

30. september 2013



Danskernes boligpris i bedre match med indkomsten

Danmarks Statistik har for nyligt i en større publikation gjort status over indkomsterne i Danmark. Dykker man ned i publikationen, gives der en unik mulighed for at koble familieindkomsterne sammen med danskernes valg af boligform og boligernes værdier. Det har vi set nærmere på og også sammenlignet med situationen i 2004, hvor boligprisoverturen var i sin tidlige fase, samt på toppen af boligbølgen i 2007. Konklusionerne er som følger:

- Der er en tydelig sammenhæng mellem indkomst og boligform. Desto højere indkomst desto større sandsynlighed for at man bor i ejerbolig. Har man en familieindkomst på 400-500.000 kroner er der nogenlunde fifty-fifty fordeling mellem ejerbolig og lejebolig.
- Zoomer vi ind på ejerboligerne og sammenligner med boligejernes indkomster, viser det sig, at huspriserne gennemsnitligt set er i omegnen af 2,3 gange højere end indkomsten. Det er et fornuftigt leje set i forhold til de gængse tommelfingerregler, man typisk anvender ved køb af ejerbolig. De løber ofte op mellem en faktor 2,5-3,5 alt afhængig af indkomst.
- Ikke overraskende viser det sig, at gabet mellem boligpris og indkomst er stigende med indkomsten. Det skal ses i lyset af, at de faste udgifter typisk vil fylde en mindre og mindre andel af ens samlede budget ved stigende indkomst, og derved er der plads til, at boligbudgettet kan optage en større andel.
- Vi ser, at gabet mellem indkomster og boligpris er større på markedet for ejerlejligheder i forhold til parcelhuse. Det afspejler, at den såkaldte gearing – altså forholdet mellem gæld og indkomst – typisk er større på markedet for ejerlejligheder, og det er en vigtig forklaring på, at ejerlejligheder historisk set har svinget mere i pris end parcelhuse.
- Forholdet mellem huspriser og indkomster er nu nogenlunde tilbage på 2004-niveauet og dermed markant lavere end i 2007. Dengang lå den gennemsnitlige huspris 3,1 gange højere end indkomsten og mellem en faktor 4-4,8, når vi snakkede huspriser mellem 2,5-5 mio. kroner. Det understreger det mismatch, der opstod mellem boligpriser og indkomster, og gjorde det mere end svært for førstegangskøberne at få fodfæste på boligmarkedet.
- Samlet set vidner tallene om en fornuftig overensstemmelse mellem danskernes indkomster og værdien af deres bolig – både set i forhold til toppen af boligbølgen i 2006/2007 men også i forhold til de gængse tommelfingerregler ved boligkøb. Denne konklusion understøttes i øvrigt af andre tilgange til priseniveauerne på boligmarkedet. Således viser både Nationalbanken og regeringens boligprismodeller, at huspriserne ikke synes at være overvurderet i en langsigtet sammenhæng.

Redaktion

Christian Hilligsøe Heinig
chei@rd.dk

Udgiver

Realkredit Danmark
Strødamvej 46
2100 København Ø
Risikostyring

Ansvarshavende

Cheføkonom
Christian Hilligsøe Heinig

Ikke spritnye indkomst- og boligtal – men det er det bedste, vi har, og konklusionerne holder

