

FINANS
DANMARK

Notat

14. januar 2025

Kontakt Christian Heebøll Hammer

Selv om de korte renter falder, har nogle boligejere stadig en rentestigning i vente

Over det seneste halvandet års tid er inflationen faldet og har stabiliseret sig i et leje i omegnen af 2 pct. Sammen med en svagere økonomisk situation i dele af euroområdet har det medført betydelige rentefald – og trods stigende usikkerhed og geopolitiske spændinger på det seneste forventer markedsaktører, at vi fortsat vil se rentefald i 2025. Hvor markedsrenten på korte realkreditobligationer i begyndelsen af 2024 lå på omkring 4 pct., er forventningen nu, at renten vil ende omkring 2 pct. i andet halvår af 2025 – altså en halvering fra toppen i begyndelsen af 2024. De længere renter forventes ikke at falde lige så meget – især ikke som situationen ser ud på nuværende tidspunkt med stigende renter i blandt andet USA.

Renteudsvingene har haft en direkte effekt på låneomkostningerne ved nye ejendoms køb, mens konsekvenserne for eksisterende lån varierer meget afhængigt af, hvornår lånet er stiftet, låntypen og rentebindingen. Med forventningen om faldende renter i 2025 vil danske boligejere med helt korte renter på deres lån komme til at opleve lavere månedlige omkostninger. Omvendt vil en del af de variabelt forrentede lån med længere rentebinding (F3 og F5) fortsat opleve rentestigninger, når de refinansieres i 2025.

1. En turbulent periode med store renteudsving

Dansk økonomi – og i særlig grad inflationen – har siden 2022 oplevet nogle voldsomme stød. Fra sommeren 2022 udløste det nogle af de største og hurtigste rentestigninger, vi har set i nyere tid. Det slog hurtigt igennem på markedsrenterne for danske realkreditobligationer, og for familier med variabelt forrentede lån kunne det hurtigt mærkes på det daglige budget, som dokumenteret i tidligere analyser af Finans Danmark.¹

For realkreditlån med længere rentebinding – både de 30-årige, F5 og F3 – begyndte markedsrenterne for alvor at stige omkring årsskiftet 2021/22. For realkreditlån med kortere rentebinding steg renterne først et stykke inde i 2022. Her gik de korte renter fra at ligge lige ved eller lidt under 0 pct. til at ligge et sted mellem 3,5 og 4,1 pct. i midten af 2023, hvor renterne toppede.

Over det seneste års tid er der dog kommet langt bedre styr på den økonomiske situation. De høje renter har været med til at dæmpe inflationen, der er faldet tilbage til et normalt niveau i omegnen af 2 pct. I løbet af 2024 har renterne derfor

¹ Jf. Finans Danmark, [Danskernes økonomi efter de seneste års stigninger i renter og priser](#), 2023, og [Trods en stærk samfundsøkonomi er danskerne stadig bekymrede](#), 2024.

bevæget sig nedad igen, og markedsaktørerne forventer fortsat flere rentenedsættelser fra centralbankerne i den nærmeste fremtid – om end den tiltrædende præsident Trumps uklare meldinger om store finanspolitiske lempelser og trusler om straffold i USA har dæmpet forventningerne til både antallet og hastigheden af rentenedsættelser i USA, hvilket sammen med lidt højere europæisk inflation i december også har øget usikkerheden om rentenedsættelserne i euroområdet.

