

17. januar 2022



Andelsboligmarkedet i fortsat fin form

Det er generelt gode tider på andelsboligmarkedet. Udbuddet af andelsboliger til salg hos ejendomsmægler er på det laveste niveau i statistikens historie siden 2009, hvilket indikerer, at mange andelsboliger nærmest sælger sig selv. Vi ser da også, at kvadratmeterpriserne på andelsboliger er markant lavere end på ejerboligmarkedet, og det indikerer, at der her og nu kan være mere bolig for pengene på andelsboligmarkedet sammenlignet med ejerboligmarkedet. Det er dog ikke det samme som at sige, at en andelsbolig er et bedre køb end en ejerbolig – det afhænger i høj grad af den fremtidige prisudvikling. Andelsboligpriserne er dog også i fremgang for tiden trods den megen diskussion om paragraf 5,2-indgrebet, og flere og flere andelsboligforeninger er over de senere år gået over til valuarvurdering som en konsekvens af fraværet af nye offentlige vurderinger.

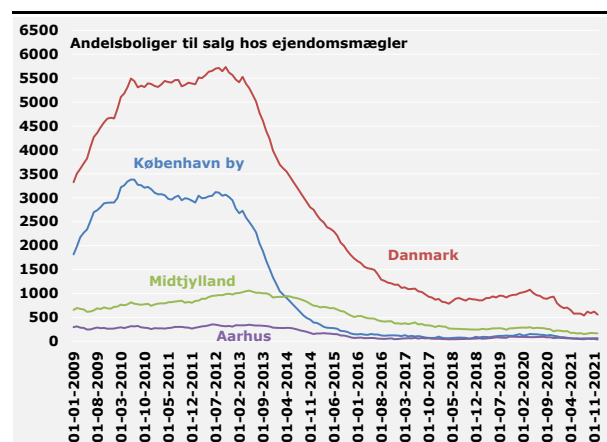
Af: Christian Hilligsøe Heinig, cheføkonom

Mange andelsboliger sælger sig selv, og udbuddet hos ejendomsmæglerne er på historisk lave niveauer

Andelsboliger er mange steder i landet en attraktiv vare. I hvert fald har hovedparten af andelshaverne ikke de store udfordringer med at sælge deres andelsbolig videre, og det foregår i vid udstrækning via ventelister og gør-det-selv-salg. Således befinder udbuddet af andelsboliger hos ejendomsmæglerne sig på de laveste niveauer i de seneste 12 år, hvor der findes udbudsdata, jf. figur 1.

Zoomer vi ind på København by, som rummer mere end halvdelen af andelsboligerne herhjemme, så var der kun 37 andelsboliger til salg hos ejendomsmægler i december 2021. Det er ligeledes det laveste niveau registreret statistikens historie. Til sammenligning findes der cirka 112.000 andelsboliger i København by.

Figur 1. Udbuddet af andelsboliger hos ejendomsmægler på meget lave niveauer

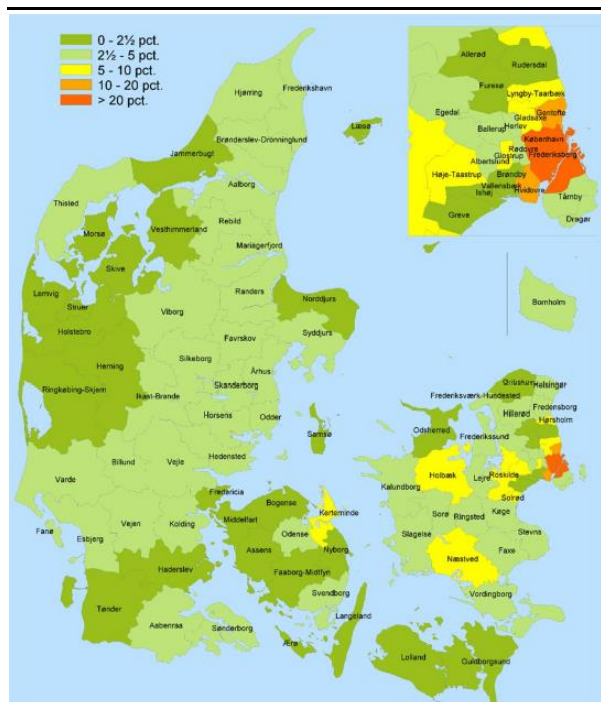


Kilde: Boligsiden.dk

Dermed var blot 0,03 % af det københavnske andelsboligmarked udbudt til salg hos ejendomsmægler. På landsplan lyder den tilsvarende udbudsprocent på 0,3 %.

Andelsboligmarkedet udgør en relativ stor del af det samlede københavnske boligmarked, mens det fylder relativt lidt i mange af landets kommuner. I København by udgør andelsboligmarkedet således mere end 20 % af den samlede boligmasse, mens andelen er under 5 % i de jyske kommuner. På landsplan udgør andelsboligerne cirka 7 % af boligmassen, jf. figur 2.

