

24. oktober 2012



Status på andelsboligmarkedet

I denne analyse ser vi nærmere på den helt aktuelle udvikling på andelsboligmarkedet med udgangspunkt i vores kendskab til markedet qua Danske Bank-koncernens forretningsomfang på andelsboligmarkedet. Status på andelsboligmarkedet er:

- Andelsboligpriserne i Region Hovedstaden steg med 1,5 % fra 2. kvartal til 3. kvartal i år. Det følger i kølvandet på en mindre stigning på 0,8 % fra 1. kvartal til 2. kvartal. Vi har dermed set et mindre brud på de foregående kvartalers tendens, hvor andelsboligpriserne ellers var svagt faldende. Dermed ser vi i øjeblikket nogenlunde samme tendens som på ejerboligmarkedet.
- Ser vi på maksimalpriserne på andelsboligmarkedet, steg de et nøk mindre end købspriserne, og dermed blev spændet indsnævret en smule i 3. kvartal. Det gennemsnitlige nedslag i forhold til maksimalprisen er nu på 10 % - det er det laveste niveau registreret i indeksets historie. Tilbage i sommeren 2009 var nedslaget gennemsnitligt set på 20 %.
- Som altid er der store forskelle på tværs af de enkelte købstilbud på andelsboligmarkedet i forhold til maksimalprisen. Ser vi på vores data for handlede andelsboliger i hele landet for 1. halvår i år, er det mest normale, at købstilbuddet er på niveau med maksimalprisen – det er den i næsten 40 % af sagerne. Det afspejler, at der fortsat findes en stor del konservative andelsboligforeninger med orden i økonomien.
- Vi ser imidlertid også, at der er en vis portion af andelsboligerne, hvor købsprisen er langt under maksimalprisen – på hvert tyvende købstilbud er maksimalprisen mere end 100 % højere end købsprisen. Det understreger nok engang, at man som potentiel køber på andelsboligmarkedet ikke kan tage udgangspunkt i maksimalprisen som vejledende for købsprisen.
- En vejledende beregning på køb af den typiske andelsbolig i Region Hovedstaden viser, at en ”tilsvarende” ejerlejlighed skal koste mellem cirka 1,48 mio. kroner og 2,88 mio. kroner alt afhængig af finansieringen i andelsboligforeningen. Det kan ikke undre, at det er et svært marked at agere køber i.
- Det kan derfor kun glæde os, at der er forlydender om, at Ministeriet for By, Bolig og Landdistrikter arbejder på at gøre andelsboligmarkedet mere gennemskueligt ved blandt andet at sikre, at vigtige og relevante elementer omkring andelsboligforeningens økonomi og finansiering synliggøres for potentielle købere. Det vil være et skridt i den rigtige retning for andelsboligmarkedet.

