

NYT FRA NATIONALBANKEN

BOLIGEJERE GÆLDSÆTTER SIG HÅRDERE I STØRRE BYER

Mange nye boliglån i København og Aarhus bevilges til låntagere, hvor lånet udgør mere end fire gange husstandens årlige indkomst. Boligejernes gældsætning i landets to største byer nærmer sig dermed niveauet forud for finanskrisen, viser en analyse fra Nationalbanken.

Andelen af nyudlån i København og Aarhus, hvor gælden udgør mere end fire gange indkomsten, steg væsentligt fra 2004 til 2006, men faldt

derefter igen fra 2007 til 2013. Husholdninger med høj variabelt forrentet gæld i forhold til indkomst er mere sårbare over for ændringer i renteniveauet.

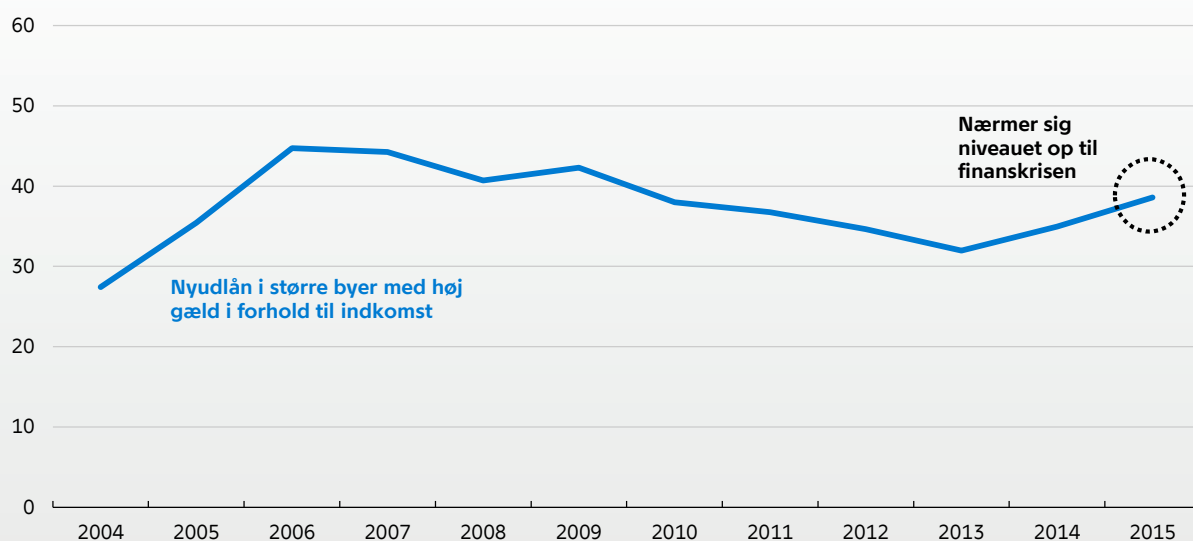
Høj gældsætning kan påvirke finansiel stabilitet

Hvis nogle låntagere ikke længere kan servicere gælden, kan det føre til tab i kreditinstitutterne og dermed påvirke finansiel stabilitet. Høj gæld-

Relativt flere optager høj gæld i forhold til indkomst i de større byer

Figur 1

Andel af nyudlån med en gæld på mere end 4 gange indkomsten, pct.



Anm.: Nyudlån er defineret som udlån i forbindelse med boligkøb samt tillægslån i friværdien af familiens bolig i et givent år. Låneomlægning, der ikke er forbundet med ekstra låntagning, er ikke med. Data for 2015 er estimeret.

Kilde: Danmarks Statistik, realkreditinstitutterne og egne beregninger.

sætning kan også føre til, at låntagerne nedsætter forbruget relativt mere under et økonomisk tilbageslag end de låntagere, der har gældsatt sig knapt så hårdt. Dermed kan høj gældsætning også påvirke den makroøkonomiske stabilitet.

Andelen af nye lån til låntagere med en gæld på mere end fire gange indkomsten var høj i 2015, men det er i dag væsentligt billigere for låntagerne at servicere gælden end i årene op til finanskrisen, hvor renteniveauet var betydeligt højere.

Hvis den hastige stigning i boligpriserne fortsætter i København og Aarhus, er det vigtigt, at kreditinstitutterne ikke slækker på deres kreditstandarder. Ellers kan en del af deres kunder få en privatøkonomi, som vil have svært ved at tåle, at renteniveauet stiger fra det nuværende lave niveau.

De kommende års udvikling i andelen af låntagere med høj gæld i forhold til indkomst vil både afhænge af, om kreditinstitutter følger den vejledning, som Finanstilsynet har udstukket, men også af udviklingen i boligpriserne og udviklingen i boligejernes indkomst.

Risiko for flere med høj gældsætning

Nationalbanken har opstillet to scenarier for udviklingen i boligpriserne og husholdningernes indkomst frem mod 2018. Et basisscenarie, der følger Nationalbankens seneste forventninger til den økonomiske udvikling, og et scenarie med fortsat høje boligprisstigninger.

