



DANMARKS
NATIONALBANK

DANMARKS NATIONALBANK WORKING PAPERS

2006 • 37

Jan Overgaard Olesen

Erik Haller Pedersen

Danmarks Nationalbank

En opgørelse af boligformuen

Maj 2006

The Working Papers of Danmarks Nationalbank describe research and development, often still ongoing, as a contribution to the professional debate.

The viewpoints and conclusions stated are the responsibility of the individual contributors, and do not necessarily reflect the views of Danmarks Nationalbank.

As a general rule, Working Papers are not translated, but are available in the original language used by the contributor.

Danmarks Nationalbank's Working Papers are published in PDF format at www.nationalbanken.dk. A free electronic subscription is also available at this Web site.

The subscriber receives an e-mail notification whenever a new Working Paper is published.

Please direct any enquiries to
Danmarks Nationalbank, Information Desk, Havnegade 5, DK-1093 Copenhagen K Denmark
Tel.: +45 33 63 70 00 (direct) or +45 33 63 63 63
Fax : +45 33 63 71 03
E-mail: info@nationalbanken.dk

Text may be copied from this publication provided that Danmarks Nationalbank is specifically stated as the source. Changes to or misrepresentation of the content are not permitted.

Nationalbankens Working Papers beskriver forsknings- og udviklingsarbejde, ofte af foreløbig karakter, med henblik på at bidrage til en faglig debat.

Synspunkter og konklusioner står for forfatterens regning og er derfor ikke nødvendigvis udtryk for Nationalbankens holdninger.

Working Papers vil som regel ikke blive oversat, men vil kun foreligge på det sprog, forfatterne har brugt.

Danmarks Nationalbanks Working Papers er tilgængelige på Internettet www.nationalbanken.dk i pdf-format. På webstedet er det muligt at oprette et gratis elektronisk abonnement, der leverer en e-mail notifikation ved enhver udgivelse af et Working Paper.

Henvendelser kan rettes til :
Danmarks Nationalbank, Informationssektionen, Havnegade 5, 1093 København K.
Telefon: 33 63 70 00 (direkte) eller 33 63 63 63
E-mail: info@nationalbanken.dk

Det er tilladt at kopiere fra Nationalbankens Working Papers - såvel elektronisk som i papirform - forudsat, at Danmarks Nationalbank udtrykkeligt anføres som kilde. Det er ikke tilladt at ændre eller forvanske indholdet.

ISSN (trykt/print) 1602-1185

ISSN (online) 1602-1193

En opgørelse af boligformuen

Jan Overgaard Olesen
Erik Haller Pedersen
Danmarks Nationalbank
Havnegade 5
DK-1093 Copenhagen K
Denmark
Phone: +45 33 63 63 63
E-mail: jao@nationalbanken.dk
ehp@nationalbanken.dk

Maj 2006

Resumé

Med udgangspunkt i et specialudtræk fra Danmarks Statistik over boligarealer samt Realkreditrådets statistik over m²-priser beregnes tre bud på boligformuen i Danmark fra 1981 til 2006 (hele boligformuen, husholdningernes boligformue samt ejerboligformuen) dekomponeret på forskellige boligarter (parcelhuse, rækkehuse, stuehuse, ejerlejligheder, sommerhuse og etageboliger ekskl. ejerlejligheder). Papiret dokumenterer metoden og præsenterer resultaterne. Formue-tallene anvendes endvidere til beregning af størrelsen af kapitalgevinsterne på boliger samt til beregning af husholdningernes friværdier. Til sidst diskuteres alternative offentligt tilgængelige opgørelser af boligformuen.

Abstract

Based on data on the living space of dwellings compiled by Statistics Denmark and data on housing prices compiled by Realkreditrådet (the Association of Danish Mortgage Banks), we calculate three measures of housing wealth for Denmark in the period from 1981 to 2006. These measures include total housing wealth, the housing wealth of households and the value of owner-occupied homes with a breakdown by type of dwelling (detached one-family houses, terraced houses, farmhouses, freehold flats, holiday dwellings and multi-family buildings excluding freehold flats). This paper provides a documentation of methodology and presents results. Moreover, we apply the wealth figures when calculating capital gains on housing and the amount of non-mortgaged housing wealth of households (home-equity). Finally, we discuss alternative housing wealth measures that are publicly available.

Nøgleord: Boligformue, kapitalgevinster, friværdi

Key words: Housing wealth, capital gains, home-equity

Indholdsfortegnelse

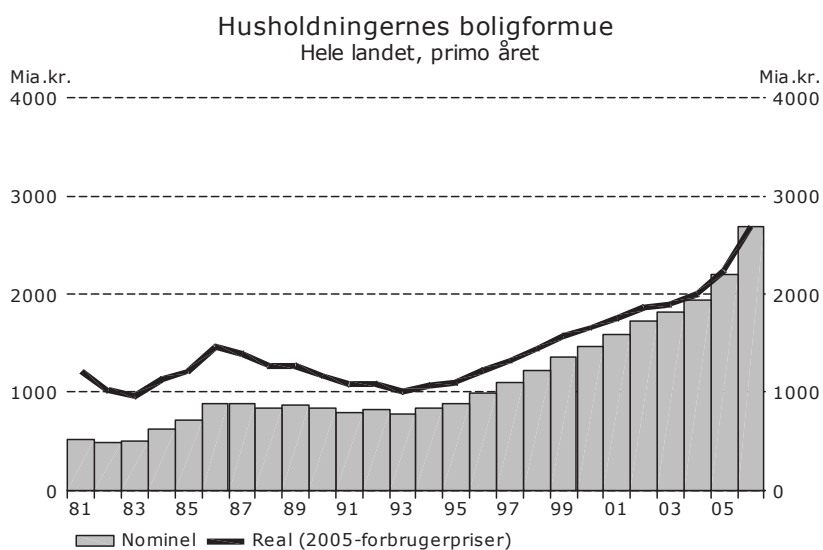
1. Introduktion	side 6
2. Kontantpriser, boligmasse og boligformue	side 7
2.1 Kvadratmeterpriser	side 7
2.2 Opgørelse af boligmassen	side 9
2.3 Opgørelse af boligformuen	side 12
3. Opgørelse af kapitalgevinster	side 15
4. Opgørelse af friværdi	side 17
5. Alternative opgørelser af boligformuen	side 20
5.1 Opgørelse af boligformue i Nationalregnskabet	side 21
5.2 Opgørelse af boligformue i ADAM	side 22
5.3 Opgørelse af boligformue i MONA	side 27
5.4 Opgørelse af boligformue ud fra den offentlige vurdering	side 28
5.5 Offentlige ejendomsvurderinger omregnet til markedsværdier	side 29
Bilag 1: Skat's kommunegrupper	side 30
Bilag 2: Indhold af m ² -tal fra Danmarks Statistik	side 32
Bilag 3: Oversigt over boligmassen (antal m ²)	side 33
Bilag 4: Boligpriser: Realkreditrådet vs. Danmarks Statistik	side 34
Bilag 5: Oversigtsfigurer	side 36
Bilag 6: Vægtning af samlet boligareal	side 41
Bilag 7: Resultater: Boligformue og kapitalgevinster	side 42

1. Introduktion

I forbindelse med konjunkturanalyser, analyser af finansiell stabilitet samt i mange andre sammenhænge er det vigtigt at have en ide om størrelsen af og udviklingen i husholdningernes boligformue, dvs. værdien af husholdningernes boliger opgjort til gældende markedspriser. I dette papir introduceres en metode til opgørelse af husholdningernes boligformue baseret på m²-priser fra Realkreditrådet og boligarealoplysninger indhentet via et specialudtræk fra Danmarks Statistik. Der laves herudover en beregning af størrelsen af kapitalgevinsterne på samt friværdien i husholdningernes boliger. Det er tanken fremadrettet at vedligeholde opgørelsen i takt med, at der offentliggøres nye kontantpriser og arealoplysninger. Planen er også at indarbejde formueopgørelsen i Nationalbankens MONA-model.

Der findes allerede flere offentligt tilgængelige bud på størrelsen af boligformuen, som adskiller sig en del fra hinanden. De forskellige opgørelser adskiller sig især med hensyn til værdiansættelsesprincipper (brug af genanskaffelses-, vurderings- eller markedspriser), hvilke typer af fast ejendom, der er omfattet, samt om jordværdier indgår eller ej. Flere banker og realkreditinstitutter har lavet deres egne opgørelser af boligformue (og friværdi), som lejlighedsvist offentliggøres. I dette papir beregnes tre bud på en boligformue (den samlede boligformue, husholdningernes boligformue og ejerboligformuen), og disse holdes op imod de boligformuestørrelser, der kan findes ud fra henholdsvis Nationalregnskabet, ADAM og MONA samt de offentlige ejendomsvurderinger.

Figur 1



Husholdningernes boligformue beregnes til 2.700 mia.kr. ved udgangen af 2005, jf. figur 1. Husholdningerne har haft kapitalgevinster på deres boliger hvert år siden 1993 såvel nominelt som realt, og kapitalgevinsterne har været særligt store de sidste par år. Alene i 2005 var den nominelle kapitalgevinst på husholdningernes boliger næsten 500 mia.kr. Før 1993 var der en længere periode med ikke ubetydelige kapitaltab på boligmassen især målt i reale termer.

Trods stærk vækst i låntagning fra penge- og realkreditinstitutter er husholdningernes friværdier steget markant de seneste år og nåede ved udgangen af 2005 næsten op på 1.500 mia.kr. (skønsmæssigt). Til sammenligning var bruttonationalproduktet, dvs. værdien af årets samlede indkomster, 1.550 mia.kr i 2005.

2. Kontantpriser, boligmasse og boligformue

2.1 Kvadratmeterpriser

For boligpriser er anvendt m²-priser fra Realkreditrådets ejendomsprisstatistik¹ fra og med 1995 og frem opdelt på parcel- og rækkehuse, ejerlejligheder samt fritidshuse. Andelsboliger er ikke medtaget, da de ikke er selvstændige vurderingsenheder. Prisserierne er ført længere tilbage i tid ved hjælp af Skat's² prisstatistik, jf. nedenfor.

I Realkreditrådets ejendomsprisstatistik er medtaget handler, hvor der har været udbetaling af ejerskiptelån med pant i fast ejendom i Danmark (ekskl. Færøerne og Grønland). Følgende realkreditinstitutter indberetter til Realkreditrådet: BRFkredit, Nordea Kredit, Nykredit, Realkredit Danmark og Totalkredit. Der medtages kun frie handler i statistikken, dvs. familiehandler og specialhandler som fx tvangsauktioner, indgår ikke. Det mindsker risikoen for "skæve" priser i opgørelsen. I 1999 udgjorde de handler, der indgår i Realkreditrådets prisstatistik, ca. 70 pct. af alle handler for parcel- og rækkehuse og ejerlejligheder. For fritidshuse (sommerhuse), som ofte handles kontant, var tallet 45 pct.

m²-priserne beregnes som kontantværdien af den solgte bolig – som er inkl. jordværdien - divideret med det vejede boligareal, der opgøres ud fra udvalgte arealoplysninger fra BBR-registeret samt realkreditbranchens omregningsnøgle (vægte) som aftalt med Finanstilsynet, jf. bilag 6. Gennemsnitspriserne pr. m² beregnes først for den enkelte handel, og dernæst beregnes en simpel gennemsnitspris for kommunen ved summation af m²-gennemsnitspriserne pr. handel delt med antal handler i kommunen. Beregningen er følsom over for sammensætningseffekter i den forstand, at hvis der fx i et kvartal sælges særligt mange dyre huse i kommunen, vil den beregnede gennemsnitspris ikke være repræsentativ for den samlede boligmasse i kommunen. Dette søger Realkreditrådet at afbøde dels ved at

¹ Se www.realkreditraadet.dk, som også indeholder en dokumentation af prisstatistikken.

² Tidligere Told & Skat.

udelade m²-priser for kommuner, hvor antallet af handler i et kvartal har været lavt (mindre end 5 handler), dels ved at frasortere meget billige og meget dyre m²-priser.

Sammensætningseffekter for så vidt angår gennemsnitsprisen på landsplan begrænses endvidere, hvis der - som i formueberegningerne nedenfor - tages udgangspunkt i kommunegrupper frem for enkeltkommuner³.

Ved beregning af m²-gennemsnitspriser for kommunegrupper og hele landet sammenvejes de gennemsnitlige m²-priser for kommunerne ved brug af bestanden af boliger opdelt i ejendoms kategorier og arealintervaller på kommuneniveau. Data for boligbestanden opgøres af Danmarks Statistik for primo året, og vægtgrundlaget for Realkreditrådets statistik er således boligbestand opgjort primo året før. Realkreditrådets ejendomsprisstatistik offentliggøres på kvartalsfrekvens.

I Skat's publikation, Ejendomssalg, findes indeks over udviklingen i boligpriser (kontantpriser) tilbage i tid opgjort på ejendoms kategorier og kommunegrupper. Disse indeks er anvendt til at føre serierne over m²-priser fra Realkreditrådet tilbage til 1981. Prisindeksene er publiceret på halvårsfrekvens. Disse er interpoleret ud på kvartaler (ved "cubic spline"), således at den konstruerede kvartalsseries halvårsgennemsnit rammer den oprindelige halvårsserie. Kvartalsserien er kædet på Realkreditrådets pris-oplysninger for 1. halvår 1995.

I beregningerne af boligformuen, som opgøres primo året, er anvendt m²-priserne for 4. kvartal året før. Før 1995 er de anvendte m²-priser således beregnede, men forskellen til de oprindelige halvårsoplysninger fra Skat er ikke stor.

Kontantpriserne fra Realkreditrådet er en gennemsnitspris for både nye og gamle m². *Den centrale antagelse i vores beregning af boligformuen er, at sammensætningen af de handlede ejendomme svarer til sammensætningen af hele boligmassen både mht. aldersfordeling og på tværs af prisgrupper, dvs. der skal være tale om en repræsentativ stikprøve i hver periode.*

Danmarks Statistik offentliggør ikke kontantpriser på m²-basis, men udelukkende som prisindeks. Danmarks Statistiks kontantpriser er normerede med vurderingspriserne, hvorved man undgår sammensætningseffekter. Det gælder både mellem dyre og billige boliger, men også mellem "nye" og "gamle" m². I og med at Danmarks Statistik tal kun foreligger som indeks, er det ikke umiddelbart muligt at sammenholde niveauer, men ser man på udviklingen over tid, er der for enfamiliehuse og ejerlejligheder ingen store eller systematiske forskelle mellem de to prisstatistikker, jf. figurene i bilag 4 (dækker perioden for m²-tal fra Realkreditrådet). For sommerhuse er der en mindre forskel i midten af 1990'erne, men herefter følger de to prisserier hinanden. Denne sammenligning tyder på, at

³ Skat's opdeling i kommunegrupper fremgår af bilag 1.

sammensætningseffekter ikke har haft den store betydning for (udviklingen i) Realkreditrådets m²-priser.

2.2 Opgørelse af boligmassen

De anvendte oplysninger om boligbestandens areal (boligmassen) stammer fra et specialudtræk fra Danmarks Statistik. Grundlaget for arealoplysningerne er Bygnings- og Boligregisteret (BBR). Kun det egentlige boligareal er medtaget. Realkreditrådets prisstatistik anvender en bredere arealafgrænsning i fastlæggelsen af m²-priser, hvor bl.a. carporte, overdækkede terrasser m.m. indgår, men med reduceret vægt, jf. bilag 6. Forskellen i afgrænsning skønnes dog ikke at have stor betydning for beregningerne af boligformuen, jf. senere. Det skal også bemærkes, at der er et mindre databrud i arealserierne fra Danmarks Statistik pr. 1. januar 2005. Bruddet skyldes, at en samkøring af CPR- og BBR-registrene har identificeret et ekstra antal boliger, som ikke tidligere har været medtaget. Den ekstraordinære tilgang var på 18.000 boliger svarende til under 1 pct. af det samlede antal af boliger i landet⁴.

BBR-registeret bygger delvis på indberetninger fra ejerne selv, og disse kan have en skattemæssig egeninteresse i at underdeklare. Problemet kan dog være mindre i forhold til en formueberegning, da et for lille registreret areal for en bolig potentielt modsvares af en for høj beregnet m²-pris, så boligformuen, der er produktet af de to, eventuelt er upåvirket.

