

19. september 2023



Stort hop i husholdningernes rentebetalinger – men stadig stor robusthed hos boligejerne

Danskernes rentebetalinger har været i hastig vækst gennem 2023. Samlet set vil husholdningernes rentebetalinger stige med i omegnen af 30 mia. kroner i forhold til året før, og vi skal tilbage til 2012 for at finde et højere niveau for rentebetalingerne. Alt tyder på, at rentebetalingerne vil skyde yderligere i vejret i 2024 i takt med, at mange boligejere kommer til at få ny rente på deres lån og dermed sige farvel til en rente tæt på nul. De stigende rentebetalinger vil i sagens natur sætte sig på en større bid af boligejernes løbende økonomi, og dermed også trække i retning af et lavere privatforbrug. Det store spørgsmål er imidlertid, om de høje renter ligefrem kan komme til at slå bunden ud af boligejernes økonomi – især hvis renterne holder sig oppe på de aktuelle niveauer for en længere periode. En sådan bekymring synes dog i første omgang at være begrænset, da en gennemgang af vores udlånsportefølje viser et billede af særdeles robuste boligejere, der er godt polstret til modvind i form af generelt lave belåningsgrader og en stor likvid buffer. Endeligt kan vi glæde os over, at de F3- og F5-låntagere, som skal refinansiere deres lån i 2024, og som står foran et stort rentehop, er endnu bedre polstret end porteføljen som helhed.

Af: Christian Hilligsøe Heinig, cheføkonom

Rentebetalingerne i kraftig stigning – højeste rentebetalinger siden 2012

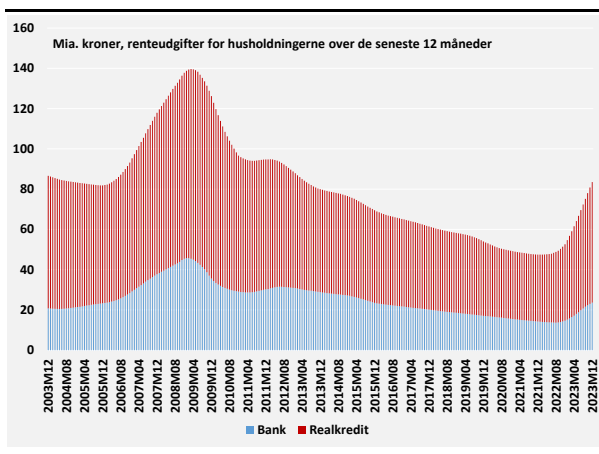
Renterne steg som bekendt med historisk stor hastighed gennem 2022, og selv om de lange realkreditrenter har stabiliseret sig i 2023, så er især de korte renter fortsat godt op i år – det gælder for FlexLån®, FlexKort® og for lån i banken til boligrelaterede formål.

En del boligejere er i sagens natur afskærmet mod de stigende renter via et fastforrentet lån, mens en del andre har bundet deres rente i typisk op til 5 år, mens renterne var lave.

Det betyder også, at der er et vist tidsrum, før de stigende renter slår igennem på den privatøkonomiske bundlinje. Ikke desto mindre kan vi allerede nu se en tydelig afsmitning på husholdningernes rentebetalinger i takt med, at både nye lån optages, og at flere og flere boligejere refinansierer deres lån til højere renter.

Ser vi på husholdningernes samlede rentebetalinger i juli til både bank og realkredit, så landede de på hele 7,2 mia. kroner – heraf kan cirka 5,15 mia. kroner henføres til realkreditlån. Det er de højeste renteudgifter siden august 2012. For hele året som helhed lander renteudgifterne på den høje side af 80 mia. kroner – det er ligeledes den højeste udgift i et kalenderår siden 2012 og en stigning på omtrent 30 mia. kroner i forhold til 2022.

Figur 1. Kraftig stigning i rentebetalingerne



Kilde: Nationalbanken og egne beregninger

Samlet set ender den gennemsnitlige husstand med at skulle betale cirka 30.000 kroner i renteudgifter i 2023 – det er et gennemsnit på tværs af både boligejere og ikke-boligejere. Det er en stigning på 57 % i forhold til 2022, hvor udgiften landede på små 19.000 kroner.

