

## Prognose (DK): Slut med faldende huspriser

13. november 2023

Markedsføringsmateriale

Seniorøkonom Svend Greniman Andersen, svga@nykredit.dk, 23 25 94 66

Boligøkonom Mira Lie Nielsen, mirn@nykredit.dk, 41 24 98 37

- Vi er igennem perioden med huspriserfald – efter nytår er der skattelettelser til de fleste husejere
- Øget beskatning stopper opblomstringen på ejerlejlighedsmarkedet og fører til prisfald
- Stor usikkerhed om udviklingen i København

### Afkøling afløst af fremgang

Høj inflation og stigende renter førte i 2022 til den laveste handelsaktivitet i et årti og boligpriser, som faldt otte måneder i træk. Siden foråret 2023 er tilbagegang dog vendt til fremgang, og både hus- og ejerlejlighedspriserne har siden da været opadgående.

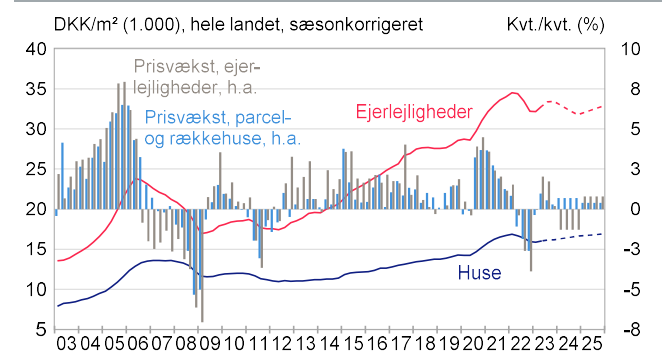
Huspriserne nåede på landsplan at falde 6% fra toppen til og med 1. kvartal 2023, hvor de igen begyndte at stige, mens ejerlejlighedspriserne i København by til sammenligning faldt godt 11% i samme periode. I 2. kvartal steg hus- og ejerlejlighedspriserne på landsplan med hhv. 1% og 2%. Siden seneste prognose fra juli har Finans Danmark foretaget forholdsvis store revisioner af data tilbage i tid, og fra andre kilder tyder 3. kvartal på at have udviklet sig meget stærkt. Der er derfor tale om et noget mere positivt udgangspunkt for denne prognose end i prognosen fra juli.

Handelsaktiviteten har rettet sig betydeligt siden lavpunktet i efteråret 2022. De lavere boligpriser har gjort det lettere for købere og sælgere at finde hinanden, og antallet af handler er nu på niveau med årene før pandemien. Meget tyder på, at boligkøberne har sundet sig ovenpå en usikker periode, hvor bl.a. rentestigninger og høj inflation skabte usikkerhed, og altså nu igen er klar på at købe efter en tid med prisfald, stabile renter, udsigt til høje lønstillinger og en inflation, som nærmer sig et "normalt" leje.

### Stabile renter og stigende indkomster luner hos boligkøbere

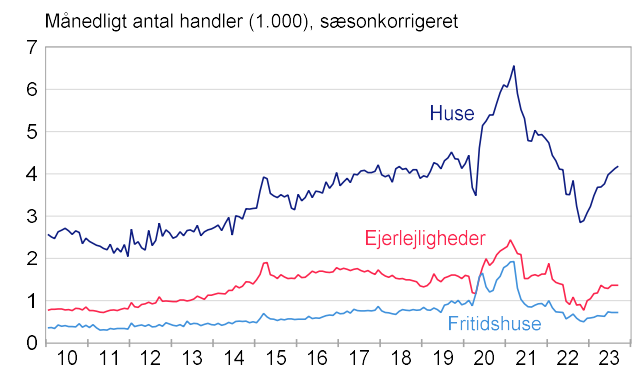
De lange realkreditrenter har været omtrent uændrede siden efteråret 2022 med en ledende kuponrente på 5%. De korte boligrenter er samtidig øget hen over 2023, hvilket har øget de samlede finansieringsomkostninger for boligkøberne. Selvom indkomsterne stiger, så har de stigende renter og de svagt stigende boligpriser samlet set øget boligbyrden i 2. kvartal. Vi forventer dog at have set toppunktet for såvel de korte boliglånrenter som de lange realkreditrenter i denne omgang, og at den ledende kuponrente er dalende i prognoseperioden. Vi forventer, at inflationen kun vil være lidt højere end 2% ved udgangen af næste år, og at lønningerne bliver løftet mere end 10% samlet set i 2023 og 2024 som følge af de indgåede overenskomstaftaler. Vi forventer, at boligbyrden vil falde over de kommende år, og for huse på landsplan vil vi i prognoseperioden komme ned på

