



Stor tvivl om konvertering hos boligejerne

Realkredit Danmark sætter i øjeblikket fokus på danskernes tvivl i forbindelse med boligfinansiering, og i den anledning har YouGov Zapera lavet en undersøgelse for Realkredit Danmark af danskernes valg af realkreditlån og kendskab til boligfinansiering. I denne analyse har vi set nærmere på danskernes forhold til fastforrentede obligationslån og i særdeleshed konverteringer. Konklusionerne er som følger:

- De danske boligejere, der vælger at finansiere deres bolig med fastforrentet obligationslån tiltrækkes primært af sikkerheden omkring deres månedlige ydelse. Kun en ud af ti ser muligheden for reduktion af restgæld som hovedargument for valg af denne lånetype.
- I en tid med fortsat rekordlave renter, så burde argumentet om restgældsreduktion med vores øjne tilknyttes mindst lige så høj vægt som sikkerheden omkring den månedlige ydelse.
- Undersøgelsen dokumenterer imidlertid, at danske boligejere i stor stil er i tvivl om konsekvenserne omkring konverteringer – selv blandt låntagere, der i forvejen har fastforrentede obligationslån.
- Manglende kendskab til konverteringsmuligheden blandt boligejerne kan formentlig være en væsentlig forklaring på, at fastforrentede obligationslån har tabt stort terræn til FlexLån® gennem en årrække.
- Ingen kender den fremtidige renteutvikling, og ingen kan derfor med større overbevisning sige, hvilket lån der her og nu vil ende med at være det bedste valg. Vores beregninger understreger, at selv om et fastforrentet lån er noget dyrere her og nu end et 1-årigt FlexLån, så vil en rentestigning på eksempelvis 2% være nok til at sende det fastforrentede lån i førertrøjen – forudsat at man benytter sig af konverteringsmuligheden.

Fastforrentede obligationslån har tabt terræn...

Fastforrentede obligationslån er på få år gået fra at være danskernes foretrukne valg, når vi snakker realkreditfinansiering, til nu at være en af de låneformer, der kommer i anden eller måske endda tredje række, når danskerne vælger realkreditlån. I dag er i omegnen af hvert tredje realkreditlån et fastforrentet obligationslån, mens det for blot et par år siden var godt hvert andet lån, og spoler vi tiden tilbage til starten af 2003 udgjorde de fastforrentede obligationslån næsten 75% af det samlede realkreditlån til ejerboliger og fritidshuse.

...som følge af højere månedlig ydelse

De fastforrentede lån har tabt terræn til FlexLån®, som har nydt godt af en længere årrække med lav inflation og deraf også relativt stabile lave korte renter. Det har formentlig været med til at give danskerne en (falsk?) fornemmelse af, at risikoen ved et variabelt forrentet realkreditlån ikke

Redaktion

Cheføkonom

Christian Hilligsøe Heinig
chei@rd.dk

Seniorøkonom

Liselotte Ravn Bærentzen
lbr@rd.dk

Udgiver

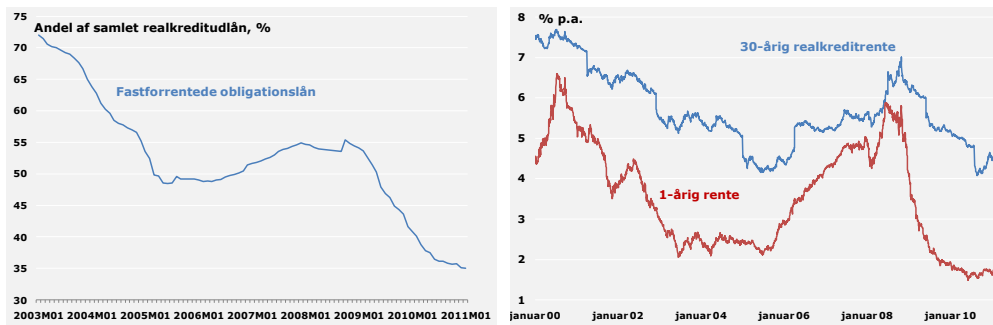
Realkredit Danmark
Parallelsvej 17
2800 Kgs. Lyngby
Risikostyring & funding

Ansvarshavende

Cheføkonom
Christian Hilligsøe Heinig

var alt for stor, og det dermed var værd at gå efter et sådan lån, da renten typisk er lavere end ved et fastforrentet obligationslån. Set som gennemsnit har kontantlånsrenten ved december-auktionerne på et 1-årigt FlexLån® holdt sig på 3,7% siden 1997, og dermed under det laveste renteniveau, som 30-årige fastforrentede obligationslån på noget tidspunkt har kunne tilbyde i denne periode.