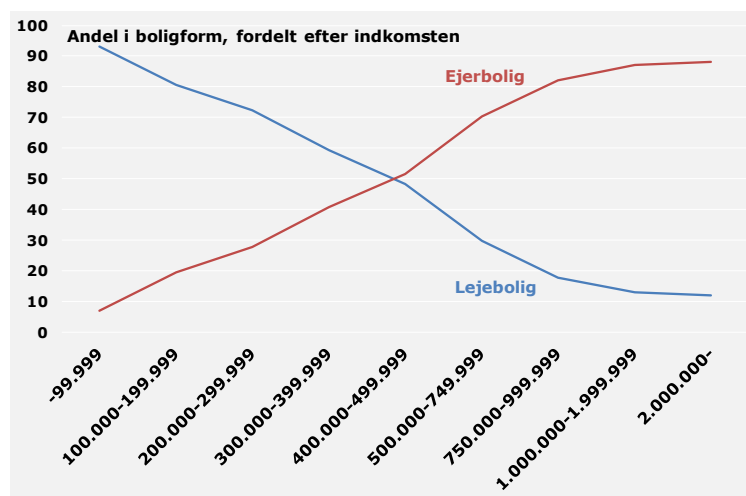
Danmarks Statistiks nye publikation ”Indkomster 2011”, der blev offentliggjort her i september, vedrører i sagens natur data for indkomster og huspriser via de offentlige vurderinger i 2011. Det havde i første omgang været mere interessant med tal fra 2013, men den luksus har man desværre ikke altid, når man arbejder med statistiske data. Og selv om vi nu skriver 2013, gør det ikke tallene mindre relevante i forhold til konklusionerne set i lyset af, at der ikke er sket et større overordnet skred i hverken indkomster eller boligpriser siden 2011.

Jo højere indkomst desto større sandsynlighed for ejerbolig

Starter vi med at så på indkomsterne og sammenhængen mellem ejerbolig og lejebolig, er det ikke overraskende at kunne konstatere en tydelig sammenhæng. Desto højere indkomst desto større sandsynlighed er der for, at man bor i ejerbolig. Har man en familieindkomst på mellem 400.000-500.000 kroner bor omtrent halvdelen af danskerne i ejerbolig, og denne andel er stigende til tæt på 90 %, hvis familieindkomsten er på 1 mio. kroner eller mere.

Omvendt er lejeboligerne rigt repræsenteret i den lave ende af indkomstskaalen. Har man en familieindkomst på mellem 200.000-300.000, er der tale om en fordeling på omtrent 70-30 i lejeboligernes favør, jf. nedenstående figur 1.

Figur 1: Jo større indkomst desto større sandsynlighed for ejerbolig



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

Fornuftigt overordnet forhold mellem værdi af bolig og indkomst

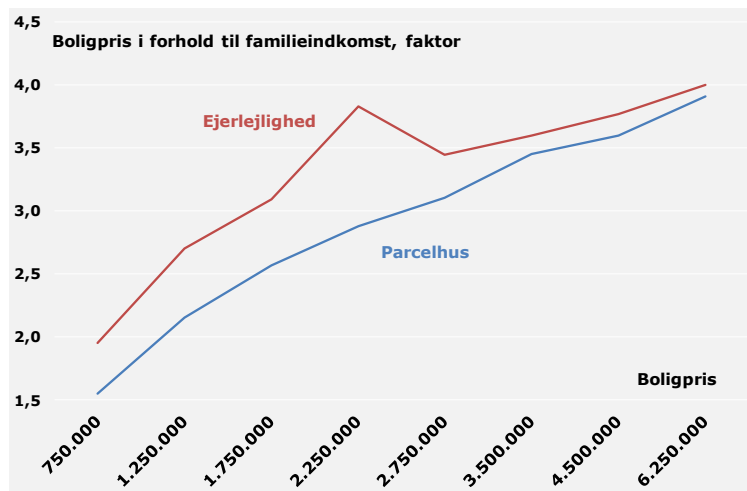
Ved hjælp af indkomststatistikken er det muligt at krydse indkomsterne i de danske familier med værdien af deres ejerboliger. Værdien af boligerne er opgjort på baggrund af de offentlige vurderinger i samme år som indkomståret. Selv om der i den seneste tid har været mange diskussioner omkring validiteten af de offentlige vurderinger, så er indtrykket primært, at der er problemer med at ramme præcist på mikroniveau, men på et helt overordnet plan bør vurderingerne ramme nogenlunde fornuftigt.

Med de offentlige vurderinger som udgangspunkt udgør værdien af danskernes parcelhuse gennemsnitligt set en faktor 2,3 i forhold til indkomsterne. Det vil sige, at værdien af huset er omtrent 2,3 gange højere end indkomsten. Dette mål er lidt i underkanten af de grove tommelfingerregler, der ofte flourerer på boligmarkedet i forhold til, at man typisk kan købe bolig for 2,5-3,5 gange bruttoindkomsten alt afhængig af indkomsten og korrigeret for gæld/opsparring. Sidstnævnte omkring gæld og opsparring indgår i sagens natur ikke i ovenstående, men set i et overordnet perspektiv ser bolig/indkomst-forholdet fornuftigt ud i øjeblikket sammenlignet med tommelfingerreglerne. Det indikerer, at danskerne også i dag gennemsnitligt set har råd til at købe deres boliger. Og denne konklusion styrkes yderligere, hvis vi fremskriver situationen til i dag, hvor indkomsterne har været svagt stigende, mens huspriserne har haft en mindre pil ned.

