

29. august 2019



Historisk store konverteringsbølger vil give et skub frem til aktiviteten i dansk økonomi – men effekten bør ikke overgøres

- For nyligt blev der sat punktum for en historisk stor konverteringsrunde, og 2019 kommer samlet set til at byde på den højeste konverteringsaktivitet i nyere tid. For hele 2019 ventes et konverteringsomfang på i omegnen af 450 mia. kroner – svarende til 16 % af det samlede udestående realkreditudlån.
- Nationalbanken har vist, at konverteringsbølger kan være en katalysator for udnyttelse af friværdi efter en periode med stigende boligpriser. Et oplagt spørgsmål er derfor også, om den høje konverteringsaktivitet kan medvirke til at løfte privatforbruget og boliginvesteringerne – ud over effekten fra de løbende rentebesparelser i forbindelse med en konvertering ned i rente.
- Set i lyset af ovenstående har vi set nærmere på danskernes låneadfærd i forbindelse med en indfrielse af realkreditlånet. Det har vi gjort på baggrund af indfrielse for 400.000 boligejere gennem perioden 2011-2019.
- Først og fremmest viser det sig, at mange indfrielse ikke nødvendigvis er lig med mange nye udlånskroner i omløb. Der er boligejere, som ikke optager et nyt lån efter en indfrielse og der er boligejere, som udnytter en konvertering til at lave en delvis indfrielse – altså at nedbringe gælden. For hele perioden er det godt 3 ud af 10 boligejere, som har optaget et større lån end det, der blev indfriet.
- Over de senere år spores en tendens til, at flere boligejere låner op efter en indfrielse. I 2019 har det indtil videre været gældende for omtrent 37 % af indfrielse. Der er også en tendens til, at boligejerne låner lidt flere penge end tidligere i forbindelse med en låneomlægning. Tilbage i 2013-2015 lå den gennemsnitlige merbelåning på i omegnen af 110.000-120.000, mens den i år har været på godt 205.000 kroner.
- Imidlertid har merbelåningen været på skrump sammenlignet med både 2017 og 2018. I 2018 var vi oppe og runde næsten 325.000 kroner i merbelåning i gennemsnit. Stagnerende boligpriser i landets dyreste områder kan være en forklaring på denne udvikling.
- Trods løbende konverteringsbølger gennem efterhånden en årrække har udlånsvæksten til boligejerne været afdæmpet i en historisk kontekst, og der er ikke blevet sat nogen større forbrugsfest i gang i dansk økonomi. Vores data indikerer, at den aktuelt historisk store konverteringsaktivitet kan sætte lidt ekstra skub i både udlånsvækst og forbrug, men effekten bør ikke overgøres. Tallene vidner således ikke om en større adfærdsændring hos boligejerne gennem perioden trods stadigt lavere renter og et mere gunstigt økonomisk klima.

Redaktion

Christian Hilligsøe Heinig
chei@rd.dk

Thomas Lund
thlu@rd.dk

Udgiver

Realkredit Danmark
Lersø Parkallé 100
2100 København Ø
Risikostyring

Ansvarshavende

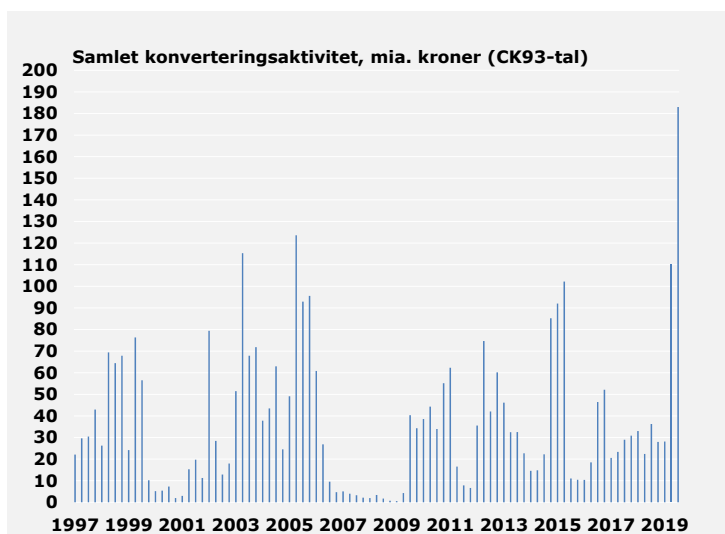
Cheføkonom
Christian Hilligsøe Heinig

Boligejerne er gode til at udnytte deres konverteringsmuligheder – men hvad med tillægslån?