### De store boligprisfald er bag os



Kilde: Macrobond, Finans Danmark, Nykredit Markets

### Bolighandler er tilbage på før-corona-niveau



Kilde: Macrobond, Boligsiden, Nykredit Markets

niveauet for det historiske gennemsnit, mens boligbyrden for ejerlejligheder trods fald fortsat vil ligge over det historiske gennemsnit. Det er især forventet rentefald og indkomststigninger, som driver boligbyrden ned de kommende år.

### Ikke flere prisfald på huse, men lejligheder rammes af skat

På den baggrund forventer vi, at meget fortsat vil se lyst ud på det danske boligmarked i den kommende tid. Vi forventer ikke længere faldende huspriser over vinteren, men at den nuværende afmålte prisfremgang også vil præge det resterende af

2023, og at både 2024 og 2025 vil byde på fortsat stigende huspriser på landsplan. Huspriserne løftes også af overgangen til nye boligskatteregler, som fra 2024 generelt sænker skatten på huse – de største skattelettelser vil ses i landsdelene med lavere priser, mens der kun vil være små eller ingen skattelettelser på huse i de dyrere områder. På den baggrund forventer vi i denne prognose forholdsvis små forskelle i prisvæksten rundt omkring i landet. Prisvæksten i landets dyrere områder omkring de største byer holdes bl.a. nede af den forventede udvikling på ejerlejlighedsmarkedet. Modsat huse så øges de samlede boligskatter nemlig for købere af ejerlejligheder fra 2024, og det vil i vores optik medføre prisfald, selvom også ejerlejlighedsmarkedet understøttes af de samme positive faktorer, som understøtter boligmarkedet generelt. Vi forventer, at huspriserne på landsplan vil stige knap 1% i det resterende af 2023 og yderligere 2,4% hen over 2024. På ejerlejlighedsmarkedet forventer vi prisfald.

### Hvad kommer der til at ske på markedet i København?

Vendingen på boligmarkedet og det stigende antal handler har især været tydelig på ejerlejlighedsmarkedet i København. Det lader til, at købere af ejerlejligheder slår til nu for at sikre sig en skatterabat, inden boligskatterne på netop lejligheder står til at stige markant ved køb efter 2023. Og det er altså primært i København, at denne form for "hasteindkøb" ses, og hvor priserne på lejligheder stiger – i Aarhus ses eksempelvis ikke nær så kraftig en handelsfremgang, og priserne er fortsat faldende.

Det nuværende høje aktivitetsniveau på ejerlejlighedsmarkedet er i betydeligt omfang drevet af købere med et ønske om at handle inden nytår for at sikre sig en skatterabat ved overgangen til det nye boligskattesystem. Denne mulighed slutter ved årsskiftet, hvorefter både aktivitet og priser forventes at falde. Vi forventer, at prisen på ejerlejligheder i København by vil falde knap 4% hen over 2024. Det kan lyde af lidt med tanke på det store fokus, som overgangen til de nye boligskatter har fået. I den sammenhæng er det vigtigt at pointere, at de 4% er for gennemsnittet af lejligheder. Der vil være lejligheder, som skal betydeligt længere ned i pris, hvis en handel skal realiseres, da der er stor forskel på, hvor store skatterabatter de nuværende ejere har fået tildelt, og dermed hvor store skattestigninger der vil være for nye købere.

