

Låneregler i lyset af højere renter

De højere renter siden 2022 har gjort boligfinansiering dyrere. For boligkøbere betyder det bl.a., at det i dag oftest er de højere renteudgifter, der afgør, hvor meget der lånes, snarere end lånereglerne. Formålet med lånereglerne, der blev indført i årene efter finanskrisen, har bl.a. været at adressere risici relateret til lavrentemiljøet, hvor låntagere i fravær af låneregler ville kunne geare sig hårdt i forhold til deres indkomster, som det bl.a. skete op til finanskrisen. De højere renter indebærer derfor også, at færre låntagere begrænses af lånereglerne.

Skrevet af

Christian Sinding Bentzen
Advisor

csb@nationalbanken.dk
+45 3363 6138

Cecilie Walsted Gaarskær
Quantitative Risk Analyst

cwg@nationalbanken.dk
+45 3363 6379

📄 24 sider



Lånereglerne sætter grænser for, hvor hårdt boligejere kan gældsætte sig

Lånereglernes formål er at tage toppen af boligejernes gældsætning ved at sætte minimumsstandarder for institutternes kreditpolitik. Lånereglerne kan derfor have bidraget til, at de lave renter i perioden 2010-2021 ikke slog fuldt igennem på institutternes långivning. Lånereglerne har derigennem øget robustheden blandt både boligejere og kreditinstitutter.



Højere renter indebærer, at færre låntagere begrænses af lånereglerne

Lånereglerne er strukturelle regler, og grænserne varierer i udgangspunktet ikke over tid. Flere af reglerne er designet, så de især begrænser låntagere, når renterne er relativt lave. Det er en hensigtsmæssig egenskab ved regelsættet, at relativt flere låntagere blev begrænset under lavrentemiljøet og relativt færre i en periode med højere renter som i dag.

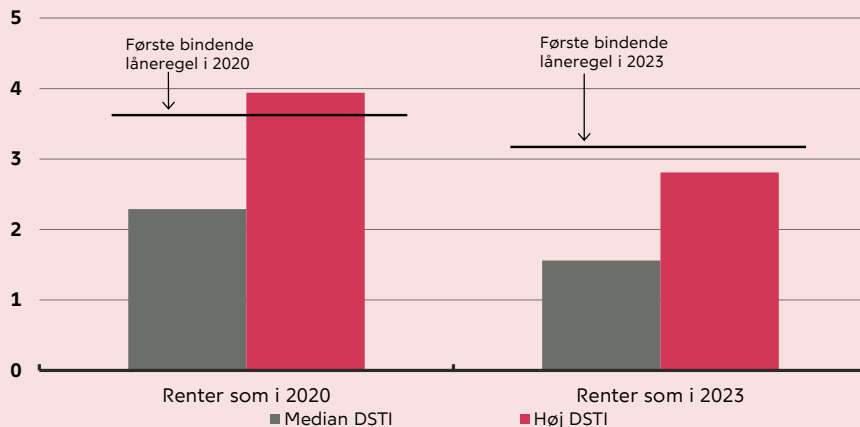
Hvorfor er det vigtigt?

Ubalancer på boligmarkedet har historisk vist sig som katalysator for recessioner og finansiell ustabilitet. Siden 2013 har både danske og udenlandske myndigheder derfor indført en række regler for boligfinansiering. Lånereglene blev implementeret i en periode, hvor de nominelle renter var historisk lave, og sigter bl.a. på at adressere risici relateret til lavrentemiljøet. Siden 2022 er renterne steget i et hastigt tempo, hvilket er en naturlig anledning til at evaluere lånereglernes effekt.

Hovedfigur: Lånereglene binder oftere, når renterne er lave

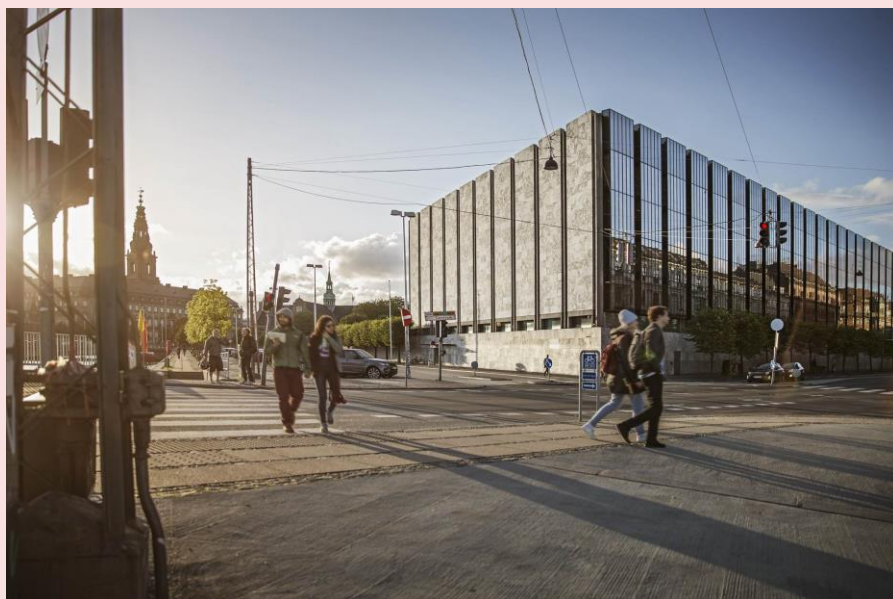
Lånebeløb for en typisk boligkøber ved forskellige gældsserviceringsgrader

Mio. kr.



Anm.: Se boks 1 for beskrivelse af forudsætninger mv. Gældsserviceringsgraden, DSTI, er defineret som summen af rente- og afdragsbetalinger divideret med indkomst efter skat. Den "typiske" boligkøber er defineret som en boligkøber med indkomst og udbetaling svarende til medianen for gruppen. Høj DSTI er defineret som en DSTI på 30 pct. svarende til omkring 90 pct.-fraktilen for familier med to børn, der købte bolig i perioden 2020-23. Medianen for samme gruppe udgjorde 17 pct.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af data fra Kreditregistret og Danmarks Statistik.



Emner

Boligfinansiering

Bank og realkredit

Finansiel stabilitet

Kreditregister

Makroprudentiel politik

Regulering

Renter

01

Lånereglerne begrænser låntagere med høj gæld

Danske penge- og realkreditinstitutter er underlagt en række regler for finansiering af ejerboliger. Regelsættet blev implementeret i en periode, hvor pengepolitikken var lempelig, og hvor renterne var betydeligt lavere end i dag. Formålet med lånereglerne har derfor bl.a. været at beskytte boligejerne mod risici som stigende renter eller faldende boligpriser samt at sikre, at institutterne ikke slækker på kreditstandarderne.¹

Lånereglerne begrænser især de låntagere, der ønsker at gældsætte sig hårdest. Regelsættet indeholder således grænser for bl.a. boligens belåningsgrad, boligejerens gæld i forhold til indkomst (gældsfaktor) samt adgangen til lån med afdragsfrihed og variabel rente. Tabel 1 giver et overblik over de låneregler, som er implementeret på området siden 2013. Det fremgår, at boligkøberes udbetaling skal udgøre mindst 5 pct. af boligens værdi, ligesom lån med afdragsfrihed og variabel rente ikke må bevilges, når både gældsfaktor og belåningsgrad er høje. Herudover må der generelt kun bevilges afdragsfrihed og variabel rente til låntagere, der vil kunne betale renter og afdrag på et tilsvarende lån med fast rente og afdrag. Reglerne i Vækstvejledningen er kun gældende i Storkøbenhavn og Aarhus. Det gælder fx det såkaldte rentestress, hvor låntagere der ønsker variabel rente, skal kreditvurderes ud fra en højere rente end andre låntagere.

TABEL 1

Overblik over lånereglerne

Gældende fra	Låneregel	Beskrivelse
2013	God skik for boligkredit – Servicere fast rente og afdrag	Kreditgivere må som udgangspunkt kun yde lån med variabel rente eller afdragsfrihed til låntagere, der kan servicere et tilsvarende lån med fast rente og afdrag. Lånebeløbet ved afdragsfrihed er således det samme, som låntagere kan kreditgodkendes til ved fast rente og afdrag. Nedsætter lånebeløbet ved afdragsfrihed og variabel rente.
2015	God skik for boligkredit – Udbetalingskrav	Udbetalingskrav på 5 pct. ved boligkøb. Krav om en vis egenfinansiering ved boligkøb.
2016	Vækstvejledningen – Gældsfaktor	Hvis gældsfaktor er mellem 4 og 5, skal låntagere have en formue, der er stor nok til, at den forbliver positiv efter et boligprisfald på 10 pct. Hvis gældsfaktoren overstiger 5, skal formuen kunne klare et boligprisfald på 25 pct. Låntagere med høj jobsikkerhed kan undtages herfra, hvis de vælger fast rente og afdrag. Begrænser bl.a. mulighed for høj gearing ved lave renter.
2016	Vækstvejledningen – Rentestress	Ved valg af variabel rente skal der kreditvurderes til en rente, der er 1 procentpoint højere end den aktuelle rente på et fastforrentet realkreditlån, dog minimum 4 pct. Nedsætter det maksimale lånebeløb ved variabel rente.
2018	God skik for boligkredit – Gældsfaktor	Låntagere med en gældsfaktor større end 4 og en belåningsgrad over 60 pct. kan kun bevilges lån med fast rente med eller uden afdrag samt variabelt forrentede lån med afdrag og en rentebinding på minimum fem år. Begrænser mulighed for at optage lån med variabel rente og afdragsfrihed, når gældsfaktoren er høj.

