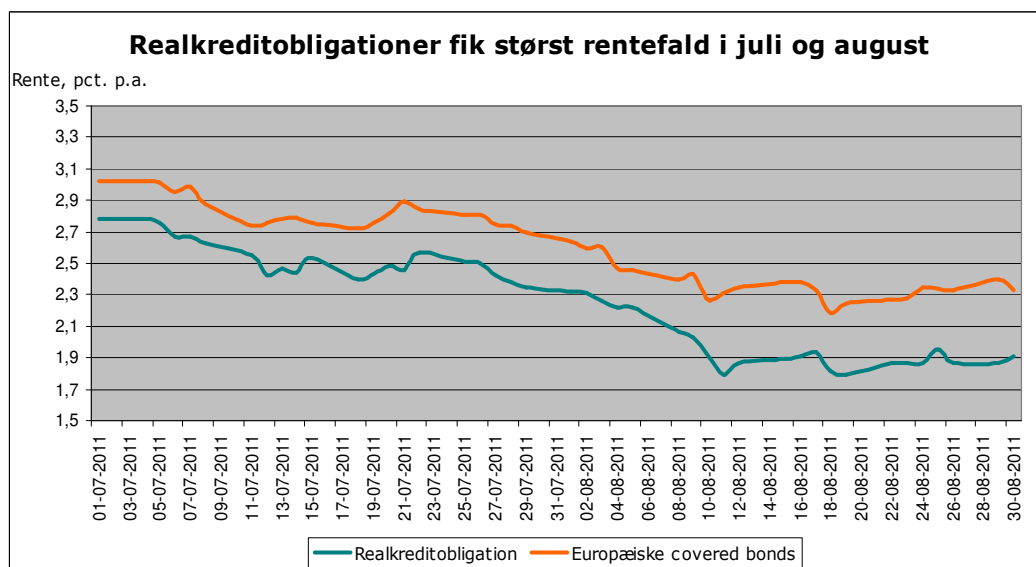


## Stor tiltro til danske realkreditobligationer sikrede historisk lave F1-renter

*Under sommerens uro på de finansielle markeder søgte investorerne mod sikre aktiver. Obligationer klarede sig generelt godt, og det gjaldt i særlig grad danske realkreditobligationer.*

Der har i løbet af sommeren været megen uro på de finansielle markeder. Investorerne er bekymrede for den høje statsgæld og for, om regeringerne bliver tilbageholdende med at stimulere økonomierne. En ny recession kan derfor blive så meget desto værre. Investorerne har søgt at erstatte aktier med mere sikre obligationer. Aktiekurserne er faldet kraftigt, mens obligationskurserne er steget, dvs. de effektive renter har været faldende.

Det er imidlertid ikke alle obligationer, der oplever samme effekt. Nogle papirer vurderes i særlig grad som en "sikker havn" i krisetider og bliver derfor i særlig grad købt af investorer, der vil sikre sig mod tab. Dette gælder også danske realkreditobligationer, som er steget mere i kurs end europæiske *covered bonds*, dvs. sammenlignelige papirer fra andre europæiske lande, jf. figuren.



Grafen viser en dansk realkreditobligation holdt op imod indekset "iBoxx EUR Liquid Germany Covered Diversified", som består af covered bonds fra en række europæiske lande. Den gennemsnitlige varighed i dette index er 3,6 år. Dette svarer omtrent til varigheden på 3,3 år for en ikke-konverterbar 2 pct. realkreditobligation med udløb i 2014, som derfor er valgt som sammenligningsgrundlag. Selv om der i begge grafer er tale om

obligationer med pantsikkerhed, er renteniveauet lavere på de danske obligationer, da de vurderes som mere sikre. Denne forskel blev større i løbet juli og august 2011.

Under den værste del af finanskrisen i efteråret 2008, hvor markedet for covered bonds næsten gik i stå, kunne man fortsat sælge danske realkreditobligationer. Kurserne var ufordelagtige, men omsætningen forsvandt ikke.

"Under finanskrisen skilte investorerne sig af med covered bonds. Bekymringen nu handler mere om den generelle konjunkturudvikling, og covered bonds er noget man køber ind, ikke noget man sælger ud af. Den udvikling er slået ekstra kraftigt igennem for danske realkreditobligationer, som klarer sig bedre end andre covered bonds, og som har sikret mange boligejere en uhørt lav rente ved de netop gennemførte auktioner. De skiller sig altså positivt ud, både når der sælges ud og købes op. Det får os ikke til at læne os tilbage i tilfredshed, men det hører med til billedet, når vi diskuterer risici og fremtidige udfordringer i realkreditsystemet," siger Karsten Beltoft, direktør i Realkreditforeningen.