Redaktion

Christian Hilligsøe Heinig
chei@rd.dk

Udgiver

Realkredit Danmark
Strødamvej 46
2100 København Ø
Risikostyring

Ansvarshavende

Cheføkonom
Christian Hilligsøe Heinig

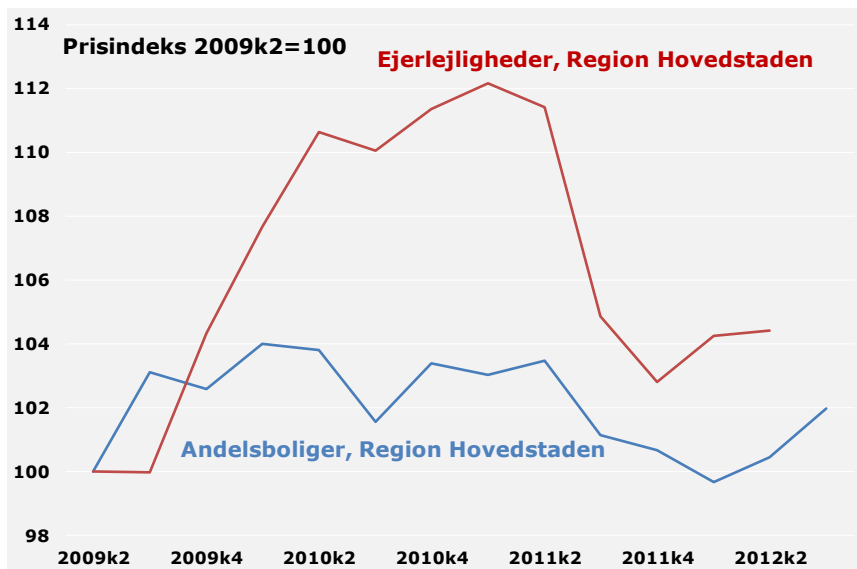


Svagt stigende priser på andelsboligmarkedet for 2. kvartal i træk

Ud fra de købstilbud på andelsboligmarkedet, der har været forbi Danske Bank-koncernen, steg andelsboligpriserne i Region Hovedstaden med 1,5 % fra 2. kvartal til 3. kvartal i år. Det følger i kølvandet på en mindre stigning på 0,8 % fra 1. kvartal til 2. kvartal. Vi har dermed set et mindre brud på de foregående kvartalers tendens, hvor andelsboligpriserne ellers var svagt faldende. Dermed ser vi i øjeblikket nogenlunde samme tendens som på ejerboligmarkedet, hvor prisfald ligeledes er blevet vendt til omtrent stabile boligpriser.

Zoomer vi lidt ud og ser overordnet på prisudviklingen på andelsboligmarkedet over de seneste cirka tre år, hvor vores prisindeks har eksisteret, kan vi dog konstatere, at priserne på andelsboliger generelt har været relativt stabile i denne periode – og langt mere stabile end vi har været vidne til på ejerboligmarkedet, jf. figur 1. Siden 2. kvartal 2009 nåede priserne på ejerlejligheder at stige med mere end 12 %, og siden er de faldet noget tilbage, og er nu godt 4 % over niveauet fra dengang. Til sammenligning steg andelspriserne med cirka 4 %, og er nu faldet tilbage til at være omtrent 2 % over niveauet tilbage fra 2. kvartal 2009.

Figur 1: Stabilt andelsboligmarked i forhold til ejerboligmarked



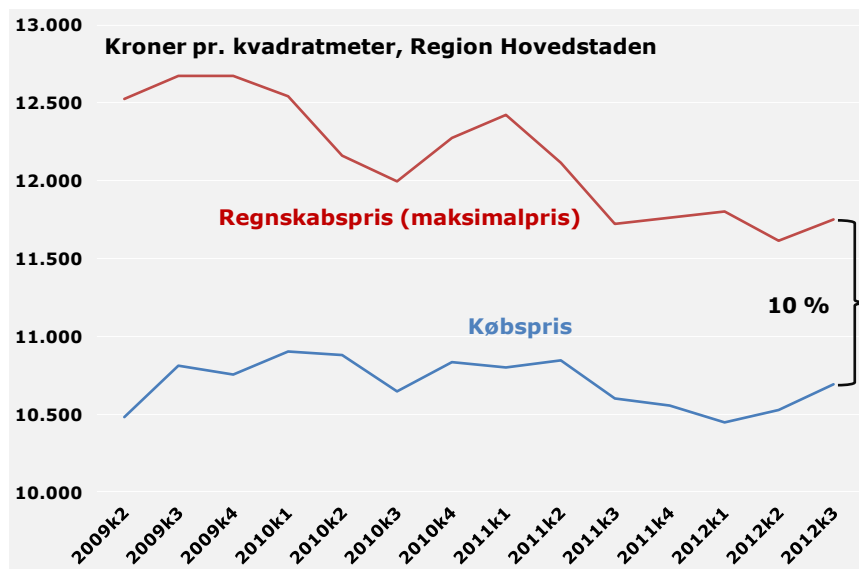
Kilde: Egne beregninger

Det er oplagt at tilskrive den noget mere træge prismetakisme på andelsboligmarkedet gennem de senere år til et mindre gennemskueligt marked for potentielle købere. En alternativ forklaring kan være, at andelsboligmarkedet ikke oplevede lige så dramatiske prisfald i kølvandet på den finansielle krises indtog i efteråret 2008, og dermed heller ikke oplevede en rekyl-effekt som det københavnske ejerboligmarked, da det viste sig, at renterne krøb ned og dansk økonomi begyndte at genvinde fodfæste. Hvorvidt sidstnævnte forklaring holder vand eller ej vides ikke, da der ikke findes troværdige prisstatistikker for andelsboligmarkedet, der dækker disse ekstreme kvartaler for dansk økonomi og boligmarkedet.