I basisscenariet med moderat vækst i boligpriser og indkomster vil op til 40 pct. af alle nyudlån i København og Aarhus i 2018 have en høj gæld i forhold til indkomst. Kombinationen af fortsat hastigt stigende boligpriserne i København og Aarhus og lempelige kreditstandarder i institutterne kan føre til, at op mod 55 pct. af nyudlånene vil være til husholdninger med en høj gældsætning.

Der er dermed risiko for, at andelen med høj gældsætning kan stige til et betydeligt højere niveau end set tidligere.

Læs mere i kapitlet 'Udvikling og tendenser' i **Finansiell stabilitet, 2. halvår 2016**.

RISIKO FOR PRISFALD PÅ EJERLEJLIGHEDER I KØBENHAVN

Priserne på ejerlejligheder i København har nået et højt niveau i forhold til indkomst- og renteniveau. Der er dermed stor risiko for, at en fortsættelse af de seneste års reale prisstigninger vil blive efterfulgt af tilsvarende prisfald. Det viser en ny analyse fra Nationalbanken.

Stigende befolkning, lave renter, højere indkomster og træg tilpasning af boligmassen er med til at drive boligpriserne op, men spørgsmålet er, om disse forhold kan forklare udviklingen. Det giver en ny model for prisniveauet for ejerlejligheder i København et bud på. Modellen viser, at det aktuelle prisniveau ikke fuldt ud kan forklares ud fra de historiske sammenhænge.

København mere sårbar

Analysen viser også, at rentefølsomheden blandt boligejerne i København er større end i resten af landet. Det københavnske boligmarked er dermed mere sårbart over for pludselige rentestigninger. Kombinationen af stor rentefølsomhed og boligpriser, der er høje i forhold til bla. indkomst- og renteniveau, øger risikoen for, at selv en mindre rentestigning kan afstedkomme prisfald.

Siden opsvinget tog fart i 2012, har der i København været prisstigninger på ejerlejligheder på over 10 pct. pr. år og lidt mindre for huse. Samtidig har handelsaktiviteten været høj.

Der er god grund til at holde særligt øje med udviklingen på boligmarkedet i København, da den har en tendens til at udstikke retningen for resten af landet.

Afsmitning til resten af landet med forsinkelse

Mens prisudviklingen på boliger i Københavns omegn udvikler sig næsten parallelt med udviklingen i selve København by, er der en forsinkelse i gennemslaget af afsmitningen på omkring et år i fx Syddanmark.

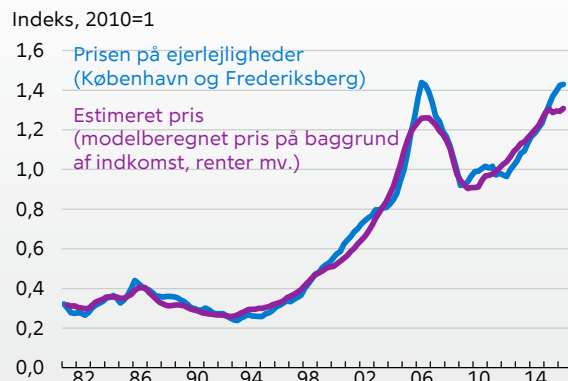
Jo længere væk fra de større byer en bolig er placeret, des længere tid går der, inden afsmitningen sker, og jo mindre er effekten.

Med 1,8 mio. indbyggere er hovedstadsregionen den største af landets fem regioner. De seneste syv år er befolkningstallet i København vokset med ca. 1.000 pr. måned primært som følge af, at der bliver født flere, end der dør, og som resultat af, at mange udlændinge bosætter sig i hovedstaden.

Søgningen mod større byer har stået på i mange år, men det er ikke den eneste forklaring på, at boligpriserne stiger mere i København end i resten af landet. Kun en meget begrænset del af den samlede boligmasse i København og på Frederiksberg er ejerboliger. Det betyder, at det kun er en mindre del af det samlede antal boliger, der kan omsættes frit på markedet, og som dermed bestemmer boligpriserne. Muligheden for, at andre boligformer som andels- og lejeboliger eller almene boliger kan dække en øget efterspørgsel efter boliger, er begrænset bl.a. som følge af en

Priserne på ejerlejligheder er kommet højt op i København

Figur 2



Anm.: Det estimerede niveau er baseret på en dynamisk simulation fra 2. kvartal 1981, hvor de forudsagte priser i en given periode er baseret på de forudsagte priser i de forrige perioder. Simulationen er kørt frem til 2. kvartal 2016.

Kilde: Egne beregninger.

omfattende offentlig regulering. Det smitter af på priserne på ejerboliger, som presses yderligere op ved stor efterspørgsel efter bolig i hovedstadsområdet og omvendt ved lav efterspørgsel. Prisudsvingene bliver således alene af den grund større end i andre dele af landet.

Læs mere i 'Regionale aspekter på boligmarkedet' i Kvartalsoversigt, 4. kvartal 2016.

