlige forhold og ikke mindst balancen mellem på den ene side fleksibilitet og sunde konkurrencevilkår og på den anden side forbrugerbeskyttelse, stabilitet og anti-hvidvask.

Igennem en serie af separate detaljerede delrapporter angående konkurrencesituationen på det danske bank- og realkreditmarked ser vi særligt på tre områder: bankprodukter (dvs. indlån, lån og lønkonti), boligfinansiering (dvs. realkredit og andre låneprodukter med sikkerhed i fast ejendom) samt investeringsprodukter rettet mod privatkunder.

Konkret i projektet analyserer vi følgende områder:<sup>2</sup>

- *Kunders adfærd, produkternes egenskaber og finansielle supermarkeder:* Hvad karakteriserer konkurrencen på bankmarkedet?
- *Mobilitet og skifteomkostninger:* Hvordan ser konkurrencen ud i forhold til forbrugeradfærd?
- *Traditionelle konkurrencemål og international benchmarking:* Hvordan ser konkurrencen ud blandt banker i et internationalt perspektiv?
- *Afkast i sektoren:* Er der tegn på overnormale afkast på kapital i sektoren?
- *Aflønning i sektoren:* Er der tegn på overnormal aflønning af arbejdskraft i sektoren?

Herudfra vil vi i en samlet rapport konkludere på, hvordan markeds- og konkurrencesituationen er på de danske bank- og realkreditmarkeder.

Temaet i denne rapport er *Traditionelle konkurrencemål og international benchmarking:* Hvordan ser konkurrencen ud blandt banker i et internationalt perspektiv?

---

<sup>1</sup> Med banker refereres til pengeinstitutter generelt, dvs. inklusive sparekasser og andelskasser.

<sup>2</sup> Jf. de fem separate analyser Copenhagen Economics (2021a-b), Finans Danmark (2021a-b) samt denne delrapport. Resultater fra alle delrapporter er sammenfattet i Copenhagen Economics (2021c)

# INDHOLDSFORTEGNELSE

---

Forord	0
Sammenfatning	3
1 Benchmarklande til international sammenligning	6
2 Koncentration	7
3 Omkostningseffektivitet	9
4 Priseniveauet for finansielle produkter	12
Litteraturliste	18

## OVERSIGT OVER FIGURER

---

Figur 1 Benchmark-lande .....	6
Figur 2 Koncentration i banksektoren, 2019.....	7
Figur 3 Markedsandele i europæiske lande, 2019 .....	8
Figur 4 Driftsomkostninger for udvalgte europæiske lande, 2019....	9
Figur 5 Omkostningsratio for udvalgte europæiske lande, 2019 ...	10
Figur 6 Driftsomkostninger for danske banker, 2010-2020 .....	11
Figur 7 Realkreditrenter på tværs af 8 europæiske lande, Q4 2019 .....	12
Figur 8 Nettorentemargin for udvalgte europæiske lande, 2019 ..	13
Figur 9 Rente på forbrugerlån, gennemsnit for 2019, inklusiv min. og maks. ....	14
Figur 10 Aktiefondes årlige afkast og omkostninger efter fondens domicil, 7-årig horisont (rangeret efter omkostningsniveau) .....	15
Figur 11 Obligationsfondes årlige afkast og omkostninger efter fondens domicil, 7-årig horisont .....	16
Figur 12 Blandede fondes årlige afkast og omkostninger fordelt på fondens domicil, 7-årig horisont .....	17

## SAMMENFATNING

---

For at vurdere konkurrencen mellem danske banker er det vigtigt at holde sig for øje, at bank- og realkreditmarkedet og finansielle goder er anderledes end de fleste andre forbrugermarkeder og -goder. Dels er finansielle goder komplekse, relationsbaserede tillidsgoder og dels er banker og realkreditinstitutter som følge af deres vigtige samfundsmæssige rolle underlagt en høj grad af regulering, der på flere punkter kan stå i vejen for mål om effektivitet og fleksibilitet, lave priser og højt konkurrencepres.

Det betyder, at man ikke uden videre kan vurdere konkurrencen ved at sammenligne med andre brancher. I forhold til brancher for mere almindelige forbrugsvarer, såsom detailhandelen, vil vi fx forvente en forholdsvis lav kundemobilitet i bank- og realkreditmarkedet. I stedet kan man vurdere konkurrencen på det danske bank- og realkreditmarked ved at sammenligne med situationen på udenlandske bankmarkeder, der må forventes at være underlagt samme grundlæggende vilkår som de danske.

Det er dog vigtigt også at være klar over, at en international sammenligning af banker heller ikke er en perfekt indikator for konkurrence: Dels er bankprodukter og -markeder ikke helt ens på tværs af lande. Dels kan forskelle i landenes strukturelle forhold og regulering af bankerne påvirke de parametre, der måles på i en konkurrenceanalyse. Fx vil en usikker økonomisk situation i et givet land typisk resultere i en højere risiko på lån, hvilke vil øge den pris, en bank er nødt til at tage. Tilsvarende kan en forholdsvis velfungerende dansk insolvenslovgivning betyde, at danske banker har nemmere ved at få tilbagebetalt skyldige beløb ved konkurs. Dette giver alt andet lige en lavere risiko for danske banker, som vil sætte sig i de priser, de kan tilbyde over for deres kunder.

Vi vurderer i denne analyse konkurrencen mellem de danske banker ved at sammenligne med konkurrencen mellem banker i andre europæiske lande. Landene omfatter de skandinaviske lande, Holland og en række af de største europæiske økonomier.