Figur 2. Andelsboligmarkedets andel af boligmassen på tværs af landets kommuner



Kilde: Indenrigs- og boligministeriet: Andelsboliglovens værdiansættelsesprincipper, december 2021

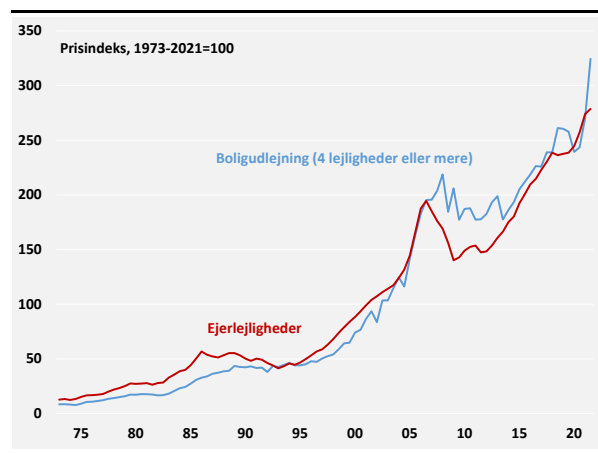
Mere bolig for pengene på markedet for andelsboliger – især i København

Det er ikke nogen større overraskelse, at der flere steder er stor efterspørgsel efter køb af andelsbolig. Det skyldes, at man ofte kan få flere boligkvadratmeter for pengene på andelsboligmarkedet sammenlignet med ejerboligmarkedet. Det skal især ses i sammenhæng med, at andelsboligerne er omfattet af en maksimalpris, og det har været med til at bremse prisstigningerne på andelsboligerne over en årrække, da mange andelsboligforeninger har gjort brug af den offentlige vurdering, der som bekendt har været suspenderet siden vurderingen fra 2012.

For det andet er priserne på andelsboligforeninger, koblet op på markedet for boligudlejningsejendomme. Dette marked tenderer over en længere årrække til at følge priserne på markedet for ejerboliger, jf. figur 3, men der kan i perioder være forskelle, og under alle omstændigheder er prismekanismen mere træg på andelsboligmarkedet sammenlignet med ejerboligmarkedet. Sidstnævnte betyder i sagens natur mere, når ejerboligpriserne rykker opad i hurtigt tempo som oplevet gennem pandemien.

Endelig er der også andelsboligforeninger, der er mere konservative af natur og ikke lader stigende andelsboligpriser slå fuldt igennem i værdiansættelsen af andelsboligforeningen. Det kan være med et ønske om en vis buffer, så andelskronen ikke mister værdi, hvis priserne senere udvikler sig i negativ retning. Det kan også være med et ønske om at holde andelskronen lav og dermed holde den klassiske andelstankegang i hævd.

Figur 3. Priserne på ejerboliger og boligudlejningsejendomme tenderer til at følge hinanden over en længere årrække



Kilde: Danmarks Statistik, Boligøkonomisk Videnscenter og egne beregninger

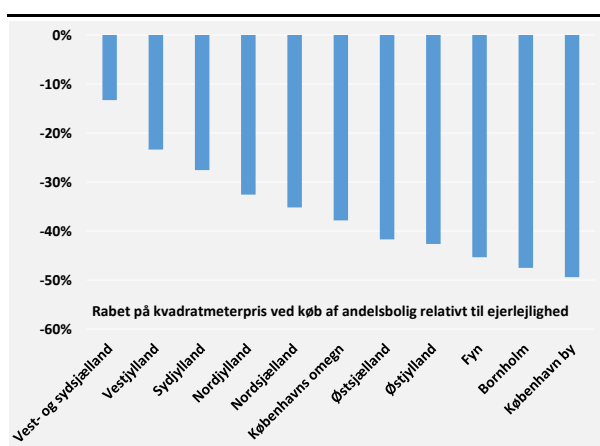
I den nylige rapport om Andelsboliglovens værdiansættelsesprincipper, læs mere [her](#), har man ved hjælp af stikprøver udregnet de gennemsnitlige kvadratmeterpriser på andelsboligmarkedet. I København by er den opgjort til 25.900 kroner pr. kvadratmeter.

Det er klart, at der er store forskelle omkring dette gennemsnit. Alene værdiansættelsesmetoden giver anledning til forskelle. Her svinger den gennemsnitlige kvadratmeterpris fra 21.300 kroner ved brug af offentlig vurdering til 27.100 kroner på valuarvurdering. Ind imellem finder vi anskaffelsesprisen, hvor kvadratmeterprisen er på 22.300 kroner. Endeligt er der også enormt store udsving omkring gennemsnittet inden for de forskellige værdiansættelsesmetoder, hvilket i høj grad skyldes forskelle i beliggenheden på de forskellige andelsboligforeninger. Ser vi på de 10 % dyreste andelsboligforeninger i København by, så er

kvadratmeterprisen i gennemsnit på 35.900 kroner, mens de 10 % billigste er værdiansat til 17.400 kroner pr. kvadratmeter.