Anm.: De viste låneregler fra Vækstvejledningen er kun gældende for Storkøbenhavn og Aarhus.

¹ Se bl.a. Det Systemiske Risikoråd (2017) og Finanstilsynet (2023b).

Lånereglerne begrænser låntagerne på forskellige måder. Udbetalingskravet, rentestresset samt reglen om at kunne servicere et fastforrentet lån med afdrag er "hårde" regler i den forstand, at der i udgangspunktet ikke må ydes lån udover grænseværdierne. Gældsfaktorreglen i God skik er omvendt en "blød" regel i den forstand, at den kun begrænser hvilke låntyper låntager kan vælge, hvis belåningen er udover grænseværdierne.

Lånereglerne er implementeret i forbrugerbeskyttelseslovgivningen (God skik) eller i Ledelsesbekendtgørelsen (Vækstvejledningen). De danske låneregler har derfor ikke hjemmel i lovgivning, der adresserer risici for det samlede finansielle system. I praksis kan låneregler, der har forbrugerbeskyttelse som formål, have samme effekt på den finansielle stabilitet som låneregler implementeret med finansiell stabilitet som formål. Der kan dog også være tilfælde, hvor det ikke er sådan. Hvis hensyn til den finansielle stabilitet fx ville kræve tiltag, der var strammere end, hvad der kan begrundes af forbrugerbeskyttelseshensyn, ville de ikke kunne implementeres i God skik. Implementeringen i forbrugerbeskyttelseslovgivningen betyder også, at institutterne har en vis fleksibilitet til at fravige reglerne, hvis deres vurdering af den enkelte kunde kan begrunde det.

Myndigheder i andre lande har indført låneregler, der ligner de danske. I denne analyse fokuseres på effekten af højere renter på de danske låneregler, men konklusionerne flugter generelt med andre landes erfaringer, jf. bl.a. ECB (2023). Flere af de danske låneregler adresserer risici relateret til lavrentemiljøet. Lave nominelle renter – eller lempelig pengepolitik generelt – kan have utilsigtede konsekvenser for den finansielle stabilitet, fx som følge af øget risikotagning, jf. bl.a. De Nicolò et al. (2010) og Lian et al. (2019). Låneregler dæmper på den ene side pengepolitikens gennemslag ved at reducere nogle husholdningernes mulighed for at udnytte de lave renter fuldt ud til at øge deres gældsætning. Pengepolitik og låneregler kan dog også komplementere hinanden, fordi låneregler gør det finansielle system mere stabilt, jf. bl.a. Laeven et al. (2022). Låneregler kan derfor gøre det pengepolitiske gennemslag større, fordi pengepolitikken virker gennem bankerne og det finansielle system mere generelt. Dermed bidrager låneregler til at gøre det finansielle system mere stabilt. Analysen vil i det følgende fokusere på lånereglerne, og hvordan de begrænser låntagere, når renterne ændrer sig.

Renteniveauet påvirker, hvilken regel der binder først

De højere renter siden 2022 har påvirket, hvilke låneregler der binder først, jf. figur 1. Figuren illustrerer, hvor meget en typisk boligkøber maksimalt kan låne, indtil reglerne bliver en begrænsning. En typisk boligkøber er defineret som en familie med to voksne og to børn, og som har en indkomst og udbetaling svarende til medianen, se boks 1 for en detaljeret beskrivelse af forudsætninger. For at illustrere betydningen af renteutviklingen for lånereglerne er indkomster og udbetaling holdt konstante, så det kun er renterne, der varierer over tid.

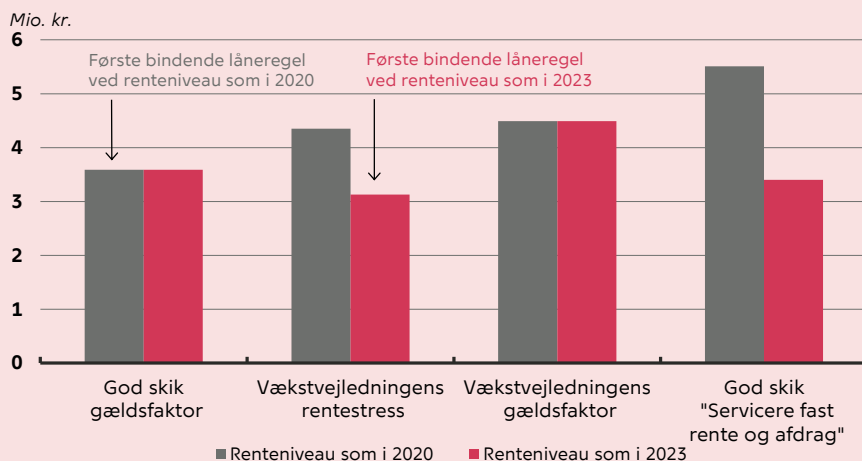
Ved et lavt renteniveau som i 2020 var den første bindende låneregel God skiks regel vedr. gældsfaktor. Den typiske boligkøber kunne således låne op til 3,6 mio. kr. uden at blive begrænset af låneregler. Ved et større lånebeløb bliver gældsfaktoren større end 4, hvormed God skiks regel vedr. gældsfaktor begrænser boligkøberen.²

Ved højere renter som i 2023 er det i stedet Vækstvejledningens rentestress, der er første bindende låneregel. Rentestresset gælder for boligkøbere i Storkøbenhavn og Aarhus, der ønsker variabel rente, mens det i resten af landet – eller for boligkøbere, der ikke ønsker variabel rente – er reglen om at kunne servicere et fastforrentet lån med afdrag, der er første bindende regel med renter som i 2023. Reglen om at kunne servicere fast rente og afdrag udgør generelt en øvre grænse for, hvor stort et lån institutterne kan tilbyde.³

FIGUR 1

Renteniveauet har betydning for, hvilken låneregel der binder først

Maksimalt lånebeløb for den typiske boligkøber, før de enkelte låneregler binder



Anm.: Se boks 1 for beskrivelse af forudsætninger mv. Den typiske boligkøber henviser til en boligkøber med indkomst og udbetaling svarende til medianen blandt boligkøbere med to voksne og to børn. Indkomster og udbetaling er holdt konstante, så kun renter varierer over tid. Rentestresset og reglen om at servicere et fast forrentet lån med afdrag antages at binde, når ydelsen på den samlede boliggyld netop svarer til, at den typiske boligkøber bruger hele sin indkomst efter skat på at betale renter (udover et estimeret minimumsforbrug). Udbetalingskravet er ikke vist af præsentationshensyn, da det først binder ved et lånebeløb på 12,8 mio. kr. for den typiske boligkøbers udbetaling på 674 t.kr.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af data fra Kreditregistret og Danmarks Statistik.

² Reglen i God Skik kræver også, at belåningsgraden er større end 60 pct. For den typiske boligkøber vil belåningsgraden altid være større end 60 pct., når gældsfaktoren er større end 4.

³ Institutterne skal ved kreditvurderingen tage udgangspunkt i en konkret vurdering af den enkelte kunde, og der kan være tilfælde, hvor der kan bevilges større lån, jf. boks 1. Beregningerne forudsætter, at boligkøberne kun har et beskedent forbrug udover udgifter til renter og afdrag.

Ændringen i, hvilken låneregel der binder først, efter renterne er steget, skyldes først og fremmest, at den typiske boligkøber kan servicere en lavere gæld ved højere renter – og dermed også en lavere gæld i henhold til rentestressets krav om at kreditvurdere ud fra en rente på mindst fire procent eller 1 procentpoint højere end den aktuelle lange rente. Omvendt påvirkes lånebeløbet i forhold til gældsfaكتورreglerne ikke direkte af renteutviklingen, idet det her kun er indkomsten før skat, der har betydning.⁴

Renteniveauet påvirker således, hvornår de enkelte låneregler binder. Reglerne vedr. gældsfaكتور er ofte den første begrænsning, når renterne er relativt lave, og det er billigt at låne penge. Når renterne er højere, vil det typisk være reglerne, der vedrører låntagers evne til at servicere gælden, der binder først.