Indholdet (dimensionerne) af boligarealoplysningerne fra Danmarks Statistik fremgår i oversigtsform af bilag 2. Boligmassen opgøres pr. 1. januar i hvert år, dvs. observationerne vedrører primo året, og dækker perioden 1981-2005. Opgørelsen laves på kommunegruppeniveau og aggregeres herfra til landsniveau. Boligmassen er opdelt efter boligart, hvor hovedgrupperne er stuehuse, parcelhuse, rækkehuse mv.⁵, etageboliger samt sommerhuse (fritidshuse). Ejerlejligheder er udskilt for sig, således at der overordnet sondres mellem boliger ekskl. ejerlejligheder (fordelt på nævnte boligarter) og ejerlejligheder (i de nævnte boligarter). Dette er gjort for at få samme afgrænsning af boligarter som i Realkreditrådets ejendomsprisstatistik. Bemærk, at begrebet "ejerlejligheder" hér – trods navnet – ikke (nødvendigvis) refererer til lejligheder, der bebos af ejer, eller for den sags skyld ejes af en privatperson. Betegnelsen dækker i stedet for over selvstændige lejligheder, der handles særskilt og i BBR er registreret særskilt, til forskel fra fx en hel udlejningsejendom bestående af flere lejligheder tilhørende samme ejer. I opdelingen indgår også en restgruppe betegnet "øvrige boligarter", der bl.a. omfatter kollegier og plejehjem.

⁴ I forhold til formueberegningerne i afsnit 2.3 skønnes den ekstraordinære tilgang af boliger at hæve husholdningernes boligformue med ca. 15 mia.kr. primo 2005. Det skal sammenholdes med en boligformue på ca. 2.200 mia.kr. primo 2005.

⁵ Dvs. række-, kæde- og dobbelthuse.

Denne restgruppe er generelt udeladt i formueberegningerne (både for boliger ekskl. ejerlejligheder og ejerlejligheder).

Tallene fra Danmarks Statistik omfatter samtlige stuehuse, hvorimod Realkreditrådets ejendomsprisstatistik alene medtager stuehuse med under 10 ha jordtilliggende. For at få en bedre overensstemmelse mellem de to opgørelser, og fordi vi fokuserer på værdien af egentlige boliger og ikke erhvervsejendomme som fx store landbrugsbedrifter, er boligarealet af stuehuse med under 10 ha jord groft skønnet ved at anvende andelen af deltidslandbrug blandt samtlige landbrugsbedrifter som fordelingsnøgle. Denne andel er for alle praktiske formål konstant over hele dataperioden og udgør (er sat til) 53 procent baseret på oplysninger fra Danmarks Statistik. Opgørelsen omfatter kun boliger beliggende i Danmark (ekskl. Grønland og Færøerne). Ferieboliger i resten af verden ejet af danske husholdninger indgår således ikke. Danske boliger, som ejes af udlændinge (herunder udlandsdanskere), indgår i opgørelsen.

For alle boligarter foreligger oplysninger om ejerforhold (fordeling af boligens ejer på 10 ejerkategorier, jf. bilag 2) samt boligens udlejningsforhold (anvendelse), dvs. primært om boligen er udlejet eller bebos af ejer. Der kan beregnes forskellige bud på boligformuen alt afhængigt af afgrænsningen af boligmassens ejer- og udlejningsforhold. Der anvendes hér tre bud på afgrænsninger af boligmassen (og dermed tre formuebegreber):

1. *Samlet boligmasse*: Arealet af hele boligmassen, dvs. både ejerboliger og lejeboliger, herunder også almene boliger samt andelsboliger. Udeladt er "øvrige boligarter" samt stuehuse med over 10 ha jordtilliggende, jf. oven for.

2. *Husholdningernes (privates) boligmasse*: Den del af boligmassen, der ejes af privatpersoner inkl. interessentskaber (I/S). Dette begreb ligger tæt på Nationalregnskabet afgrænsning af husholdningssektoren, men der er visse forskelle. I Nationalregnskabet henregnes I/S'er således til selskabssektoren. Omvendt inkluderes non-profit institutioner (NPIH'er) som husholdninger i Nationalregnskabet, men disse er ikke med i vores afgrænsning⁶.

3. *Ejerboligmassen*: Den del af boligmassen, der ejes af privatpersoner inkl. I/S, og som bebos af ejer.

Opgørelsen af boligmassen dækker som udgangspunkt boligarealet. For blandet bolig og erhverv, hvor ejendommens primære formål er beboelse, er dog også medtaget det antal m², der medgår til erhverv. Det kan fx dreje sig om en selvstændig erhvervsdrivende, der driver

⁶ Non-profit institutioner rettet mod husholdninger (NPIH'er) dækker over bl.a. fagforeninger og velgørende organisationer som fx Dansk Røde Kors.

erhverv fra bopælen. m²-tallet (bolig- samt erhvervsareal) indgår i givet fald under den relevante boligart. Der foreligger ikke særskilte tal for disse erhvervsarealer, men omfanget er formentlig ikke stort. Blandet bolig og erhverv, hvor ejendommens primære formål er erhverv, rubriceres under boligarten "øvrige" og vil pr. konstruktion ikke indgå i opgørelserne af boligmasse og boligformue. Rene erhvervsejendomme indgår i sagens natur heller ikke i opgørelserne, ligesom værdien af store landbrugsbedrifter er (søgt) udeladt, jf. oven for.

Bilag 3 indeholder en oversigt over fordelingen af m²-tallene primo 2005 på udvalgte grupperinger. For yderligere dokumentation henvises til Danmarks Statistiks dokumentation af boligopgørelsen (fx varedeklarationen på www.dst.dk) eller beskrivelsen af BBR-registeret i BBR-bekendtgørelsen⁷.

Metodetabel

Tabel 1

Boligart	MÆNGDE (antal kvm.)						PRIS (kvm.pris)
	Samlet boligformue		Husholdningernes boligformue		Ejerboligformue		
	Ejer	Anvendelse	Ejer	Anvendelse	Ejer	Anvendelse	
<i>Boliger ekskl. ejerlejligheder</i>							
<i>Stuehuse¹</i>	Alle	Alle	Privatperson mv.	Alle	Privatperson mv.	Beboet af ejer	Ph
<i>Parcelhuse</i>	Alle	Alle	Privatperson mv.	Alle	Privatperson mv.	Beboet af ejer	Ph
<i>Rækkehuse mv.</i>	Alle	Alle	Privatperson mv.	Alle	Privatperson mv.	Beboet af ejer	Ph
<i>Etageboliger</i>	Alle	Alle	Privatperson mv.	Alle	Sat til 0		El
<i>Sommerhuse</i>	Alle	Alle	Privatperson mv.	Alle	Privatperson mv.	Alle	Sh
<i>Øvrige</i>	--- Udeladt ---						-
<i>Ejerlejligheder i...</i>							
<i>Stuehuse</i>	Alle	Alle	Privatperson mv. + Andre	Alle	Privatperson mv. + Andre	Beboet af ejer	El
<i>Parcelhuse</i>	Alle	Alle	Privatperson mv. + Andre	Alle	Privatperson mv. + Andre	Beboet af ejer	El
<i>Rækkehuse mv.</i>	Alle	Alle	Privatperson mv. + Andre	Alle	Privatperson mv. + Andre	Beboet af ejer	El
<i>Etageboliger</i>	Alle	Alle	Privatperson mv. + Andre	Alle	Privatperson mv. + Andre	Beboet af ejer	El
<i>Sommerhuse</i>	Alle	Alle	Privatperson mv. + Andre	Alle	Privatperson mv. + Andre	Alle	El
<i>Øvrige</i>	--- Udeladt ---						-

Anm.:

For arealoplysningerne (MÆNGDE) angiver kolonnerne "Ejer" og "Anvendelse" den anvendte afgrænsning af ejer-hhv. udlejningsforhold for de 3 forskellige formuebegreber. "Privatperson mv." betegner ejerkategorien privatpersoner inkl. I/S. "Andre" omfatter ejerkategorien øvrig og uoplyst. PRIS angiver den anvendte ejendomspris fra Realkreditrådet. *Ph* = Kvm.pris på parcel- og rækkehuse, *El* = Kvm.pris på ejerlejligheder, *Sh* = Kvm.pris på sommerhuse. Data foreligger på kommunegruppeniveau. Rækkehuse mv. dækker over række-, kæde- og dobbelthuse.

¹ Antal kvm. for stuehuse indgår med andelen 0,53 af det samlede antal kvm. for stuehuse (skøn).

2.3 Opgørelse af boligformuen

Til hvert af de tre boligmassebegreber i afsnit 2.2 kan beregnes en tilsvarende boligformue ved at anvende m²-priserne fra Realkreditrådet. Koblingen mellem arealoplysningerne og m²-priserne, herunder afgrænsningen af de anvendte boligarealer (hvilke kategorier der konkret er anvendt for ejer- og udlejningsforhold), fremgår af tabel 1. De 3 formuebegreber er (med det smalleste formuebegreb nævnt først):

Ejerboligformuen: Markedsværdien af de boliger, der ejes af privatpersoner inkl. I/S, og som bebos af ejeren. m²-priserne for henholdsvis parcel- og rækkehuse, ejerlejligheder og fritidshuse er anvendt på de respektive arealer. For stuehuse, der er opgjort for sig, anvendes prisen på parcel- og rækkehuse.

Husholdningernes (privates) boligformue: Markedsværdien af de boliger, der er ejet af privatpersoner inkl. I/S. Forskellen til ejerboligformuen er, at boliger ejet af privatpersoner inkl. I/S, og som lejes ud, er medtaget.

Samlet boligformue: Markedsværdien af hele boligbestanden, dvs. inkl. andels-, almene og andre lejeboliger. Sidstnævnte boligtyper er opdelt på henholdsvis parcel- og rækkehuse og (ejer)lejligheder og prisfastsat med de relevante m²-priser. Samlet boligformue er således en delvist hypotetisk størrelse, der viser værdien af boligmassen såfremt lejeboliger, herunder almene boliger, samt andelsboliger fuldt ud blev solgt som ejerboliger under antagelse af, at de gældende m²-priser på ejerboliger umiddelbart kan anvendes på leje- og andelsboligerne. Denne antagelse er givet tættere på virkeligheden, såfremt sektoren under ét blev solgt som ejerbolig, end hvis der blot tages en enkelt lejlighed ud i et lejlighedskompleks og sælges som ejerbolig.

For husholdningernes boligformue samt ejerboligformuen anvendes som udgangspunkt ejerkategorien privatpersoner inkl. I/S i afgrænsningen af de relevante m²-tal. Denne ejerkategori er imidlertid ikke en brugbar afgrænsning for ejerlejligheder, som typisk er rubriceret under ejerkategorien "Andre" (øvrige og uoplyste). Det skyldes, at ejerkategorien skal anføres som "Andre" i indberetninger til BBR, når der fx er tale om forskellige ejere af ejerlejlighederne i samme etageejendom. Det er derfor valgt at inkludere ejerkategorien "Andre" for ejerlejligheder ved opgørelse af husholdningernes boligformue og ejerboligformuen. Herved kommer der formentlig for mange ejerlejligheder med, da "andre" ejere kan være andre end husholdninger (fx et selskab). Et specialudtræk for primo 2005 fra

⁷ Bilag 1 til Bekendtgørelse om ejeres pligt til at give oplysninger til Bygnings- og Boligregistret (BBR) af 12. december 2002 (BEK nr. 1028).

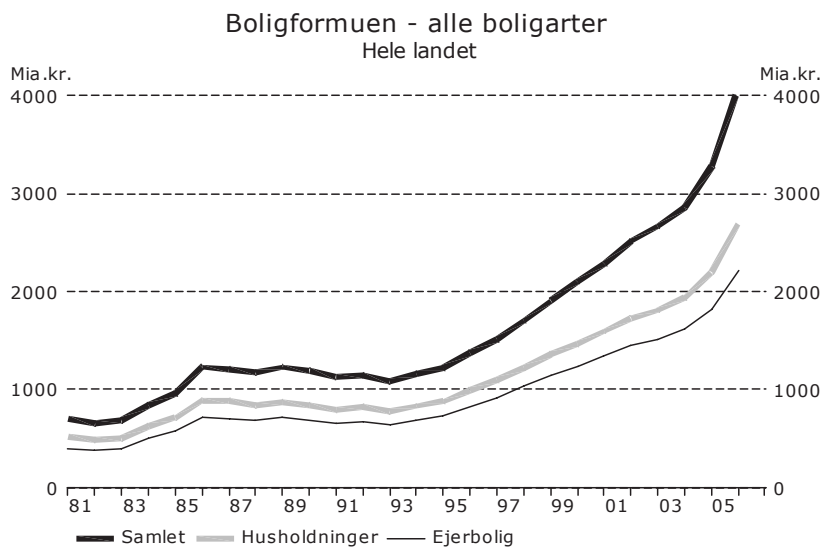
Danmarks Statistik viser dog, at langt størstedelen af ejerlejlighederne er ejet af husholdningerne, og at fejlen, der begås, er beskedent.

Sommerhuse adskiller sig fra de andre boligarter ved (typisk) at være husholdningernes bolig nr. 2. Det er derfor valgt at inkludere alle husholdningernes sommerhuse i opgørelsen af ejerboligformuen, uanset at sommerhuse ofte er lejet ud det meste af året (og sommerhuse derfor typisk står anført som værende udlejet i BBR). Ejerboligformuen er opgjort ekskl. værdien af etageboliger ekskl. ejerlejligheder (værdien heraf er sat til 0), idet der hér er tale om udlejningsejendomme og ikke ejerboliger. Øvrige boligarter er udeladt for alle 3 formuebegreber.

Interessentskaber er medtaget i opgørelsen af husholdningernes boligformue (og ejerboligformuen), fordi det ikke er muligt at adskille privatpersoner og interessentskaber som ejere i Danmarks Statistiks boligopgørelse. Konsekvensen er, at husholdningernes boligformue alt andet lige overvurderes. Der foreligger i sagens natur ikke oplysninger om fejlens størrelse, men da interessentskaber ofte er små foretagender, skønnes fejlen ikke umiddelbart at være stor⁸.

Andelsboliger indgår ikke i husholdningernes boligformue eller ejerboligformuen. Det afspejler, at andelsboliger repræsenterer en særlig ejerform på linje med - og forskellig fra - husholdningernes ejerskab af boliger (jf. ejerkategorierne i bilag 2). Der er således ikke tale om en særskilt boligart, sådan som det måske af og til kan være opfattelsen. Andelsboliger indgår (som nævnt) i den samlede boligformue og er i den sammenhæng fordelt på kategorierne parcelhuse, rækkehuse, etageboliger osv. alt afhængigt af andelsboligens konkrete art⁹.

⁸ Da interessentskaber ofte er ejet af 2 eller flere personer, der hæfter personligt, ubegrænset og solidarisk, vil en bolig, der ejes via et interessentskab, ofte påføre en privatperson samme risiko, som hvis boligen var ejet direkte. I den forstand er inkluderingen af interessentskaber i opgørelsen af husholdningernes boligformue måske ikke så stort et problem.

Figur 2

Beregningerne af boligformuen er foretaget på kommune-gruppe-niveau, hvorefter der er aggregeret til landsniveau. Resultaterne fremgår af bilag 7, hvor der er opdelt på de 3 formuebegreber og udvalgte boligarter. "Enfamiliehuse" omfatter hér stuehuse, række-, kæde- og dobbelthuse samt parcelhuse (alle ekskl. ejerlejligheder), mens "udlejningsejendomme" dækker over etageboliger ekskl. ejerlejligheder. "Ejerlejligheder" omfatter ejerlejligheder i etageboliger, parcelhuse mv. (ekskl. øvrige boligarter), svarende til afgrænsningen i Realkreditrådets ejendomsprisstatistik. Bemærk, at boligformuen primo 2006 er beregnet ud fra aktuelle kontantpriser (kontantpriser for 4. kvartal 2005) ganget på boligmassen primo 2005, der er seneste observation for Danmarks Statistiks boligopgørelse. *Boligformuen vil således blive revideret op, når der foreligger arealoplysninger for primo 2006.*

Bilag 5 indeholder endvidere en række oversigtsfigurer over m²-tal, m²-priser og de 3 formueopgørelser opdelt på boligarter (med konstant fremføring af m²-tal for primo 2006).