Trods udsvingene i kvadratmeterpriserne på andelsboligerne, så fremstår de meget billige i forhold til kvadratmeterprisen på en ejerbolig. Til sammenligning koster en kvadratmeter ejerlejlighed i København by i gennemsnit godt 51.000 kroner. Opstillet en smule simpelt kan man med andre ord sige, at der er en rabat på næsten 50 % ved køb af andelsbolig i forhold til ejerboligen. I figur 4 er denne rabat illustreret på tværs af landet.

Figur 4. Så meget er den gennemsnitlige kvadratmeterpris lavere på andelsboligmarkedet sammenlignet med markedet for ejerlejligheder

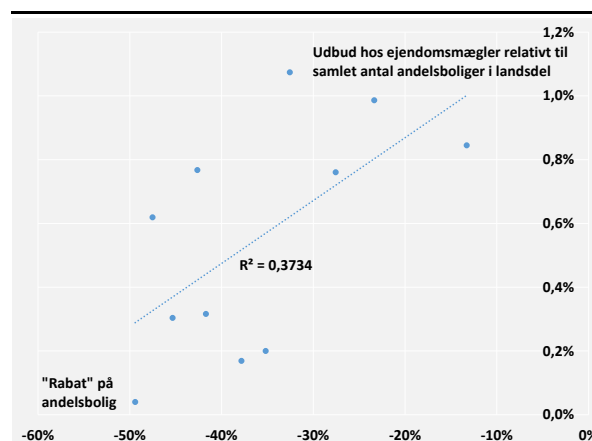


Kilde: Indenrigs- og boligministeriet: Andelsboliglovens værdiansættelsesprincipper, december 2021, Finans Danmark og egne beregninger

I virkelighedens verden er der dog andre parametre, der spiller ind i forhold til omkostningerne ved at købe og eje en andelsbolig sammenlignet med en ejerbolig. For den enkelte andelsboligkøber spiller det i sagens natur en rolle, at andelsboligforeningen ikke har rentefradragsret på foreningens lån, men omvendt er andelsbolighaveren fritaget for ejendomsværdiskat. Ligeledes spiller det en rolle, hvor stor en belåningsgrad foreningen har. Jo mindre gæld foreningen har, desto større bankfinansiering skal man som køber anskaffe, med mindre man har en solid opsparing med i bagagen. Netop andelsboliglån i banken har typisk en noget højere rente end realkreditlån.

Trods disse forbehold indikerer "rabatten" i kvadratmeterpriserne, at man typisk har mulighed for at få mere bolig for pengene på andelsboligmarkedet, hvis man bare ser på de løbende udgifter. Vi ser da også en vis sammenhæng mellem rabattens størrelse og det aktuelle udbud til salg hos ejendomsmæglere på andelsboligmarkedet. Jo større rabat, desto mindre udbud hos ejendomsmæglerne sammenlignet med den samlede bestand af andelsboliger i den givne landsdel, jf. figur 5.

Figur 5. "Rabatten" ved køb af andelsbolig i forhold til ejerbolig holdt op imod udbudsprocenten hos ejendomsmæglerne



Kilde: Indenrigs- og boligministeriet: Andelsboliglovens værdiansættelsesprincipper, december 2021, Boligsiden.dk, Finans Danmark og egne beregninger

Selv om man især i Københavnsområdet ofte kan få mere bolig for pengene på andelsboligmarkedet, så siger det ikke noget om, hvorvidt det i sidste ende er en økonomisk god ide at købe andelsbolig sammenlignet med ejerboligen. Det vil i sidste ende i høj grad afhænge af prisudviklingen på de forskellige segmenter af boligmarkedet.

Stigende priser på andelsboliger – og flere er gået over til valuarvurdering

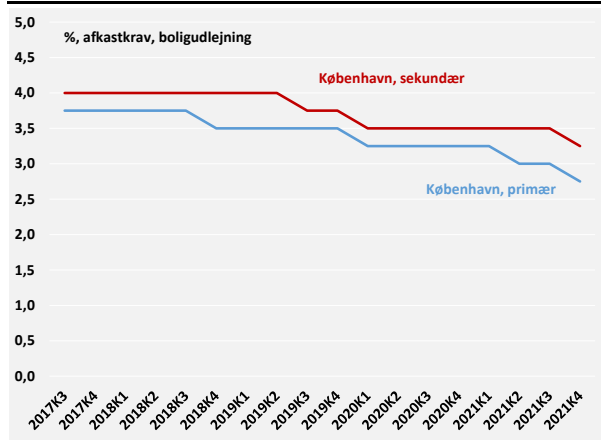
Andelsboligpriserne har været stigende over de seneste år, og trods den megen diskussion om evt. negative prisenheder fra paragraf 5,2-indgrebet tilbage i starten af 2020, så er priserne på boligudlejningsejendomme fortsat med at stige gennem 2021. Det er dog ikke ensbetydende med, at indgrebet ikke har haft nogen negativ prisenheder, men som altid er det svært mere præcist at skille individuelle prisenheder fra hinanden.