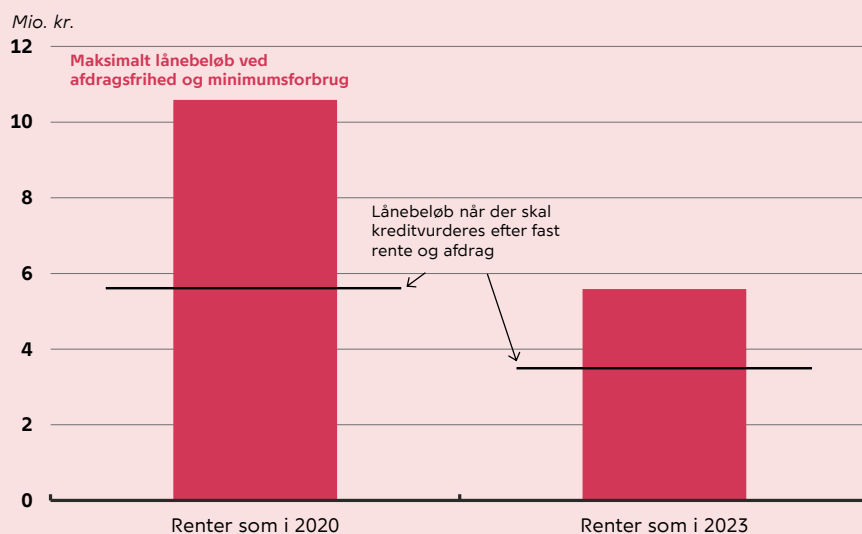
Før lånereglerne: Mulighed for store lån ved afdragsfrihed og variabel rente

Flere af lånereglerne begrænser adgangen til afdragsfrihed. Det gælder bl.a. for den først indførte regel fra 2013 om, at låntagere skal kreditvurderes i forhold til fast rente og afdrag for at kunne blive bevilget afdragsfrihed eller variabel rente. Før 2013 var det op til det enkelte institut at fastlægge, hvor stort et afdragsfrit lån deres kunder kunne tilbydes.

FIGUR 2

Lånereglerne har reduceret, hvor store afdragsfrie lån der kan bevilges

Lånebeløb ved fuld afdragsfrihed for den typiske boligkøber vs. kreditvurdering ved fast rente og afdrag



Anm.: Se boks 1 for beskrivelse af forudsætninger mv. Lånebeløbet henviser til, hvor stort et afdragsfrit lån med variabel rente den typiske boligkøber kan servicere førsteårsydelsen på og samtidig opretholde et minimumsforbrug. Lånebeløbet er ikke nødvendigvis udtryk for lån, der faktisk er blevet bevilget.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af data fra Kreditregistret og Danmarks Statistik.

Reglen om at låntagere skal kreditvurderes i forhold til ydelsen på et lån med fast rente og afdrag reducerede det maksimale lånebeløb ved afdragsfrihed og variabel rente betydeligt, jf. figur 2. Med renter og indkomster som i 2020 ville den typiske boligkøber principielt kunne have et minimumsforbrug og samtidig

⁴ Indkomsterne er holdt konstante i beregningen, men en beregning med de faktiske indkomster over tid giver samme billede.

servicere en førsteårsydelse, der modsvarer en samlet gæld på 10,6 mio. kr. Det svarer til 12 gange indkomsten før skat. Kombinationen af afdragsfrihed og variabel rente kunne derfor muliggøre nogle meget store lån. Figuren viser, hvad der potentielt kunne være muligt og ikke, om institutterne rent faktisk ville bevilge så store lån, eller om boligkøbere generelt ville ansøge om lån i den størrelse. I årene før finanskrisen, hvor der ikke var regler i forhold til afdragsfrihed, blev der dog bevilget mange store lån i forhold til låntagernes indkomster, jf. bl.a. Nationalbanken (2017).

Samlet set har lånereglerne begrænset muligheden for høj gældsætning. Virkningen var størst, da renterne var lave. Således har lånereglerne bidraget til, at de meget lave renter i perioden 2010-2021 ikke slog fuldt igennem på institutternes låneudmålinger. Nogle boligkøbere har derfor kunnet låne færre penge, end de ville have kunnet, hvis der ikke havde været låneregler. Lånereglerne har derfor bidraget til, at lavrentemiljøet ikke slog fuldt igennem på både gældsætning og boligpriser.

BOKS 1

Forudsætninger mv.

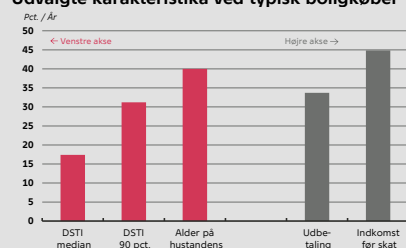
For at vurdere hvordan lånereglerne begrænser boligkøbere, tager analysen bl.a. udgangspunkt i en typisk familie, der består af to voksne og to børn. Familiens indkomst og udbetaling ved boligkøbet svarer til medianen for gruppen. Beregningerne viser, hvor meget denne typiske boligkøber kan låne, før lånereglerne bliver en begrænsning. Der er således ikke tale om, hvad den typiske boligkøber rent faktisk har lånt eller købt bolig for.

De danske låneregler gælder i udgangspunktet ved både boligkøb og tillægsbelåning (med undtagelse af udbetalingskravet, der kun gælder ved boligkøb). Analysen er dog afgrænset til boligkøb, da tillægsbelåning er mere volatil fra kvartal til kvartal. De kvalitative resultater er dog robuste i forhold til at inkludere tillægsbelåning i beregningerne.

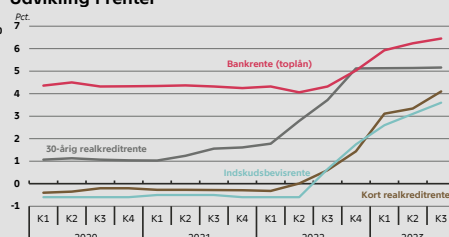
Gældsserviceringsgrad og minimumsforbrug: Gældsserviceringsgrad, *debt service to income, DSTI*, er defineret som summen af renter og afdrag divideret med indkomsten efter skat. Indkomsten er estimeret ved brug af Danmarks Statistiks kvartalsvise registre for løn- og overførselsindkomster, herunder udbetalinger fra private pensioner. Kapitalindkomst mv. indgår således ikke, hvorfor gældsserviceringsgraderne skal tolkes som overkantsskøn. Ved kreditvurderingen skal banker og realkreditinstitutter i samarbejde med låntagerne lægge et budget på baggrund af den enkelte låntagers faktiske udgifter. Disse oplysninger er ikke en del af det datasæt, der ligger til grund for analyserne. Derfor estimeres et konservativt budget for låntagerens faste og variable udgifter – minimumsforbruget. De faste udgifter dækker over bl.a. børneinstitutioner, ejendomsskat, transport mv. og estimeres på baggrund af data fra Danmarks Statistik. De variable udgifter er baseret på Finanstilsynet og Forbrugerombudsmandens satser i Vejledningen om Kreditværdighedsvurdering. Den maksimale gældsserviceringsgrad for en boligkøber er, når hele indkomsten efter skat benyttes på at betale renter og afdrag, efter at det estimerede minimumsforbrug er afholdt (dvs. når den såkaldte økonomiske marginal er lig 0). For den typiske boligkøber udgør den maksimale gældsserviceringsgrad 35-40 pct. over perioden, mens den for andre boligkøbere kan være både højere og lavere. Vækstvejledningens rentestress samt reglen om at kunne servicere fast rente og afdrag antages at binde, når den maksimale gældsserviceringsgrad rammes og boligkøberen benytter hele sin indkomst på renter og afdrag og kun har et beskedent rådighedsbeløb herudover. Medmindre andet er angivet, tages der udgangspunkt i en belåning med fast rente og afdrag på realkreditlånet samt et banklån, der afvikles over 20 år. I de tilfælde, hvor det er muligheden for fuld afdragsfrihed på realkreditlånet, der betragtes, anvendes dog en løbetid på banklånet på 10 år. Det afspejler, at låntagere med afdragsfrihed på realkreditlånet generelt afvikler banklånet hurtigere. Resultaterne påvirkes ikke væsentligt i forhold til disse antagelser.

Boligkøbere med hhv. høj og mellem DSTI: Der anvendes en DSTI på 30 pct. som udtryk for en høj gældsserviceringsgrad. Det svarer til omkring 90 pct.-fraktilen i den empiriske fordeling for en boligkøber-familie bestående af to voksne og to børn over perioden 2020-2023. Den høje DSTI på 30 pct. er således lavere end den maksimale DSTI beskrevet ovenfor. En mellem DSTI er defineret som medianen i den tilsvarende empiriske fordeling. Median-DSTI'en er 17 pct. for den betragtede periode.

