

8. november 2012



## Markant adfærdsændring hos låntagerne i år før auktion

Årets største refinansieringsauktion står for døren og FlexLån® for omkring 450 mia. kroner skal have fastsat ny rente pr. 1. januar. Låntagerne har nu taget deres beslutning i forhold til, om de vil køre videre med det samme lån som hidtil, lave profilskifte til enten kortere eller længere tid mellem refinansiering eller lægge om til fast rente. Vi har set nærmere på de valg, danskerne har foretaget sig op til auktionen.

### Redaktion

Christian Hilligsøe Heinig  
chei@rd.dk

- Der har været markant mere gang i profilskifterne i år i forhold til tidligere år. Mere end 20.000 boligejere og virksomheder har valgt at justere på profilen af deres FlexLån® op til vores auktion, der starter den 19. november. I alt er der tale om lån for næsten 35 mia. kroner, hvor der er foretaget et profilskifte.
- Der er lån for 26,7 mia. kroner, der er gået ud af rentekurven – altså længere tid mellem refinansiering end tidligere – mens lån for næsten 6,8 mia. kroner er flyttet den modsatte vej ind på kurven. Der er dermed en klar overvægt af låntagere, der ønsker den relativt ”billige” forsikring mod rentestigninger i forhold til låntagere, der er villige til at påtage sig en større risiko end tidligere i lånevalget.
- Netto svarer ovenstående til, at der er lån for små 20 mia. kroner, der er blevet flyttet ud på kurven. Samlet set svarer det til, at omkring 11 % af det oprindelige refinansieringsomfang er blevet flyttet over i lån med længere tid mellem refinansiering.
- Der er især tale om en bevægelse væk fra F1-lånet. F1-låntagerne er primært strømmet over i F3-lån og F5-lån – disse to lån opsuger omkring 90 % af bevægelsen væk fra F1. F1-lånenes andel af den kommende auktion bliver dermed den laveste i mange år.
- Sammenligner vi årets bevægelse i profilskifterne med udviklingen op til auktionen i 2011, kan vi konkludere, at der er tale om en markant adfærdsændring hos de danske låntagere. Således viser det sig, at der i 2011 var en nettobevægelse *ind* i F1-lånet på 1,6 mia. kroner. Danskerne øgede dermed deres risikoeksponering i 2011. I 2010 var søgningen ud af kurven beskeden men dog positiv.
- Interessen for en omlægning fra FlexLån® til fastforrentet lån har til gengæld vist sig at være begrænset. Det skyldes formentlig den fortsat stejle rentekurve, der medfører, at låntagerne trods rekordlave kuponrenter på fastforrentede lån vil opleve en mærkbar ydelsesstigning her og nu ved omlægning.
- Der synes heller ikke at være et større skifte undervejs fra afdragsfrihed til afdrag. Vi har således set en yderst begrænset nettobevægelse fra afdragsfrihed til afdrag. Danskerne synes stadig glade for deres afdragsfrie lån.

### Udgiver

Realkredit Danmark  
Strødamvej 46  
2100 København Ø  
Risikostyring

### Ansvarshavende

Cheføkonom  
Christian Hilligsøe Heinig



**Stor aktivitet i profilskifterne - F1-lånet på retræte**

Der har været godt gang i profilskifterne hos Realkredit Danmarks kunder op til refinansieringsauktionen, som løber af stablen fra den 19. november og til og med den 30. november. I alt skal vi have lån for 158 mia. kroner på auktion i disse uger, og der er lavet profilskifte på lån for omtrent 35 mia. kroner fordelt på næsten 21.000 lånesager. Profilskifte dækker over låntagere med FlexLån®, der har valgt enten kortere eller længere tid end tidligere mellem refinansiering. I nedenstående definerer vi generelt et skifte ud af kurven som fra F1 til eksempelvis F3, men også fra F2 til F3 eller F3 til F5 etc. Et skifte ”ind på kurven” er selvfølgelig den modsatte vej – altså fra eksempelvis F3 til F1 eller F5 til F4.

Det generelle rådgivningsbudskab op til auktionerne har været, at man som låntager burde overveje at binde renten for en længere periode, da en sådan forsikring mod fremtidige rentestigninger er billig og kan give en nyttegevinst i hverdagen i form af større økonomisk tryghed. Helt overordnet er det derfor heller ikke overraskende at kunne konstatere, at langt hovedparten af profilskifterne har været ”ud af kurven”, og flere dermed har sikret renten for en længere periode.