Forskel mellem maksimalpris og købspris indsnævres fortsat

Ser vi på maksimalpriserne på andelsboligmarkedet, steg de et nøk mindre end købspriserne, og dermed blev spændet indsnævret en smule i 3. kvartal. Det gennemsnitlige nedslag i forhold til maksimalprisen er nu på 10 %, jf. figur 2 – det er det laveste niveau registreret i indeksets korte levetid siden 2. kvartal 2009. Tilbage i sommeren 2009 var nedslaget gennemsnitligt set på 20 %. De lavere maksimalpriser siden dengang afspejler formentlig generelt lavere valuarvurderinger eller mere forsigtige andelsboligforeninger, der kan have sat flere penge af til hensættelser - evt. for at gardere sig mod risikoen for lavere fremtidige vurderinger.

Figur 2: Lavere nedslag fra maksimalpris til købspris

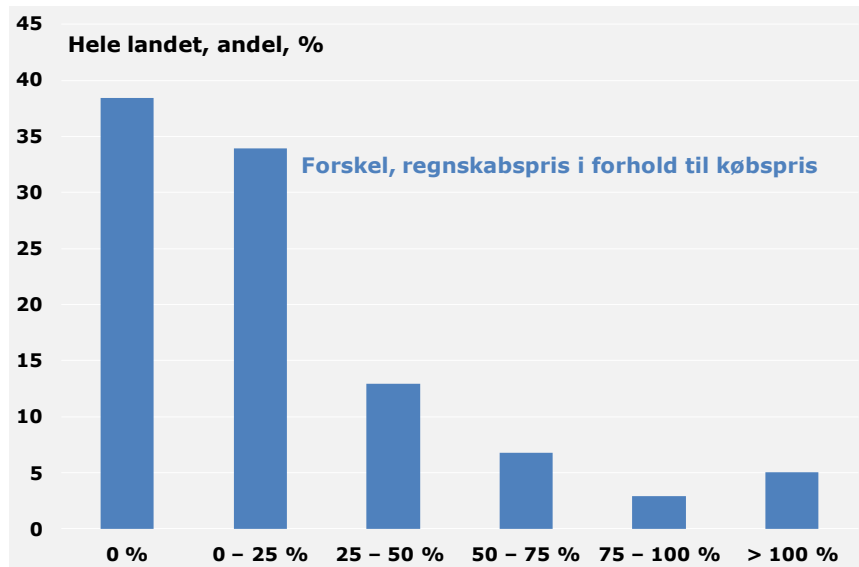


Kilde: Egne beregninger

Som altid er der store forskelle på tværs af de enkelte købstilbud på andelsboligmarkedet i forhold til maksimalprisen. Ser vi på vores data for handlede andelsboliger i hele landet for 1. halvår i år, oplever vi oftest, at købstilbuddet er på niveau med maksimalprisen – det er den i næsten 40 % af sagerne, jf. figur 3. Det afspejler, at der fortsat findes en stor del konservative andelsboligforeninger med orden i økonomien. Herefter ser vi, at i tæt ved 35 % af købstilbuddene er købsprisen op til 25 % lavere end maksimalprisen. Derved er nedslagene på tæt ved tre ud af fire andelsboligkøb trods alt relativt begrænset i forhold til maksimalprisen.

Vi ser imidlertid også, at der er en vis portion af andelsboligerne, hvor købsprisen er langt under maksimalprisen – på hvert tyvende købstilbud er maksimalprisen mere end 100 % højere end købsprisen. Det understreger nok engang, at man som potentiel køber på andelsboligmarkedet ikke kan tage udgangspunkt i maksimalprisen som vejledende for købsprisen.

