



## Konverter til FlexLån<sup>®</sup>, hvis du har flytteplaner

- Går du med flytteplaner, har du et 4 % eller 5 % lån og tror på, at renten falder? Så bør du konvertere nu. Årsagen er, at renterne ikke skal falde særligt meget, før du vil være økonomisk bedre stillet ved en omlægning, selv når samtlige omkostninger indregnes.
- Det er mest fordelagtigt at konvertere til FlexLån<sup>®</sup>, hvor næste rentetilpasning svarer til din flyttehorisont. Det vil sige, du skal vælge F1, hvis du forventer at flytte i løbet af 2009, F3 hvis du forventer at flytte i løbet af 2011 og F5, hvis du flytter om cirka 5 år.
- Ved konvertering til FlexLån<sup>®</sup> udnytter du, at kursen på 4 % og 5 % obligationer er så lav, at du både kan reducere din restgæld, betale en fast lav månedlig ydelse og samtidig stå med en gevinst ved udgangen af din flyttehorisont, såfremt renten er faldet.
- Gevinsten vil være størst, såfremt du har en kort flyttehorisont, og såfremt renten falder meget – men selv ved små rentefald og lidt længere tidshorisonter på helt op til 10 år eller mere vil det kunne betale sig at omlægge.
- Gevinsten ved at konvertere til FlexLån<sup>®</sup> kan være på mere end 60.000 kroner pr. million – selv ved samme grad af sikkerhed for størrelsen på din månedlige ydelse og restgæld, som dit oprindelige lån har.
- Tror du, at renterne stiger eller vedbliver med at være på det nuværende niveau, så bør du vente med at konvertere dit lån, til du tror toppen er nået.

### Udgiver

Realkredit Danmark  
Parallelvej 17  
2800 Kgs. Lyngby  
Finans

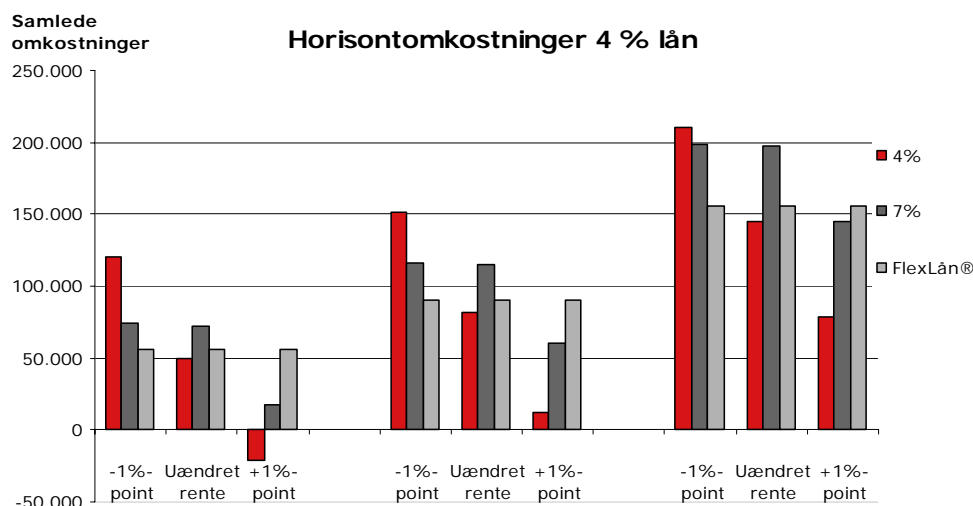
### Redaktion

Elisabeth Toftmann  
Asmussen  
elas@rd.dk

Lise Nytoft Bergman  
libe@rd.dk

Jakob Kongsgaard  
Olsson  
olss@rd.dk

Ansvarshavende  
Cheføkonom  
Elisabeth Toftmann  
Asmussen  
25 55 63 37



Figur 1: Horisontomkostning for et 4 % 2038 lån ved forskelligt renteniveau og indfrielse i hhv. 2010, 2011 og 2013.

