

# DANMARKS NATIONALBANK

11. DECEMBER 2017 — NR. 25

## Staten vil i 2018 købe obligationerne der finansierer almene boliger

- Staten køber i 2018 obligationerne med stats- eller kommunalgaranti udstedt til at finansiere almene boliger. Staten forventer i 2018 at købe for 42,5 mia. kr.
- Obligationskøbene finansieres ved at udstede statspapirer eller ved at trække på statens konto. Dermed opnås den billigst mulige finansiering af almene boliger og den største besparelse for staten.
- Staten skønnes samlet at spare 9 mia. kr. frem til 2025.

### Billigere finansiering af almene boliger ...

Regeringen har indgået aftale med realkreditinstitutterne om den fremtidige finansiering af almene boliger, jf. pressemeddelelse ([link](#)). Aftalen indebærer, at realkreditinstitutterne fortsat udsteder obligationer og administrerer lån til almene boliger. Staten garanterer 100 pct. for udlånene til de almene boligorganisationer og for obligationerne, der fra 2018 skal udstedes fra særskilte kapitalcentre. KommuneKredit vil fortsat stå for at finansiere kommunale ældreboliger.

Den almene boligsektor har i dag støttede lån for ca. 180 mia. kr., heraf indekslån for 53 mia. kr. og lån fra KommuneKredit for 25 mia. kr. Eksisterende realkreditlån til almene boliger vil gradvist blive omlagt til de nye kapitalcentre. Som udgangspunkt vil indekslånene ikke blive omlagt.

### ... giver staten en stor besparelse

Omlægningen af finansieringen af almene boliger giver en strukturel budgetforbedring på knap 2 mia. kr. årligt på sigt. Det afspejler, at staten modtager garantiprovision fra realkreditinstitutterne, og at lånene kan finansieres billigere, så statens tilskud til almene boliger reduceres. Staten skønnes samlet at spare 9 mia. kr. frem til 2025.

Ifølge aftalen opkræver staten garantiprovision fra realkreditinstituttet, der opnår en kapitallempeelse som følge af den statslige garanti. Garantiprovisionen er fastsat til 0,12 pct. af hovedstolen.

### Den største besparelse opnås, når staten køber obligationerne

Med vedtagelsen af finansloven for 2018 vil staten købe obligationerne, der finansierer almene boliger. Staten forventer i 2018 at købe for 42,5 mia. kr. Det svarer til omfanget af nye lån, refinansiering af eksisterende lån og udstedelser fra KommuneKredit.

Staten vil på auktioner og ved tapsalg byde en kurs, så renten svarer til statsrenten. Opkøbene finansieres ved at udstede statspapirer eller ved at trække på indeståendet på statens konto. Dermed opnås den billigst mulige finansiering af almene boliger og den største besparelse for staten.

### Statens kreditrisiko er stort set uændret

Almene boliger finansieres i dag hovedsageligt via realkreditobligationer, jf. boks 1. Kommunerne garanterer den risikable del af låntagningen. I den nye model vil staten garantere 100 pct. for lånene. Kommunerne vil over for staten garantere samme andel af lånene, som de gør i dag. Staten vil således kun overtage den meget begrænsede kreditrisiko, som realkreditinstitutterne har i dag.

### Statsgælden påvirkes ikke

Når staten opkøber statsgaranterede realkreditobligationer ved at udstede statspapirer, øges statens aktiver og passiver. Statsgælden, der opgøres netto, er derfor uændret. Aktiverne øges, fordi staten får en beholdning af garanterede obligationer med sikkerhed i form af pant i fast ejendom. Passiverne øges som følge af større udstedelse af statspapirer.