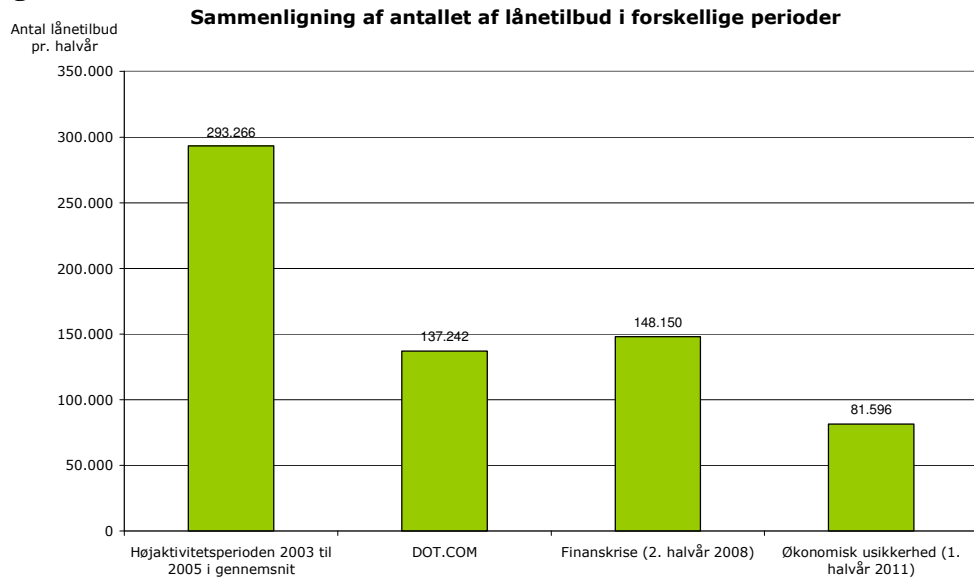
---

## Realkreditbranchen giver færre lånetilbud end under finanskrisen og "dot.com"-krisen

Det nuværende niveau af lånetilbud om realkreditfinansiering er langt lavere end det var under "dot.com"-krisen i år 2000 og finanskrisen i år 2008. Det viser beregninger fra Realkreditforeningen.

Figur 1 viser udviklingen i antallet af lånetilbud på halvårsbasis under højkonjunktoren i 2003-2005 samt under "dot.com"-krisen, finanskrisen og den nuværende krise med økonomisk usikkerhed, forårsaget af bl.a. gældskrisen i Sydeuropa og USA.

