

28. november 2011

Redaktion

Christian Hilligsøe Heinig
chei@rd.dk

Anders Friis Binzer
abin@rd.dk

Udgiver

Realkredit Danmark
Strødamvej 46
2100 København Ø
Risikostyring &
forretningsudvikling

Ansvarshavende

Cheføkonom
Christian Hilligsøe Heinig



Friværdierne under pres – men stadig store

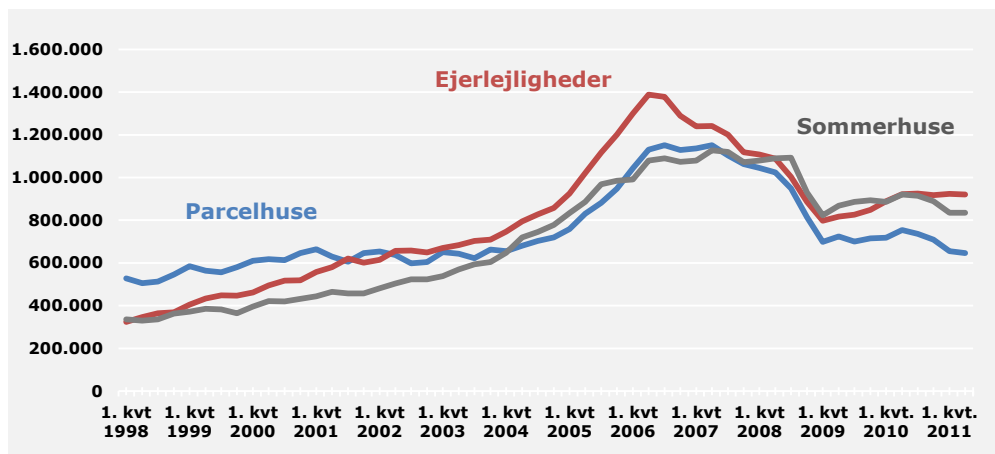
Den megen usikkerhed på de finansielle markeder, gældskrisen i Europa samt den generelle økonomiske afmatning har sat sit præg på boligmarkedet. Vi har gjort status over danskernes friværdier og set på, hvordan det egentlig står til efter en periode med meget modvind til både økonomien og boligmarkedet.

- De samlede friværdier er siden 2006 blevet slået tilbage med godt 700 mia. kroner og er i dag på næsten 1.200 mia. kroner – det er det laveste niveau siden slutningen af 2004.
- Dykker vi ned i tallene, er det værd at bide mærke i, at det op til eskaleringen af finanskrisen mod slutningen af 2008 især var øget gældssætning, der satte friværdierne under pres, men siden hen er det primært faldende boligpriser, der har overtaget skurkerollen. For hele perioden siden 2006 og frem til nu har gældssætningen dog bidraget mere end faldende boligpriser til de skrumpende friværdier. Når det er sagt, foregår væksten i gældssætningen i øjeblikket i et langt mere behersket tempo end tidligere set.
- Et gennemsnitligt parcelhus har friværdi for 650.000 kroner. Det er for parcelhuse det laveste niveau for friværdi siden starten af 2003. I ejerlejligheder er der gennemsnitligt friværdi for 920.000 kroner, mens det tilsvarende tal for sommerhuse er 835.000 kroner – for begge boligtyper er friværdien tilbage på niveauet fra starten af 2005.
- Regionalt set er der store forskelle i friværdierne, og de højeste friværdier findes i Region Hovedstaden. Region Sjælland har oplevet de største fald i friværdierne siden finanskrisen og har nu de laveste friværdier for samtlige ejendomstyper i samtlige regioner, mens friværdierne i Region Nordjylland har været relativt stabile i forhold til andre regioner.
- Går vi ned på kommunalt niveau, er det også kommuner fra hovedstadsområdet, der har teten. Således topper friværdien i Frederiksberg Kommune med 3,3 mio. kroner for parcelhuse. I den modsatte ende af skalaen finder vi Lolland med 178.000 kroner i friværdi.
- Kombinationen af øget gæld og faldende kvadratmeterpriser har betydet, at gælden har nærmet sig boligens værdi og i nogle kommuner er spændet indsnævret betragteligt. Værst står det til i Sorø, hvor gælden udgør 81 % af det gennemsnitlige parcelhus værdi. I den modsatte ende finder vi Frederiksberg, hvor gælden udgør 56 % af boligens værdi. Ser vi tilbage på 2006 hed denne fordeling hhv. 47 % og 40 % for Sorø og Frederiksberg.
- Over de kommende kvartaler er der udsigt til, at friværdierne fortsat vil være under pres som følge af faldende boligpriser. Samlet set vil det dog ikke ændre billedet af, at danskerne gennemsnitligt set fortsat er velkonsoliderede i en historisk kontekst.