DANSK VELSTANDSUDVIKLING BLANDT DE HØJESTE

Velstanden er steget mere i Danmark end hidtil antaget, og væksten over de seneste 15 år er nu højere end i både USA og Storbritannien. Det viser nye beregninger fra Danmarks Nationalbank i forlængelse af Danmarks Statistiks

ekstraordinære revision af nationalregnskabet i efteråret.

Som et mål for velstand bruges bruttonationalindkomsten (BNI) pr. person korregeret for bytteforhold. Forskellen mellem velstandsmålet og

BNP er, kort fortalt, at det første fortæller noget om, hvad der kan købes for indkomsten, mens det andet fortæller, hvad vi producerer af varer og tjenester (fratrullet rå- og hjælpestoffer).

Både BNI og BNP er opjusteret markant i den nye opgørelse fra Danmarks Statistik. Revisionen afspejler primært en revision af betalingsbalancetallene, hvor der i opgørelsen af eksporten benyttes et ejerskifteprincip, så eksporten omfatter handel med varer, der ikke passerer den danske grænse.

Denne handel er med revisionerne indarbejdet på en mere fyldestgørende måde end hidtil, og det betyder, at eksporten i 2015 er hævet med knap 60 mia. kr., mens importen er opjusteret med ca. 30 mia. kr.

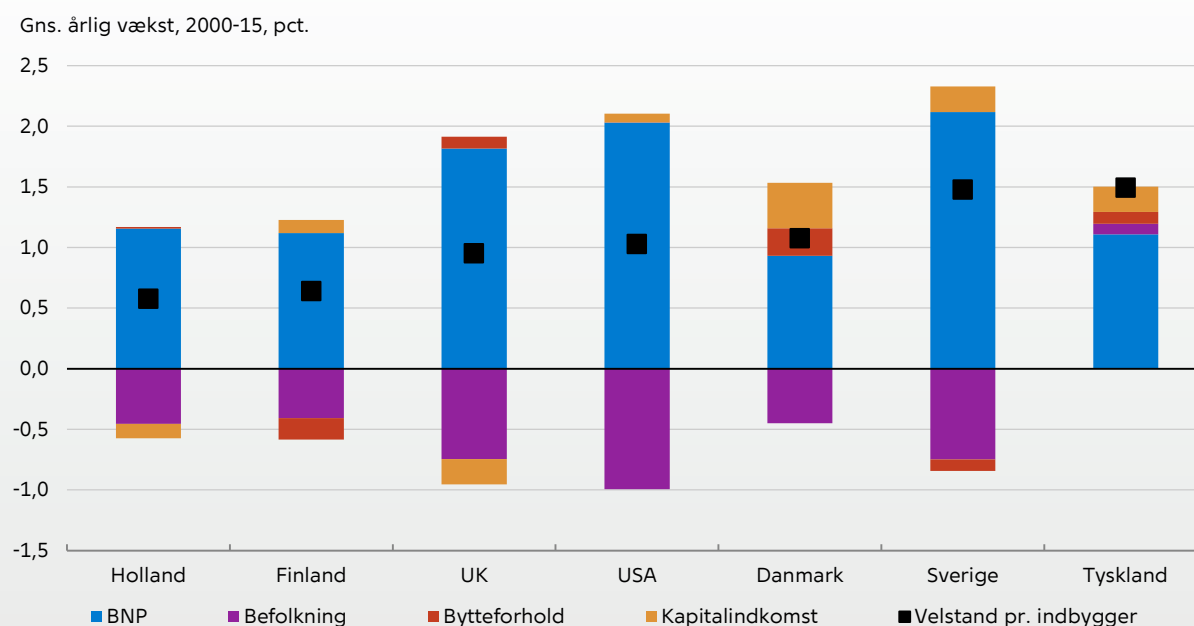
Det reviderede nationalregnskab viser også, at realvæksten i BNP har været noget stærkere efter finanskrisen i 2008-09. Den gennemsnitlige årlige BNP-vækst er nu opgjort til 1,5 pct. for perioden 2010-15 mod 0,8 pct. før revisionen. De nye tal passer bedre med den fremgang på arbejdsmarkedet, der er set siden første halvår 2013, hvor den private beskæftigelse er steget med 125.000 personer.

Revisionen af BNP-væksten understreger, at det ikke er nok kun at kigge på BNP-tal, når man skal tage temperaturen på dansk økonomi.

Læs mere i 'Aktuelle økonomiske og monetære tendenser' i Kvartalsoversigt, 4. kvartal 2016.

Dansk velstandsudviklingen er blandt de højeste de seneste 15 år

Figur 3



Anm.: "Velstand pr. indbygger" viser den gennemsnitlige årlige vækst i perioden 2000-15 i den bytteforholdskorrigerede reale bruttonationalindkomst pr. indbygger.

Kilde: OECD, US Bureau of Labor, Danmarks Statistik og Danmarks Nationalbank.



DANMARKS
NATIONALBANK

NYT FRA NATIONALBANKEN
UDGIVELSE, DESIGN OG LAYOUT:
DANMARKS NATIONALBANK

DANMARKS NATIONALBANK
HAVNEGÅDE 5
1093 KØBENHAVN K
WWW.NATIONALBANKEN.DK