

4. december 2017



## Andelsboligforeningerne mindsker risikoen i lånevalget - og i endnu højere grad end boligejerne

- Andelsboligmarkedet har over de senere år nydt gavn af lave renter og fremgang i dansk økonomi. Det har sat sig i stigende andelsboligpriser, og flere og flere andelsboligforeninger har oplevet, at maksimalprisen er en bindende begrænsning ved salg af foreningens andele. Vi kan da også konstatere, at antallet af andelsboliger til salg hos ejendomsmæglerne er styrtdykket og nu er nærmest ikke eksisterende i København. Det er en klar indikation på, at mange andelsboliger nærmest sælger sig selv i øjeblikket på det københavnske andelsboligmarked.
- Kombinationen af bedre tider på andelsboligmarkedet og meget lave renter har dog ikke fået andelsboligforeningerne til at skrue op for risikoen i lånevalget. Snarere tværtimod har der været en stor søgning mod længere rentebinding og mindre brug af afdragsfrihed. I dag bruger omtrent 55 % af andelsboligforeningerne fastforrentede lån mod godt 30 % tilbage i slutningen af 2009. Ser vi på afdragsfriheden er udbredelsen nede på cirka 35 % af udlånsmassen mod 46 % tilbage i 2011.
- På ejerboligmarkedet har man ligeledes søgt mere over mod fast rente og lån med afdrag. Andelsboligforeningerne fremstår dog noget mere konservative end boligejerne – både i forhold til udbredelsen af disse låntyper og i forhold til udviklingen over de senere år.
- Dette billede forstærkes endda yderligere, hvis vi inddrager den gennemsnitlige belåningsgrad, når vi ser på realkreditbelåningen. Den gennemsnitlige belåningsgrad på tværs af andelsboligforeningerne er således 43 % mod 55 %, når vi ser på det tilsvarende tal for ejerboligmarkedet. Selv om der over en årrække har været meget fokus på højt belånte andelsboligforeninger med rod i økonomien, er det generelle billede af andelsboligmarkedet, at mange foreninger er veldrevne og med en relativ lav gældsætning.
- Det er vigtigt at understrege, at fastforrentede lån med afdrag langt fra er den rette finansieringsmodel for alle andelsboligforeninger. Som altid er det vigtigt, at hver andelsboligforening får lavet sig en finansiel strategi, som matcher foreningens økonomi, beboernes præferencer og fremtidige vedligeholdelsesplaner for ejendommen. Sagt på almindelig dansk bør foreningen eksempelvis overveje, hvor stor en vægt de lægger på at have en stabil boligafgift over tid, hvor meget skal friværdien i ejendommen beskyttes mod stigende renter, vil foreningen over tid være gældfri med de fordele og ulemper, det giver, og endeligt, hvor meget skal spares op til vedligeholdelse og forbedringer i ejendommen over tid.

### Redaktion

Christian Hilligsøe Heinig  
chei@rd.dk

### Udgiver

Realkredit Danmark  
Lersø Parkallé  
2100 København Ø  
Risikostyring

### Ansvarshavende

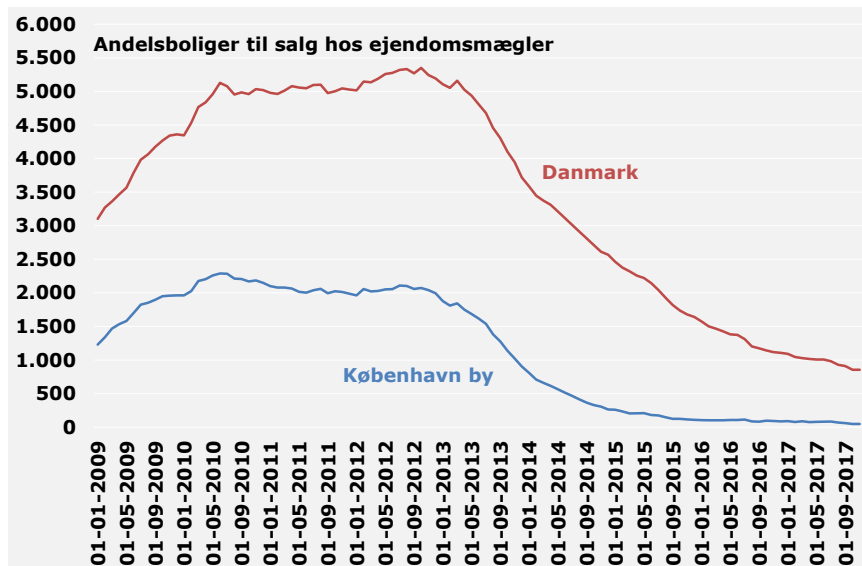
Cheføkonom  
Christian Hilligsøe Heinig

**Bedre tider på andelsboligmarkedet trods løbende negative overskrifter**

Andelsboligmarkedet har været gennem en årrække med megen fokus på især højt belånte andelsboligforeninger med rod i økonomien samt historier om usikre og til tider opskruede valuarvurderinger. På trods af den til tider meget negative fokus har andelsboligmarkedet dog lige som boligmarkedet oplevet fremgang med stigende priser over de senere år i kølvandet på lave renter og fremgang på arbejdsmarkedet.