Vi har i analysen fokuseret på fire konkurrenceindikatorer. De er udvalgt på baggrund af deres betydning for kundernes. De primære forhold, som påvirker, hvordan sund konkurrence kommer kunderne til gode, er:

1. Kunders mulighed for at vælge mellem konkurrerende tilbud. Koncentrationen og antallet af banker måler dette.
2. Hvorvidt finansielle produkter bliver leveret på en effektiv måde. De totale omkostninger relativt til størrelsen på banksektoren (målt ved totale aktiver) og de totale omkostninger relativt til den totale indkomst (cost-income ratio)
3. Den pris, som kunderne møder. På det aggregerede niveau kan det måles ved rentemarginalen, og på specifikke bankprodukter kan det måles ved de totale omkostninger knyttet til brugen af det specifikke produkt – fx boligfinansiering.

Vores første indikator er markedsconcentrationen. Logikken er her, at hvis en sektor er meget koncentreret, kan enkelte aktører have for stor markedsdominans, hvilket medfører en risiko for, at de udnytter denne dominans til at øge prisniveauet i markedet. I forhold til den finansielle sektor, er målet dog et tveægget sværd: Der er betydelige stordriftsfordele i at udbyde finansielle produkter, hvilket alt andet lige gør, at man kan forvente at se få forholdsvis store spillere og dermed en høj markedsconcentration i et konkurrencedygtigt marked. Både høj og lav markedsconcentration kan altså være en indikation på mangelfuld konkurrence.

Vi har målt concentrationen på to måder, som begge er standardmål for concentration. Den ene er det såkaldte HHI-indeks, hvor en høj værdi vil angive høj concentration (og dermed alt andet lige lavere konkurrence). Den anden er baseret på markedsandelen for de henholdsvis fire største og to største banker. For begge indikatorer ligger den danske bank- og realkreditsektor i den høje ende blandt sammenligningslandene. Fx har de fire største danske banker ca. 88 % af markedet, hvor gennemsnittet for sammenligningslandene ligger på ca. 74 %.

Det skal dog her tages med i betragtning, at små lande typisk vil have højere concentration end store lande, da der helt simpelt er markedsgrundlag for færre aktører. For eksempel kunne Danmark være at sammenligne med en mellemstor region i Tyskland. I den pågældende region i Tyskland kan der også være en høj concentration (få banker har en relativt stor markedsandel), men på landsplan – da Tyskland består af mange regioner – vil der være en lav concentration. Således ligger antallet af banker per indbygger i Danmark et stykke over gennemsnittet blandt sammenligningslandene. Det understreges af, at de fire største banker i Holland, Sverige og Belgien også har langt størstedelen af bankmarkedet i de pågældende lande.

Den anden indikator, vi har set på, er bankernes omkostningseffektivitet. Her er logikken, at i et marked med effektiv konkurrence, vil ineffektive banker blive udkonkurreret, så kun de mest omkostningseffektive på sigt kan blive i markedet. Her peger vores internationale sammenligning i retning af en god konkurrence mellem danske banker: Målt på omkostninger ift. til aktiver ligger den danske sektor næstlavest blandt sammenligningslandene – kun den svenske sektor har lavere omkostninger. Målt på omkostninger ift. indtjening ligger den danske sektor omkring gennemsnittet.

Vores tredje indikator er prisniveauet, hvor vi har analyseret priser på realkredit, bank- og investeringsprodukter. Her er logikken, at effektiv konkurrence vil tvinge banker til at udbyde lån og andre bankprodukter til priser, der ligger tæt på deres (relativt lave) omkostninger. Igen peger vores internationale sammenligning på en relativt effektiv konkurrence i Danmark. I et gennemsnit over alle typer udlån har danske banker de laveste rentemarginaler blandt sammenligningslandene. Det betyder, at danske bankkunder i gennemsnit betaler mindre for deres banktjenester end kunder i andre lande. Ser man specifikt på omkostninger til boligfinansiering – som klart udgør de største finansielle omkostninger for normale husholdninger – har danske udbydere ligeledes de laveste samlede omkostninger blandt sammenligningslandene. For usikrede privatlån – altså lån, hvor långiver ikke har sikkerhed i form af et aktiv – ligger den danske sektor i den pæne ende, om end ikke langt fra medianen. Endelig har danske kunder også forholdsvis lave omkostninger i forhold til investering i fonde.

Overordnet set er danske banker og realkreditinstitutter altså omkostningseffektive, og danske bankkunder har lave omkostninger set i en international sammenhæng. Således finder vi ikke tegn på, at den relativt høje concentration på det danske bankmarked har medført mangelfuld

konkurrencen til skade for kunderne. Snarere tværtimod kan koncentrationen være medvirkende til de relativt lave omkostninger, vi ser på det danske marked.



## KAPITEL 1

**BENCHMARKLANDE TIL INTERNATIONAL  
SAMMENLIGNING**

Vi undersøger i denne rapport en række forskellige mål, som kan bidrage til at belyse konkurrence-situationen og danske forbrugeres oplevelse af pris og kvalitet på markedet for realkredit, bank- og investeringsprodukter. Der er ikke nogen etablerede grænseværdier for disse mål, som kunne tillade en entydig konklusion omkring målets betydning for kunderne. Målene er snarere relative.

I denne analyse sammenlignes disse mål for danske bank- og realkreditinstitutter med tilsvarende mål for institutter i andre europæiske lande. Særlige karakteristika ved finansielle produkter og markeder betyder nemlig, at en direkte sammenligning med andre produkter og markeder sjældent giver mening. Det gælder ikke mindst finansielle tjenesters særlige komplekse, relations- og tillids-baserede egenskaber, samt den regulering og forbrugerbeskyttelse, de er underlagt.

Vi sammenligner dels med lande, som er geografisk tæt på Danmark: Norge, Sverige, Holland, Belgien og Finland. Desuden inkluderer vi nogle af de største lande i EU for at få et bredere perspektiv: Frankrig, Spanien, Italien og Tyskland. Alle ovennævnte lande vil i resten af kapitlet blive henvist til som "benchmark-lande", se Figur 1.

Metoden er dog ikke perfekt. Den finansielle sektor og de finansielle produkter er præget af betydelige forskelligheder på tværs af landegrænser, hvilket i sammenhæng med finansielle goders kompleksitet forhindrer en perfekt sammenligning.