Figur 1: Fastforrentede obligationslån har tabt terræn og 1-årig og 30-årig realkreditrente



Kilde: Danmarks Nationalbank og Ecowin

Sikkerhed for månedlig ydelse er ikke nødvendigvis den vigtigste egenskab...

Set over tid vil den korte rente generelt være lavere end den lange rente, da investorerne tager sig bedre betalt for usikkerheden ved at låne penge ud til en fast rente for en længere periode. Kan låntagerne samlet set tåle risikoen ved udsving på deres månedlige ydelse, så vil de typisk også spare penge på at låne til den korte rente og ikke til den lange rente. Imidlertid yder man ikke det fastforrentede obligationslån fuld retfærdighed ved kun at fokusere på den månedlige ydelse her og nu. Et af de helt store argumenter for at vælge fastforrentede obligationslån er muligheden for reduktion af restgælden i tilfælde af rentestigninger. Stiger renten, så betyder det automatisk at kursen på ens realkreditlån falder, og dermed bliver ens gæld også lavere, hvis man vælger at indfri eller omlægge sit lån. Populært sagt benævnes denne egenskab også som sikring af friværdien i boligen, da rentestigninger typisk fører til faldende boligpriser. Det er en stor styrke ved denne lånetype, og dette argument burde med vores øjne vægte mindst lige så højt som argumentet om fuldstændig sikkerhed omkring den månedlige ydelse.

...men det er bevæggrunden for lånevalg hos boligejerne

Spørger man imidlertid de danske boligejere, der har valgt at finansiere sig med fastforrentede obligationslån, så er der ingen tvivl om, at sikkerheden omkring den månedlige ydelse er den primære bevæggrund. Det svarer otte ud af ti boligejere med fastforrentede lån bekræftende til, og denne andel er forbavsende ens på tværs af køn, alder og geografisk placering, jf. tabel 1. Det er faktisk kun hver tiende dansker, der siger, at muligheden for nedbringelse af restgæld ved konvertering har været den væsentligste faktor for dette lånevalg.

Tillægger man ikke restgældsreduktionen den store vægt kan man måske lidt provokerende spørge, hvorfor man så i det hele taget vælger et fastforrentet obligationslån, når man som nævnt over tid formentlig vil opleve lavere månedlig ydelse på FlexLån®. Når det er sagt, er det selvfølgelig sat på spidsen, da ingen kender fremtiden, og der altid vil være en risiko for, at regimet med lave korte renter og knap så store renteusving ikke er langtidsholdbart. I dette tilfælde kan man sige,

at det fastforrentede obligationslån fungerer som en form for brandforsikring, da man ikke vil blive tvunget fra hus og hjem, hvis renterne skulle stige dramatisk.

Tabel 1: Hvorfor har du/I primært valgt et fastforrentet lån?

	Alle	Kvinde	Mand	25-34 år	35-44 år	45 år -
Vil være sikker på ydelsen	80%	80%	81%	82%	82%	78%
Ønsker at kunne nedbringe restgæld ved konverteringer	12%	11%	13%	10%	10%	15%
Andet	6%	6%	5%	6%	7%	5%
Ved ikke	2%	3%	1%	2%	2%	2%

Kilde: YouGov Zaperas

Note: 979 boligejere med fastforrentede obligationslån har svaret på ovenstående spørgsmål

Stor forvirring omkring konvertering

Selv om det primært er sikkerheden om den månedlige ydelse, der har fået boligejere til at vælge fastforrentede obligationslån, så har cirka halvdelen af låntagerne prøvet at konvertere deres boliglån. Det er dog ikke en specielt imponerende andel med tanke på, at vi inden for de seneste år har set udsving i de 30-årige fastforrentede obligationslån fra toneangivende 4% og op til 7% og igen ned til 4%. Med andre ord har der været flere perioder med oplagte konverteringsmuligheder for boligejerne.

