

Makroanalyse – god skik for boligkredit øger robustheden på Københavns ejerlejlighedsmarked

1. juni 2018 14:00

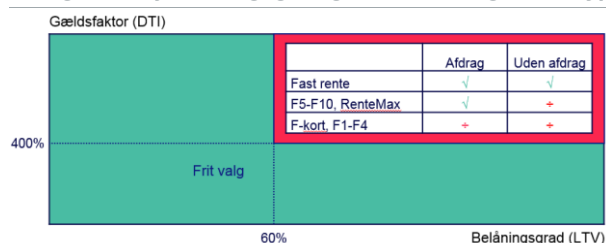
Markedsføringsmateriale

Boligmarkedsanalytiker Jacob Isaksen, jai@nykredit.dk, 44 55 13 64
Bolig- og formueøkonom Mira Lie Nielsen, mirn@nykredit.dk, 44 55 25 50

- Toppen er taget af handelsaktiviteten og prisudviklingen på det københavnske ejerlejlighedsmarked
- Samtidig fravælger flere ejerlejlighedskøbere de mest risikable lån til fordel for mindre risikable lån
- Udviklingen reducerer risikoen for, at priserne løber løbsk, og gør boligkøbere mindre sårbare

Ved årsskiftet trådte god skik for boligkredit i kraft, der reducerede udbuddet af lån for de mest forgældede boligkøbere med en høj belåningsgrad. Sidenhen er handelsaktivitet og prisudviklingen dæmpet på det københavnske ejerlejlighedsmarked. Samtidig vælger færre boligkøbere de mest risikable lån til fordel for lån med fast rente og afdrag. Udviklingen reducerer risikoen for, at priserne løber fra den underliggende udvikling i økonomien, og samtidig øges boligkøbernes modstandskraft over for prisfald og rentestigninger.

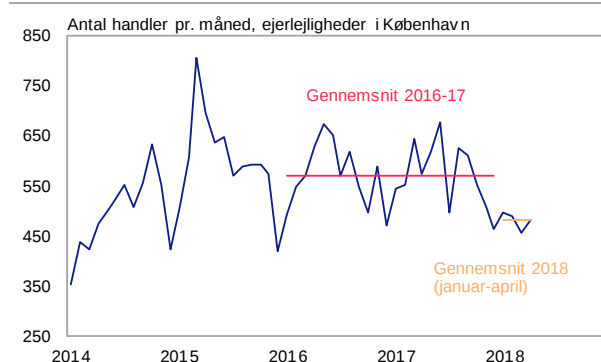
Stor gæld+høj belåningsgrad giver færre valg af låntyper



Gældsfaktoren beregnes ud fra låntagerens samlede gæld.

Kilde: Erhvervsministeriet

Toppen er taget af handelsaktiviteten i København



Antal månedlige handler i Københavns Kommune.

Kilde: Boligsiden.dk

Den 1. januar 2018 trådte god skik for boligkredit i kraft. Fra den dag blev det ikke længere muligt for de mest forgældede husholdninger med en høj belåningsgrad at vælge frit blandt låntyperne til at finansiere et boligkøb. Ønsker en husholdning med en belåningsgrad (LTV) på mere end 60% og en samlet gæld, der overstiger 4 gange indkomsten (DTI), fx afdragsfrihed kræver det et fastforrentet lån. Ønsker husholdningen derimod et variabelt forrentet lån, skal rentebindingen mindst være fem år, og lånet skal være med afdrag.

God skik for boligkredit blev indført fra politisk side med ønsket om at reducere omfanget af de mest risikable lån i form af variabel forrentede lån med afdragsfrihed. Samtidig så man gerne en mere afdæmpet prisudvikling på ejerlejlighedsmarkedet, især det københavnske, for at undgå en ny boligprisbølge.

Toppen er taget af handelsaktiviteten i København

Tal fra Boligsiden viser, at 1.925 ejerlejligheder skiftede ejer i Københavns Kommune i årets første fire måneder. Det er 387 færre end i samme periode sidste år, hvilket svarer til et fald på 17%. God skik for boligkredit kan ikke tilskrives hele faldet. Det kan fx ikke udelukkes, at en del skyldes, at priserne har nået et niveau, hvor færre vil og kan være med – nye regler eller ej.

Tegn på en mere moderat prisudvikling i København

Ser vi i stedet på priserne, viser Boligsidens markedsindeks, at de københavnske ejerlejlighedspriser har haft den svageste indledning på året siden 2014. År-til-dato er priserne steget med 1,9%, hvilket er det laveste niveau siden 2014. Som ved handlingerne kan det ikke udelukkes, at der er andre faktorer, der spiller ind på prisudviklingen. For eksempel kan et manglende udbud af de boliger, som efterspørges i markedet, føre til en mere afdæmpet prisudvikling. De seneste år er manglen på især mindre ejerlejligheder steget i København, og priserne er steget mest på denne type ejerlejligheder. Hvis årets første måneder har budt på et lavere udbud og dermed et lavere antal handler af denne type bolig, vil det således ikke trække gennemsnitspriserne så meget i vejret som ellers.