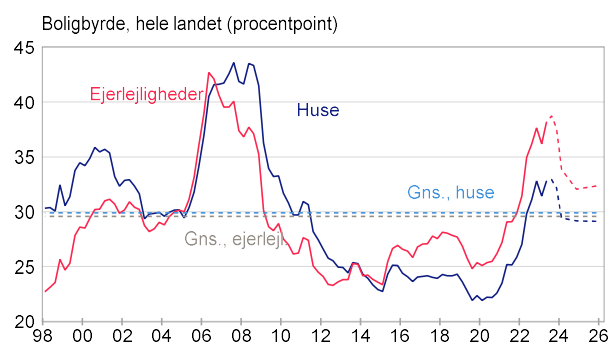
Vores bedste bud på markedsudviklingen i København fra 2024 er, at der vil være få handler, at boliger med de største skatterabatter kun sjældent handles, hvilket trækker priserne opad, og samtidig at det lave udbud også vil holde hånden under prisfaldet, om end udbuddet igen er stigende. Derudover vil de samme samfundsøkonomiske faktorer, som understøtter boligmarkedet generelt, også understøtte ejerlejlighedsmarkedet i København, som vil undergå en pristilpasning til de højere boligskatter hen over 2024. Men fra 2025 vil vi igen se prisstigninger på ejerlejlighedsmarkedet, selv om de vil være beskedne.

### Usikkerhed om udviklingen i København

De seneste år har boligmarkedet i København udvist robusthed over for rentestigninger, og det mener vi også vil være tilfældet med overgangen til de nye boligskatter. Der er dog en væsentlig

risiko for, at markedet i København reagerer mere negativt, end prognosen forudsiger. Boligbyrden er høj, og samtidig står mange boligejere fortsat over for en rentetilpasning med større rentebetalinger til følge. I kobling med højere boligskatter kan dette føre til større prisfald end antaget. Vi hælder dog til, at der vil være få handler, og at især boligerne med de største skattestigninger kun sparsomt vil handles. Disse boliger vil derfor ikke dominere de realiserede handelspriser.

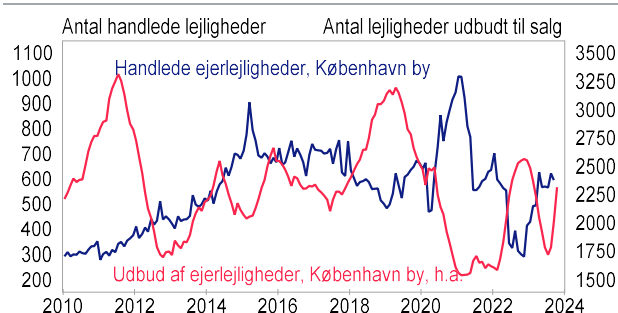
### Boligbyrden ventes at falde i de kommende år



Note: Gennemsnitlig boligbyrde for huse og ejerlejligheder er beregnet fra 1998 og frem. Boligbyrden angiver finansierungs- og skatteudgifterne forbundet med et fuldt lånefinansieret køb af et gennemsnitligt hus eller en gennemsnitlig lejlighed som andel af den gennemsnitlige disponible indkomst.

Kilde: Macrobond, Nykredit Markets, Danmarks Statistik, Finans Danmark, Dansk Arbejdsgiverforening, Nationalbanken

### Udbuddet er igen meget lavt i København



Kilde: Macrobond, Boligsiden

### Forventede boligprisændringer i prognosen

|                                   | Top til nu | Resten af 2023 | 2024 (1.kvt/1.kvt) |
|-----------------------------------|------------|----------------|--------------------|
| Parcel- og rækkehuse, hele landet | -4,9%      | 0,8%           | 2,4%               |
| Ejerlejligheder, hele landet      | -4,6%      | 0,4%           | -2,5%              |
| Ejerlejligheder, København by     | -9,3%      | 2,4%           | -3,9%              |

Note: Boligpriserne toppede i 1. halvår 2022.

