



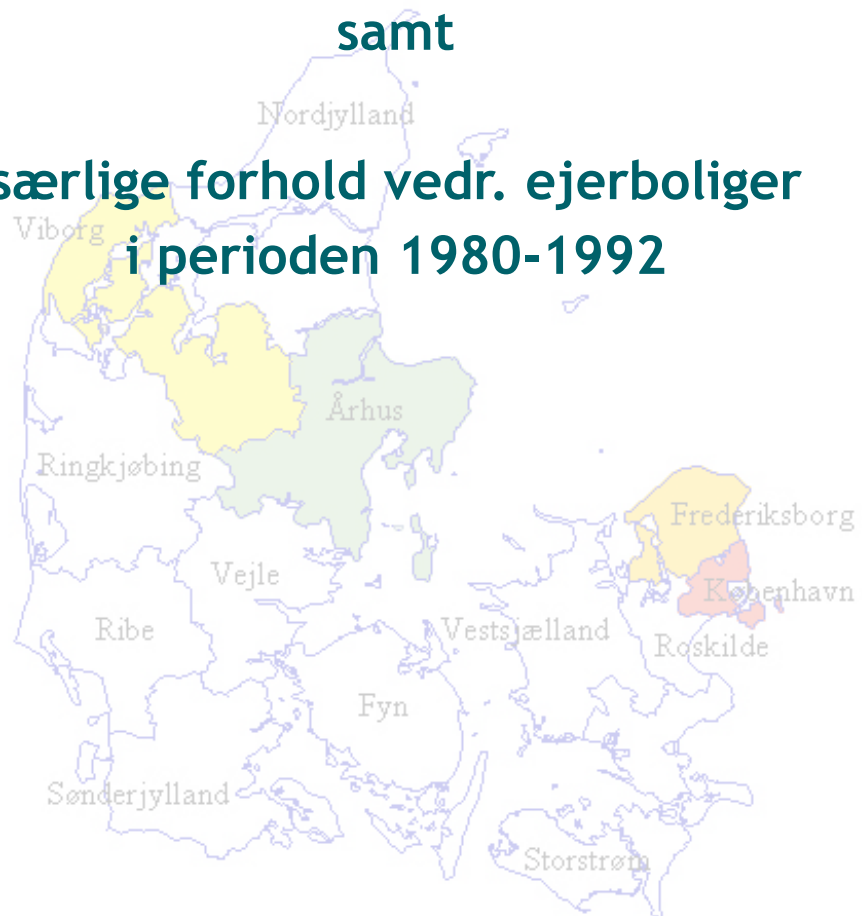
Til
Folketingets Politisk-Økonomiske Udvalg

MINI ANALYSE

Prisudviklingen m.v. for ejerboliger i perioden 1992-2005

samt

særlige forhold vedr. ejerboliger
i perioden 1980-1992



Minianalysen er udarbejdet af Økonomigruppen i samarbejde med 3. udvalgssekretariat efter aftale med Folketingets Politisk-Økonomiske Udvalg. PØ-udvalget har anmodet om, at også ejerboligudviklingen i perioden 1980-1992 blev kort beskrevet.

Resumé:

- De meget store prisstigninger på ejerboliger dvs. enfamiliehuse, ejerlejligheder og sommerhuse, der især er sket efter 1995, har sat **fokus** på hele ejerboligsektoren. De **ekstraordinært** store prisstigninger i de sidste 2-3 år, har yderligere skærpet opmærksomheden og der tales åbent om en eventuel "prisbølge".
- Prisstigninger på fast ejendom har givet meget store **formuegevinster**. En del af gevinsterne er direkte omsat til et **privatforbrug** på skønsmæssigt 4½ mia. kr. både i 2005 og i 2006. I perioden 1995-2004 var det private forbrug ca. 2-3 mia. kr. større om året alene som følge af formuegevinsterne.
- **Vismændene** anfører direkte i deres maj-rapport (2006), at de stigende boligpriser er en væsentlig faktor bag den aktuelle højkonjunktur. Den betydelige købekraft, der ligger bag de store kapitalgevinster, kombineret med den lave ledighed, indebærer, at risikoen for overophedning er betydelig.
- I **hovedstadsområdet** er priserne på huse og ejerlejligheder nærmest eksploderet siden 1992 med stigninger på mellem 250-400 procent. (løbende priser). **Alene i de sidste to år har stigningerne været på ca. 40 procent.**
- I **lavprisområderne** er stigningerne "kun" på 100-175 procent siden 1992. Sommerhuse er steget med ca. 300 procent siden 1992.
- I 1992 var priserne på fast ejendom **nogenlunde ens** over hele landet og kun med en lille spredning mellem "by og land". Den gennemsnitlige pris for hele landet var nogenlunde dækkende for priseniveau og prisstigning. Sådan er det ikke i dag.
- Prisudviklingen har været meget **forskellig** mellem lav- og højprisområder. Den gennemsnitlige pris for hele landet er ikke længere meget bevendt. Hovedstaden (inkl. større byområder) og resten af landet er to forskellige boligmarkeder prismæssigt set. Men de fleste økonomer bruger dog fortsat den gennemsnitlige pris som et repræsentativt udtryk for prisen på ejerboliger.
- I analysen fokuseres på prisen på ejerboliger, men det **væsentligste** element, er udviklingen i den **månedlige nettoydelse inkl. ejendomsskatter for førstegangskøbere**. De fleste køb af fast ejendom afgøres ud fra den månedlige nettoydelse sammenholdt med indtægten. Og beregningerne viser, at nettoydelsen er steget en hel del **mindre** i perioden 1992-2005 end priserne på fast ejendom. Hvis køber enten finansierer med rentetilpasningslån eller afdragsfrie lån, er der markant mindre stigning i nettoydelsen, jf. nedenstående konklusionstabel.
- Afdragsfrie lån udgør i dag en **tredjedel** af samtlige udlån, så denne finansieringsform har fået en stor betydning.

- Det vil sige, at selvom kontantprisen på ejerboliger er steget drastisk, er nye lånetyper og lavere rente årsag til, at købere har kunnet sidde i en ejerbolig med en forholdsvis lav nettoydelse. Først fra 2003 ser det ud til at være økonomisk sværere at købe en ejerbolig i hovedstaden, idet nettoydelsen også er steget voldsomt. Både priser og rente er gået opad.
- I hovedstadsområdet er selv nettoydelsen nu steget så meget, at almindelige førstegangskøbere kun kan klare huskøbet med større eller mindre grad af afdragsfrihed. Ejerlejligheder er også her steget så meget, at singleindkomster har svært ved at følge med på traditionelle finansieringsvilkår.

Af tabellen nedenfor fremgår de forskellige stigningsprocenter.

Konklusionstabel

	Stigning i købspris (1992 - 4. kv. 2005)			Stigning i 1. års nettoydelse (1992 - 4. kv. 2005)		
	1992	4. kv. 2005	Procent	Fastfor- rentet	Rente- tilpasning	Afdrags- frit
Enfamiliehuse						
<i>Hele landet</i>	549.000	1.570.000	186	105	87	31
Københavns Amt	856.000	3.557.000	316	181	155	77
Viborg Amt	416.000	846.000	103	61	40	-1
Ejerlejligheder						
<i>Hele landet</i>	420.000	1.572.000	274	151	127	54
Københavns Amt	486.000	1.723.000	255	139	116	47
Århus Amt	441.000	1.336.000	203	107	87	27
Viborg Amt	348.000	795.000	128	60	46	0
Københavns Kom.	384.000	2.115.000	451	275	240	129
Frederiksberg Kom.	555.000	2.610.000	370	218	187	96
Sommerhuse						
<i>Hele landet</i>	311.000	1.217.000	291	156	140	89
Frederiksborg Amt	330.000	1.584.000	380	198	178	119
Forbrugerpriser	100	131	31			
Lønstigning (timeløn)	100	160	60			

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

- Det ses, at der er meget stor forskel på prisstigningerne og prisniveauet afhængig af boligens geografiske beliggenhed. Det gælder for enfamiliehuse og ejerboliger. Det ses også, at prisstigningerne langt **overstiger** den almindelige lønudvikling.
- Derimod er stigningerne i **nettoydelserne** meget mere begrænsede for den berørte periode og med rentetilpasningslån og afdragsfrihed er mange boligkøb i dag indenfor rækkevidde af almindelige indkomster.
- Står vi overfor en ”**prisboble**” på ejendomsmarkedet? Svaret er nej. Men prisniveauet er nu kommet så højt op i højprisområderne, at der i løbet af andet halvår 2006 og 2007 må forventes en stærkt faldende prisstigningstakt blandt andet som følge af rentestigninger. **Køberne bør være mere forsigtige nu.** Kun et egentligt økonomisk tilbageslag kan udløse faldende priser - og det er ikke sandsynligt, at et sådant indtræffer.

Indholdsfortegnelse

I. Udviklingen i priser og nettoydelse for ejerboliger (1992-2005)

1. Indledning	side 1
2. Økonomisk politik, ejerboligen og renteutviklingen	side 2
A. Økonomisk politik mv.....	side 2
B. Renteutviklingen.....	side 3
3. Enfamiliehuse	side 6
A. Prisudviklingen generelt.....	side 6
B. Prisudviklingen for udvalgte områder (1992-2005).....	side 7
C. Udviklingen i den månedlige nettoydelse ("husleje") for nye boligejere i perioden 1992-2005.....	side 8
D. Bruttoydelsens andel af den disponible indkomst (for par).....	side 10
4. Ejerlejligheder	side 13
A. Prisudviklingen generelt.....	side 13
B. Prisudviklingen i udvalgte områder (1992-2005).....	side 14
C. Udviklingen i den månedlige nettoydelse ("husleje") for nye købere af ejerlejligheder i perioden 1992-2005.....	side 15
5. Sommerhuse	side 18
A. Prisudviklingen generelt.....	side 18
B. Prisudviklingen for udvalgte områder (1992-2005).....	side 19
C. Udviklingen i den månedlige nettoydelse ("husleje") for købere af sommerhuse i perioden 1992-2005.....	side 20

II. Særligt om udviklingen i ejerboligsektoren i perioden 1980-1992

A. Prisudviklingen på fast ejendom.....	side 23
B. Rente- og prisudviklingen.....	side 25
C. Den økonomiske politik i relation til ejerboliger (1980-1992).....	side 26
D. Hvorfor så mange tvangsauktioner af ejerboliger i 1980'erne?.....	side 27
E. Forskel på 1980'erne og 1990'erne.....	side 28

I. Udviklingen i priser og nettoydelse for ejerboliger (1992-2005)

Indledning - hvorfor stiger ejerboligerne så meget?

Priserne på fast ejendom er som bekendt steget meget i de seneste 10 år, især i hovedstadsområdet. Ofte stilles spørgsmålet, hvorledes vi egentligt **har råd** til at købe fast ejendom med prisstigninger, der langt overgår den generelle løn- og prisudvikling.

Samfundsøkonomisk har prisstigningerne med de efterfølgende formuegevinster betydning for det private forbrug. I både 2005 og 2006 regnes med, at det private forbrug er 4-5 mia. kroner større som følge af ejerboligerne formueeffekt og i perioden 1995 - 2004 er privatforbruget påvirket med 2-3 mia. kroner om året¹.

Det er muligt at give en delvis **økonomisk forklaring** på de store prisstigninger

Det er en kendt sag, at for mange almindelige huskøbere er det den månedlige **nettoyelse** (eller "huslejen") sammenholdt med indkomsten, der er afgørende for beslutningen om køb. Hvis der oven i købet er udsigt til yderligere prisstigninger eller kapitalgevinster, er køber ofte parat til at indsnævre spillerummet mellem indtægt og i ydelse. Selve købesummen og den optagne gæld har nok fået mindre betydning.