Figur 3: En del andelsboliger handles tæt på maksimalprisen

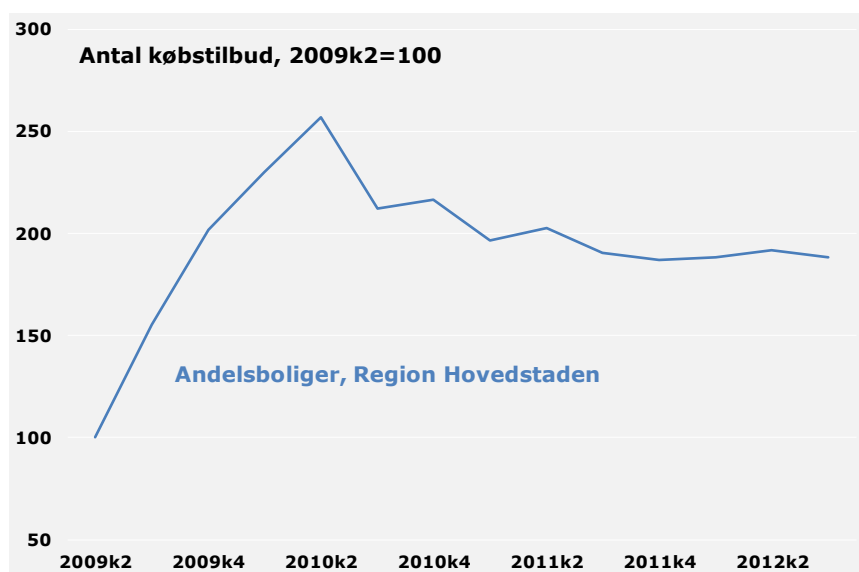


Kilde: Egne beregninger

Ser vi på udviklingen i handelsaktiviteten på andelsboligmarkedet – igen med baggrund i vores egne tal – viser det sig, at handelsinteressen har været nogenlunde uændret i 3. kvartal i forhold til 2. kvartal, jf. figur 4. Generelt set har der nærmest ikke været nogen udsving på denne front siden det mærkbare fald i handelsaktiviteten fra sommeren 2010 og frem til sommeren 2011.

Med udgangspunkt i den godt tre-årige periode, vi har data fra, er det imidlertid mere end svært at udlede noget omkring, hvorvidt aktiviteten er høj eller lav på andelsboligmarkedet. Vi kan dog konstatere, at aktiviteten er næsten fordoblet siden andet kvartal 2009, men det er så også med et sammenligningsgrundlag nærmest lige i kølvandet på finanskrisens indtog.

Figur 4: Omtrent uændret handelsaktivitet over de seneste kvartaler



Kilde: Egne beregninger

Boligbehov haves - andelsbolig eller ejerbolig?

Selv om der til stadighed findes købere af andelsboliger, der værdsætter værdierne og fællesskabet, så kommer vi ikke udenom, at mange andelsboliger i dag handles på baggrund af et boligbehov. Og i den sammenhæng er det i øjeblikket mere end svært for almindelige boligkøbere at sammenligne hvor meget ejerbolig, man egentlig kan få for de penge, man overvejer at købe en bestemt andelsbolig for.

Vi har set nærmere på denne problematik. Udgangspunktet er, at boligbehovet er i centrum for den potentielle boligkøber, og dermed er det i princippet ligegyldigt om resultatet ender med at blive en ejerbolig eller en andelsbolig. Dvs. fokus er, hvor man får mest bolig for pengene givet, at der ikke er afgørende forskel i beliggenhed, størrelse, indretning etc.

I tabel 1 nedenfor er antagelsen i beregningerne, at den samlede månedlige udgift til en andelsbolig er lig med den samlede månedlige udgift til ejerbolig, og tabellen omsætter andelsindskud og månedlig boligafgift til en alternativ pris på en ejerbolig.

Ud fra tabellen kan man se, at overvejer man at købe en andelsbolig, der har en månedlig boligafgift på 4.000 kroner og et andelsindskud på 1.000.000 kroner – svarende nogenlunde til den gennemsnitlige andelsbolig i Region Hovedstaden – svarer det til, at man kan købe en ejerbolig for 1.480.000 kroner. I så fald vil den månedlige udgift være den samme mellem de to boligformer. Koster en tilsvarende ejerlejlighed altså mere end dette, får man mere andelsbolig for pengene og vice versa. I denne sammenhæng kan nedenstående skema være et godt supplement for potentielle andelsboligkøbere i boligjagten.

Tabel 1: Hvor meget ejerbolig kan du få for den gennemsnitlige andelsbolig – fast rente og afdrag

	Månedlig boligafgift, Fastforrentet lån med afdrag							
	2.000	4.000	6.000	8.000	10.000	12.000	14.000	16.000
250.000	420.000	800.000	1.190.000	1.580.000	1.960.000	2.350.000	2.730.000	3.120.000
500.000	640.000	1.030.000	1.410.000	1.800.000	2.190.000	2.570.000	2.960.000	3.340.000
750.000	870.000	1.250.000	1.640.000	2.020.000	2.410.000	2.800.000	3.180.000	3.570.000
1.000.000	1.090.000	1.480.000	1.860.000	2.250.000	2.630.000	3.020.000	3.410.000	3.790.000
1.250.000	1.310.000	1.700.000	2.090.000	2.470.000	2.860.000	3.240.000	3.630.000	4.020.000
1.500.000	1.540.000	1.920.000	2.310.000	2.700.000	3.080.000	3.470.000	3.850.000	4.240.000
1.750.000	1.760.000	2.150.000	2.530.000	2.920.000	3.310.000	3.690.000	4.080.000	4.470.000
2.000.000	1.990.000	2.370.000	2.760.000	3.140.000	3.530.000	3.920.000	4.300.000	4.690.000
2.250.000	2.210.000	2.600.000	2.980.000	3.370.000	3.750.000	4.140.000	4.530.000	4.910.000
2.500.000	2.430.000	2.820.000	3.210.000	3.590.000	3.980.000	4.360.000	4.750.000	5.140.000

