

15. marts 2022



Afdragsfrie lån i fremgang – men bekymringen om afdragsfrie lån tager ikke til

I denne analyse har vi set nærmere på udviklingen i afdragsfrie lån. Det både i forhold til den generelle udvikling, men også i forhold til den mere risikable del, hvor boligejerne har en relativ høj gæld i forhold til boligens værdi og indkomst. Endvidere har vi set på, hvordan boligejere med afdragsfrihed og boliglån i banken anvender deres afdragsfrihed. Analysen viser, at stigningen i de afdragsfrie lån primært kan henføres til låntagere med en belåningsgrad under 60 % LTV og med fast rente. Samtidig ser vi heller ikke noget større advarselssignal fra udviklingen i boligkøbere i vækstområder med høj belåning og afdragsfrihed. Endeligt anvender langt hovedparten af vores låntagere med afdragsfrie lån og boliglån i banken deres afdragsfrihed fornuftigt ved at lade en del af besparelsen gå til at sætte turbo på afviklingen af banklånet. Samlet set giver analysen dermed ikke anledning til øget bekymring i relation til hverken den stigende udbredelse af afdragsfrie lån eller brugen af afdragsfrihed ved høj LTV og høj gælds faktor. Den primære bekymring på boligmarkedets vegne er i stedet et underliggende pres op på gældsfaktorerne i vækstområderne gennem de senere år samt dele af boligmarkedet, som efterhånden er blevet relativt dyrt i en historisk kontekst, og dermed er udsat i kølvandet på den seneste tids betydelige rentestigninger. Allerede nu synes renteutviklingen at udgøre en væsentlig risiko i forhold til at sende boligpriserne i bakgear i vækstområderne over de kommende år.

Af: Christian Hilligsøe Heinig, cheføkonom

Afdragsfrie lån vinder frem – især drevet af fast rente og ved lav LTV

I kølvandet på den kraftige optur på boligmarkedet gennem de seneste par år, har særligt Det Systemiske Risikoråd og Nationalbanken sat et kritisk lys på udviklingen i de afdragsfrie lån. Netop afdragsfrie lån vinder atter markedsandele efter en længere periode med en vigende markedsandel.

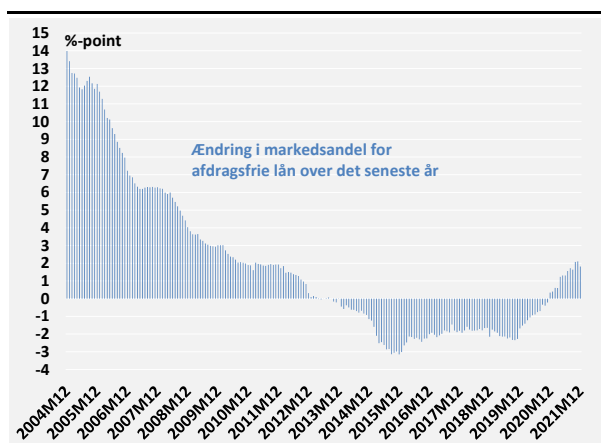
Ved udgangen af 2021 var således 46,4 % af det samlede udlån til ejerboliger og fritidshuse afdragsfrit

mod 43,8 %, da afdragsfriheden senest bundede tilbage i oktober 2020. Vi skal tilbage til 2011 før vi sidst oplevede så store stigninger i markedsandelen for afdragsfrie lån, jf. figur 1. Trods den seneste tids stigning er vi dog stadig et godt stykke fra tidligere top. Således toppede markedsandelen for afdragsfrie lån på godt 56 % af udlånet tilbage i 2012/2013, og vi skal "blot" tilbage til november 2018 for senest at finde et højere niveau for udbredelsen af afdragsfrie lån.

Ser vi alternativt på stigningen i kroner og øre, er afdragsfriheden gået frem med cirka 64 mia. kroner siden oktober 2020, men i samme periode er

fastforrentede afdragsfrie lån vokset med hele 69 mia. kroner. Det betyder dermed også, at afdragsfrie variabelt forrentede lån er gået tilbage med 5 mia. kroner. Samtidig ved vi, at Realkredit Danmark lancerede FlexLife® med fast rente i efteråret 2020, og siden fulgte konkurrenterne med i forhold til at tilbyde muligheden for fast rente med op til 30 års afdragsfrihed ved belåningsgrader under 60 % LTV. Disse nye låntyper har boligejerne i høj grad taget til sig. Således er der i dag en cirkulerende mængde i disse produkter for hele 61 mia. kroner. Det indikerer også, at en stor del af stigningen i det afdragsfrie udlån kan henføres til disse nye produkter.