Ser vi konkret på tallene, er der lån for 26,7 mia. kroner, der er gået ud af kurven, mens lån for næsten 6,8 mia. kroner er flyttet den modsatte vej ind på kurven. Trækker vi disse to tal fra hinanden, kan vi dermed konkludere, at små 20 mia. kroner netto er blevet flyttet ud på kurven. Der er især tale om en bevægelse væk fra F1-lånet. Her er der forsvundet lån for 18,3 mia. kroner, mens der er kommet 5,4 mia. kroner ind i F1-lån. Altså en nettobevægelse væk fra F1-lånet på cirka 12,85 mia. kroner. En sjov detalje at bemærke i tallene er dermed de betydelige strømninger både ud og ind på kurven, og dermed en tendens til, at nogle låntagere ønsker den billige forsikring mod rentestigninger, mens andre er villige til at påtage sig en større risiko end tidligere i lånevalget.

*Tabel 1: Profilskifterne i tal*

Profilskifte	Kroner
Ud af kurven	26.665.474.364
Ind af kurven	6.793.103.149
<b>Netto, ud af kurven</b>	<b>19.872.371.215</b>
Væk fra F1	18.255.592.741
Ind i F1	5.409.891.420
<b>Netto, væk fra F1</b>	<b>12.845.701.321</b>

Kilde: Realkredit Danmark

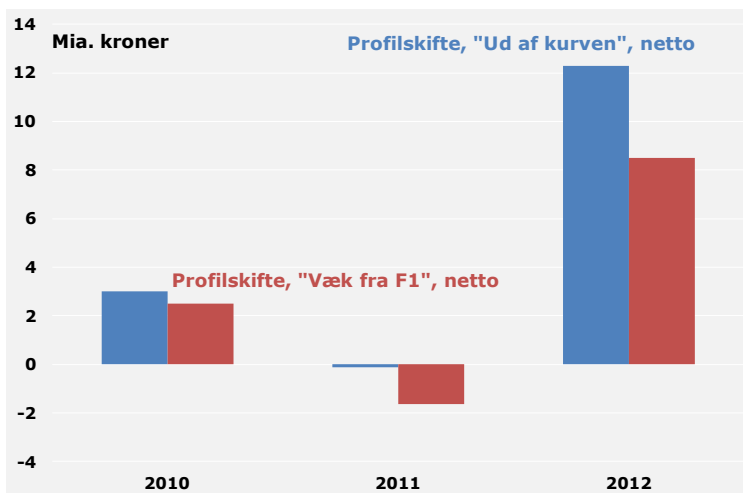
Det er især profilskifte fra F1 til F3/F5, der er populært. Ud af de cirka 18,3 mia. kroner, der har valgt at flytte væk fra F1, er næsten 9,5 mia. kroner endt i F3, mens 7 mia. kroner er endt i F5. Samlet set har F3/F5 modtaget næsten 90 % af profilskifterne væk fra F1. Bemærk - dette er ikke nettobevægelsen - her er udelukkende set på bevægelsen væk fra F1 – og ikke modregnet dem, der er gået ind i F1.

**Langt flere end tidligere er ”rykket ud af kurven”**

Målt i mia. kroner lyder det som en ganske voldsom aktivitet i profilskifterne i år, men måler man alternativt i forhold til det samlede refinansieringsomfang, som oprindeligt var på omtrent 185 mia. kroner, er omkring 11 % af refinansieringsomfanget rykket ud på kurven op til auktionen. Dette tal vil formentlig lyde lidt mere beskedent i manges ører, men sammenligner vi årets bevægelse i profilskifterne med udviklingen op til auktionen i 2011, må vi konkludere, at der er tale om en markant adfærdsændring hos de danske låntagere. Således viser det sig, at der i 2011 var en nettobevægelse *ind* i F1-lånet på 1,6 mia. kroner, og den samlede nettobevægelse var tilsvarende en generel bevægelse *ind* på kurven med 0,1 mia. kroner. Danskerne øgede dermed deres risikoeksponering i 2011, jf. figur 1. Sammenligner vi alternativt udviklingen i år med den i 2010, var der her en generel søgning *ud* af kurven, men det generelle billede var en meget afdæmpet interesse for at binde renten for en længere periode.

Den store aktivitet i år er ekstra bemærkelsesværdig med tanke på, at renterne også de foregående har været på daværende rekordlave niveauer og rådgivningsbudskaberne omtrent de samme.