Mange andelsboligforeninger i eksempelvis københavnsområdet oplever i øjeblikket, at maksimalpriserne er en bindende begrænsning ved salg af foreningens andele, og vi ser også, at de fleste andele ”sælger sig selv” ganske hurtigt via gør-det-selv salg eller ventelister. Der er efterhånden ikke mange andelsboliger tilbage på markedet, der sælges via ejendomsmægleren. I København By er der i november blot 48 andelsboliger til salg via ejendomsmægler. Tilbage i sommeren 2010 var der 2.288 andelsboliger til salg hos mægler – altså en reduktion på hele 98 %. På landsplan har vi i øvrigt også været vidne til en nærmest lignende udvikling, jf. nedenstående figur 1.

*Figur 1: Andelsboligerne sælger ofte ”sig selv” i øjeblikket*



Kilde: boligsiden.dk

Overordnet set tyder meget da også på, at man i øjeblikket får mere bolig for pengene på det københavnske andelsboligmarked sammenlignet med ejerboligmarkedet i København. Det er en naturlig konsekvens af de senere års kraftige prisstigninger på ejerboligmarkedet, mens mange andelsboliger som nævnt er bundet af maksimalpriser. Det er uden tvivl en vigtig forklaring på, at vi desværre til tider hører historier om penge under bordet eller køb af møbler/inventar til overpriser på det københavnske andelsboligmarked.

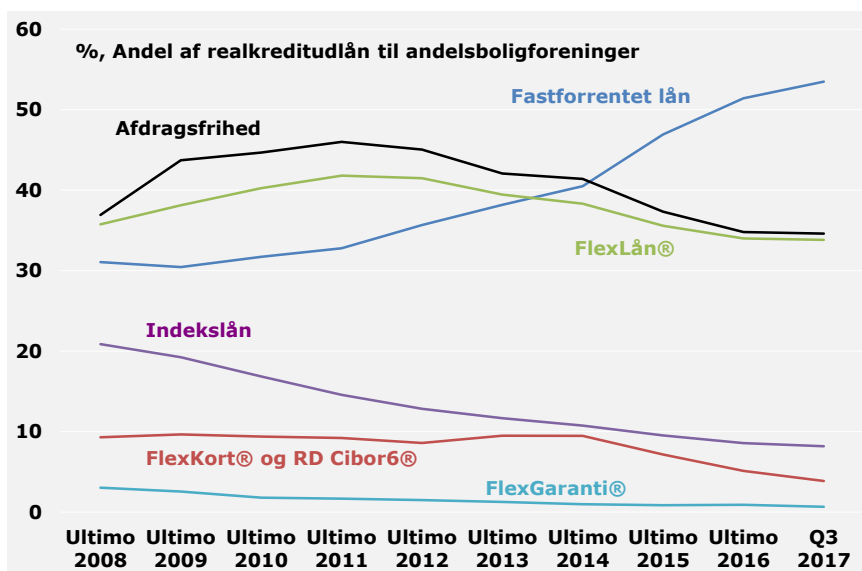
Det er klart, at man ikke altid kan konkludere, at der er mere bolig for pengene på andelsboligmarkedet sammenlignet med ejerboligmarkedet. Der kan være forskel fra andelsbolig til andelsbolig og på tværs af landet. Der vil også være forskel alt afhængig af, hvilken rente man som potentiel køber får tilbudt på banklånet og hvor stort et indskud, man har med i bagagen.

**Andelsboligforeningerne skruer ikke op for risikoen i lånevalget trods bedre tider og lav rente**

Vi har set nærmere på udviklingen i de forskellige realkreditlån til andelsboligforeningerne. Her kan vi til en start konstatere, at kombinationen af bedre tider på andelsboligmarkedet og stadig meget lave renter ikke har fået andelsboligforeningerne til at skrue op for risikoen i lånevalget. Efterspørgslen efter fastforrentede lån har således været stigende gennem en årrække – og den er stadig stigende, hvis vi zoomer ind på det seneste års tid, jf. nedenstående figur 2.

Helt præcist lå andelen af fastforrentede lån – hvad enten det er kontantlån eller obligationslån – på 53,5 % af udlånet til andelsboligforeningerne i årets tredje kvartal. Ved udgangen af 2016 lå andelen på 51,4 %. Udbredelsen af fastforrentede lån bundede tilbage i 2009 med blot 30,4 % af udlånsmassen. Der er altså tale om en ganske markant stigning i udbredelsen af fastforrentede lån over en relativ kort årrække.