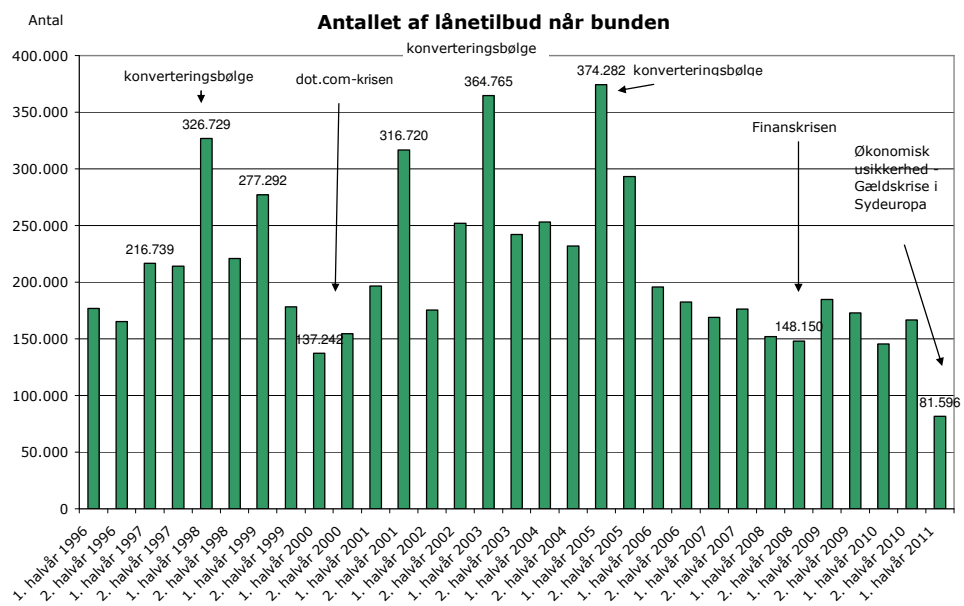
**Figur 1**



Den økonomiske usikkerhed i 1. halvår 2011 er affødt af gældskrisen i Sydeuropa og en generel bekymring for fremtiden. Bekymringen kan også aflæses ved, at vi sparer flere penge op, og at vi er mere forsigtige med at stifte ny gæld end for 3-4 år siden.

Figur 2 viser udviklingen i antallet af lånetilbud på halvårsbasis fra 1996 og frem til 1. halvår i 2011. I figuren kan man også se de perioder, hvor aktiviteten har været høj.

**Figur 2**



Fakta om statistikken: Realkreditforeningen og Realkreditrådet opgør det samlede antal af lånetilbud fra realkreditinstitutterne til finansiering af private boliger og erhvervsjendomme. Opgørelsen opdateres hver måned og er baseret på indberetninger fra realkreditinstitutterne. Figuren er beregnet på halvårsbasis.

Figur 2 viser, at antallet af lånetilbud er højt i de perioder, hvor der har været konverteringsbølger, hvor boligejerne skifter fra fast til variabel rente. Det lavere aktivitetsniveau er i de perioder, hvor der hverken er konverteringsbølger eller mange hushandler/tillægslån.

Antallet af lånetilbud viser, hvor mange lånetilbud kunderne får. Lånetilbuddet kan både være et tilbud om at omlægge lån fra fast til variabel rente. Der kan også være tale om tilbygning til huset eller boligkøbere, som har kig på et hus, hvor de får et bindende tilbud fra realkreditinstituttet. Ud over tilbuddene til private kunder dækker tallene også erhvervskunder.

I 2. halvår af 2011 har vi p.t. kun data for 2 måneder (juli-august), men det forventes ikke, at 2. halvår vil blive bedre end 1. halvår, da usikkerheden i økonomien fortsat er til stede.

**Beltoft: De økonomiske usikkerheder for den enkelte skal mindskes, førend der er udsigt til bedring på boligmarkedet.**

”Et af de første tegn på aktivitetsniveauet på boligmarkedet er, hvor mange lånetilbud der gives til kunderne. Antallet af lånetilbud er i år indtil nu historisk lavt, og intet tyder på, at tallene vil stige foreløbigt. I dag bliver der givet knapt 2 lånetilbud for hver 3 lånetilbud, der blev givet under "dot.com"-krisen og finanskrisen. Antallet af lånetilbud er derved det suverænt laveste i nyere tid,” siger Karsten Beltoft, direktør i Realkreditforeningen.

”Den økonomiske usikkerhed er stor i øjeblikket, og selv om renterne er historisk lave, får det ikke mange til at overveje et huskøb. Usikkerheden på aktiemarkedet, gældskrise og jobusikkerhed m.v., gør at flere sparer op og polstrer sig til dårlige tider frem for at bygge til eller købe en bolig,” siger Karsten Beltoft.

## Der ER forskel på jyder og københavnere

*Der er stor forskel på, hvordan man som jyde henholdsvis københavnere håndterer finansieringen af sin bolig.*

"Det ved jeg da godt", tænker du måske, men nu fremgår det sort på hvidt af en undersøgelse, som Realkreditforeningen har fået foretaget blandt et repræsentativt udsnit af de danske boligejere. Undersøgelsen er foretaget af Voxmeter og omfatter ca. 600 danskere, der ejer egen bolig.

Vi taler ofte om boligmarkedet, men reelt set har vi flere boligmarkeder i Danmark. En grov opdeling kunne være, at der er ét marked vest for Storebælt og et andet øst for Storebælt. I Vestdanmark koster et gennemsnitligt parcelhus omkring 1,4 mio. kr. og lidt over 2 mio. kr. i Østdanmark. I øst har vi oplevet en boligboble i modsætning til i vest, og det østlige Danmark har efterfølgende gennemlevet store fald i boligpriserne, mens dette naturligt nok ikke har været tilfældet i den vestlige del.