Opgørelsen viser, at husholdningernes samlede boligformue primo 2006 var 2.700 mia.kr., jf. også figur 2. Heraf udgør værdien af enfamiliehuse 1.900 mia.kr., mens værdien af ejerlejligheder og fritidshuse var henholdsvis 229 mia.kr. og 345 mia.kr. Fokuseres alene på boliger, hvor ejeren selv bor i boligen, kan boligformuen opgøres til 2.200 mia.kr. Prissættes lejeboliger, herunder almene samt andelsboliger til en skønnet markedspris, fås en værdi af den samlede boligmasse på godt 4.000 mia.kr. Det nominelle bruttonationalprodukt (en strømstørrelse) var til sammenligning 1.550 mia.kr. i 2005.

Tabel 2 viser gennemsnitlig boligformue pr. boligenhed.

⁹ Almene boliger behandles helt analogt, idet de også repræsenterer en særskilt ejerform, jf. bilag 2.

Primo 2006	Antal boliger	Boligformue i mio.kr.	Værdi pr. bolig i gennemsnit
Parcelhuse	1.016.500	1.620.000	1.590.000
Stuehuse	66.000 ¹	101.000	1.530.000
Rækkehuse mv.....	127.250	201.000	1.580.000
Ejerlejligheder	190.000	345.000	1.820.000
Udlejningsejendomme	143.250	198.000	1.380.000
Sommerhuse	220.000	229.000	1.040.000
Samlet	1.763.000	2.693.000	1.530.000

Anm.: Det bemærkes, at boligernes gennemsnitlige størrelse varierer på tværs af kategorier. Antal boliger er fra boligopgørelsen pr. 1. januar 2005 og omfatter boliger ejet af privatpersoner inkl. I/S (udtræk fra Statistikbanken suppleret med skøn for antal sommerhuse samt antal ejerlejligheder).

Kilde: Danmarks Statistik.

¹ Kun stuehuse med under 10 ha jordtilliggende. Total-tallet for stuehuse er nedskaleret med 0,53.

Det gennemsnitlige antal m² pr. bolig er mindre for ejerlejligheder end for de andre boligarter, men ejerlejligheder koster mest pr. m² og kommer derfor ud med den højeste værdi pr. bolig. Det bør dog understreges, at der er tale om gennemsnitstal, og at den geografiske variation, når det gælder værdi pr. boligenhed, er meget stor.

Sammenvejningen af areal-tal i vort dataudtræk fra Danmarks Statistik er mindre omfattende end i Realkreditrådets prisstatistik, hvor fx carporte, overdækkede terrasser mv. indgår, men med reduceret vægt, ved beregningen af m²-priser, jf. bilag 6. Det trækker i retning af, at de beregnede boligformuer udgør et underkantskøn. Baseret på et *ad hoc* udtræk fra Danmarks Statistik, kan mankoen skønsmæssigt beregnes til i størrelsesordenen 60-200 mia.kr. primo 2005, hvilket skal ses i forhold til en værdi af husholdningernes boligmasse på 2.200 mia.kr. Det beregnede formuetal er derfor mellem 3 og 10 pct. for lavt, hvor skønnet på de 10 pct. er opgjort som et absolut "worst case" estimat (beregnet, så alle afvigelser trækker i retning af en undervurdering af boligformuen). Usikkerheden omkring beregningen fremkommer, fordi der fx ikke foreligger oplysninger om, hvorvidt en tagetage er godkendt eller ikke godkendt til beboelse (eller erhverv), hvorvidt en garage er isoleret eller ej osv., hvorfor den eksakte vægt, hvormed disse kvadratmetre skal indgå i boligarealet, ikke kendes. Vurderingen er, at det "sande" tal for mankoen ligger tættere på de 60 mia.kr. end på de 200 mia.kr.

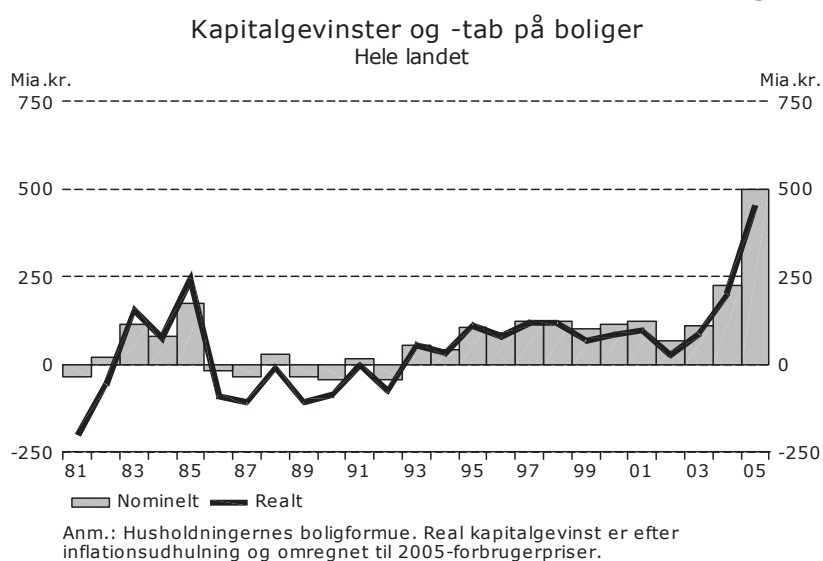
3. Opgørelse af kapitalgevinster

Husholdningerne har haft kapitalgevinster på deres boliger både nominelt og realt hvert år siden 1993. I perioden 1993 til 2003 lå den samlede nominelle kapitalgevinst i omegnen af 100 mia.kr. pr år, men gevinsten steg i 2004 og 2005 til henholdsvis 220 mia.kr. og 500 mia.kr. i takt med accelerationen i kontantpriserne, jf. figur 3¹⁰.

¹⁰ Tal for kapitalgevinsterne fremgår af bilag 7.

Ved beregning af reale kapitalgevinster trækkes inflationsudhulningen af boligformuen fra, jf. boks 1. I de perioder hvor inflationen har været lav, som i de seneste år, er der ikke den store forskel på real og nominel kapitalgevinst. Over det lange sigt er det naturligt med nominelle kapitalgevinster af mindst samme størrelsesorden som inflationen og - i takt med at attraktiv byggejord bliver mere knap - formentlig også reale kapitalgevinster af en vis størrelse. Der kan dog være store variationer over tid. Forud for 1993 var der fx en længere periode med kapitaltab både nominelt og i endnu højere grad målt realt.

Figur 3



Kapitalgevinsterne på boligerne har været meget ulige fordelt både geografisk og på tværs af befolkningsgrupper. I den ene ende er der husstande uden for ejerboligmarkedet, som stort set ikke får del i kapitalgevinsterne, og i den anden ende finder vi ejere af dyre huse i de store byområder og/eller husstande, der ud over egen bolig ejer et sommerhus. Disse grupper har fået en forholdsmæssig stor del af gevinsterne.

Figur 3 bekræfter det normale billede, nemlig at kapitalgevinster på boliger er konjunkturmedløbende. Under højkonjunktur forekommer der således typisk store kapitalgevinster, som stimulerer forbrug og investeringer, hvilket bidrager til yderligere pres på produktionskapaciteten i økonomien. Det omvendte gør sig gældende under en lavkonjunktur.

BEREGNINGSFORMLER:

Nominel boligformue:

$$W = Q * RKR(-1)$$

Real boligformue:

$$WR = W / P(-1)$$

Nominelle kapitalgevinster:

$$KGV = Q * (RKR - RKR(-1))$$

Reale kapitalgevinster:

$$RKGV = (KGV - \frac{P - P(-1)}{P(-1)} * W) / P$$

hvor

W = nominel boligformue primo året

Q = boligbestand (antal m²) primo året

RKR = Realkreditrådets m²-pris for 4. kvartal i året

WR = real boligformue primo året, opgjort i 2005-forbrugerpriser

P = Forbrugerprisindeks for 4. kvartal i året, basis 2005q4=1

KGV = nominelle kapitalgevinster fra primo til ultimo året (4.kvt./4.kvt.)

RKGV = real kapitalgevinst fra primo til ultimo året (4.kvt./4.kvt.)

Den reale kapitalgevinst angiver i parentes den nominelle kapitalgevinst fratrukket inflationsudhulningen af boligformuen, hvilket viser den kapitalgevinst, der skal til for at bevare købekraften. For at kunne sammenligne over tid er der omregnet til 2005-forbrugerpriser (indekset i nævneren).

4. Opgørelse af friværdi

Husholdningernes friværdier, dvs. forskellen mellem værdien af husholdningernes boliger og husholdningernes låntagning mod sikkerhed i boligerne, kan opgøres på forskellige måder alt afhængigt af, hvilke lån der konkret fratrækkes. Friværdierne er hér beregnet ved at fratække husholdningernes realkreditlån (ekskl. realkreditlån til personligt ejede virksomheder), husholdningernes lån til boligformål i pengeinstitutter, samt værdien af udstedte sælgerpantebreve¹¹. Førstnævnte udgør klart den største komponent med samlede udestående

¹¹ Kilderne er Nationalbankens balancestatistik for MFI-sektoren samt Nationalbankens kvartalsvise finansielle konti. Data foreligger for perioden fra og med ultimo 2000. Før 2000 er det ikke muligt at udskille lån til

lån på ca. 1.000 mia.kr. ultimo 2005. Husholdningernes boliglån i pengeinstitutter antog på samme tidspunkt lidt mere end 150 mia.kr., mens sælgerpantebrevene havde en værdi på knap 20 mia.kr.

Resultaterne for husholdningernes samlede friværdi fremgår af figurerne 4 og 5. Friværdien (nominelt) lå fra begyndelsen af 1980'erne og frem til midten af 1990'erne på et niveau omkring 400-500 mia.kr. Siden da er friværdierne vokset markant og var ved udgangen af 2005 kommet op på knap 1.500 mia.kr., svarende til ca. 850.000 kr. i gennemsnit pr. bolig (alle boligarter). Det er imidlertid også interessant, at når der måles reelt, dvs. i købekraft, er det først igennem de seneste år, at friværdierne er nået op over niveauet i midten af 1980'erne, jf. figur 5.

Størrelsen af friværdierne er ligesom kapitalgevinsterne meget ulige fordelt geografisk, men hertil kommer også en stor forskel på tværs af generationer. De største friværdier vil således typisk være at finde blandt de, der har ejet deres bolig i mange år, mens den generelt er meget mindre blandt unge, der lige har købt deres første bolig.

De beregnede tal for friværdierne er ikke eksakte, da der ikke er fuld overensstemmelse mellem afgrænsningen af boligformuen og afgrænsningen af boliglånene. Bl.a. indgår boliger ejet af interessentskaber (som tidligere nævnt) i opgørelsen af boligformuen, men evt. lån i denne sammenhæng indgår ikke i tallene for husholdningernes boliglån. Det betyder alt andet lige, at friværdierne er overvurderet. Omvendt indgår realkreditlån til non-profit organisationer som fx fagforeninger og velgørende organisationer i boliglånene (da de statistisk behandles som en del af husholdningssektoren), hvilket trækker i modsat retning. Hvor meget disse afgrænsningsmæssige forskelle betyder for størrelsen af de beregnede friværdier vides ikke, men effekten er næppe stor.

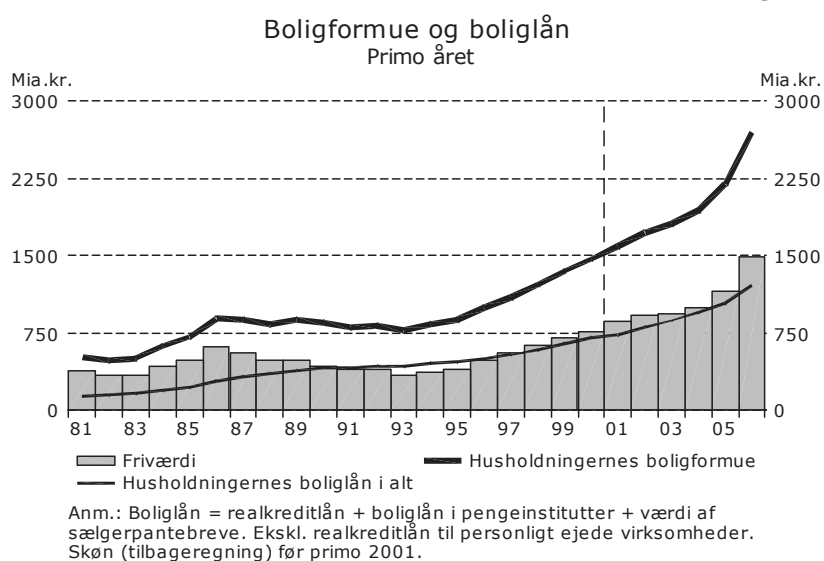
Det skal også bemærkes, at boliglånene i vore beregninger er opgjort nominelt, dvs. til lånenes restgæld. Da låntager altid kan indfri udestående realkreditlån ved at opkøbe de bagvedliggende realkreditobligationer og indlevere dem til realkreditinstituttet, kan det være relevant i stedet for at opgøre husholdningernes realkreditlån til markedsværdi. For de konverterbare realkreditobligationer gælder det dog kun, så længe obligationskursen er under 100 (eller en anden relevant indfrielseskurs), da låntager i modsat fald vil foretrække at indfri lånet til pari, dvs. til restgælden. Beregningerne af en sådan "korrigeret" markedsværdi af husholdningernes realkreditlån er ikke ligetil og er ikke umiddelbart tilgængelig¹². Kvalitativt vil brug af restgæld i stedet for en "korrigeret" markedsværdi betyde, at friværdierne

boligformål i pengeinstitutterne samt realkreditlån til personligt ejede virksomheder (ligesom oplysninger om sælgerpantebreve kun foreligger tilbage til ultimo 1998). For perioden før 2000 er tallet for de samlede boliglån derfor beregnet (estimeret) ved at tilbageføre med udviklingen (den relative vækst) i de samlede realkreditlån til husholdninger.

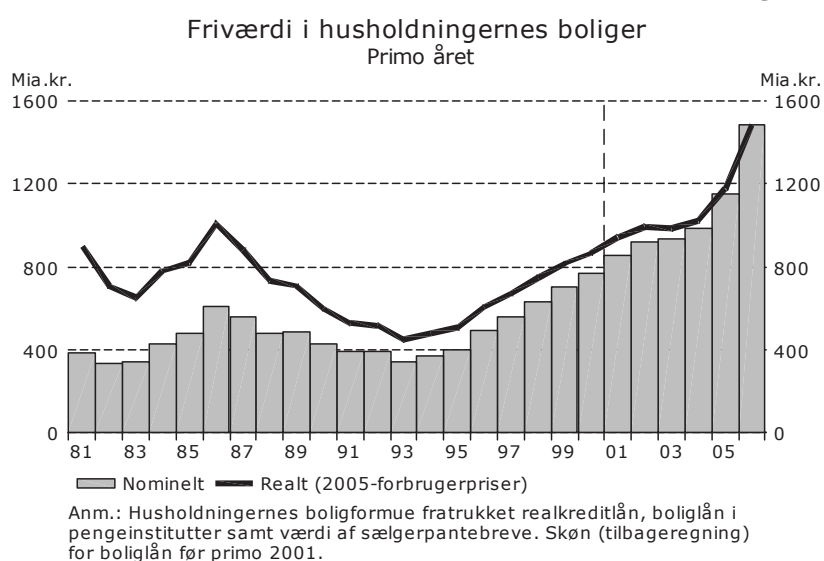
¹² I Nationalbankens kvartalsvise finansielle konti opgøres husholdningernes realkreditlån til en skønnet markedsværdi, men uden et "loft" over kursen på de konverterbare realkreditobligationer.

undervurderes. Betydningen er dog formentlig beskeden - i hvert fald i de senere år, hvor realkreditobligationer på gennemsnittet har ligget tæt på (eller over) kurs pari som følge af det generelle rentefald. Fx lå markedsværdien af de udestående realkreditobligationer ultimo 2005 tæt på den tilsvarende nominelle værdi (jf. Nationalbankens værdipapirstatistik). Pr. ultimo 1999 kan obligationskursen målt som gennemsnittet over alle realkreditobligationer tilsvarende beregnes til 97/100. En omregning til markedsværdi af realkreditlån vil hér betyde, at friværdien øges fra de beregnede 770 mia.kr. til lidt under 800 mia.kr. – fortsat en relativt beskeden effekt. Det kan dog ikke udelukkes, at sondringen mellem markedsværdi og restgæld er vigtigere for tidligere år.