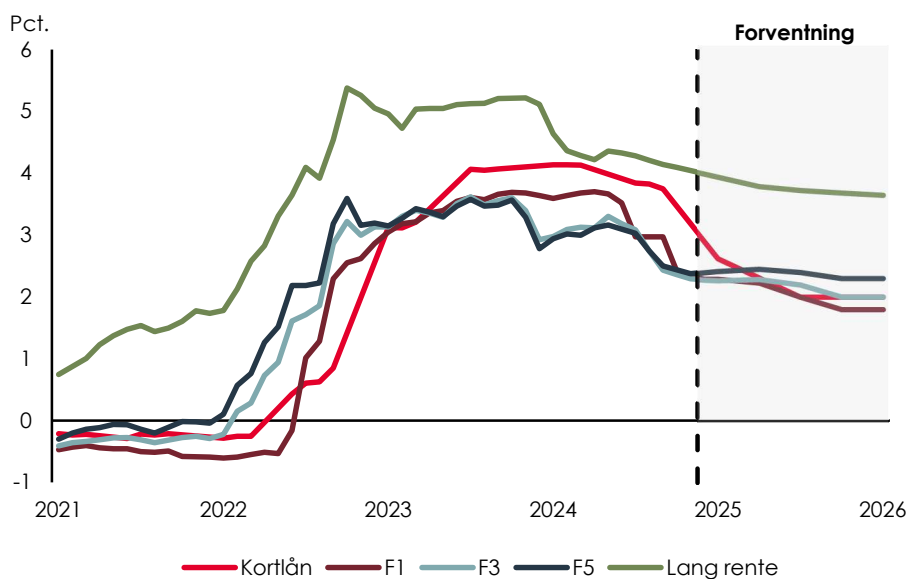
Generelt forventes det, at de helt korte realkreditrenter ender omkring 2 pct. i andet halvår af 2025² – dvs. at renteniveauet er omtrent halveret fra niveauet, da renterne toppede i midten af 2023.

For de lidt længere renter (F3 og F5) har vi ikke set helt så kraftige udsving; de steg ikke nær så meget i løbet af 2022-23, men forventes heller ikke at falde så meget efterfølgende. Det afspejler, at markedsaktørerne i 2022-23 opfattede en stor del af rentestigningen som forbigående, hvilket pt. ser ud til at holde stik. Det samme billede gør sig gældende for de lange renter, om end de generelt ligger på et højere niveau og i øvrigt er mere påvirkede af de nye politiske udmeldinger, vi ser fra USA's side i øjeblikket.

Notat

14. januar 2025

Figur 1. Markedsrenterne på realkreditlån har toppet og er nu på vej ned igen



Note: Figuren viser den historiske og den forventede udvikling i realkreditrenter. Renten for kortlån er beregnet på baggrund af opgjorte tal fra Nationalbanken. Den forventede renteutvikling er beregnet som et gennemsnit af prognoser fra de tre realkreditinstitutter. For kortlån viser figuren kun renter fra juli og januar, hvor obligationerne får ny rente (de mellemliggende datapunkter er lineært interpoleret).

Kilde: Nordea Analytics, Danmarks Nationalbank samt prognoser fra de tre realkreditinstitutter Realkredit Danmark, Nordea Kredit og Totalkredit/Nykredit

² Opgjort ved et gennemsnit af de seneste renteprognoser fra Realkredit Danmark, Nordea Kredit og Totalkredit/Nykredit.



2. Store forskelle i danskernes realkreditlån giver forskellige rentegennemslag

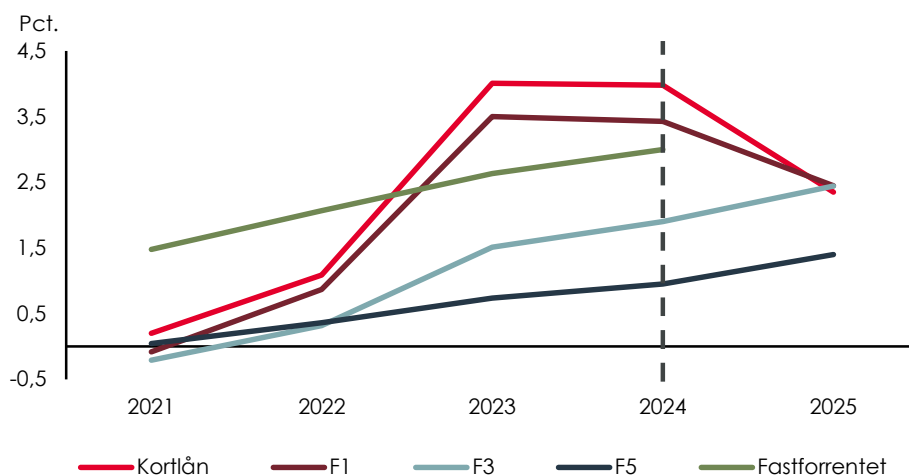
Mens renteudsvingene har haft en direkte indvirkning på omkostningerne ved at låne penge til alle nye ejendomskøb, er det meget forskelligt, hvordan udsving i markedsrenterne rammer eksisterende boligejeres månedlige omkostninger. Det afhænger dels af, hvilken type realkreditlån der er tale om, og for mange variabelt forrentede låns vedkommende også af, hvornår de er stiftet – og dermed også, hvornår de skal refinansieres og igen have ny rente.

