

11. oktober 2024



## Hvor lang tid skal jeg binde renten på mit FlexLån®, når der er rentefald på menuen?

Rentestigningerne ser ud til at være lagt bag os, og det lysner nu for boligejerne med lavere rente i alle renteprognoser. Men hvis man skal refinansiere sit FlexLån® nu, så skal man jo beslutte sig for, hvor lang rentebindingen skal være, og hvis man - ligesom de fleste økonomer - forventer yderligere rentenedsættelser fra centralbankerne, så er det jo ærgerligt at binde renten i mange år i dag. Reelt skal der dog komme yderligere rentenedsættelser end renteprognoserne forudsiger, for at du kan ende med en lavere samlet ydelse efter skat ved F1 end ved at vælge F3. Dette skyldes dels, at F1 lånet har en højere rente- og bidragssats, og dels at investorerne allerede har priset de forventede rentenedsættelser ind i dagens kurser på de længere renter såsom F3 og F5. Det er som bekendt svært at spå om fremtiden og renteprognoserne kan tage fejl, så på trods af beregningerne i denne analyse, så kan F1 godt gå hen og blive det billigste lån, men der er altså ingen grund til at vente på, at forventningerne om rentenedsættelser rent faktisk bliver omsat til realiteter, for forventningerne er allerede indregnet i F3 og F5 renterne.

**Af: Nicolas Norby, chefanalytiker**

### Kort eller lang rentebinding?

Hvis du har et FlexLån®, så håber du jo altid på, at renterne er i bund, når du skal refinansiere, men når refinansieringen nærmer sig, er det jo i sagens natur meget vanskeligt at spå om, hvor lang tid man skal binde renten på sit FlexLån® for at ramme den næste rentebund. Refinansiering til januar og april 2025 er ingen undtagelse. Rentestigningerne er afløst af forsigtige rentefald, og alle prognoser spår, at centralbankernes rentenedsættelser fortsætter så langt prognoserne rækker.

Det påvirker især de helt korte renter, og F1 er allerede faldet cirka 1% point det sidste års tid, men

også F3 og F5 går lysere tude i møde, omend i et mere roligt tempo. Faktisk har F3 og F5 jo slet ikke været oppe i samme høje niveau som F1, og det kan derfor tyde på, at investorerne allerede har taget forskud på rentenedsættelserne, og priset et kommende rentefald ind i kurserne. Der er dog en del usikkerhed i markedet, og derfor kan det være nærliggende at vælge en kort rentebinding og håbe på lavere renter om et års tid, men det er jo ikke givet, at det ender med at blive en god forretning.

Dels kan prognoserne tage fejl, og dels er både renten og bidragssatsen på en F1 højere end på både F3 og F5. Med andre ord, skal man altså betale en højere ydelse for en F1 for at sikre sig muligheden for måske at få en lavere ydelse senere.

Som med alle andre investeringer handler det jo om, hvor stor en gevinst, man kan opnå, og sandsynligheden for, at denne gevinst indtræffer, så lad os se på, hvor meget renten egentlig skal falde, for at F1 bliver et godt valg. Så kan vi bagefter vurdere, om vi synes, at det er realistisk. Vi har lavet et par scenarier for en treårig periode, for at se på, hvor meget renten skal falde, for at boligejeren kan få en lavere ydelse før skat end ved blot at vælge en F3, hvor renten er fast i hele den treårige periode. Alle scenarier er beregnet med en skatteprocent på 25,6% og med et 30-årigt lån med afdrag og en hovedstol på kr. 1 mio., som udbetales netop ved refinansieringen. Bidragssatsen er beregnet ud fra maksimal belåning på 80% i en ejerbolig.

### Hvor meget skal renten falde?

Hvis vi ser på dagens renteniveau (altså de såkaldte helårsrenter), så vil man ved refinansieringen til januar 2025 få en kontantrente på en F1 på 2,79% og en F3 på 2,32%. Herunder kan vi se 1. års ydelse for henholdsvis F1 og F3.