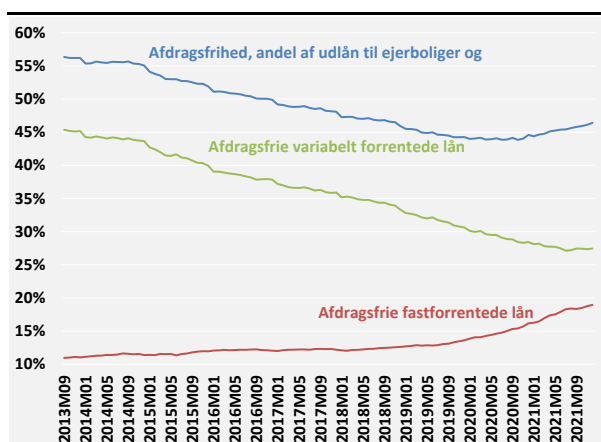
Figur 1. Afdragsfrie lån vinder frem i et tempo som ikke er set siden 2011



Kilde: Nationalbanken og Realkredit Danmark

Det er med vores øjne vigtige nuancer, som er med til at nedtone risikoen ved den stigende markedsandel for afdragsfrie lån. For det første fordi de afdragsfrie lån via FlexLife® kommer med en lav belåningsgrad – det er som nævnt kun muligt at få fuld afdragsfrihed ved en belåningsgrad under 60 % af boligens værdi.

Figur 2. Fremgangen i afdragsfrie lån drives af fast rente mens variabel rente går tilbage



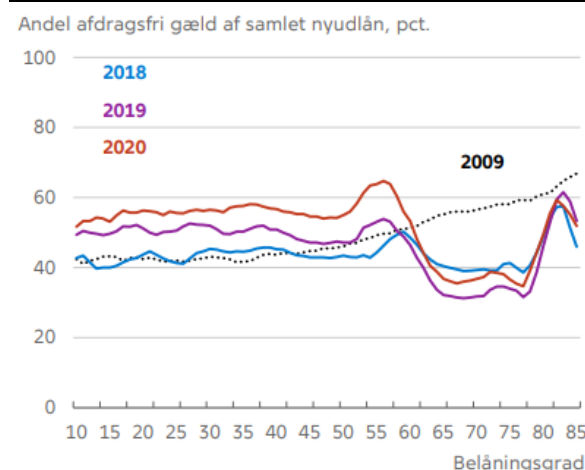
Kilde: Nationalbanken og Realkredit Danmark

For det andet er den stigende udbredelse af afdragsfrihed koblet op på fast rente. Det giver både en likviditetsbeskyttelse ved eventuelt fremtidige rentestigninger samt en god beskyttelse af friværdien i boligen i et sådan scenarie. Renterne er allerede steget en hel del over de seneste måneder, og stigende renter er absolut en af de største trusler mod boligmarkedet over de kommende år.

Nationalbanken har også selv i en analyse indikeret, at hovedparten af stigningen i det afdragsfrie ny-udlån sker ved lave belåningsgrader – altså LTV < 60 %. Det fremgår af figur 3, hvor man kan se, at det afdragsfrie ny-udlån lå højere i 2020 sammenlignet med de forgangne år ved LTV < 60 % men ellers var nogenlunde tilsvarende ved LTV > 60 %.

Samtidig viser figuren, at adfærden i de senere år er markant anderledes end for godt ti år tilbage, hvor afdragsfriheden især fyldte ved belåningsgrader større end 60 % af boligens værdi. Denne forskel mellem dengang og nu skal blandt andet ses i lyset af realkreditinstitutternes prissætning, hvor det i dag er blevet markant dyrere at gøre brug af afdragsfrihed ved høj belåningsgrad. Samtidig har ændringer i den finansielle regulering trukket i samme retning.