Og her ligger en del af forklaringen på prisstigningerne. Generelt lavere rente gennem 1990'erne og op til i dag, nye finansieringsformer med afdragsfrihed og helt korte og lave renter², fastlåsning af ejendomsbeskatningen (ekskl. grundskatter) har alle medvirket til at holde nettoydelsen nede - og derved kompensere for prisstigningerne.

Hertil kommer selvfølgelig, at den **økonomiske vækst** med **fuld beskæftigelse** har skabt et stabilt og stigende indtægtsgrundlag for køberne. Særligt i storbyerne har efterspørgslen efter ejerboliger været stor.

Kan udviklingen fortsætte?

Det er altid svært at spå om fremtiden, men selve nettoydelse er efterhånden kommet så højt op på huse og ejerlejligheder i københavnsområdet, at det må påvirke købspriserne. Den stigende rente har også betydning her. Der må derfor forventes en blød landing med hensyn til boligprisernes stigningstakt i løbet af andet halvår af 2006 og 2007.

Der skal et egentligt konjunkturtilbageslag til med faldende økonomisk vækst, stigende arbejdsløshed og kraftigt stigende rente før man oplever et fald i boligpriserne som i 1980'erne. Og det er ikke særligt sandsynligt.

¹ Finansministeriet, Økonomisk Redegørelse august 2005 (side 72).

² I Nationalbankens redegørelse "Finansiel stabilitet 2006" (maj 2006) fremgår det at de afdragsfrie lån nu udgør 34 procent af realkreditinstitutternes samlede udlån. De afdragsfrie lån anvendes især i og omkring de større byer. Endvidere anvendes de afdragsfrie lån særligt af boligejere under 30 år (og boligejere over 60 år).

2. Økonomisk politik, ejerboligen og renteutviklingen

A. Økonomisk politik mv.

De fleste større økonomisk-politiske foranstaltninger berører direkte boligsektoren og herunder i særlig grad ejerboligsektoren. Det betyder oftest, at man fra politisk side justerer de årlige (eller månedlige) nettoydelse for boligejerne, også kaldet "huslejen".

I **marts 1986** vedtog Folketinget en omfattende **skattereform** med virkning fra indkomståret 1987, hvis væsentligste formål var at lempe personbeskatningen og mindske rentefradraget (især for ejere af fast ejendom). På daværende tidspunkt kunne man fratække ca. 70 procent af renteutgiften på selvangivelsen. Rentefradraget blev nedsat til ca. 50 procent. I perioden 1981-86 var huspriserne steget meget kraftigt.

I **oktober 1986** var det nødvendigt at begrænse forbruget pga. et stigende underskud på betalingsbalancen, og Folketinget vedtog derfor den såkaldte "kartoffelkur", der blandt andet indførte mixlån, dvs. en blanding af serie- og annuitetslån i ejerboliger. Det betød kort og godt, at første års ydelsen for nye boligejere steg kraftigt. Desuden blev tillægsbelåning kraftigt indskrænket. Boligpriserne faldt efter at have toppet i 1986.

I **december 1992** var der behov for at få gang i økonomien, og tillægsbelåningen blev givet fri (dog stadig som mixlån).

I **april 1993** blev realkreditloven ændret igen og nu blev annuitetslåne med lavere ydelser ved realkreditbelåning genindført og mixlåne blev afskaffet. Der skulle mere gang i økonomien, og efterspørgslen efter boliger skulle stige.

I **juni 1993** vedtog Folketinget yderligere en **skattereform**, der littede finanspolitikken generelt. Men den skattemæssige værdi af rentefradraget blev nedsat meget over perioden 1994 til 1998. Som en slags kompensation blev lejeværdisatsen for ejerboliger nedsat fra 2½ til 2 procent.

Samtidig kom der gang i den økonomiske vækst og nu begyndte priserne på enfamiliehuse at stige.

I **efteråret 1996** genindførte realkreditinstitutterne rentetilpasningslåne, og det ser ud som om, at især ejerlejligheder og sommerhuse nød godt heraf. Priserne begyndte at stige, ret voldsomt endda.

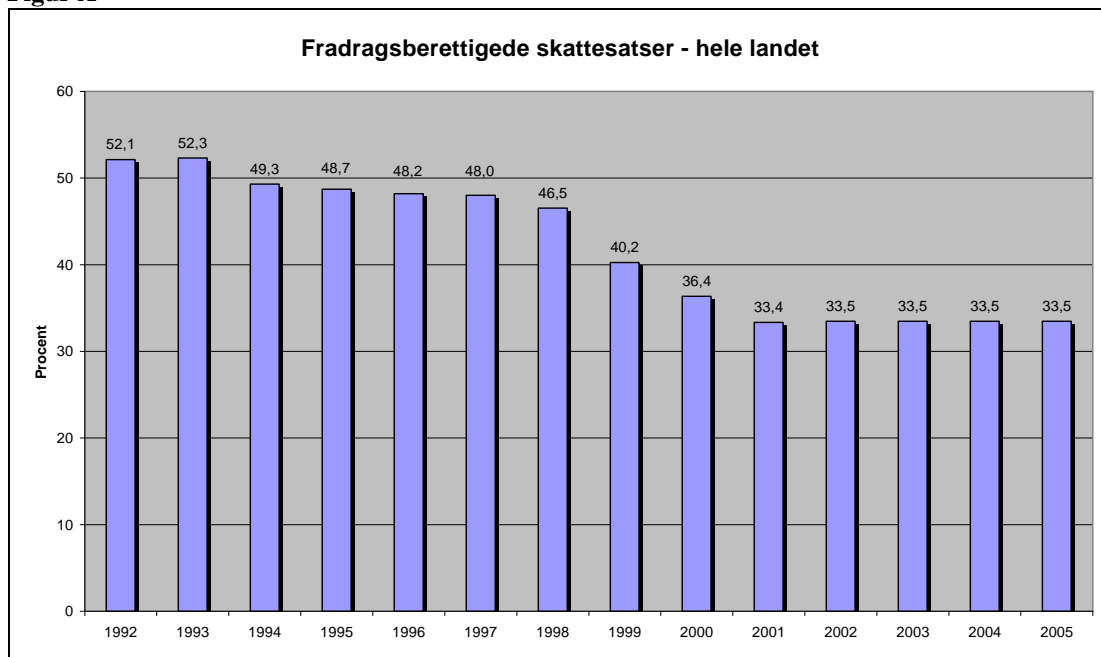
I **april 1998** skulle der strammes op og Folketinget vedtog "**pinsepakken**", der yderligere nedsatte rentefradraget. Herudover erstattedes lejeværdien af egen bolig med den såkaldte **ejendomsværdiskat**, der skærpede beskatningen noget for nye boligejere. Eksisterende boligejere fik nogle lettelse. Hensigten var blandt andet at dæmpe prisstigningstakten på ejerboliger.

Ved VK-regeringens tiltrædelse i **december 2001**, blev der bebudet et skattestop af regeringen. Hermed blev ejendomsværdiskatten låst fast på niveauet for 2001.

I **marts 2003** ændres realkreditloven endnu engang og afdragsfrie lån (10 års afdragsfrihed) blev muliggjort. Det blev gjort klart ved lovens vedtagelse, at lavere ydelser for nye boligejere kunne få priserne til at stige.

I figur A nedenfor er vist udviklingen i de fradragsberettigede skattesatser for renteudgifter.

Figur A



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I **1992** kunne man trække 52,1 procent fra af renteudgifterne på selvangivelsen (i 1986 var fradragsprocenten som nævnt helt oppe på **ca. 70 procent**).

I **2001** og fremefter var satsen reduceret til 33,5 procent. Det er klart, at denne reduktion i sig selv er med til at hæve nettoydelsen for boligejere, der jo typisk skal låne en del penge til finansiering af boligkøb. Men tilsyneladende har det ikke haft den store virkning på boligpriserne, idet andre forhold såsom rentefald har spillet ind.

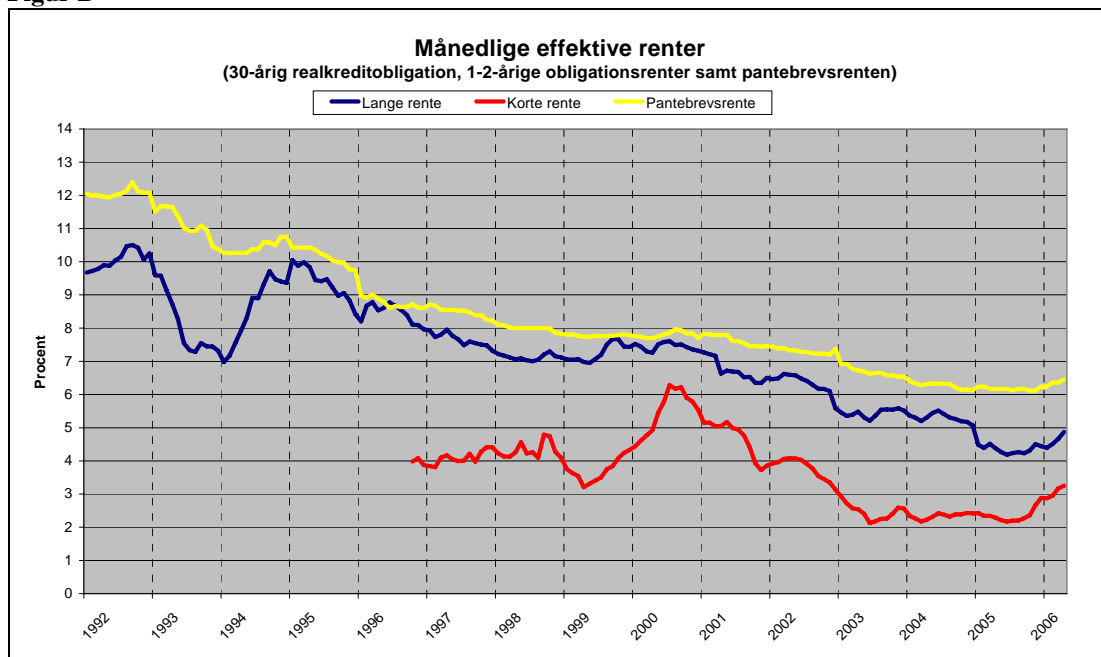
B. Renteudviklingen

En afgørende faktor i de månedlige ydelser for ejerne af fast ejendom, er som bekendt renten. Hertil kommer selve afdragsprofilen af lånet. Des længere afdragstid, des mindre gennemsnitlig årlig ydelse.

I perioden **1992-2003** har renten bevæget sig næsten konstant nedad. Det drejer sig om både den lange obligationsrente, og fra efteråret 1996, også den korte "flexrente", der efterhånden er meget anvendt til boligfinansiering. Hertil kommer pantebrevsrenten eller bankrenten, der anvendes til restfinansieringen udover de 80 procent i realkreditbelåning.

I figur B er vist renteutviklingen.

Figur B



Kilde: Realkreditrådet, Danmarks Nationalbank, Danmarks Statistik samt egne beregninger.

Det ses, at den lange obligationsrente er faldet fra ca. 10 procent i 1992 til omkring 5 procent i dag (maj 2006). Det svarer stort set til renteniveauet i 1930'erne og frem til slutningen af 1950'erne. Pantebrevsrenten eller bankrenten til boliglån er faldet fra ca. 12 procent til ca. 6,5 procent. Også her er der tale om en halvering. Rentefaldet skal ses i sammenhæng med at inflationen i samme periode har været meget lav, selvom der har været en ret høj økonomisk vækst.