Det ses ikke mindst, når vi sammenligner udviklingen i markedsrenterne med de gennemsnitlige renter på eksisterende udestående lån, jf. figur 1 og figur 2. De gennemsnitlige renter for både F3- og F5-lånene lå i 2023 og 2024 mærkbart lavere end markedsrenterne, hvilket altså skyldes et langsommere rentegennemslag på disse lån. Omvendt følger renten på de eksisterende kort- og F1-lån markedsrenterne ret tæt, netop fordi de rentetilpasses hyppigt.

Notat

14. januar 2025

Figur 2. Gradvist og forsinket rentegennemslag til eksisterende lån med længere rentebinding



Note: Figuren viser den gennemsnitlige rente på eksisterende udestående lån fordelt på låntype (ekskl. bidragssats). For 2021-23 viser figuren de faktiske gennemsnitlige renter ultimo året. For 2024 viser figuren de gennemsnitlige renter ultimo året, der ville gælde, hvis alle udestående rentetilpasningslån i begyndelsen af 2023 bibeholdes året ud. For fastforrentede realkreditlån har vi endnu ikke noget sikkert datagrundlag for den gennemsnitlige rente efter 2024.

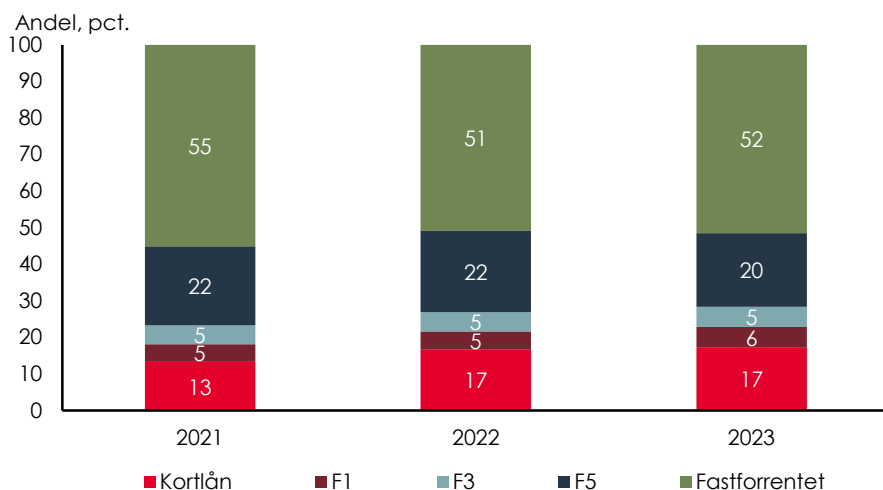
Kilde: Registerdata fra Danmarks Statistik

Lidt over halvdelen af alle danske realkreditlån er fastforrentede, mens de resterende er lån med variabel rente – et billede, der i øvrigt ikke har ændret sig væsentligt over perioden med stigende renter fra 2021 til 2023, jf. figur 3. Ud af alle lån med variabel rente fylder lånene med længst rentebinding (F5) knap halvdelen,



mens dem med kortest rentebinding (kortlån³) fylder ca. en tredjedel. De resterende er ca. ligeligt fordelt imellem F1- og F3-lån. Både F5- og kortlånene var særligt populære i årene lige inden de store rentestigninger.

Figur 3. Mindre ændringer i sammensætningen af realkredit-lånebeholdningen siden 2021



Note: Figuren viser fordelingen af låntyper.
Kilde: Registerdata fra Danmarks Statistik

Notat

14. januar 2025

3. Renten er høj, men på vej ned for de fleste lån med rentetilpasning

Den store variation i rentebindingen og tidspunktet for renteændringerne på de variabelt forrentede lån medfører i øjeblikket, at de seneste års turbulente udvikling i markedsrenterne opleves meget forskelligt for forskellige låntagere.