Figur 2: Markant skifte ud af kurven sammenlignet med de forgangne år



Kilde: Realkredit Danmark

Note: Tal for profilskifter i 2010 er før flytning af støttet lån til almen sektor

Det er svært at pege på én entydig forklaring på denne ændring i adfærd op til årets auktion. En oplagt forklaring er dog, at danskerne efterhånden kan have svært ved at se, at renterne kan falde meget mere, og dermed at "forsikringen" mod rentestigninger nærmest ikke kan blive billigere, end den er i dag. I den sammenhæng kan de svagt stigende renter på FlexLån® siden september-auktionerne også spille en rolle. Dengang blev kontantlånsrenten på F1 fastsat på cirka 0,35 % - denne gang venter vi et leje i omegnen af 0,55 %-0,75 %.

Der kan også være et element af, at det generelt er blevet dyrere i form af øgede omkostninger til realkreditinstitutterne at hjemtage de helt korte FlexLån®, og ved at gå ud af flexlånskurven mindsker omkostningen til kurssikring. Endelig kan det ikke afvises, at kunderne har udvist større interesse for profilskifte efter, at vi i år har haft en kampagne, hvor man har kunnet spare gebyret på 500 kroner ved et profilskifte ud af kurven. I relation til sidstnævnte vil det dog være lidt trist, hvis et sådan gebyr i sig selv har større indvirkning på danskernes valg af realkreditlån,

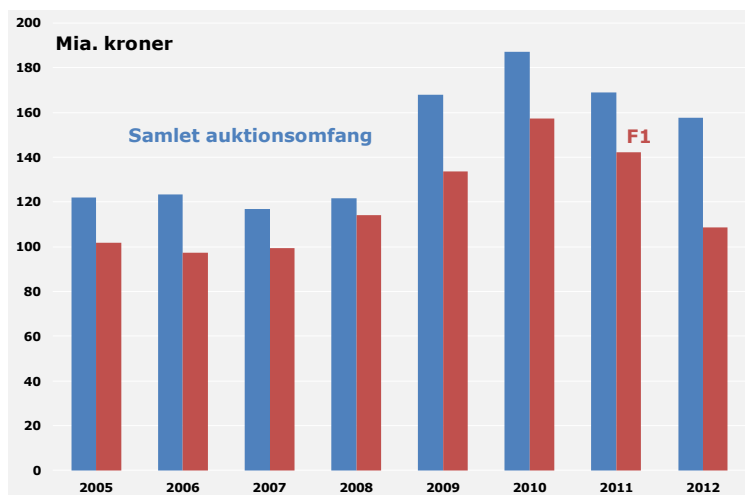
men det kan også indirekte have virket ved, at flere måske har fået øjnene op for muligheden for at lave et profilskifte.

Endelig kan det heller ikke afvises, at et generelt stemningsskifte blandt danskerne kan have spillet en mindre rolle. I 2011 havde den økonomiske pessimisme et noget mere solidt greb om danskernes sindsstemning end nu, og set i denne sammenhæng kan F1-lån opfattes som en god forsikring. Det skal ses i lyset af, at fortsætter de dårlige økonomiske tider, er man under normale omstændigheder sikret en lav rente, og begynder det at gå bedre i økonomien og renterne stiger, så vil jobsikkerhed og måske også lønudsigterne bedres for de fleste.

Det store skifte ud af kurven op til auktionen betyder dermed også, at der er udsigt til, at F1-lån kommer til at udgøre en mindre andel af det samlede auktionsomfang end set i mange år. Lån for i underkanten af 110 mia. kroner ud af det ventede auktionsomfang på små 160 mia. kroner vil være F1-lån (både DKK og EUR). Det svarer til tæt ved 70 % af auktionsomfanget mod cirka 85 % de forgangne år, jf. figur 3.

Målt i forhold til de store auktioner hen mod årets slutning, vil den samlede auktionsstørrelse hos os blive den laveste siden 2008. Det skyldes, at vi gennem de seneste år ikke har udstedt nye FlexLån® med rentetilpasning pr. 1. januar, men i stedet pr. 1. april. Det er gjort som et led i bestræbelserne på at fordele refinansieringsomfanget mere jævnt ud på året, og dermed også mindske refinansieringsrisikoen til gavn for den finansielle stabilitet.