Der er næppe tvivl om, at renteudgifterne vil fortsætte op, når vi ser frem mod 2024. For det første forventer vi ikke større rentefald over det kommende års tid, og for det andet skal der refinansieres FlexLån® for hele realkreditsektoren for i omegnen af 285 mia. kroner. Næsten halvdelen af låntagerne kommer fra F3-lån med negativ rente og F5-lån med en rente ikke langt fra 0 %. De vil nu opleve en ny rente på i omegnen af 3-4 %.

I tabel 1 er vist vores forventninger til den kommende refinansiering 1. januar, og her ses det, at eksempelvis F3-lånere med et afdragsfrit lån, kan komme til at opleve en stigning i den månedlige ydelse på lidt mere end 2.000 kroner efter skat pr. lånte mio. kroner.

Tabel 1. Forventning til refinansieringen 1. januar 2024

FlexLån®	Nuværende ydelse efter skat	Ydelse efter skat pr. 1. januar	Ændring i ydelse
F1 med afdrag	4.170	4.325	155
F1 afdragsfri	2.580	2.895	315
F3 med afdrag	3.640	4.410	770
F3 afdragsfri	565	2.695	2.130
F5 med afdrag	3.870	4.530	660
F5 afdragsfri	840	2.615	1.775

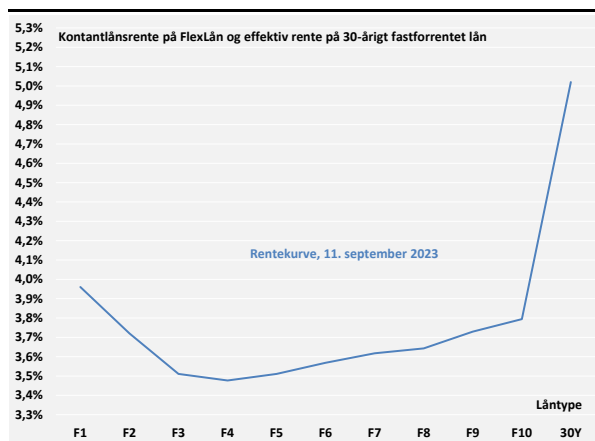
Forudsætninger: FlexLån® F1, F3 og F5 har restløbetid på hhv. 29, 27 og 25 år. Restgæld 1 mio. kr. Skattesats 33 %.

Kilde: Realkredit Danmark

Grund til bekymringer for boligejernes økonomiske robusthed?

Boligejerne har været ramt af flere negative stød til privatøkonomien gennem 2022 og ind i 2023. Inflationskrisen og de høje energipriser er heldigvis på retur, men tilbage står altså stadig et markant højere renteniveau. Det har ført til bekymringer i forhold til, hvor økonomisk robuste boligejerne reelt er, og hvor stor en opsparing de har at stå imod med, hvis renterne viser sig at holde sig på de aktuelle niveauer eller måske endda højere for en længere periode.

Figur 2. Rentekurven er relativ flad – ikke de store forventninger om markante rentefald



Kilde: Realkredit Danmark – egen udlånsportefølje

Denne udvikling har også ført til diskussioner omkring boligejernes lånevælg og risiko i kølvandet på, at flere boligejere har søgt ind på rentekurven ved rentetilpasning – og en del boligejere har skiftet deres fastforrentede lån ud med kort variabel rente i forbindelse med en skrå konvertering. Endelig har afdragsfrie lån atter vundet markedsandele over de seneste år, og nærmer sig nu igen en markedsandel på tæt på 50 % af realkreditudlånet.

God økonomisk robusthed hos låntagerne – både i forhold til LTV og likvide midler

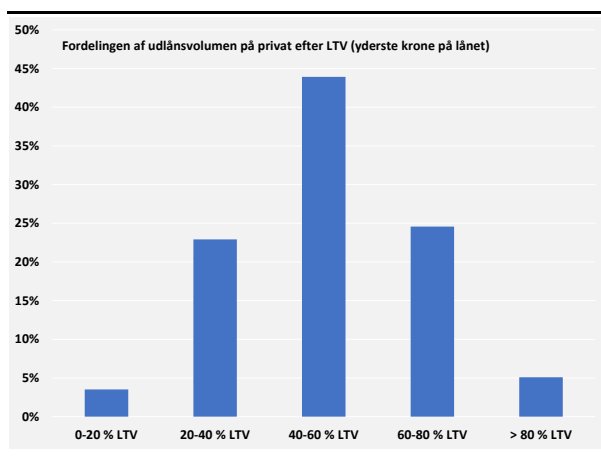
Dykker vi ned i vores egne data for Realkredit Danmarks låntagere kan vi få et overordnet indblik i boligejernes økonomiske helbredstilstand.