Når vi ser bort fra kortlånene, kan hver type af de variabelt forrentede lån blive refinansieret på fire forskellige tidspunkter i løbet af året. Der er nemlig typisk fire refinansieringsauktioner i løbet af et år, hvor alle F1-lån får ny rente på én af disse auktioner. For lån med længere rentebinding sker der dog ikke refinansiering hvert år – for F3-lån sker det hvert tredje år, mens det for F5-lån sker hvert femte år. Både længden af rentebindingen og tidspunktet for refinansiering har stor betydning for, hvordan den turbulente udvikling i markedsrenterne har ramt og kommer til at ramme låntagere. Det kan illustreres således:

- **F1-lån:** For F1-lånene står en del til at få ny rente i hvert kvartal i løbet af året; ser vi her blot på de to dele af F1-lånebeholdningen, der får ny rente lige efter årsskiftet og midt på sommeren, oplevede den førstnævnte gruppe, at langt hovedparten af rentestigningerne i 2022-23 kom på én gang, nemlig da deres lån blev refinansieret i begyndelsen af 2023, og

³ Kortlån er en samlebetegnelse for de variabelt forrentede lån med seks måneders rentebinding. Blandt institutterne kaldes de hhv. F-kort-lån (Nykredit), Flexkort-lån (Realkredit Danmark) og Kort Rente-lån (Nordea og Jyske Realkredit).



renten steg med knap 4 pct.-point, jf. figur 4 (øverst). For den anden gruppe, der får ny rente midt på sommeren, skete det mere gradvist: I midten af 2022 steg deres rente med 1,5 pct.-point, og i midten af sommeren 2023 steg den igen ca. 2,5 pct.-point. Tilsvarende må vi forvente at se forskelle i tempoet på rentefaldene for forskellige låntagere alt afhængigt af refinansieringstidspunktet.

Langt mere afgørende er refinansieringstidspunktet imidlertid for lånene med længere rentebinding; F3 og særligt F5.

- **F3-lån:** Hvis vi for F3-lånene blot ser på dem, der bliver refinansieret lige efter årsskiftet (i forskellige år), findes der som bekendt lån i tre forskellige grupper: En første gruppe af lån blev refinansieret i begyndelsen af 2020. De fik allerede en stor rentestigning på 3,5 pct.-point i begyndelsen af 2023, jf. figur 4 (midterst). En anden gruppe blev refinansieret i begyndelsen af 2021 og blev først påvirket af de højere renter i begyndelsen af 2024. Endelig blev en tredje gruppe af lån sidst refinansieret i begyndelsen af 2022, hvor renterne stadig ikke var steget særlig meget. De har derfor først mærket de højere renter ved den netop gennemførte refinansiering i begyndelsen af 2025. Til trods for at renterne faktisk er faldende i øjeblikket, oplever en del F3-lånere altså stigende renter i øjeblikket – om end stigningerne ikke er nær så store som de rentestigninger, vi så i løbet af 2023 og 2024. Hvor rentestigningerne for F3-lån, der blev refinansieret i 2023-24, var omkring 3,5 pct.-point, er de nu omkring 2,5 pct.-point.
- **F5-lån:** Ser vi ligeledes på alle F5-lån, der bliver refinansieret lige efter årsskiftet (i forskellige år), findes der også her to grupper, som har fået ny og højere rente i begyndelsen af 2023 og 2024, mens endnu en gruppe får ny højere rente her i begyndelsen af 2025, jf. figur 4 (nederst). For F5-lånene udestår der imidlertid stadig en del lån, som først får ny højere rente i løbet af 2025, 2026 og 2027, hvilket vi vender tilbage til nedenfor.

Kortlånene fungerer på en lidt anden måde; de får alle ny rente lige efter årsskiftet og midt på sommeren.⁴ For dem slår ændringer i markedsrenterne altså endnu hurtigere igennem, end de gør for F1-lånene.