### De fastforrentede lån viser deres styrke

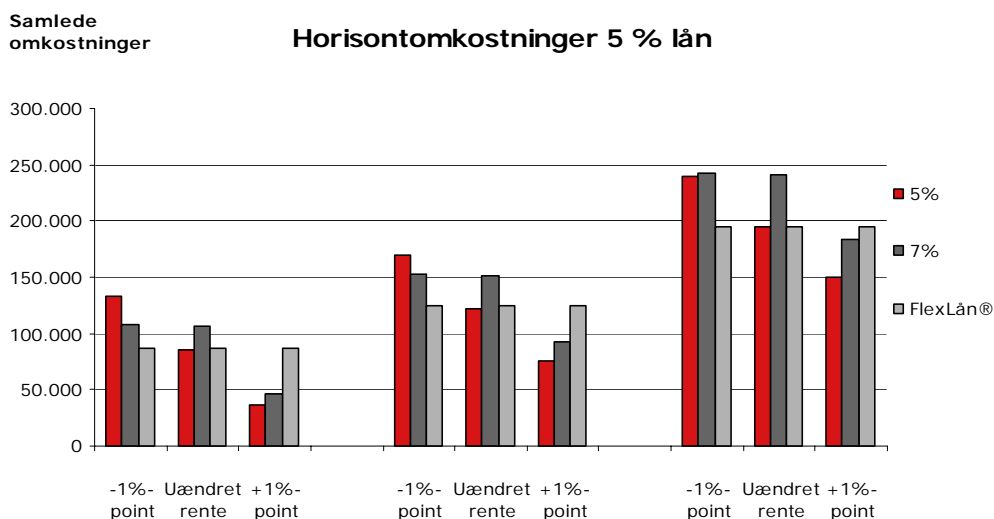
46 % af de danske boligejere har belånt deres ejerbolig med de traditionelle fastforrentede obligationslån. Dermed har næsten halvdelen af alle boligejere fået en pæn gevinst over de sidste år på grund af det stigende renteniveau. De fastforrentede lån har deres styrke ved både at sikre låntager fast lav ydelse og samtidig beskytte restgælden, men gevinsten bliver først reel, når du indfrier dit lån, for eksempel fordi du sælger huset.

Hvis du allerede nu ved, at du skal sælge huset inden for de nærmeste 1-5 år, kan du sikre dig, at gevinsten også er der til den tid. Ved at konvertere til FlexLån®, hvor næste rentetilpasning er omtrent samtidig med dit forventede salgstidspunkt, kan du både opnå en lav månedlig ydelse og sikkerhed for gevinsten. Ulempen er, at du kan gå glip af yderligere gevinster i tilfælde af nye rentestigninger - men til gengæld får du altså fordel af, at din restgæld forbliver lav, selv hvis renten falder igen.

Det er ikke nogen let beslutning, om man skal konvertere eller ej, og der er mange faktorer, som skal afvejes. Blandt andet hvor lang tid man regner med at blive boende i sin nuværende bolig, og hvordan man tror, renten er i fremtiden. For at gøre disse overvejelser lettere, har vi regnet på, hvordan man er stillet under forskellige rentescenarier og indfrielsehorisonter, og hvor meget renten skal falde, før konverteringen medfører en gevinst. Og for låntagere med 4 % eller 5 % lån, der allerede nu planlægger at fraflytte boligen inden for en kortere årrække, er der meget, der peger i retning af, at konverteringsspørgsmålet bør overvejes igen.

Årsagen til at vi har regnet på forskellige indfrielsehorisonter er, at man som boligejer bør overveje at konvertere til FlexLån®, såfremt man forventer at skulle fraflytte sin bolig indenfor en overkommelig årrække. Ved at vælge et FlexLån® med nogenlunde samme løbetid som flytthorizonten, kan man ved en faldende rente både sikre sig en mindre restgæld og en lavere - men lige så sikker - månedlig ydelse.

Alt dette og meget mere belyses i de følgende afsnit. Figur 1 og 2 giver en forsmag, idet de viser, hvordan du er stillet under forskellige rentescenarier, såfremt du står og skal sælge din bolig den 1. januar 2010, den 1. januar 2011 eller den 1. januar 2013.



Figur 2: Horisontomkostning for et 5 % 2038 lån ved forskelligt renteniveau og indfrielse i hhv. 2010, 2011 og 2013.

Figur 1 og 2 viser, hvornår en konvertering er en god idé, såfremt boligejeren regner med at skulle flytte pr. 1. januar 2010, pr. 1. januar 2011 eller pr. 1. januar 2013. Der er tages udgangspunkt i, at boligejeren har et fastforrentet 4 % eller 5 % obligationslån i dag og ønsker samme sikkerhed for sin ydelse i resten af sin lånehorisont, som boligejeren har i dag. Det betyder, at boligejeren i dag kan vælge at konvertere til enten et fastforrentet 7 % obligationslån eller til FlexLån®, som rentetilpasses næste gang ved flytthorizontens udløb.