Figur 4



Figur 5



5. Alternative opgørelser af boligformuen

Det er muligt at finde eller opstille alternative bud på boligformuen ud fra offentligt tilgængelige statistikker. Neden for skitseres nogle udvalgte opgørelser, og de vigtigste forskelle beskrives, jf. også oversigten i tabel 3, hvor "Ny opgørelse" refererer til formueberegningerne i dette papir. Generelt gælder, at der er store beløbsmæssige forskelle imellem de forskellige formueopgørelser, og disse afspejler væsentlige metodemæssige forskelle bl.a. i forhold til værdiansættelse og afgrænsning af boligbestanden. Gennemgangen er af noget teknisk karakter.

Nogle alternative bud på husholdningernes boligformue

Tabel 3

Opgørelse	Husholdningernes boligformue (mia.kr., primo)		Værdiansættelse	Kommentarer
	2005	2004		
Nationalregnskabet	1.190	1.159	Genanskaffelsespriser	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Kun bygningsværdi (jordværdi er ikke omfattet) ◆ Baseret på konkret metode til nedskrivning af antal m²
ADAM (beregnet)	1.794	1.624	Markedspriser	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Kun bygningsværdi ◆ Afhænger kritisk af valg af ligevægtsår for boligmarkedet ◆ Skelner ikke mellem prisudviklingen på forskellige boligtyper eller på tværs af geografi
MONA (beregnet)	2.897	2.552	Markedspriser	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Kun bygningsværdi ◆ Afhænger kritisk af valg af ligevægtsår for boligmarkedet ◆ Skelner ikke mellem prisudviklingen på forskellige boligtyper eller på tværs af geografi ◆ Omfatter hele boligmassen ◆ ... derfor ikke begrænset til husholdningernes boligformue
Offentlig ejendomsvurdering	1.683	1.649	Vurderingspriser	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Både bygnings- og jordværdi ◆ Ejerforhold uklar (ingen klar identifikation af ejendomme ejet af husholdninger)
Offentlig vurdering omregnet til markedsværdi	2.043	1.793	Markedspriser	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Både bygnings- og jordværdi ◆ Ejerforhold uklar ◆ Markedspriser kan mangle for udvalgte ejendoms kategorier
Ny opgørelse	2.194	1.936	Markedspriser	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Både bygnings- og jordværdi ◆ Kritisk antagelse, at Realkreditrådets priser for handlede ejendomme er repræsentative for hele boligbestanden ◆ Medtager boliger ejet af interessentskaber ◆ ... men ikke boliger ejet af NPIH'er

Anm.: ADAM og MONA er beregnet med (antaget) ligevægtsår 1995. Offentlig ejendomsvurdering (og vurdering omregnet til markedsværdi) er opgjort pr. 1. oktober i 2004 henholdsvis 2003. NPIH'er: non-profit institutioner rettet mod husholdninger.

5.1 Opgørelse af boligformue i Nationalregnskabet

I Nationalregnskabet findes kun opgørelser af boligformuen til genanskaffelsespriser, jf. fx Statistiske Efterretninger, Nationalregnskab og betalingsbalance 2006:1, Fast realkapital 2005 eller Danmarks Statistiks Statistikbanken. Boligformuen indgår som del af opgørelsen af fast realkapital og omfatter alene bygningsværdien, dvs. at værdien af jord - hvad enten jordarealet er bebygget eller ej - ikke er omfattet¹³.

Værdien af boligmassen i Nationalregnskabet er (primært) baseret på en beholdningsopgørelse ud fra administrative registre, herunder BBR. Ud fra disse registre findes oplysninger om samlet bygningsareal, som omregnes til en værdi – betegnet bruttobeholdningen - ved anvendelse af genanskaffelsesprisen (byggeomkostning) på en ny m². Bruttobeholdningen tager således ikke højde for aldersdimensionen, dvs. at en m² fra fx år 1910 vurderes til samme pris som en m² fra i dag, selv om det må være billigere at anskaffe en "gammel" m² af tilsvarende kvalitet end en "ny" m². Derfor korrigeres skønsmæssigt for den værdiforringelse, der sker som følge af slitage samt økonomisk og teknisk forældelse. Korrektionen sker under en række antagelser omkring levetid og svarer til, at byggeomkostningerne ganges på et nedskrevet bygningsareal, der måles i antal "nye"m². Den nedskrevne værdi – kaldet nettobeholdningen – er den relevante i en opgørelse af boligformuen.

Nationalregnskabet indeholder en opgørelse for både boliger og erhvervsbygninger fordelt på institutionel sektor, dvs. hvilken sektor der ejer kapitalgodet, herunder husholdningssektoren¹⁴. Den institutionelle fordeling er baseret på diverse ejendomsregistres ejeroplysninger samt det centrale virksomhedsregister (CVR) til fordeling af virksomheder på sektorer. Fordelingen foreligger på årsbasis tilbage til 1990 som en opgørelse primo året.

I relation til Nationalregnskabet skal det bl.a. bemærkes, at

- ◆ husholdningssektoren inkluderer selvstændige erhvervsdrivende (landmænd og håndværkere). Det betyder, at husholdningssektoren – ud over boligformuen – også har en betydelig formue placeret i erhvervsbygninger
- ◆ husholdningssektoren inkluderer også non-profit institutioner rettet mod husholdninger (NPIH, ENS95 sektor S.15). Det er fx fagforeninger og velgørende organisationer, der (normalt) adskiller sig noget i adfærd fra privatpersoner

¹³ I en opgørelse af boligformuen (fx til modellering af formueeffekter i privatforbruget) vil det relevante være at medtage værdien af såvel bygninger som jord (bebyggede og ubebyggede grunde). I andre sammenhænge kan det dog være relevant alene at betragte bygningsværdien. Et eksempel på sidstnævnte er en Tobins Q model for boliginvesteringerne, hvor tankegangen er, at en evt. kommende boligejer vil foretrække at bygge nyt frem for at købe en eksisterende bolig, så længe byggeomkostningerne er lavere end markedsprisen på de eksisterende boliger (og *vice versa*). Nybyggeri er udtryk for boliginvesteringer, som (alt andet lige) øger bestanden af bygninger for given mængde jord. Tobins Q tankegangen er beskrevet nærmere i afsnit 5.2.

¹⁴ Sektor S.14 i Det Europæiske Nationalregnskabssystem af 1995 (ENS95).

- ◆ de almennyttige boligselskaber og private andelsboligforeninger er placeret i sektoren for ikke-finansielle selskaber (S.11), hvorfor de almennyttige boliger og andelsboligerne ikke indgår i husholdningernes boligformue i Nationalregnskabet
- ◆ udlejningsboliger ejet af husholdninger indgår i boligformuen, hvilket er det relevante i en formueopgørelse, men det betyder, at der ikke er tale om en ren ejerboligformue

5.2 Opgørelse af boligformue i ADAM

Ud fra ADAM-banken er det muligt at beregne et bud på *markedsværdien* af boligmassen eksklusive jordværdi. Boligmassen i ADAM findes både i en brutto- og en nettoopgørelse, ligesom der er en dekomponering på "ejerboliger" og "lejeboliger"¹⁵. ADAM's variabler bygger på Nationalregnskabets opgørelser, og når ADAM's fastprisstørrelser omregnes til løbende priser vha. deflatoren for boliginvesteringer (ADAM's *pibh*), kan disse genfindes i Nationalregnskabet. Bestanden af "ejerboliger" i ADAM modsvarer konkret husholdningssektorens beholdning af boliger i Nationalregnskabet, mens bestanden af "lejeboliger" i ADAM svarer til alle andre sektorers beholdning af boliger. Bemærk således, at "ejerboliger" i ADAM inkluderer udlejningsboliger ejet af husholdninger, hvorfor ADAM's "ejerboligformue" reelt modsvarer af husholdningernes boligformue (og altså ikke vores opgørelse af ejerboligformuen, som alene omfatter boliger beboet af ejer).

Udgangspunktet i ADAM er værdien af boligmassen (bygningstværdien, dvs. ekskl. jordværdi) opgjort til genanskaffelsespriser. Når der skal omregnes til markedspriser, er det nødvendigt at gøre en antagelse, eksplicit eller implicit, om niveauet for Tobins Q, der er defineret som forholdet mellem markedsprisen på en eksisterende bolig (bygningernes markedsværdi) og nybygningsprisen (genanskaffelsesprisen). Konkret skal der specificeres et år, hvor boligmarkedet *antages* at være i ligevægt i den forstand, at Tobins Q i niveau er lig 1, hvilket sikrer, at en kommende boligejer ikke har et incitament til at bygge nyt frem for at købe en eksisterende bolig (eller omvendt). Betragt fx markedsværdien af boligbestanden i år t , $MV(t)$. Denne kan beregnes som produktet af boligbestanden i år t opgjort til genanskaffelsespriser, $GV(t)$, og Tobins Q i niveau, $Q(t)$: $MV(t)=GV(t)*Q(t)$. Data for Tobins Q foreligger i praksis kun på indeksform, men hvis det *antages*, at Tobins Q (i niveau) var 1 i år x , kan Tobins Q i år t beregnes som:

¹⁵ De relevante ADAM-variabler er: $fkbhe$ ($fknbhe$) = brutto(netto)beholdningen af "ejerboliger" opgjort i faste genanskaffelsespriser. $fkbhl$ ($fknbhl$) = brutto(netto)beholdningen af "lejeboliger" opgjort i faste

$$(1) \quad Q(t) = Q(x) * \frac{phk(t)/phk(x)}{pibh(t)/pibh(x)} = \frac{phk(t)/phk(x)}{pibh(t)/pibh(x)}$$

hvor phk er en indeksserie for udviklingen i kontantpriserne for (hér) enfamiliehuse, mens $pibh$ er en indeksserie for udviklingen i byggeomkostningerne målt ved deflatoren for boliginvesteringer (ADAM's variabelbetegnelser). Bemærk, at vi hér bruger udviklingen i kontantprisen, som er inkl. jordværdi. Dette er principielt ikke korrekt, da det relevante mål er udviklingen i markedsprisen på bygningerne alene. Data for sidstnævnte foreligger imidlertid ikke, og man må derfor nødtvungent gøre den antagelse, at bygnings- og jordværdi udvikler sig parallelt, jf. også neden for¹⁶.

Herefter følger markedsværdien af boligbestanden i år t umiddelbart som:

$$(2) \quad MV(t) = GV(t) * \frac{phk(t)/phk(x)}{pibh(t)/pibh(x)}$$

eller lettere omskrevet

$$(2') \quad MV(t) = fknbh(t) * pibh(x) * \frac{phk(t)}{phk(x)}$$

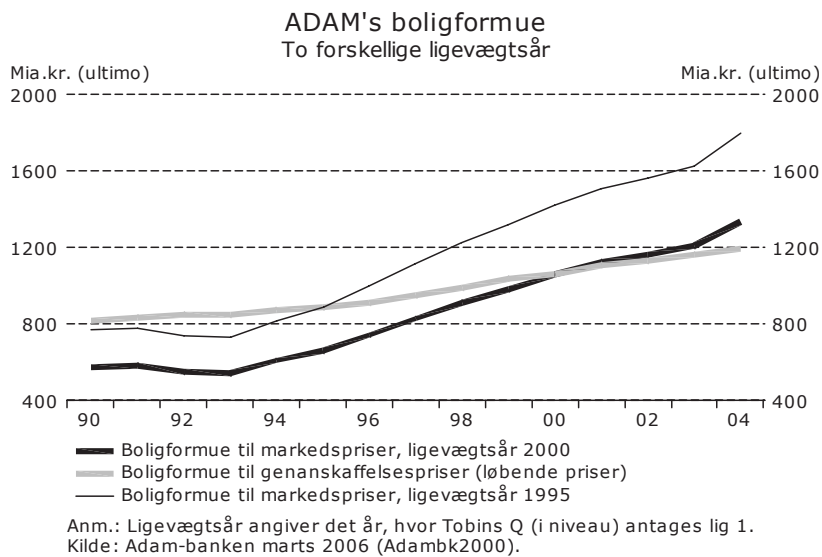
hvor $fknbh(t)$ angiver boligmassen i år t (hér den samlede boligbestand) opgjort til faste genanskaffelsespriser med samme basisår som deflatoren for boliginvesteringer, således at $GV(t) = fknbh(t) * pibh(t)$. Størrelsen $fknbh(t) * pibh(x)$ kan tolkes som boligmassen i år t opgjort til faste år x genanskaffelsespriser.

Beregningen af boligmassen til markedsværdi er meget følsom over for valg af ligevægtsår (år x). Det fremgår også af figur 6, der illustrerer beregningen af husholdningernes boligformue (beregnet ud fra ADAM-variablen $fknbhe$) for to forskellige ligevægtsår - 1995 og 2000, der angiver indeksbasisårene i de seneste to versioner af ADAM-banken. Forskellen i markedsværdierne for ultimo 2004 er tæt på 500 mia.kr. (!)

genanskaffelsespriser. $fkbh$ ($fknbh$) = brutto(netto)beholdningen af samtlige boliger opgjort i faste genanskaffelsespriser

¹⁶ En alternativ tolkning er, at ADAM's boligformue i niveau ikke indeholder jordværdi, men udviklingen i boligformuen over tid afspejler også udviklingen i jordpriserne, når kontantprisen bruges som i (1).

Figur 6

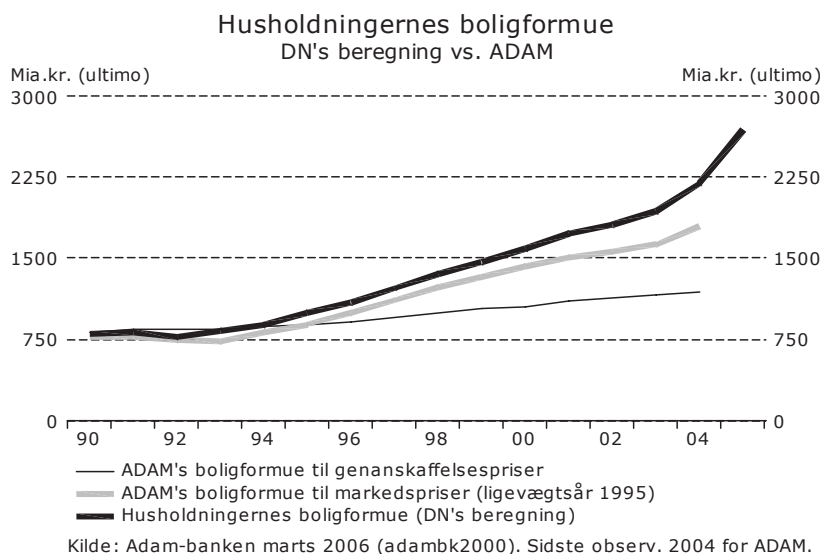


Vores opgørelse af husholdningernes boligformue ligger noget over det bud, der kan beregnes ud fra ADAM for de seneste år, jf. tabel 3. Som det fremgår af figur 7, er boligformuen i henhold til ADAM's opgørelse også vokset noget langsommere over de seneste 15 år (den periode, hvor ADAM-tal er tilgængelige). En del af forklaringen er, at den implicitte boligpris i vores beregning (husholdningernes boligformue divideret med det tilsvarende antal m²) er vokset noget hurtigere end den boligpris, der er anvendt i ADAM-beregningen, jf. figur 8. Det skyldes bl.a., at førstnævnte inkluderer ejerlejligheder og sommerhuse, der er steget særligt kraftigt i pris i de senere år, hvor ADAM-beregningen er baseret på kontantprisen for (alene) enfamiliehuse. Det forhold, at den implicitte boligpris er opgjort for 4. kvartal i året, mens ADAM-tallet er et årgennemsnit, har også bidraget til den hurtigere vækst i de seneste år, hvor priserne er accelereret. Den hurtigere stigning i boligformuen kan dog også delvist henføres til en "mængdeeffekt", idet antallet af m² er vokset hurtigere end nettobeholdningen af "ejerboliger" i ADAM, jf. figur 9¹⁷. Den forskelligartede udvikling kan især henføres til årene 1991-1993, hvor ADAM's nettoboligbeholdning falder mærkbart som følge af afskrivninger på boligbestanden. I årene herefter har der til gengæld været en parallel udvikling i de to mål for boligbestanden. Forklaringen på de to forskellige forløb (i starten af 1990'erne) er ikke umiddelbart indlysende, og en evt. afklaring vil kræve en nærmere granskning¹⁸.