Notat

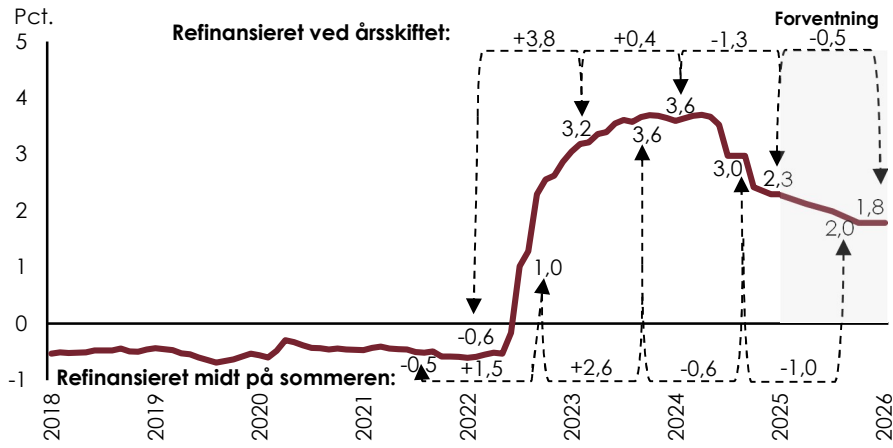
14. januar 2025

⁴ Der findes også en lille gruppe af kortlån, som får ny rente endnu hyppigere.

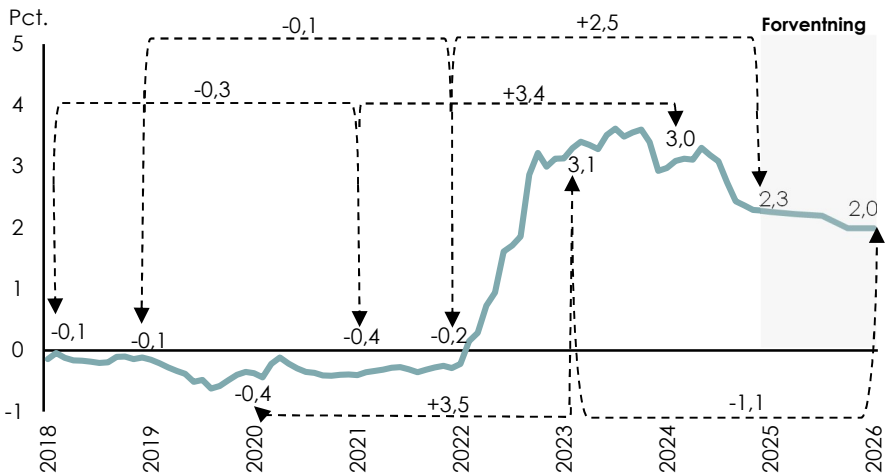


Figur 4. Illustration af rentedynamikken for F1-, F3- og F5-lån

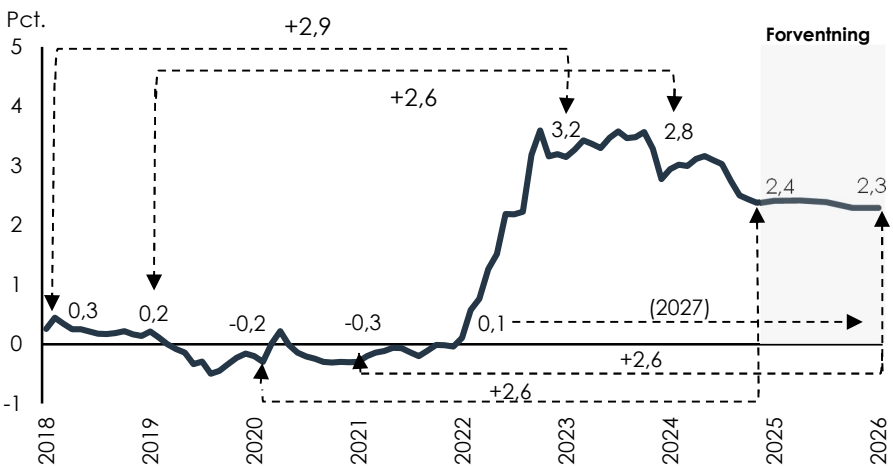
F1-lån



F3-lån



F5-lån



Notat

14. januar 2025

Note: Figuren viser renten på hhv. F1-, F3- og F5-lån. Pilene illustrerer den renteændring, låntager oplever ved en refinansiering på et givet tidspunkt.