## Horisontomkostningerne viser de samlede låneomkostninger efter skat

I figur 1 og 2 og fremadrettet i denne analyse er der taget udgangspunkt i, at boligejeren optog et fastforrentet 4 % 2038 eller 5 % 2038 obligationslån med afdrag for 3 år siden. I dag er restgælden nede på 1 mio. kroner og restløbetiden er på 27 år. Ved konvertering omlægges lånet til et andet lån med afdrag og med en tilsvarende restløbetid på 27 år.

Figur 1 og 2 viser horisontomkostningerne for et 4 % lån henholdsvis 5 % lån ved forskellige tidshorisonter og ved forskellige rentescenarier. Horisontomkostningen er de samlede udgifter, som låntager har til sit lån, fra lånet optages og til det indfris igen. Horisontomkostningerne på et givet tidspunkt, eksempelvis om 2 år, er beregnet som:

$$\text{Horisontomkostning} = \text{kursværdi af restgælden} + \text{samlede ydelser efter skat} - \text{provenu}$$

Horisontomkostningen viser således de samlede låneomkostninger efter skat, som låntager skal betale, fra lånet blev optaget den 1. august 2005 og til det indfries den 1. januar 2010. At lånet indfries ved udløb af en given horisont betyder, at eventuelle kurstab eller kursgevinster kan indregnes. Man skal altid vælge det lån, som giver den laveste horisontomkostning.

Se bilag 1 bagerst i denne analyse for en nærmere gennemgang af horisontomkostningsmetoden og de antagelser, vi har benyttet til beregningen heraf.

## Skal man konvertere sit lån, hvis man tror på stigende renter?

Sammenligner man søjlerne i figur 1 og 2 under scenariet stigende rente, så kan man se, at de røde søjler (som repræsenterer 4 % eller 5 % lånet) er de laveste uanset tidshorizonten. Det betyder, at 4 % og 5 % lånet har en lavere horisontomkostning end 7 % lånet og FlexLån® ved stigende renter. Låntager skal altså beholde sit nuværende lån, hvis han forventer, at renten fortsat skal stige.

Den præcise omkostning på de forskellige lån fremgår af tabel 1 nedenfor.

Tidshorizont	Horisontomkostning ved et oprindeligt 4% lån			Horisontomkostning ved et oprindeligt 5% lån		
	4 % lån	7 % lån	FlexLån®	5 % lån	7 % lån	FlexLån®
1. januar 2010	-21.312	17.215	55.912	36.821	46.568	87.357
1. januar 2011	12.636	60.447	90.156	75.033	93.049	124.144
1. januar 2013	79.027	145.105	155.403	149.604	184.068	194.235

Tabel 1: Horisontomkostning ved forskellige tidshorisonter såfremt renten stiger 1 % -point.

Har man fx en flyttehorisont på 1. januar 2013, og har man i dag et 4 % lån, så vil de samlede omkostninger ved at have haft lånet i hele perioden, dvs. fra 1. august 2005 til 1. januar 2013, være på ca. 79.000 kroner. Dette svarer til, at låntager kun betaler knap 900 kroner for sit realkreditlån om måneden fra den 1. august 2005 til 1. januar 2013.

Til sammenligning vil de samlede omkostninger være på ca. 145.000 kroner, såfremt det nuværende 4 % lån konverteres til et 7 % lån i dag, og på ca. 155.000 kroner såfremt lånet konverteres til FlexLån® F5. Dette svarer til en månedlig udgift på godt 1.600 kroner for 7 % lånet og godt 1.700 kroner for FlexLån® F5. Det betyder, at hvis renten stiger med 1 %-point i forhold til i dag, så vil låntager miste ca. 66.000 kroner ved at konvertere til et 7 % lån i dag i stedet for at beholde sit nuværende 4 % lån, og 76.000 kroner ved at konvertere til FlexLån® F5. Den månedlige ekstraregning er på henholdsvis ca. 700 kroner og ca. 800 kroner.

Årsagen til den lave horisontomkostning er, at renten er steget siden lånets optagelse for 3 år siden, hvilket har medført, at kursen er faldet, og at restgælden dermed kan indfries til en lavere

kurs, end man betalte ved optagelsen.

