



## Hvad er værditabet af indgrebet mod §5, stk. 2

- Indgrebet har medført værdifald på udlejningsejendomme, mens markedsforskel i perioden har medført større efterspørgsel og stigende priser på fast ejendom.
- Udlejningsejendomme er i perioden faldet 7 procent i værdi. I samme periode er det øvrige boligmarked steget med cirka 15 procent. Med dette som benchmark for udviklingen uden indgrebet, estimeres den indgrebsbetingede effekt på værdierne til at være i omegnen af -21,5 pct.
- I kroner og øre har forskellen mellem værdien af en udlejningsejendom og en ejerlejlighed aldrig været større end i 2020/2021, hvor forskellen i hovedstaden udgør mere end 20.000 kr. per m<sup>2</sup>. Den forskel skyldes den meget stramme regulering.
- Når udlejningsejendomme taber i værdi, gør andelsboliger det også. Indgrebets effekt på udlejningsejendomme har været større end på andelsboliger.
- Et værdifald på 21,5 procent svarer til en regning for indgrebet på 26 mia. kr.

Regeringen fik i januar 2020 et smalt politisk flertal for et indgreb i Boligreguleringslovens § 5, stk. 2. Indgrebet indsnævrer udlejerens muligheder for at foretage gennemgribende renoveringer i fraflyttede lejemål i ældre udlejningsejendomme. Lovgivningen blev vedtaget i Folketinget med virkning fra 1. juni 2020. Regeringen regnede med et gennemsnitlig værditab på 6 pct på de ældre udlejningsejendomme, mens EjendomDanmark og mange andre brancheaktører spåede mere markante negative pris effekter. Dette notat giver et billede af prisudviklingen siden indgrebet.

De vigtigste pointer er:

- Prisen på udlejningsejendomme er faldet ca. 7 pct i et marked, hvor renten er meget lav. Den lave rente har på ejerboligmarkedet har betydet prisstigninger på ca. 15 pct. Normalt følges prisudviklingen på udlejningsboliger og ejerboliger nogenlunde ad. Det relative værditab for udlejningsejendomme sammenlignet med ejerboliger udgør 21,5 pct. Regeringen forventede et gennemsnitlig tab på 6 pct ved indgrebet.
- Prisfaldet for ældre boligudlejningsejendomme kan være undervurderet i beregningerne i dette notat, fordi statistikken både indeholder nyere og ældre udlejningsboliger (kun sidstnævnte er direkte påvirket af indgrebet).
- Værdien på udlejningsejendomme er koblet tæt sammen med værdien på andelsboligforeningers ejendomme. Tabet mellem de to kan dog ikke direkte overføres, idet

eksempelvis "karensperioden" ikke gælder ejendomme ejet af en andelsboligforening. Regeringen vurderede ca. 3 pct. tab, hvis karensperioden ikke var inkluderet.

- Værditabet for andelsboligforeningers ejendomme slår ikke nødvendigvis direkte igennem som faldende priser for de solgte andelsboliger. Fx benytter mange andelsboligforeninger sig af relativt store henlæggelser og i nogle tilfælde vil tabet derfor absorberes her, ligesom skiftende vurderingspraksis kan "mudre" billedet af værdistigninger.

