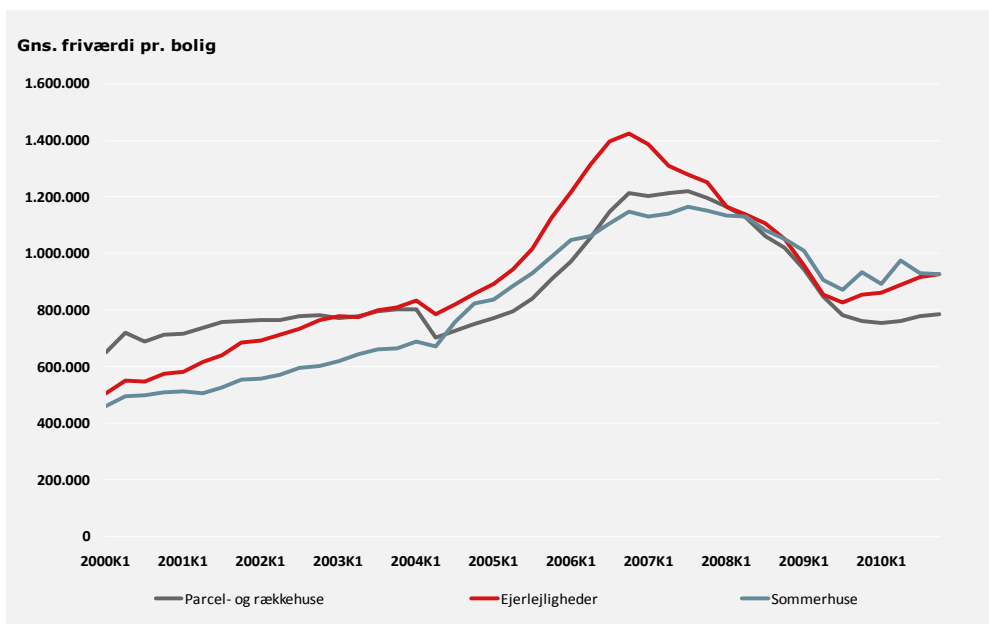




Friværdierne i bedring

- Boligmarkedet er i bedring, og danskernes appetit på at optage nye lån i boligen har været noget mere afdæmpet end tidligere set gennem de seneste godt 10 år. Det har betydet, at danskernes friværdier atter er begyndt at pege snuden opad efter en dramatisk nedtur.
- De danske boligejere er set under ét ganske velpolstret. Den gennemsnitlige friværdi i et standard parcelhus løber op i 787.000 kroner i 3. kvartal 2010, mens friværdien i ejerlejligheder og sommerhuse er tæt på 930.000 kroner. For både parcelhuse og ejerlejligheder er friværdien dog blevet reduceret med tæt ved 35% siden toppen.
- Ikke overraskende er der store regionale forskelle i friværdierne. De største friværdier findes generelt i hovedstadsregionen, mens Region Sjælland og Nordjylland placerer sig i bunden. Dykker vi ned på kommuneniveau, så er der en forskel på hele 2,66 mio. kroner i friværdien på et gennemsnitligt parcelhus på Frederiksberg i forhold til Lolland.
- De store friværdier til trods i Region Hovedstaden, så er det også her, vi finder den største gældssætning, og dermed alt andet lige den største rentefølsomhed. Har man eksempelvis et 1-årigt afdragsfrit Flexlån®, så vil en rentestigning på 1% betyde en gns. årlig ekstraregning til københavneren på netto 12.600 kroner mod 5.400 kroner i Nordjylland.
- Der er næppe udsigt til større stigninger i friværdierne over de kommende kvartaler. På trods af at boligpriserne i visse områder har været kraftig stigende over det seneste års tid, så tegner de seneste indikatorer et billede af stabile til svagt stigende priser, og dertil kommer også, at gælden i boligen sandsynligvis stadigvæk vil vokse i et svagt tempo.
- De stigende friværdier og bedringen på boligmarkedet har været en vigtig årsag til, at det private forbrug har været i ganske god form over det seneste års tid med en stigning på 3,3%. En simpel modelberegning illustrerer, at de stigende boligpriser ved udgangen af i år har bidraget til at trække det private forbrug op med cirka 3 mia. kroner.