	F1	F3
Bidragssats	1,106%	1,056%
Rentesats år 1	2,79%	2,32%
1. års ydelse før skat	60.294	56.845
1. års ydelse efter skat	50.399	48.272

Som forventet, så har F1 lånet en højere ydelse end F3 lånet både før og efter skat. Dette skyldes som nævnt, at både rente- og bidragssats er højere for F1 end for F3, og at den effektive rente på den bagvedliggende obligation er højere. Hvis valget af F1 skal være en god ide, skal renten altså falde så meget, at ydelsesbesparelsen efter skat i år 2 og 3 overstiger merydelsen efter skat i år 1 på kr. 2.127.

### Skift til F1 og behold (1 års rentefald)

Lad os i første omgang se på et scenarie, hvor boligejeren vælger et F1 og refinansierer til F1 igen i begge de to efterfølgende refinansieringer i perioden. Renterne falder i år 1 og forbliver derefter på dette niveau i resten af den treårige periode, vi ser på. I tabellen herunder, har vi beregnet hvor meget renterne skal falde, for ydelsen efter skat for F1 netop er lig med ydelsen efter skat for F3.

F1 med 1 års rentefald	F1	F3
Rentesats år 2-3	1,89%	2,32%
2. års ydelse efter skat	47.184	48.227
3. års ydelse efter skat	47.097	48.181
Ydelse år 1-3 efter skat	144.679	144.679

Renten skal altså mindst været faldet til 1,89% i år 2 og 3 for at den samlede ydelse efter skat er lavere ved F1 end ved F3. Vi kan ganske vist se, at ydelsen i både år 2 og 3 er lavere for F1 end for F3, men det skal den jo også være for at vi kan nå samme ydelse for F1 og F3, da ydelsen for F1 i år 1 er højere.

Nu er det jo ikke sikkert, at rentefaldet stopper efter år 1 så lad os også se på, hvor meget renten skal falde, for at den samlede ydelse efter skat er lavere ved F1 end ved F3, hvis renten fortsætter med at falde lineært i både år 1 og 2. Igen vælger boligejeren F1 og refinansierer til F1 i begge de to refinansieringer i perioden.

F1 med fortsat rentefald	F1	F3
Rentesats år 2	2,18%	2,32%
Rentesats år 3	1,56%	2,32%
2. års ydelse efter skat	48.152	47.184
3. års ydelse efter skat	46.118	47.097
Ydelse år 1-3 efter skat	144.679	144.679

Renten på F1 skal i perioden altså falde fra 2,79% til 1,56% eller hvad der svarer til 0,61% point årligt, for at den samlede ydelse efter skat er lavere ved F1 end ved F3.

### Skift til F1 i et år og derefter F3

Det sidste scenarie, vi vil se på, er et scenarie, hvor låntageren vælger F1 i et enkelt år, og derefter refinansier til F3 i år 2.

Skift til F1 i et år og derefter F3	F3(år1)	F3(år0)
Rentesats år 2	1,99%	2,32%
Rentesats år 3	1,99%	2,32%
2. års ydelse efter skat	47.175	48.227
3. års ydelse efter skat	47.105	48.181
Ydelse år 1-3 efter skat	144.679	144.679

Renten på F3 skal altså falde med 0,37% point fra 2,32% til 1,99% i år 1, for at den samlede ydelse efter skat er lavere ved at vælge F1 i et år for derefter at vælge F3.

### Hvad nu, hvis jeg valgte F1 i januar 2024?

Det jo altid nemmere at spå om fortiden, og nu hvor det meste af året er gået, kan vi tage lidt forskud på nytårsrefleksionerne og se på, om de mange boligejere, som valgte F1 ved refinansieringen i januar 2024, ser ud til at få succes med at spekulere i rentefald.

Det korte svar er, at hvis renteprognoserne holder, så tog de det helt rigtige valg.

Lad os starte med at se på, hvad de har betalt, når 2024 rinder ud. Igen sammenligner vi de to alternativer F1 og F3.

	F1	F3
Bidragssats	1,106%	1,056%
Rentesats år 1	4,05%	3,39%
1. års ydelse efter skat	55.613	52.425

Ved refinansieringen i januar 2024 nåede renterne deres foreløbige top, og derfor har flexlånerne, der refinansierede da, stadig høje ydelser.

