

Direktør i Realkreditforeningen
Karsten Beltoft

Indlæg om ejerboligmarkedet

Realkreditforeningens årsmøde

onsdag den 24. marts 2010

Det talte ord gælder!

Velkommen tilbage til anden del af årsmødet.

Udviklingen i ejendomspriser

På boligmarkedet har vi gennem de seneste 5-6 år oplevet store udsving i ejendomspriserne.

Ikke mindst har vi set en markant skævvridning i den geografiske udvikling i ejendomspriserne.

I perioden op til krisen – fra begyndelsen af 2004 til midten af 2007 – steg ejendomspriserne voldsomt. Specielt i Hovedstadsområdet.

Mens Jylland og Fyn bevægede sig fremad i 3. gear, fløj Hovedstaden og store dele af Østsjælland nærmest af sted i 5. gear. Priserne tordnede i vejret.

Selv hvor farten var lav, var der pæn fremdrift. Eksempelvis måtte man i den vestlige del af Jylland ”nøjes” med prisstigninger i niveauet 20-35 procent over en 3-årig periode.

I de områder, hvor det gik hedest for sig, primært hovedstadsområdet, Århus og Odense, så vi stigninger, der

nærmede sig egentlige fordoblinger af prisen i løbet af disse ganske få år.

Den slags prisstigninger må betegnes som helt exceptionelle og uden sidestykke i danmarkshistorien.

Disse stigninger stoppede i midten af 2007 i nogle områder brat og i andre mere blidt. Jylland og Fyn måtte ned i 2. gear, mens Sjælland gik helt i stå – og ja, vel reelt set røg direkte fra 5. gear til bakgear, hvis vi skal holde fast i dét billede!

En så kraftig opbremsning er ikke uproblematisk, og på boligmarkedet er der ingen airbags til at afbøde opbremsningen. Boligejerne rammes direkte og med fuld effekt.

Hovedstaden og Sjælland stod for de største prisfald, mens man i Nord- og Vestjylland fortsat kunne se priserne gå opad.

De seneste 5-6 år har vi således oplevet to vidt forskellige udviklinger i Øst- og Vestdanmark. Vi skal derfor være varsomme med at tale om boligmarkedet, da boligejere i eksempelvis Herning og Helsingør lever i to helt forskellige verdener.

Tab

Med de store prisfald kan det konstateres, at de boligejere, der har købt på den sidste del af opturen, har måttet se deres formuer falde ganske voldsomt over meget kort tid.

Ved udgangen af 2009 måtte cirka 150.000 boligejere se i øjnene, at boligen er faldet i værdi i forhold til købsprisen. Fra priserne toppede i 2006 til slutningen af 2009, blev der rundt regnet gennemført 200.000 bolighandler i Danmark.

Det er her værd at notere sig, at der nødvendigvis må være omkring 50.000 købere, der har oplevet en prisstigning i denne kritiske periode. De markante forskelle mellem groft taget Øst- og Vestdanmark ses tydeligt her.

Der har i perioden været flere handler med parcelhuse end med ejerlejligheder. Rent antalsmæssigt er der flest huskøbere, der har oplevet prisfald, og parcelhusejerne har også oplevet de største fald i kroner og øre. Til gengæld er det procentvise prisfald størst blandt købere af ejerlejligheder.

Hele 30.000 købere af lejligheder har måttet notere et prisfald på over 20 procent af købesummen.

Og det er ganske store beløb, vi taler om. Et gennemsnitsparcelhus på 140 kvm. koster i dag i region Hovedstaden 2½ million kroner, hvor det kostede 3½ million kroner, da ejendomspriserne toppede. For ejerlejligheder er det tilsvarende fald for en 90 kvm. ejerlejlighed på 900.000 kroner. En sådan lejlighed vil i dag koste knapt 1,9 million kroner.

Der tales meget om teknisk insolvens og stavnsbinding af boligejerne. Nu kan der ikke bare sættes lighedstegn mellem prisenfald og tab på den ene side og teknisk insolvens på den anden.

