

23. april 2023



Historisk kraftigt fald i friværdierne – men ingen dramatik. Boligejerne er fortsat godt polstret

Friværdierne faldt i historisk stort tempo mod slutningen af 2022. Således blev der skåret hele 224 mia. kroner af boligejernes friværdier i 4. kvartal, hvilket lige akkurat overgik friværditabet i kølvandet på finanskrisen. Ser vi alene på andet halvår af 2022 gik friværdierne samlet set tilbage med 344 mia. kroner svarende til et fald på 14 %, mens det gennemsnitlige parcelhus i Danmark fik skåret cirka 200.000 kroner af friværdien. Regionalt set har der været store forskelle, men friværdifaldende er ikke overraskende størst i hovedstadsområdet, og i 9 kommuner er faldet i den gennemsnitlige friværdi mere end 500.000 kroner. Trods det i sig selv voldsomme fald i friværdierne gennem andet halvår af 2022, er der dog underliggende ikke tale om den store dramatik. Således er friværdierne stadig høje i en historisk kontekst – det gælder både hvad enten vi ser på de nominelle friværdier eller de reale friværdier, hvor vi korrigerer for inflationsudviklingen.

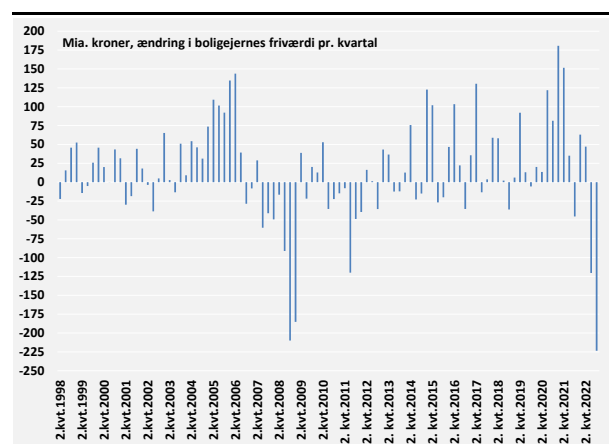
Af: Christian Hilligsøe Heinig, cheføkonom

Historisk kraftigt fald i friværdierne mod slutningen af 2022

Som bekendt oplevede vi større prisfald på boligmarkedet gennem andet halvår af 2022 i kølvandet på historisk kraftige rentestigninger og en inflation, der nåede et to-cifret niveau i løbet af efteråret. I henhold til Boligmarkedsstatistikken fra Finans Danmark faldt huspriserne med hele 5,6 % fra 3. kvartal til 4. kvartal.

Denne udvikling sætter ikke overraskende et markant negativt aftryk på boligejernes friværdier. Vi har netop opdateret vores friværdimodel med den seneste tids prisudvikling, og alene i årets sidste kvartal faldt boligejernes friværdier med hele 224 mia. kroner. Det er det største fald i friværdierne på kvartalsbasis siden 1998, hvor vores data går tilbage til – og dermed det største fald registreret i 25 år, jf. figur 1.

Figur 1. Største kvartalsvise fald i friværdierne i nyere tid

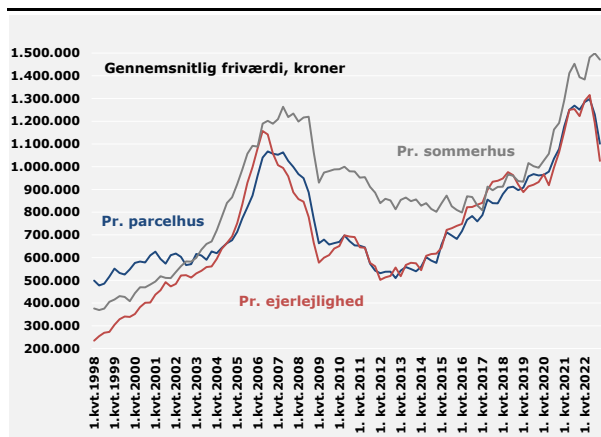


Kilde: Finans Danmark, Danmarks Statistik, Nationalbanken og egne beregninger

Den tidligere rekord lød på et fald på 210 mia. kroner tilbage i 4. kvartal 2008, hvor finanskrisen rasede for fuld styrke. Korrigerer vi imidlertid for, at den nominelle friværdi i dag er på højere niveauer end dengang, så var det procentuelle fald dog en tand større under finanskrisen – nemlig godt 13 % mod nu små 10 %.