Vi har for nyligt sat punktum for den største konverteringsbølge i nyere tid herhjemme, jf. figur 1. Lån for omtrent 183 mia. kroner blev opsagt op til opsigelsesfristen ultimo juli. Den store aktivitet kom i kølvandet på introduktionen af det 30-årige fastforrentede 1 %-lån, som åbnede døren for nedkonvertering for 2 %-lånet, som ellers har været det dominerende lån for boligejerne gennem en årrække.

Og alt tyder på, at den høje konverteringsaktivitet fortsætter i den kommende tid. Renterne er således faldet yderligere, og det har ført til åbning af et 30-årigt fastforrentet 0,5 %-lån. Aktuelt forventer vi et konverteringsomfang på i omegnen af 130-140 mia. kroner frem mod opsigelsesfristen ultimo oktober. I så fald vil konverteringsaktiviteten alene i år runde cirka 450 mia. kroner. Det svarer til omtrent 16 % af det samlede udestående realkreditlån, og lidt løst oversat betyder det, at lidt mere end hver 6. låntager har skiftet sit lån ud. Danske boligejere har dermed nok engang vist, at de i høj grad er opmærksomme på at udnytte faldende renter og deres konverteringsret på fastforrentede lån til at optimere den fremtidige boligøkonomi.

Figur 1: Rekordhøj konverteringsrunde er netop blevet afsluttet



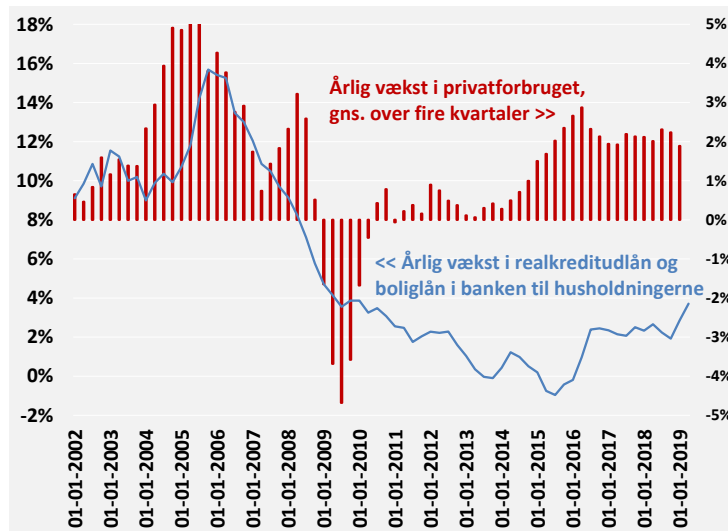
Kilde: Realkredit Danmark

En stor del af boligejerne, der konverterer deres lån, benytter også lejligheden til enten at optage tillægslån eller måske udnytter frie midler til at lave delvise indfrielse og derved nedbringe deres realkreditgæld. Nationalbanken har i et working paper fra januar i år – ”Housing wealth effects and mortgage borrowing” – vist, at konverteringsbølger ofte fungerer som en katalysator for udnyttelse af friværdi efter en periode med stigende boligpriser. Det vil herefter isoleret set smitte positivt af på det private forbrug og boliginvesteringerne – og i sidste ende betyde højere aktivitetsvækst i dansk økonomi.