De 150.000 er helt givet de mest udsatte for at være teknisk insolvente. Men blandt de 150.000, som har købt og oplevet prisenfald, har en del ikke belånt den købte bolig helt op; eksempelvis har nogle boligkøbere medbragt en pæn formue fra salg af en anden bolig.

Men andre boligejere, som løbende har belånt boligen, kan også være i risiko for teknisk insolvens. Til gengæld er der næppe tale om 100 procent belåning for boligejere, som har foretaget en løbende belåning af ejendommen, og dermed er risikoen for teknisk insolvens mindre for denne gruppe.

Det er svært at opgøre præcist, hvor mange teknisk insolvente boligejere der findes. Cirka 100.000 boligejere

har oplevet prisfald på mere end 10 procent af ejendomsværdien i forhold til købstidspunktet. Mit bud vil derfor være, at lidt over 100.000 boligejere er teknisk insolvente.

Teknisk insolvens har ingen betydning for boligejeren i det daglige, så længe boligejeren kan servicere gælden. Et egentligt problem opstår kun, såfremt boligejeren ikke længere kan servicere gælden eller ønsker at sælge sin bolig, for så skal tabet realiseres. Det forhold kan føre til en generel tilbageholdenhed hos disse boligejere med at sælge boligen. Disse boligejere kommer til at mangle på boligmarkedet på både udbuds- og efterspørgselssiden.

Med de markante prisfald vi har oplevet, må vi forvente, at der går adskillige år, førend de cirka 100.000 boligejere igen er solvente og aktive på boligmarkedet. Ud over konsekvenserne for boligmarkedet har det også uheldige negative konsekvenser for mobiliteten på arbejdsmarkedet.

Variabelt forrentede lån

Der har været sagt og skrevet meget om variabelt forrentede boliglån, og andelen af denne type lån er da også eksploderet i 2009. Denne type lån udgør nu cirka 80 procent af alle nye lån og knapt 60 procent af boligejernes samlede udestående realkreditgæld.

Den store udbredelse har ledt til bekymring for, at boligejerne blot går efter den kortsigtede rentegevinst. Med det nuværende niveau for den 1-årige rente er realrenten efter skat negativ.

Det interessante spørgsmål er, om boligejerne er blevet fristet og blot er gået efter en kortsigtet rentebesparelse, eller om boligejerne er opmærksomme på de risici, der er ved rentetilpasningslån. Hvordan ser det ud, hvis renten stiger mærkbart? Er der tale om en "tikkende bombe" på boligmarkedet?

På den baggrund synes vi, at det er interessant at høre, hvordan boligejerne sely vurderer situationen.

Realkreditforeningen har derfor i starten af 2010 foretaget en undersøgelse sammen med analysefirmaet Nielsen. Undersøgelsen går blandt andet på boligejernes anvendelse af variabelt forrentede lån.

Vi har spurgt boligejerne, hvad de forventer der vil ske, hvis renten stiger til 5 procent, hvilket svarer til renten på et fastforrentet lån.

I deres svar giver boligejerne med variabelt forrentede lån udtryk for, at de i høj grad ved, hvad de har med at gøre:

- Hele 85 procent mener ikke, at en rentestigning til 5 procent vil gøre det svært at få deres økonomi til at hænge sammen.
- Og 87 procent er ikke bekymrede for, hvordan de skal afdrage på deres lån ved en rentestigning til 5 procent.

Disse to udsagn vidner om stor tillid blandt boligejere til, at de også fremover kan betale deres terminsydelser, når renten stiger. De føler sig med andre ord trygge i deres økonomiske situation og er forberedt på en betydelig rentestigning.

- 87 procent mener at de er helt klar over konsekvenserne for deres økonomi af en rentestigning til 5 procent.

Udsagnene vidner om velovervejede boligejere, der sætter sig grundigt ind i tingene.