## Markante prisfald i en periode med stigende ejendomspriser

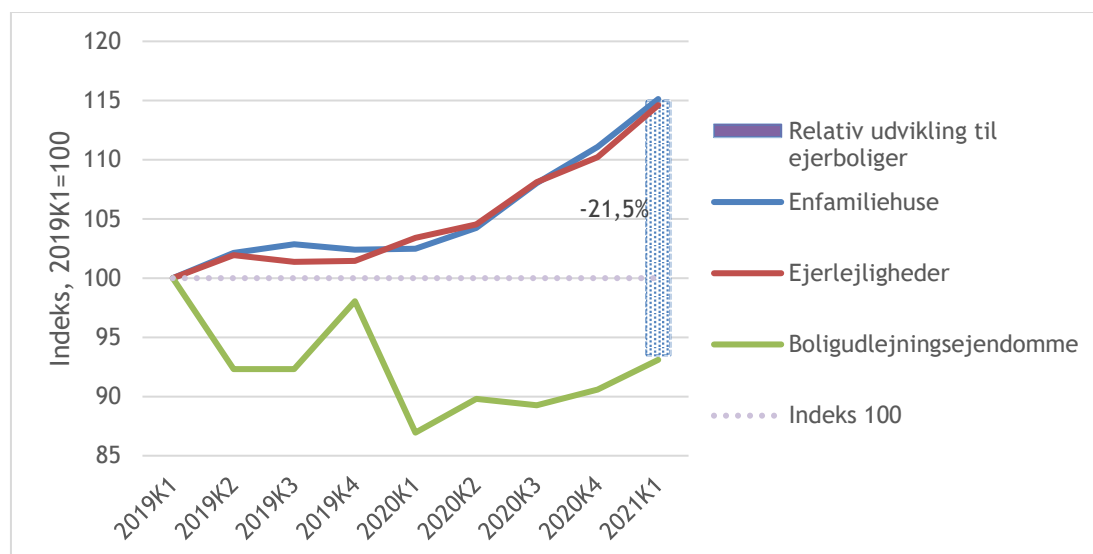
I tiden op til indgrebet spåede en lang række markedsaktører som banker, mæglere og ejendoms-ejere store negative pris effekter af det politiske indgreb. EjendomDanmarks prognoser pegede også på markante pris effekter. Danmarks Statistik beregner løbende prisindeks for en lang række ejendomstyper og giver dermed mulighed for at sammenligne forskellige prisudviklinger.

Det fremgår af figur 1, at priserne på udlejningsejendomme igennem 2020 har ligget 10-13 procent lavere end første kvartal 2019. ved første kvartal 2021 var priserne steget en smule, og pris-faldet er opgjort til 7 procent.

Overordnet set afhænger ejendomspriser i høj grad af renteniveauet, boligefterspørgsel/demografi og økonomisk aktivitet i samfundet. Og særligt gennem 2020 har coronakrisen vendt op og ned på det normale.

Hvis vi skal finde den isolerede effekt af indgrebet, er det derfor nødvendigt at rense for øvrige påvirkninger. Her er det relevant at sammenligne med udviklingen for andre ejendoms-kategorier, der påvirkes af samme bagvedliggende faktorer – men ikke af lovindgrebet.

Figur 1: Prisindeks for solgte ejerboliger, erhvervsjendomme og boligudlejningsejendomme



For ejerboliger har perioden været karakteriseret af markante prisstigninger. Både enfamiliehuse og ejerlejligheder ligger efter første kvartal 2021 cirka 15 procent over niveauet fra starten af 2019. Helt modsat udlejningsejendomme, som ifølge Danmarks Statistik, har oplevet fald på 7 procent. Det svarer nogenlunde til flere centrale markedsaktører som CW-RED, Colliers og PFA, der har vurderet de observerede prisfald til at være i intervallet 5-12 procent.

Forskelle i den relative udvikling mellem udlejningsejendomme og ejerboliger udgør dermed 21,5 procent for perioden. Den isolerede effekt fra lovindgrebet ser dermed ud til at udgøre et markant prisfald i overensstemmelse med markedsaktørernes forventninger.

De 21,5 procent kan være et underkantsskøn, idet statistikgrundlaget for udlejningsejendomme er kombineret af både ældre og nyere udlejningsejendomme, hvoraf kun de ejendomme, der er opført før 1992, påvirkes af lovændringen.

*Tabel 1: Prisindeks og relative prisændringer for solgte ejendomme*

	Udvikling siden 2019K1, procent	Relativt til boligudlejnings- ejendomme
<b>Enfamiliehuse</b>	15,1	22,0
<b>Ejerlejligheder</b>	14,6	21,5
<b>Boligudlejningsejendomme</b>	-6,9	

Kilde: Statistikbanken, EJ5 og egne beregninger

## Indgrebet har også påvirket værdien af andelsboligejendomme

Andelsboliger prissættes ud fra det lokale marked for tilsvarende udlejningsejendomme, og værdierne er dermed tæt forbundne de to sektorer imellem. Et af boligindgrebets centrale elementer – karenperioden på fem år – gælder ikke for andelsboliger, der dermed må forventes at blive ramt mindre af de negative effekter. Ministeriet forventede inden indgrebet, at den samlede negative prisefekt for udlejningsboliger ville være 6 procent, hvoraf den isolerede effekt fra karenperioden ville udgøre ca. 3 procent.