Trods de store løbende konverteringsrunder gennem de senere år, har vi dog ikke været vidne til nogen større appetit på at optage lån i ejerboligen – og det endda trods jævn fremgang på boligmarkedet siden 2012 og stigende friværdier. Ser vi således på den samlede udlånsvækst i realkreditlånet og bankudlånet relateret til ejerboliger, er det stadig afdæmpet i en historisk kontekst, og der har heller ikke været nogen større forbrugsfest i gang i dansk økonomi. Når det er sagt, har

udlånsvæksten dog haft en svag pil op gennem de senere år, og forbrugsvæksten har stabiliseret sig på et pænt niveau på i omegnen af 2 % årligt, jf. figur 2.

Figur 2: Stadig afdæmpet udlånsvækst til boligejerne og fravær af større forbrugsfest



Kilde: Macrobond, Nationalbanken, Danmarks Statistik og Realkredit Danmark

Mange indfrielse er ikke ensbetydende med efterfølgende stor appetit på større lån

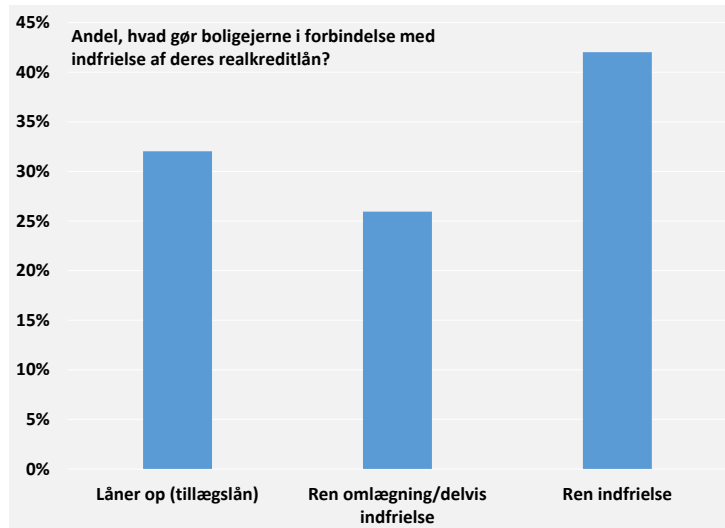
Vi har forsøgt at dykke ned i vores lånedata for at se nærmere på boligejernes adfærd i forbindelse med de løbende konverteringer gennem de senere år. Dermed kan vi få et nærmere indblik i boligejernes appetit på at låne op i boligen, når de alligevel er i gang med at skifte realkreditlånet ud.

Vores data går tilbage til 2011 – og derved gennem en periode med faldende renter og løbende konverteringsbølger. Det er data med løbende indfrielse for omkring 400.000 boligejere, og her har vi holdt indfrielsen af realkreditlånet op imod, hvorvidt der er en udbetaling af et nyt lån i tiden omkring indfrielsen. Hvis der ikke er blevet udbetalt et nyt lån, har boligejeren enten været gennem et salg af boligen eller alternativt er boligejeren gået over til en anden långiver. Vi sonderer ikke mellem, om der er tale om et fastforrentet lån eller et variabelt forrentet lån.

Først og fremmest viser det sig, at godt 3 ud af 10 boligejere i gennemsnit siden 2011 har optaget et større lån end før, efter de har indfriet deres eksisterende realkreditlån, jf. figur 3. For at indgå i opgørelsen med et ”større” lån, har vi defineret en stigning i lånestørrelsen på mindst 15.000 kroner for at dække de typiske konverteringsomkostninger – og det er efter evt. kurstab er indregnet.

Godt hver 4. boligejer er enten kørt videre med samme lånestørrelse eller har lavet en delvis indfrielse og dermed haft et mindre lånebehov end før. Endeligt har lidt mere end 4 ud af 10 boligejere opsagt deres lån, og har ikke optaget noget nyt lån.