Note: Andelsindskuddet er finansieret med 6,75 % variabelt forrentet andelsboliglån over 30 år og andelsboligforeningen har et fastforrentet lån med afdrag. Ejerboligen er finansieret 80 % med et 30-årigt 3,5 % realkreditlån og 20 % med et 30-årigt fastforrentet boliglån med 7,0 % i rente. I beregningerne er det forudsat, at fællesudgifterne i andelsboligforeningen og bidraget til ejerforeningen er ens. Ejendomsværdiskatten og ejendomsskat på ejerboligen er medregnet.

Der er imidlertid ét stort problem ved ovenstående betragtninger. Hvis det viser sig, at andelsboligforeningen har benyttet sig af en anden form for finansiering end 30-årige fastforrentede realkreditlån, betyder det også, at man køber sig ind i en forening, hvor risikoen er større end det, der ligger til grund for sammenligningen med ejerboligen. En mere korrekt sammenligning bør derfor bygges på ens finansiering mellem de to boligformer – og skruer man tilsvarende op for risikoen ved sit køb af ejerbolig, betyder det dermed også, at det bliver muligt at

sidde billigere om måneden. Der er som bekendt en verden til forskel i den månedlige ydelse mellem et fastforrentet 30-årigt lån med afdrag og et F1-lån uden afdrag – ligesom der er en verden til forskel i risikoprofilen på de to låntyper.

I tabel 2 er vist konsekvenserne, hvis andelsboligforeningen udelukkende er finansieret via afdragsfrit F1-lån. Her ser man tydeligt, at man i så fald kan få væsentligt mere ejerbolig for pengene – hvis man vel at mærke er villig til at påtage sig samme risiko på lånesiden, som man automatisk påtager sig i andelsboligforeningen – og selvfølgelig kan kreditgodkendes til køb af ejerbolig, som altid tager sit udgangspunkt i et fastforrentet lån med afdrag. Den førnævnte andelsbolig med en boligafgift på 4.000 kroner om måneden og 1.000.000 kroner i andelsindskud svarer nu til køb af en ejerbolig til hele 2.880.000 kroner. Det er næsten dobbelt op i forhold til sammenligningen på baggrund af et fastforrentet lån.

Tabel 2: Hvor meget ejerbolig kan du få for den gennemsnitlige andelsbolig – F1-lån uden afdrag

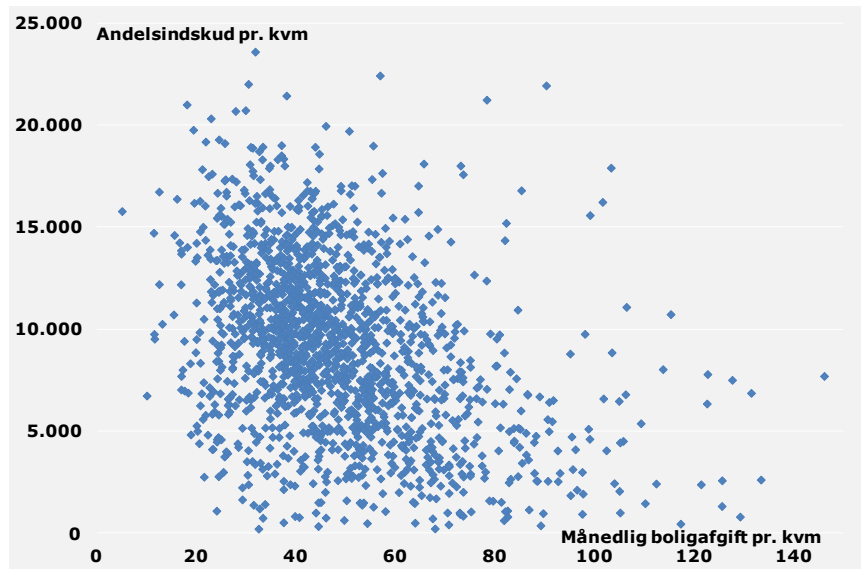
	Andelsindskud	Månedlig boligafgift, F1-lån uden afdrag							
		2.000	4.000	6.000	8.000	10.000	12.000	14.000	16.000
	250.000	820.000	1.570.000	2.330.000	3.080.000	3.830.000	4.590.000	5.340.000	6.100.000
	500.000	1.250.000	2.010.000	2.760.000	3.520.000	4.270.000	5.030.000	5.780.000	6.540.000
	750.000	1.690.000	2.450.000	3.200.000	3.960.000	4.710.000	5.470.000	6.220.000	6.980.000
	1.000.000	2.130.000	2.880.000	3.640.000	4.390.000	5.150.000	5.900.000	6.660.000	7.410.000
	1.250.000	2.570.000	3.320.000	4.080.000	4.830.000	5.590.000	6.340.000	7.100.000	7.850.000
	1.500.000	3.000.000	3.760.000	4.510.000	5.270.000	6.020.000	6.780.000	7.530.000	8.290.000
	1.750.000	3.440.000	4.200.000	4.950.000	5.710.000	6.460.000	7.220.000	7.970.000	8.730.000
	2.000.000	3.880.000	4.640.000	5.390.000	6.150.000	6.900.000	7.650.000	8.410.000	9.160.000
	2.250.000	4.320.000	5.070.000	5.830.000	6.580.000	7.340.000	8.090.000	8.850.000	9.600.000
	2.500.000	4.760.000	5.510.000	6.270.000	7.020.000	7.780.000	8.530.000	9.290.000	10.040.000