Figur 3. Nationalbankens tal viser primær stigning i afdragsfrihed ved belåningsgrader under 60 % LTV



Kilde: Nationalbanken, september 2021

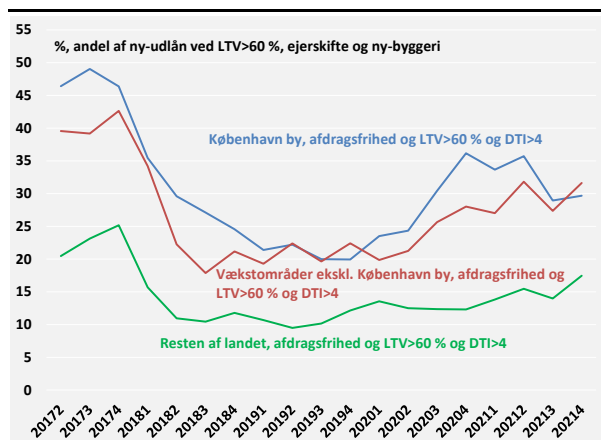
Afdæmpet vækst i afdragsfriheden ved høj gældsætning (høj DTI og høj LTV)

Et af de store spørgsmål i relation til den øgede brug af afdragsfrie lån er, hvorvidt flere og flere boligejere ser sig nødsaget til at tage ekstra risiko ind i lånevalget for at få fodfæste på boligmarkedet i særligt vækstområderne, hvor boligpriserne efterhånden er kommet højt op.

I første omgang synes brug af afdragsfrihed at være mest problematisk, hvis boligejerne er højt belånte i forhold til både deres indkomster og boligens værdi. I figur 4 er vist udviklingen i andelen af boligkøbere, som gør brug af afdragsfrihed og som samtidig har en belåningsgrad (LTV – loan-to-value) højere end 60 % af boligens værdi og en gældsfaktor (DTI – debt-to-income) over 4. Det er holdt op imod det samlede ny-udlån for boligkøbere med LTV>60 %.

I København by udgør denne andel af boligkøbere i omegnen af 30 % af udlånet med høj LTV – nogenlunde på samme niveau som i resten af vækstområderne. Denne andel er omtrent det halve i resten af landet. Her ser vi, at der for vækstområderne har været en stigning fra en bund i omegnen af 20 % tilbage i 2018/2019, men omvendt er vi et godt stykke væk fra de niveauer vi så i 2017, hvor vi var oppe i omegnen af 40 % til 50 % af ny-udlånet med høj LTV. Ligeledes har andelen holdt sig relativt stabilt over det seneste års tid.

Figur 4. Udvikling i afdragsfrihed ved LTV>60 % og DTI>4 i forhold til det samlede ny-udlån med LTV>60 %, ejerskifte og ny-byggeri

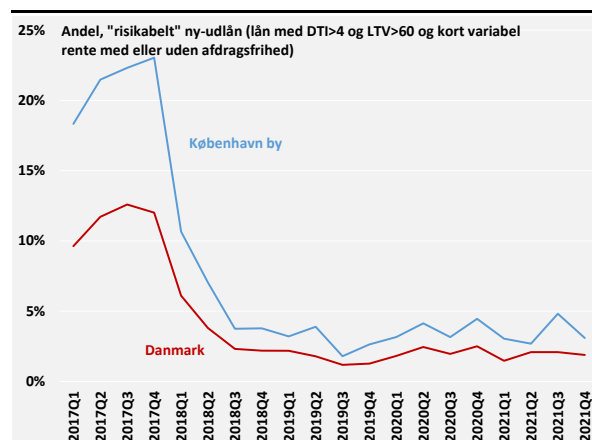


Kilde: Realkredit Danmark

Det er i øvrigt vigtigt at bide mærke i, at den afdragsfrie belåning er markant "sundere" i dag for disse låntagere end tilbage i 2017, da mange af dem ender med fast rente. En del af denne udvikling kan formentlig henføres til det såkaldte styresignal og deraf lånebegrænsninger. Som udgangspunkt anviser styresignalet, at har man en LTV>60 % og en gældsfaktor over 4, så kan man kun vælge mellem F5-lån med afdrag eller et fastforrentet lån med eller uden afdrag. Alle andre varianter er i den sammenhæng "risikable" lån.