Figur 2: Fastforrentede lån har oplevet en stor stigning i efterspørgslen fra andelsboligforeningerne



Kilde: Realkredit Danmark på egne lånedata til andelsboligforeningerne

Alle andre typer af lånevarianter til andelsboligforeningerne er gået tilbage i samme periode. Størst har tilbagegangen været for indekslån, som i dag står for omtrent 8 % af udlånet mod omtrent 20 % tilbage i 2009. Det er helt naturligt set i lyset af, at der ikke længere udstedes sådanne lån. Ellers er det især de helt korte variabelt forrentede lån med halvårlig rentefastsættelse i form af RD Cibor6® og FlexKort®, der har tabt markedsandele. De står i dag for 3,9 % af udlånet mod næsten hver tiende udlånskroner i 2009. Også FlexLån® er gået tilbage over de senere år. Her toppede udbredelsen i 2011 med en markedsandel på 41,8 %, og var på daværende tidspunkt det klart mest udbredte lån til andelsboligforeningerne. I dag står andelen på 33,8 %.

Samlet set tegner der sig altså et tydeligt billede af, at andelsboligforeningerne i stigende grad benytter de lave renter til at sikre sig en lav rente for en længere periode end tidligere. Både ved at søge væk fra de helt korte variabelt forrentede lån, men også i form af at flere går i fast rente. Set med vores øjne giver det også ganske god mening, da en øget rentebinding kan ses som en billig forsikring mod fremtidige rentestigninger. Og tager andelsboligforeningen et fastforrentet lån, sikrer den sig også en vis beskyttelse af formuen i foreningen mod stigende renter, da gælden automatisk vil blive mindre værd.

Som figur 2 også illustrerer har flere og flere andelsboligforeninger øget deres interesse for at afdrage på gælden. I dag er små 35 % af realkreditudlånet afdragsfrit. Den afdragsfrie andel har nu været faldende 6 år i træk, og andelen toppede på 46 % tilbage i slutningen af 2011. Udbredelsen af afdragsfrihed er ikke set lavere i perioden siden 2008, hvor vi har data fra.

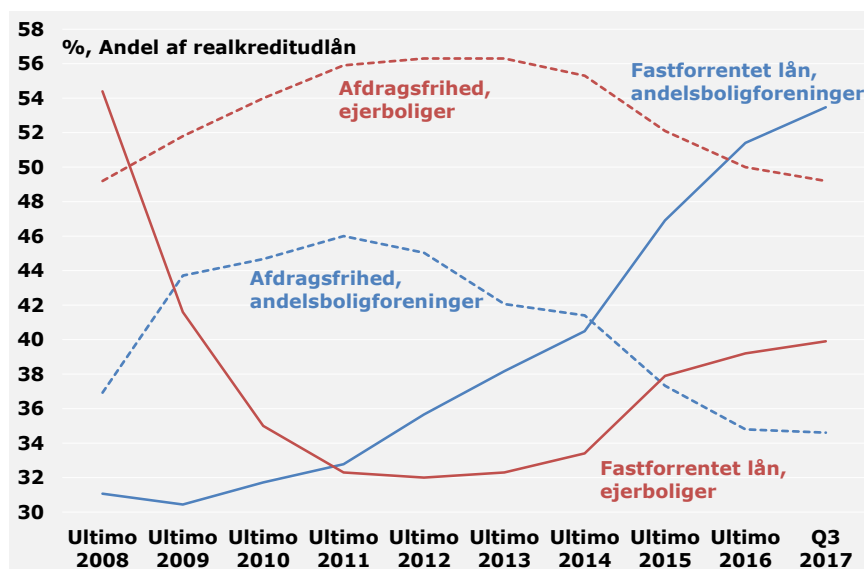
Den øgede interesse for afdrag skal formentlig ses i lyset af flere elementer. For det første betyder de meget lave renter, at der er øget plads til afdrag i budgettet. For det andet kan afdragsbetalinger bevirke til, at bidragsatsen kan blive lavere i den enkelte forening. Endelig kan det også være, at flere foreninger har valgt en mere konservativ låneprofil end tidligere for at fremstå mere attraktive over for potentielle andelsboligkøbere. Sidstnævnte kan måske tænkes at have haft kritisk fokus på afdragsfrihed set i lyset af de senere års gældsdiskussioner på andelsboligmarkedet.

**Andelsboligforeningerne har skruet mere op for konservatismen end boligejerne**

Gennem de senere år har vi også været vidne til, at ejerboligmarkedet har skruet ned for brugen af afdragsfrihed og variabel rente. I nedenstående figur 3 har vi vist udbredelsen af disse låntyper for både andelsboligforeningerne og boligejerne.