Udgiver

Realkredit Danmark
Parallelvej 17
2800 Kgs. Lyngby
Risikostyring & funding

Redaktion

Christian Hilligsøe Heinig
chei@rd.dk

Rune Larsen

runlar@rd.dk

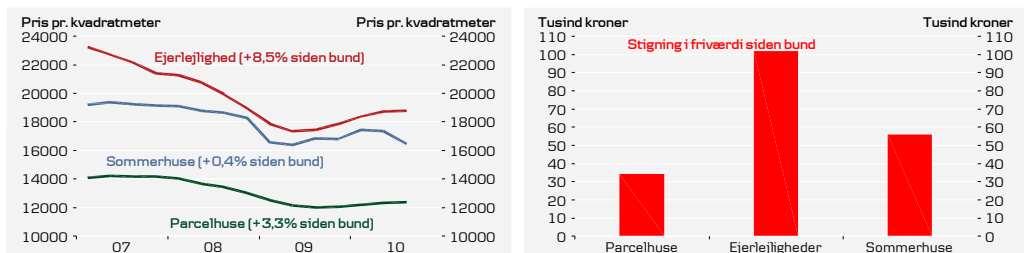
Ansvarshavende

Cheføkonom
Christian Hilligsøe Heinig

Ejerlejligheder har oplevet den kraftigste stigning i friværdierne

Boligmarkedet er i bedring med stigende handelsaktivitet og stigende boligpriser. Det er især omkring hovedstadsregionen, at vi har set de største prisstigninger, men også på landsplan har vi set prisstigninger på både parcelhuse og ejerlejligheder, mens sommerhuspriserne fortsat er tæt på bunden. Ejerlejlighederne har oplevet størst fremgang med en prisstigning på 8,5% siden bunden, mens parcelhuspriserne er steget med 3,3%. Det slår ikke overraskende igennem på danskernes friværdier, som nu atter er stigende efter et par hårde år.

Figur 1: Udvikling i boligpriser og friværdier siden bunden



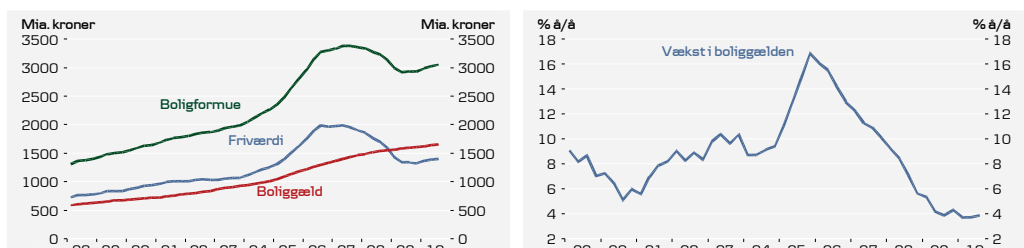
Kilde: Realkreditrådet, Danmarks Statistik og egne beregninger

Siden friværdierne nåede bunden, så har friværdien i det gennemsnitlige parcelhus oplevet en fremgang på 34.000 kroner, ejerlejlighederne med 102.000 kroner og sommerhusene med 56.000 kroner. Der er dog stadig langt op til tidligere tiders toppe tilbage fra 2006 og 2007. Friværdien pr. parcelhus er dykket med godt 430.000 kroner til nu 787.000 kroner, mens ejerlejlighederne har tabt næsten 500.000 kroner i friværdi, og er nu på cirka 930.000 kroner.

Trods et astronomisk tab af formuer i kølvandet på den finansielle og økonomiske krise – alene 586 mia. kroner i friværdi er gået op i røg – så er danskernes formuer i et overordnet perspektiv stadig ganske solide. Friværdierne er slået tilbage på niveauet fra sommeren 2005, hvilket dengang også var et rekordhøjt niveau. I 3. kvartal i år løber de samlede friværdier i danskernes boliger op i 1.396 mia. kroner.