Også i 3. kvartal faldt friværdierne i hastigt tempo, og samlet set blev der skåret 344 mia. kroner af boligejernes friværdier gennem andet halvår af 2022. Det svarer til et fald de samlede friværdier på 14 %, og friværdien i det gennemsnitlige parcelhus på landsplan blev reduceret med cirka 200.000 kroner – fra 1,3 mio. kroner til 1,1 mio. kroner. Reduktionen var dog endnu større på markedet for ejerlejligheder, hvor der var tale om et samlet fald på cirka 290.000 kroner. Friværdierne på sommerhusmarkedet er i første omgang ikke blevet påvirket i større omfang, da priserne på sommerhuse i første omgang har været overraskende robuste over for den betydelige modvind til boligmarkedet, jf. figur 2.

Figur 2. De gennemsnitlige friværdier faldet mest på parcelhuse og ejerlejligheder



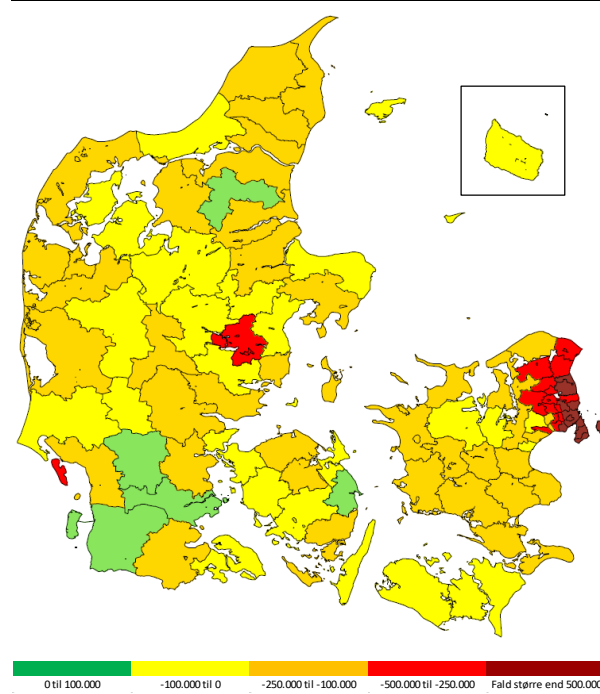
Kilde: Finans Danmark, Danmarks Statistik, Nationalbanken og egne beregninger

Få grønne pletter på landkortet med friværdistigninger

Det er klart, at prisfaldende på boligmarkedet har haft en varierende styrke på tværs af landet, og der er ingen tvivl om, at der er en klar tendens til, at prisfaldende har været størst i de områder, hvor priserne er steget mest over de seneste år og hvor priserne i forvejen er relativt høje, jf. Danmarkskort i figur 3.

Når det er sagt, er prisfaldende bredt funderet på tværs af landet, og det betyder også, at der er relativt få grønne pletter på Danmarkskortet over udviklingen i friværdier over det seneste års tid. Faktisk er det kun 5 ud af 98 kommuner, hvor friværdien er steget over det seneste år, og det skyldes i virkeligheden nok mere støj i data frem for en underliggende positiv udvikling.

Figur 3. Udviklingen i friværdierne over det seneste år



Kilde: Finans Danmark, Danmarks Statistik, Nationalbanken og egne beregninger

De største fald i friværdierne finder vi i Københavnsområdet og nord for København, hvor friværdien i det gennemsnitlige parcelhus er faldet tilbage med mere end 500.000 kroner i 9 af kommunerne, og i Rudersdal nærmer vi os en lille mio. kroner, mens den gennemsnitlige friværdi pr. parcelhus er faldet med godt 1,5 mio. kroner i Gentofte.

De faldende friværdier på tværs af landet er nærmest udelukkende drevet af faldende boligpriser, da den samlede boliggyld på landsplan er steget med beskedne 0,8 % over det seneste år, jf. figur 4.