Et første oplagt fokuspunkt er boligejernes belåningsgrad – den såkaldte LTV på realkreditlånet, der sætter realkreditgælden i forhold til boligens værdi. Resultatet er vist i figur 3, hvor vi ser, at rigtig mange boligejere har en betydelig friværdi i deres bolig, og dermed har en vis buffer at stå imod med, hvis de pludselig skal sælge deres bolig af den ene eller anden årsag. Således har mere end 7 ud af 10

udlånskroner en belåningsgrad under 60 % af boligens værdi. Den gennemsnitlige LTV for hele vores privatportefølje er i øjeblikket i omegnen af 50 %.

Trods en betydelig friværdi hos hovedparten af boligejerne, så viser figur 3 dog også, at i omegnen af 5 % af udlånet i øjeblikket har en belåningsgrad over 80 %. Dermed er der en mindre andel af boligejerne, som reelt er overbelånt. Det er klart, at overbelåningen ikke nødvendigvis er så stor, hvis man blot lige er blevet skubbet over 80 % fordi man eksempelvis har købt før prisfaldende på boligmarkedet for alvor satte ind i andet halvår 2022. Det ændrer dog ikke ved, at man er mere udsat ved en så høj belåningsgrad, hvis konjunkturerne vender med stigende arbejdsløshed til følge eller boligmarkedet atter kommer i bakgear.

Figur 3. Mange boligejere har en relativ lav belåningsgrad i deres bolig



Kilde: Realkredit Danmark – egen udlånsportefølje

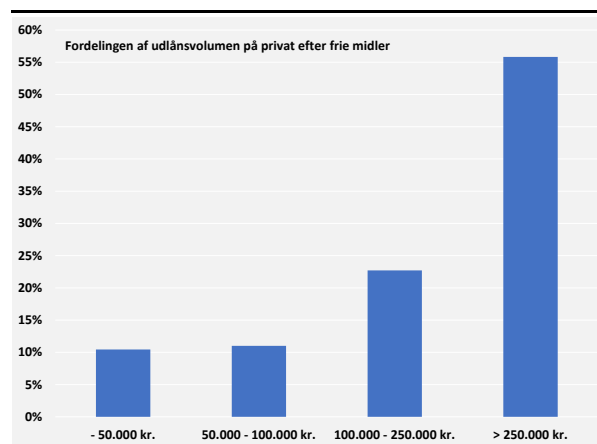
En ting er selve belåningsgraderne noget andet er, hvor store likvide reserver, som boligejerne sidder på, og som kan aktiveres, hvis arbejdsløsheden pludselig rammer, eller hvis de stigende renter bider hårdt i ens løbende budget. Her viser det sig imidlertid, at boligejerne generelt også er godt polstret på denne front. Hele 56 % af vores udlån er dækket af boligejere, der har frie midler stående på mere end 250.000 kroner. De frie midler dækker over, hvad der står som indlån på konti samt likvide finansielle aktiver som obligationer og aktier. Bundne midler som eksempelvis pension er ikke indregnet, og der indgår heller ikke en ubrugt trækingsret på eksempelvis en kassekredit.

Boligejere, som står for omtrent hver 10. udlånskroner, har en noget mere skrøbelig likvid position med en polstring på under 50.000 kroner. Det giver knapt så meget at stå imod med, hvis man rammes af modvind i den private økonomi.

Det er klart, at det kan diskuteres hvor stor den privatøkonomiske likviditetsbuffer bør være, men en

tom melfingerregel plejer at være som minimum i omegnen af 2-3 måneders nettoløn. Inddrager vi også likvide midler fra 50.000-100.000 kroner, så placerer yderligere godt 10 % af udlånet sig i denne kategori.