Ellers er det i øvrigt værd at bide mærke i, at cirka 60% af nedgangen i friværdierne siden toppen i 3. kvartal 2006 kan henføres til stigende gældssætning i husholdningernes boliger, og dermed faktisk er en vigtigere forklaring end faldende boligpriser. Det er en smule overraskende – også med tanke på, at vi har været igennem en periode med strammere kreditvilkår samt et stort fokus på opsparing i husholdningerne, hvor indlånet på danskernes bankkonti har været i hastig vækst.

Figur 2: Danskernes samlede friværdier og udviklingen i den samlede boliggyld

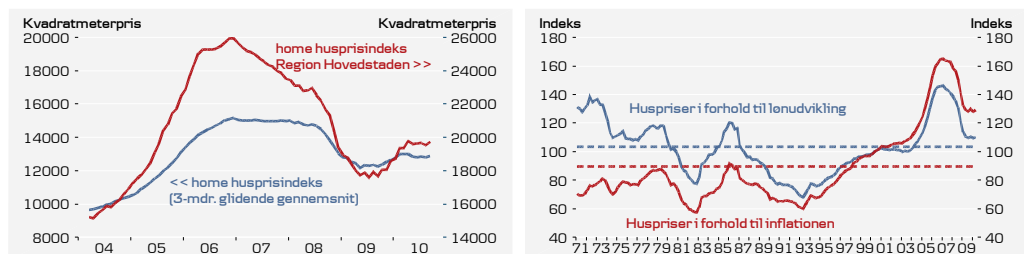


Kilde: Realkreditrådet, Danmarks Statistik og egne beregninger

En umiddelbar forklaring på dette fænomen kan være, at danskere med relativt lav boliggyld – især ældre generationer – forlader boligmarkedet og erstattes af førstegangskøbere, der er tvunget til at optage stor gyld til de stadig høje boligpriser. Dertil kommer selvfølgelig også, at en del danskere har optaget lån i boligens friværdi til forbedringer og til forbrug – især i tiden før finans-krisen for alvor satte ind tilbage i efteråret 2008. Vi har også set betydeligt lavere vækstrater i boliggylden gennem 2009 og 2010, og der er aktuelt tale om den laveste vækstrate overhovedet i dette årtusind.

Som tidligere nævnt har der visse steder i landet været kraftige boligprisstigninger over det seneste års tid, men ser man på prisudviklingen i homes husprisindeks – som er en pålidelig prisindikator – så tegner der sig efterhånden et billede af, at prisfesten allerede nu er ved at løbe ud i sandet. Set i et lidt længere økonomisk perspektiv skal vi kun være glade for denne udvikling med tanke på, at boligmarkedet generelt set fortsat er relativt dyrt, når man sammenholder boligpriserne med udviklingen i danskernes indkomster eller byggeomkostningerne. Det er rigtigt, at det er billigt, hvis man også inddrager de rekordlave renter, men sidstnævnte er næppe et varigt fænomen.

Figur 3: Prisvæksten bøjer af i hovedstadsregionen og et fortsat dyrt boligmarked på landsplan



Kilde: home, Nationalbanken og egne beregninger

Udsigten til tæt på historisk lave renter over de kommende kvartaler vil stadig holde hånden under boligmarkedet, og sikre stabile til svagt stigende boligpriser. Med en fortsat lav vækst i boliggylden, så er det vores vurdering, at friværdierne vil være i svag vækst over de kommende kvartaler.

Store regionale forskelle i friværdierne...

Ikke så overraskende er der store forskelle i friværdierne på tværs af landet. Region Hovedstaden placerer sig helt i top med en gennemsnitlig friværdi pr. bolig på den høje side af millionen, mens Region Sjælland og Nordjylland på parcelhusfronten befinder sig i bunden med en gennemsnitlig friværdi på godt 600.000 kroner. Det relativt kraftigere prisfald gennem bolignedturen i hovedstadsregionen har dog sat sit tydelige præg på friværdierne, som tilbage på boligprisstigningens top var på mere end 2 mio. kroner for et gennemsnitligt parcelhus i området. Den seneste tids prisfest har dog også betydet, at parcelhusejerens friværdi i Region Hovedstaden er steget med godt 200.000 kroner over det seneste år, mens der i samme periode har været et mindre fald i de andre fire regioner.