**Figur 1**  
**Benchmark-lande**

---



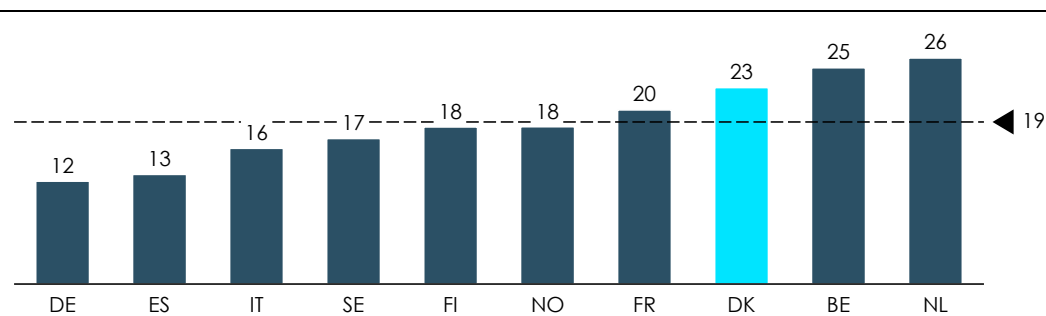
## KAPITEL 2

## KONCENTRATION

Vores første indikator er koncentrationen på markedet. En sektor eller branche har høj koncentration, hvis få aktører har store markedsandele og dermed en betydelig potentiel markedskraft. Markedskraft kan misbruges til at skade konkurrenter og i sidste ende forbrugerne. F.eks. ville en bank, der havde monopol, kunne sætte en høj pris uden betydelig risiko for at miste kunder, da kunderne ikke har andre steder at gå hen og desuden vil have svært ved at klare sig uden de finansielle ydelser, banken leverer.

Vi bruger to mål for koncentration. Det første mål er det såkaldte Herfindal-Hirschmann<sup>3</sup>-indeks, HHI, hvor en høj værdi indikerer høj markedskoncentration. Koncentrationen i det danske bank- og realkreditmarked ligger i den højere ende sammenlignet med benchmark-landene, kun overgået af Belgien og Holland, jf. Figur 2.

**Figur 2**  
**Koncentration i banksektoren, 2019**  
HHI-indeks, 0-100



Note: Her indgår banker der opererer i et land med den markedsandel, de har af lån i det pågældende land. Dvs. for store bankkoncerner, der opererer i flere lande, indgår data for filialer og datterselskaber i de respektive lande, men ikke hele koncernen. Bemærk, at der i de samlede anvendte lantedata er en vis usikkerhed relateret til udenlandske engagementer fra bankkoncerner.

Kilde: Copenhagen Economics baseret på S&P Global Market Intelligence database.

Det andet mål ser på markedsandelene (ud af den totale långivning) for henholdsvis de to største og de fire største banker. De to største danske banker har en markedsandel på 60 %, hvilket er 7 procentpoint højere end det europæiske gennemsnit, jf. Figur 3. De fire største danske banker har en markedsandel på 88 %, igen et stykke over det europæiske gennemsnit.

<sup>3</sup> Herfindahl-Hirschmann-indeksset er udregnet som summen af de kvadrerede markedsandele for individuelle institutioner i den finansielle sektor. Formlen er givet ved:

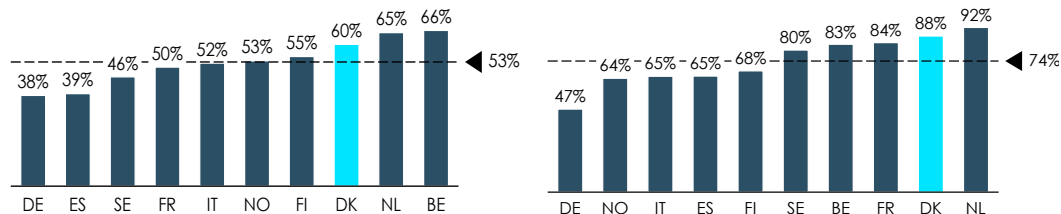
$$HHI = \sum_{i=0}^N s_i^2$$

hvor N er det totale antal af institutioner i sektoren, og s er den individuelle markedsandel for institution i. Markedsandele i udregningen er baseret på andelen af indenlandske lån fra hver bank sammen med lånene fra udenlandske banker til Danmark.

**Figur 3 Markedsandele i europæiske lande, 2019**

**Markedsandele for de to største banker**  
% af total kreditgivning

**Markedsandele for de fire største banker**  
% af total kreditgivning



Note: Her indgår banker, der opererer i et land med den markedsandel, de har af lån i det pågældende land. Dvs. for store bankkoncerner, der opererer i flere lande, indgår data for filialer og datterselskaber i de respektive lande, men ikke hele koncernen. Bemærk, at der i de samlede anvendte lantedata er en vis usikkerhed relateret til udenlandske engagementer fra bankkoncerner.

Kilde: Copenhagen Economics baseret på S&P Global Market Intelligence database.

Markederne er altså rimeligt koncentreret i Danmark, og set snævert ud fra disse mål er det naturligt, at bekymringer om niveauet af konkurrence opstår. Man skal dog være varsom med at bruge konkurrencemål som fx HHI-indekset som en direkte indikator for konkurrencen mellem banker. Alt andet lige vil et lille land som Danmark have færre aktører, da markedsgrundlaget simpelthen er mindre end i et land som fx Tyskland. Således, afhængig af hvordan man tæller, ligger antallet af banker per indbygger i Danmark enten et stykke over gennemsnittet eller i top blandt sammenligningslandene.<sup>4</sup>

Det er heller ikke entydigt, hvordan koncentrationen bør fortolkes: Eksistensen af mange små spillere på det finansielle marked kan være en indikation på et utilstrækkeligt konkurrencepres. I et mere konkurrencepræget marked ville små banker blive presset ud af markedet af de større banker, der bedre ville være i stand til at udnytte stordriftsfordele.