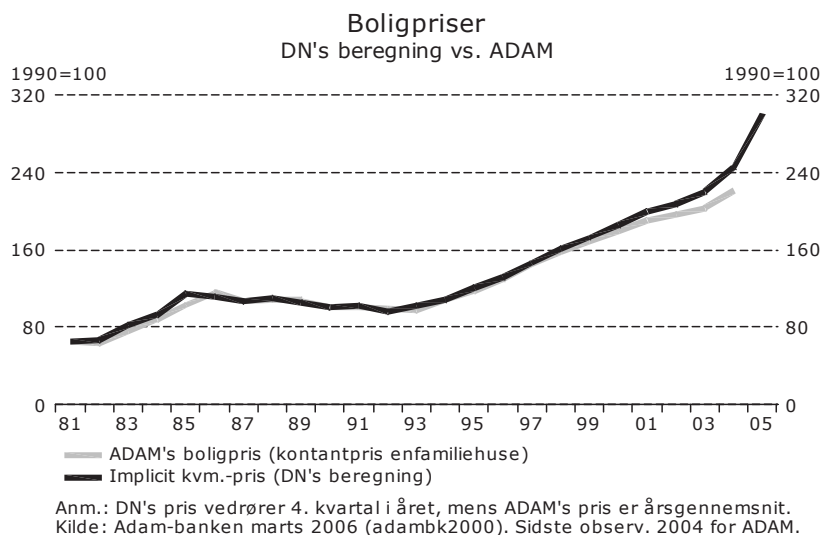
¹⁷ Antal kvm. i figur 9 er blot en sum af antal kvm. ejet af husholdninger over de forskellige boligtyper. En sammenvæjning af kvm.-udviklingen for de forskellige boligtyper med vægte, der afspejler boligformueandelen i år 2000 (som også er basisår for fastprisberegningen i ADAM), ændrer ikke nævneværdigt på forløbet.

¹⁸ Det forhold at ADAM's bruttoboligmasse vokser hurtigere end vores m²-bestand kan potentielt skyldes en forskellig vægtning af udviklingen i "nye" og "gamle" m² (hvor de "nye" m² vokser mest).

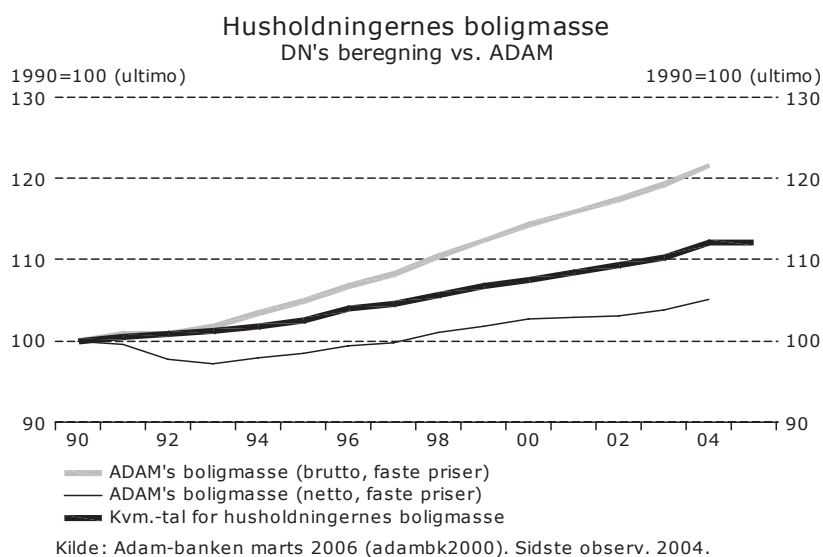
Figur 7



Figur 8

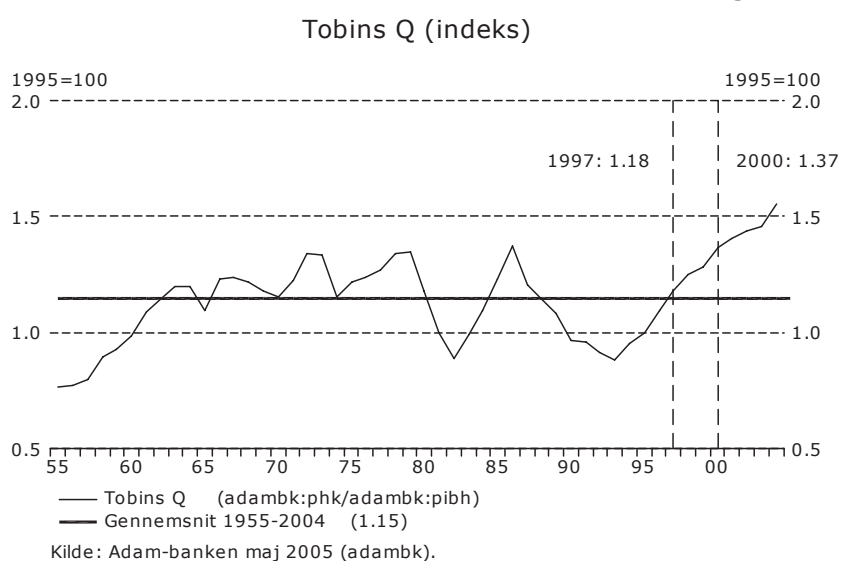


Figur 9



Data for Tobins Q i niveau er som nævnt ikke (umiddelbart) tilgængelige, men valg af ligevægtsår kan evt. ske ved at se på udviklingen i en indeksversion af Tobins Q, jf. figur 10. Tobins Q bevæger sig omkring et historisk gennemsnit, der kan betragtes som et bud på en ligevægt. Ud fra denne hypotese synes 1995 at være et bedre bud på et ligevægtsår end 2000. Boligpriserne var dog fortsat noget undervurderede i 1995 ud fra denne tankegang, hvorfor der kan argumenteres for, at ovennævnte markedsværdiberegning med ligevægtsår 1995 er kommet lidt for højt op. 1997 kommer tættest på et ligevægtsår i nyere tid, og med dette år som udgangspunkt bliver markedsværdien af "ejerboligmassen" (husholdningernes boligformue) ultimo 2004 1.530 mia.kr. (i stedet for 1.794 mia.kr. med ligevægtsår 1995).

Figur 10



Tobins Q tankegangen baserer sig – som nævnt - på bygningsværdier, dvs. det reproducerbare. Opdeling af ejendomsværdien i en jordværdi (ikke-reproducerbar) og en bygningsværdi (reproducerbar) er således helt central, men også svær (umulig?) at foretage i praksis. Der kan udmærket være konjunktur i byggeomkostningerne, da disse fx typisk stiger i højkonjunktur dels som følge af højere lønninger, dels på grund af stigende avancer i byggesektoren, men helt overvejende er det jordværdien, der svinger med konjunkturerne. Hertil kommer eventuelt en trend i jordpriserne i takt med, at der bliver mindre og mindre jord til rådighed til nybyggeri, ligesom de mest attraktive grunde typisk allerede er udbygget. Det er oplagt, at udsving i jordpriserne i praksis komplicerer brugen af en Tobins Q tankegang, herunder fastlæggelsen af en ligevægt for boligmarkedet.

Bemærk afslutningsvist, at beregningen af markedsværdien af boligmassen oven for er baseret på udviklingen i priserne på enfamiliehuse (phk), idet denne antages at være repræsentativ for prisudviklingen på alle boligarter under ét, dvs. også for ejerlejligheder og

fritidshuse. Endvidere angiver phk prisudviklingen for hele landet under ét. Boligmassen i ADAM er ikke fordelt på boligart og geografi, og det er derfor ikke (umiddelbart) muligt at indarbejde en forskelligartet prisudvikling på tværs af boligtype og geografisk område i beregningerne.

5.3 Opgørelse af boligformue i MONA

Den eksisterende opgørelse af boligmassen i MONA er - som i ADAM - baseret på Nationalregnskabets opgørelse af fast realkapital, og metodologien til beregning af boligformuen er grundlæggende den samme som i ADAM¹⁹. Forskellen består blot i, at der ikke sondres mellem "ejer-" og "lejeboliger" i MONA, således boligmassen hér omfatter samtlige boliger²⁰. MONA-bankens boligformue kommer dermed også til at fange værdien af den samlede boligmasse (ekskl. jord) uanset ejer sektor. Hermed inkluderer MONA's boligformue til forskel fra ADAM også værdien af bl.a. de almennyttige boliger, andelsboligerne, samt udlejningsboliger ejet af fx pensionskasser og private udlejningsselskaber.

Beregningen af markedsværdien af boligbestanden i MONA for de seneste to år samt med postuleret ligevægtsår 1995 fremgår af tabel 3. Tallene kommer tæt på tilsvarende beregninger af markedsværdien af hele boligmassen (inkl. "lejeboliger") ud fra ADAM (beregninger ikke vist). Der vil dog restere nogle forskelle, som skyldes brugen af forskellige observationer for såvel kontantpriser som deflator for boliginvesteringer. MONA-beregningerne i tabel 3 er således baseret på prisobservationer for 4. kvartal (frem for årgennemsnit som i ADAM-beregningerne), hvorfor markedsværdien i MONA's opgørelse kommer tættere på en opgørelse pr. ultimo året. Derudover skal man være opmærksom på, at MONA's deflator for boliginvesteringerne (pib) med det nye kvartalsvise Nationalregnskab nu og fremadrettet er baseret på kædeindeksberegnete mængdevariable - modsat ADAM-banken, hvis deflator (pibh) fortsat er baseret på et Laspeyres mængdeindeks. Det betyder, at værdien af boligbestanden til genanskaffelsespriser principielt ikke kan beregnes ud fra MONA som produktet af investeringsdeflator og boligbestand, som det er forudsat i formel (2'), idet boligbestanden (MONA variabelen aih) fortsat er et Laspeyres mængdeindeks. Der kan evt. korrigeres for dette "problem" ved at benytte ADAM-bankens samlede boligbestand til faste 1995-genanskaffelsespriser som input i (2')²¹, men dette er ikke gjort.

¹⁹ Det er planen at erstatte den eksisterende opgørelse af boligformuen i MONA med den nye opgørelse i dette papir.

²⁰ Boligmassen, dvs. mængdevariablen, i MONA (som betegnes aih) svarer således til summen af nettobeholdningsvariablerne for ejer- og lejeboliger i seneste ADAM-bank: $aih = fknbh = fknbe + fknbl$.

5.4 Opgørelse af boligformue ud fra den offentlige vurdering

Ovennævnte metoder lider af den mangel, at det kun er bygningsværdien, der er inkluderet i boligformuen, dvs. jordværdierne er ikke medtaget. Det er problematisk i mange analytiske sammenhænge og ikke mindst i forbindelse med en opgørelse af husholdningernes formuer og friværdier. Et udgangspunkt til opgørelse af den samlede boligformue inkl. jordværdier er de offentlige ejendomsvurderinger. I henhold til Vurderingsloven er stort set al fast ejendom (bygninger og jord) underlagt den offentlige vurdering. Det er kun knap 5 pct. af Danmarks totale areal, der er undtaget - fx kirker og kirkegårde, offentlige veje mv., jernbane-, havne- og lufthavnsanlæg. Fra og med 2003 foretages vurderingerne hvert andet år. I de år, hvor der ikke foretages en egentlig vurdering, sker der en årsregulering af de offentlige ejendomsværdier. Alle vurderinger og årsreguleringer gælder for primo året.

Data for de offentlige ejendomsvurderinger kan bl.a. findes på Skat's hjemmeside samt i Statistisk Årbog fra Danmarks Statistik. Der foreligger, alt afhængigt af årstallet, en mere eller mindre detaljeret opdeling på ejendoms kategorier, som gør det muligt i hvert fald tilnærmelsesvist at udskille boliger. Afgrænsningen af ejendoms kategorierne er dog ikke altid lige tydelig, og der er nogle grænsetilfælde – fx blandet ejendom med både bolig og erhverv. Endvidere fremgår ejerforhold ikke (klart) af statistikken, og der skal gøres nogle antagelser ud fra ejendoms kategorioplysningerne. Fx kan ejerlejligheder med rimelighed henføres til husholdningssektorens boligformue. Omvendt er det ikke muligt at udskille eventuelle lejeboliger ejet af andre end husholdninger fra fx kategorien enfamiliehuse.

Tabel 3 indeholder et bud på værdien af husholdningernes boliger, såvel bygninger som jord, hvor følgende ejendoms kategorier er inkluderet (opdeling hos Skat): en-, to- og trefamiliehuse, kæde- og rækkehuse, dobbelthuse, sommerhuse, etageboligbebyggelse (såvel "fri" - dvs. ikke udlejet - som "ej fri"), ejerlejligheder i åben lav bebyggelse, samt ejerlejligheder i rækkehuse. Primo 2005 fås en boligformue på 1.700 mia.kr. Det er på niveau med ADAM-bankens bud til trods for, at de offentlige vurderinger indeholder jordværdierne. Det hænger formentlig sammen med, at vurderingspriserne normalt, og især i en periode med stigende kontantpriser, ligger under de tilsvarende markedspriser, således at boligformuen opgjort ud fra ejendomsvurderingerne vil være lavere end boligformuen opgjort til sande markedspriser. Derfor er det heller ikke nogen overraskelse, at de offentlige ejendomsvurderinger ligger væsentligt under vores bud på husholdningernes boligformue.

²¹ Dvs. i stedet for de MONA-bereggede værdier $pih \cdot aih$.

5.5 Offentlige ejendomsvurderinger omregnet til markedsværdier

En svaghed ved de offentlige ejendomsvurderinger er, at selv om vurderingen som udgangspunkt søger at måle ejendommens værdi i fri handel og vandel, vil vurderingspriserne ofte afvige noget (til tider betydeligt) fra de faktisk handlede priser, ikke mindst i et stigende boligmarked. De offentlige ejendomsvurderinger kan dog skønmæssigt omregnes til markedsværdier ved at anvende Skat's ejendomssalgstatistik eller alternativt Danmarks Statistiks oplysninger om ejendomssalg. Denne statistik indeholder bl.a. oplysninger om forholdet mellem markedspris (kontantpris) og offentlig vurdering for handlede ejendomme. Ud fra disse oplysninger kan der konstrueres en opregningsfaktor, som under en antagelse om at de handlede ejendomme er repræsentative for den samlede ejendomsbestand, kan ganges på de offentlige ejendomsvurderinger for hele ejendomsbestanden.

Tabel 1 indeholder resultaterne af en grov beregning efter denne metode, hvor der er anvendt tal for ejendomssalg på landsbasis, dvs. der er ikke taget hensyn til evt. geografiske forskelle²². Opgjort primo 2005 findes en markedsværdi på 2.000 mia.kr., dvs. ca. 20 procent over de offentlige vurderinger. Dette beløb ligger noget over opgørelsen af boligformuen ud fra ADAM-banken, hvilket harmonerer med, at jordværdier er inkluderet. Vores beregning af boligformuen ligger over - men ikke meget over - de 2.000 mia.kr. Forskellen hænger formentlig sammen med, at de anvendte ejendomsvurderinger vedrører et udvalg af ejendomskategorier, som ikke nødvendigvis omfatter samtlige boliger. Fx indgår der boliger under ejendomskategorien "Blandet bolig og erhverv" i Skat's opgørelser, og denne kategori er ikke medtaget i ovennævnte beregninger for ejendomsvurderingerne.

