

Data for realkreditlån og -obligationer

Resumé:

Beholdning og transaktioner af realkreditlån og realkreditobligationer indgår i den finansielle delmodel i ADAM. I dette papir beskrives konstruktionen af data.

JAO

Nøgleord: realkreditlån, realkreditobligationer

Modelgruppepapirer er interne arbejdsrapporter. De konklusioner, der drages i papirerne, er ikke endelige og kan være ændret inden opstillingen af nye modelversioner. Det henstilles derfor, at der kun citeres fra modelgruppepapirerne efter aftale med Danmarks Statistik.

I den finansielle model er realkreditlån, Wlm , og realkreditobligationer, Wbm , udskilt for sig. Realkreditinstitutterne er den del af den finansielle selskabssektor. For realkreditlånenes vedkommende er finansielle selskaber den eneste kreditorsektor, og tilsvarende er finansielle selskaber eneste debitorsektor på realkreditobligationer.

Fordelingen af realkreditobligationer på kreditorsektor indgår ikke eksplicit i modellen, da realkreditobligationer som aktiv er slået sammen med alle andre obligationer, dvs. at de er en del af den bredere fordringstype Wb .¹

Tabel 1. Realkreditlån og – obligationer i ADAMBK

Ikke-finansielle selskaber	Finansielle selskaber	Offentlig sektor	Husholdninger	Udland
$-Wlm_cr_cf$	Wlm_x_cf	$-Wlm_ok_cf$	$-Wlm_h_cf$	$-Wlm_e_cf$
Wnb_cr	$-Wbm_cf_x$ $+Wnbr_cf$	Wnb_o	Wnb_h	Wnb_e

Anm. Aktiver er anført med positivt fortegn, passiver med negativt.

Bemærk, at både de samlede realkreditudlån wlm_x_cf og den samlede masse af realkreditobligationer wbm_cf_x er opgjort *konsolideret*, dvs. netto for finansielle selskabers egen beholdning. Jeg vil senere vende tilbage til hvorfor.

Kilden til data for *realkreditlån* er Nationalbankens ”Balance- og strømstatistik for MFI-sektoren”, fx marts 2009, tabellerne 36 (Realkreditinstitutternes balance, aktiver i alt), 37 (Realkreditinstitutternes balance, passiver i alt) og 39 (Realkreditinstitutternes udlån til indlændinge fordelt på sektor).²

Den samlede beholdning af udestående *realkreditobligationer* til kursværdi er opgjort som realkreditinstitutternes samlede obligationspassiver fra tabel 37 (uanset valuta) minus samlede obligationsaktiver fra tabel 36.

Kursen på realkredit- og statsobligationer indsamles fra værdipapirstatistikken (Statistikbankens matrix DNVPDKS) og benyttes dels af selvstændig interesse, dels til at udregne nominel værdi af obligationerne (der er ikke statistik for den nominelle værdi af den *konsoliderede* beholdning).³

Som en særlig finesse defineres *kursværdien af udestående realkreditlån som lig med kursværdien af de udestående realkreditobligationer*. Alle sektorer beholdninger af realkreditlån tildeles samme omvurderingsrate – som altså er lig med den gennemsnitlige omvurderingsrate.

¹ Wb omfatter bl. a. også statsobligationer og udenlandske obligationer.

² Realkreditudlån til udlandet fremgår ikke direkte af Nationalbankens tabeller, men defineres som samlede udlån fra tabel 36 minus summen af udlån til indenlandske sektorer fra tabel 39.

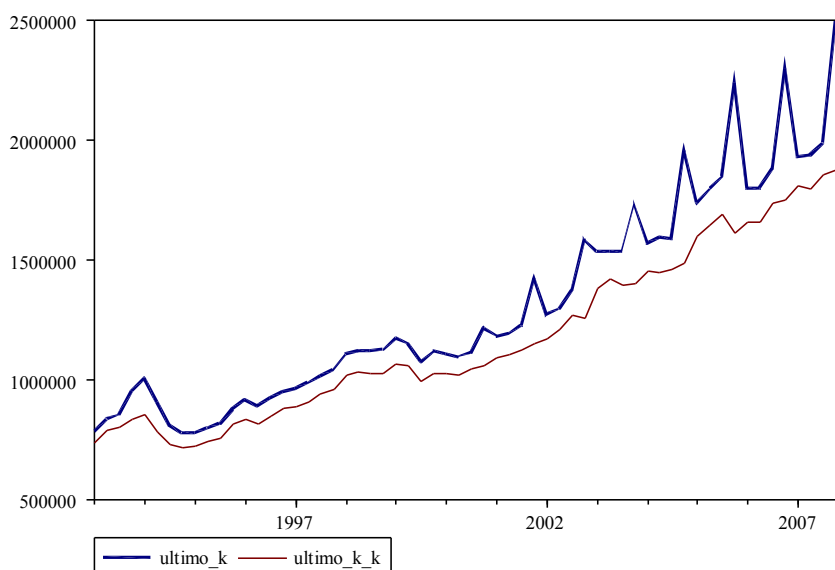
³ Ved udregningen af den nominelle værdi antages, at realkreditinstitutternes egenbeholdning har kursværdien 1, da flex-obligationerne jo har kort løbetid.

Transaktionerne af realkreditlån beregnes ”baglæns” som kursværdi ultimo minus kursværdi primo minus omvurderinger. Der er her tale om en nødrædning, og med tiden kunne man håbe, at nyudlån og afdrag fordelt på sektorer bliver lagt i Statistikbanken, så man vil kunne fange dem der.

Hvorfor konsoliderede tal for den samlede beholdning af realkreditobligationer?

I figur 1 er vist realkreditinstitutternes samlede obligationspassiver på kvartaler, henholdsvis ukonsolideret og konsolideret (sidstnævnte er netto for realkreditinstitutternes egen beholdning af obligationer). Det ses, at den ukonsoliderede beholdning stiger voldsomt ultimo 4. kvartal (og dermed året). Det må skyldes, at refinansieringen af flexlån (fl) åbenbart foregår på en sådan måde, at de nye korte obligationer udstedes (men ikke sælges), inden de gamle er indfriet, og at den efterhånden store beholdning af disse obligationer derfor er talt dobbelt med netop ultimo december.

Figur 1. Udestående beholdning af realkreditobligationer, ultimo kvartalet



Den konsoliderede beholdning giver et langt bedre billede af det reelle omfang af obligationsbeholdningen og dens bevægelser.

Hertil kommer, at gennemsnitskursen også bør regnes ud for den konsoliderede beholdning, ellers vil kursen være biased mod 1, fordi de korte flexpapirer er talt dobbelt.