Men det mest interessante er, at realkreditinstitutterne i 1996 (oktober) begyndte at introducere de helt korte rentetilpasningslån med løbetider på mellem 1 år og 5 år. Det muliggjorde finansiering til 4 procent på et tidspunkt hvor den lange obligationsrente var helt oppe på omkring 7½-8 procent. Den helt korte rente er siden faldet til ca. 2 procent, men er i dag oppe på ca. 3½ procent, **hvilket er lavt i dansk boligfinansierings historie.**

Med det meget lave renteniveau, indførelsen af rentetilpasningslån og afdragsfrihed, er der virkelig lagt op til, at boligkøberne og de eksisterende ejere ved tillægsbelåning selv kan bestemme de månedlige ydelser indenfor meget vide intervaller, så ydelserne i langt højere grad end tidligere passer til familiens indtægt og forbrugsmønster.

Men låntagere skal være opmærksomme på **renteudsvingene** i både den lange og korte rente. Den lange rente er især påvirket af udviklingen i den økonomiske vækst og beskæftigelse, medens den korte rente i særlig grad er påvirket af mere kortsigtede penge- og valutapolitiske udsving. Det udelukker ikke en vis parallel udvikling. Det ses tydeligt af figur B ovenfor.

Til illustration af renteudsvingene i den **lange rente**, kan nævnes, at i hele 1993 var der udsigt til at lavkonjunktoren ville fortsætte, og den lange rente faldt drastisk fra ca. 10 procent ved begyndelsen af 1993 til ca. 7 procent ved udgangen af året. Det er et fald der virkelig kan mærkes for ejerboligsektoren.

Men pludselig kom der gang i **verdensøkonomien** igen i begyndelsen af 1994; i Danmarks tilfælde godt hjulpet af regeringens **finanspolitiske lempelser** fra juni 1993. Det fik dog gang i inflationsforventningerne og den lange rente steg med rekordfart fra de 7 procent til 10 procent i løbet af 1994.

Siden er den lange rente faldet til ca. 5 procent, men den hurtige og kraftige op- og nedtur for renten i 1993-94 har præget hele renteforløbet siden da. Ingen finansiel institution ønsker at genopleve kursfaldet/rentestigningen fra 1994. Så ved den mindste udsigt til øget vækst (og dermed inflation), råbes der hurtigt "vagt i gevær", og det får renten til at stige. Det ses på alle de små pukler, der er på rentekurven, og ligger også bag den seneste tids rentestigninger fra ca. 4 til ca. 5 procent.

For ejere af fast ejendom (og obligationer) er det svært at træffe beslutning om, hvornår og hvordan man skal belåne sin ejendom med alle de udmeldinger.

Den **korte rente** har også taget en ordentlig optur og nedtur. Det ses af figur B ovenfor. I midten af 1999 var renten faldet til ca. 3½ procent, men steg frem til efteråret 2000 til over 6 procent. Den lange rente steg kun med ca. ½ procent. I denne periode op til folkeafstemningen om euroen den 28. september 2000 sporedes ifølge de pengepolitiske myndigheder en vis usikkerhed omkring penge- og valutakurspolitikken. Nationalbanken hævede diskontoen ikke mindre end seks gange i perioden. Siden folkeafstemningen er renten faldet til et rekordlavt niveau på lidt over 2 procent for derefter at stige til de 3½ procent der kendes i dag.

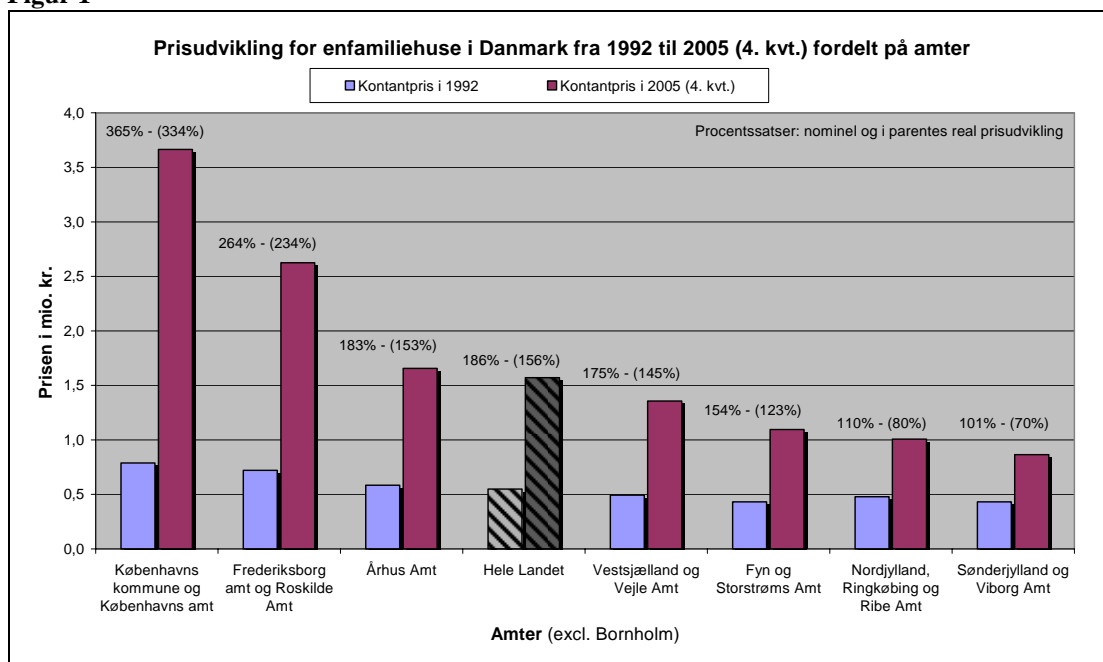
Den seneste tids rentestigninger både i den lange og korte rente skyldes **forventninger** om øget vækst og dermed øget inflation. Indtil videre har inflationen dog kunne holdes nede på et rekord lavt niveau.

3. Enfamiliehuse

A. Prisudviklingen generelt

Figur 1 nedenfor angiver udviklingen i priserne på enfamiliehuse fordelt på amter i Danmark for perioden 1992-2005 (4. kvartal). Af oversigtsmæssige grunde er de amter med stort set samme prisniveau og prisudvikling lagt sammen.

Figur 1



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Stigningen i huspriserne for **hele landet** ligger på omkring 186 procent i løbende priser og ca. 150 procent i faste priser. **Lønstigningerne** har i samme periode været på 60 procent, så generelt set er huspriserne løbet fra lønudviklingen i denne periode.

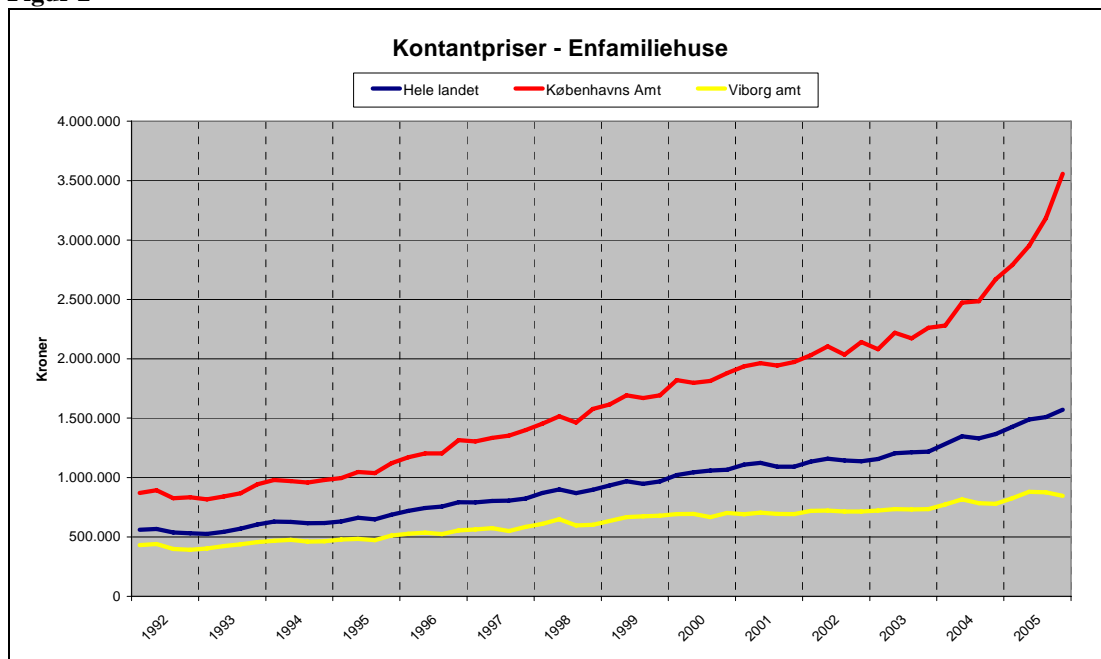
Men det mest markante er de meget store **forskelle** i prisudviklingen amterne imellem. Hvor man i 1992 med nogen ret kunne tale om nogenlunde ensartet prisniveau for hele landet grupperet omkring et repræsentativt gennemsnit, er det ikke tilfældet i dag. Det fremgår klart af figur 1.

I **hovedstadsregionen** - og især Københavns Kommune og Københavns Amt - er prisudviklingen på huse nærmest eksploderet med en næsten tre- til firedobling af priserne, medens udviklingen i f.eks. Viborg, Ringkøbing og Sønderjyllands Amt kun giver en fordobling af huspriserne. Danmark er blevet trukket skævt med hensyn til prisudviklingen på enfamiliehuse i perioden 1992 - 2005. Det er således et åbent spørgsmål om den gennemsnitlige prisudvikling for hele landet på "kun" 186 procent stadig er repræsentativt for den "almindelige" prisudvikling for huse i Danmark.

B. Prisudviklingen for udvalgte områder (1992 - 2005)

I figur 2 nedenfor er vist prisudviklingen i kontantprisen for et **højprisområde** (Københavns Amt) og et **lavprisområde** (Viborg Amt). Desuden er prisudviklingen for **hele landet** angivet som gennemsnit.

Figur 2



Kilde: Danmarks Statistik.

I **1992** kostede et enfamiliehus 416.000 kroner i Viborg Amt og 856.000 kroner i Københavns Amt. For hele landet lå gennemsnittet på 549.000 kroner. Det billede har ændret sig voldsomt, især for Københavns Amt.

I **2005** (4. kvartal) kunne huset i Viborg Amt erhverves for 846.000 kroner, medens ”københavnner-prisen” var steget til 3.557.000 kroner. For hele landet er prisen nu på 1.570.000 kroner.

Det giver nogle stigninger på 103 procent i Viborg Amt og 316 procent i Københavns Amt i perioden 1992 - 2005. For hele landet er stigningen på ca. 190 procent.

Under alle omstændigheder er stigningerne i både lav- og højprisområdet større end de generelle lønstigninger, der er på 60 procent i perioden.

Det bemærkes også at priserne især er **accelereret** i 2004 og 2005 i Københavns Amt med stigninger helt op til 20-25 procent årligt. Stigningen indtræffer i umiddelbar forlængelse af indførelsen af de afdragsfrie lån i oktober 2003.