<sup>4</sup> Det afhænger blandt andet af om man tæller sammenslutning af banker, som fx Sparkassen-Finanzgruppe i Tyskland, som én bank eller flere forskellige. Hvis man blot ser på antallet af banklicenser, ligger Danmark lidt over gennemsnittet. Hvis man betragter sammenslutninger af banker som én bank, ligger Danmark i top (se Kraka Advisory (2021)).

## KAPITEL 3

**OMKOSTNINGSEFFEKTIVITET**

Vores anden indikator er omkostningseffektivitet. Effektivitet i produktionen af goder er en anden indikator for konkurrencepres. Mekanismen er ligetil: En virksomhed med højere effektivitet end sine konkurrenter vil tiltrække kunder fra andre banker fx gennem lavere priser. Jo stærkere konkurrencen er, jo stærkere virker denne mekanisme. I et marked med stærk konkurrence vil man derfor forvente, at bankerne er relativt effektive, da ineffektive banker bliver udkonkurreret. Internationale sammenligninger af effektivitet, som målt ved bankernes relative produktionsomkostninger, giver derfor et fingerpeg om det relative konkurrencepres.

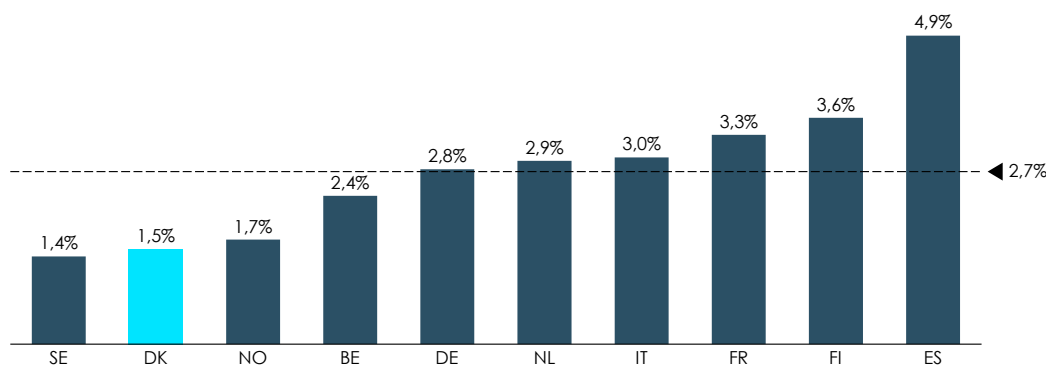
Igen skal effektivitet blot tages som en indikation, da strukturelle økonomiske, teknologiske og regulatoriske forhold i landet naturligvis også har indflydelse på effektiviteten i et lands banksektor.

Generelt er der en lang række parametre, som kan måle effektivitet. Vi har set på to mål: først forholdet mellem driftsomkostninger og samlede aktiver og dernæst forholdet mellem omkostninger og indtægter (effektivitetsratio). Internationale sammenligninger af disse mål peger i retning af en ganske omkostningseffektiv dansk bank- og realkreditsektor.

I 2019 var det første mål – driftsomkostningerne som andel af de samlede aktiver – næstlavest for Danmark sammenlignet med store europæiske lande og nordiske lande og ca. 1,2 procentpoint under gennemsnittet blandt benchmark-landene, jf. Figur 4.

**Figur 4**  
**Driftsomkostninger for udvalgte europæiske lande, 2019**

Driftsomkostninger som andel af samlede aktiver



Note: Her indgår banker på koncernniveau, og de er medtaget for det land, hvor de har hovedkontor – dvs. Danske Bank hører til Danmark, og Nordea hører til Finland.

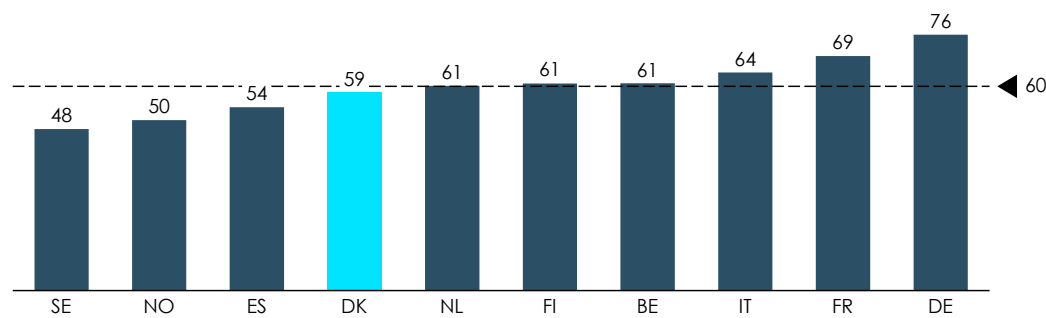
Kilde: Copenhagen Economics baseret på S&P Global Market Intelligence database

Det andet mål er omkostningsratio, som er defineret som forholdet mellem omkostninger og indtægter for bankerne. Målt ved omkostningsratio ligger Danmark lige under gennemsnittet for sammenlignelige europæiske lande jf. Figur 5.

Vi kan altså konkludere, at danske banker og realkreditinstitutter er ganske effektive set i forhold til banker i sammenlignelige europæiske lande. Denne konklusion genfindes i en analyse fra den europæiske centralbank,<sup>5</sup> og Danmarks Nationalbank finder også i en rapport fra 2013, at Danmarks finansielle sektor ligger blandt de mere omkostningseffektive i Europa.<sup>6</sup>

**Figur 5**  
**Omkostningsratio for udvalgte europæiske lande, 2019**

Omkostningsratio, procent



Note: Omkostningsratioen beregnes som ikke-renteomkostninger før ejendomsomkostninger, afskrivning på immaterielle aktiver og nedskrivninger på goodwill i procent af nettorenteindtægter og ikke-renteindtægter. Gevinster fra værdipapirtransaktioner og engangsposter indgår dog ikke. Her indgår banker på koncernniveau og er medtaget for det land, hvor de har hovedkontor – dvs. Danske Bank hører til Danmark, og Nordea hører til Finland.