Figur 4. Boligejernes samlede gældsætning stiger i meget afdæmpet tempo

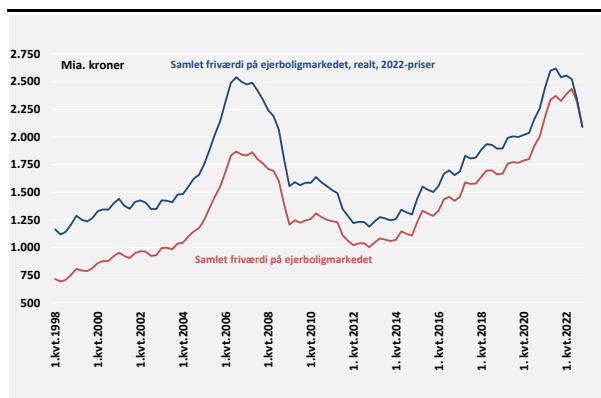


Kilde: Finans Danmark, Danmarks Statistik, Nationalbanken og egne beregninger

Ingen større dramatik indtil videre – boligejerne sidder stadig på store friværdier

Trods det i sig selv voldsomme fald i friværdierne gennem andet halvår af 2022, så er der dog underliggende ikke tale om den store dramatik. Således er friværdierne stadig høje i en historisk kontekst – det gælder både hvad enten vi ser på de nominelle friværdier eller de reale friværdier, hvor vi korrigerer for inflationsudviklingen, jf. figur 5.

Figur 5. Stadig høje friværdier i en historisk kontekst – både nominelt og reelt



Kilde: Finans Danmark, Danmarks Statistik, Nationalbanken og egne beregninger

Ser vi på de nominelle friværdier, så er de samlet set på 2.091 mia. kroner svarende til i omegnen af

1.135.000 pr. ejerbolig, og friværdierne er blot blevet sendt omtrent to år tilbage til niveauerne i slutningen af 2020. Friværdistigningerne gennem pandemien er altså ikke smuldret helt, og sammenligner vi med niveauet fra 1. kvartal 2020, så er friværdierne stadig 17 % højere end dengang og godt 300 mia. kroner højere. Det svarer til omtrent 165.000 kroner i gennemsnit pr. ejerbolig. Ser vi alternativt på de reale friværdier skal vi en smule længere tilbage i tid – til omkring sommeren 2020.

Vi ser derfor heller ikke den store negative effekt på det private forbrug herhjemme i den kommende tid alene som følge af de faldende friværdier – både fordi niveauet stadig er højt men også fordi at boligejerne heller ikke i større omfang løftede forbruget, da friværdierne gik hastigt opad. Typisk har det ellers været sådan, at når friværdierne steg betydeligt, så følte boligejerne sig rigere, hvilket øgede deres forbrugsvillighed og vice versa. Boligejerne har – som også set af figur 4 – ligeledes været tilbageholdende med at låne op i friværdierne modsat tiden op til finanskrisen. Når det er sagt, er det dog klart, at forbrugsvæksten næppe vil blive prangende i den kommende tid givet den generelle økonomiske usikkerhed, efterveer fra det store reallønstab og stigende renter.

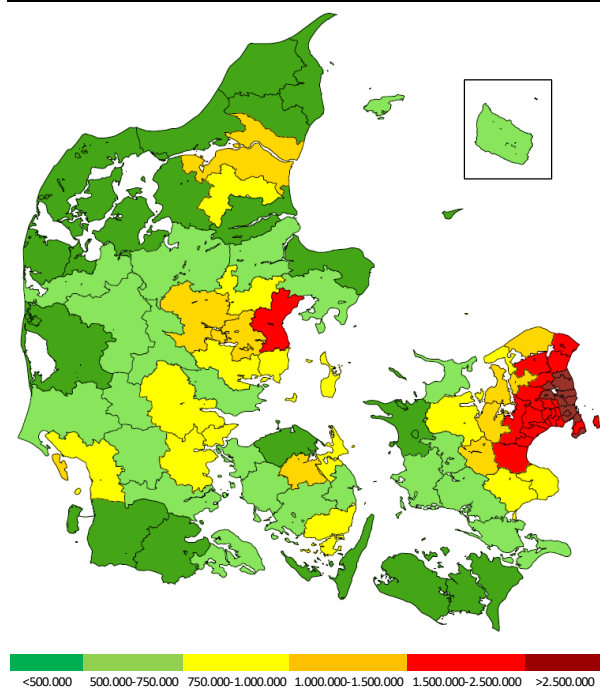
Markante forskelle i friværdierne på tværs af landets kommuner

Det er klart, at der er store forskelle i boligejernes friværdier på tværs af landet. Det er illustreret i Danmarkskortet i figur 6 på næste side.