### Skift til F1 og behold (1 års rentefald)

Igen ser vi på et scenarie, hvor boligejeren valgte F1 ved refinansieringen i januar 2024 og refinansierer til F1 igen i begge de to efterfølgende refinansieringer i perioden. Renterne er jo faldet i 2024, og vi antager her, at renterne forbliver på dette niveau i resten af den treårige periode, vi ser på.

Skift til F1 og behold (1 års rentefald)	F1	F3
Rentesats år 2-3	2,79%	3,39%
2. års ydelse efter skat	50.588	52.441
3. års ydelse efter skat	50.563	52.458
Ydelse år 1-3 efter skat	156.765	157.324

Hvis refinansieringen til januar 2025 ender med en kontantrente lig den nuværende helårsrente, så har boligejernerne, som valgte F1 ved refinansieringen i januar 2024, altså taget det rette valg, og ender med en lavere ydelse efter skat, end de boligejere, som valgte en F3.

### Skift til F1 i et år og derefter F3

Igen ser vi på et scenarie, hvor boligejeren valgte F1 ved refinansieringen i januar 2024, og derefter refinansier til F3 ved den kommende refinansiering i januar 2025.

Skift til F1 i et år	F3(år1)	F3(år0)
Rentesats år 2	2,32%	3,39%
Rentesats år 3	2,32%	3,39%
2. års ydelse efter skat	47.350	52.441

3. års ydelse efter skat	47.560	52.458
Ydelse år 1-3 efter skat	150.523	157.324

Igen må vi konstatere, at boligejernerne, som ved refinansieringen i januar 2024 valgte F1 for at gå tilbage i længere rentebindning, når rentestormen har lagt sig, traf det rette valg – set i bagklogskabens klare lys vel og mærke.

## Opsummering

Mange boligejere valgte F1 ved refinansieringen i januar 2024 i håb om snarlige rentefald, og som renterne har udviklet sig igennem 2024, ser det ud til, at de ender med en lavere ydelse, end de boligejere, som valgte længere rentebinding, f.eks. F3. Dette skyldes, at renterne er faldet støt igennem 2024, men det kunne man ikke vide ved indgangen til 2024.

Hvis vi ser på scenarierne for januar 2025 refinansieringen, har vi regnet baglæns, og beregnet hvor meget renterne skal falde i løbet af 2025, for at de boligejere, som vælger F1, skal blive lige så heldige som de, der valgte F1 ved januar 2024 refinansieringen.

Herunder har vi opsummeret de krævede, maksimale renter efter år 1 samt renteprognosens renter på samme tidspunkt.

Scenarie	Maksimal rente år 1	Rente prognose +12M
Skift til F1 (1 års rentefald)	1,89%	2,15%
Skift til F1 (fortsat rentefald)	*2,18%	2,15%
Skift til F1 i et år (derefter F3)	1,99%	**2,10%

Ad\* Renten skal desuden falde til 1,56% i år 2

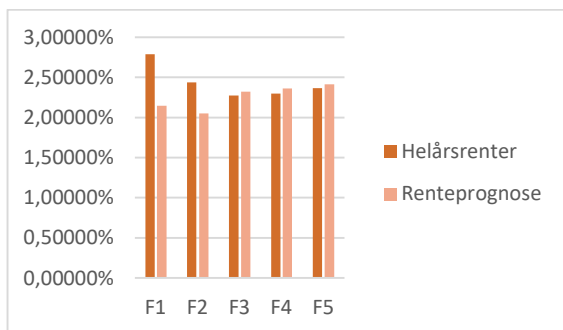
Ad \*\* 2,10% er rentesatsen for F3

Der skal altså kraftigere og mere længerevarende rentefald end renteprognoserne spår, for at de forskellige scenarier resulterer i en ydelse efter skat, som er lavere end blot at vælge F3 allerede ved januar refinansieringen. Der skal med andre ord en god portion optimisme til, for at tro på så kraftige rentefald.