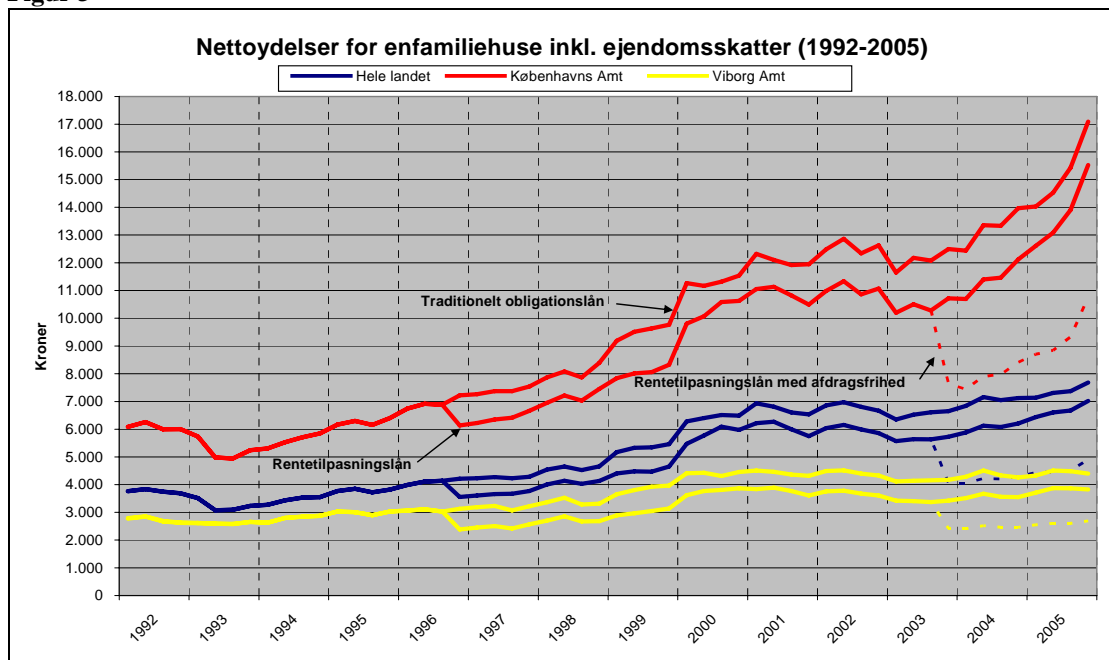
C. Udviklingen i den månedlige nettoydelse ("husleje") for nye boligejere i perioden 1992-2005

Hvis man for perioden 1992-2005 tager højde for

- ændringerne i realkreditlovgivningen
- ændringer i skattelovgivningen af relevans for ejerboliger
- udviklingen i de kommunale ejendomsskatter og skattestoppet for ejendomsværdibeskatningen
- renteutviklingen (korte og lange rente m.v.)

og indregner disse forhold i prisudviklingen for enfamiliehuse (jf. figur 2), fås følgende billede af **udviklingen i nettoydelsen for førstegangskøbere**, der må anses for at være en vigtig størrelse, når folk beslutter sig for et boligkøb. Tallene viser nettoydelsen for traditionelle obligationslån, rentetilpasningslån (etårige) og afdragsfrie lån.

Figur 3



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Umiddelbart ses det af figur 3, at den kraftigt faldende rente i 1990'erne og frem til 2005 samt reduktionen i skattefradraget fra 1999 til 2001, har haft en påvirkning på førsteårsydelsen. Hvis man yderligere tager hensyn til rentetilpasningslånenes indførelse og de afdragsfrie lån, er det tydeligt, at **førsteårsydelsen på enfamiliehuse er steget en del mindre end priserne på huse**, jf. nedenfor i tabel 1.

Men man kan ikke undgå at bemærke, at førsteårsydelsen på huse i Københavns Amt i de sidste to år er steget voldsomt. Det hænger sammen med de voldsomme prisstigninger på huse, der ikke længere kan neutraliseres af en faldende rente. Men

selv med de store stigninger i førsteårsydelsen inden for de sidste to år, er den samlede stigning stadig begrænset, jf. tabel 1.

Tabel 1

Enfamiliehuse	Stigning i købspris (1992 - 4. kvrt. 2005)			Stigning i 1. års nettoydelse (1992 - 4. kvrt. 2005)		
	1992	4. kvrt. 2005	Procent	Fastfor- rentet	Rente- tilpasning	Afdrags- frit
<i>Hele landet</i>	549.000	1.570.000	186	105	87	31
Københavns Amt	856.000	3.557.000	316	181	155	77
Viborg Amt	416.000	846.000	103	61	40	-1
Lønstigning			60			

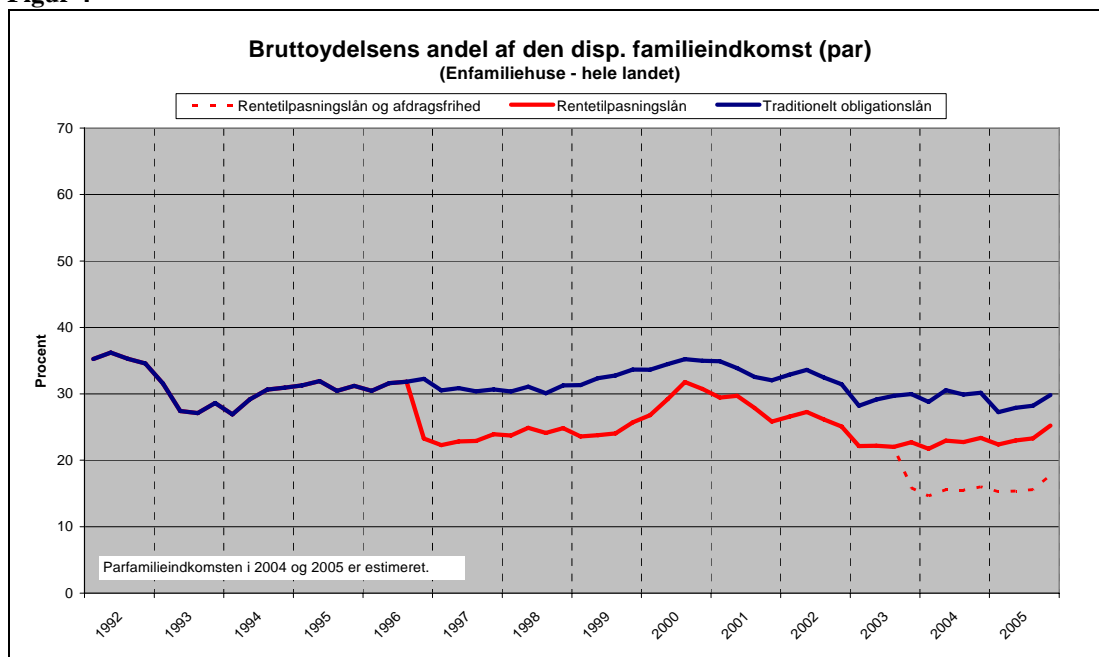
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Man kan også vende problemstillingen om, og give en forklaring på de ret store prisstigninger på huse. **Nettoydelser** på huset for førstegangskøbere er jo steget **væsentligt mindre** end husprisen, og med de aktuelle ydelser - især hvor lånet er afdragsfrit - er der meget god overensstemmelse mellem lønstigningstakt, huspriser og nettoydelsen. Prisniveauet er dog nok kommet en tand for højt op i hovedstadsområdet, hvilket ses når man sammenligner med husstandsindkomsten (jf. næste afsnit).

D. Bruttoydelsens andel af den disponible indkomst (for par)

En vigtig indikator for boligydelsens reelle størrelse, er at sætte boligydelsen i forhold til den disponible indkomst³. I dette tilfælde er det valgt, at sætte boligydelsen for Københavns Amt, hele landet som gennemsnit og Viborg Amt i forhold til **familieindkomsten** efter skat for de tre områder, jf. figur 4, 5 og 6 nedenfor.

Figur 4



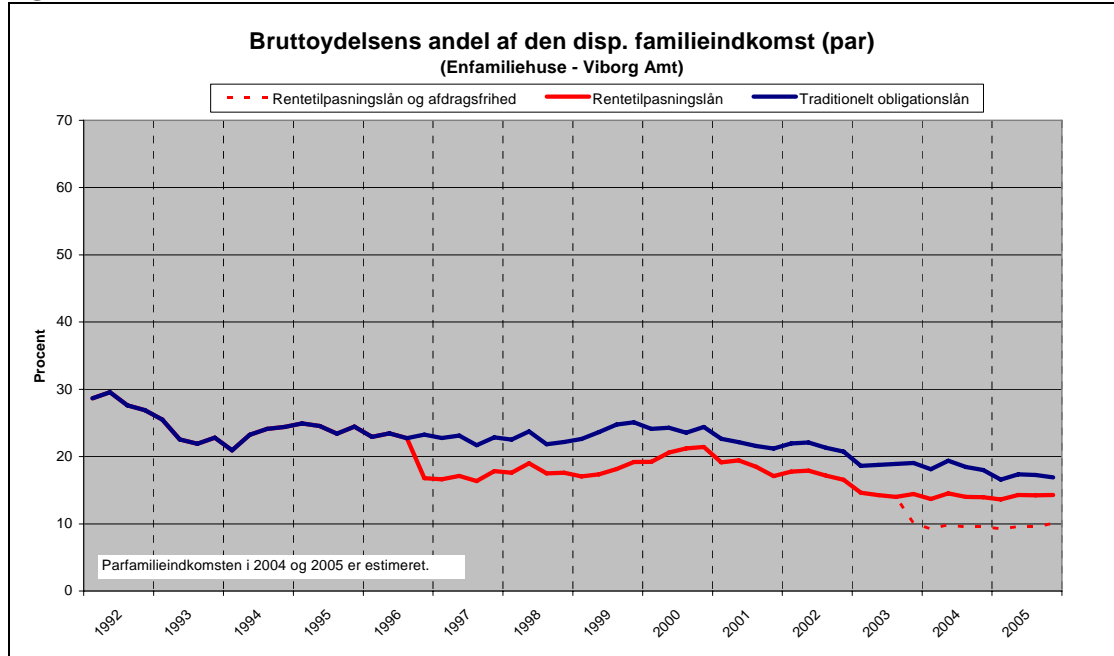
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

For **hele landet** udgør bruttoydelsens inkl. ejendomsskatter ca. 30 procent af familieindkomsten efter skat ved et fastforrentet lån, og det er uproblematisk. Hvis førstegangskøbere har lån med afdragsfrihed kan man komme helt ned på mellem 15 - 20 procent af den disponible familieindkomst.

³ Danmarks Statistik definerer den disponible parfamilieindkomst som erhvervsindkomst (løn og virksomhedsoverskud mv.) + overførselsindkomst (pensioner og dagpenge mv.) + anden indkomst + formueindkomst - skat mv. Analysens disponible parfamilieindkomstbegreb er fratrukket grundskatter samt korrigeret for Danmarks Statistiks fiktive formueindkomstbegreb "lejeværdi af ejerbolig", der udgør 4 procent af ejendomsvurderingen fra 2003. Før 2003 var "lejeværdi af ejerbolig" opgjort til 2 procent af ejendomsvurderingen.

Hvis man ser på bruttoydelsens andel af indkomsten i **Viborg Amt**, tegner der sig et endnu lysere billede. Bruttoydelsen har næsten været konstant faldende, og er i dag nede på næsten 15 - 20 procent af den disponible familieindkomst.