Et tilsvarende billede, hvor 4 % lånet henholdsvis 5 % lånet er at foretrække frem for 7 % lånet og FlexLån®, findes også ved de andre flyttehorisonter. Det betyder, at såfremt man tror, at renten er højere ved flyttehorisontens udløb end i dag, så bør man beholde sit nuværende 4 % lån henholdsvis 5 % lån og undlade at konvertere, da de samlede omkostninger ved at have 4 % lånet eller 5 % lånet er lavere end de tilsvarende omkostninger, hvis man vælger at konvertere til et fastforrentet 7 % lån eller FlexLån®.

Stiger renten med mere end 1 %-point eller er flyttehorisonten meget kort, så kan boligejeren komme i den situation, at han tjener penge på at have et realkreditlån, hvis kursen falder tilstrækkeligt. Fx kan man af tabel 1 se, at horisontomkostningen på 4 % lånet ved en rentestigning på 1 % og en flyttehorisont den 1. januar 2010, giver boligejeren en gevinst på godt 21.000 kroner. De stigende renter sikrer, at boligejeren bliver betalt for at bo i sin bolig.

### Skal man konvertere sit lån, hvis man tror på uændrede renter?

Tror man på uændrede renter, så er det heller ikke nu, at man skal konvertere jf. at de røde søjler for 4 % lånet og 5 % lånet i figur 1 og 2 igen er lavere end de tilsvarende grå søjler.

I tabel 2 nedenfor fremgår horisontomkostningerne. Heraf fremgår det, at de samlede låneomkostningen er på knap 145.000 kroner, såfremt låntager beholder sit 4 % lån ind til den 1. januar 2013, og renten er uændret på dette tidspunkt i forhold til i dag. Havde boligejeren konverteret, havde regningen lydt på knap 198.000 kroner for 7 % lånet og godt 155.000 kroner for FlexLån® F5.

Tidshorisont	Horisontomkostning ved et oprindeligt 4% lån			Horisontomkostning ved et oprindeligt 5% lån		
	4 % lån	7 % lån	FlexLån®	5 % lån	7 % lån	FlexLån®
1. januar 2010	49.453	72.387	55.912	85.097	122.350	194.855
1. januar 2011	81.776	114.810	90.156	122.350	151.497	240.585
1. januar 2013	144.716	197.672	155.403	149.604	124.144	194.235

Tabel 2: Horisontomkostning ved forskellige tidshorisonter såfremt renten er uændret

Tendensen til at 4 % henholdsvis 5 % lånet er at foretrække frem for 7% lånet og FlexLån® gælder, som det fremgår af tabel 2, også ved kortere tidshorisonter. Tror man derfor på, at renten ikke ændrer sig fra sit nuværende niveau, så er det heller ikke nu, at man skal konvertere.

### Skal man konvertere sit lån, hvis man tror på faldende renter?

Figur 1 og 2 viser, at såfremt man tror på faldende renter, så er der nu, man skal konvertere sit lån!

Det fremgår visuelt af figur 1 og 2, hvor de røde søjler er højere end de grå søjler ved et rentefald på 1 %-point. Det betyder, at det oprindelige 4 % eller 5 % lån altid vil være økonomisk ringere end alternativerne, dvs. at konvertere til et 7 % lån eller FlexLån®.

De præcise horisontomkostninger ved faldende renter er vist i tabel 3.

Tidshorisont	Horisontomkostning ved et oprindeligt 4% lån			Horisontomkostning ved et oprindeligt 5% lån		
	4 % lån	7 % lån	FlexLån®	5 % lån	7 % lån	FlexLån®
1. januar 2010	120.219	73.829	55.912	133.373	107.437	87.357
1. januar 2011	150.917	116.232	90.156	169.668	153.026	124.144
1. januar 2013	210.406	199.046	155.403	240.105	242.063	194.235

Tabel 3: Horisontomkostning ved forskellige tidshorisonter såfremt renten falder med 1 %-point.

Horisontomkostningen for det fastforrentede 4 % obligationslån ligger således på ca. 210.000 kroner den 1. januar 2013. Dette er godt 10.000 kroner mere end 7 % lånet (ca. 199.000 kroner) og 55.000 kroner mere end FlexLån® F5 (ca. 155.000).

Billedet af det attraktive FlexLån® bliver endnu mere udtalt, såfremt man betragter en kortere tidshorisont.

Er tidshorisonten fx den 1. januar 2011, så er de samlede låneomkostninger ved 4 % lånet over 60.000 kroner dyrere end på FlexLån® F3. Dette betyder, at den månedlige udgift i låneperioden lyder på 2.300 kroner for et 4 % lån og knap 1.400 kroner for FlexLån® F3. Dette giver en månedlig ekstraregning på ca. 1.100 kroner, såfremt man vælger ikke at konvertere til FlexLån® F3.