Som det her fremgår, er den faste rente væsentligt mere udbredt på andelsboligmarkedet end på ejerboligmarkedet, og ligeledes er der en væsentligt mindre udbredelse af afdragsfrihed i andelsboligforeningerne. Og udviklingen over de senere år har forstærket denne tendens, hvor relativt flere andelsboligforeninger er gået over til fast rente og afdrag sammenlignet med boligejerne.

*Figur 3: Andelsboligforeningerne mindsker risikoen i lånevalget mere end boligejerne*



Kilde: Realkredit Danmark på egne lånedata til andelsboligforeningerne

Samlet set fremstår låntagningen i andelsboligforeningerne altså væsentligt mere konservativt end hos boligejerne. Og dette billede forstærkes yderligere, hvis vi inddrager den gennemsnitlige belåningsgrad i de forskellige boligtyper. Selv om der som nævnt indledningsvist har været meget fokus på højt belånte andelsboligforeninger med rod i økonomien, så er det generelle billede af andelsboligmarkedet, at mange foreninger er veldrevne og med en relativ lav gældsætning, jf. nedenstående figur 4.

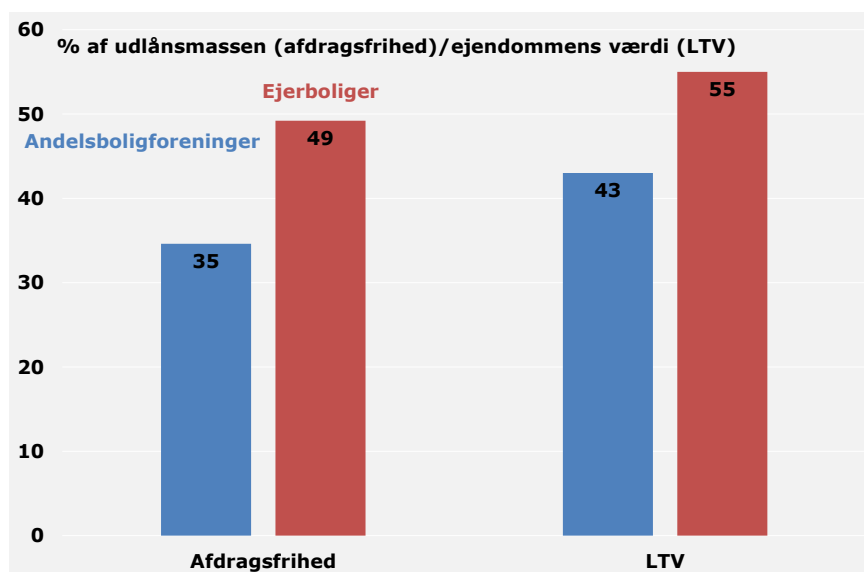
Figur 4: Mange andelsboligforeninger med meget lav gældsætning



Kilde: Realkredit Danmark på egne lånedata til 2.768 andelsboligforeninger

Den gennemsnitlige belåningsgrad pr. andelsboligforening, når vi udelukkende ser på realkreditfinansieringen, er på 43 %. Til sammenligning er det tilsvarende tal 55 % på ejerboligmarkedet, jf. figur 5.

Figur 5: Andelsboligforeninger vs ejerboliger – mindre brug af afdragsfrihed og lavere belåningsgrad



Note: Afdragsfrihed er udregnet på baggrund af volumen, mens LTV-tallene er på baggrund af et gennemsnit pr. andelsboligforening og pr. ejerbolig. Var LTV-tallene på baggrund af volumen, ville de have været højere, da der er en tendens til, at afdragsfriheden er tilknyttet de største lån. På ejerboligmarkedet vil den gennemsnitlige LTV-værdi være 64 %, hvis det udregnes på baggrund af volumen.

Kilde: Realkredit Danmark på egne lånedata til andelsboligforeningerne

I sig selv er det næppe den store overraskelse, at andelsboligforeningerne generelt har en noget mindre belåningsgrad end ejerboligmarkedet som helhed, når vi ser på realkreditbelåningen. En oplagt forklaring er således, at tidsperspektivet er væsentligt længere for andelsboligforeningerne, da "foreningen" ikke flytter, mens boligejere i gennemsnit flytter omtrent hvert tiende år. Når boligejerne flytter, og nogle forlader boligmarkedet, kommer ofte nye boligejere ind på markedet. Disse vil typisk gøre brug af en fuld realkreditbelåning, og låner dermed op til 80 % af boligens værdi.

Endelig spiller det i sagens natur også en rolle, at andelsboligforeningerne generelt har mere fokus på afdragsbetalinger. Det er i hvert fald det tydelige billede, der fremkommer, når vi som nævnt ser på lånefordelingen til henholdsvis andelsboligforeningerne og ejerboligmarkedet.

*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.*