

10. september 2014



Attraktive omlægningsmuligheder for boligejerne

Renterne på fastforrentede realkreditlån har aldrig i nyere tid været lavere, og det giver boligejerne gunstige muligheder for at optimere deres private økonomi. I den anledning har vi set nærmere på konverteringsmulighederne op til opsigelsesfristen ultimo oktober.

De oplagte konverteringsmuligheder er:

- Fra 5 % til 2,5 % 30 år
- Fra 5 % til 2 % 20 år
- Fra 5 % til 1,5 % 15 år

- Fra 4 % til 2,5 % 30 år
- Fra 4 % til 2 % 20 år
- Fra 4 % til 1,5 % 15 år

Disse konverteringsmuligheder kan være i spil – men afhænger i højere grad af kursniveauerne op til opsigelsesfristen:

- Fra 3,5 % med afdrag til 2,5 % 30 år med afdrag
- Fra 4 % uden afdrag til 3 % 30 år uden afdrag

Det er klart, at der er omkostninger forbundet med konvertering. Man skal derfor sikre sig, at konverteringen har tjent sig hjem inden for en fornuftig tidshorisont – denne tidshorisont kan variere fra boligejer til boligejer. Vi anbefaler, at man som låntager med en af ovenstående låntyper får lavet en præcis beregning på sit eget lån i forhold til at træffe en endelig beslutning.

Fastholdes de aktuelt attraktive kurser ind til opsigelsesfristens udløb, vil der efter alt at dømme være lagt op til en større konverteringsbølge, hvor fastforrentede lån for i omegnen af 50 mia. kroner kan forventes at blive omlagt. Det er nogenlunde på niveau med, hvad vi så tilbage i starten af 2012, hvor det 30-årige fastforrentede 3,5 %-lån blev introduceret.

Udgiver

Realkredit Danmark
Strødamvej 46
2100 København Ø
Risikostyring

Ansvarshavende

Cheføkonom
Christian Hilligsøe Heinig

Gunstige konverteringsmuligheder for boligejerne

De lavere renter åbner for nye muligheder i privatøkonomien for boligejere, der sidder inde med et fastforrentet lån med en rente på 4 % eller derover – og måske endda også for boligejere med et fastforrentet 3,5 %-lån. Der er således rigtig gode betingelser for at konvertere ned i rente til enten en fast rente på 1,5 %, 2 % eller 2,5 % alt afhængig af restløbetiden på ens lån og afdragsprofil. Dermed kan man sikre sig en privatøkonomisk gevinst i form af lavere månedlig ydelse og større løbende afdrag - hvis man vel at mærke betaler afdrag på realkreditlånet.

Det er vigtigt at være opmærksom på, at der er omkostninger forbundet ved konvertering – både til obligationsinvestorerne men også til realkreditinstituttet. Gevinsten ved konvertering skal derfor holdes op imod omkostningen ved konvertering, og man skal derfor sikre sig, at konverteringen har tjent sig hjem inden for en fornuftig periode.

Som en typisk tommelfingerregel anbefaler vi, at en konvertering som minimum skal have tjent sig hjem inden for en syvårig periode. Denne tidshorizont vil selvfølgelig være forskellig fra låntager til låntager alt afhængig af ens forventede tidshorizont i sin eksisterende bolig. Skal man eksempelvis snart flytte, så giver det helt sig selv, at man ikke skal til at konvertere sit realkreditlån.

Bagerst i analysen er vist konkrete beregninger på oplagte konverteringscases. Som det ses af beregningerne, har konvertering i langt de fleste tilfælde tjent sig hjem inden for en tidshorizont på mindre end 7 år - og det endda i worst-case scenariet, hvor man indfrier til kurs 100. Det angives af break-even tallet i tabellen. Break-even er defineret som den periode, der skal til før, at gevinsten ved omlægning har spist omkostningerne. Jo lavere break-even tal desto mere favorabel er omlægning.

Stiger renten eller forbliver den uændret over de kommende år, vil man ved førtidig indfrielse – og i fravær af evt. indlåsningseffekt, jf. nedenstående afsnit - have tjent konverteringen endnu hurtigere hjem. Det skyldes, at hele kurstabet ved optagelse enten ikke realiseres eller man står tilbage med en kursgevinst. I tabellerne er derfor også angivet break-even horisonten i tilfælde af, at den fremtidige indfrielsekurs er lig med dagens udbetalingskurs. Det svarer dermed til et uændret renteniveau. Det giver i sagens natur en noget lavere break-even horisont.