Udbuddet stiger pga. færre handler

Endelig er det tydeligt, at udbuddet af ejerlejligheder til salg i København er steget i årets første måneder. Ved udgangen af april var der 1.983 ejerlejligheder til salg. Det er 10% flere end ved udgangen af april 2017. Ser vi i stedet på sæsonkorrigerede tal, er udbuddet steget med 12% gennem årets første måneder. Samtidig viser tal fra Boligsiden, at der er kommet 2.677 nye opslag i januar til april i år. Selv om det er 119 færre end i samme periode 2017, er det stadig væsentligt flere, end der er handlet i perioden. Det stigende udbud skyldes derfor, at der handles færre lejligheder, end der sættes til salg, og ikke at markedet oversvømmes med nybyggede ejerlejligheder.

En større andel vælger de mindst risikable lån

Ser man i stedet på de københavnske ejerlejlighedskøberes valg af låntype, er der også sket et skifte. Kategoriserer man variabelt forrentede lån uden afdrag som de mest risikable lån, må fastforrentede lån med afdrag være de mindst risikable lån. Tal fra Totalkredit for årets fire første måneder viser en bevægelse fra de risikable lån i retning mod de mindst risikable lån. Bevægelsen er mest tydelig for de unge boligkøbere. I 2018 har ca. 40% af boligkøberne under 40 år valgt fastforrentede lån med afdrag. I 2016 var tallet ca. 20% og i 2017 ca. 30%. Samtidig er det kun omkring 20% af boligkøberne under 40 år, der har valgt de mest risikable lån. Til sammenligning udgjorde dette lån ca. 50% i 2016.

Som ved den øvrige statistik kan god skik for boligkredit ikke tage hele æren for hele udviklingen. De seneste år har danskerne udnyttet det lave renteniveau til at vandre fra variabel til fast rente. Omvendt mener vi ikke, at den fulde effekt endnu er indtruffet. Det skyldes, at data er indsamlet på lånets udbetalingsstidspunkt, og flere af lånsagerne kan være baseret på en kreditgodkendelse foretaget i 2017 under de tidligere regler.

God skik for boligkredit har haft den ønskede effekt

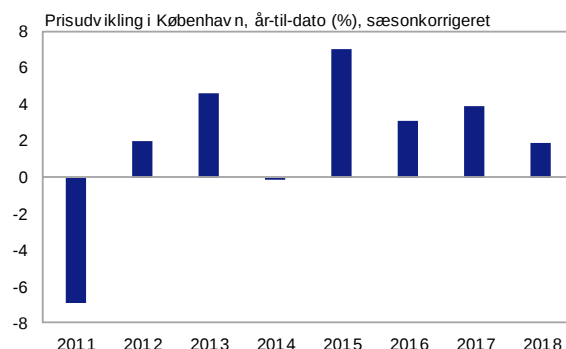
Ovenstående analyse indikerer, at god skik for boligkredit har haft en effekt på boligmarkedet i København. At antallet af handler er faldet tyder på, at der er færre af de mest risikable boligkøbere. Det gavner den finansielle stabilitet, og samtidig reduceres efterspørgsels- og prispresset. Hermed falder risikoen for, at priserne kommer ud af trit med de underliggende økonomiske forhold. Endelig viser analysen, at en større andel af boligkøberne vælger fastforrentede lån med afdrag. Igen en udvikling, der er positiv for den finansielle stabilitet, da den øger boligkøbernes modstandskraft over for eventuelle rentestigninger og/eller boligprisfald.

Øget usikkerhed omkring prisprognosen

Som nævnt forventer vi, at effekten af god skik for boligkredit vil sætte ind gradvist, og vi har endnu den fulde effekt til gode. Umiddelbart holder vi fast i vores boligprisprognose for 2018: Ejerlejlighedspriserne i København ventes at stige med 8,4% i år. Det vil i givet fald reducere årsstigningstakten med 2,2 procentpoint i forhold til 2017. Det mener vi er i tråd med den mere afdæmpede udvikling, som vi har set på det københavnske ejerlejlighedsmarked i årets første måneder.