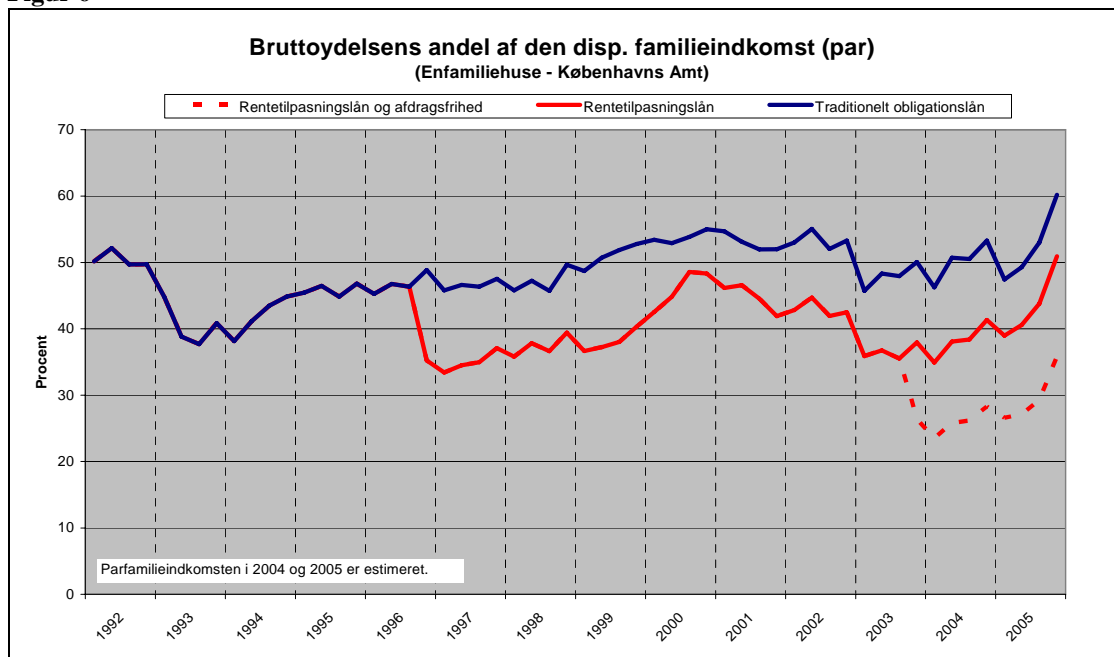
Figur 5



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Derimod ser billedet lidt anderledes ud, når vi ser på bruttoydelsens andel af familieindkomsten i **Københavns Amt**, jf. figur 6 nedenfor.

Figur 6



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det ses, at andelen af den disponible indkomst i det store hele har svinget omkring 50 procent det meste af perioden (ved traditionelle obligationslån), hvilket er højt, men ikke overraskende i et "højprisområde". Ved rentetilpasningslån har det dog været muligt at få bruttoydelsen til at svinge omkring de 40 procent, hvilket giver et noget større spillerum for førstegangskøberne. **Ved de afdragsfrie lån kan andelen komme ned på ca. 30 procent.**

Men det mest betydningsfulde ved tallene er, at det ser ud til at være sket en voldsom stigning i "huslejens" andel af den disponible indkomst i løbet af 2005. Andelen er kommet op på 60 procent i sidste kvartal af 2005 ved traditionelle obligationslån - og det er simpelthen for højt.

Det betyder, at der er meget få førstegangskøbere med gennemsnitlige indkomster, der kan købe hus i f.eks. Københavns Amt, **med mindre man optager lån med afdragsfrihed.**

De afdragsfrie lån udgør ca. en tredjedel af samtlige udlån fra realkreditinstitutterne og det er især omkring de større byer (dvs. højprisområder), at disse lån optages. Hertil kommer, at det især er boligejere under 30 år, der optager disse lån⁴. Så meget kunne tyde på, at førstegangskøbere rent faktisk bruger disse lån i f.eks. Københavns Amt for at bringe ydelsen ned.

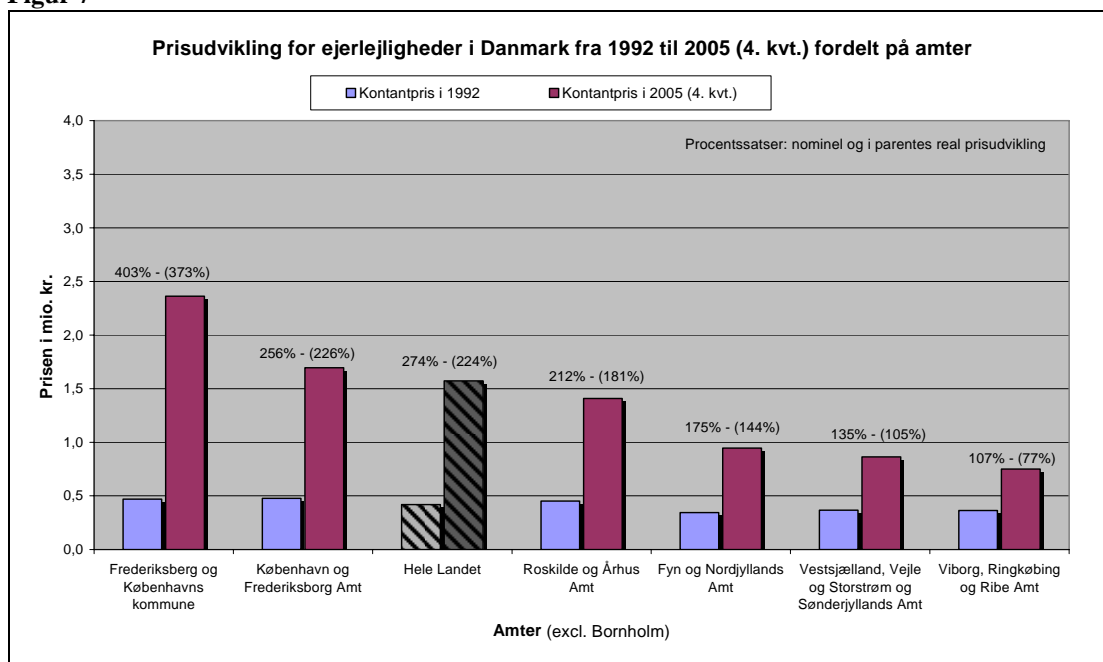
⁴ Danmarks Nationalbank, Finansiell stabilitet 2006, maj 2006.

4. Ejerlejligheder

A. Prisudviklingen generelt

I figur 7 nedenfor er vist udviklingen i priserne på ejerlejligheder fordelt på forskellige amter. Af oversigtsmæssige grunde er de regioner med stort set samme prisniveau og prisudvikling lagt sammen.

Figur 7



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Stigningerne for ejerlejligheder for **hele landet** er på 274 procent i perioden 1992 - 2005 i løbende priser. Men ligesom for huse er der meget stor spredning i stigningsprocenterne. I **hovedstadsområdet**, som er et højprisområde, er prisstigningerne mellem 250 og 400 procent, medens prisstigningerne i **lavprisområderne** er mellem 107 og 175 procent.

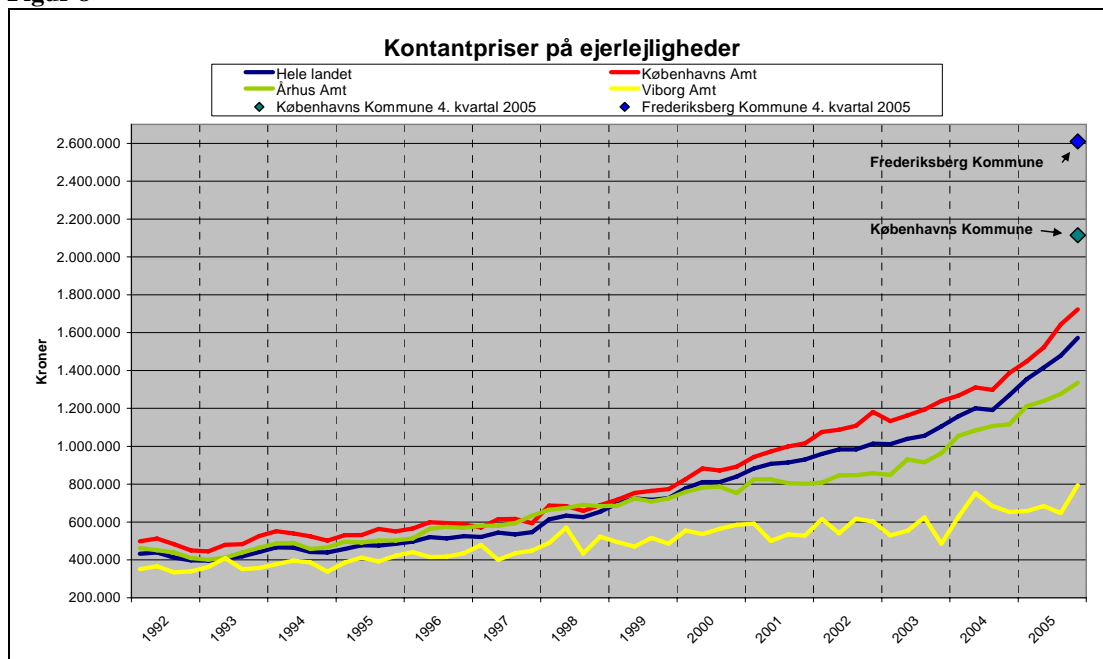
Ligesom for huspriserens vedkommende kan man diskutere om gennemsnittet for hele landet i dag er repræsentativt for prisudviklingen. I 1992 var der langt mindre spredning omkring gennemsnittet, som figuren angiver.

Man kan sige, at også på ejerlejlighedsområdet er Danmark blevet trukket skævt i løbet af de sidste 15 år.

B. Prisudviklingen i udvalgte områder (1992 - 2005)

I figur 8 nedenfor er vist prisudviklingen for et **højprismråde** som Københavns Amt og et **lavprismråde** som Viborg Amt. Desuden er vist den gennemsnitlige udvikling for **hele landet** og Århus Amt.

Figur 8



Kilde: Danmarks Statistik.

I **1992** kostede en ejerlejlighed nogenlunde det samme i hele landet, nemlig i intervallet 350.000 til 500.000 kroner. Denne udvikling holdt nogenlunde frem til **1997-98**, hvorefter de store byområder begynder at stige voldsomt, formodentlig som følge af introduktionen af rentetilpasningslån.

Men herudover er det karakteristisk, at prisudviklingen er yderligere **accelereret** i de sidste par år, og selv i et lavprismråde som Viborg Amt har priserne taget et stort skridt opad i de sidste par år.

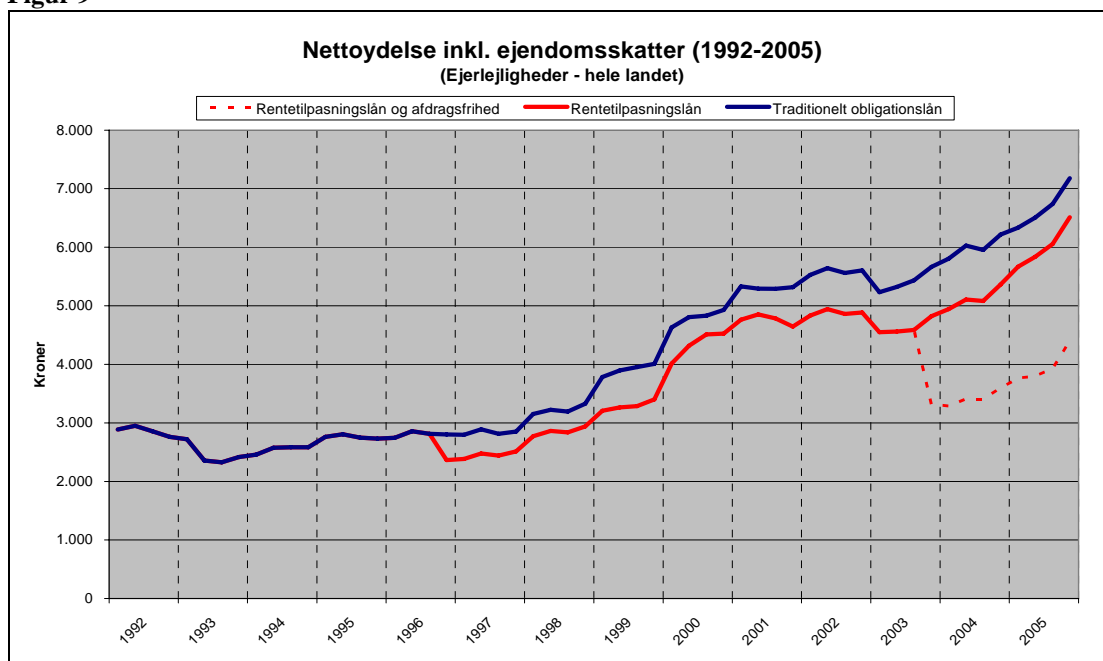
I københavnsområdet og i Århus er prisekspllosionen også præget af de omfattende "forældrekøb" af ejerlejligheder til studerende mv.