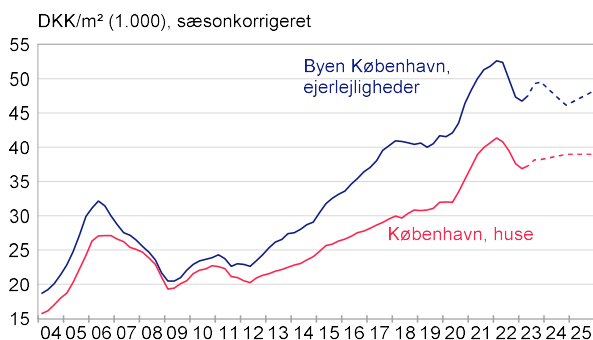
## Regional boligprisprognose

| Prisvækst (%), årgennemsnit               | Seneste kvartal (DKK/m <sup>2</sup> ) | 2021        | 2022       | 2023        | 2024        | 2025       | 2011-2021, 2022-2024, |             |
|---|---------------------------------------|-------------|------------|-------------|-------------|------------|-----------------------|-------------|
|   |                                       |             |            |             |             |            | gns. pr. år           | gns. pr. år |
| <b>Hele landet, parcel- og række-huse</b> | <b>16.100</b>                         | <b>11,8</b> | <b>0,9</b> | <b>-2,5</b> | <b>2,5</b>  | <b>2,0</b> | <b>3,3</b>            | <b>0,6</b>  |
| Byen København                            | 42.900                                | 20,8        | 1,7        | -6,7        | 2,7         | 2,7        | 6,5                   | -0,5        |
| Københavns omegn                          | 35.300                                | 16,8        | 1,6        | -4,9        | 2,9         | 2,7        | 5,3                   | 0,1         |
| Nordsjælland                              | 26.600                                | 17,0        | 2,0        | -4,9        | 1,5         | 2,0        | 4,3                   | -0,5        |
| Østsjælland                               | 23.400                                | 13,5        | 4,0        | -7,2        | 2,5         | 2,4        | 4,5                   | -0,9        |
| Vest- og Sydsjælland                      | 10.600                                | 11,0        | 0,2        | -1,6        | 2,6         | 2,8        | 2,1                   | 1,2         |
| Bornholm                                  | 9.700                                 | 26,3        | 0,6        | -0,8        | 2,7         | 2,4        | 4,1                   | 1,4         |
| Fyn                                       | 12.600                                | 8,8         | 0,7        | 1,3         | 3,9         | 1,8        | 2,2                   | 2,3         |
| Syddjælland                               | 10.600                                | 6,5         | 0,8        | 1,2         | 3,8         | 1,8        | 1,5                   | 2,3         |
| Østjylland                                | 17.000                                | 8,9         | 0,9        | 0,7         | 1,6         | 1,4        | 2,7                   | 1,2         |
| Vestjylland                               | 9.100                                 | 5,3         | -2,6       | -0,7        | 1,6         | 1,8        | 1,1                   | 0,9         |
| Nordjylland                               | 9.900                                 | 4,5         | -1,4       | -0,8        | 2,2         | 1,8        | 1,8                   | 1,0         |
| <b>Hele landet, ejerlejligheder</b>       | <b>32.900</b>                         | <b>12,4</b> | <b>1,4</b> | <b>-2,0</b> | <b>-1,7</b> | <b>0,0</b> | <b>5,8</b>            | <b>-1,3</b> |
| Byen København                            | 47.600                                | 16,1        | 0,4        | -4,5        | -1,8        | -0,2       | 7,2                   | -2,2        |
| Aarhus Kommune                            | 36.500                                | 11,2        | -0,7       | -1,6        | -1,7        | 1,6        | 4,3                   | -0,6        |
| Odense Kommune                            | 21.800                                | 4,4         | -4,5       | -5,5        | -2,9        | 0,6        | 4,9                   | -2,6        |
| Aalborg Kommune                           | 19.800                                | 4,2         | -0,2       | -4,3        | -2,5        | 0,3        | 4,2                   | -2,2        |
| <b>Hele landet, fritidshuse</b>           | <b>21.500</b>                         | <b>19,0</b> | <b>4,9</b> | <b>1,3</b>  | <b>-2,0</b> | <b>0,9</b> | <b>3,1</b>            | <b>0,1</b>  |

Anm.: Sæsonkorrigerede boligpriser pr. m<sup>2</sup>. Seneste kvartal er 2. kvartal 2023.