Ja, det lyder næsten for godt til at være sandt, men svarene er entydige, og vi må gå ud fra, at de afspejler virkeligheden.

Nu er der jo altid det med undersøgelser, at de adspurgte ofte er klar over, hvad de burde svare på spørgsmålene, og at dette afspejler sig i de faktisk afgivne svar. Det kan selvfølgelig også være sket i vores undersøgelse.

Men selvom det skulle være tilfældet her, at boligejerne svarer lidt mere positivt end hvad et sandhedstjek kan bære, så vidner det jo i hvert fald om, at de adspurgte godt er klar over, hvad det rigtige svar er i relation til, hvad der er klogt og fornuftigt i forhold til variabelt forrentede lån. Det er i sig selv et positivt budskab.

Det er vigtigt her at bemærke, at selvom et overvejende flertal har fuld klarhed over effekten af en større rentestigning og ser sig i stand til at klare det ved egen hjælp, er der stadig i underkanten af 10 procent af boligejerne med variabelt forrentede lån, der er bekymrede for udsigten til en rente på 5 procent, og som tror, det bliver vanskeligt at klare afdragene på boliglånet.

Selvom der er tale om en forholdsvis lav procentandel, er der med den store udbredelse af variabelt forrentede lån antalsmæssigt tale om ganske mange boligejere. 10 procent svarer således til, at omkring 70.000 boligejere er bekymrede ved udsigten til en rente på 5 procent. Her ligger der fortsat en vigtig rådgivningsopgave for realkreditinstitutterne.

Under alle omstændigheder vidner svarene om, at boligejerne er klar over, at rentesituationen p.t. er ekstraordinært gunstig! Renten kan næsten kun gå én vej, og det er opad.

Sammenfattende må konklusionen være, at langt den overvejende del af boligejerne med variabelt forrentede lån har sat sig ind i de risici, der er forbundet med denne type finansiering.

Svarene indikerer, at boligejerne rent faktisk har sørget for at have så tilpas meget luft i budgettet, at selv en større rentestigning ikke vælter deres økonomi.

I bund og grund er det ikke udtryk for andet end almindelig sund fornuft og en naturlig del af realkreditinstitutternes rådgivning omkring variabelt forrentede lån. Det er glædeligt at se, at låntagerne har taget budskaberne til sig.

I efteråret 2008 blev den såkaldte "Pensionspakke" vedtaget. Effekten af pakken blev, at danske forsikrings- og pensionselskaber undgik et udsalg af danske realkreditobligationer; dette kunne have haft store negative konsekvenser for boligejerne. Det var ikke en hjælpepakke til boligejerne, men det forledte nogen til at tro, at staten vil holde hånden under boligejerne, når der er uro og rentestigninger.

Der har tidligere været gennemført undersøgelser af, hvorvidt danskerne regner med et sådant indgreb fra statens side. Blandt andet fremgik det af en Greens analyse i Dagbladet Børsen i efteråret 2009, at hver anden dansker var af den opfattelse, at staten ville gribe ind, hvis renten steg så meget, at den ville true økonomien hos boligejere med variabelt forrentede lån.

Det var et resultat, vi var noget bekymrede over. Den holdning kunne lede til, at boligejerne ville påtage sig unødigt store risici ud fra en tese om, at hvis det går godt, scorer vi gevinsten, men går det den forkerte vej, kommer der nok nogen og hjælper os.

Vi spurgte derfor også i forbindelse med vores undersøgelse, om boligejerne med variabelt forrentede lån fortsat forventer en sådan "hjælpende hånd" fra det offentlige, hvis renten skulle stige mærkbart.

- Her svarede kun 12 procent, at de forventer et sådant offentligt indgreb.

Antallet af boligejere, der tror på en hjælpende hånd fra staten, er altså gået fra hver anden til cirka hver tiende låntager med variabelt forrentede lån.

Svaret vidner om en glædelig udvikling med boligejere, som er indstillet på selv at skulle klare deres forpligtelser i tilfælde af en mærkbar rentestigning. Det er en sund og rigtig indstilling!