Tilbage i 2017 før de nye regler ramte, endte i omegnen af 20-25 % af boligkøberne i København by med et såkaldt risikabelt lån – altså kort variabel rente og/eller afdragsfrihed – i dag er andelen en smule under 5 %. Sidstnævnte er en andel, der har holdt sig relativt stabil over de senere år, jf. figur 5.

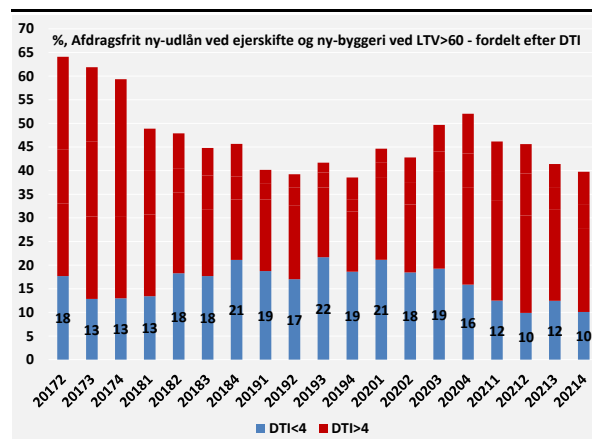
Figur 5. Lavt og stabilt niveau af afvigelser i forhold til styresignalet



Kilde: Realkredit Danmark

Ser vi kun på brug af afdragsfrihed ved høje belåningsgrader i København by, ser vi faktisk et fald gennem 2021, men ellers tegner der sig overordnet et billede af en relativt stabil udvikling over de senere år. Tendensen til lidt flere med høje gælds faktorer, der tager afdragsfrihed imødegås af lidt færre boligejere med gælds faktorer under fire, der benytter sig af afdragsfrie lån, jf. figur 6.

Figur 6. Udvikling i afdragsfrihed ved LTV>60 % fordelt efter DTI i København by



Kilde: Realkredit Danmark

Der er ingen tvivl om, at vi fremadrettet fortsat vil have fokus på brugen af afdragsfrihed i vækstområderne i kombination med høj belåningsgrad og høj gælds faktor. En stigning i dette mål kan indikere en usund udvikling på boligmarkedet og øget risikoopbygning blandt boligejerne. I første omgang fremstår udviklingen i dette mål dog knapt så alarmerende. Således har vi som nævnt set en relativt stabil udvikling over det seneste år – og et noget lavere niveau end tilbage i 2017. Ligeledes ender relativt flere af disse boligejere med høj gældsætning

med et fastforrentet afdragsfrit lån og ikke med et afdragsfrit variabelt forrentet lån.

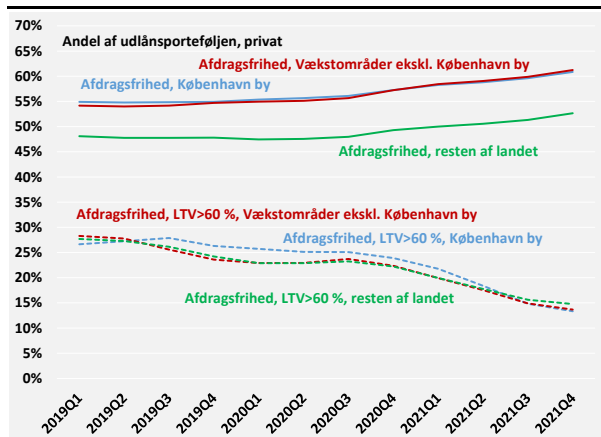
Afdragsfrihed ved høj gældsætning fylder en stadig mindre del af porteføljen

En ting er udviklingen i ny-udlånet, noget andet er kreditrisikoen fra høj gældsætning og afdragsfrihed i vores samlede udlånsportefølje til boligejerne.

Starter vi med at se på afdragsfriheden under ét, så oplever vi i øjeblikket en stigende udbredelse af afdragsfrie lån – helt som realkreditsektoren generelt. I vores privatportefølje er nu 53 % af udlånet afdragsfrit mod 48 % tilbage i starten af 2019. Ser vi på vækstområderne i vores udlånsportefølje er 61 % af udlånet afdragsfrit mod omtrent 55 % primo 2019.