Kilde: Finans Danmark, Nykredit Markets

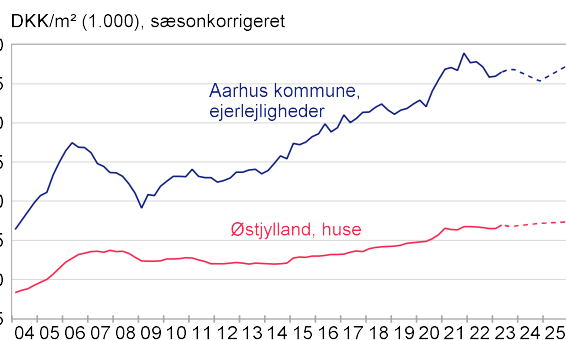
### København



Anm.: København er landsdelene byen København og Københavns omegn bestående af 13 kommuner. Byen København består af kommunerne København, Frederiksberg, Dragør og Tårnby.

Kilde: Nykredit Markets

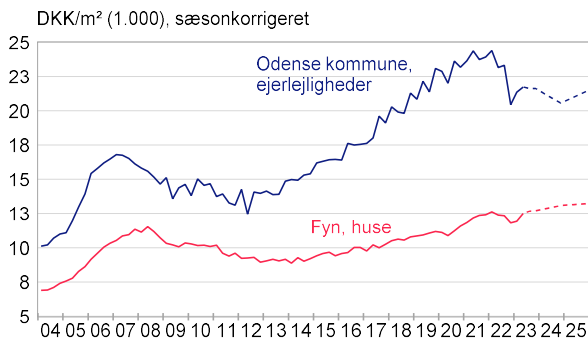
### Østjylland



Anm.: Østjylland består af 11 kommuner afgrænset af Randers mod nord, Silkeborg mod vest og Hedensted mod syd.

Kilde: Nykredit Markets

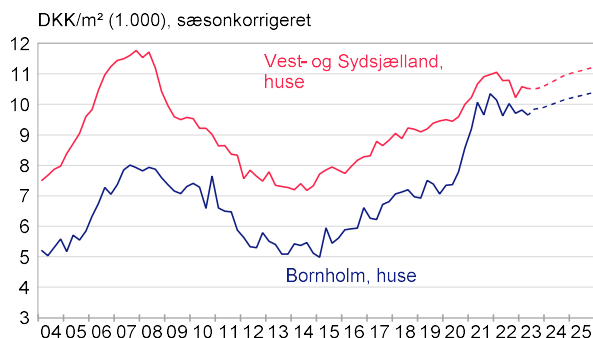
## Fyn



Fyn har 10 kommuner.

Kilde: Nykredit Markets

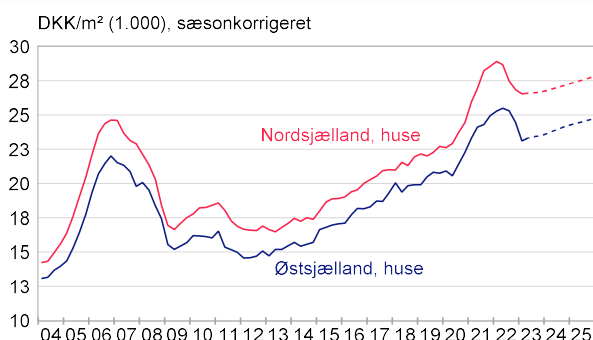
## Vest- og Sydsjælland samt Bornholm



Vest- og Sydsjælland har 12 kommuner på Sjælland og Lolland-Falster. Sjælland er afgrænset på den østlige side af Odsherred, Holbæk og Ringsted samt på den nordlige side af Faxe og Stevn.