De to boligmarkeder ser forskellige ud og opfører sig forskelligt, og det er derfor slet ikke så mærkeligt, hvis der skulle være forskel på de holdninger, der gør sig gældende i Vest-henholdsvis Østdanmark, når det kommer til boligejernes håndtering af finansieringen af deres faste ejendom.

Realkreditforeningens undersøgelse viser da også, at selvom Danmark på mange måder er et lille land, og danskerne i meget vidt omfang er en homogen gruppe, er der altså forskelle – ikke mindst når det handler om at finansiere sin faste ejendom.

### **Nul realkreditlån ved pensionering**

I hovedstadsområdet er det kun hver tredje boligejer, der planlægger at have betalt realkreditlåne ud, når den pågældende skal pensioneres. I den anden ende af spektret ligger sønderjyderne og nordjyderne. Her forventer næsten halvdelen af boligejerne at have gælden i boligen væk, når de forlader arbejdsmarkedet.

### **Afdragsfrie lån eller ej**

Undersøgelsen slår fast, at afdragsfrie lån er et udpræget "københavnervenomen". Godt og vel en tredjedel af boligejerne i hovedstadsområdet har lån i deres faste ejendom, som

de kun betaler renter på. Vest for Storebælt er disse lån markant mindre udbredt – fx har kun ca. en fjerdedel af nordjyderne og sønderjyderne denne type lån.

Og det er ikke kun selve udbredelsen af de afdragsfrie lån, der er forskellig. Der er også forskel på begrundelserne for at optage denne type lån: I hovedstaden og på Sjælland generelt forklarer godt og vel hver tredje, at de optog afdragsfrie lån, fordi de havde brug for frie midler til at forbedre deres bolig. De sparede afdrag skulle altså bruges til nyt køkken, bad eller måske nye vinduer. Dette er kun tilfældet for ca. hver femte, når vi ser på begrundelserne vest for Storebælt.

I den offentlige debat bliver det ofte nævnt, at man bruger den afdragsfrie periode på realkreditlånet til at afvikle anden – og dyrere – gæld. På Sjælland bruger man imidlertid generelt ikke afdragsfrie lån til at afvikle anden gæld; det er til gengæld tilfældet for hver fjerde i Region Syddanmark og hver syvende i Midt- og Nordjylland. Dette stemmer også meget godt overens med udsagnet ovenfor: På Sjælland går de sparede afdrag ofte til forbedringer af boligen, mens men vest for Storebælt foretrækker at afvikle anden gæld – fx bankgæld.

### **Variabel eller fast rente**

Lån med variabel rente udgør efterhånden i nærheden af 67 pct. af alle lån med pant i fast ejendom. Lån med variabel rente er stort set lige populære, uanset hvor i landet man befinder sig.

### **Energibesparende tiltag**

Øst for Storebælt er man klart mindre ivrig efter at sætte penge i isolering og termostater end øst for Storebælt. På spørgsmålet om, hvorvidt man overvejer inden for de næste to år at investere i energibesparende tiltag, svarer godt hver tredje københavnere "ja", mens det i Nordjylland kun er hver femte, der overvejer at gøre noget i den retning. Mere end to tredjedele af boligejerne i Nordjylland svarer endda udtrykkeligt "nej" til overvejelser om energiforbedrende tiltag, mens kun hver anden københavnere har denne holdning. Dette stemmer godt overens med det forhold, der er beskrevet ovenfor, at sparede afdrag i forbindelse med afdragsfrihed på Sjælland ofte går til forbedringer af boligen – herunder energiforbedringer - mens men vest for Storebælt foretrækker at bruge de sparede afdrag til at afvikle anden gæld.

Og hvad skal der så til, for at få boligejerne til at overveje denne slags investeringer? Ja, her er der også forskel. Hver fjerde københavnere nævner muligheden for at gavne miljøet,

mens dette formål kun vil kunne få ca. hver syvende nordjyde til at iværksætte energiforbedringer i deres bolig.

Danmark er et lille land, men forskellene mellem landsdelene er til at få øje på, når vi taler realkreditbelåning m.v.

---

**Udgiver:**

Realkreditforeningen

**Redaktion:**

Martin Kjeldsen-Kragh  
Flemming Densø Nielsen  
Tina Oreskov

**Ansvarshavende redaktør:**

Karsten Beltoft

[kab@realkreditforeningen.dk](mailto:kab@realkreditforeningen.dk)

tlf. 33 70 11 11

[www.realkreditforeningen.dk](http://www.realkreditforeningen.dk)