Er tidshorisonten 1. januar 2010, så er omkostningerne ved 4 % lånet mere end dobbelt så store som ved FlexLån® F1. Det betyder, at en boligejer, som beholder sit 4 % lån vil have en månedlig omkostning på sit realkreditlån på knap 2.300 kroner, mens en boligejer, som i dag konverterer sit 4 % lån til et FlexLån®, kun vil have en omkostning på under 1.100 kroner om måneden i hele lånets løbetid. Boligejeren vil således skulle betale over 1.200 kroner mere om måneden for sit nuværende lån i forhold til FlexLån® F1.

Forklaringen på, hvorfor de fastforrentede lån viser deres styrke netop nu, skal findes i den seneste tids uro på de finansielle markeder. Uroen har bevirket, at lånerenten er steget, og at kurserne på de obligationer, som ligger bag fastforrentede realkreditlån, er faldet. Dermed er det blevet muligt for boligejere med fastforrentede 4 % og 5 % lån at skære en del af deres restgæld ved at indfri lånet kontant eller konvertere til fx et 7 % lån med fast rente eller FlexLån®.

Årsagen til at kursen på bl.a. 4 % og 5 % obligationer er faldet er, at en rente på 4 eller 5 % ikke er så attraktiv, når markedet aktuelt tilbyder obligationer med en forrentning på 7 %. Herved falder prisen og dermed kursen på de lavere forrentede obligationer. Når kursen på en obligation falder, så kan boligejeren indfri sit lån til en lavere pris.

Regner man en breakeven ud - hvor man ser på, hvor meget renten skal falde, før det kan betale sig at konvertere til FlexLån® frem for at beholde sit nuværende 4 % eller 5 % lån - så får man billedet i tabel 4.

Tidshorisont	Breakeven 4 % lån			Breakeven 5 % lån		
	Rentefald	Kurs i dag	Ny kurs	Rentefald	Kurs i dag	Ny kurs
1. januar 2010	0,14	85,50	86,56	0,13	91,95	99,39
1. januar 2011	0,19	85,50	86,91	0,14	91,95	98,98
1. januar 2013	0,29	85,50	87,59	0,17	91,95	98,02

Tabel 4: Breakeven for 4 % og 5 % lån i forhold til FlexLån®. Rentefaldet er angivet i %-point.

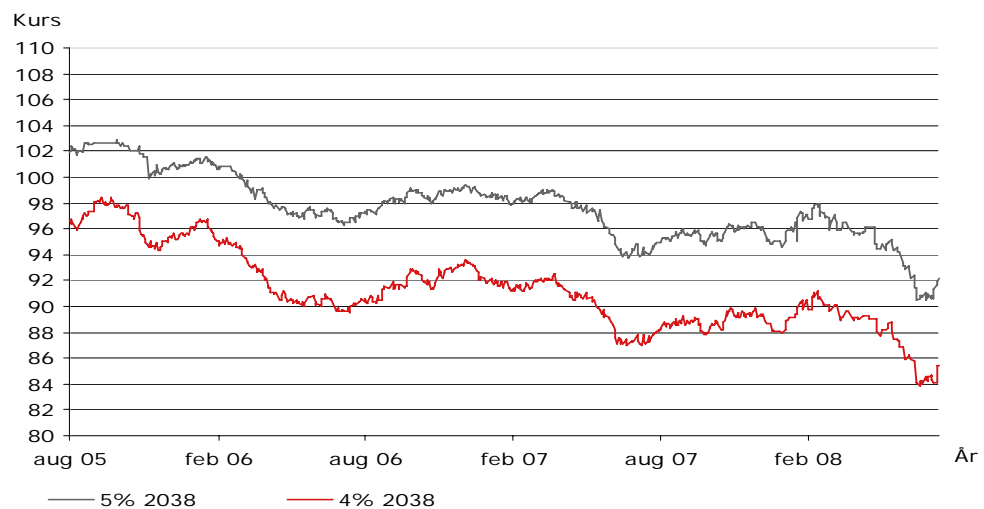
Tabel 4 viser, at har man i dag et 4 % lån og en flytthorisont på 1. januar 2013, så skal renten kun falde med 0,29 %-point, før konverteringen til FlexLån® F5 er en god idé. Det betyder, at kursen på 4 % obligationen kun skal stige fra sit nuværende niveau på kurs 85,50 til kurs 87,59, før konverteringen har været fordelagtig. Breakeven siger således noget om, hvornår boligejeren

er lige godt stillet, uanset om denne konverterer eller ikke. Falder renten med mere end de 0,29 %-point, så bliver konverteringen blot endnu mere gunstig. Og hvis man tror på større rentefald, kan man med fordel vælge FlexLån<sup>®</sup> F1, hvor ydelsen så også vil falde og øge besparelsen.