For både udlånet på landsplan og for vækstområderne gælder det imidlertid, at afdragsfrihed ved en samlet belåning på LTV>60 % udgør en faldende andel af vores udlånsportefølje. I vækstområderne udgjorde disse lån 28 % af vores udlånsbog i starten af 2019 – i dag er andelen bragt ned til under 15 %. På landsplan ses en tilsvarende udvikling i andelen. Det er illustreret i figur 7.

Figur 7. Udvikling i porteføljen – afdragsfrihedens samlede andel af porteføljen samt afdragsfrihed ved LTV>60 %



Kilde: Realkredit Danmark

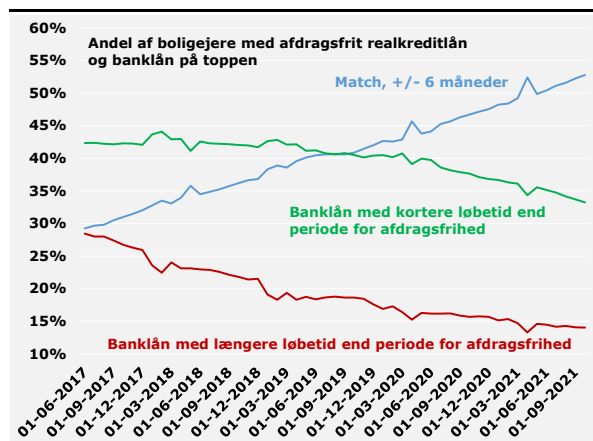
Den stigende afdragsfrihed i porteføljen drives dermed af belåningsgrader under 60 % LTV – godt hjulpet på vej af den store efterspørgsel efter FlexLife®. Samtidig bidrager de store boligprisstigninger til at presse LTV'erne ned for låntagere, der initialt havde LTV'er over 60 %. Endelig understreger tallene, at boligejernes kreditappetit fortsat er afdæmpet, da der ikke er større efterspørgsel efter at låne helt op til højeste LTV-grænse.

Boligejere med afdragsfrie lån og behov for banklån agerer fornuftigt

Det er klart, at boligejere med høj gældsætning og afdragsfrihed er ekstra sårbare, hvis priserne falder kraftigt på boligmarkedet. Anvendes afdragsfriheden ukritisk til at løfte forbruget her og nu på bekostning af det fremtidige økonomiske råderum, øges risikoen for teknisk insolvens. Det gør sig særligt gældende for de boligejere, som har behov for bankfinansiering på toppen af realkreditlånet.

Vi kan imidlertid glæde os over, at hovedparten af vores låntagere med boliglån på toppen anvender afdragsfriheden fornuftigt ved at sætte turbo på afviklingen af den dyreste gæld. Således viser det sig, at næsten 55 % af boligejerne med afdragsfrit realkreditlån har sikret et match med løbetiden på banklånet, jf. figur 8. Det behøves ikke nødvendigvis at være en 10-årig afdragsfri periode – det kan også godt være færre afdragsfrie år på realkreditlånet alt afhængig af boligejerens ønske og muligheder i forhold til nedbringelse af banklånet.

Figur 8. Hovedparten af boligejerne sikrer sig, at boliglånet er afviklet, når afdragsfriheden udløber



Kilde: Realkredit Danmark

En aktiv del af vores rådgivning gennem de senere år har været at sikre, at løbetiden på banklånet netop ses i forhold til løbetiden på afdragsfriheden, og der har da også været en stigende tendens blandt boligejerne til at vælge en sådan løsning. Tilbage i maj 2017 lå andelen af boligejere med match mellem løbetid på banklån og afdragsfrihed på tæt ved 30 %. Den stigende andel er især sket på bekostning af låntagere, hvor banklånet har haft en længere løbetid end afdragsfriheden på realkreditlånet. Her er andelen faldet fra 28 % i maj 2017 til aktuelt 14 %.

Endeligt udgør andelen af låntagere med kortere løbetid på banklånet end det afdragsfrie lån omtrent 33 % og med et mindre fald i andelen over de senere år. Disse kunder kan efter udløb af banklånet overveje at lave et profilsifte og komme tidligere i gang med

afviklingen af realkreditlån – alternativt har de nogle år med en ekstra god likviditet, når banklånet er betalt ud og afdragsfriheden stadig løber.