Figur 3: Næsten hver 3. boligejer gør brug af tillægsbelåning i forbindelse med en konvertering



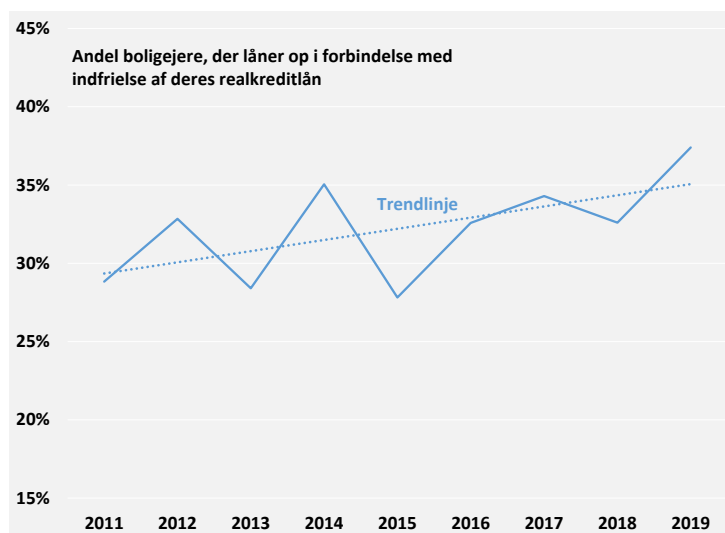
Kilde: Realkredit Danmark
Note: Gennemsnit for perioden 2011-2019

Samlet set har der gennem perioden været opsagt lån for et større beløb end, hvad der er kommet til at nye kroner. I sig selv er det nok heller ikke så overraskende. En del indfrielse sker som en konsekvens af boligsalg, og der skal en pæn portion andre tillægslån til før, at dette ”tab” hentes ind. Ligeledes vejer konkurrenteffekten også ind. Hvis en låntager skifter til et konkurrerende realkreditselskab i forbindelse med en konverteringsrunde, ”forsvinder” pengene ud af data, da vi ikke har oplysninger på det nye lån. Og der kommer heller ikke nye penge til i opgørelsen, hvis der er kunder, der kommer fra en opsigelse hos en konkurrent. Det skyldes i sagens natur, at der ikke er registreret en indfrielse hos os.

Stigende appetit over de senere år på at låne op i kølvandet på en konvertering

Zoomer vi ind på udviklingen gennem de enkelte år, kan der spores en stigende appetit på at låne op i boligen i forbindelse med en låneomlægning. Tilbage i 2011 var det i underkanten af 30 % af boligejerne, som optog et større lån efter en indfrielse, og i 2019 har det indtil videre været 37 % af låntagerne.

Figur 4: Appetitten på at låne op i boligen i forbindelse med en konvertering synes svagt stigende



Kilde: Realkredit Danmark

Den opadgående tendens kan især spores fra 2015 og frem, hvilket egentlig ikke er så overraskende igen set i lyset af, at opsvinget i både økonomien og på boligmarkedet gik op i et lidt højere tempo.

Når det er sagt, understreger udviklingen i figur 4 dog også, at der ikke er tale om en markant adfærdsændring gennem årene i forbindelse med konverteringer. Den stigende optimisme blandt danskerne, lave renter og fremgang i økonomien har kun sat sig i en afdæmpet merappetit på at låne op i boligen efter en indfrielse af realkreditlånet.

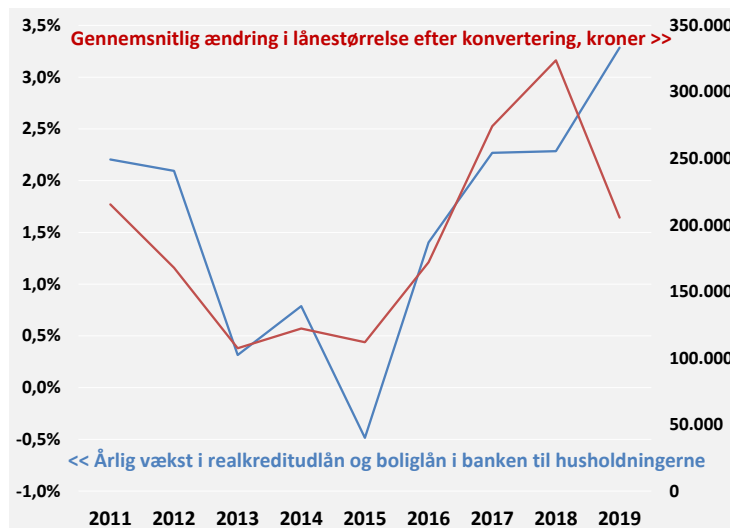
Vi låner lidt flere penge end tidligere i forbindelse med en konvertering