Ved kortere tidshorisonter som fx 1. januar 2010, så skal renten falde endnu mindre (0,14 %-point svarende til fra kurs 85,50 til kurs 86,56), for at konverteringen giver gevinst. Dette billede gør sig også gældende for 5 % lån.

Hvis man i dag har et 4 % eller 5 % lån, og regner med at skulle fraflytte sin bolig indenfor en overskuelig tidshorizont, bør man konvertere, hvis man tror, at renten vil falde blot en lille smule fra det nuværende niveau. Denne konklusion gælder også ved lidt længere tidshorisonter. Selv ved en tidshorizont på 1. januar 2018 vil der være penge at spare.

Set i et historisk perspektiv er et rentefald på 0,17 %-point meget lidt – jf. figur 3, hvor det fremgår, at 4 % 2038 obligationen har svinget mellem kurs 83 og 98 over de seneste tre år, mens 5 % 2038 obligationen har svinget mellem kurs 90 og 103 i den tilsvarende periode.



Figur 3: Kursudviklingen for 4 % og 5 % 2038 obligationen i perioden august 2005 til i dag.

### Har du et fastforrentet 4 % eller 5 % lån og tror du på faldende renter - så konverter nu!

Står man som familie over for ændringer i ens boligbehov, og tænker man på at flytte, så bør man overveje sine renteforventninger netop nu. Tror man på, at renten falder bare lidt, så bør man bytte sit nuværende lavtforrentede lån ud med FlexLån<sup>®</sup>. Løbetiden på FlexLån<sup>®</sup> bør afstemmes til familiens flytthorizont. Der kan være mange penge at spare, hvis renten falder!

## Bilag 1

Nedenfor gennemgås formelen for horisontomkostninger og de antagelser, som vi har lagt til grund for analysens beregning.

$$\text{Horisontomkostning} = \text{kursværdi af restgælden} + \sum \text{ydelse efter skat} - \text{provene}$$

Det ses, at formelen består af tre led. Det første led er kursværdien af restgælden, som i vores eksempel sættes lig flyttehorisontens udløb. Det andet led er ydelsen efter skat, hvilket vil sige summen af alle ydelser indtil horisonttidspunktet. Det tredje og sidste led er provenuet, hvilket i dette tilfælde er sat til provenuet ved lånets udbetaling. Ved kontantlån kan der i formelen komme et ekstra led ind, idet eventuelle kursgevinster eller –tab vil blive beskattet. Men da vi i vores analyse har taget udgangspunkt i at flyttehorisonten er lig udløbet af de enkelte FlexLån<sup>®</sup> F1, F3 og F5, undgås dette led, idet FlexLån<sup>®</sup> altid vil have en kurs=100 ved rentetilpasningsperiodens udløb. Under horisontomkostningsmetoden skal låntager altid vælge den låntype, som har den mindste horisontomkostning, idet dette lån vil være det mest rentable.

Metoden kræver estimering af en kurs ved en vilkårlig horisont og et vilkårligt renteskift – dvs. metoden forudsætter viden om de fremtidige obligationskurser. For at tilgodese dette problem har vi valgt at tage udgangspunkt i en modelberegning fra Danske Bank, som baserer sig på den optionsjusterede varighed ud fra bl.a. historiske data. Denne metode indebærer, at vi af fortrolighedshensyn ikke kan redegøre for alle de parametre, som indgår i modellen til at bestemme de enkelte obligationers kursfølsomhed her. I stedet kan det oplyses, at vi har benyttet følgende optionsjusterede varigheder for de enkelte obligationer:

Låntype	Optionsjusteret varighed		
	- 1 %-point	Uændret	+ 1 %-point
4 % 2038	92,80	85,50	78,20
5 % 2038	96,91	91,95	86,99
7 % 2041	100,00	99,83	93,33

Tabel 5: Breakeven for 4 % og 5 % lån i forhold til FlexLån<sup>®</sup>

*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.*