Samlet set viser tallene, at hovedparten af vores kunder med afdragsfrie realkreditlån får betalt banklånet ned inden afdragsfriheden udløber. Det gør sig aktuelt gældende for næsten 9 ud af 10 kunder.

Det betyder også, at kunderne er mindre sårbare i forbindelse med udløb af afdragsfrihed, da et ydelseshop her i vid udstrækning modsvares af fravær af banklån. Det er formentlig også en af flere vigtige forklaringer på, at udløb af ti års afdragsfrihed har forløbet relativt fredeligt gennem en årrække for boligejerne. Derudover har lave renter, stigende boligpriser og fremgang i beskæftigelsen også bidraget til fravær af dramatik i forhold til udløb af afdragsfrihed.

En ting er selve forholdet mellem løbetiden på afdragsfriheden på realkreditlån og løbetiden på banklånet. Noget andet er, hvor meget der rent faktisk afdrages på den samlede boligfinansiering. Ser vi på afdragsprocenten for vores kunder med afdragsfrit realkreditlån og tilhørende banklån, så udgør den i øjeblikket pæne 2,2 % på årsbasis. Samlet set afdrager danske boligejere med afdragsfrihed altså en ganske pæn portion af deres samlede boliggyld i øjeblikket. Når det er sagt, er det dog ikke sådan, at hver en krone i sparet afdrag på realkreditlån går til afdrag på boliglånet. Ser vi på afdragsprocenten for boligejere med boliglån i banken og afdrag på realkreditlån, er deres samlede afdragsprocent helt oppe på 4,5 %

Trods disse pæne forskelle i afdragsprocenter, understreger tallene stadigvæk, at man skal passe på med at se for isoleret på afdragsfrihed, og i stedet bør

man se mere bredt på den samlede boligfinansiering – altså realkreditlån og banklån under ét. Afdragsfrihed ved høj LTV og hurtig afbetaling af banklån er ikke et problem i sig selv – det kan i stedet være god rådgivning. Det systemiske risikoråd diskuterede også i 2021 muligheden for, at man skulle stille krav til afviklingen på banklån, hvis der var afdragsfrit realkreditlån, men de valgte som bekendt i stedet at anbefale et generelt indgreb mod afdragsfrihed ved belåningsgrader over 60 % LTV, som dog senere blev afvist af regeringen.

Der kan være mange holdninger til, hvorvidt det er et problem for den enkelte boligejer, hvis man har afdragsfrihed ved LTV mellem 60-80 % og ikke har yderligere gæld i boligen ved siden af. Boligejeren sidder trods alt inde med en vis portion friværdi – så hvornår har man buffer nok og hvor meget skal boligejerne have restriktioner på deres fleksibilitet i boligøkonomien ud fra et argument om mest mulig makroøkonomisk og finansiell stabilitet? Endvidere kan høj fleksibilitet i boligøkonomien rent faktisk i perioder være en fordel for den finansielle stabilitet. Det så vi under finanskrisen, hvor muligheden for kort variabel rente og afdragsfrihed uden tvivl var medvirkende til at holde antallet af tvangsauktioner lavere end ellers.

Rent rådgivningsmæssigt er det vores overordnede holdning, at boligejerne over tid bør stræbe efter en langsigtet belåningsgrad på i omegnen af 30-50 % af boligens værdi. Vejen derhen behøves imidlertid ikke at være en lige linje, og der bør med vores øjne være rum for fleksibilitet undervejs alt efter boligejernes individuelle behov. Ligeledes kan der være forskelle fra boligejer til boligejer i forhold til økonomi og præferencer, som gør, at den langsigtede belåningsgrad bør være lavere eller højere end vores generelle anbefaling.

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.

Redaktion

Cheføkonom
Christian Hilligsøe Heinig
chei@rd.dk

Ansvarshavende

Cheføkonom
Christian Hilligsøe Heinig
chei@rd.dk

Udgiver

Realkredit Danmark
Lersø Parkallé 100
2100 København Ø
Risikostyring