Udvalgte karakteristika ved typisk boligkøber



Udvikling i renter



Anm.: Højre: Den korte realkreditrente indeholder lån med rentebinding på op til tre år. Toplån er supplerende banklån med pant i ejerboliger udover en belåningsgrad på 80 pct.

Kilde: Kreditregistret, Danmarks Statistik, Danmarks Nationalbank og Finans Danmark.

02

Højere renter gør lånereglerne til en relativ mindre begrænsning

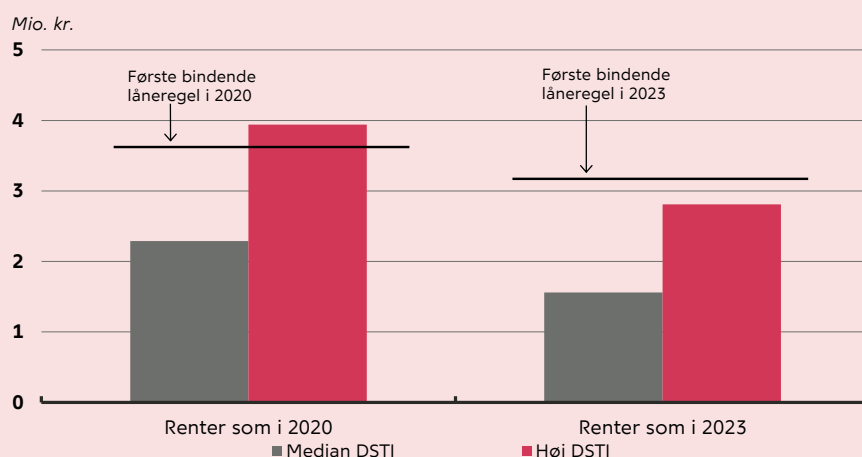
Mange boligkøbere vælger at låne færre penge end det maksimale lånebeløb i henhold til lånereglerne. Hvor det foregående afsnit illustrerede det maksimale lånebeløb for hver af lånereglerne, belyser dette afsnit i stedet, hvordan lånereglerne begrænser boligkøbere afhængig af, hvor stor en del af deres indkomst de bruger på at betale renter og afdrag på boliggælden. Udgangspunktet er således ikke, hvor meget den typiske boligkøber maksimalt ville kunne låne i henhold til lånereglerne, men i stedet hvor meget de kan låne, når summen af rente- og afdragsbetalinger udgør en fast andel af indkomsten.

Lånereglerne udgør ikke en begrænsning for den typiske boligkøber med en gældsserviceringsgrad svarende til medianen, jf. figur 3. Gældsserviceringsgraden, DSTI, er defineret som summen af renter og afdrag i forhold til indkomsten efter skat. De vandrette linjer udtrykker lånebeløbet, hvor den første låneregel binder, som illustreret i forrige afsnit. Lånebeløbet for den typiske boligkøber med en DSTI svarende til medianen ligger under det maksimale beløb i henhold til lånereglerne – både ved et renteniveau som i 2020 og 2023. En typisk boligkøber med DSTI svarende til medianen kan derfor principielt låne flere penge i henhold til lånereglerne, men vælger ikke at gøre det.

FIGUR 3

Boligkøbere med høj gæld begrænses i højere grad af låneregler

Lånebeløb for den typiske boligkøber ved forskellige gældsserviceringsgrader, DSTI



Anm.: Se boks 1 for beskrivelse af forudsætninger mv. "Høj" DSTI er defineret som en DSTI på 30 pct. svarende til omkring 90 pct.-fraktilen for gruppen, mens median-DSTI'en udgør 17 pct. Indkomster og udbetaling er holdt konstante, så kun renterne varierer over tid. Der er taget udgangspunkt i et realkreditlån med fast rente og afdrag samt et banklån, der afvikles over 20 år, og lånebeløbet skal derfor ses i forhold til en sådan finansiering.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af data fra Kreditregistret og Danmarks Statistik.

For boligkøbere med en høj DSTI på 30 pct. påvirker renteniveauet omvendt, hvorvidt lånereglerne udgør en begrænsning. Da renterne var lave som i 2020, ville en høj gældsserviceringsgrad på 30 pct. indebære, at grænserne i én eller flere låneregler ville blive brudt. Det skyldes, at boligkøbere kan servicere en stor gæld i forhold til indkomsten, når renterne er lave. Reglerne vedr. gældsfaktor vil derfor typisk udgøre en begrænsning ved lave renter. Når renterne er højere, begrænser lånereglerne ikke den typiske boligkøber med en høj DSTI. Det skyldes, at renter på cirka 5 pct. og en DSTI på 30 pct. indebærer et lånebeløb, der er mindre end fire gange indkomsten. Samtidig er det mindre, end hvad der kan lånes i henhold til de andre låneregler.

Når det er billigt at låne penge, bliver flere låntagere begrænset af lånereglerne

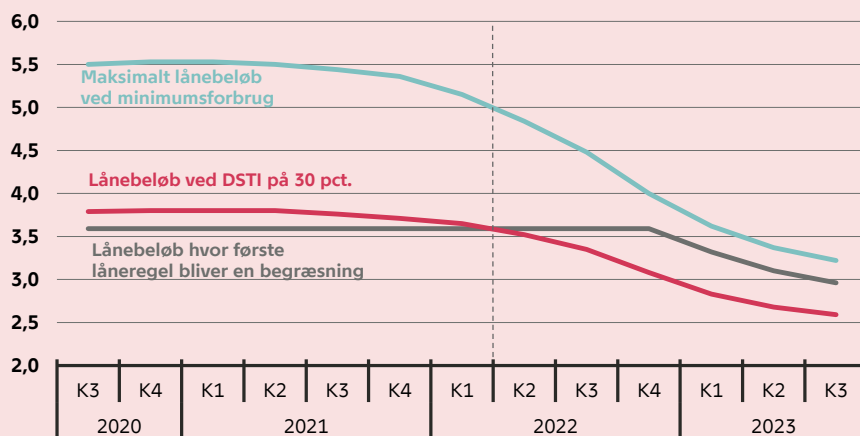
I det følgende tages udgangspunkt i, hvordan boligkøbere med en høj DSTI på 30 pct. begrænses af lånereglerne over tid. Hvordan lånereglerne binder den typiske boligkøber med høj DSTI over tid, er illustreret i figur 4. Den turkis kurve viser det maksimale lånebeløb ved et minimumsforbrug og svarer til lånebeløbet ved en kreditvurdering baseret på fast rente og afdrag. Dette beløb udgør den maksimale belåning i henhold til lånereglerne.

FIGUR 4

Færre boligkøbere begrænses af lånereglerne, efter at renterne er steget

Lånebeløb for den typiske boligkøber over tid

Mio. kr.



Anm.: Se boks 1 og fodnote til figur 3 for beskrivelse af forudsætninger mv. Figuren viser lånebeløbet for en typisk boligkøber i forhold til indkomst og udbetaling og som har en DSTI på 30 pct. Det maksimale lånebeløb er ved fast rente og afdrag og et minimumsforbrug som beskrevet i boks 1.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af data fra Kreditregistret og Danmarks Statistik.

Den røde kurve illustrerer lånebeløbet for den typiske boligkøber med en gældsserviceringsgrad på 30 pct. Faldet i dette lånebeløb omkring 2021 afspejler de stigende realkreditrenter. Den grå kurve illustrerer lånebeløbet, indtil første låneregel bliver en begrænsning. Frem til og med første kvartal 2022 er lånebeløbet ved en DSTI på 30 pct. højere end lånebeløbet, indtil første regel bliver en begrænsning. Herefter begrænser lånereglerne ikke den typiske boligkøber med en DSTI på 30 pct.⁵ Lånereglerne har derfor bidraget til at reducere risici

⁵ Det flade stykke på den grå kurve afspejler, at låntagers gældsfaktor her er første begrænsning. Den påvirkes ikke direkte af renteniveauet, men kun af indkomsten før skat (som holdes konstant). Herefter er det rentestresset, der er første bindende begrænsning, hvor lånebeløbet falder, når renterne stiger.

relateret til lavrentemiljøet: Når renterne er relativt lave, bliver flere låntagere således begrænset af lånereglerne.⁶

Lånereglerne har været relativt robuste i forhold til at begrænse den maksimale låneudmåling på lån med afdragsfrihed og variabel rente