At det ikke er flere, der har konverteret deres fastforrentede obligationslån skal formentlig ses i lyset af, at tæt på hver fjerde boligejer med et fastforrentet obligationslån ikke ved, hvad det vil sige at konvertere sit lån. Her er det primært kvinderne, der melder sig til dette spørgsmål, og ellers er kendskabet til konverteringer stigende med boligejernes indkomst, jf. tabel 2.

Tabel 2: Ved du, hvad det vil sige at konvertere sit fastforrentede boliglån?

	Alle	Kvinde	Mand	25-34 år	35-44 år	45 år -
Ja	76%	68%	85%	67%	77%	81%
Nej/ved ikke	24%	32%	15%	33%	23%	19%

	Mindre end 400.000 kr.	400.000 til 799.999 kr.	800.000 kr. eller mere	Ønsker ikke at oplyse	Ved ikke
Ja	64%	74%	90%	74%	67%
Nej/ved ikke	36%	26%	10%	26%	33%

Kilde: YouGov Zaperas

Note: 979 boligejere med fastforrentede obligationslån har svaret på ovenstående spørgsmål

YouGov Zaperas har også spurgt den halvdel af boligejere med fastforrentede obligationslån, hvorfor de ikke har konverteret deres lån, og her skinner det også igennem, at forvirringen er relativ udbredt. Tæt på hver femte låntager siger, at de er i tvivl om konsekvensen, mens 5% siger, at det er for besværligt at konvertere sit lån. Derudover er der en stor restgruppe på hele 64%, som har svaret "andet" eller "ved ikke" til, hvorfor de ikke har konverteret. En del af denne gruppe kan være låntagere, som måske for nyligt har hjemtaget lån, og der ikke har været konverteringsmuligheder, men en stor del af denne gruppe kan formentlig også placeres under hatten i "tvivl om konsekvensen" eller "besværligt".

Tabel 3: Hvorfor har du/I ikke konverteret dit/jeres fastforrentede boliglån?

	Alle	Kvinde	Mand	25-34 år	35-44 år	45 år -
Jeg er i tvivl om konsekvensen	16%	14%	18%	18%	14%	17%
Det er risikabelt	15%	17%	13%	12%	13%	19%
Det er besværligt	5%	3%	6%	3%	4%	6%
Andet	56%	51%	60%	65%	62%	43%
Ved ikke	8%	14%	3%	2%	7%	15%

Kilde: YouGov Zapera

Note: 368 boligejere med fastforrentede obligationslån, der ikke har konverteret, har svaret på ovenstående spørgsmål

Et vist spekulativt element kan være i spil ved restgældsreduktion

Endeligt er der 15%, der mener, at konvertering er risikabelt og derfor ikke har gjort det. Risikoen er da også til stede i tilfælde af en opadgående konvertering – altså en hvor renten er steget og man sigter på at reducere restgælden. Omlægges man således til fast rente, så vil man typisk opleve, at den månedlige ydelse kan stige en smid, hvilket skal holdes op imod en lavere restgæld. I sidste ende afhænger fordelagtigheden af dette regnestykke af, hvor lang tid der går inden renten falder igen (altså spekulativt, da ingen kender den fremtidige rente) eller alternativt, hvor lang tid, man regner med at blive boende (knap så spekulativt). Nogle vil i stedet vælge at konvertere det fastforrentede obligationslån til FlexLån® og dermed få både en lavere månedlig ydelse og lavere restgæld mod til gengæld så at få risiko for stigninger i den fremtidige ydelse. Sidstnævnte kaldes en skrå konvertering. I den optimale verden vil en skrå konvertering altid være bedst – her skal du ”bare” reducere din restgæld på rentetoppen og så med skiftet til FlexLån® vil du herefter nyde godt af faldende renter. Det helt store problem ved skrå konvertering – og i det hele taget opadgående konverteringer – er, at ingen ved, hvornår rentetoppen indfinder sig.

Tabel 4: Hvorfor har du/I valgt at konvertere dit/jeres fastforrentede boliglån?