Det ses, at Frederiksberg Kommune toppes med gennemsnitspriser på 2,6 mio. kroner for en ejerlejlighed. I Københavns Kommune er prisen omkring 2,1 mio. kroner.

C. Udviklingen i den månedlige nettoydelse ("husleje") for nye købere af ejerlejligheder i perioden 1992-2005

I figur 9 nedenfor er priserne på ejerlejligheder omregnet til første års nettoydelse for nykøbte ejerlejligheder for hele landet.

Figur 9



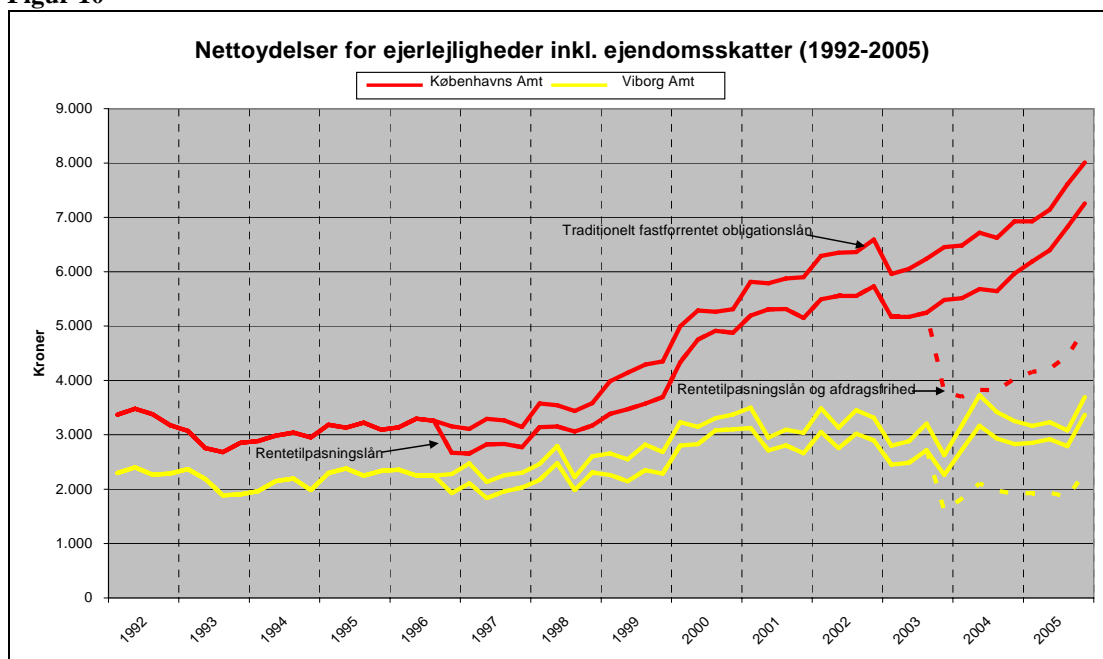
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Som gennemsnit for hele landet kostede det i 1992 ca. 3.000 om måneden at bebo en ejerlejlighed. I 2005 er den månedlige nettoydelse imidlertid steget til ca. 7.000 kroner ved traditionelle obligationslån, og det er især indenfor de sidste par år at ydelsen er steget. Det svarer til en nominal stigning i ydelsen på 150 procent, men det er dog **klart mindre** end stigningen i selve prisen, der er på 274 procent.

Med rentetilpasningslån og afdragsfrihed kan stigningen i nettoydelsen bringes ned på henholdsvis 127 og 54 procent.

For Københavns Amt og Viborg Amt ser billedet således ud.

Figur 10



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I **Københavns Amt** koster det ca. 8.000 kroner i nettoydelse om måneden at købe en ejerlejlighed. Det kan tilføjes, at for **Københavns Kommune** og **Frederiksberg Kommune** er nettoydelser henholdsvis 9.600 og 12.200 kroner i 4. kvartal af 2005. Frederiksberg ligger absolut højest for hele landet. Også her kan ydelsen bringes væsentligt ned ved lån med afdragsfrihed.

I **Viborg Amt** kan man derimod i dag købe en ejerlejlighed for ca. 3.500 kroner om måneden.

Udviklingen kan sammenfattes i tabel 2 nedenfor.

Tabel 2

Ejerlejligheder	Stigning i købspris (1992 - 4. kv. 2005)			Stigning i 1. års nettoydelse (1992 - 4. kv. 2005)		
	1992	4. kv. 2005	Procent	Fastforrentet	Rentetilpasning	Afdragsfrit
Hele landet	420.000	1.572.000	274	151	127	54
Københavns Amt	486.000	1.723.000	255	139	116	47
Århus Amt	441.000	1.336.000	203	107	87	27
Viborg Amt	348.000	795.000	128	60	46	0
Københavns Kom.	384.000	2.115.000	451	275	240	129
Frederiksberg Kom.	555.000	2.610.000	370	218	187	96
Lønstigning			60			

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

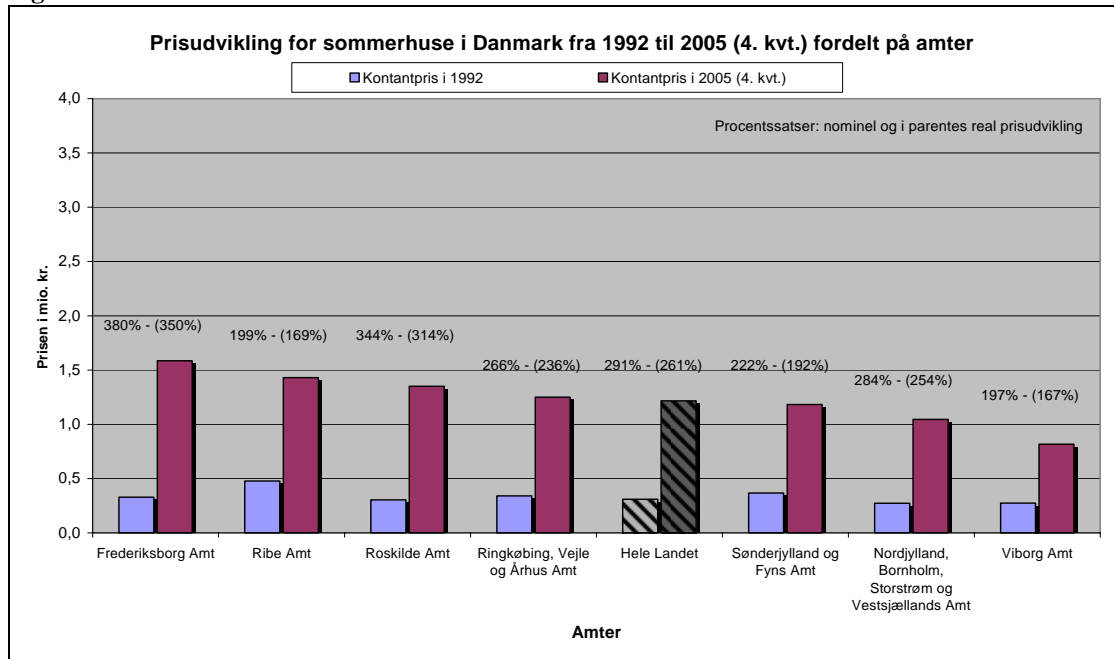
Det ses generelt, at udviklingen i købsprisen har været langt større end stigningen i første års nettoydelse. Det er stadig muligt for pænt store singleindkomster at erhverve en ejerlejlighed i Københavns Amt med fastforrentede lån, men prisniveauet i Københavns Kommune og især Frederiksberg Kommune er efterhånden kommet så langt op, at der skal en parfamilieindkomst til ved førstegangskøb, medmindre den finansieres med afdragsfrihed. Ejerlejligheder i Københavns Kommune er den ejendomskategori, der er steget mest i perioden (sammenlignet med enfamiliehuse og sommerhuse).

5. Sommerhuse

A. Prisudviklingen generelt

Figur 11 nedenfor angiver udviklingen i priserne på sommerhuse fordelt på forskellige amter i Danmark. Amter med nogenlunde samme prisudvikling og prisniveau er lagt sammen.

Figur 11



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

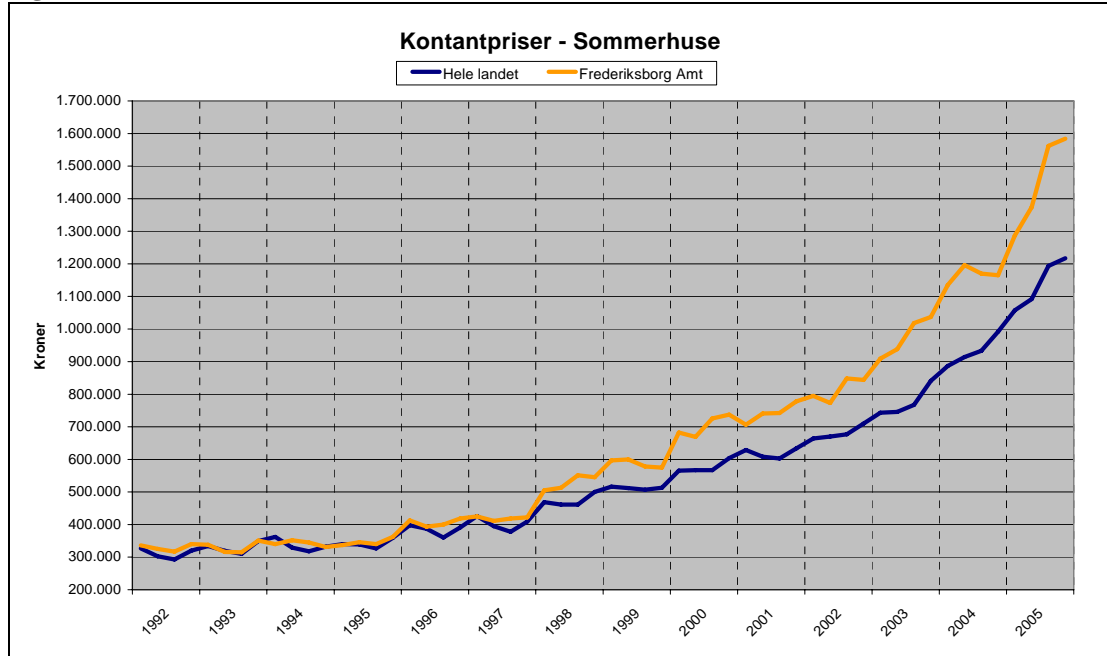
I 1992 kostede et sommerhus ca. 310.000 kroner i Danmark som **gennemsnit for hele landet**, og der var ikke så store variationer landsdelene imellem på prisen.

I 2005 er prisen steget til gennemsnitlig 1,2 mio. kroner for **hele landet** (stigning på 291 procent), men for det højeste prisområde, nemlig i **Frederiksborg Amt**, der omfatter Sjællands nordkyst, er gennemsnitprisen på ca. 1,6 mio. kroner, svarende til en stigning på 380 procent.

B. Prisudviklingen for udvalgte områder (1992-2005)

Figur 12 nedenfor viser udviklingen i priserne i løbet af de sidste 13 år.