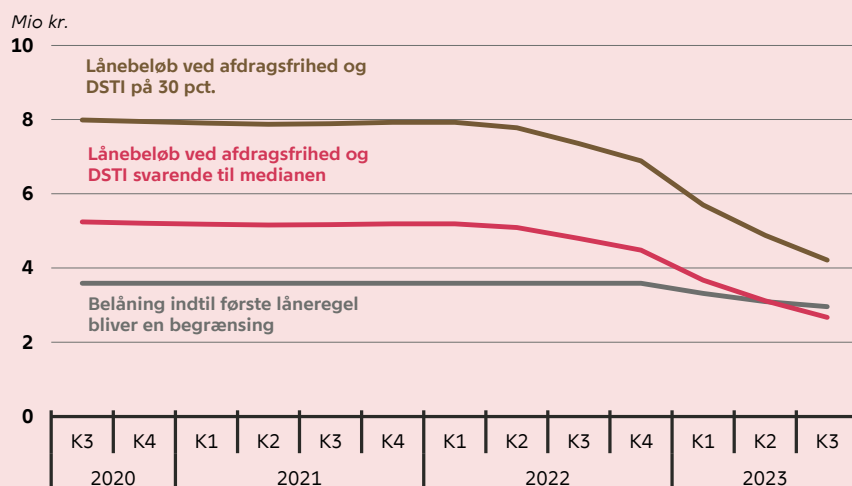
Formålet med flere af lånereglerne er at begrænse adgangen til afdragsfrihed. Figur 5 illustrerer, hvordan den typiske boligkøber, der ønsker fuld afdragsfrihed og variabel rente på realkreditlånet, begrænses af lånereglerne. Det adskiller sig fra figur 3 og 4, som illustrerede, hvordan lånereglerne begrænser den typiske boligkøber, når der tages udgangspunkt i en realkreditfinansiering med fast rente og afdrag.

Med lave renter som i 2020-21 kunne den typiske boligkøber med høj DSTI servicere en førsteårsydelse på et afdragsfrit lån med variabel rente på omkring 8 mio. kr., jf. figur 5. I praksis ville den typiske boligkøber dog låne et betydeligt mindre beløb, da den første låneregel binder ved et lånebeløb på 3,6 mio. kr., jf. den grå kurve.

FIGUR 5

Låneregler har været robuste i forhold til at begrænse adgang til fuld afdragsfrihed – også efter renterne er steget

Lånebeløb for typisk boligkøber ved fuld afdragsfrihed på realkreditfinansiering



Anm.: Se boks 1 for beskrivelse af forudsætninger mv. Der er taget udgangspunkt i et realkreditlån med variabel rente uden afdrag samt et banklån, der afvikles over 10 år. Den kortere løbetid på banklånet i forhold til de øvrige figurer i analysen skyldes, at boligkøbere, der vælger fuld afdragsfrihed på realkreditlånet, oftere har kortere løbetid på banklånet. Den gyldne kurve modsvarer ikke figur 2, der er konstrueret ud fra den maksimale DSTI, indtil lånereglerne binder, mens den gyldne kurve her er regnet for en fast DSTI på 30 pct.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af data fra Kreditregistret og Danmarks Statistik.

Over tid har lånereglerne været relativt robuste i forhold til at begrænse adgangen til fuld afdragsfrihed og variabel rente. Den typiske boligkøber med høj DSTI

⁶ Lånereglerne har forskellig hårdhed i forhold til, hvordan de begrænser valg af låntype eller låneudmåling, jf. tabel 1. For at holde tingene så enkle som muligt, betragtes dog kun den først bindende regel uanset, hvor meget den begrænser låntager i forhold til valg af låntype mv.

begrænses af låneregler gennem hele perioden, mens også en typisk boligkøber med lavere DSTI blev begrænset, da renterne var lave som i 2020-21. Efter renterne er steget, udgør lånereglerne generelt ikke samme begrænsning i forhold til afdragsfrihed og variabel rente. Det skyldes især, at ydelsesbesparelsen ved afdragsfrihed mindskes, når renterne stiger.

Data for boligkøbere generelt: Højere renter har betydet, at færre boligkøbere med høj gældsserviceringsgrad begrænses af reglerne vedr. gælds faktor

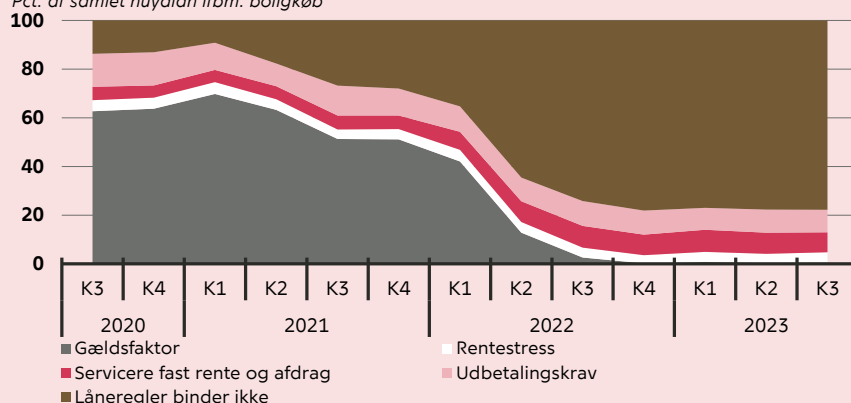
Hvor de foregående afsnit var baseret på en analyse af en typisk boligkøber, anvendes der i de følgende afsnit data for alle boligkøbere over perioden 2020-23. Der tages fortsat udgangspunkt i, om lånereglerne ville udgøre en begrænsning, hvis boligkøberen valgte en høj gældsserviceringsgrad på 30 pct. Billedet er grundlæggende det samme som ved analysen af den typiske boligkøber: Lånereglerne begrænser i dag færre boligkøbere med en høj gældsserviceringsgrad end tidligere, jf. figur 6. I 2020-21 ville de fleste boligkøbere således være omfattet af en eller flere låneregler, hvis lånebeløbet skulle modsvare en gældsserviceringsgrad på 30 pct., mens det i 2023 kun var omkring en fjerdedel af boligkøberne med høj gældsserviceringsgrad, der ville blive begrænset.

FIGUR 6

Reglerne om gælds faktor begrænsede mange boligkøbere med høj gældsserviceringsgrad før rentestigningerne

Første bindende låneregel, hvor lånebeløbet svarer til en gældsserviceringsgrad på 30 pct.

Pct. af samlet nuydlån ifbm. boligkøb



Anm.: Se boks 1 for beskrivelse af forudsætninger mv. Der anvendes data for indkomster og udbetaling for alle boligkøbere. For hver boligkøber beregnes lånebeløbet, så det svarer til en DSTI på 30 pct. Der tages således ikke udgangspunkt i den DSTI, som den enkelte boligkøber faktisk valgte. Serien "Låneregler binder ikke" indeholder således de boligkøbere, der ikke ville blive begrænset af låneregler, hvis de optog et lån, der gav dem en gældsserviceringsgrad på 30 pct. Beregningerne forudsætter et realkreditlån med fast rente og afdrag samt et banklån, der afvikles over 20 år. "Gælds faktor" omfatter reglerne i både God skik og Vækstvejledningen.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af data fra Kreditregistret og Danmarks Statistik.

Det er især reglerne vedr. låntagers gælds faktor, der ikke udgør samme begrænsning, efter renterne er steget. Udbetalingskravet og rentestresset udgør omvendt en relativt konstant begrænsning over tid for boligkøberne med høj gældsserviceringsgrad. Den relativt konstante andel af boligkøberne, der begrænses af fx udbetalingskravet, skyldes, at indkomster og udbetaling ikke ændrer sig meget fra kvartal til kvartal, hvorfor andelen, der begrænses af

udbetalingskravet ved en gældsserviceringsgrad på 30 pct., heller ikke gør.⁷ To forhold kan forklare, hvorfor rentestigningerne ikke får flere boligkøbere med en DSTI på 30 pct. til at blive begrænset af rentestresset eller reglen om at kunne servicere et fastforrentet lån med afdrag. På den ene side betyder højere renter, at de to regler binder ved et lavere lånebeløb. På den anden side indebærer højere renter også et lavere lånebeløb for boligkøberen, der ønsker en gældsserviceringsgrad på 30 pct. Stigende renter indebærer derfor ikke nødvendigvis, at flere boligkøbere begrænses af de to låneregler, når det ses relativt til, hvordan stigende renteudgifter begrænser boligkøbere med et fast budget til at betale renter og afdrag på 30 pct. af indkomsten.