Figur 3: F1-lånets andel af auktionsomfanget på skrump, rentetilpasning pr. 1. januar



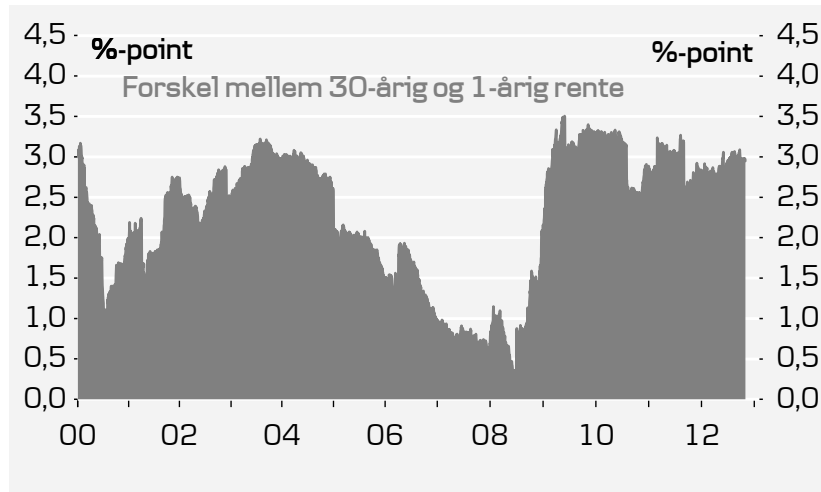
Kilde: Realkredit Danmark

#### **Interessen for omlægning fra FlexLån® til fastforrentet lån har været begrænset**

Vi har også anbefalet, at låntagerne overvejer en omlægning fra FlexLån® til fastforrentet lån – men her har interessen umiddelbart vist sig at være begrænset. Vores dataudtræk viser, at omtrent 1,2 mia. kroner er flyttet væk fra FlexLån® til fastforrentet. Danskerne har altså fundet det mere oplagt at lave profilskifte frem for en omlægning til fast rente. Det er nok heller ikke så overraskende igen med tanke på, at der rent risikomæssigt er et noget større spring fra et helt kort

FlexLån® til fast rente end til FlexLån® med længere tid mellem refinansiering. Ligeledes er rentekurven trods alt relativt stejl, jf. figur 4, og udsigten til et mærkbart hop op i den månedlige ydelse har formentlig også været med til at dæmpe interessen for en sådan omlægning.

Figur 4: Stejl rentekurve dæmper interessen for omlægning til fast rente



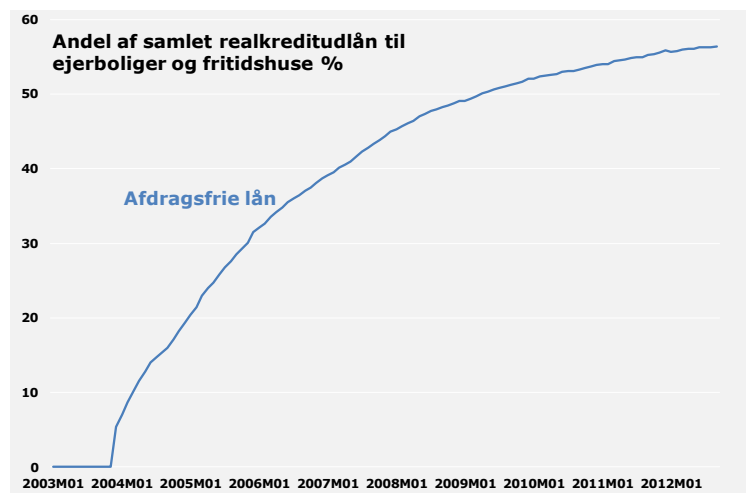
Kilde: Ecowin og egne beregninger

#### **Ikke større skifte undervejs i udbredelsen af afdragsfrihed**

Interessen for at gå fra afdragsfrihed til afdrag har været begrænset blandt låntagerne. Netto er der kun blevet flyttet lån for omtrent 0,3 mia. kroner fra afdragsfrihed til afdrag. Det på trods af, at bidragsatsen for afdragsfrihed ved høje belåningsgrader blev sat op til 0,25 %-point pr. 1. oktober i Realkredit Danmark. Ligeledes har det også været muligt at lave gratis profilskitte for kunderne ved at gå fra afdragsfrihed til afdrag i år.

Konklusionen synes dermed at være, at danskerne fortsat er glade for deres afdragsfrie lån. De seneste udlånsstatistikker viser også, at selv om udbredelsen af afdragsfrihed ikke længere stiger så kraftigt som tidligere, er der stadig en svag tilvækst i udbredelsen, og aktuelt set er 56,4 % af udlånsmassen til ejerboliger og fritidshuse afdragsfrit, jf. figur 5.

Figur 5: Afdragsfrihed vinder fortsat frem – men i et afdæmpet tempo



Kilde: Nationalbanken og egne beregninger

*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.*