Figur 12



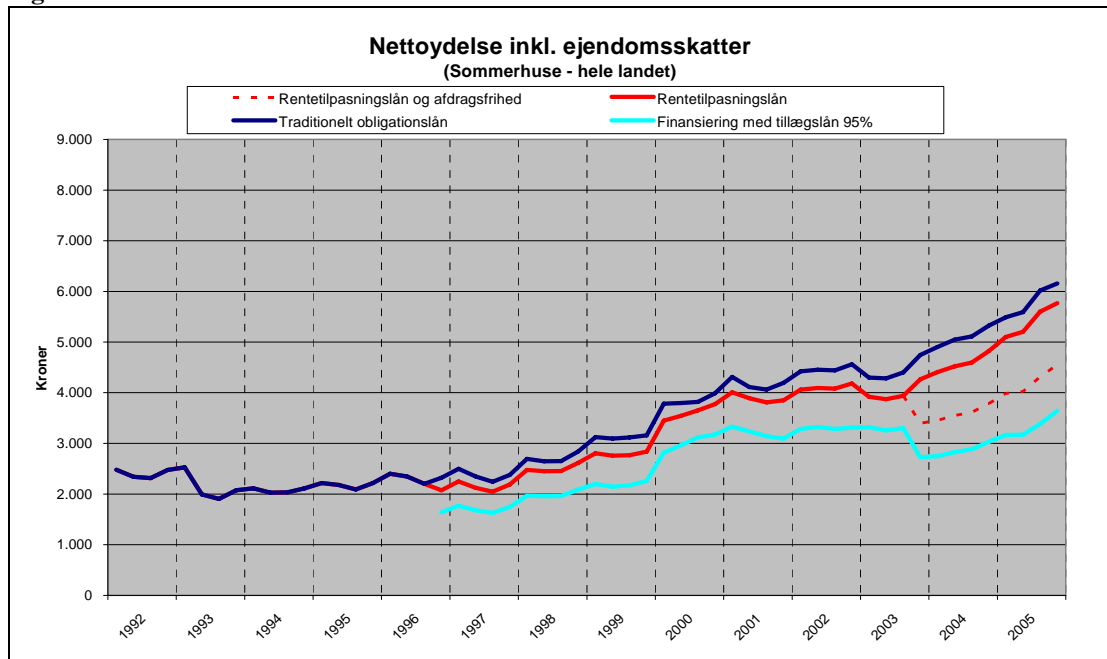
Kilde: Danmarks Statistik.

Det ses, at prisudviklingen nærmest er foregået i to tempi. Den **første** prisenbølge satte ind i 1998 i forlængelse af **rentetilpasningslånenes** indførelse, uden at man kan sige med sikkerhed, at prisstigningerne alene skyldes disse lån. Den **anden** bølge kom i 2004, og fulgte her de nye afdragsfrie lån.

C. Udviklingen i den månedlige nettoydelse ("husleje") for købere af sommerhuse i perioden 1992-2005

De store stigninger i sommerhuspriserne, der primært tog fart i 1998, er også på dette område for en stor dels vedkommende blevet "neutraliseret" gennem rentefaldet og nye finansielle instrumenter, jf. figur 13 nedenfor, der viser nettoydelsen for førstegangskøbere.

Figur 13



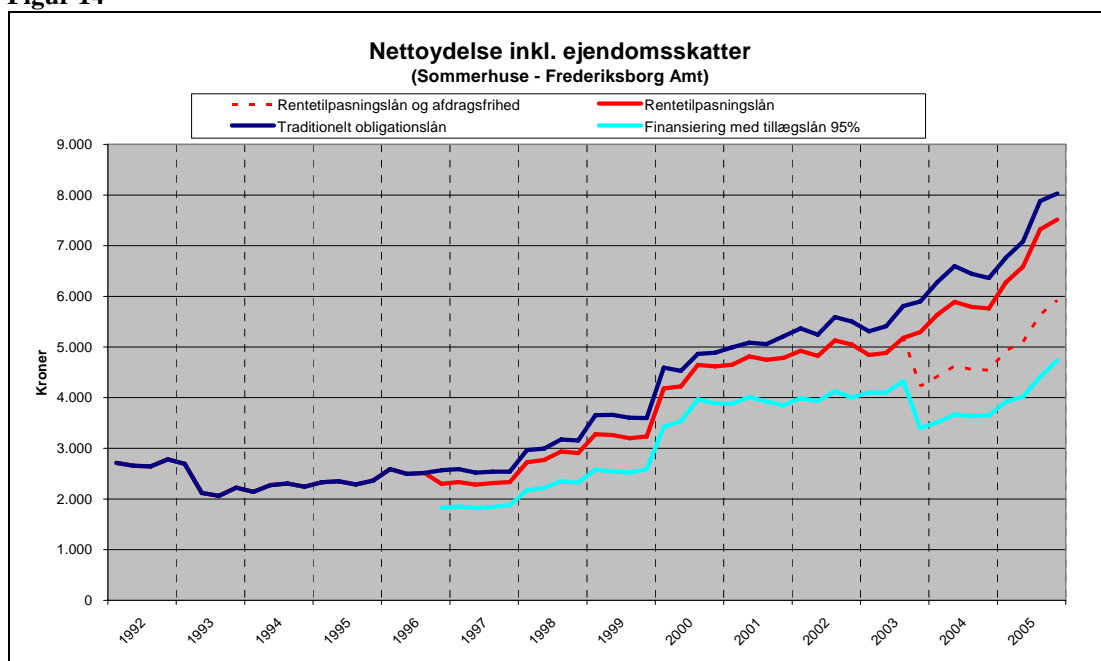
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Helt frem til **1997** kunne man erhverve et gennemsnits sommerhus i Danmark for lidt over 2.000 kroner i månedlig nettoydelse. I et højprisområde som Frederiksborg Amt skulle man op på lidt mere (ca. 2.500 kroner).

Men herefter sætter prisudviklingen ind, og et sommerhus koster i dag i gennemsnit for **hele landet** ca. 6.000 kroner netto om måneden inkl. ejendomsskatter. Hvis man finansierer med rentetilpasningslån og afdragsfrihed kan nettoydelsen komme helt ned på ca. 4.500 kroner. Ud fra denne betragtning er et sommerhus, derfor stadig indenfor mange menneskers økonomiske rækkevidde.

I figur 14 nedenfor er vist udviklingen i nettoydelsen for Frederiksborg Amt.

Figur 14



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udviklingen i **Frederiksborg Amt** kan på mange punkter sammenlignes med landsgennemsnittet, men især i de sidste to år, er nettoydelsen steget kraftigere her. Med et fastforrentet lån koster det ca. 8.000 kroner om måneden og med et afdragsfrit lån kan første års ydelsen bringes ned på ca. 6.000 kroner om måneden.

Mange vælger imidlertid at finansiere sommerhuset med **tillægslån** i eget helårshus. De store friværdier, der er opstået her, er et udmærket udgangspunkt for billige lån til andet forbrug. Betales sommerhuset kontant med et sådant tillægslån, der optages som et årligt rentetilpasningslån med afdragsfrihed, fås en billigere finansiering. Ydelsen på sommerhuset kan bringes ned på under 4.000 kroner om måneden for et gennemsnitligt sommerhus (hele landet) og helt ned under 5.000 for et sommerhus i Frederiksborg Amt.

Udviklingen kan sammenfattes i nedenstående tabel 3.

Tabel 3

Sommerhuse	Stigning i købspris (1992 - 4. kv. 2005)			Stigning i 1. års nettoydelse (1992 - 4. kv. 2005)*		
	1992	4. kv. 2005	Procent	Fastfor- rentet	Rente- tilpasning	Afdrags- frit
<i>Hele landet</i>	311.000	1.217.000	291	156	140	89
Frederiksborg Amt	330.000	1.584.000	380	198	178	119
Lønstigning			60			

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

* Med tillægsbelåning i form af et rentetilpasningslån med afdragsfrihed er nettoydelsen steget med 52 procent for hele landet og 76 procent for Frederiksborg Amt.

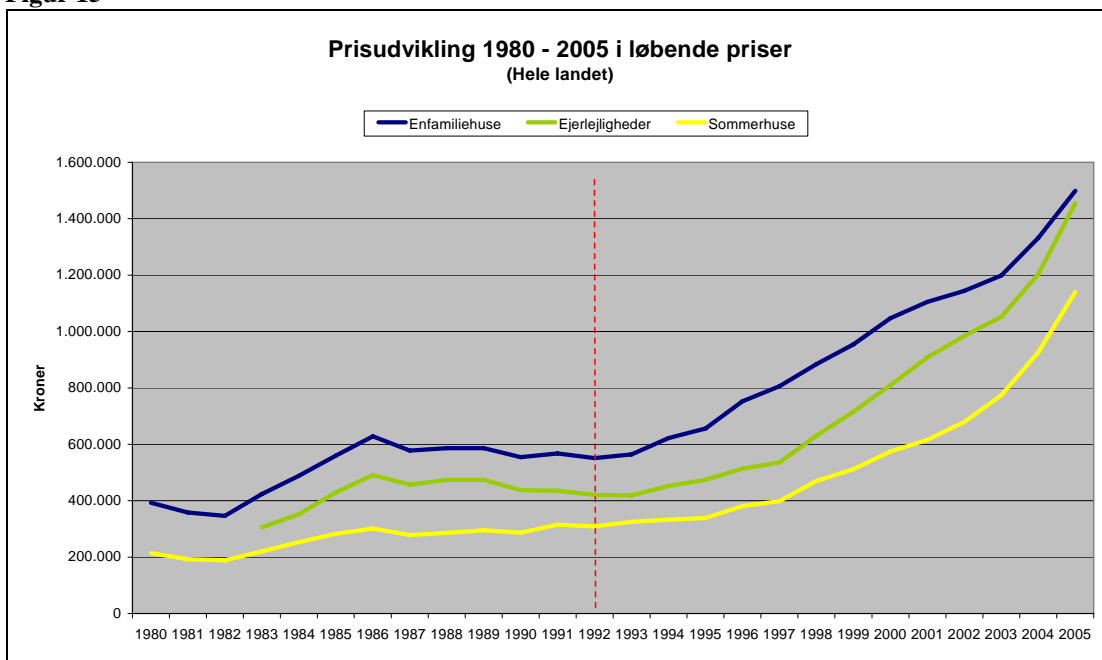
Det ses af tabellen, at selvom priserne er steget voldsomt, er stigningerne i nettoydelse langt mere beherskede, selvfølgelig afhængig af hvilken finansieringsform der vælges.

II. Særligt om udviklingen i ejerboligsektoren i perioden 1980 - 1992

A. Prisudviklingen på fast ejendom

I figur 15 nedenfor er vist prisudviklingen for ejerboliger i perioden 1980 - 2005. Formålet med figuren er at vise prisudviklingen i perioden 1980 - 1992 og se denne udvikling i sammenhæng med prisudviklingen 1992 - 2005, der er tidsperioden for hovedanalysen.