Ikke stor forskel på, hvordan både unge og ældre boligkøbere begrænses af lånereglerne over tid sammenlignet med øvrige boligkøbere

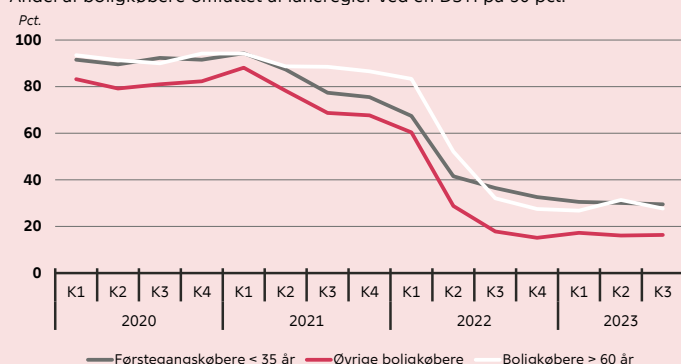
Lånereglerne begrænser boligkøbere forskelligt, fordi boligkøbere har forskellige indkomst- og formueforhold. Fælles for alle boligkøbere er dog, at lånereglerne i højere grad udgør en begrænsning, når renterne er lave, jf. figur 7 og 8. Det gælder for både førstegangskøbere under 35 år og for boligkøbere på over 60 år.

Relativt flere boligkøbere over 60 år begrænses af lånereglerne, hvis lånebeløbet svarer til en DSTI på 30 pct. Det skyldes især, at boligkøberne over 60 år som gruppe har en lavere indkomst, og at de derfor vil få en høj gælds faktor ved et lavere lånebeløb end andre boligkøbere.⁸ Dog låner boligkøbere over 60 år oftere færre penge end andre grupper. Derfor er der ikke stor forskel på, i hvor høj grad lånereglerne binder for boligkøbere, der har en DSTI svarende til

FIGUR 7

Lave renter gør låneregler mere bindende for alle slags boligkøbere med høj DSTI...

Andel af boligkøbere omfattet af låneregler ved en DSTI på 30 pct.



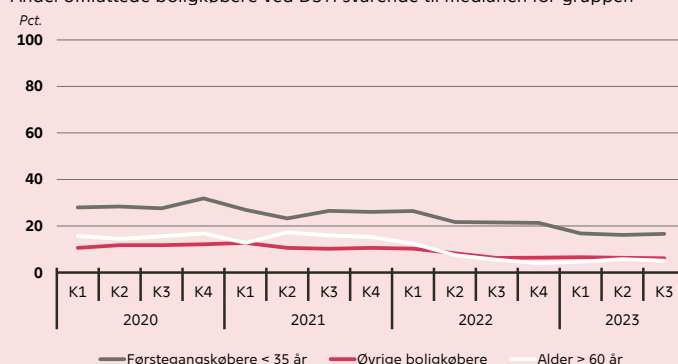
Anm.: Alle personer i husstanden skal være førstegangskøbere, for at husstanden betragtes som sådan. Alderen refererer til husstandens ældste medlem.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af data fra Kreditregistret og Danmarks Statistik.

FIGUR 8

... mens de i mindre grad binder for boligkøbere med lavere DSTI

Andel omfattede boligkøbere ved DSTI svarende til medianen for gruppen



Anm.: Se note til figur 7. Median-DSTI'en for førstegangskøbere under 35 år er 20 pct., 8 pct. for boligkøbere over 60 år og 17 pct. for øvrige boligkøbere.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af data fra Kreditregistret og Danmarks Statistik.

⁷ Kreditregistret indeholder kun data for lån, der faktisk bevilges og ikke afviste lånesager. Potentielle boligkøbere, der afvises som følge af for lav udbetaling, er således ikke med i analysen.

⁸ "Nedsparringslån" er under visse forudsætninger undtaget fra nogle af lånereglerne, herunder reglen om at skulle kunne servicere et fastforrentet lån med afdrag, jf. afsnit 4.

medianen for de forskellige grupper, jf. figur 8. Førstegangskøbere under 35 år med en DSTI svarende til medianen for førstegangskøbere begrænses relativt oftere af lånereglerne end andre grupper, hvilket først og fremmest skal ses i lyset af, at de som gruppe hyppigere har en højere DSTI end øvrige boligkøbere.

03

Lavere gældsfaktor og højere gældsserviceringsgrad i takt med højere renter

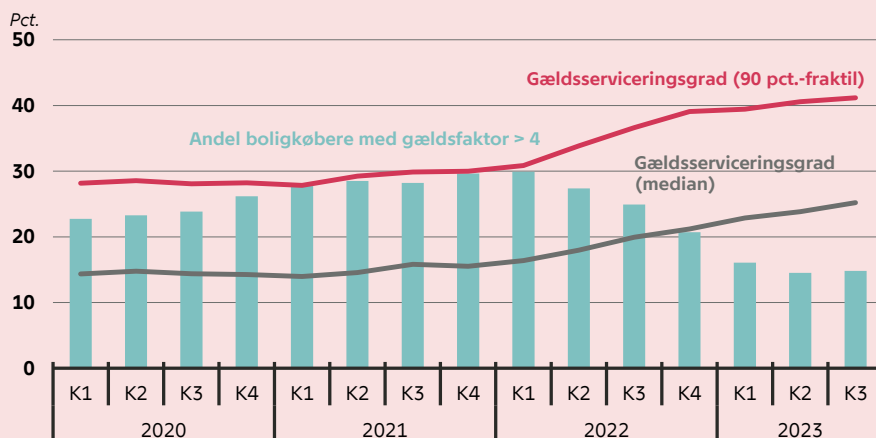
I dette afsnit belyses udviklingen i en række variable, der påvirkes af renter og låneregler. Hvor det foregående afsnit illustrerede, at lånereglerne generelt begrænser flere boligkøbere, når renterne er relativt lave, beskriver dette afsnit den faktiske udvikling i aggregerede variable som gældsfaktor, gældsserviceringsgrad mv.

De højere renter fra 2022 er gået hånd i hånd med, at det samlede nyudlån til boligkøbere med en gældsfaktor større end 4 er faldet, jf. figur 9. Andelen af boligkøbere, hvor den samlede gæld overstiger fire gange husstandsindkomsten før skat, er således faldet fra i omegnen af 30 pct. i 2020-21 til under 15 pct. i 2023. Faldet kan skyldes, at det er blevet dyrere at servicere gælden, hvorfor boligkøbere generelt låner færre penge i forhold til deres indkomst. For fastholdt belåningsgrad vil gældsfaktoren herudover også mekanisk falde, når boligpriserne falder, samtidig med at boligkøbernes indkomster stiger.

FIGUR 9

Boligkøbere benytter en større del af indkomsten på at betale renter og afdrag

Udvikling i gældsserviceringsgrad og andel med høj gældsfaktor for boligkøbere



Anm.: Figuren indeholder data for alle boligkøbere. Medianen og 90 pct.-fraktilen er derfor højere end de værdier, der er baseret på en typisk boligkøber, som beskrevet i boks 1.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af data fra Kreditregistret og Danmarks Statistik.

De højere renter har også påvirket boligkøbernes gældsserviceringsgrader. I 2023 anvendte boligkøbere en større del af deres disponible indkomster på at betale renter og afdrag på deres boliggæld i forhold til tidligere. Det gælder

både for medianen og for 90 pct.-fraktilen. Stigningen i de faktiske gældsserviceringsgrader kan bl.a. tilskrives, at lånereglerne begrænser færre boligkøbere, jo højere renterne er, jf. afsnit 2.

Hvis boligkøbere benytter en fast del af indkomsten på at betale renter og afdrag på boliggælden, vil højere renter alt andet lige indebære, at de må købe en billigere bolig. Når boligkøbere i stedet har været villige til – og haft mulighed for – at bruge en større del af indkomsten på at servicere boliggælden, så må det alt andet lige have været understøttende for boligpriserne. De stigende gældsserviceringsgrader siden 2022 kan dermed bidrage til at forklare, hvorfor boligprisfaldet har været relativt behersket, efter pengepolitikken blev strammet, jf. bl.a. Danmarks Nationalbank (2024).

De højere gældsserviceringsgrader i takt med de højere renter kan på den ene side afspejle ændrede præferencer blandt boligkøbere i forhold til, hvor meget renter og afdrag skal fylde i budgettet. De højere gældsserviceringsgrader kan dog også afspejle, at lånereglerne under lavrentemiljøet kan have forhindret nogle boligkøbere i at låne lige så meget, som de ville have gjort i en verden uden låneregler.⁹ Grænser for gælds faktor indebærer fx alt andet lige lavere gældsserviceringsgrader.

Endelig kan de stigende gældsserviceringsgrader også skyldes, at de relativt høje pris- og lønstigninger hurtigere udhuler den reale værdi af gælden. Den initiale ydelse på boligfinansieringen bliver således hurtigere til en lavere ydelse i reale termer, når lønstigningerne er relativt høje, hvormed boligejerens evne til at betale den samme nominelle gæld bliver nemmere. Boligkøbere kan derfor være mere villige til acceptere høje initiale renteudgifter i perioder med relativt høje lønstigninger, fordi den reale rentebyrde efter nogle år forventes at være lavere.