Stigende gab mellem værdien af boligen og indkomsten

Der er betydelige forskelle i faktorforholdet på førnævnte 2,3 på tværs af indkomsterne. Det viser sig således, at jo højere indkomst man har, desto større relativ forskel er der gennemsnitligt set mellem boligpris og indkomst. Har man eksempelvis et hus med en værdi på i omegnen af 1.250.000 kroner, er den gennemsnitlige indkomst på godt 580.000 kroner – altså en faktor 2,1, mens et hus med en værdi i omegnen af 3.500.000 kroner gennemsnitligt observeres sammen med en indkomst på 1.015.000 kroner, og dermed en faktor 3,4.

Figur 2: Højere boligpris i forhold til indkomst på markedet for ejerlejligheder



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

Note: Danmarks Statistik opgør de offentlige vurderinger i intervalform – i ovenstående har vi taget udgangspunkt i midtpunktet i det opgjorte interval

At boligværdierne stiger relativt mere end indkomsterne, når indkomsterne går op skal ses i lyset af, at der alt andet lige bliver mere plads i budgettet til at servicere en dyrere bolig. Således vil der være en tendens til, at de faste udgifter ikke vokser i samme takt som indkomsten. Der er eksempelvis ikke et stigende behov for flere forsikringer, institutionspladser, abonnementer og tv-pakker, og ligeledes skal alle i familien som minimum have dækket de basale behov inden for mad, drikke og tøj etc.

Større gab mellem boligpris og indkomst på markedet for ejerlejligheder

Som ovenstående figur 2 også afslører, så er faktorforholdet på markedet for ejerlejligheder større end på markedet for parcelhuse. Det vil sige, at der er et relativt større gab mellem priserne på ejerlejligheder og indkomsten. For en boligpris på omtrent 1.750.000 kroner er faktorforholdet 3,1 på markedet for ejerlejligheder, mens det er 2,6 for parcelhusenes vedkommende.

Det er ikke umiddelbart overraskende, at faktorforholdet er størst på markedet for ejerlejligheder. Det kan afspejle, at de faste udgifter ofte vil være mindre. Der er således mindre behov for bil, når man bor i byen, og der er også en tendens til, at når børnene melder deres indkomst, så vendes blikket i højere grad mod parcelhusene.

Det større faktorforhold giver en indikation af, at den såkaldte gearing er større på markedet for ejerlejligheder end på markedet for parcelhuse. Altså forholdet mellem boligejerens gæld og indkomst. Denne tese understøttes også af aldersfordelingen, der er lidt anderledes på markedet for ejerlejligheder – eksempelvis er omkring 34 % af beboerne i ejerlejligheder mellem 18-39 år, mens den tilsvarende andel er 19 % på parcelhusmarkedet. Denne aldersgruppe vil typisk have en lavere opsparing med sig ved boligkøb, og det giver alt andet lige en højere gældssætning. Det bekræftes også af vores udlånstal, hvor vores udlån i forhold til værdien er boligen er en tand højere på markedet for ejerlejligheder sammenlignet med parcelhuse.

Den højere gearing på markedet for ejerlejligheder er også en medvirkende faktor til, at priserne på markedet for ejerlejligheder historisk set har tenderet til at svinge mere end priserne på parcelhusmarkedet.