Kilde: Registerdata fra Danmarks Statistik



For at opsummere foregår både rentestigninger og rentefald altså i forskellige tempi alt afhængigt af både låntype og refinansieringstidspunkt. Lån med helt kort rentebinding påvirkes ganske hurtigt af ændringer i markedsrenten, mens påvirkningen af lån med længere rentebinding typisk sker langsommere – og her har refinansieringstidspunktet stor betydning.

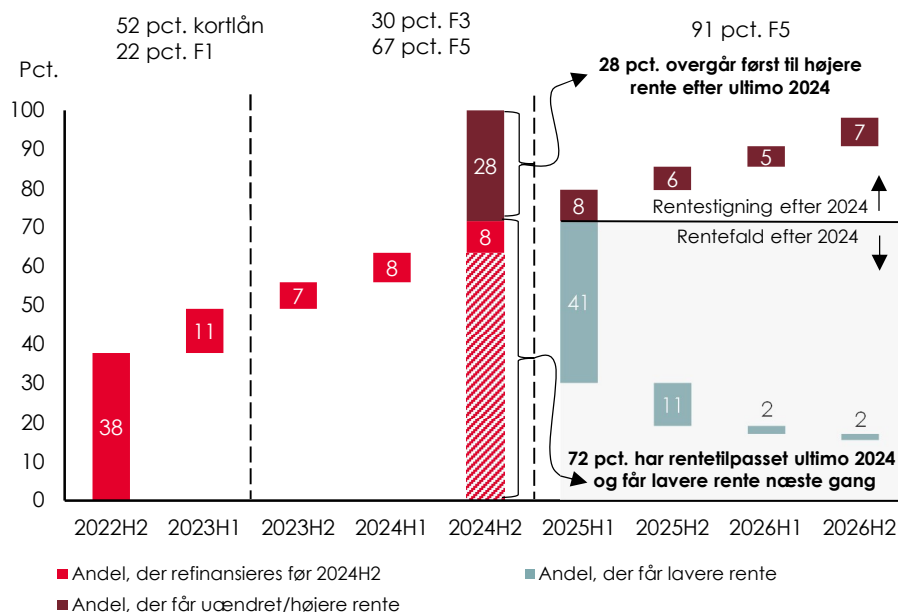
- **Rentestigningerne:** I perioden fra da renterne for alvor rykkede op i andet halvår 2022, stod alle kort- og F1-lån til at få ny rente i løbet af det første år, mens det samme kun gjaldt for ca. 30 pct. af alle F3-lån og 26 pct. af alle F5-lån. Da særligt kortlånene udgør en forholdsvis stor andel, var det omtrent halvdelen af alle lånene med variabel rente, der fik et betydeligt rentehop allerede i midten 2023 (eller før), hvoraf kortlånene udgjorde ca. halvdelen og F1-lånene ca. en femtedel, jf. figur 5. Over det følgende halvandet år frem til i dag blev endnu ca. 20 pct. ramt af de højere renter – hvilket primært var F3- og F5-lån. Og over de kommende 2-3 år står de resterende godt en fjerdedel til at få et rentehop – såfremt renterne altså udvikler sig som markedsaktørerne forventer i øjeblikket, jf. figur 1.
- **Rentefald:** Blandt hovedparten af de variabelt forrentede lån, der nu har fået en relativt høj rente, forventes mange imidlertid at opleve mærkbare rentefald over de kommende år, jf. figur 5. I 2025 gælder det dog kun kort- og F1-lånene. De F3-lån, der står til refinansiering i 2025, blev sidst refinansieret i 2022, og da renten på daværende tidspunkt stadig lå på niveau med eller lavere end, hvad den er nu, forventes flertallet at opleve en rentestigning eller kun ganske begrænset rentefald, jf. figur 4 (midterst). Først i 2026 forventes en del F3-lån at opleve større rentefald på 0,5 pct.-point eller mere. For F5-lånene skal vi helt hen i 2. halvår af 2027 eller 1. halvår 2028, før renterne for alvor går nedad igen – hvis altså renterne udvikler sig nogenlunde som forventet.