Flere afdragsfrie lån med variabel rente

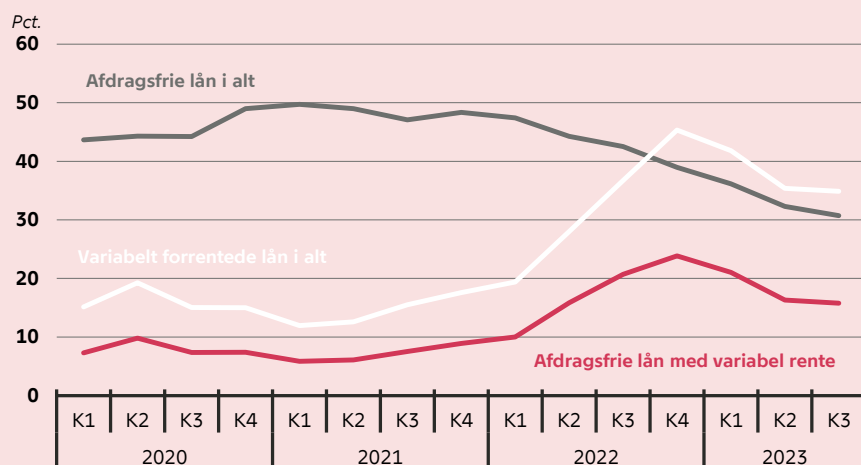
Tendensen med faldende gælds faktor og stigende gældsserviceringsgrad er faldet sammen med en stigning i andelen af boligkøbere, der bevilges afdragsfrie lån med variabel rente, jf. figur 10. Andelen af boligkøbere med denne låntype er således steget fra omtrent 10 pct. før rentestigningerne til 15-25 pct. efter. Udviklingen dækker over, at nyudlånet med variabel rente er steget, mens det samlede afdragsfrie nyudlån er faldet. At relativt flere boligkøbere kan bevilges afdragsfrie lån med variabel rente, flugter med, at færre boligkøbere har en gælds faktor større end 4. Det skyldes, at lånereglerne er mindre restriktive i forhold til at få afdragsfrihed og variabel rente, når gældsfaktoren er under 4.

Hvor det afdragsfrie nyudlån med variabel rente er steget, er det samlede nyudlån med afdragsfrihed faldet. Det kan skyldes flere forhold. For det første er ydelsesbesparelsen ved at vælge afdragsfrihed blevet mindre, efter renterne er steget. Det kan tilskynde låntagere til i højere grad at vælge lån med afdrag. For det andet er afdrag en form for opsparing, og når gevinsten ved at spare op stiger som følge af højere renter, bliver det også mere attraktivt at vælge lån med afdrag.

⁹ Udover låneregler kan de relativt lave gældsserviceringsgrader under lavrentemiljøet også være udtryk for, at boligkøbere som gruppe ikke har ønsket at låne lige så mange penge, som de lave renter kunne have muliggjort. Herudover kan institutterne have egne grænser, der kan være strammere end lånereglerne.

FIGUR 10

Flere afdragsfrie lån med variabel rente efter rentestigningerne



Anm.: Tal for nyudlån ifm. boligkøb er summen af bank- og realkreditlån. Variabelt forrentede lån omfatter lån med en rentebinding på op til 3 år. Figuren indeholder data for alle boligkøbere.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af data fra Kreditregistret og Danmarks Statistik.

04

Institutterne bevilger en relativ konstant andel lån udover reglernes grænser

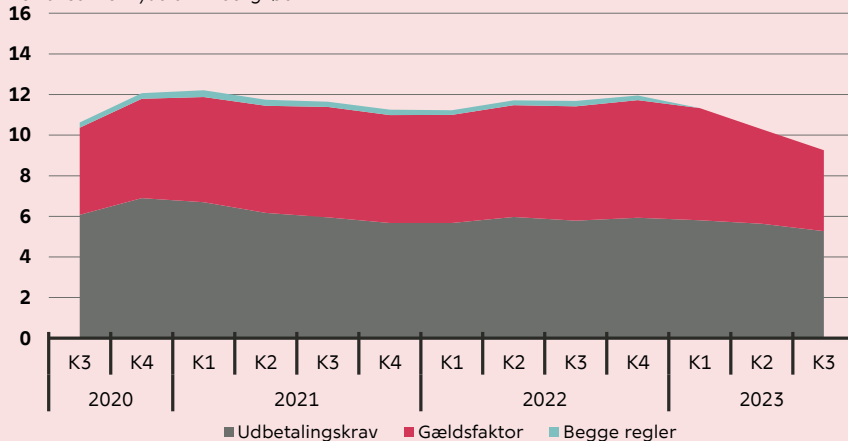
Lånereglerne giver institutterne en vis fleksibilitet i forhold til at kunne yde lån udover regelsættets grænser. Nogle af undtagelsesmulighederne står eksplicit i reglerne, mens andre kan baseres på en konkret vurdering af den enkelte kunde. Ældre boligejere, der ønsker at spare "ned" i deres bolig, behøver under visse forudsætninger ikke at blive kreditvurderet til at kunne betale afdrag, ligesom udbetalingskravet på 5 pct. skal "vurderes i forhold til den konkrete kunde og kan fraviges i både op- og nedadgående retning", jf. Finanstilsynet (2023a). Et tredje eksempel er, at unge kunder kan undtages fra Vækstvejledningens gælds-faktorregel, hvis de har gode jobudsigter og vælger fast rente og afdrag. Låne-reglernes fleksibilitet adskiller sig fra reglerne i *Lov om realkreditlån og realkredit-obligationer m.v.*, hvor den øvre LTV-grænse ved realkreditfinansiering udgør 80 pct., uanset om en konkret vurdering af den enkelte kunde måtte retfærdiggøre

FIGUR 11

Jævn udvikling i boligkøb med finansiering udover grænserne i låneregler

Bevilgede lån udover grænseværdier i lånereglerne

Pct. af samlet nyudlån til boligkøb



Anm.: Se tabel 1 for oversigt over lånereglerne. Fire kvartalers restgældsvægtet glidende gennemsnit. Ved beregningen af boligkøbernes gælds faktor er der anvendt en anden datakilde for låntagers indkomst end Kreditregistret, hvorfor andelen af lån udover grænseværdierne kan afvige fra institutternes indberetninger. Begge serier skal betragtes som overkantsskøn.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af data fra Kreditregistret og Danmarks Statistik.

en højere belåning.¹⁰ De to regelsæt har dog forskellige formål. Formålet med *Lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.* er at beskytte obligationsinvestorerne, mens formålet med låne reglerne, der behandles i denne analyse, er forbrugerbeskyttelse mv. Institutterne har over perioden 2020-23 bevilget en relativt konstant andel af lån, der ligger udover grænserne i forhold til udbetalingskravet og reglerne for låntagers gælds faktor, jf. figur 11.¹¹ Således bevilges omkring 9-12 pct. af det samlede nyudlån til boligkøb til boligkøbere med enten lav udbetaling eller en høj gælds faktor og en låntype, der i udgangspunktet ikke er tilladt i henhold til God skik-reglerne. Der har været en faldende tendens i 2023, hvilket afspejler, at færre boligkøb har resulteret i en gælds faktor, der er større end 4.¹²

At der bevilges lån udover grænserne, er ikke nødvendigvis det samme som, at reglerne brydes, jf. fleksibiliteten i regelsættet. Den relativt konstante andel afvisninger over tid kan indikere, at institutterne har haft samme tilgang til at bevilge lån udover grænserne både før og efter rentestigningerne. De højere renter har derfor ikke ændret på den del af kreditpolitikken, der vedrører sandsynligheden for, at lån kan bevilges udover grænserne i låne reglerne.

Førstegangskøbere og boligkøbere med lave indkomster bevilges oftere lån udover låne reglernes grænseværdier

Nogle typer af boligkøbere vil alt andet lige oftere blive begrænset af reglerne end andre grupper. Hvilke grupper der oftere bevilges lån udover grænserne, kan belyses i en statistisk model, jf. tabel 2. Tabellen viser karakteristika for de boligkøbere, der hyppigere bevilges lån udover låne reglernes grænseværdier. Et positivt fortegn betyder, at hyppigheden for den enkelte variabel er større, når der kontrolleres for de øvrige variable. Ligesom figur 11 er det kun udbetalingskravet og God skiks regel vedr. gælds faktor, der betragtes.