Figur 4. Stor likvid opsparing hos boligejerne

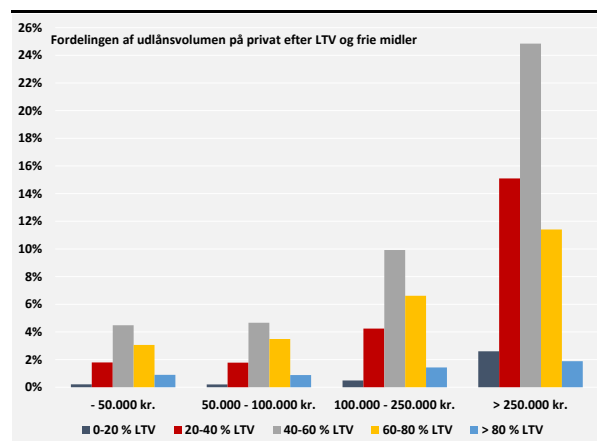


Kilde: Realkredit Danmark – egen udlånsportefølje

Kombinerer vi LTV-tallene og de frie likvide midler kan vi få en ide om, hvor stor en andel af udlånet, som er i den mere sårbare kategori – altså udlån karakteriseret ved høj LTV og en lille likvid buffer.

Det kan altid diskuteres, hvor grænsen for "sårbarhed" skal sættes i sådanne skæringer, men det er klart, at det mest oplagte i første omgang er at zoomer ind på låntagere med LTV>80 % og en likvid buffer under 50.000 kroner. Her viser det sig, at blot 0,9 % af det samlede udlån til boligejerne befinder sig i denne kategori. Går vi ud til en maksimal likvid buffer på 100.000 kroner og LTV>80 %, så stiger den samlede udlånsandel til 1,8 %.

Figur 5. Relativt få boligejere er sårbare med høj gældsætning i boligen og begrænsede frie midler



Kilde: Realkredit Danmark – egen udlånsportefølje

Oftentimes kan der være en sondring i forhold til, at LTV betragtes som lav under 60 % LTV og i den højere

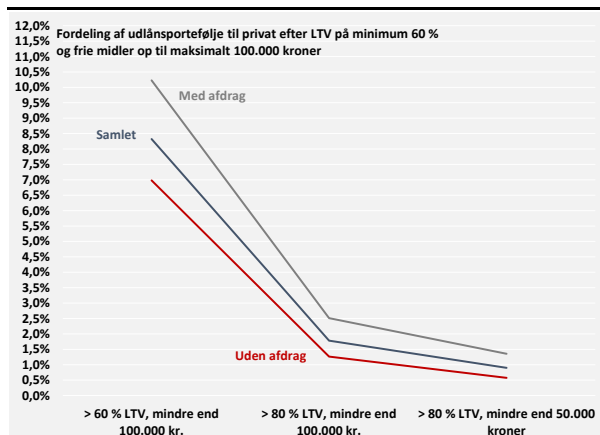
ende over 60 % LTV. Det er i hvert fald en sondring, som både Nationalbanken og Finanstilsynet bruger. Tager vi derfor alternativt 60 %-grænsen og ser på, hvor stor en andel af udlånet, der har en LTV på mere end 60 % og en likvid opsparring på under 100.000 kroner, så rammes 8,3 % af udlånet. Dette tal rummer dog også en hel del boligejere med en robust økonomi – en del boligejere vil stadig have en betydelig friværdi og der vil også være boligejere, som med en sådan likvid opsparring har en fornuftig polstring og mere end anbefalet ud fra de gængse tommelfingerregler.

Samlet set viser vores gennemgang af udlånsporteføljen, at boligejerne er særdeles robuste og har en god polstring af både friværdi og likvide midler. Som nævnt kan blot i omegnen af 1 % af udlånet henføres til den mest sårbare kategori, hvor belåningsgraden er høj i kombination med likvide midler på op til maksimalt 50.000 kroner.

Afdragsfrie låntagere er mere robuste end gennemsnittet – og F3 og F5-låntagere er rustet til rentehop i 2024

Dykker vi ned i tallene og ser nærmere på låntyper og den mere udsatte del af låneporteføljen i form af relativt høje LTV'ere og likvide midler i den lavere ende af skalaen, så viser det sig, at det afdragsfrie udlån er karakteriseret ved en mindre grad af sårbarhed end den gennemsnitlige udlånsportefølje. Det illustrerer figur 6.