Ud over den geografiske opdeling kan metoden evt. forfines med en mere detaljeret opdeling på ejendomskategorier. Mulighederne for dette er dog begrænset af detaljeringsgraden i Skat's og Danmarks Statistiks publikationer for dels de offentlige ejendomsvurderinger, dels ejendomshandlerne, og detaljeringsgraden varierer over tid. Ligesom med de offentlige ejendomsvurderinger kan det være problematisk at finde en eksakt afgrænsning af husholdningernes boligformue, da oplysninger om ejerforhold ikke offentliggøres. Tilsvarende indeholder ejendomssalgstatistikken ikke oplysninger for alle typer af ejendomme. Det betyder, at beregningen af en markedsværdi enten ikke er mulig, eller at der skal gøres antagelser omkring opregningsfaktoren baseret på oplysningerne for sammenlignelige ejendomskategorier.

²² Skat og Danmarks Statistik offentliggør nogle (udvalgte) oplysninger for ejendomssalg opdelt på geografi og ejendomskategori, som evt. kan anvendes til en mere forfinede beregning.

Bilag 1: Skat's kommunegrupper

Kommunegruppe 1:

København
Frederiksberg

Kommunegruppe 2:

Alle kommuner i Københavns amt

Kommunegruppe 3:

Alle kommuner i Frederiksborg og Roskilde amter

Kommunegruppe 4:

Øvrige kommuner med 50.000 indbyggere og derover i største bymæssige bebyggelse:

Odense
Esbjerg
Kolding
Randers
Århus
Aalborg

Kommunegruppe 5:

Øvrige kommuner med 20.-50.000 indbyggere i største bymæssige bebyggelse:

Holbæk
Slagelse
Næstved
Svendborg
Haderslev
Sønderborg
Fredericia
Horsens
Vejle
Herning
Holstebro
Silkeborg
Skive
Viborg
Frederikshavn
Hjørring

Kommunegruppe 6

Øvrige kommuner med 10.-20.000 indbyggere i største bymæssige bebyggelse:

Haslev
Kalundborg
Korsør
Ringsted
Nakskov
Nykøbing Falster
Rønne
Middelfart
Nyborg
Aabenraa
Varde
Ikast
Struer
Grenå
Odder
Skanderborg

Thisted
Brønderslev
Hobro
Skagen

Kommunegruppe 7

Øvrige kommuner med 5.-10.000 indbyggere i største bymæssige bebyggelse:

Nykøbing-Rørvig
Skælskør
Sorø
Maribo
Vordingborg
Assens
Faaborg
Kerteminde
Munkebo
Nordborg
Rødekro
Tønder
Vojens
Billund
Bramming
Grindsted
Ribe
Vejen
Hedensted
Brande
Lemvig
Ringkøbing
Skjern
Ebeltoft
Hadsten
Hammel
Hinnerup
Hørning
Bjerringbro
Morsø
Hirtshals
Støvring
Sæby
Aars

Kommunegruppe 8:

Øvrige kommuner med mindre end 5.000 indbyggere i største bymæssige bebyggelse.

Bilag 2: Indhold af m²-tal fra Danmarks Statistik

Boligart:

1. Stuehuse (ekskl. ejerlejligheder)
2. Parcelhuse (ekskl. ejerlejligheder)
3. Række-, kæde- og dobbelthuse (ekskl. ejerlejligheder)
4. Etageboliger (ekskl. ejerlejligheder)
5. Sommerhuse (ekskl. ejerlejligheder)
6. Øvrige boligarter (ekskl. ejerlejligheder)
7. Ejerlejligheder i
 - a. Stuehuse
 - b. Parcelhuse
 - c. Række-, kæde- og dobbelthuse
 - d. Etageboliger
 - e. Sommerhuse
 - f. Øvrige boligarter

Udlejningsforhold (anvendelse):

1. Udlejet
2. Beboet af ejer
3. Ikke benyttet
4. Uoplyst

Ejendommens ejerforhold (ejerkode):

1. Privatperson inkl. I/S
2. Alment boligselskab
3. Aktieselskab, anpartsselskab eller andet selskab
4. Forening, legat eller selvejende institution
5. Privat andelsboligforening
6. Den kommune, hvor ejendommen er beliggende
7. Anden primærkommune
8. Amt
9. Staten
10. Andre (øvrige og uoplyst)

Foreligger opdelt på geografiske områder - hele landet samt 8 kommunegrupper

Dataperiode: primo 1981 til primo 2005 (begge år inkl.).

Bilag 3: Oversigt over boligmassen (antal m²)

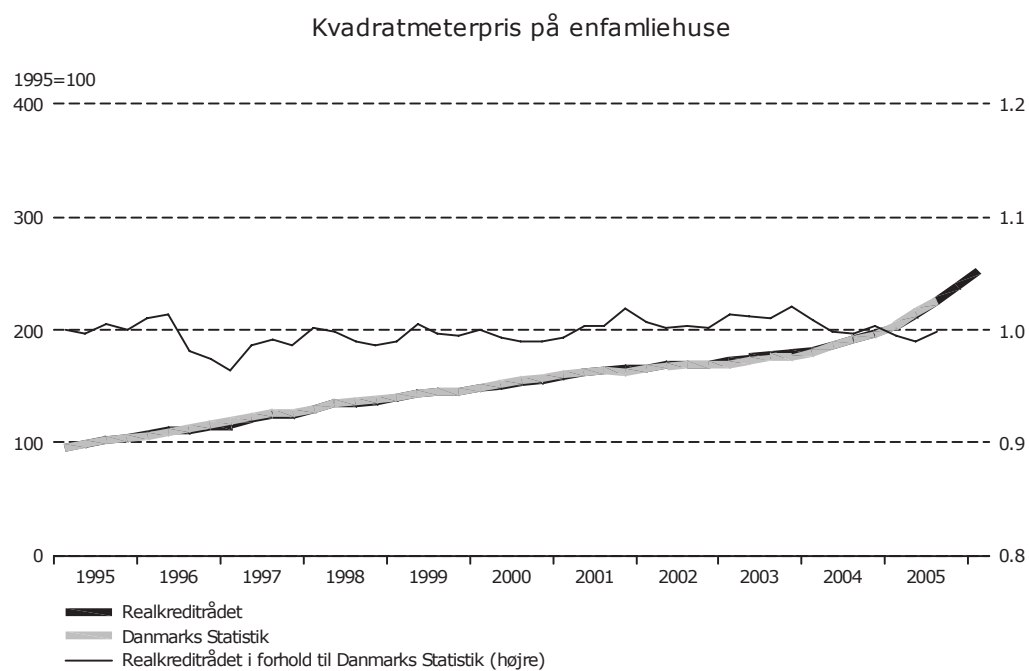
Primo 2005, hele landet, 1.000 m²

	Alle boliger	... heraf ejet af privatpersoner inkl. I/S	... og heraf beboet af ejer
<i>Boliger ekskl. ejerlejligheder</i>			
Stuehuse	22.868,9	22.101,3	18.376,7
Parcelhuse	148.011,4	143.330,4	132.715,2
Rækkehuse mv.	29.985,7	13.731,0	11.868,2
Etageboliger	62.502,9	11.682,5	2.134,1
Sommerhuse	13.822,4	13.492,3	1.139,6
Øvrige boligarter	14.541,0	3.446,6	1.354,5
<i>I alt</i>	<i>291.732,4</i>	<i>207.784,1</i>	<i>167.588,3</i>
<i>I alt ekskl. øvrige</i>	<i>277.191,3</i>	<i>204.337,5</i>	<i>166.233,8</i>
<i>Ejerlejligheder i</i>			
Stuehuse	0,2	0,0	0,0
Parcelhuse	142,1	18,1	13,1
Rækkehuse mv.	2.120,3	220,1	154,4
Etageboliger	15.737,4	445,5	232,3
Sommerhuse	128,4	17,5	0,0
Øvrige boligarter	709,6	25,1	3,3
<i>I alt</i>	<i>18.838,1</i>	<i>726,3</i>	<i>403,0</i>
<i>I alt ekskl. øvrige</i>	<i>18.128,5</i>	<i>701,1</i>	<i>399,7</i>
Alle boligarter	310.570,4	208.510,4	167.991,3
Alle boligarter ekskl. øvrige	295.319,8	205.038,6	166.633,6

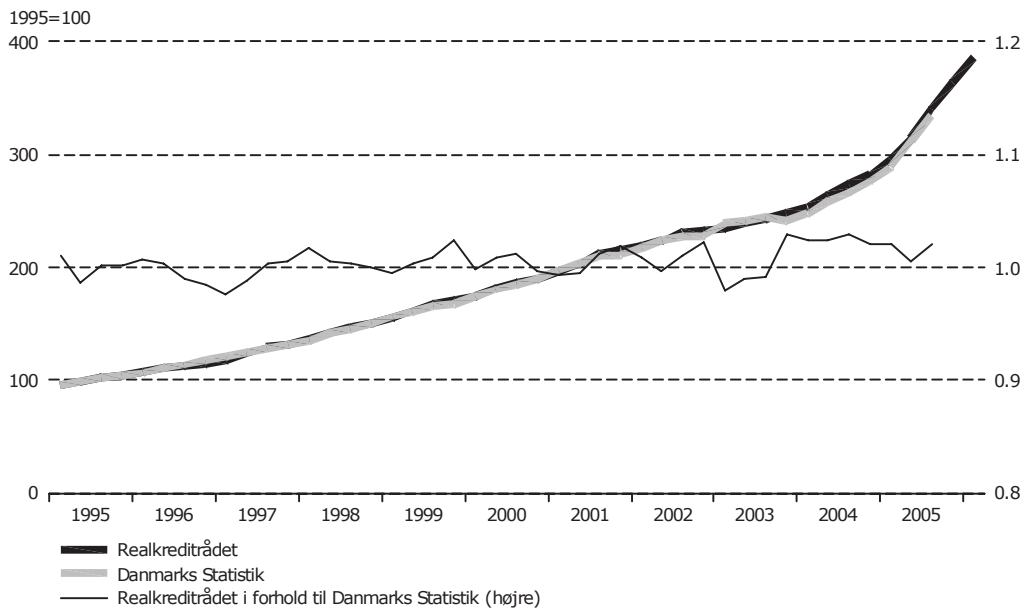
Anm.: Det fulde antal kvm. for stuehuse. I beregningerne af boligformuen anvendes kun andelen 0,53 af antal kvm. for stuehuse.

Bilag 4:

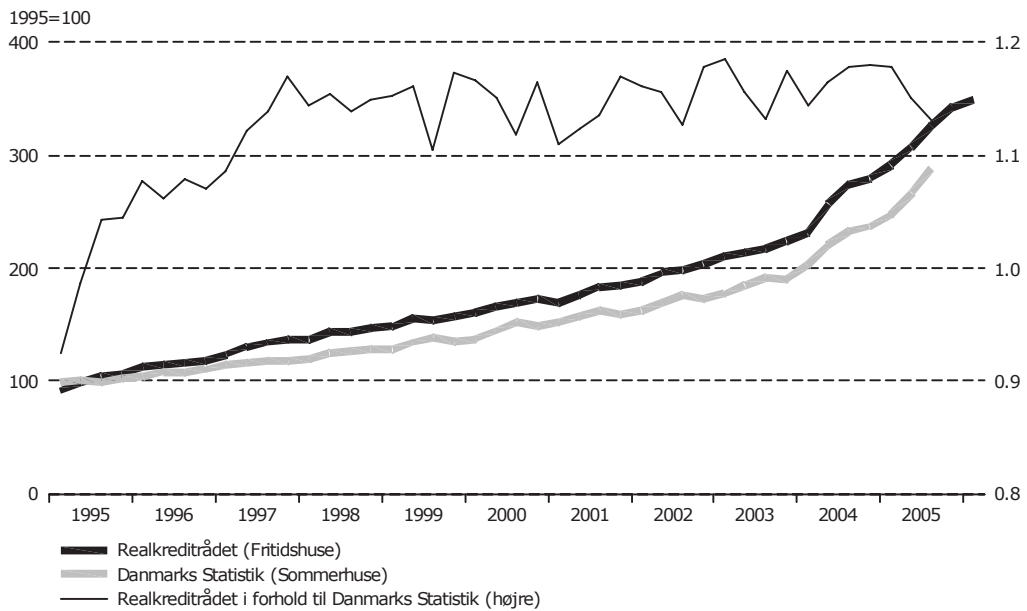
Boligpriser: Realkreditrådet vs. Danmarks Statistik



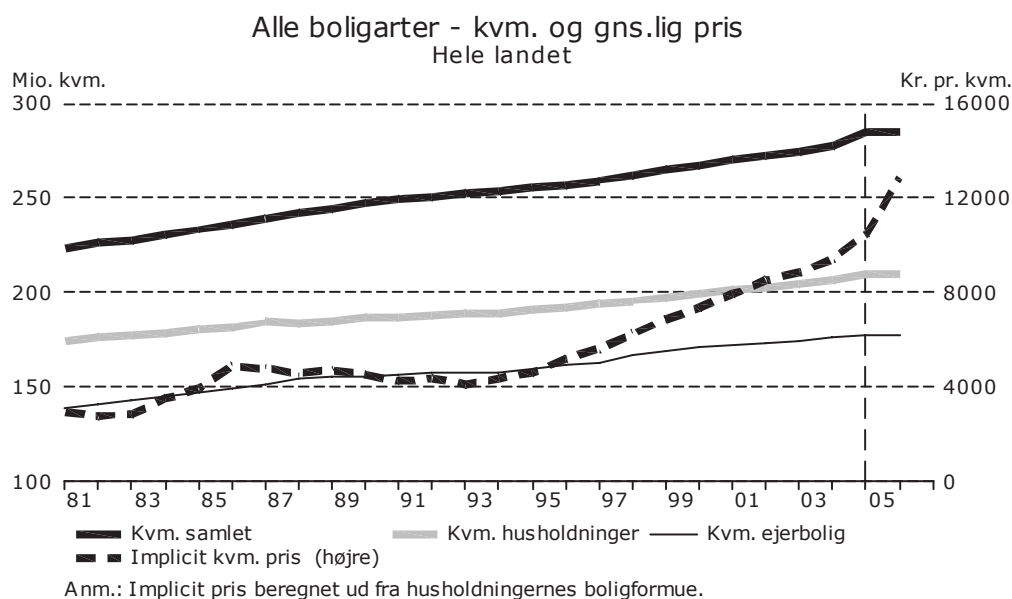
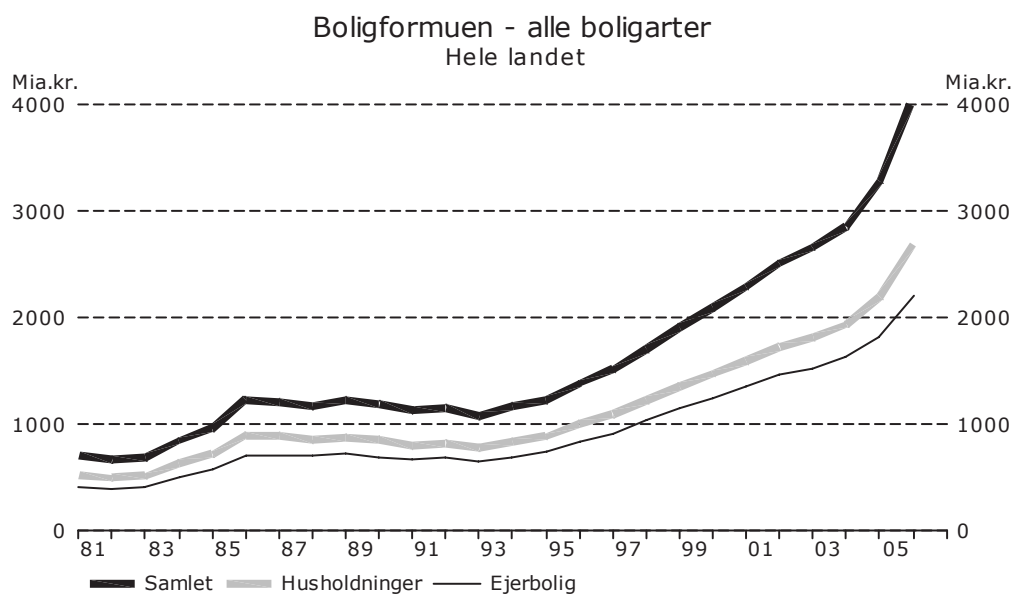
Kvadratmeterpris på ejerlejligheder