Risiko for indlåsningseffekt

Der er risiko for såkaldt indlåsningseffekt på alle de nye fastforrentede lån. Det vil der i sagens natur altid være, når et nyt obligationslån introduceres. Indlåsningseffekt betyder, at man i værste fald kan komme til at realisere det oprindelige kurstab, når lånet engang indfries, eller at en evt. restgældsreduktion ved rentestigninger bliver mindre end ellers. Risikoen for indlåsningseffekt vil automatisk mindskes i takt med at flere og flere låntagere vælger dette lån, og der hermed kommer en betydelig mængde likviditet ind i obligationsserien. Hjemtager man et fastforrentet lån i øjeblikket, får man under alle omstændigheder en historisk lav fast rente gennem lånets levetid, og man vil altid kunne indfri sit lån til kurs 100. Med andre ord bliver man ikke "låst" i et lån, som økonomisk set ikke er til at komme ud af.

Hvornår kan en serie sige sig fri for risikoen for indlåsnings-effekt? Ud over seriens størrelse afhænger det også af investordelingen og udviklingen i denne over tid. En serie kan godt være fornuftig likvid med mindre seriestørrelse end eksempelvis 5 mia. kroner fordelt på mange investorer, mens en større serie med få investorer kan være mindre likvid. Endelig kan en serie, der er fornuftig likvid her og nu, blive illikvid over tid, hvis investordelingen bliver smallere. Når det er sagt, kan man som en grov tommelfingerregel i hvert fald sige, at vi er godt på vej mod en likvid serie med et omfang på 5 mia. kroner, men dette tal skal altså ikke tages alt for bogstaveligt.

Indlåsnings-effekt har størst betydning for de 30-årige fastforrentede lån, da det mindsker kursfølsomheden på lånet. De låntagere der vægter mulighed for restgældsreduktion højt kan altså risikere at få et lån, som ikke har de egenskaber, som de havde håbet på. Har man alternativt et 10-årigt eller 15-årigt fastforrentet lån bør risikoen for indlåsnings-effekt ikke spille så stor en rolle for låntager - især hvis kursen ved optagelse er fornuftig og ikke langt fra kurs 100. Kursfølsomheden er i forvejen væsentligt mindre end på 30-årige lån, og mulighed for restgældsreduktion bør derfor ikke være et større argument for valg af lån. I stedet bør hovedvægten være på en fast lav rente, og mulighed for altid at komme ud af lånet til kurs 100.

Generelle konverteringsberegninger på forskellige fastforrentede lån

Antagelser:

- Lånestørrelse på 1 mio. kroner.
- Fastholdelse af restløbetid ved konvertering
- Lånet antages opsagt 1. oktober. Jo tættere på opsigelsesfristen ultimo oktober desto mindre udgifter til differencerenter.
- Kurser fra den 10. september 2014.

Konvertering fra 3,5 % med afdrag til 2,5 % med afdrag

Nuværende restløbetid - 28 år.

Konklusion: Her er kursen i skrivende stund for lav til en generel konverteringsanbefaling. Kursen skal op i et leje på den høje side af kurs 98 før break-even horisonten er under 7 år.

Låntager skal i øvrigt også være opmærksom på, at man kommer fra en likvid obligation til en obligation, der i skrivende stund har en risiko for indlåsnings-effekt. Bliver konverteringsbølgen stor, så vil der dog hurtigt komme en betydelig mængde likviditet ind i 2,5 %-serien med afdrag.

Med afdrag

	Kurs	Ydelse før skat	Ydelse efter skat	heraf afdrag	Restgæld
3,5%	100,0	5.244	4.079	1.788	1.000.000
2,5%	97,25	4.931	4.004	2.181	1.047.000
Ændring		-313	-75	394	47.000
År til break-even:	7,30				
År til break-even - fremtidig indfrielseskurs=dagens udbetalingskurs:	2,0				

Konvertering fra 4 % med afdrag til 2,5 % med afdrag

Nuværende restløbetid - 27 år.

Konklusion: Grønt lys for generel konverteringsanbefaling.

Kritisk niveau for kursen på 2,5 %-lånet er i omegnen af kurs 95,75. Bemærk – omlægning til 3 %-lånet med afdrag kan opstå, såfremt lånet er åbent og kursen er tæt på 100, og dermed et minimalt kurstab.

Med afdrag

	Kurs	Ydelse før skat	Ydelse efter skat	heraf afdrag	Restgæld
4,0%	100,0	5.625	4.320	1.754	1.000.000
2,5%	97,25	5.052	4.124	2.298	1.049.000
Ændring		-573	-196	544	49.000
År til break-even:	4,80				
År til break-even - fremtidig indfrielseskurs=dagens udbetalingskurs:					1,5

Konvertering fra 5 % med afdrag til 2,5 % med afdrag

Nuværende restløbetid - 27 år.