Note: Andelsindskuddet er finansieret med 6,75 % variabelt forrentet andelsboliglån over 30 år og andelsboligforeningen har et afdragsfrit F1-lån. Ejerboligen er finansieret 80 % med et 30-årigt 3,5 % realkreditlån og 20 % med et 30-årigt fastforrentet boliglån med 7,0 % i rente. I beregningerne er det forudsat, at fællesudgifterne i andelsboligforeningen og bidraget til ejerforeningen er ens. Ejendomsværdiskatten og ejendomsskat på ejerboligen er medregnet.

Det store spænd i forhold til, hvor meget ejerbolig du kan få for den gennemsnitlige andelsbolig understreger, hvor vigtigt det er, at sammenligningen mellem andelsbolig og ejerbolig bygger på ens finansieringsvilkår, så boligkøberens dermed er eksponeret over for samme risiko. Ligeledes understreger beregningerne, at en andelsboligkøber kan gå grueligt galt i byen, hvis der blot fokuseres snævert på boligafgift og andelsindskud.

Ovenstående beregninger er de to hjørnetilfælde – altså den mest konservative låneprofil i tabel 1 og en låneprofil med fokus på billigst mulig ydelse i andelsboligforeningen i tabel 2. I virkelighedens verden er sammenligningen endnu mere kompleks, da der kan være flere forskellige kombinationer af realkreditlån i spil i den enkelte andelsboligforening. Ser vi på fordelingen af boligafgift og andelsindskud på data fra mere end 1.500 andelsboligforeninger, fremgår det også tydeligt, at der ikke er nogen klar sammenhæng mellem, hvad man betaler i boligafgift og andelsindskud i de forskellige andelsboligforeninger, jf. figur 5. Typisk vil man ellers – alt andet lige forvente – at et højt andelsindskud ville være ensbetydende med en lav boligafgift, da foreningen i så fald har en høj friværdi. Grundet forskelle i finansiering – og selvfølgelig også beliggenhed – er billedet imidlertid noget mere broget, hvad angår sammenhæng mellem andelsindskud og boligafgift.

Figur 5: Stor forskel på tværs af andelsboligforeninger mellem boligafgift og andelsindskud



Kilde: Egne beregninger

Note: Data fra 1.667 andelsboligforeninger på landsplan, hvor der har været et købstilbud i 2011

Mere gennemsigtighed på andelsboligmarkedet ønskes!

Det forlyder fra Ministeriet for By, Bolig og Landdistrikter, at der i øjeblikket arbejdes på at gøre andelsboligmarkedet mere gennemsommeligt ved blandt andet at sikre, at vigtige og relevante elementer omkring andelsboligforeningens økonomi og finansiering synliggøres for potentielle købere. Det vil i høj grad være et skridt i den rigtige retning, så køberne nemmere kan få et indblik i, hvad det er for en forening, de overvejer at købe sig ind i, og hvor meget bolig de reelt får for pengene.

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.