Figur 6. De afdragsfrie låntagere har en lidt mindre andel af den mere "sårbare" portefølje



Kilde: Realkredit Danmark – egen udlånsportefølje

Her er det "kun" 0,6 % af det afdragsfrie udlån, hvor LTV er større end 80 %, og hvor de likvide midler er mindre end 50.000 kroner. Udvider vi de likvide midler til op mod 100.000 kroner stiger andelen af udlånet til 1,3 %. Til sammenligning lyder disse tal for lån med afdrag på henholdsvis 1,4 % og 2,5 %. Selv om der ofte udtrykkes bekymring for låntagere med

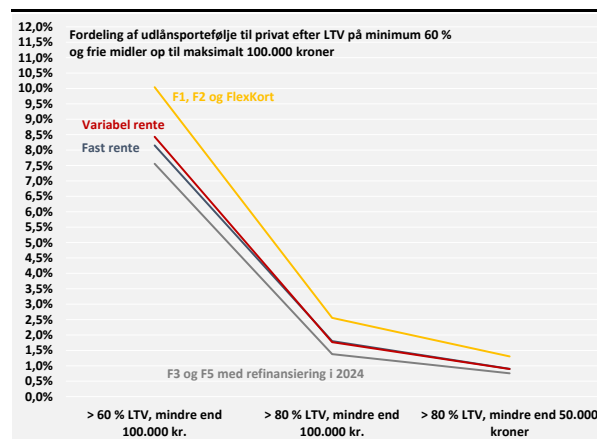
afdragsfrihed, så viser de faktiske porteføljetal altså at de afdragsfrie låntagere har en ekstra god polstring for tiden.

Zoomer vi alternativt ind på låntagernes sårbarhed opdelt efter fast rente og variabel rente, så fremgår det, at der ikke er den store forskel på de mere "sårbare" grupper. Således er den procentvise fordeling nærmest ens, jf. figur 7.

Til gengæld viser figur 7, at låntagere med kort variabel rente som F1, F2 og FlexKort har en lidt større andel af udlånet i kombinationen af høj LTV og likvid buffer i den lavere ende af skalaen.

I første omgang er det oplagt at tænke, at disse låntagere allerede er blevet ramt af rentehoppet, og det derfor har gjort et vist indhug i likviditetsbufferen hos disse boligejere. Imidlertid viser det sig, at likviditetssituationen hos disse låntagere er en tand bedre end gennemsnittet af porteføljen, og den lidt større andel af det mere sårbare udlån skyldes flere med relativt høj LTV. Det kan skyldes, at flere nye låntagere har taget kort variabel rente på det seneste – eller at der er blevet lånt op i forbindelse med skrå konverteringer.

Figur 7. Ikke den store forskel mellem fast og variabel rente – god robusthed hos F3 og F5



Kilde: Realkredit Danmark – egen udlånsportefølje

Endeligt er det værd at glæde sig over, at de eksisterende F3- og F5-låntagere, der står foran en refinansiering her i 2024, og som tidligere nævnt står foran et markant hop i renten, er godt rustet til at kunne håndtere dette rentestød. Som det ses af figur 7 er der en mindre andel af udlånet i de sårbare kategorier sammenlignet med den gennemsnitlige udlånsportefølje. Samlet set har vi F3-lån og F5-lån til boligejere for i omegnen af 30 mia. kroner, som skal have ny rente i 2024.

Realkredit Danmark har udarbejdet publikationen alene til orientering. Publikationen er ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe eller sælge obligationer eller i øvrigt optage realkreditlån. Publikationens informationer, beregninger, vurderinger og skøn træder ikke i stedet for kundens egen vurdering af, hvorledes der skal disponeres. Efter Realkredit Danmarks opfattelse er publikationen korrekt og retvisende. Realkredit Danmark påtager sig dog ikke noget ansvar for publikationens nøjagtighed og fuldkommenhed eller for eventuelle tab, der følger af dispositioner foretaget på baggrund af publikationen.

Redaktion

Cheføkonom
Christian Hilligsøe Heinig
chei@rd.dk

Ansvarshavende

Cheføkonom
Christian Hilligsøe Heinig
chei@rd.dk

Udgiver

Realkredit Danmark
Lersø Parkallé 100
2100 København Ø
Risikostyring