Tabel 2 viser, at institutterne oftere bevilger lån udover låne reglernes grænseværdier til bl.a. førstegangskøbere, som udgør 65 pct. af boligkøberne blandt de lån, der er bevilget udover grænseværdierne og 41 pct. blandt boligkøberne, der ikke gør.¹³ Yngre boligkøbere bevilges også oftere lån udover grænseværdierne, og det samme gør boligkøbere med relativt lave indkomster og formuer. Det kan afspejle, at yngre førstegangskøbere i højere grad end andre kan have udsigt til højere indkomst i de kommende år efter boligkøbet, hvilket kan begrunde, at der ydes lån udover grænseværdierne. Det negative fortegn på indkomst og formue kan herudover afspejle, at boligkøbere med højere indkomster og formuer i mindre grad har behov for at låne op til grænseværdierne. Flexibiliteten i låne reglerne benyttes således til at kunne tilgodese boligkøbere med relativt lave indkomster, hvilket er i tråd med reglerne hjemmel i forbrugerbeskyttelseslovgivningen.

¹⁰ Lånesagsgebyrer mv. kan medfinansieres udover de 80 pct., hvorfor grænsen i praksis er en smule højere. Bemærk, at reglerne i *Lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.* kun vedrører lån finansieret ved udstedelse af realkreditobligationer. Pengeinstitutter kan yde lån med højere belåningsgrad.

¹¹ Kun udbetalingskravet og gælds faktor er vist, da de øvrige regler ikke har faste grænseværdier som fx gælds faktor > 4 eller udbetaling > 5 pct. Disse regler er baseret på en vurdering af den enkelte kunde.

¹² Beregningerne er behæftet med en vis usikkerhed og skal tolkes som overkantsskøn, jf. også noten til figur 11. Gælds faktoren er fx beregnet på baggrund af tilgængelige data på belåningstidspunktet, hvorfor boligkøbere med udsigt til indkomststigninger umiddelbart efter købet indgår med en for lav indkomst. Benyttes indkomsten året efter boligkøbet, bliver den estimerede andel bevillinger udover grænseværdierne lavere, men tendensen med en nogenlunde konstant andel over tid, er den samme.

¹³ Førstegangskøbere er defineret som boligkøbere, hvor alle husstandens voksne, der hæfter for gælden, skal købe bolig for første gang. Definition er lidt anderledes end andre studier, hvorfor andelen af førstegangskøbere også kan være anderledes.

TABEL 2

Karakteristika ved boligkøbere med lån udover lånereglernes grænser

Variabel	Sandsynlighed for at lån bevilges over grænser	Gennemsnit over grænseværdier	Gennemsnit under grænseværdier
Førstegangskøber	+	65 pct.	41 pct.
Husstandens indkomst	-	708 tkr.	811 tkr.
Husstandens bruttoformue	-	129 tkr.	789 tkr.
Husstand med to voksne	+	70 pct.	69 pct.
Antal hjemmeboende børn	+	0,68	0,63
Alder på husstandens ældste	-	36 år	44 år
Storkøbenhavn eller Aarhus	+	32 pct.	29 pct.
Land-, oplands- eller mindre provinsbykommune	+	53 pct.	54 pct.
Antal observationer	155.749	14.306	141.443

Anm.: Den første kolonne angiver fortegnet på parameterestimerne i en logistisk regression, hvor den afhængige variabel er en dummy for om, der er bevilget lån til boligkøbere udover grænserne i forhold til udbetalingskravet eller God skiks regel vedr. gældsfaktor, jf. tabel 1. Variablene er alle statistisk signifikante på 5 pct. signifikansniveau. Fortegnet på de geografiske variable skal ses relativt til referencegruppen, som er større provinsbyer. Kolonne 2 og 3 viser beskrivende statistik for gennemsnittet for de boligkøbere, der er bevilget lån henholdsvis over og under grænserne. Førstegangskøbere er defineret som boligkøbere, hvor alle voksne, der hæfter for gælden, er førstegangskøbere. Gennemsnitsindkomsten for alle boligkøbere er lavere end for den typiske boligkøber vist i boks 1, da den ene indkomst er baseret på et gennemsnit og den anden på medianen.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af data fra Kreditregistret og Danmarks Statistik.

Hvis husstanden, der køber bolig, består af to voksne, er sandsynligheden for at få et lån udover lånereglernes grænser alt andet lige større, ligesom flere hjemmeboende børn også er forbundet med en højere sandsynlighed. Der er dog ikke stor forskel på den gennemsnitlige familiestørrelse på tværs af boligkøbere, der bevilges et lån udover grænserne, og dem som ikke gør, jf. kolonne 2 og 3.

Der er også geografiske forskelle på, hvordan institutterne bevilger lån udover lånereglernes grænser. Hyppigheden er alt andet lige større ved boligkøb i Storkøbenhavn og Aarhus såvel som i kommuner uden for de større byer. Omvendt er sandsynligheden så tilsvarende lavere i de større provinsbyer, som er referencegruppe i regressionen. Der er dog ikke store geografiske forskelle på lån, der er blevet bevilget over eller under lånereglernes grænseværdier.

Litteratur

Danmarks Nationalbank (2017), Risici er under opbygning i den finansielle sektor, *Danmarks Nationalbank Analyse (Finansiel Stabilitet – 2. halvår)*, nr. 23, november.

Danmarks Nationalbank (2024), Udsigter for dansk økonomi, Inflationen er på rette kurs, men der er fortsat et vist inflationspres, *Danmarks Nationalbank Analyse (Udsigter for dansk økonomi)*, nr. 2, marts.

De Nicolò, G., G. Dell’Ariccia, L. Laeven og F. Valencia (2010), Monetary Policy and Bank Risk Taking, *IMF staff position note*, SPN/10/09.

Det Systemiske Risikoråd (2017), Henstilling om begrænsning af risikable låntyper ved høj gældsætning.

ECB (2023), Evolution of mortgage lending standards at the turn of the housing market cycle, *Macroprudential Bulletin – Focus*, no. 22.

Erhvervsministeriet (2023), Bekendtgørelse nr. 1514 af 6. december 2023 om god skik for boligkredit.

Finanstilsynet (2023), Vejledning nr. 9458 af 1. juni 2023 til bekendtgørelse om god skik for boligkredit.

Finanstilsynet (2023), Vejledning nr. 9299 af 20. april 2023 om forsigtighed i kreditvurderingen ved belåning af boliger i vækstområder mv.

Laeven, L. A. Maddaloni og C. Mendicino (2022), Monetary policy, macroprudential policy, and financial stability, *ECB discussion papers*, no. 2647.

Lian, C., Y. Ma, C Wang (2019), Low Interest Rates and Risk-Taking: Evidence from Individual Investment Decisions, *The Review of Financial Studies*, 32, 6, pp. 2107-2148.

Udvalget om finanskrisens årsager (2013), Den finansielle krise i Danmark – årsager, konsekvenser og læring, Erhvervsministeriet.

Må vi sende dig *nyheder* fra Nationalbanken?

Få besked om vores nyeste udgivelser
direkte i din indbakke.

Læs mere om vores nyhedsservice
og tilmeld dig på nationalbanken.dk/da/nyhedsservice,
eller scan QR-koden.



Du kan også få vores nyheder som RSS-feeds.
Læs mere på nationalbanken.dk/da/rss-feeds.

Publikationer



NYT

Nyt er en appetitvækker, der giver et hurtigt indblik i en af Nationalbankens længere publikationer. Nyt er for dig, der har brug for et let overblik og godt kan lide en tydelig vinkling.



STATISTIKNYHED

Statistiknyheder sætter fokus på de nyeste tal og tendenser i Nationalbankens statistikker. Statistiknyheder henvender sig til dig, der vil have hurtig indsigt i aktuelle finansielle data.



RAPPORT

Rapporter er en tilbagevendende beretning om Nationalbankens arbejdsområder og virksomhed. Her finder du bl.a. Nationalbankens årsrapport. Rapporter er for dig, der har brug for en status og opdatering på den forgangne periode.



ANALYSE

Analyser fokuserer på aktuelle emner, som er særligt relevante for Nationalbankens formål. Analyser kan også indeholde Nationalbankens anbefalinger. Her finder du bl.a. vores prognose for dansk økonomi og vores vurdering af den finansielle stabilitet. Analyser henvender sig til dig, der har en bred interesse for økonomiske og finansielle forhold.



ECONOMIC MEMO

Economic Memo giver indblik i det analysearbejde, som Nationalbankens ansatte er i gang med. Economic Memo indeholder fx baggrundsanalyser og metodebeskrivelser. Economic Memo henvender sig primært til dig, der i forvejen har kendskab til økonomiske og finansielle analyser.



WORKING PAPER

Working Paper præsenterer forskningsarbejde fra både ansatte i Nationalbanken og vores samarbejdspartnere. Working Paper henvender sig primært til dig, som er fagperson, og til dig med interesse for forskning inden for centralbankvirksomhed samt økonomi og finans i bredere forstand.

Analysen består af en dansk og engelsk version. I tilfælde af tvivl om oversættelsens korrekthed gælder den danske version.

Danmarks Nationalbank
Langelinie Allé 47
2100 København Ø
+45 3363 6363

Redaktionen er afsluttet 23. maj 2024



**DANMARKS
NATIONALBANK**