## Finansiering af almene boliger i dag

Boks 1

Lån til almene boliger finansieres i dag med beboerindskud på 2 pct., et kommunalt indskud (grundkapital) på 10 pct. og realkreditlån på 88 pct. af anskaffelsessummen. Kommunerne garanterer for den mest risikable del af realkreditlånet. Den kommunale garantiprocent fastsættes som:

$$\text{Garantiprocent} = (\text{Lånets hovedstol} - 0,6 * \text{Markedsværdi}) / \text{Lånets hovedstol}$$

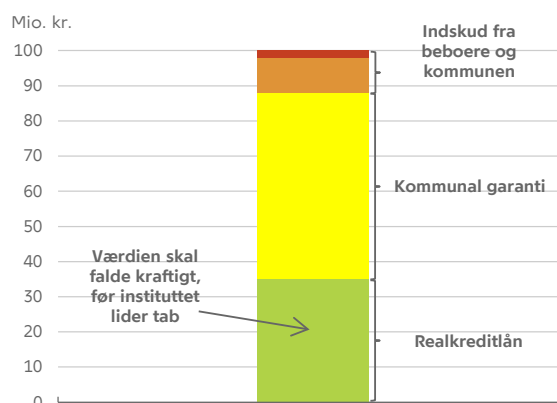
Markedsværdien af ejendommen vurderes af realkreditinstituttet, som ofte sætter markedsværdien lavere end hovedstolen.

Hvis lånets hovedstol fx er 100 mio. kr., og realkreditinstituttet fastsætter markedsværdien til 67 mio. kr., vil garantiprocenten blive fastsat til 60 pct.

Garantiprocenten fastholdes gennem hele lånets løbetid. I 2017 garanterede kommunerne i gennemsnit de yderste 62 pct. af realkreditlånene til almene boliger.

Kommunerne har stort set hele kreditrisikoen, da realkreditinstituttet først bærer tab, efter at hele det kommunale engagement er tabt, jf. illustration. Realkreditinstituttets kreditrisiko begrænses yderligere af ordninger, hvor boligafdelinger i betalingsvanskeligheder kan tilføres kapital.

### Kommunerne garanterer for den risikable del af lån til almene boliger i dag



Anm.: Illustration af realkreditlån til almene boliger på 100 mio. kr.

### ØMU-gælden øges, men garantiforpligtelserne reduceres

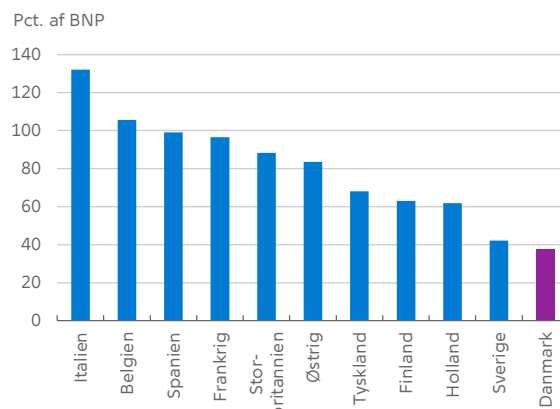
Statens beholdning af obligationer udstedt af KommuneKredit kan fratrækkes i den såkaldte ØMU-gæld. Statsgaranterede realkreditobligationer kan ikke modregnes. Opkøb af statsgaranterede realkreditobligationer, som finansieres ved at udstede statspapirer, øger derfor ØMU-gælden.

Danmarks ØMU-gæld udgjorde 38 pct. af BNP ved udgangen af 2016 og er dermed langt fra EU-kravet om, at den ikke må overstige 60 pct. af BNP, jf. figur 1.

Som tillæg til opgørelsen af ØMU-gælden offentliggør Eurostat den offentlige sektors garantiforpligtelser. Statens opkøb af garanterede obligationer kan modregnes i garantiforpligtelserne, som derfor reduceres.

Danmarks ØMU-gæld er lav

Figur 1



Anm.: Den offentlige sektors bruttogæld i udvalgte EU-lande.  
Kilde: Eurostat.

#### OM ANALYSE



Som en konsekvens af Nationalbankens rolle i samfundet udarbejdes analyser af økonomiske og finansielle forhold.

Analyserne udkommer løbende og omfatter bl.a. vurderinger af den aktuelle konjunktursituation og den finansielle stabilitet.

DANMARKS NATIONALBANK  
HAVNEGADE 5  
1093 KØBENHAVN K  
WWW.NATIONALBANKEN.DK

Redaktionen er afsluttet  
10. december 2017

**Johanne Dinesen Riishøj**  
Senior Adviser  
BANK OG MARKED



DANMARKS  
NATIONALBANK