Der er en risiko for, at effekterne af god skik for boligkredit vil medvirke til en kraftigere opbremsning i handelsaktiviteten. I så

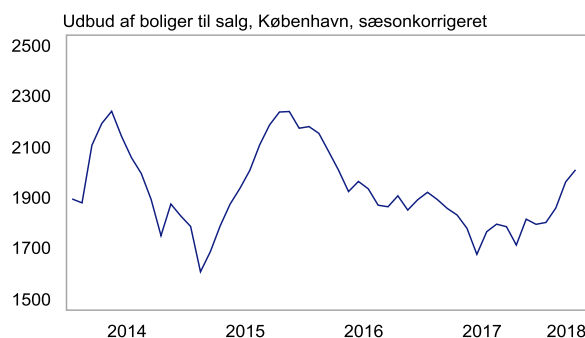
Tegn på en mere moderat prisudvikling i København



År-til-dato er udregnet som prisudviklingen fra december året før til april i år.

Kilde: Boligsiden.dk

Udbuddet af ejerlejligheder i København har pil op ad



Udbuddet af ejerlejligheder til salg er opgjort som beholdningen ved månedens udgang.

Kilde: Finans Danmark

Færre københavnere vælger de mest risikable lån

Andel (%)	Fastforrentet m/afdrag			Variabelt u/afdrag		
	2016	2017	2018*	2016	2017	2018*
< 30 år	19	28	40	54	40	25
30-40 år	22	34	38	44	34	16
40-50 år	27	27	39	42	36	27
50-60 år	16	20	32	47	47	35
60-70 år	11	23	11	57	51	46
> 70 år	15	9	28	50	39	56

Tal for lån ved ejerskifte for ejerlejligheder i Københavns Kommune. Kundens alder er ved udbetalingsdatoen for lånet. Lån med fast rente uden afdrag og variabel rente med afdrag er ikke inkluderet i tabellen. Variabelt dækker over variabelt forrentet lån. *2018 dækker januar-april.

Kilde: Totalkredit

fald vil vi se en endnu mere afdæmpet prisudvikling. Prisfald kan ikke udelukkes, men det er langt fra vores hovedscenarie. Man skal huske på, at de nye regler i udgangspunktet ikke begrænser, hvor meget boligkøberne kan låne og dermed efterspørge. Det er i stedet udvalget af lån, der er begrænset.

DISCLOSURE

Dette materiale er udarbejdet af Nykredit Markets, der er en del af Nykredit Bank A/S. Nykredit Bank A/S er en finansiel virksomhed, der er under tilsyn af Finanstilsynet.

Denne analyse er en "ikke-uafhængig analyse" udarbejdet af Fixed Income and Nordic Research i Nykredit Markets. Ikke-uafhængige analyser er markedsføringsmateriale og udgør ikke-uafhængige objektive investeringsanalyser, og de er derfor ikke underlagt de juridiske krav, som gælder for uafhængige investeringsanalyser. Der gælder derfor heller ikke et handelsforbud inden udbredelsen af markedsføringsmaterialet.

DISCLAIMER

Dette materiale er udarbejdet af Nykredit Markets til personlig orientering for de investorer, som Nykredit Markets har udleveret materialet til. Materialet er baseret på offentligt tilgængelige oplysninger samt egne beregninger baseret herpå.

Nykredit Markets påtager sig intet ansvar for rigtigheden, nøjagtigheden eller fuldstændigheden af informationerne i materialet. anbefalinger skal ikke opfattes som tilbud om køb eller salg af de specifikke finansielle instrumenter, og Nykredit Markets påtager sig intet ansvar for dispositioner foretaget på baggrund af oplysninger i materialet.

Oplysninger i materialet om tidligere afkast, simulerede tidligere afkast eller fremtidige afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast, og afkast kan blive negativ. Oplysninger i materialet om kursudvikling kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidig kursudvikling, og kursudvikling kan blive negativ. Gevinster kan blive forøget eller formindsket som følge af udsving i valutakurser. Såfremt materialet indeholder oplysninger om en særlig skattebehandling, skal investorer være opmærksomme på, at skattebehandlingen afhænger af den enkelte investors individuelle situation og kan ændre sig fremover. Såfremt materialet indeholder oplysninger baseret på bruttoafkast, kan gebyrer, provisioner og andre omkostninger påvirke afkastet i nedadgående retning.

Nykredit Bank A/S og/eller andre selskaber i Nykredit koncernen kan have positioner i værdipapirer omtalt i materialet samt foretage køb eller salg af samme, ligesom disse selskaber kan være involveret i corporate finance-aktiviteter eller andre aktiviteter for virksomheder, der er omtalt i materialet.

Materialet må ikke mangfoldiggøres eller distribueres uden samtykke fra Nykredit Markets.

Ansvarshavende redaktør: Chefanalytiker Jacob Skinhøj

Nykredit - Kalvebod Brygge 1-3 - 1780 København V - Tlf. 44 55 18 00 - Fax 44 55 10 01