Notat

14. januar 2025



Figur 5. Flere og flere rentetilpasningslån oplever rentehop



Notat

14. januar 2025

Note: Figuren viser andelen af rentetilpasningslån, der rentetilpasses på et givet tidspunkt efter andet halvår 2022 – hvorefter renten på de kortforrentede lån var steget så meget, at der er/var tale om et reelt rentehop. De røde søjler angiver andelen, der er rentetilpasset minimum en gang inden udgangen af 2024, mens de bordeaux søjler angiver andelen, der først rentetilpasses efter 2024 og får en uændret/højere rente. De turkisblå søjler angiver andelen, der rentetilpasses efter 2024 til en lavere rente. Disse fremgår i den grå boks. Beregningerne er baseret på lånebeholdningen i 2021.

Kilde: Registerdata fra Danmarks Statistik

Gør vi regnebrættet op ud fra de nuværende forventninger til renteutviklingen, deler lånene med variabel rente sig altså grundlæggende i tre grupper: i) kort- og F1-lånene, som alle står til at få en lavere rente i 2025; ii) F3- og F5-lånene, der skal refinansieres i 2025, og som generelt står til at få en højere rente, jf. figur 6; og endelig iii) alle de F3- og F5-lån, som ikke står til at få ny rente i 2025.

Den første gruppe, der forventes at få lavere rente, er absolut den største og udgør ca. halvdelen af alle rentetilpasningslån. Kortlånene forventes at få rentefald ad to omgange i hhv. første og andet halvår, og de forventes også samlet set at få det største rentefald på knap 2 pct.-point sammenlignet med renten ultimo 2024. Pr. lånte million kr. svarer det til en besparelse på ca. 1.000 kr. pr. måned (efter skat).

F1-lånene får som bekendt kun én renteændring pr. år, og rentefaldet forventes at ende i lejet -1 til -1,3 pct., eller hvad der svarer til 550-700 kr. pr. måned pr. lånte million kr. (efter skat). For en familie med et rentetilpasningslån svarende til den gennemsnitlige lånestørrelse på 2,3 mio. kr. vil de altså spare ca. 2.300 kr. pr. måned, hvis de har et kortlån, og 1.200-1.700, hvis de har et F1-lån.



Af den anden gruppe forventes de fleste at få en rentestigning på ca. 2,5 pct.-point – svarende til omkring 1.400 kr. pr. måned pr. lånte million kr. (efter skat) – mens F3-lånene, der får ny rente i andet halvår, forventes at få en mindre rentestigning på omkring 0,5 pct.-point. F3-lånene udgør en ret begrænset andel på 4 pct. af alle rentetilpasningslån, mens F5-lånene udgør ca. 10 pct.

Det er dog vigtigt at bemærke, at mange rentetilpasningslån er med afdrag, og når renten ændres på disse lån, ændres afdraget også – vel at mærke i modsat retning. Ændringen i afdraget afbøder dermed renteændringen. For de rentetilpasningslån, hvor der afdrages, er der altså en forholdsvis stor forskel mellem renteændringen og ydelsesændringen, jf. figur 7 (sammenlignet med figur 6).

Af alle rentetilpasningslån ved udgangen af 2023 var 60 pct. med mulighed for afdragsfrihed, hvoraf 80 pct. havde afdragsfriheden aktiveret. Samlet set var det altså 48 pct. af alle lånene, der ikke blev afdraget på, og dermed 52 pct., der blev afdraget på.