En del af forklaringen er, at omkostningerne ved F1 i form af kursskæring og bidragssatser er højere end for F3, men en lige så stor del af forklaringen er, at investorerne kræver en lavere effektiv rente på en treårig obligation end på en etårig obligation. Dette skyldes, at investorerne er fremadskuende og har indregnet fremtidige rentenedsættelser fra centralbankerne i dagens renter for F3 og F5 - det betyder også, at potentialet for yderligere rentefald er begrænset, medmindre forventningerne tiltager i forhold til yderligere rentenedsættelser i centralbankerne. Lige nu ventes rentenedsættelser i

ECB og herhjemme i omegnen af 1,50 %-point - både i markedet og i vores seneste renteprognose - og dermed vil de længere løbende realkreditrenter ikke rykke sig, hvis vi ender med dette scenarie. Det er mere "slutpunktet" for rentenedsættelser, der skal ændre sig, for at det får indvirkning på de længere løbende renter. De korte renter dikteres i højere grad af de faktiske rentebeslutninger - og dermed påvirkes F1-renten mere direkte af nationalbanken.

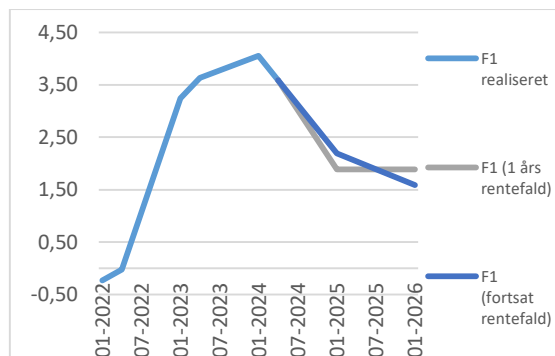
Hvis vi ser på helårsrenterne og renteprognosen for niveauet om 12 måneder, så kan vi se, at helårsrente er lavest for F3, og at afstanden mellem helårsrenterne og renteprognosen indsnævres jo længere rentebinding man vælger.



Med andre ord er der ingen grund til at vente på, at forventningerne om rentenedsættelser rent faktisk bliver omsat til realiteter, for forventningerne er allerede indregnet i F3 og F5 renterne.

Nu er renteprognoser jo blot udtryk for vores forventning om den fremtidige renteutvikling baseret på det, som vi ved i dag, men der kan jo ske ting i morgen, som ændrer prognoserne, og det står jo enhver frit for at have sine egne forventninger til fremtidens renter. Og hvis man er villig til at satse på kraftige rentefald og i øvrigt er bekendt med konsekvenserne, hvis rentefaldene udebliver, så er det jo rette valg.

Som afslutning på rentespekulationerne, vises her grafen for F1 renten, hvor man både kan se de historiske renter, som allerede er realiseret, renteprognosen for januar 2025 og de krævede maksimale renter for de to F1 scenarier. Jeg vil lade det være op til læseren at vurdere, om scenarierne ser realistiske ud. Husk, at renten skal ende med at blive lavere end graferne her, for at F1 ender med at blive det rigtige valg.



Valget af refinansieringsperiode afhænger naturligvis af risikovillighed og forventninger om fremtidens rente, men det afhænger også af andre faktorer.

Et FlexLån® kan jo indfries til kontantrestgælden ved refinansieringen, så hvis man forventer at flytte indenfor få år, og gerne vil reducere kursrisikoen ved indfrielsen, så bør man vælge en rentebinding, som passer med tidshorizonten i boligen.

### Boks 1: Bag om beregningerne

Der er i beregningen taget udgangspunkt i referencekurser fra NasdaqOMX og Realkredit Danmarks aktuelle bidragssatser og priser for private ejerboliger pr. 7. oktober 2024.

*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**  
 Chefanalytiker  
 Nicolas Norby  
 nnor@rd.dk

**Ansvarshavende**  
 Cheføkonom  
 Christian Hilligsøe Heinig  
 chei@rd.dk

**Udgiver**  
 Realkredit Danmark  
 Bernstorffsgade 40  
 1577 København V  
 Produkter, rådgivning og analyse