Fornuftigt forhold mellem indkomster og boligpriser – det var noget mere anstrengt i 2007

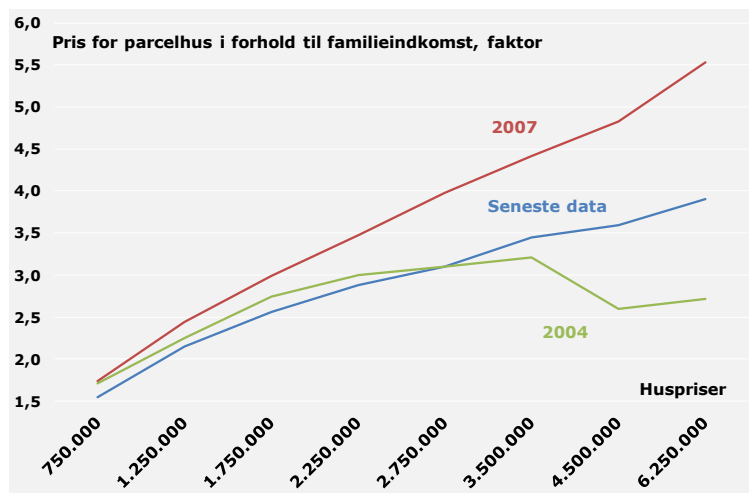
Der har været store udsving i boligpriserne set i forhold til vores indkomster gennem både opturen og den efterfølgende prisnedtur på boligmarkedet. I nedenstående figur 3 er vist forholdet mellem huspriserne målt ved de offentlige vurderinger og indkomsterne i den tidlige fase af prisopturen tilbage i 2004, i 2007 hvor huspriserne toppede, og så med de seneste data fra 2011, hvor husprisnedturen nærmede sig sin vejs ende.

Som vi kan se, er gabet mellem indkomster og huspriser faldet betydeligt siden 2007. Det er i sagens natur ikke overraskende med huspriser, der i gennemsnit er faldet med i omegnen af 20 %, og indkomster, der samtidig har været stigende. Gennemsnitligt set var huspriserne en faktor 3,1 højere end indkomsterne mod altså nu omtrent 2,3. Forskellen er især tydelig fra husprisniveauer omkring 2,5 mio. kroner og opefter, og dengang lå forholdet mellem huspris og indkomst på mellem faktor 4-4,8 fra huspriser fra 2,5 mio. kroner og op til 5 mio. kroner mod nu 3,1-3,6.

Ovenstående tal understøtter også de typiske anekdoter, der florerede på boligmarkedet tilbage på toppen af boligbølgen. Det var således ikke atypisk at høre, at en del danskere i det hele taget var i tvivl om, hvorvidt de havde råd til at købe deres egen bolig igen, hvis de i et fiktivt tankeeksperiment skulle have været ude på markedet. Dette tankeeksperiment kan altid diskuteres, hvis man også tog højde for den formuegevinst boligejeren på daværende tidspunkt havde fået ”foræret” via friværdien. Under alle omstændigheder var det dog en indikation på, at boligpriserne

i stigende grad kom ud af trit med den underliggende indkomstudvikling i dansk økonomi – og dermed også, at vejen ind på boligmarkedet blev vanskelig for nye førstegangskøbere.

Figur 3: Huspriser i bedre match med indkomsterne end i 2007



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

Note: Danmarks Statistik opgør de offentlige vurderinger i intervalform – i ovenstående har vi taget udgangspunkt i midtpunktet i det opgjorte interval

Sammenligner vi alternativt med situationen i 2004, så minder forholdet mellem huspriser og indkomster meget om det, vi så tilbage i 2004. Dog er der en tendens til, at de dyrere huse i dag er noget højere end indkomstniveauerne tilbage i 2004. Det kan være en konsekvens af det generelt lavere renteniveau i dag, der muliggør dette eller, at de dyrere huse har klaret sig relativt bedre prismæssigt end huspriserne generelt over perioden 2004-2011.

Den helt overordnede konklusion ud fra statistikkerne synes dermed at være, at værdien af boligerne i dag er i fornuftig overensstemmelse med danskernes indkomster – både i forhold til toppen af boligbølgen tilbage i 2006/2007 men også set i forhold til de gængse tommelfingerregler ved boligkøb. Denne konklusion understøttes i øvrigt af andre tilgange til prisniveauerne på boligmarkedet. Således viser både Nationalbanken og regeringens boligprismodeller, at huspriserne ikke synes at være overvurderet i en langsigtet sammenhæng.

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.