Figur 15



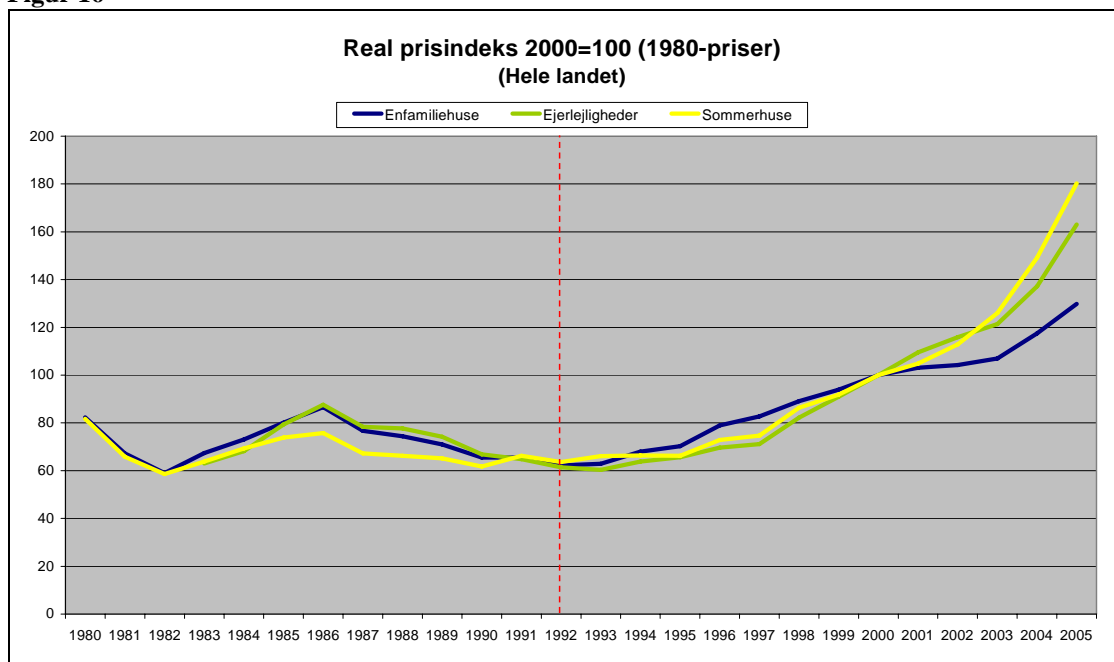
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I løbende priser har udviklingen i 1980'erne været forholdsvis stabil. Priserne på enfamiliehuse og ejerlejligheder bølgede lidt frem og tilbage i begyndelsen af 1980'erne og nåede et **toppunkt** i 1986. Herefter indtrådte en svag nedgang i priserne frem til 1992. Siden er priserne nærmest konstant steget. Et **enfamiliehus** kostede i gennemsnit for hele landet mellem 4-600.000 kroner i perioden 1980 - 1992, og en **ejerlejlighed** lå på omkring 400.000 kroner i gennemsnit.

I den næste tolvårsperiode indtraf derimod en kraftig ændring, idet priserne næsten blev tredoblet.

Omregnet til **faste priser** (figur 16) fås generelt det samme billede, men prisudviklingen er nu mere svingende, med en stor stigning frem til 1986, hvorefter der indtraf et kraftigt fald frem til 1992.

Figur 16



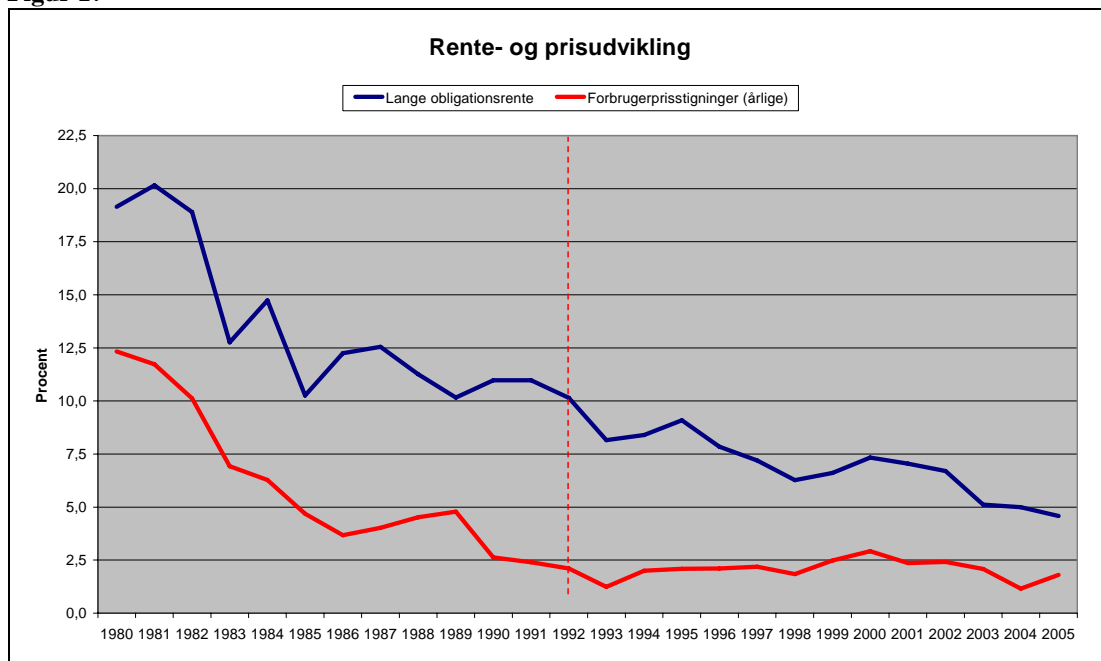
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det ses, at regnet i faste priser er huspriserne som gennemsnit for hele landet først i 1997 nået op på topniveauet fra 1986.

B. Rente- og prisudviklingen

I figur 17 nedenfor er angivet udviklingen for den lange obligationsrente, der typisk bruges til boligfinansiering. Tillige vises udviklingen i inflationen (forbrugerpriserne).

Figur 17



Kilde: Danmarks Statistik.

Det ses, at der i perioden 1980 til 1989 sker en drastisk udvikling i renten, der faldt fra omkring 20 procent til 10 procent, samtidig med at den årlige inflation blev reduceret fra ca. 12,5 procent til ca. 5 procent. Et par år senere var inflationen helt nede på 2-3 procent, hvor den har holdt sig indtil i dag.

C. Den økonomiske politik i relation til ejerboliger (1980 - 1992)

Den økonomiske situation for både eksisterende og nye boligejere blev ændret en del i løbet af 1980'erne. Således blev der i **marts 1986** vedtaget en **skattereform** (med virkning fra indkomståret 1987), hvor fradragsværdien af renteudgifterne nedsættes fra ca. 72 procent til ca. 50 procent. En renteudgift på f.eks. 100.000 kroner giver således nu kun et fradrag i skatten på 50.000 kroner mod tidligere 72.000 kroner.

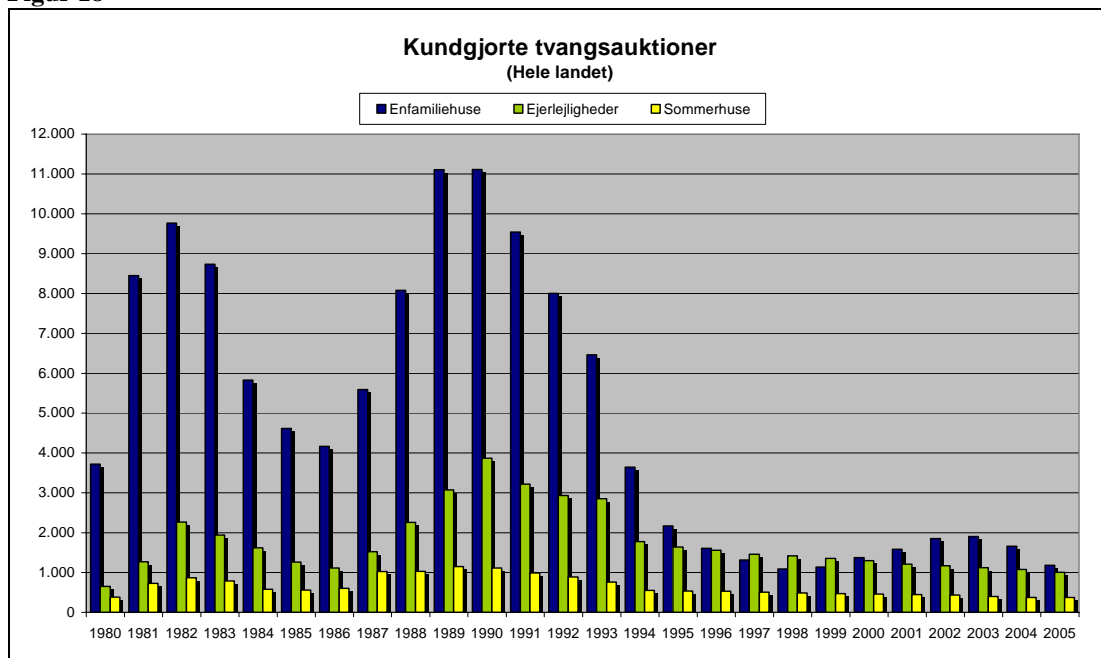
I **oktober 1986** vedtages den såkaldte "**kartoffelkur**", der indfører en renteaftgift på 20 procent af lån til privat forbrug (dog eksklusiv prioritetslån). Hertil kommer, at alle nye realkreditlån skal udstedes som mixlån, dvs en blanding af serie- og annuitetslån med en højere ydelse i starten af løbetiden.

Endelig kan det nævnes, at den **automatiske dyrtidsregulering** blev suspenderet i oktober 1982, hvilket stærkt begrænsede løn- og prisudviklingen fremover. Det har også betydning for ejerboligsektoren, idet der i 1970'erne og begyndelsen af 1980'erne var et stort inflationært motiv til at erhverve fast ejendom.

D. Hvorfor så mange tvangsauktioner af ejerboliger i 1980'erne?

I figur 18 nedenfor er vist udviklingen i antallet af tvangsauktioner i de forskellige ejendoms kategorier for perioden 1980-2005.

Figur 18



Kilde: Danmarks Statistik.

Det ses, at vanskelighederne for ejere af fast ejendom kom i to bølger i 1980'erne. Den første bølge var i perioden **1980 - 1986** (lille bølge) og den anden bølge var i perioden **1987 - 1993** (stor bølge). Man kan også tale om to perioder med "prisbobler".

Det er selvfølgelig svært præcist at udrede de økonomiske årsager til de to bølger. Men i **begyndelsen** af 1980'erne faldt den **økonomiske vækst** og **arbejdsløsheden** steg ret meget hen imod 1984. Det har givetvis haft en virkning på antallet af tvangsauktioner. I 1983-84 kom der gang i væksten igen og huspriserne kunne fastholde stigningstakten hen imod 1986.

Det samme skete igen i **1987-88**. Den økonomiske vækst faldt og ledigheden steg, denne gang suppleret af en skattereform og en "kartoffelkur", der på sin vis kan have forstærket effekten, således at priserne på fast ejendom oven i købet begyndte at falde.

Den **kraftigt faldende rente** i løbet af 1980'erne har selvfølgelig været til hjælp for førstegangskøbere, men ikke for de eksisterende ejere af fast ejendom. I 1980'erne var det helt almindeligt med de såkaldte **kontantlån** fra realkreditinstitutionerne med særlige indfrielsesvilkår. En faldende rente er her ensbetydende med **stigende restgæld**, og det har haft stor betydning for boligejernes solvens i en tid med faldende boligpriser. Mange boligejere blev insolvente med efterfølgende tvangsauktioner til følge. Kontantlån anvendes meget sjældent i dag. Der var nok også tale om en vis overbelåning fra realkreditinstitutternes side.

E. Forskel på 1980'erne og 1990'erne

Efter 1992 har der praktisk talt ikke været nogen problemer i ejerboligsektoren, bortset fra, at man i dag seriøst overvejer, hvor længe prisstigningerne kan blive ved og i hvilket omfang, der er tale om en "prisboble", der kan briste.

I 1980'erne var priserne jo kommet for højt op i forhold til den økonomiske vækst, den førte økonomiske politik og ikke mindst den særlige finansieringsform med kontantlån.

Men der er på mange punkter en afgørende forskel på perioden 1980-1992 og 1992-2005, jf. nedenfor.

Tabel 4 - Økonomiske nøgletal

	1980-1992	1992-2005
Gennemsnitlig årlig vækst (%)	1,3	2,0
Gennemsnitlig arbejdsløshed (%)	10,0	7,8
Gennemsnitlig lang rente (%)	13,4	7,3
Gennemsnitlig inflation (%)	5,9	2,1

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De afgørende faktorer er, at i de sidste 12-15 år har Danmark haft en stabil økonomisk vækst og lav arbejdsløshed kombineret med en lav rente og lav inflation. Der er balance i dansk økonomi med den økonomiske politik, der er blevet ført op gennem 1990'erne og til i dag.

NH/MJ