Tabel 1: Overblik over friværdierne på tværs af landet og boligtype

	Parcel - og rækkehuse	Ejerlejligheder	Sommerhuse
Region Hovedstaden	1.173.000	1.011.000	1.084.000
Region Midtjylland	799.000	988.000	932.000
Region Nordjylland	625.000	742.000	901.000
Region Sjælland	606.000	671.000	755.000
Region Syddanmark	687.000	773.000	1.114.000
Gennemsnit for hele Landet	787.000	927.000	928.000

Kilde: Realkreditrådet, Danmarks Statistik og egne beregninger

Går vi helt ned på kommuneniveau, så topper friværdien på Frederiksberg, hvor parcelhusejerne som gennemsnit har en friværdi på næsten 3 mio. kroner, og herefter følger Gentofte og Rudersdal med henholdsvis 2,6 mio. kroner og cirka 2 mio. kroner. I den modsatte ende af skalaen har vi Lolland, hvor friværdien er på mere beskedne 320.000 kroner.

Tabel 2: Friværdier, parcelhuse - top ti kommuner og de nederste ti

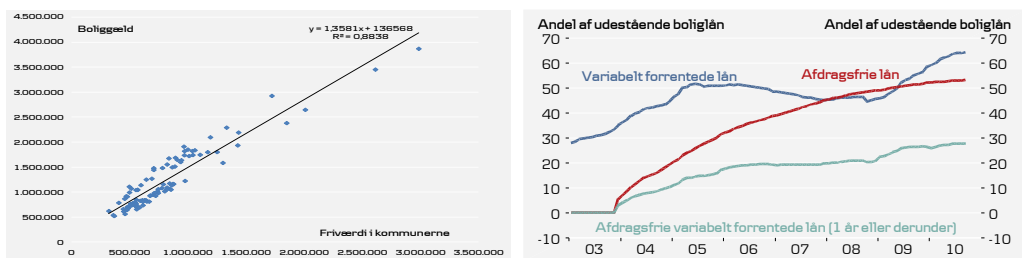
Frederiksberg	2.984.602	Langeland	475.555
Gentofte	2.611.878	Odsherred	469.528
Rudersdal	2.009.319	Morsø	459.671
Lyngby-Taarbæk	1.849.251	Kalundborg	456.884
Hørsholm	1.722.149	Tønder	448.628
København	1.435.790	Lemvig	444.968
Furesø	1.428.562	Guldborgsund	406.038
Dragør	1.332.974	Læsø	367.145
Århus	1.301.229	Ærø	358.753
Gladsaxe	1.251.003	Lolland	320.666

Kilde: Realkreditrådet, Danmarks Statistik og egne beregninger

Store friværdier er ikke ensbetydende med lav gældssætning. Der er en ganske klar positiv sammenhæng mellem størrelsen af friværdierne og størrelsen af gælden. Altså jo højere friværdi desto større gæld. Det kan virke en smule paradoksalt, men det skal ses i sammenhæng med, at boligpriserne i de dyreste områder generelt steg mest under boligprisfesten, og derudover har den primære drivkraft bag faldende friværdier gennem de seneste år været stigende låntagning frem for prisfald.

På Frederiksberg løber gælden i det typiske parcelhus op i cirka 3,9 mio. kroner, mens det tilsvarende tal i Gentofte lyder på tæt ved 3,5 mio. kroner. I bunden af gældskalaen i kommuner som Lolland og Tønder løber gælden op i omegnen af 600.000 kroner. Altså mellem en faktor 6-7 i forskel mellem gælden i de to ekstremer. Det betyder i sagens natur også, at rentefølsomheden alt andet lige er væsentligt større i kommunerne i og omkring hovedstadsregionen i forhold til resten af landet. Først på en 26. plads kommer parcelhusejerne i Århus ind på gældsranklisten, hvor gælden for parcelhusejeren i gennemsnit er på små 1,6 mio. kroner.