Kvadratmeterpris på fritidshuse / sommerhuse



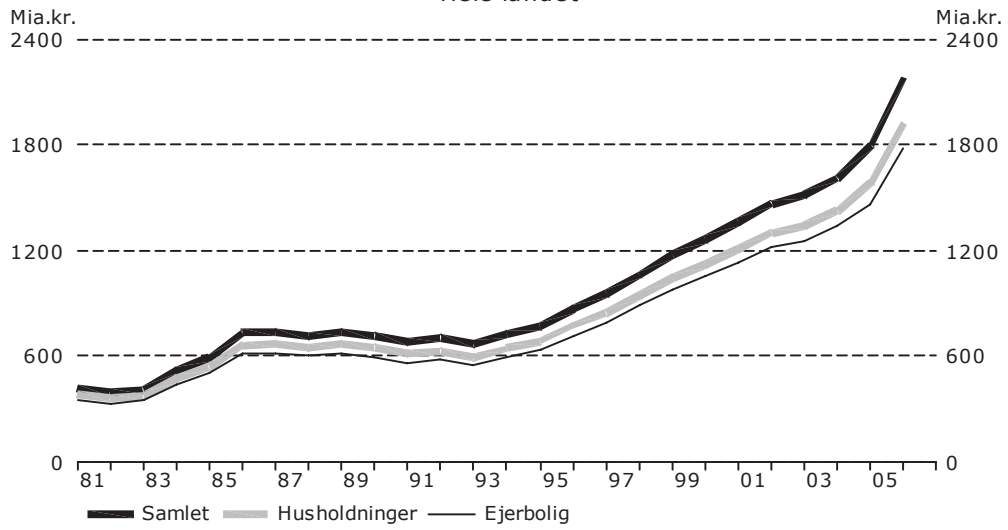
Bilag 5: Oversigtsfigurer



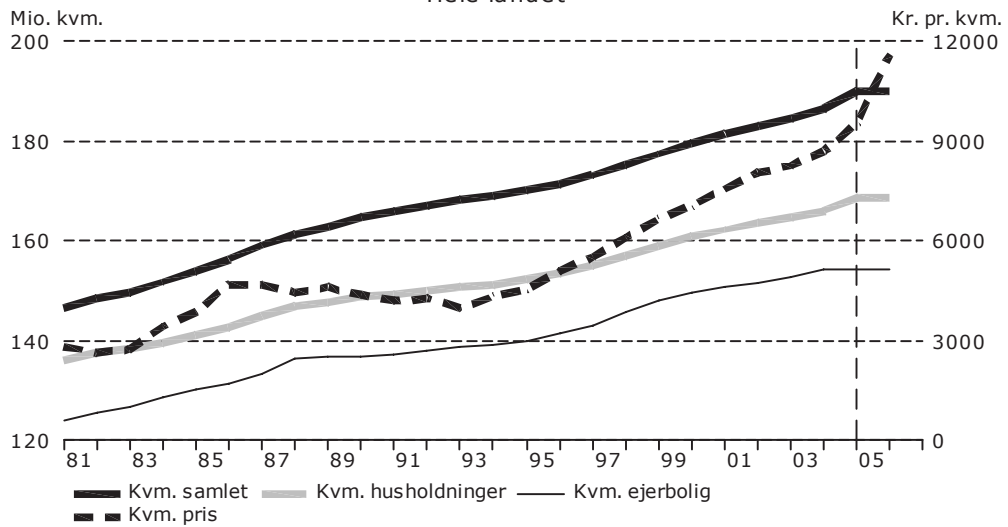
Anm. (alle figurer):

Konstant fremskrivning af m²-tal fra primo 2005 (seneste observation) til primo 2006.

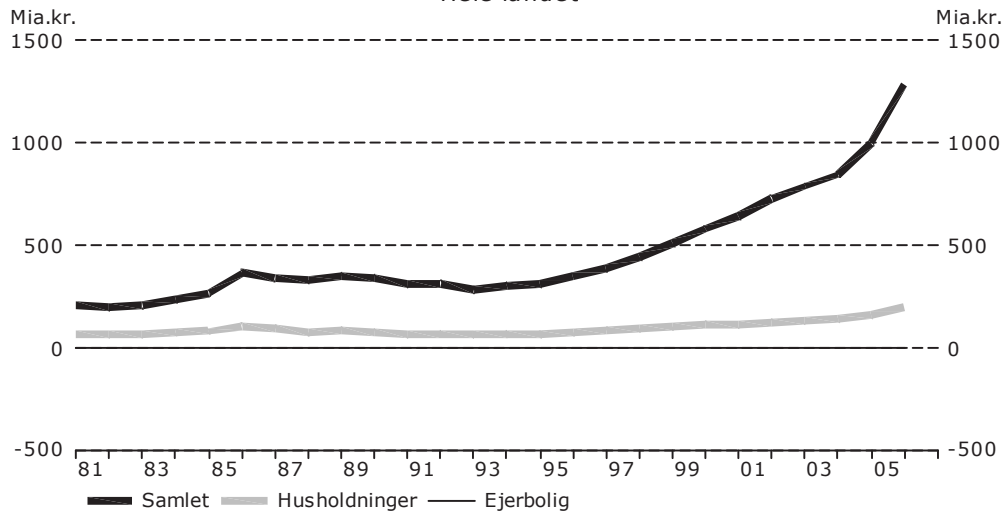
Værdi af enfamiliehuse Hele landet



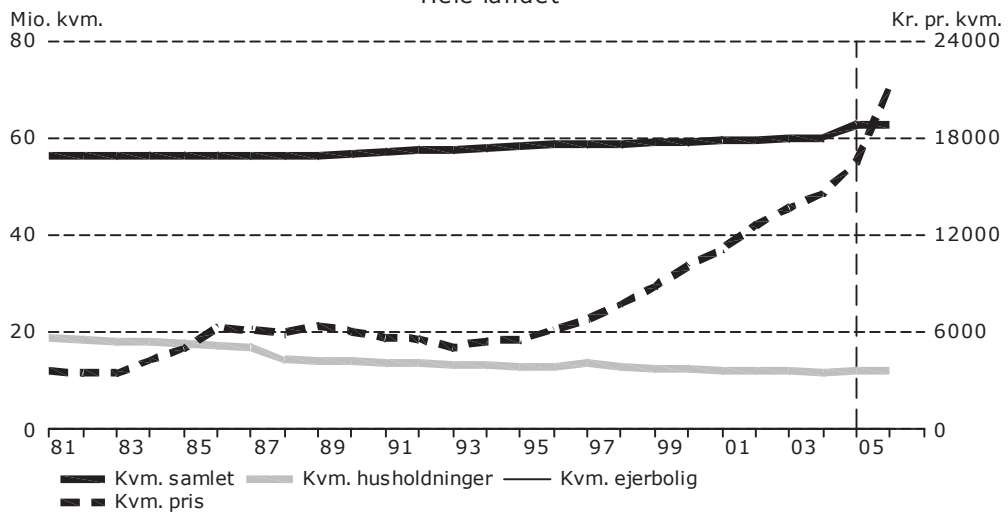
Enfamiliehuse - kvm. og pris Hele landet



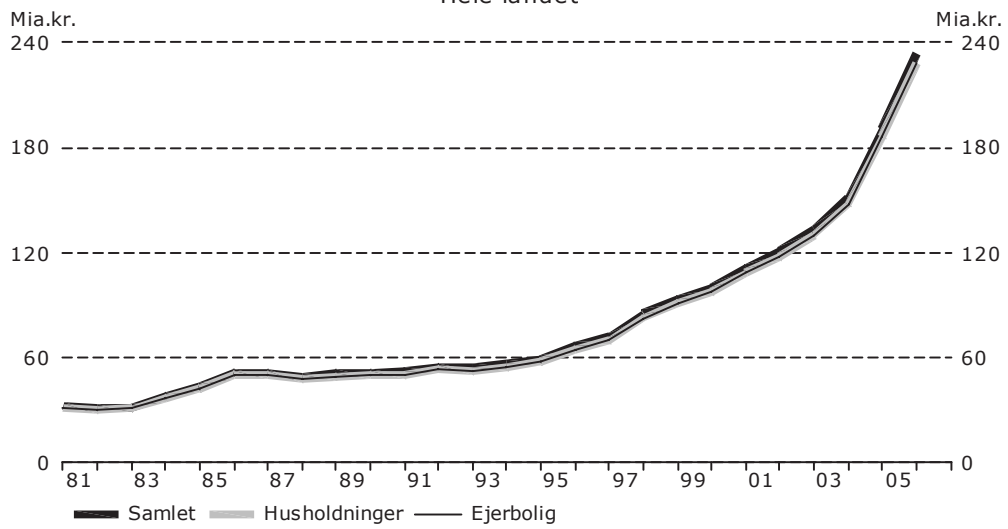
Værdien af udlejningsejendomme Hele landet



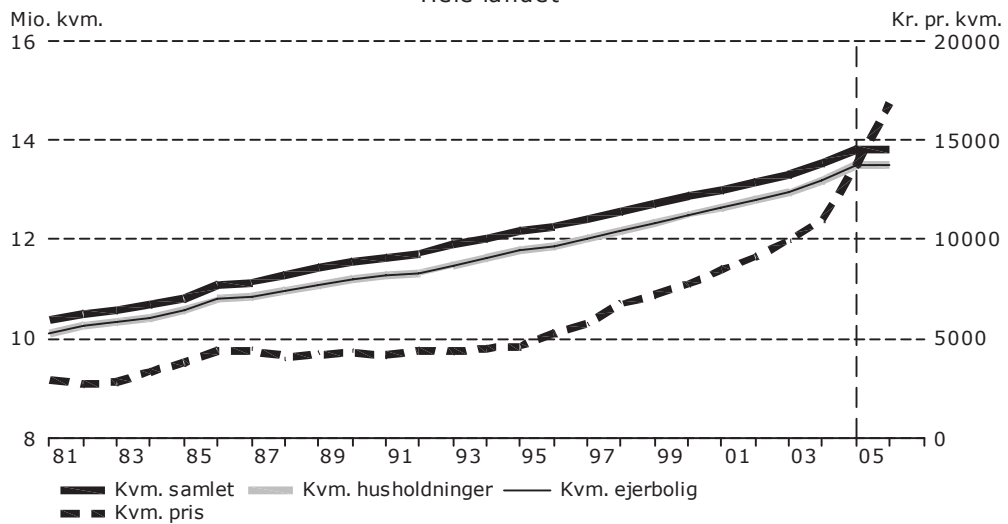
Udlejningsejendomme - kvm. og pris Hele landet

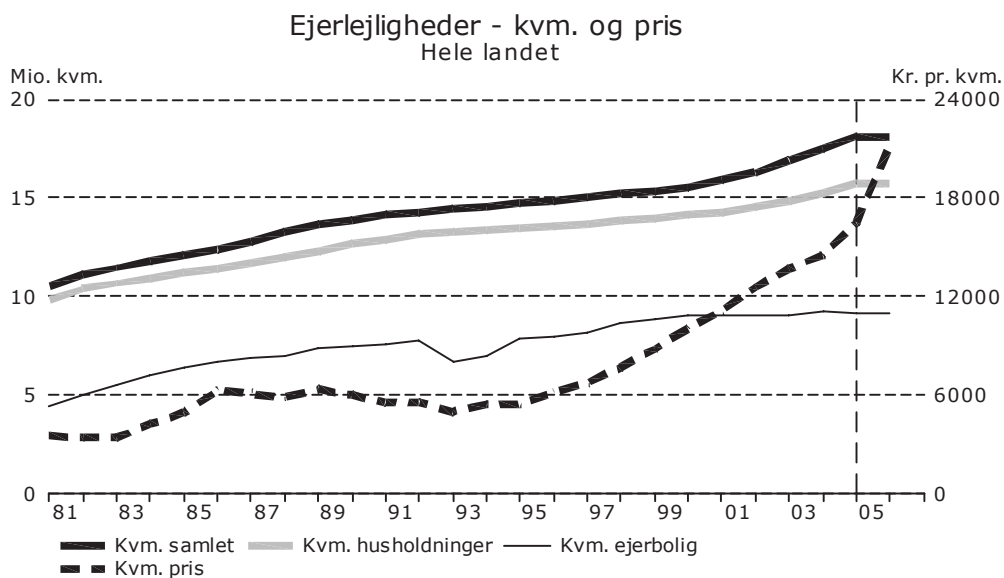
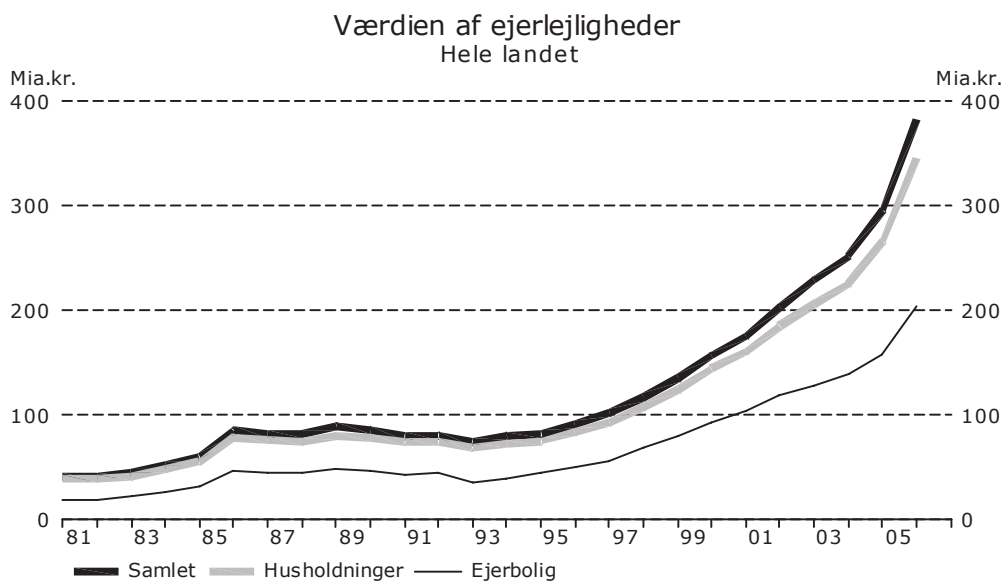


Værdien af sommerhuse Hele landet



Sommerhuse - kvm. og pris Hele landet





Anm.:

Primo 1993 og 1994 ligger antal kvm. for ejerlejligheder beboet af ejer lavt i forhold til de omkringliggende år. Ifølge Danmarks Statistik skyldes det (formentlig) fejl i grundregistreringerne i BBR i disse år for så vidt angår fordelingen på anvendelse. Det totale kvm.-tal virker således tilforladeligt. Det er valgt ikke at korrigere tallene for 1993 og 1994 manuelt, da afvigelsen alene påvirker ejerboligformuen, samtidigt med at effekten er relativt beskeden (størrelsesorden 10 mia.kr. ud af en samlet ejerboligformue på 600 mia.kr. i disse to år).