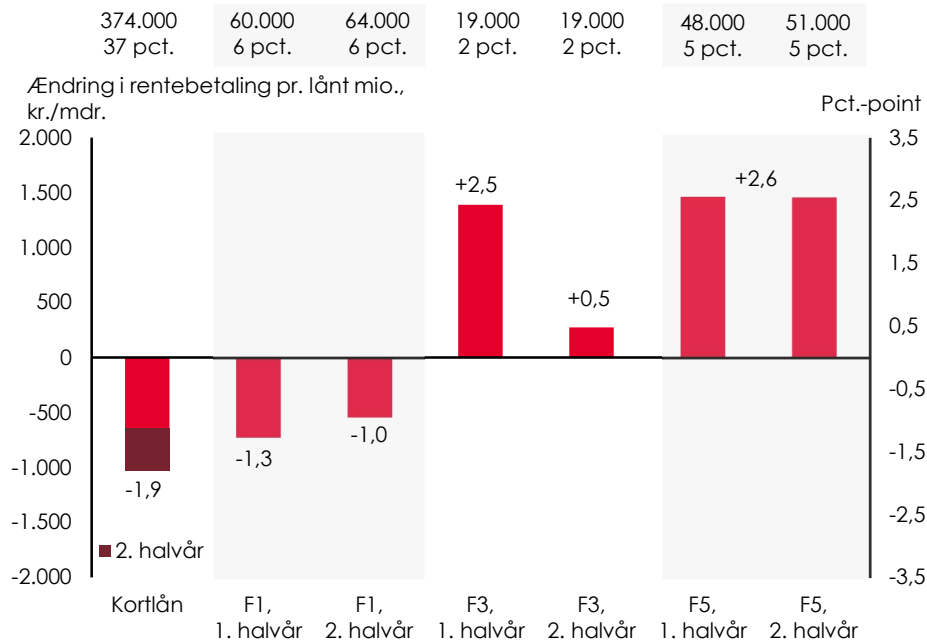
Notat

14. januar 2025



Figur 6. Rente- og ydelsesændring for variabelt forrentede lån i 2025

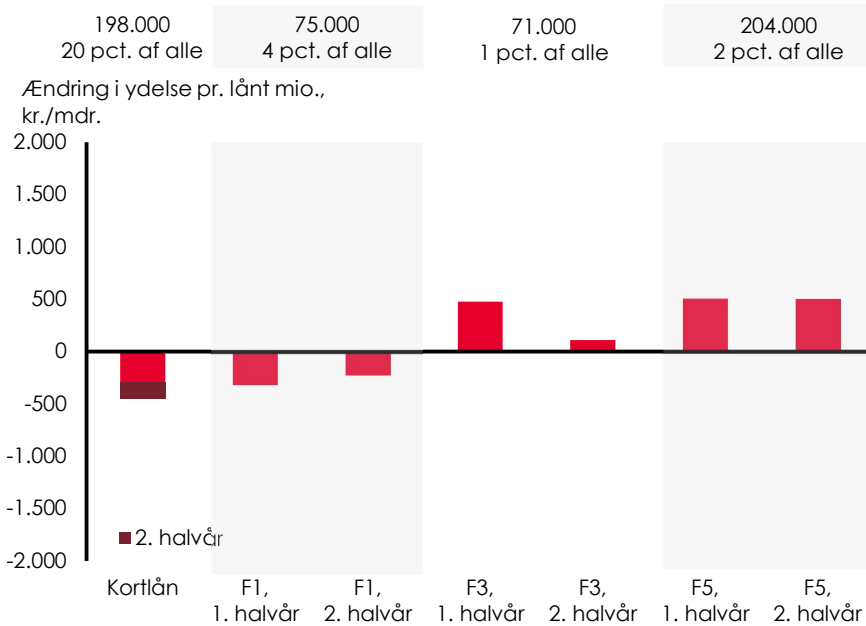
Rentecændring



Notat

14. januar 2025

Ydelsesændring



Note: Den øverste figur viser rentecændringen på variabelt forrentede lån i hhv. første og andet halvår af 2025, samt hvad det svarer til i kroner og ører pr. måned pr. lånte million, hvor antallet af lån samt deres andel af det samlede antal lån inden for gruppen (med samme låntype) er angivet over søjlerne. Rentecændringerne fremgår af højre akse. Den nederste figur viser den gennemsnitlige ydelsesændring pr. måned på variabelt forrentede lån med afdrag i hhv. første og andet halvår af 2025. Antallet af lån, der rammes af en ydelsesændring af den givne låntype samt deres andel af alle lån er angivet over søjlerne.

Kilde: Registerdata fra Danmarks Statistik