Konklusion: Grønt lys for generel konverteringsanbefaling.

Hvis kursen skulle falde meget på 2,5 %-lånet, er der fortsat oplagt konverteringsmulighed i 3 %-lånet med afdrag, som i givet fald vil være åbent med en mere gunstig kurs.

Med afdrag

	Kurs	Ydelse før skat	Ydelse efter skat	heraf afdrag	Restgæld
5,0%	100,0	6.205	4.621	1.503	1.000.000
2,5%	97,25	5.062	4.132	2.303	1.051.000
Ændring		-1.144	-489	800	51.000
År til break-even:	2,80				
År til break-even - fremtidig indfrielseskurs=dagens udbetalingskurs:					1,0

Konvertering fra 4 % afdragsfrit til 3 % afdragsfrit

Nuværende restløbetid - 27 år.

Konklusion: Grønt lys for generel konverteringsanbefaling, hvis 3% afdragsfri er åbent.

Kritisk niveau for kursen på 3 %-lånet er i omegnen af kurs 98.

Uden afdrag

	Kurs	Ydelse før skat	Ydelse efter skat	heraf afdrag	Restgæld
4,0%	100,0	4.172	2.766	-	1.000.000
3,0%	99,8	3.409	2.260	-	1.021.000
Ændring		-763	-506	-	21.000
År til break-even:	3,00				
År til break-even - fremtidig indfrielseskurs=dagens udbetalingskurs:					2,8

Konvertering fra 4 % til 2 %

Nuværende restløbetid - 20 år.

Konklusion: Grønt lys for generel konverteringsanbefaling

Kritisk niveau for kursen på 2 %-lånet er i omegnen af kurs 94,5. I denne situation vil det dog være mere oplagt at benytte det 20-årige 2,5 %-lån, som i givet fald vil være åbent med en mere gunstig kurs.

Med afdrag

	Kurs	Ydelse før skat	Ydelse efter skat	heraf afdrag	Restgæld
4,0%	100,0	6.634	5.335	2.781	1.000.000
2,0%	97,50	5.884	5.108	3.582	1.046.000
Ændring		-750	-227	801	46.000
År til break-even:	3,30				
År til break-even - fremtidig indfrielseskurs=dagens udbetalingskurs:					1,3

Konvertering fra 5 % til 2 %

Nuværende restløbetid - 20 år.

Konklusion: Grønt lys for generel konverteringsanbefaling

Hvis kursen skulle falde meget på 2 %-lånet, er der fortsat oplagt konverteringsmulighed i det 20-årige 2,5 %-lån, som i givet fald vil være åbent med en mere gunstig kurs.

Med afdrag

	Kurs	Ydelse før skat	Ydelse efter skat	heraf afdrag	Restgæld
5,0%	100,0	7.177	5.599	2.495	1.000.000
2,0%	97,50	5.901	5.123	3.593	1.049.000
Ændring		-1.276	-476	1.098	49.000
År til break-even:	2,30				
År til break-even - fremtidig indfrielseskurs=dagens udbetalingskurs:					1,0

Konvertering fra 4 % til 1,5 %

Nuværende restløbetid - 15 år.

Konklusion: Grønt lys for generel konverteringsanbefaling

Hvis kursen skulle falde meget på 1,5 %-lånet, er der fortsat oplagt konverteringsmulighed i det 15-årige 2 %-lån, som i givet fald vil være åbent med en mere gunstig kurs.

Med afdrag

	Kurs	Ydelse før skat	Ydelse efter skat	heraf afdrag	Restgæld
4,0%	100,0	7.972	6.682	4.143	1.000.000
1,5%	97,35	7.095	6.467	5.232	1.048.000
Ændring		-877	-215	1.089	48.000
År til break-even:	2,80				
År til break-even - fremtidig indfrielseskurs=dagens udbetalingskurs:					1,0

Konvertering fra 5 % til 1,5 %

Nuværende restløbetid - 15 år.

Konklusion: Grønt lys for generel konverteringsanbefaling

Hvis kursen skulle falde meget på 1,5 %-lånet, er der fortsat oplagt konverteringsmulighed i det 15-årige 2 %-lån, som i givet fald vil være åbent med en mere gunstig kurs.

Med afdrag

	Kurs	Ydelse før skat	Ydelse efter skat	heraf afdrag	Restgæld
5,0%	100,0	8.488	6.920	3.834	1.000.000
1,5%	97,35	7.108	6.479	5.242	1.050.000
Ændring		-1.380	-440	1.408	50.000
År til break-even:	2,00				
År til break-even - fremtidig indfrielseskurs=dagens udbetalingskurs:					0,7

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.