Bilag 6: Vægtning af samlet boligareal

VÆGTNING AF ETAGEAREAL, PARCEL-, RÆKKE- OG FRITIDSHUSE

Procent	Realkreditrådets prisstatistik	Arealtal fra Danmarks Statistik
<u>Stueetage samt fuld første sal</u>		
Boligareal	100	100
<u>Kælder</u>		
Godkendt til bolig	100	100
Anvendelig kælder	40	0
<u>Tagetage</u>		
Godkendt	90	100
Ikke godkendt	40	0
Udnyttelig tagetage	10	0
<u>Garage, carport og udhus</u>		
Isoleret garage/udhus, indbygget	40	0
Uisoleret garage/udhus, fritliggende	25	0
Carporte	10	0
<u>Udestue</u>		
Isoleret	50	0
Uisoleret	15	0
<u>Overdækkede terrasser</u>		
Indbygget i huset	25	0
Fritliggende eller op af huset	10	0
<u>Lader, stalde mv. til nedlagte landbrug</u>		
Isoleret	40	0
Uisoleret	25	0
Blandet bolig og erhverv	Vægtes som den enhed, hvor erhvervsdelen er beliggende	100

Kilde: Realkreditrådet og Danmarks Statistik

Bilag 7:

Resultater: Boligformue og kapitalgevinster

Boligformuen (mia.kr., primo året, aggregeret landstotal)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>	<u>2000</u>	<u>1999</u>	<u>1998</u>	<u>1997</u>	<u>1996</u>	<u>1995</u>	<u>1994</u>	<u>1993</u>	<u>1992</u>
Samlet															
Stuehuse	105,3	90,4	81,0	76,6	75,9	72,2	68,5	65,3	61,6	57,2	53,4	48,5	46,3	43,5	46,3
Parcelhuse	1.671,1	1.380,0	1.241,3	1.169,6	1.133,0	1.054,2	975,7	906,8	818,4	732,8	665,9	589,5	554,1	514,5	538,3
Rækkehuse mv.	405,9	327,1	289,0	268,9	256,4	236,2	216,3	200,6	181,2	162,6	148,4	130,1	121,0	111,1	113,8
Enfamiliehuse	2.182,3	1.797,5	1.611,3	1.515,1	1.465,3	1.362,6	1.260,5	1.172,7	1.061,2	952,6	867,6	768,1	721,4	669,1	698,4
Udlejningsejendomme	1.278,9	992,5	840,7	783,6	721,8	636,4	576,5	504,3	440,3	386,0	349,2	311,1	303,0	281,5	309,5
Sommerhuse	234,0	190,9	151,2	133,2	121,0	111,4	100,1	93,2	85,0	71,7	66,2	59,1	56,3	54,2	54,7
Ejerlejligheder	382,3	295,7	251,3	228,8	203,2	175,3	156,0	134,9	116,7	101,0	90,6	80,7	78,5	72,7	79,2
I alt	4.077,5	3.276,7	2.854,4	2.660,7	2.511,2	2.285,8	2.093,1	1.905,2	1.703,2	1.511,2	1.373,7	1.219,1	1.159,3	1.077,4	1.141,8
Husholdninger															
Stuehuse	101,4	87,1	78,1	73,9	73,2	69,8	66,2	63,2	59,6	55,4	51,7	46,9	44,8	42,1	44,9
Parcelhuse	1.619,5	1.337,2	1.203,2	1.133,9	1.098,4	1.022,2	946,1	878,8	792,9	709,9	644,7	570,2	535,0	496,2	519,1
Rækkehuse mv.	200,9	160,4	143,0	134,2	128,4	118,1	108,3	100,2	90,8	81,8	74,9	65,6	61,1	56,6	59,1
Enfamiliehuse	1.921,8	1.584,8	1.424,3	1.342,0	1.300,0	1.210,1	1.120,6	1.042,2	943,3	847,1	771,4	682,7	641,0	594,9	623,1
Udlejningsejendomme	197,9	157,8	139,2	130,9	122,7	112,5	105,8	95,8	88,4	83,3	71,3	62,8	61,8	58,1	65,6
Sommerhuse	228,5	186,4	147,3	129,6	117,6	108,2	97,2	90,5	82,4	69,5	64,1	57,3	54,5	52,3	52,9
Ejerlejligheder	345,2	265,5	225,2	205,3	184,8	160,3	143,7	123,9	107,0	92,7	83,2	74,4	72,4	67,4	73,6
I alt	2.693,4	2.194,4	1.936,1	1.807,8	1.725,0	1.591,1	1.467,2	1.352,5	1.221,2	1.092,6	990,0	877,1	829,7	772,8	815,2
Ejerbolig															
Stuehuse	84,3	72,4	67,2	63,5	63,1	60,3	57,2	54,6	51,5	47,7	44,5	40,2	38,5	36,2	38,5
Parcelhuse	1.514,2	1.248,8	1.137,7	1.068,4	1.036,1	966,0	894,7	831,7	749,3	664,9	603,6	532,6	500,3	464,2	486,1
Rækkehuse mv.	180,9	143,8	129,8	121,9	116,8	107,8	99,1	91,8	83,0	73,9	67,4	58,8	54,7	50,8	53,1
Enfamiliehuse	1.779,4	1.465,0	1.334,8	1.253,9	1.215,9	1.134,0	1.051,0	978,1	883,8	786,6	715,5	631,6	593,5	551,1	577,6
Udlejningsejendomme	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sommerhuse	228,5	186,4	147,3	129,6	117,6	108,2	97,2	90,5	82,4	69,5	64,1	57,3	54,5	52,3	52,9
Ejerlejligheder	203,7	156,4	138,8	127,7	117,4	102,6	92,4	79,1	67,4	55,4	49,3	43,6	37,7	34,8	43,1
I alt	2.211,6	1.807,8	1.620,9	1.511,2	1.450,9	1.344,8	1.240,6	1.147,7	1.033,6	911,5	828,8	732,4	685,6	638,2	673,6

Boligformuen (mia.kr., primo året, aggregeret landstotal)

<u>Samlet</u>	<u>1991</u>	<u>1990</u>	<u>1989</u>	<u>1988</u>	<u>1987</u>	<u>1986</u>	<u>1985</u>	<u>1984</u>	<u>1983</u>	<u>1982</u>	<u>1981</u>
Stuehuse	45,6	48,3	50,3	48,7	50,4	50,7	41,9	37,6	30,4	29,9	32,1
Parcelhuse	526,0	554,4	575,0	555,0	573,9	571,5	463,4	407,6	322,3	310,4	329,0
Rækkehuse mv.	109,3	112,2	112,8	106,7	108,9	107,1	83,6	71,4	54,0	49,6	50,8
Enfamiliehuse	680,8	714,9	738,0	710,4	733,3	729,3	589,0	516,6	406,7	389,9	411,8
Udlejningsejendomme	311,4	333,5	350,3	327,6	339,2	362,6	264,5	231,4	202,7	193,1	208,7
Sommerhuse	51,8	51,3	50,5	49,1	50,8	50,9	43,2	37,5	31,1	30,4	32,2
Ejerlejligheder	79,5	84,6	88,0	81,0	81,5	84,2	59,4	50,5	43,2	40,0	41,0
I alt	1.123,4	1.184,2	1.226,8	1.168,1	1.204,8	1.227,0	956,1	836,0	683,8	653,4	693,7
<u>Husholdninger</u>	<u>1991</u>	<u>1990</u>	<u>1989</u>	<u>1988</u>	<u>1987</u>	<u>1986</u>	<u>1985</u>	<u>1984</u>	<u>1983</u>	<u>1982</u>	<u>1981</u>
Stuehuse	44,3	46,9	48,9	47,3	49,2	49,4	40,9	36,6	29,6	29,1	31,2
Parcelhuse	506,9	534,3	554,7	536,4	553,0	550,8	447,1	393,2	311,0	299,4	317,3
Rækkehuse mv.	57,5	60,3	61,9	60,0	60,6	60,5	48,6	42,0	32,4	30,4	31,7
Enfamiliehuse	608,6	641,5	665,4	643,7	662,7	660,7	536,5	471,8	373,0	359,0	380,3
Udlejningsejendomme	66,6	73,1	78,3	73,6	92,2	100,9	76,9	68,2	61,2	59,2	65,2
Sommerhuse	50,1	49,7	48,9	47,7	49,5	49,7	42,2	36,7	30,4	29,6	31,4
Ejerlejligheder	73,0	77,7	79,7	73,4	74,8	78,0	54,8	46,9	40,5	37,6	38,4
I alt	798,3	842,0	872,4	838,4	879,2	889,3	710,4	623,7	505,1	485,4	515,3
<u>Ejerbolig</u>	<u>1991</u>	<u>1990</u>	<u>1989</u>	<u>1988</u>	<u>1987</u>	<u>1986</u>	<u>1985</u>	<u>1984</u>	<u>1983</u>	<u>1982</u>	<u>1981</u>
Stuehuse	37,7	40,1	41,9	40,7	42,0	42,2	35,1	31,4	25,4	24,8	26,7
Parcelhuse	472,7	498,8	520,0	504,0	516,3	515,2	418,5	367,7	289,5	277,3	293,7
Rækkehuse mv.	51,3	54,0	56,3	55,0	54,9	55,1	43,9	38,2	29,2	27,1	28,3
Enfamiliehuse	561,7	592,8	618,2	599,6	613,1	612,6	497,4	437,3	344,1	329,3	348,7
Udlejningsejendomme	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sommerhuse	50,1	49,7	48,9	47,7	49,5	49,7	42,2	36,7	30,4	29,6	31,4
Ejerlejligheder	42,8	45,7	47,7	43,1	44,3	45,6	31,4	25,8	20,8	18,0	17,6
I alt	654,6	688,2	714,8	690,4	706,8	707,9	571,0	499,8	395,3	377,0	397,6

Kapitalgevinster i løbet af året (mia.kr., aggregeret landstotal)

Samlet	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992
Stuehuse	14,9	6,9	4,3	0,9	4,1	4,3	4,1	4,9	5,7	4,7	5,1	2,2	3,0	-2,5
Parcelhuse	291,1	119,4	62,7	27,4	68,6	67,5	57,1	74,9	74,4	58,3	71,4	32,0	37,7	-26,8
Rækkehuse mv.	78,7	30,1	14,0	8,3	16,8	16,2	13,3	17,9	17,1	13,0	17,0	7,8	8,5	-5,4
Enfamiliehuse	384,8	156,4	81,0	36,6	89,5	88,0	74,4	97,7	97,2	75,9	93,6	42,0	49,2	-34,8
Udlejningsejendomme	286,4	115,6	54,7	61,5	84,4	57,5	70,9	62,6	53,2	35,9	36,3	6,4	20,2	-28,7
Sommerhuse	43,1	36,0	15,1	10,9	8,2	10,3	5,6	7,0	12,4	4,7	6,6	2,0	1,5	-1,3
Ejerlejligheder	86,6	34,7	15,2	17,7	23,8	16,1	19,5	16,7	14,4	9,3	9,0	1,7	5,2	-7,3
I alt	800,9	342,8	166,0	126,7	205,9	171,9	170,3	184,0	177,1	125,8	145,5	52,1	76,1	-72,1
Husholdninger	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992
Stuehuse	14,3	6,6	4,1	0,9	3,9	4,1	3,9	4,7	5,5	4,5	4,9	2,1	2,9	-2,5
Parcelhuse	282,3	115,8	60,7	26,6	66,5	65,4	55,3	72,6	72,1	56,4	69,1	31,0	36,4	-25,9
Rækkehuse mv.	40,5	15,1	7,0	4,6	8,9	8,5	6,8	9,2	8,7	6,5	8,8	4,1	4,3	-2,8
Enfamiliehuse	337,0	137,5	71,8	32,1	79,4	78,0	66,1	86,5	86,3	67,5	82,8	37,1	43,6	-31,1
Udlejningsejendomme	40,1	18,0	9,6	9,6	11,9	8,8	11,4	11,8	10,7	8,0	8,6	1,4	4,6	-6,4
Sommerhuse	42,1	35,1	14,7	10,6	7,9	10,0	5,4	6,8	12,0	4,5	6,4	2,0	1,5	-1,2
Ejerlejligheder	79,7	32,0	14,0	16,3	22,1	14,9	18,1	15,7	13,4	8,5	8,0	1,6	4,7	-6,6
I alt	498,9	222,6	110,1	68,6	121,3	111,8	101,1	120,8	122,4	88,5	105,9	42,0	54,4	-45,4
Ejerbolig	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992
Stuehuse	11,9	5,7	3,6	0,8	3,4	3,6	3,4	4,1	4,7	3,9	4,2	1,8	2,5	-2,1
Parcelhuse	265,5	109,8	57,1	25,4	63,0	62,0	52,3	68,8	67,5	52,9	64,8	29,1	34,1	-24,2
Rækkehuse mv.	37,1	13,9	6,3	4,4	8,3	7,9	6,3	8,5	7,9	5,8	8,0	3,7	3,9	-2,5
Enfamiliehuse	314,4	129,4	67,0	30,5	74,7	73,4	62,0	81,4	80,2	62,6	77,0	34,6	40,5	-28,8
Udlejningsejendomme	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sommerhuse	42,1	35,1	14,7	10,6	7,9	10,0	5,4	6,8	12,0	4,5	6,4	2,0	1,5	-1,2
Ejerlejligheder	47,2	19,5	8,5	10,4	14,4	9,7	11,6	9,8	8,0	5,0	4,7	0,9	2,4	-3,9
I alt	403,7	184,0	90,2	51,6	97,0	93,1	79,1	98,1	100,1	72,1	88,1	37,4	44,4	-33,9

Kapitalgevinster i løbet af året (mia.kr., aggregeret landstotal)

	<u>1991</u>	<u>1990</u>	<u>1989</u>	<u>1988</u>	<u>1987</u>	<u>1986</u>	<u>1985</u>	<u>1984</u>	<u>1983</u>	<u>1982</u>	<u>1981</u>
<u>Samlet</u>											
Stuehuse	0,7	-2,6	-2,0	1,7	-1,6	0,0	8,6	4,4	7,1	0,5	-2,2
Parcelhuse	10,5	-30,7	-23,6	16,1	-24,5	-6,3	101,4	50,4	81,4	10,2	-21,7
Rækkehuse mv.	2,5	-6,2	-5,0	2,4	-5,8	-2,2	19,2	9,0	14,6	2,4	-3,4
Enfamiliehuse	13,7	-39,6	-30,6	20,2	-31,8	-8,4	129,2	63,9	103,2	13,2	-27,3
Udlejningsejendomme	-3,6	-24,6	-18,7	22,1	-12,0	-22,8	98,0	33,2	28,2	10,1	-15,5
Sommerhuse	2,5	0,0	0,3	0,8	-2,4	-0,4	6,6	5,2	6,1	0,5	-2,2
Ejerlejligheder	-1,0	-6,3	-4,9	5,1	-3,1	-5,1	23,0	7,2	6,1	2,1	-2,9
I alt	11,6	-70,4	-53,8	48,2	-49,3	-36,7	256,8	109,5	143,6	25,9	-47,9
<u>Husholdninger</u>											
Stuehuse	0,7	-2,6	-1,9	1,6	-1,5	0,0	8,3	4,3	6,9	0,5	-2,1
Parcelhuse	10,1	-29,6	-22,8	15,6	-23,6	-6,1	97,9	48,7	78,6	9,9	-21,0
Rækkehuse mv.	1,3	-3,3	-2,8	1,3	-3,3	-1,3	11,3	5,4	8,8	1,5	-2,1
Enfamiliehuse	12,1	-35,5	-27,5	18,5	-28,5	-7,3	117,4	58,3	94,3	11,9	-25,2
Udlejningsejendomme	-0,2	-5,3	-3,6	5,9	-2,9	-6,6	26,5	9,9	8,3	3,4	-4,8
Sommerhuse	2,4	0,0	0,3	0,8	-2,3	-0,4	6,4	5,0	5,9	0,5	-2,1
Ejerlejligheder	-0,9	-5,8	-4,5	4,5	-2,9	-4,7	21,7	6,5	5,5	2,0	-2,7
I alt	13,4	-46,6	-35,3	29,6	-36,6	-19,0	172,1	79,8	114,1	17,8	-34,9
<u>Ejerbolig</u>											
Stuehuse	0,6	-2,2	-1,6	1,4	-1,3	0,0	7,1	3,7	5,9	0,4	-1,8
Parcelhuse	9,5	-27,7	-21,3	14,6	-22,1	-5,8	91,7	45,6	73,3	9,3	-19,4
Rækkehuse mv.	1,2	-3,0	-2,6	1,1	-3,1	-1,2	10,2	4,9	8,0	1,3	-1,9
Enfamiliehuse	11,3	-32,8	-25,5	17,1	-26,5	-7,0	109,1	54,1	87,2	11,1	-23,1
Udlejningsejendomme	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sommerhuse	2,4	0,0	0,3	0,8	-2,3	-0,4	6,4	5,0	5,9	0,5	-2,1
Ejerlejligheder	-0,5	-3,4	-2,7	2,6	-1,7	-2,7	12,2	3,7	3,0	0,9	-1,3
I alt	13,2	-36,2	-27,9	20,6	-30,5	-10,1	127,7	62,9	96,1	12,5	-26,5

"Rækkehuse mv." = Række-, kæde- og dobbelthuse (alle ekskl. ejerlejligheder)

"Enfamiliehuse" = Stuehuse, parcelhuse samt rækkehuse mv. (alle ekskl. ejerlejligheder)

"Udlejningssejendomme" = Etageboliger ekskl. ejerlejligheder

"Ejerlejligheder" = Ejerlejligheder i stuehuse, parcelhuse, række-, kæde- og dobbelthuse, etageboliger og sommerhuse
(jf. opdeling af boligarter i bilag 2)