	Alle	Kvinde	Mand	25-34 år	35-44 år	45 år -
For at opnå en lavere ydelse	56%	53%	59%	59%	60%	53%
For at reducere restgæld	44%	50%	38%	35%	44%	46%
Andet	14%	12%	16%	18%	14%	13%
Ved ikke	0%	1%	0%	0%	1%	0%

Kilde: YouGov Zapera

Note: 374 boligejere med fastforrentede obligationslån, der har konverteret, har svaret på ovenstående spørgsmål. Bemærk %-summen kan afvige fra 100 i tilfælde af, at der har været flere argumenter involveret

Konverteringer for at reducere restgæld kan altså have et vist spekulativt præg, mens konverteringer til lavere rente til et fastforrentet lån tæt på kurs 100 indebærer lavere ydelse, og dermed tiltaler alle låntagere. Af de danske boligejere, der har konverteret deres fastforrentede obligationslån, så er der også en overvægt i forhold til, at konverteringen har haft et sigte på lavere ydelse og ikke reduktion af restgæld. Tæt på 6 ud af 10 konverteringer har haft førstnævnte sigte. Noget af overvægten kan dog sandsynligvis henføres til, at nedadgående konverteringer har været det dominerende tema gennem de seneste par år.

Der skal ikke store rentestigninger til...

Selv om boligfinansiering ofte fylder en del i medielandskabet og for den sags skyld også omkring stuebordene ude i de danske hjem, så har undersøgelsen afsløret, at der stadig er en hel del tvivl blandt en stor gruppe af danskere omkring vigtige begreber i boligfinansieringen. I vores aktuelle eksempel om fastforrentede obligationslån er det især kendskabet til et så centralt begreb som konvertering, der halter. Det kan måske også være en vigtig forklaring på, at det fastforrentede obligationslån fortsat taber terræn, når danskerne vælger boliglån.

Ingen kender den fremtidige renteutvikling, men meget tyder dog på, at økonomierne så småt er ved at genvinde fodfæstet efter den historiske nedtur i kølvandet på finanskrisen. Dermed ser det også ud til, at de rekordlave renters tid er forbi for denne gang. Den europæiske centralbank har særdeles overraskende signaleret, at den formentlig kommer til at forhøje renten på det kommende centralbankmøde i april. Hvis tendensen til stigende renter holder stik over de kommende år, så kan et fastforrentet 30-årigt realkreditlån hurtigt vise sig at være et mere optimalt valg i forhold til FlexLån®. I nedenstående eksempel er vist nogle beregninger på, hvad de samlede omkostninger for låntager vil være over en horisont på fem år i tilfælde af tre forskellige rentescenarier og med et lån på 2 mio. kroner. Stiger renten med 2%-point herfra – ikke urealistisk i øvrigt – så vil et fastforrentet obligationslån have været et bedre valg end et 1-årigt FlexLån® i tilfælde af, at man udnytter konverteringsmuligheden. Helt præcist vil fordelene med et fastforrentet lån med afdrag være på næsten 120.000 kroner og helt op mod 175.000 kroner uden afdrag. Disse beløb dækker over forskellen i de samlede ydelsesbetalinger og forskellen i restgælden.

Viser det sig omvendt, at renten holder sig stabil over de kommende år, så vil FlexLån® være suverænt det bedste valg – her vil besparelsen være på cirka 200.000 kroner over en 5-årig periode. Ser man kun isoleret på den månedlige ydelse, så kan en låntager med FlexLån® da også tåle rentestigninger på godt 3%-point før, at der skal betales cirka samme ydelse på de to låntyper.

Tabel 5: FlexLån® versus fastforrentet 30-årig realkreditlån over en 5-årig horisont

Lånetype	Rentescenarie	Hvilket lån er bedst?	Difference
Med afdrag	Uændret	FlexLån	200.242
Med afdrag	Rente op med 1%	FlexLån	31.634
Med afdrag	Rente op med 2%	Fastforrentet	117.196
Uden afdrag	Uændret	FlexLån	202.346
Uden afdrag	Rente op med 1%	FlexLån	5.797
Uden afdrag	Rente op med 2%	Fastforrentet	174.436

Kilde: Realkredit Danmark

Note: I beregningerne er antaget, at renten ændres med 0,5%-point om året indtil stigning på hhv. 1% og 2% er nået og renten er herefter stabil resten af perioden. Ud over usikkerheden omkring den fremtidige renteutvikling, så er der også usikkerhed omkring kursniveauerne, der kan indfris på i tilfælde af rentestigninger.

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.