Bundlinjen er i stedet, at lave renter og masser af likviditet hos investorerne har jagtet afkast, og her har der været stor interesse for det danske ejendomsmarked. Interessen var ligefrem så stor, at der blev sat en ny historisk transaktionsrekord for hele ejendomsmarkedet på i omegnen af 100 mia. kroner i 2021. Denne udvikling gav anledning til et pres nedad på afkastkravet ved køb af boligudlejningsejendomme, og det har nået en ny historisk bundrekord i København ved udgangen af sidste år, jf. figur 6.

I parentes bemærket rummer de aktuelt historisk lave afkastkrav dog også en bagside. Ud over en risiko for højere afkastkrav, hvis renterne før eller siden stiger, så er ejendommens prisfølsomhed større, desto lavere

afkastkrav værdien bygger på. Det gælder såvel boligudlejningsejendomme som andelsboligforeninger.

Figur 6. Faldende afkastkrav på markedet for boligudlejningsejendomme – og deraf stigende priser på både boligudlejning og andelsboliger



Kilde: Colliers

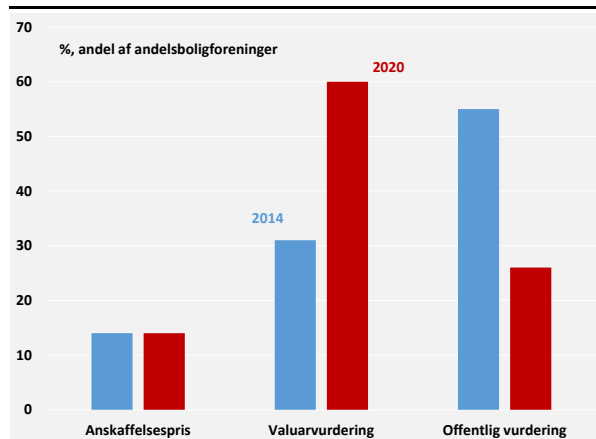
Det stadig faldende afkastkrav er helt automatisk ensbetydende med højere priser på boligudlejningsejendomme, og dermed også højere priser på andelsboligmarkedet.

Samtidig slår denne priseffekt i højere og højere grad igennem på andelsboligmarkedet, da flere og flere andelsboligforeninger har fra valgt den fastlåste offentlige vurdering, som har været uændret siden 2012-vurderingen. Tilbage i 2014 anvendte 55 % af andelsboligforeningerne den offentlige vurdering, og den andel var reduceret til godt hver fjerde forening i 2020. Til sammenligning gør 60 % af foreningerne nu brug af en valuarvurdering, hvilket er en fordobling sammenlignet med 2014, jf. figur 7.

Ikke overraskende er der endnu flere andelsboligforeninger i København by, som gør brug af valuarvurdering for at få del i de store stigninger, der har været på markedet for boligudlejningsejendomme gennem en årrække. I henhold til rapporten fra Indenrigs- og boligministeriet, så er det 80 % af de

københavnske andelsboligforeninger, som gør brug af valuarvurdering, mens kun 14 % er tilbage på den offentlige vurdering.

Figur 7. Flere andelsboligforeninger har skiftet den offentlige vurdering ud med en valuarvurdering



Kilde: Indenrigs- og boligministeriet: Andelsboliglovers værdiansættelsesprincipper, december 2021, Finans Danmark og egne beregninger

I det hele taget er den offentlige vurdering i mere eller mindre grad på vej ud i kulden. Som led i arbejdet med et nyt offentligt vurderingssystem, har man valgt, at der fremover ikke skal laves nye offentlige vurderinger. I øjeblikket arbejdes i stedet med forskellige modeller, men ingen endelig beslutning er vedtaget. De modeller, der har været fremhævet er, at man kan indeksere 2012-vurderingen med eksempelvis nettoprisindekset eller forlænge gyldighedsperioden for valuarvurderinger, som i øjeblikket lyder på maksimalt 18 måneder. Dermed kan der spares omkostninger for foreningerne med mindre hyppig indhentning af ny vurdering. Alternativt kan der blive tale om både en indekseringsmodel i kombination med længere gyldighed af valuarvurdering. Læs mere om de forskellige løsningsforslag i rapporten [her](#).

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