Der er ikke kun en svagt stigende tendens til, at flere boligejere låner op i forbindelse med en konvertering. Der er endvidere tegn på, at når der så lånes flere penge, er beløbet også voksende set over en årrække. Tilbage i perioden 2013-2015 lå den gennemsnitlige merbelåning på i omegnen af 110.000-120.000 kroner for de boligejere, som optog et nyt realkreditlån hos os efter en indfrielse. Data for første halvår i år viser, at merbelåningen har været på godt 205.000 kroner, jf. nedenstående figur 5.

Snævrer vi datagrundlaget yderligere ind og kun ser på de boligejere, som har øget deres lånestørrelse med mere end 15.000 kroner i forbindelse med en konvertering, er tallet for den gennemsnitlige merbelåning i sagens natur endnu større. Det skyldes, at vi renser data for alle de boligejere, som laver delvise indfrielse eller bare låner omtrent "lige over". I første halvår af 2019 var merbelåningen i gennemsnit for denne gruppe af boligejere på cirka 340.000 kroner.

Flere, der låner op end tidligere, og lidt større merbelåninger bidrager i sagens natur til den lidt større kreditvækst over de senere år. Det ses også af figur 5, hvor det fremgår, at udviklingen i den gennemsnitlige merbelåning flugter godt med udviklingen i kreditvæksten til boligejerne.

Figur 5: Appetitten på at låne op i boligen har været stigende set over en årrække...

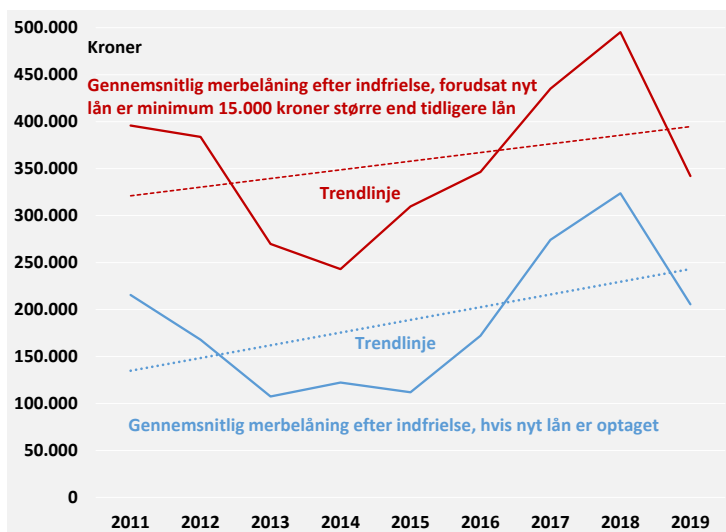


Kilde: Realkredit Danmark

Note: Data for 2019 er kun for første halvår.

Den gennemsnitlige merbelåning i første halvår af 2019 er imidlertid noget mindre end det, vi så i både 2017 og 2018. I 2018 var vi oppe og runde næsten 325.000 kroner i gennemsnit. Samme konklusion fremkommer i øvrigt, hvis vi blot zoomer ind på de boligejere, som har øget deres samlede belåning med mere end 15.000 kroner efter en konvertering, jf. figur 6.

Figur 6: ...men den toppede indtil videre tilbage i 2017/2018



Kilde: Realkredit Danmark

Note: Data for 2019 er kun for første halvår.