De største friværdier findes i København og nord for København, og i hele 6 kommuner er den gennemsnitlige friværdi pr. parcelhuse på mere end 3 mio. kroner. Det er Frederiksberg, Gentofte, Lyngby-Taarbæk, Rudersdal, Hørsholm og København. Vi skal helt ned på 17. pladsen for at finde en kommune, der ikke er nærheden af København – og her finder vi Aarhus med en gennemsnitlig friværdi pr. parcelhus på cirka 2,15 mio. kroner. Kigger vi mod Fyn kommer Odense ind som nummer 36 på listen over de højeste friværdier på kommunebasis, hvor den gennemsnitlige friværdi pr. parcelhus hedder 1,13 mio. kroner. I bunden af friværdilisten finder vi Lolland – her er den gennemsnitlige friværdi pr. parcelhus på mere end 236.000 kroner.

En ting er de betydelige forskelle i friværdierne på tværs af landets kommuner, men det er klart, at der også er en stor spredning i friværdierne blandt boligejerne inden for selve kommunerne. Det skyldes i sagens natur, at nogle boligejere først for nylig er kommet ind på boligmarkedet, mens andre har været på boligmarkedet i en årrække og nydt godt gavn af de stigende boligpriser.

Figur 6. Gennemsnitlige friværdier pr. parcelhus på tværs af landets kommuner



Kilde: Finans Danmark, Danmarks Statistik, Nationalbanken og egne beregninger

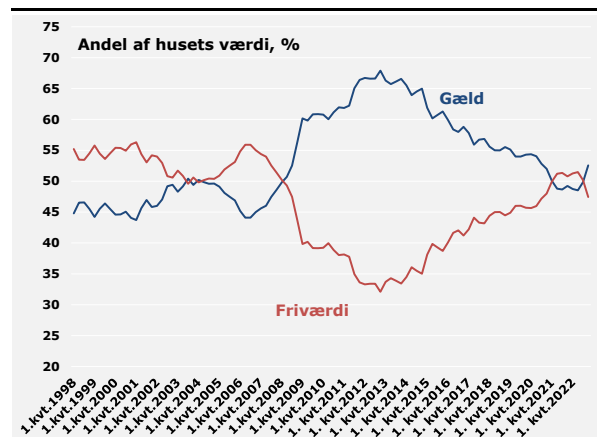
Friværdierne har formentlig ikke nået bunden endnu

Friværdierne vil efter alt at dømmes stadig være under pres en rum tid endnu. Selv om bolig tallene på det seneste har overrasket i positiv retning med stigende aktivitet og en mindre fremgang i huspriserne i marts, så vurderer vi, at der stadig vil være et underliggende nedadgående pres på boligpriserne gennem resten af året. De kraftige rentestigninger gennem 2022 har endnu ikke slået helt igennem på boligpriserne.

Når det er sagt, er det vores forventning, at hovedparten af prisfaldet er lagt bag os med husprisfald på indtil videre i omegnen af 10 %. Vores seneste prognose indikerer et samlet prisfald på 15 % fra toppen i 2022 til en kommende bund. Usikkerheden om både renter, inflationspres, økonomien og boligmarkedet er dog stor for tiden, og som altid er det derfor værd at være ydmyg over for de økonomiske prognoser.

Bundlinjen er dog, at boligejerne fortsat er særdeles godt polstret med store friværdier til eventuel yderligere modvind på boligmarkedet. Vi ser således også, at belåningsgraderne holder sig på relativt lave niveauer, og den gennemsnitlige LTV for boligejerne – altså deres belåningsgrad – befinder sig i øjeblikket i omegnen af 50 %. Zoomer vi ind på parcelhusmarkedet har belåningsgraden dog lige akkurat krydset de 50 %, og dermed skylder vi for første gang siden starten af 2021 i gennemsnit flere penge i vores mursten end vi reelt har af friværdi i mursten, jf. figur 7.

Figur 7. De gennemsnitlige belåningsgrader er stadig i den lave ende



Kilde: Finans Danmark, Danmarks Statistik, Nationalbanken og egne beregninger

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.

Redaktion

Cheføkonom
Christian Hilligsøe Heinig
chei@rd.dk

Ansvarshavende

Cheføkonom
Christian Hilligsøe Heinig
chei@rd.dk

Udgiver

Realkredit Danmark
Lersø Parkallé 100
2100 København Ø
Risikostyring