Friværdierne er stadig ganske pæne i en historisk kontekst

På trods af alle de negative overskrifter omkring boligmarkedet har friværdierne holdt sig overraskende stabile over de seneste par år. Friværdierne for parcelhuse, ejerlejligheder og sommerhuse er stort set uændrede siden starten af 2009. Det dækker over en mindre stigning ind i 2010, og et fald siden sommeren 2010.

Figur 1: Gennemsnitlige friværdier pr. bolig fordelt på boligtyper



Kilde: Realkreditforeningen, Nationalbanken og egne beregninger

Vi er dog rigtig langt fra de glade friværdi dage tilbage i sommeren 2006. Samlet set er det friværdi for 703 mia. kroner, som så at sige er sivet ud igennem vinduessprækkerne. Der er stadigvæk boligformue for samlet 1.184 mia. kroner hos danskerne og i en historisk kontekst er vi sat tilbage til slutningen af 2004.

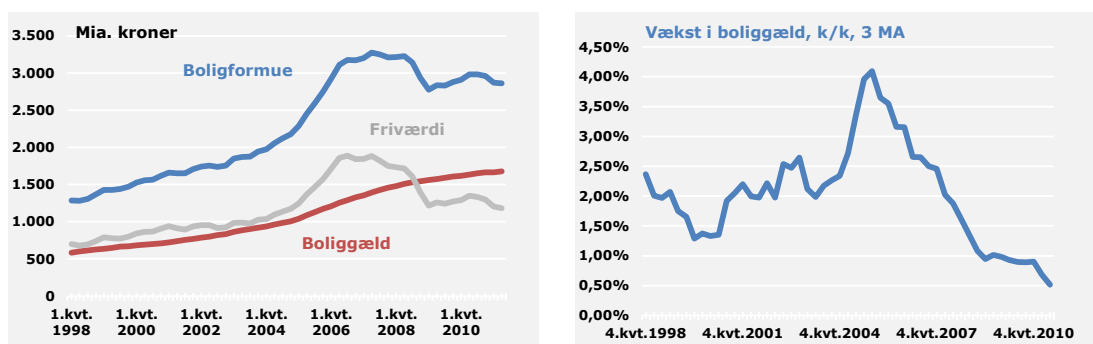
Den gennemsnitlige parcelhusejer har godt 650.000 kroner i friværdi, mens ejerlejligheder og sommerhuse har henholdsvis 920.000 og 835.000 kroner i friværdi. For parcelhuse og ejerlejligheder er friværdien svundet ind med cirka en halv million kroner siden toppen, mens sommerhuse har mistet små 300.000 kroner.

Lidt overraskende er det faktisk en stigning i boliggylden, der er den dominerende faktor i forhold til reducere af friværdierne. Siden toppen i 2006 er friværdien samlet set faldet med 37,3 % svarende til førnævnte cirka 700 mia. kroner. Heraf kan omtrent 385 mia. kroner henføres til øget gældssætning i boligerne, mens faldende boligpriser kan tilskrives små 320 mia. kroner.