Figur 4: Positiv sammenhæng mellem gæld og friværdier og stor udbredelse af rentefølsomme lån



Kilde: Realkreditrådet, Danmarks Statistik, Nationalbanken og egne beregninger

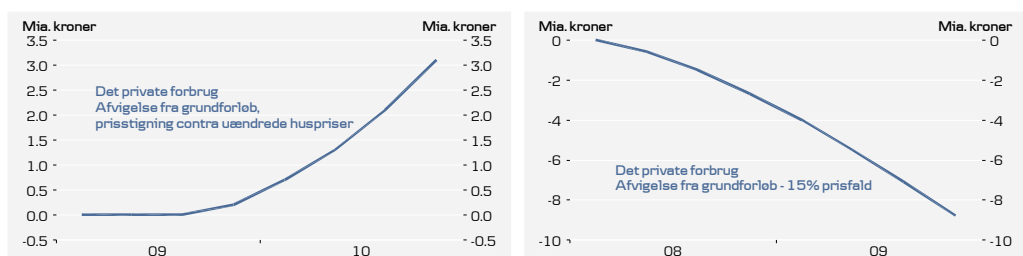
Forestiller man sig scenariet, at parcelhusejeren sidder inde med ét afdragsfrit lån, der har en rente, der som minimum justeres en gang om året – denne udlånsvariant udgør cirka 28% af det samlede realkreditudlån til ejerboliger og fritidshuse – så betyder en rentestigning på 1% på Frederiksberg en ekstraregning på 26.000 kroner efter skat om året mod 4.000 kroner på Lolland. Sammenligner man Region Hovedstaden med Region Nordjylland, så vil det tilsvarende regnestykke medføre en ekstraregning til københavneren på 12.600 kroner mod 5.400 kroner i Nordjylland. Disse tal kan ganges lineært op, hvis man antager kraftigere rentestigninger.

Ingen kender renteutviklingen over de kommende år, men kombinationen af en stor udbredelse af variabelt forrentede (afdragsfrie) lån, høj gældssætning i husholdningerne og en rente, der næsten kun kan stige, betyder, at mange danskere bør gøre sig klart, hvilke konsekvenser eventuelle fremtidige rentestigninger vil få for egen økonomi. Dermed kan man allerede nu med fordel gøre sig overvejelser om, hvordan man bedst muligt sikrer sig mod fremtidige rentestigninger, så privatøkonomien ikke risikerer at blive væltet af pinden. For nogles vedkommende kan det vise sig relevant at fokusere på at nedbringe gælden hurtigere end ellers, mens andre har så meget luft i privatøkonomien, at fremtidige rentestigninger ikke vil give anledning til større bekymringer.

De stigende friværdier har givet en håndsregning til det private forbrug

De stigende boligpriser og dermed stigende friværdier er med til at understøtte optimismen i de danske husholdninger. Det betyder også, at danskerne i større stil tør bruge lidt flere penge ud af deres løbende indkomst til gavn for den økonomiske aktivitet herhjemme. En simpel modelberegning i den nationaløkonomiske model MONA indikerer, at det private forbrug ved udgangen af 2010 alt andet lige er blevet løftet med cirka 3 mia. kroner som følge af udviklingen i huspriserne over det seneste års tid.

Figur 5: Boligpriserne har stor betydning for det private forbrug



Selv om dette tal måske ikke lyder prangende i forhold til, at det private forbrug i faste priser er på mere end 700 mia. kroner i år, så er det dog et vigtigt bidrag til, at vi venter, at det private forbrug vil vokse med hele 3,1% i år – væsentligt mere end, hvad de fleste økonomer havde turdet håbe på ved indgangen til 2010. Piller man de 3 mia. kroner ud af det private forbrug i år, så vil den ventede fremgang alternativt have heddet 2,7%.

Ydermere er det også værd at huske på, at vi kommer fra en situation, hvor kraftigt faldende boligpriser har været en stor bremse på udviklingen i det private forbrug. Indregnes boligprisfaldet på cirka 15% fra slutningen af 2007 til slutningen af 2009, så indikerer en tilsvarende modelberegning, at det private forbrug ved udgangen af 2009 var små 10 mia. kroner lavere end ellers i forhold til en situation med uændrede boligpriser. Som beregningerne viser, så spiller udviklingen i boligpriserne og dermed formuerne altså en central rolle i forhold til danskernes forbrugslyst og den samlede aktivitet i samfundet.

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.