Kilde: Copenhagen Economics baseret på S&P Global Market Intelligence database

Bemærk Tyskland som et godt eksempel på, at lav markedsconcentration ikke nødvendigvis kan oversættes til høj effektivitet (dvs. lav omkostningsratio). Både i Figur 2 og Figur 3 ovenfor fremstår Tyskland som det land med den mindste koncentration, samtidig med at de forskellige præsenterede mål for omkostningseffektivitet placerer Tyskland enten i midten (Figur 4) eller i bunden (Figur 5). En del af forklaringen på dette kan være, at den lave koncentration i Tyskland er et resultat af mange relativt små banker, som ikke alle er omkostningseffektive. Nationalbankens analyse fra 2013 finder, at de største danske banker er blandt de mest effektive banker i Europa på trods af den høje markedsconcentration.<sup>7</sup>

Den forholdsvis høje effektivitet blandt danske banker skal ses i lyset af dalende driftsomkostningerne det seneste årti, se Figur 6. Denne tendens gælder generelt for en række europæiske lande og kan især tilskrives øget digitalisering.

<sup>5</sup> ECB (2007)

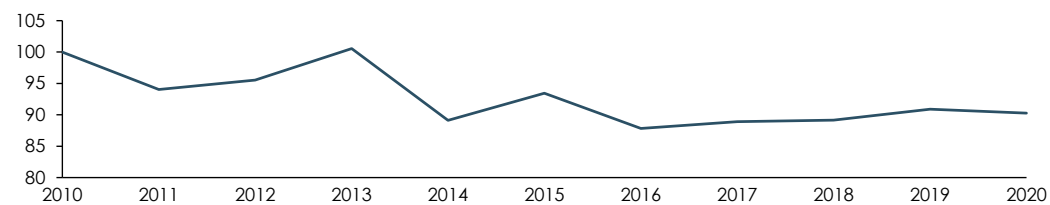
<sup>6</sup> Danmarks Nationalbank (2013)

<sup>7</sup> Da realkreditfinansiering ikke optræder på balancen i de mindre og mellemstore danske banker, hvilket altovervejende er tilfældet for de største danske bankkoncerner og banker i resten af EU, vil en international sammenligning på det grundlag være vanskelig for denne gruppe af danske banker.

**Figur 6**

**Driftsomkostninger for danske banker, 2010-2020**

Driftsomkostninger som andel af samlede aktiver, indeks 2010=100



Note: Her indgår banker på koncernniveau, for banker med hovedkontor i Danmark.

Kilde: Copenhagen Economics baseret på S&P Global Market Intelligence database

## KAPITEL 4

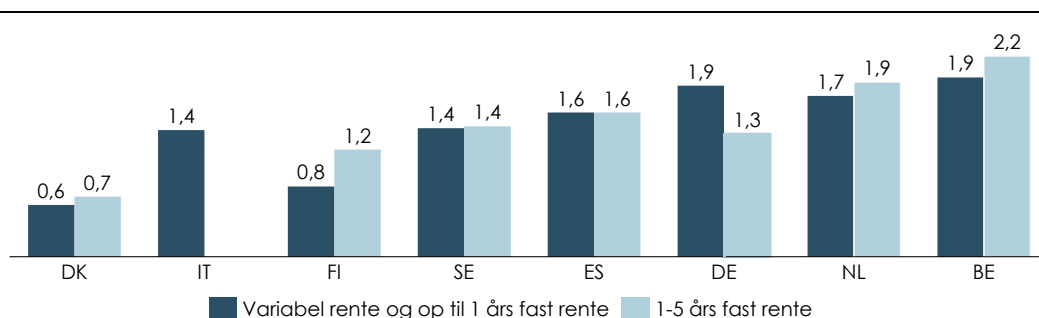
**PRISNIVEAUET FOR FINANSIELLE  
PRODUKTER**

Vores tredje indikator er prisniveauet. Lavere priser for finansielle produkter og tjenester indikerer effektiv konkurrence mellem de danske banker.

For husholdninger udgør boligfinansiering typisk langt den største finansielle omkostningskomponent. Derfor er prisen på boliglån blandt de vigtigste parametre for husholdninger. De danske renter på variabelforrentede lån og lån med 1-5 års rentebinding ligger omkring -0,2 %.<sup>8</sup> Derudover skal forbrugere også betale bidragssatser til realkreditinstitutterne mv., hvilket giver en samlet effektiv rente på 0,6-0,7 % om året. Dette er lavest blandt de europæiske lande, vi sammenligner med, jf. Figur 7.<sup>9</sup>

**Figur 7****Realkreditrenter på tværs af 8 europæiske lande, Q4 2019**

Realkreditrenter



Note: Det er realkreditrenter inklusive bidragssatser på boliglån fra 2019 Q4, der vises i figuren. Data er vægtet gennemsnit for kvartalet.

Kilde: European Mortgage Federation (2021) Quarterly review of European mortgage markets 2020 Q3

Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen har også opgjort omkostningerne ved realkreditlån, men baseret på en anden metode – deres tal adskiller sig derfor også fra tallene i Figur 7. Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen vurderer, at realkreditinstitutternes indtægter fra bidrag og gebyrer (inkl. kurs-skæring) i 2018 svarede til ca. 0,9 % af de samlede udlån.<sup>10</sup> Samtidig finder de, at rentebetalingen i 2018 svarede til lige over 1 % af den udestående gæld. Forskellen mellem deres opgørelse og den i Figur 7 kommer fra forskelle i rentefikseringsperioden. Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens rapport baserer sig på ”de samlede betalinger på realkreditmarkedet”, dvs. alle rentefikseringsperioder. Figur 7 indeholder derimod kun rentefikseringsperiode op til 5 år, hvorved realkreditrenterne typisk vil være lavere. Rentefikseringsperioden på op til 5 år er valgt i figuren, fordi det muliggør en sammenligning med benchmark-landene.