Over de seneste fem år er der imidlertid sket et markant skifte i, hvad der driver det nedadgående pres på friværdierne. Før finanskrisen for alvor rullede ind over dansk økonomi i slutningen af 2008, var det især højere gældssætning, der drev friværdierne ned. Det skyldtes umiddelbart to forhold. Ældre generationer med lav gældssætning trådte ud af ejerboligmarkedet og yngre generationer har, grundet de højere ejendomspriser, været nødt til at optage mere gæld. Desuden tog mange danskere aktiv del i "friværdifesten", og en del af den øgede gældssætning blev kanaliseret ud i boligforbedringer og øget forbrug.

Fra slutningen af 2008 og frem til nu er friværdierne faldet med godt 425 mia. kroner og heraf kan lidt mere end 280 mia. kroner henføres til faldende boligpriser, som dermed har taget over som den primære drivkraft i reduktionen af friværdierne. Som vi kan se af nedenstående figur 2 til højre, så har vi set et ganske dramatisk fald i den samlede vækst i boliggælden over de seneste år. I perioden fra 2004-08 lå den gennemsnitlige kvartalsvise vækst i boliggælden på næsten 3 %, mens den over de seneste par år er faldet ned under 1 % i kvartalet, og i det seneste kvartal har vi oplevet den laveste vækst i mange år. Det samlede nyudlån til realkreditsektoren viser også de laveste vækstrater i mere end 15 år. Denne tendens afspejler et boligmarked, der står i stampe men selvfølgelig også et større fokus på konsolidering og opsparing hos danskerne i kølvandet på den økonomiske krise.

Figur 2: Danskernes samlede friværdi og væksten i boliggælden



Kilde: Realkreditforeningen, Nationalbanken og egne beregninger

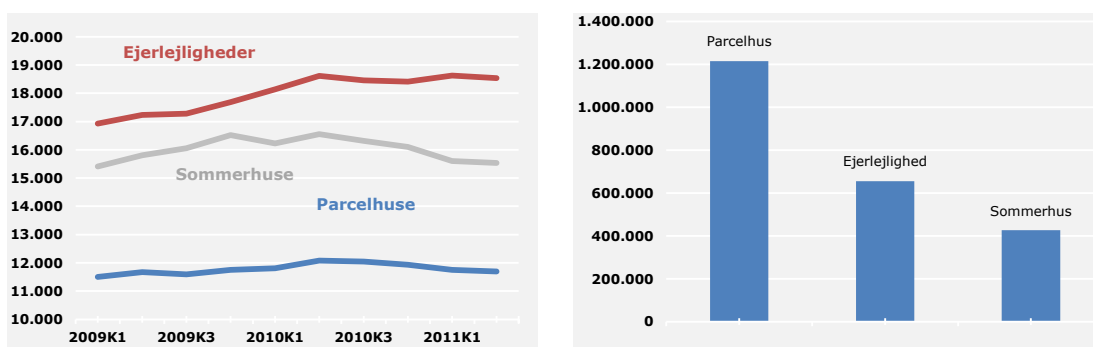
Ejerlejligheder har klaret sig bedst på det seneste

Ser vi på de enkelte ejendomstyper, så har den gennemsnitlige ejerlejlighed oplevet en stigning i friværdien siden bunden i 1. kv. 2009 på 15,1 % eller 122.000 kroner. Sommerhusene er steget 3,4 % svarende til godt 12.000 over bunden, mens parcelhusene i samme periode er faldet igennem bunden fra 2009 med 10 % lig med 53.000 kroner. Dermed skal vi tilbage til starten af 2003 for at finde en tilsvarende friværdi for parcelhuse.

Holder vi det op imod prisudviklingen i 1. kv. 2009 stemmer billedet også godt overens, hvor ejerlejligheder har klaret sig bedst med en stigning på 9,5 %, hvorimod parcelhuse er steget 1,7 % og sommerhuse 0,8 %. Årsagen til vi ser et fald i friværdien på huse på trods af stigende priser i perioden, skyldes øget gældsætning. Sommerhusene klarer sig bedre på trods af den lavere prisstigning, hvilket skyldes den mindre vækst i gældsætningen i sommerhusene.