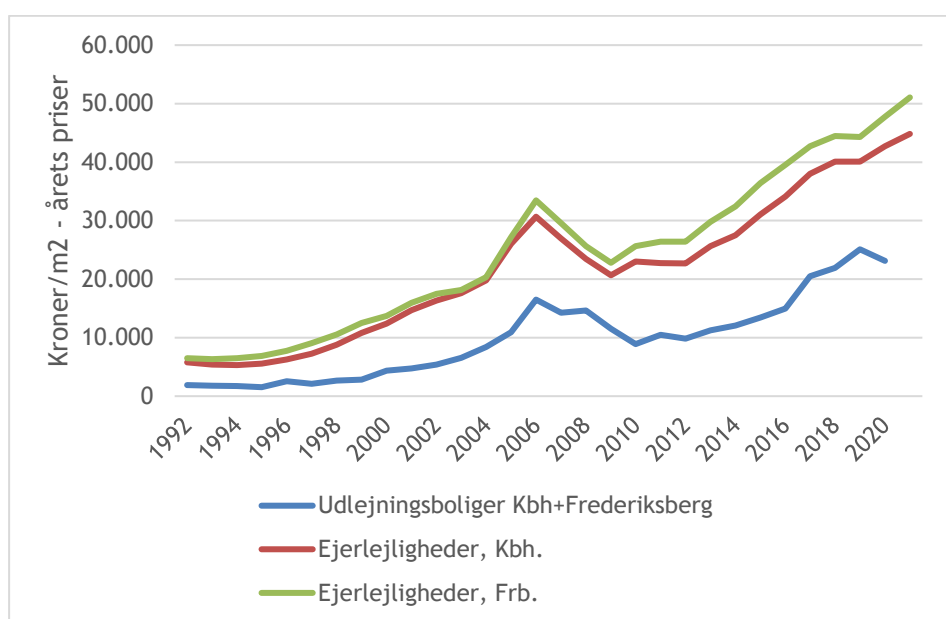
Det er værd at bemærke, at værditabet for andelsboliger ikke nødvendigvis slår direkte igennem som faldende priser for solgte andelsboliger. Fx har mange foreninger skiftet vurderingsprincip, og derved opnået værdistigninger målt i forhold til efterslæbet fra de hidtil benyttede offentlige vurderinger fra 2012, ligesom foreninger med store hensættelser, kan tære af den fælles formue, før effekten rammer salgsprisen på de enkelte andelsboliger.

## Værdiforskel forværret af indgreb

Indgrebet har øget forskellen i værdien mellem udlejningsejendomme og ejerlejligheder. Det kan også ses i indeksopgørelserne.

Med input fra Boligøkonomisk Videncenter er det dog muligt at vise udviklingen i reelle transaktionspriser. Her priserne slået sammen for Frederiksberg og Københavns kommuner, hvorfor der sammenlignes med ejerlejlighedspriser i begge de respektive kommuner. Udlejningsejendommene er netop de relevante ejendomme omfattet af Boligreguleringsloven og paragraf 5,2.

Figur 2: Udvikling i m<sup>2</sup>-priser i København for ejerlejligheder og boligudlejningsejendomme.



Kilde: Boligøkonomisk Videncenter, FinansDanmark.

Det fremgår, at prisen på udlejningsejendomme til alle tider har været markant lavere end ejerlejligheder. Det hænger hovedsageligt sammen med den kraftige regulering af udlejningsboligerne, men andre markedsmæssige forhold spiller også ind.

I kroner og øre har forskellen mellem værdien af en udlejningsejendom og en ejerlejlighed aldrig været større end i 2020/2021, hvor forskellen på mere end 20.000 kr. per m<sup>2</sup>. I runde tal udgør værdien af udlejningsboliger dermed cirka halvdelen af tilsvarende ejerboliger.

Det primært reguleringsbetingede værdiefterslæb er altså blevet udvidet yderligere efter § 5,2-indgrebet. Det er en bemærkelsesværdig udvikling, at udlejningsejendommene har præsteret at miste værdi i en tid hvor langt de fleste øvrige aktivklasser stiger i værdi grundet den lave rente. Den værdi, der er mistet i dag, vil netop mangle, den dag konturerne vender.

Værdien af de regulerede udlejningsejendomme i København svarer nu til værdien af ejerboliger på det værste tidspunkt i årene efter finanskrisen.