<sup>8</sup> Ifølge EMF, se EMF 2020 Q3. Baseret på tal fra nationalbanken tabel DNRNURI

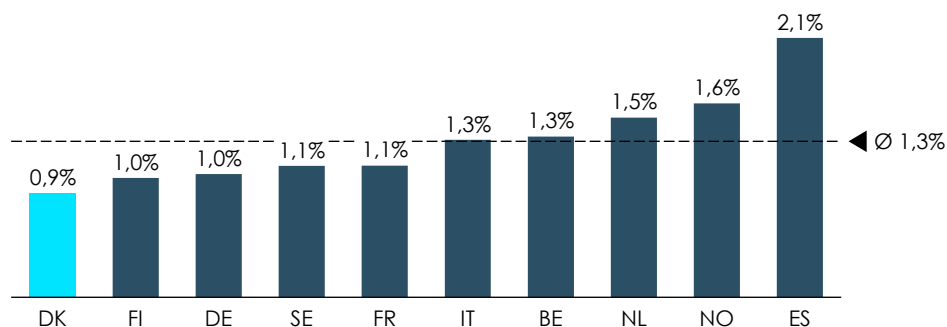
<sup>9</sup> Der findes også nyere EMF-tal fra 2020 Q4 samt foreløbige tal fra 2021 Q1. De viser dog samme overordnede billede.

<sup>10</sup> Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen (2020)

En del af forskellen er drevet af, at danske realkreditobligationer internationalt set er et eftertragtet aktiv, hvilket bringer finansieringsomkostningerne ned. I Danmark udbyder realkreditinstitutterne obligationer, der direkte modsvarer de realkreditlån der er blevet givet, med pant i ejendommen. Dette er det såkaldte match-funding-princip. Historisk lave tab og stor volumen har gjort realkreditsobligationer til populære aktiver, hvilket udmønter sig i lave renter for forbrugerne.

For at tage højde for det kan man i stedet måle prisen ved rentemarginalen, som er renter fra udlån minus rentebetalinger (fx rente på obligationer og indlån). Den gennemsnitlige rentemarginal i Danmark for alle lån var i 2019 omkring 0,9 %. Dette er igen lavest blandt de sammenlignelige lande og 0,4 procentpoint under gennemsnittet for benchmark-landene (1,3 % i 2019), jf. Figur 8.

**Figur 8**  
**Nettorentemargin for udvalgte europæiske lande, 2019**  
Nettorentekomst i procent af rentetjenende aktiver



Note: Vægtet gennemsnit per land  
Kilde: EBA Risk Dashboard Q4 2020

Der er dog en række forhold, man skal være opmærksom på, når rentemarginaler sammenlignes på tværs af lande. Variationer i lånevilkår og økonomiske strukturer gør, at det ikke helt er samme produkt, man sammenligner. For eksempel:

- **Loan-to-value (LTV) på boliglån er forskellige på tværs af lande:** Overordnet gælder, at højere LTV giver en højere risiko for de banker, der udsteder lånet – det vil afspejle sig i rentemarginalen. Således vil man forvente, at lande med høje LTV'er alt andet lige vil have højere renter. Vi har ikke fundet præcise internationalt sammenlignelige data for LTV i de forskellige lande, men som udgangspunkt virker LTV-begrænsningen på 80 % i Danmark til at være på linje med en række andre lande. Husholdningerne i Danmark har generelt relativt høj gæld – vi ligger således højere end lande som fx Sverige, Tyskland og England, hvis vi kigger på boliglån set i forhold til BNP.<sup>11</sup> Det tyder på, at den lave prissætning af realkreditlån i Danmark ikke kan henføres til lave LTV'er.
- **Insolvensregimer ift. kunden adskiller sig også på tværs af lande:** Skulle kunder misligholde deres realkreditlån er det relativt let for institutter i Danmark at overtage sikkerheden bag lånet (ejendommen) og dermed indkassere sit udestående via et evt. salg. Dette mindsker risikoen og derfor også den pris, banken eller realkreditinstituttet bliver nødt til at tage for at udbyde lånet. Dette adskiller sig i andre europæiske lande, f.eks.

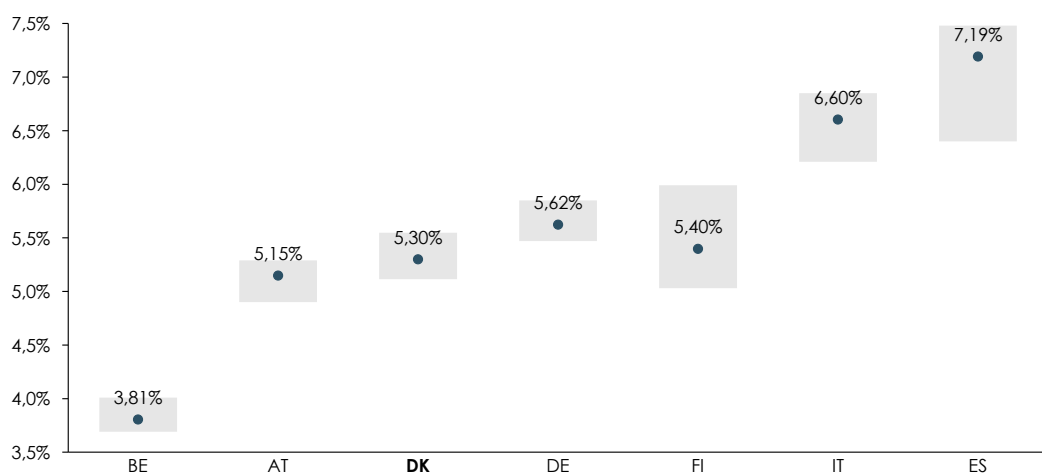
<sup>11</sup> Deloitte (2018)



Spanien og Italien, hvor langvarige insolvens- og afskærpningsprocedurer giver anledning til større banktab i tilfælde af, at låntager misligholder lånet. Således bidrager et effektivt insolvensregime i Danmark til lavere rentemarginaler.