Et gennemsnitligt parcelhus har en gæld på godt 1,2 mio. kroner, mens den for ejerlejligheder og sommerhuse er noget mere beskedne 655.000 og 426.000 kroner. For sommerhuse gælder det dog typisk, at gældsniveauet holdes nede af, at en del af sommerhusejerne udnytter friværdi fra primær bolig til at finansiere en del af sommerhuskøbet.

Figur 3: Prisudviklingen og gennemsnitlig gældssætning per ejendomstype



Kilde: Realkreditforeningen, Nationalbanken og egne beregninger

Mere end 1 mio. kroner skåret af den gennemsnitlige friværdi i hovedstaden

Ser vi på friværdierne på regionsbasis, er der væsentlige forskelle. Region Hovedstaden skiller sig ud med en friværdi på den gode side af millionen for både parcelhuse og ejerlejligheder. I Region Sjælland er friværdien gået væsentlig tilbage under finanskrisen, og der har også været store prisfald de seneste kvartaler. Det resulterer i Region Sjælland har de laveste friværdier for alle tre ejendomstyper. I alle regioner med undtagelse af Region Hovedstaden er friværdien også faldet de seneste kvartaler.

Tabel 1: Friværdi fordelt på ejendomstype og regioner

| | Region Hovedstaden | Region Midtjylland | Region Nordjylland | Region Sjælland | Region Syddanmark | Hele landet |
|--------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|-----------------|-------------------|-------------|
| Parcelhus | 1.095.000 | 632.000 | 486.000 | 420.000 | 533.000 | 646.000 |
| Top Parcelhus | 2.182.000 | 972.000 | 694.000 | 1.139.000 | 836.000 | 1.136.000 |
| Ejerlejlighed | 1.016.000 | 946.000 | 757.000 | 672.000 | 755.000 | 920.000 |
| Top Ejerlejlighed | 1.695.000 | 1.196.000 | 838.000 | 1.085.000 | 906.000 | 1.388.000 |
| Sommerhus | 992.000 | 856.000 | 861.000 | 603.000 | 1.060.000 | 835.000 |
| Top Sommerhus | 1.641.000 | 1.102.000 | 1.136.000 | 955.000 | 1.265.000 | 1.127.000 |

Region Nordjylland er den region, hvor friværdien er blevet reduceret mindst. Prisstigningerne i regionen har naturligvis ikke været så voldsomme, men prisfaldene har også været ganske begrænsede og faktisk er parcelhuspriserne på nuværende tidspunkt kun 5,1 % under toppen. Friværdien for et gennemsnitligt parcelhus i Region Nordjylland er 30 % fra da friværdien var højest – til sammenligning er friværdien i Region Sjælland blevet reduceret med 63 % siden toppen. Målt i kroner og øre er faldet størst i Region Hovedstaden, hvor der er blevet barberet næsten 1,1 mio. kroner af den gennemsnitlige friværdi i parcelhuset.

Graver vi et spadestik dybere og kigger helt ned på kommuneniveau, så er der endnu større regionale forskelle. Helt i toppen findes Frederiksberg med en friværdi på 3,3 mio. kroner, forfulgt af Gentofte med 2,5 mio. kroner i friværdi og Rudersdal med 2 mio. kroner. I den modsatte ende af skalaen ligger Lolland med 178.000 og Odsherred med 200.000 kroner i friværdi.