Det er en positiv udvikling, at danskerne nu er begyndt at se mere realistisk på denne sag. Men efter min opfattelse er cirka hver tiende låntager med et variabelt forrentet lån stadig på vildspor! Det er derfor fortsat et rådgivningstema, der er værd at arbejde med og løbende gøre opmærksom på.

Boligejerne med variabelt forrentede lån stryger gevinsten, når renten går ned ... Så må boligejerne også selv klare skærene, når renten stiger. Der må være balance i tingene!

Besvarelsen af de fire spørgsmål vidner samlet set om velovervejede boligejere, der har tænkt over konsekvenserne for deres økonomi af renteændringer. Det samme billede tegner sig, når vi ser på, hvad boligejerne skal bruge de besparelser til, som den lave rente har givet.

Anvendelse af besparelse

Vi befinder os i en periode med det laveste renteniveau i nyere tid. Lige nu og her har den ekstremt lave rente

betydet store besparelser for boligejere med variabelt forrentede lån.

Realkreditforeningen har derfor også spurgt disse boligejere, hvad besparelsen primært skal anvendes til. Og her er der to formål, der går igen:

- Nedbringelse af gæld (36 procent)
- Opsparing (30 procent)

To ud af tre siger altså, at den besparelse, som de har opnået via den meget lave rente, helt eller delvist skal bruges til opsparing eller nedbringelse af gæld.

"Konsolidering, konsolidering og konsolidering" lyder budskabet fra eksperterne og nu altså også fra boligejerne. Det ser ud til, at boligejerne har taget budskabet til sig og sørger for at bygge en buffer op til dårligere tider eller nedbringe gælden og derved mindske konsekvenserne af en kommende rentestigning.

Det harmonerer i øvrigt også med de seneste tal fra Danmarks Nationalbank, der i går viste stærkt stigende opsparing blandt husholdninger.

Det stemmer også fint overens med, at boligejerne er indstillet på selv at klare skærene, når renten begynder at stige igen.

Tager jeg den samfundsmæssige kasket på, betyder det på den anden side, at disse rare penge bliver gemt i madrassen og ikke kommer ud at arbejde i samfundet, hvor de kunne være med til at sætte gang i hjulene og skabe vækst. Her er der en privatøkonomisk og samfundsøkonomisk interessekonflikt.

Boligforbedringer

Nummer tre på listen over anvendelse af rentebesparelsen er boligforbedringer. Hele 22 procent af de boligejere, der har opnået en besparelse på grund af den lave rente, vil bruge besparelsen til at forbedre deres bolig.

Ser vi på boligejerne generelt – og altså ikke kun på de boligejere som har været igennem en rentetilpasning og fået en besparelse – udtrykker hele 35 procent, at de *helt sikkert* eller *måske* vil foretage større forbedringer af deres bolig inden for de kommende 12 måneder. Det synes jeg er en ganske stor andel af boligejerne, som går med overvejelser om boligforbedringer.

Nu kan forbedringer af boligen være mange ting lige fra udskiftning af taget eller andre større og gennemgribende operationer til en let gang maling.

Hvis vi ser på, hvor meget man forventer at bruge på forbedringer, må jeg konstatere, at hovedparten ligger i kategorien mindre forbedringer.

Således forventer knapt halvdelen maksimalt at bruge 50.000 kroner på forbedringerne.

Det er derfor nok mere byggemarkederne end håndværksmestrene, der kan se frem til at blive bestormet. Tallene vidner om, at "gør-det-selv"-holdningen lever i bedste velgående hos en stor del af boligejerne, og det er sådan set ikke så overraskende, når et vigtigt punkt på boligejernes dagsorden er konsolidering.

Mange håndværkere oplever svære tider i øjeblikket. Vores undersøgelse giver desværre ikke grund til nogen større optimisme blandt håndværkere, som lever af private boligejere.