Vi kan også se på renten for usikrede forbrugslån. Den gennemsnitlige rente i Danmark på usikrede forbrugslån var i år 2019 på 5,3 %, hvilket ligger på linje med andre europæiske lande, jf. Figur 9.

**Figur 9**  
**Rente på forbrugerlån, gennemsnit for 2019, inklusiv min. og maks.**  
Procent per år



Note: Det grå område indikerer intervallet for renten på forbrugerlån hen over året. Forbrugslånene er defineret som "lån til forbrug eksklusiv udvidet kreditkortgæld, overtræk og kassekredit"

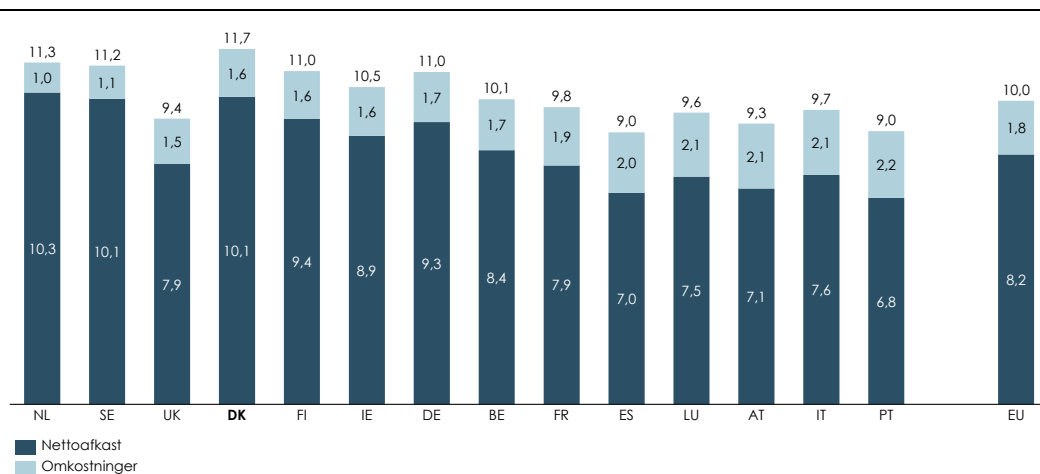
Kilde: ECB MIR: MFI interest rate statistics og Nationalbanken tabel DNRRUP

Ud over priser på bank- og realkreditlån er det også interessant at sammenligne bankers priser på investeringsprodukter og investeringsfonde. Her finder vi – på baggrund af opgørelser og sammenligninger af den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) – at priserne på danske investeringsfonde ligger under det europæiske gennemsnit. Det gælder både aktiefonde, obligationsfonde og blandede fonde.

Danske aktiefonde har over de sidste 7 år haft omkostninger svarende til 1,6 % af de samlede aktiver under forvaltning. Det er i den lave ende blandt sammenligningslandene og 0,2 procentpoint lavere end EU-gennemsnittet, se Figur 10. Og det er tilmed over en periode, hvor danske aktiefonde har haft det næsthøjeste nettoafkast, kun overgået af Holland.

**Figur 10****Aktiefondes årlige afkast og omkostninger efter fondens domicil, 7-årig horisont (rangeret efter omkostningsniveau)**

Procent af aktiver under forvaltning



Note: Direkte sammenligninger af omkostninger mellem lande skal tages med forbehold som følge af forskelle i regulering og opgørelse af omkostninger. Omkostninger indeholder løbende omkostninger, abonnements- og indløsningsgebyrer.

Kilde: European Securities and Markets Authority (2021) Performance and Costs of EU Retail Investment Products

Også for danske obligationsfonde og blandede fonde ligger omkostningerne i den lave ende, se Figur 11 og Figur 12. Hvor danske blandede fonde – tilsvarende danske aktiefonde – har haft det næsthøjeste afkast over perioden, kun overgået af Holland.

ESMA bemærker dog, at nationale forskelle i regulering og omkostningsstrukturer betyder, at direkte sammenligninger af omkostninger og priser alene ved at kigge på produktomkostninger kan være misvisende.<sup>12</sup> Der er fx betydelige forskelle på, hvordan distributionsomkostninger bliver opgjort, og på, hvor meget de må udgøre af fondes omkostninger, hvilket hæmmer sammenligneligheden.<sup>13</sup> Dette forklarer til dels de relativt lave omkostninger i lande som Holland (NL) og England (UK). Sammenligneligheden påvirkes også af, hvordan den underliggende aktivsammensætning er i fondene i de enkelte lande, herunder af en eventuel homebias i den samlede aktivsammensætning i hvert land.