Tabel 2: Parcelhuse - Top og bund over friværdier fordelt på kommuner

| Top 10 - Friværdi | | Bund 10 - Friværdi | |
|-----------------------|-----------|---------------------|---------|
| Frederiksberg | 3.337.000 | Lolland | 178.000 |
| Gentofte | 2.553.000 | Odsherred | 200.000 |
| Rudersdal | 2.031.000 | Ærø | 213.000 |
| Lyngby-Taarbæk | 1.804.000 | Morsø | 227.000 |
| Hørsholm | 1.590.000 | Guldborgsund | 229.000 |
| København | 1.559.000 | Faxe | 253.000 |
| Furesø | 1.420.000 | Vordingborg | 273.000 |
| Gladsaxe | 1.267.000 | Langeland | 285.000 |
| Århus | 1.149.000 | Bornholm | 289.000 |
| Dragør | 1.098.000 | Læsø | 291.000 |
| Allerød | 1.005.000 | Stevns | 299.000 |

Store forskelle i friværdibufferen på tværs af kommuner

Friværdien i boligen kan blive presset fra to sider. Når gælden øges eller værdien af ejendommen falder. Skulle gælden overstige værdien af ejendommen, er ejeren i princippet teknisk insolvent. Det er i og for sig ikke noget problem, hvis man kan betale sine løbende regninger og er glad for sin bolig.

I nedenstående tabel 3 er vist, hvor meget gælden udgør af boligværdien. Der er stor forskel på friværdibufferen i de forskellige kommuner, men ikke overraskende er samtlige af kommunerne i top 10 fra Region Sjælland. Sorø, Faxe og Odsherred placerer sig helt i top, hvor gælden udgør 80 % af boligens værdi. Friværdien i Sorø er dog stadig 345.000 kroner og i Faxe 250.000 kroner. Ser vi på den modsatte ende af skalaen ligger Frederiksberg i bunden med en gæld på 56 % af boligværdien, men ellers er det værd at bide mærke i, at kommuner som Struer og Esbjerg er med på listen over kommuner med relativ lav gæld i forhold til boligværdien. Det er altså ikke blot kommuner karakteriseret ved høje boligpriser, der placerer sig i den attraktive ende af skalaen, men også kommuner med en relativ lav gældssætning.

Tabel 3: Gæld i gennemsnitligt parcelhus i forhold til værdien af parcelhuset

| Top 10 - Gæld ift. Boligværdi | | Bund 10 - Gæld ift. Boligværdi | |
|-------------------------------|-----|--------------------------------|-----|
| Sorø | 81% | Frederiksberg | 56% |
| Faxe | 80% | Lyngby-Taarbæk | 58% |
| Odsherred | 80% | Furesø | 59% |
| Ringsted | 79% | Rudersdal | 59% |
| Stevns | 78% | Gentofte | 59% |
| Vordingborg | 77% | Århus | 59% |
| Lolland | 77% | København | 60% |
| Guldborgsund | 77% | Gladsaxe | 61% |
| Kalundborg | 76% | Struer | 61% |
| Holbæk | 75% | Aalborg | 61% |
| Næstved | 75% | Esbjerg | 61% |

Betragter vi top og bund 3 fra 2011 og deres gæld i forhold til boligværdi i 2006, var billedet ganske anderledes. I 2006 udgjorde gælden 47 % af boligværdien i Sorø, mens den på Frederiksberg udgjorde 40 %. Indsnævringen i spændet har altså været væsentlig voldsommere i Sorø end på Frederiksberg

Tabel 4: Hvor meget gælden i et gennemsnitligt parcelhus udgjorde af værdien i 2006

| Top og bund 3 gæld ift. boligværdi i 2006 | | | |
|--|------|-----------------------|------|
| Sorø | 47 % | Frederiksberg | 40 % |
| Faxe | 46 % | Lyngby-Taarbæk | 40 % |
| Odsherred | 45 % | Furesø | 40 % |

Alle tal for friværdier og gæld i denne analyse er for den gennemsnitlige parcelhusejer, og der vil naturligvis være store forskelle på tværs af gennemsnittet alt afhængig af, hvornår man har købt sin bolig, om man er førstegangskøber, forbrugs- og lånemønstre osv.

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.