Boligbyrden

Som formanden nævnte i sin beretning, var 2009 et ualmindeligt sløjt år på boligmarkedet; antallet af handler var historisk lavt, men vi så da en positiv tendens i andet halvår, som giver basis for svagt positive forventninger til 2010.

Frem til krisens begyndelse havde vi vænnet os til, at en række områder som for eksempel omkring København reelt var ”lukket land” for førstegangskøbere.

Det typiske eksempel er vel politibetjenten og sygeplejersken, der måtte bevæge sig længere og længere væk fra hovedstaden, hvis de ville købe en bolig.

Sådan er det ikke længere! De faldende boligpriser har gjort deres til, at mange med almindelige indkomster – også førstegangskøbere – kan tillade sig at lede efter bolig tættere på København og de øvrige ”dyre” steder på Danmarkskortet.

Vores forventning om, at vi så småt begynder at se bedre tider på boligmarkedet, knytter sig blandt andet til udviklingen i boligbyrden. Boligbyrden er en god indikator, da den tager højde for både indkomst, skat, renteniveau og ejendomspriser.

Som det ses, ligger boligbyrden i dag nogenlunde på samme niveau som for 6-7 år siden og boligbyrden for 10 år siden. Det er et fald, der er til at tage og føle på.

På landsplan er der tale om et fald på 6 procentpoint, mens boligbyrden i københavnsområdet er faldet med hele 13 procentpoint. Igen ser vi de store geografiske forskelle.

Uanset at vi forventer en stigende lang rente, som trækker boligbyrden opad, vil den nuværende boligbyrde virke stabiliserende på boligmarkedet.

Som vi så tidligere, har prisen faldet i forbindelse med krisen været meget voldsomt i både København og Østsjælland. Begge steder er boligbyrden meget naturligt faldet tilsvarende drastisk, og da vi erfaringsmæssigt ved, at hovedstadsområdet er "first mover", både når det går nedad, og når det går opad på boligmarkedet, er det et godt udgangspunkt.

Ser vi på boligbyrden i forskellige dele af landet, er der igen store geografiske forskelle, og her er forholdet mellem de forskellige landsdele intakt. For eksempel er boligbyrden i København stadig dobbelt så stor som i for eksempel det meste af Jylland. Efter priskorrekktionerne er forholdet mellem disse områder tilbage på samme relative niveau som i 1996.

Det har altid været sådan, at det er Hovedstaden, der skal trække udviklingen af boligpriserne i resten af landet. Det samme billede så vi i starten af indlægget med den bratte opbremsning på boligmarkedet i Hovedstaden og Østsjælland.

Vi har set de første spæde tegn på, at udviklingen nu er vendt i form af stigende priser for både parcelhuse og ejerlejligheder i region Hovedstaden samtidig med et stigende antal handler. Uanset at boligbyrden i hovedstadsområdet også vil stige et par procentpoint i 2010 og 2011, er det samlede fald i boligbyrden så stort, at det giver os troen på, at denne positive udvikling kan bide sig fast og vare ved. Lad os se, om resten af landet ikke følger med Hovedstaden op igen.

Afslutning

Boligmarkedet er stadig præget af få handler, og 2010 må nok ses som et stabiliseringsår.

Jeg glæder mig over, at priserne ser ud til at have stabiliseret sig, og at vi mærker de første forårstegn med et stigende antal handler på boligmarkedet.

Det er også værd at glæde sig over, at boligejerne med variabelt forrentede lån er polstrede til at klare en kommende rentestigning – på egen hånd vel at mærke!

Selvom der stadig er stor forskel mellem udbudspriser og faktiske handelspriser, og der samtidig fortsat er mange boliger til salg, er der grund til optimisme.

Sneen er væk, foråret er over os, og temperaturerne er på vej opad. Jeg tror også, vi vil opleve lidt mere forårsstemning på boligmarkedet den kommende tid.

Tak for ordet!

Som jeg vil give videre til Per Wetke Hallgren; jeg glæder mig til at høre dit syn på erhvervsejendomsmarkedet.