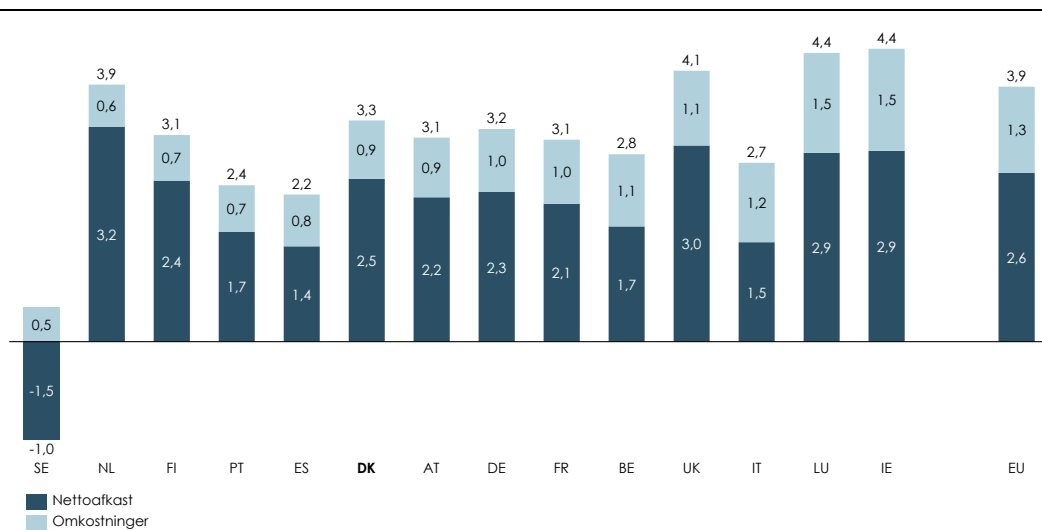
Der kan desuden være nogle særlige forskelle, når vi ser på obligationsfonde, hvor der ikke mindst kan være store landespecifikke forskelle i omkostninger ved at administrere og forvalte forskellige typer af obligationer. I Danmark udgør dansk realkredit en betydelig del af aktivmassen i obligationsfondene og til dels i de blandede fonde.

<sup>12</sup> Nationale myndigheder har implementeret og fortolket EU-regler om formidlingsprovisioner forskelligt. Det betyder, at det varierer, hvor stor en andel af distributionsomkostningerne, der gennemsnitligt pr. domicil må antages at ligge som en del af fondenes omkostninger. I Holland (NL) og England (UK) er der et decideret forbud mod formidlingsprovisioner, og dermed vil disse lande se billigere ud i sammenligningen, fordi omkostninger til distribution ikke ligger som en del af fondenes omkostninger, men tages direkte i distributionsleddet

<sup>13</sup> European Securities and Markets Authority (2021)

**Figur 11**  
**Obligationsfondes årlige afkast og omkostninger efter fondens domicil, 7-årig hori-**  
**son**

Procent af aktiver under forvaltning



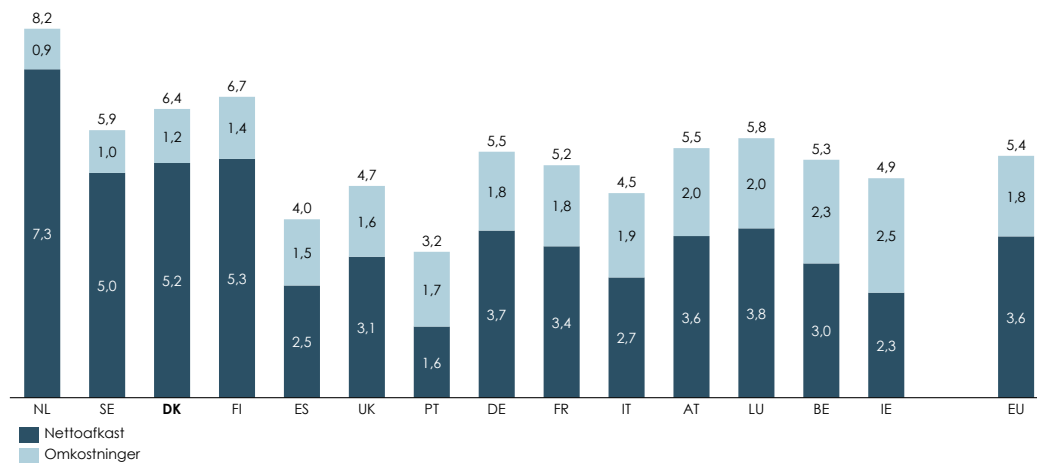
Note: Direkte sammenligninger af omkostninger mellem lande skal tages med forbehold som følge af forskelle i regulering og opgørelse af omkostninger. Omkostninger indeholder løbende omkostninger, abonnements- og indløsningsgebyrer.

Kilde: European Securities and Markets Authority (2021) Performance and Costs of EU Retail Investment Products

**Figur 12**

**Blandede fondes årlige afkast og omkostninger fordelt på fondens domicil, 7-årig horisont**

Procent af aktiver under forvaltning



Note: Direkte sammenligninger af omkostninger mellem lande skal tages med forbehold som følge af forskelle i regulering og opgørelse af omkostninger. Omkostninger indeholder løbende omkostninger, abonnements- og indløsningsgebyrer.

Kilde: European Securities and Markets Authority (2021) Performance and Costs of EU Retail Investment Products

## LITTERATURLISTE

- Copenhagen Economics (2021 a), "Konkurrencen i den danske banksektor. Delrapport: Hvad karakteriserer konkurrencen på bankmarkedet?"
- Copenhagen Economics (2021 b), "Konkurrencen i den danske banksektor. Delrapport: Er der tegn på overnormale afkast på kapital i sektoren?"
- Copenhagen Economics (2021 c), "Konkurrencen i den danske banksektor. Sammenfatningsrapport"
- Danmarks Nationalbank (2013), "Productivity and Cost-Efficiency in the Danish Financial Sector"
- ECB (2007), "A New Approach to Measuring Competition in the Loan Markets of the Euro Area"
- European Banking Authority (2020 Q4), "Risk Dashboard"
- European Mortgage Federation (2020 Q3), "Quarterly Review of European Mortgage Markets", <https://hypo.org/app/uploads/sites/3/2021/02/EMF-QR-Q3-2020-Final.pdf> (Tilgået 6. Maj 2021)
- European Securities and Markets Authority (2021), "Performance and Costs of EU Retail Investment Products"
- Eurostat, "Tabel: Population on 1 January by age and sex [demo\_pjan]", [https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=demo\\_pjan&lang=en](https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=demo_pjan&lang=en) (Tilgået 29.04.21)
- Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen (2020), "Realkredit- og prioritetslån: Priser og Markedsudvikling"
- Nationalbanken, "Tabel DNRNUPI", <https://nationalbanken.statistikbank.dk/nbf/176183> (Tilgået 6. maj 2021)
- S&P Global Market Intelligence databases