Som altid skal man passe på at tolke for hårdt på udsving i data, men en forklaring kan være, at opbremsningen på boligmarkedet i landets dyreste områder – som satte ind i 2018 efter nogle år med særdeles kraftige prisstigninger – sætter sine spor i forhold til lidt mere tilbageholdenhed ved tillægsbelåninger.

En alternativ forklaring kan være, at de faldende renter og stigende konverteringsmuligheder har fået relativt flere af de boligejere med på vognen, som har oplevet en noget mindre stigning i friværdierne gennem en årrække, mens en relativt større andel af konverteringerne i 2017/2018 også var drevet af et ønske om at udnytte de store stigninger i friværdierne i de områder af landet, hvor boligpriserne er steget mest.

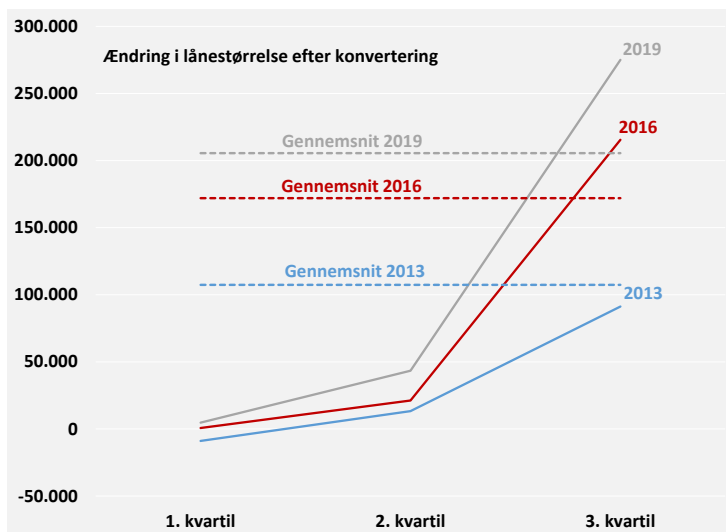
Stor spredning i tillægslånenes størrelse på tværs af boligejerne

Ser vi nærmere på fordelingen af størrelsen af det nye realkreditlån holdt op imod det gamle realkreditlån, er det ikke overraskende at konstatere, at der er store forskelle på tværs af boligejerne.

Ser vi på første kvartil i data for 2019, er merbelåningen blot små 5.000 kroner. Dvs. 25 % af boligejerne, som har optaget et nyt realkreditlån efter indfrielsen af deres realkreditlån hos os i år, har et lån, der er op til 5.000 kroner større end det hidtidige lån. Det dækker over, at en del boligejere har udnyttet konverteringen til at lave en delvis indfrielse – altså har brugt frie midler til at nedbringe deres realkreditgæld – eller ikke har ønsket at låne op og bare konverteret cirka "lige over" på lånestørrelsen.

Zoomer vi ind på 2. kvartil – altså medianen – stiger beløbet til små 45.000 kroner, mens 3. kvartil er oppe i hele 275.000 kroner. Dvs. 25 % af boligejerne, som har optaget merbelåning i forbindelse med en konvertering i år, låner altså mere end 275.000 kroner, jf. figur 7.

Figur 7: Stor forskel på tværs af boligejerne i forhold til størrelsen på merbelåningen



Kilde: Realkredit Danmark

Note: Data for 2019 er kun for første halvår.

Ellers er det værd at bide mærke i, at spredningen på tværs af boligejerne er blevet større over de senere år, når vi sammenligner årene 2013, 2016 og 2019. Det er i sig selv knapt så overraskende med tanke på de stigende forskelle på tværs af landet i forhold til udviklingen i friværdierne og det gunstige økonomiske klima, hvor flere har fået mod på at optage større lån til eksempelvis renovering og ombygning af deres ejerbolig. Den gennemsnitlige parcelhusejer i Danmark har oplevet en stigning i friværdien på 360.000 kroner siden bunden i 2012, mens stigningen har været tæt ved 910.000 kroner i Region Hovedstaden og 145.000 kroner i Region Nordjylland i den tilsvarende periode.

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.