Kilde: Nykredit Markets

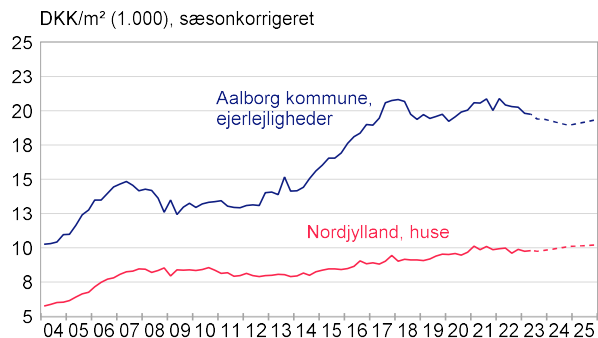
## Nordsjælland og Østsjælland



Østsjælland omfatter Roskilde, Lejre, Greve, Solrød og Køge. Nordsjælland har 11 kommuner øst for Isefjorden og er afgrænset på den sydlige side af Frederikssund, Egedal, Furesø og Rudersdal.

Kilde: Nykredit Markets

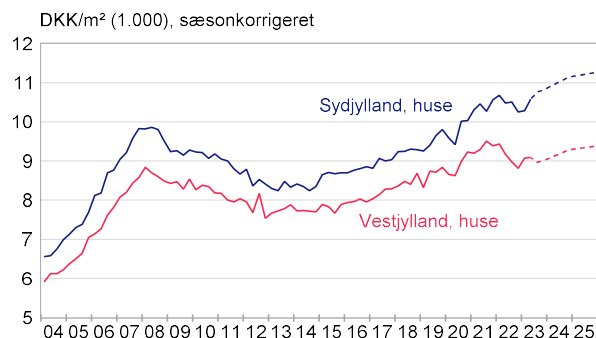
## Nordjylland



Nordjylland har 11 kommuner, inklusive Mariager-Fjord, Vesthimmerland, Morsø og Thisted mod syd.

Kilde: Nykredit Markets

## Sydjylland og Vestjylland



Vestjylland har otte kommuner syd for Limfjorden og er afgrænset af Viborg og Ikast-Brande mod øst samt Herning og Ringkøbing-Skjern mod syd. Sydjylland har 12 kommuner afgrænset af Varde, Billund og Vejle mod nord.

Kilde: Nykredit Markets

## Fritidshuse, hele landet



Kilde: Nykredit Markets

## **DISCLOSURE**

Dette materiale er udarbejdet af Nykredit Markets, der er en del af Nykredit Bank A/S. Nykredit Bank A/S er en finansiel virksomhed, der er under tilsyn af Finanstilsynet.

Denne analyse er en "ikke-uafhængig analyse" udarbejdet af Fixed Income and Nordic Research i Nykredit Markets. Ikke-uafhængige analyser er markedsføringsmateriale og udgør ikke-uafhængige objektive investeringsanalyser, og de er derfor ikke underlagt de juridiske krav, som gælder for uafhængige investeringsanalyser. Der gælder derfor heller ikke et handelsforbud inden udbredelsen af markedsføringsmaterialet.

## **DISCLAIMER**

Dette materiale er udarbejdet af Nykredit Markets til personlig orientering for de investorer, som Nykredit Markets har udleveret materialet til. Materialet er baseret på offentligt tilgængelige oplysninger samt egne beregninger baseret herpå.

Nykredit Markets påtager sig intet ansvar for rigtigheden, nøjagtigheden eller fuldstændigheden af informationerne i materialet. anbefalinger skal ikke opfattes som tilbud om køb eller salg af de specifikke finansielle instrumenter, og Nykredit Markets påtager sig intet ansvar for dispositioner foretaget på baggrund af oplysninger i materialet.

Oplysninger i materialet om tidligere afkast, simulerede tidligere afkast eller fremtidige afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast, og afkast kan blive negativ. Oplysninger i materialet om kursudvikling kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidig kursudvikling, og kursudvikling kan blive negativ. Gevinster kan blive forøget eller formindsket som følge af udsving i valutakurser. Såfremt materialet indeholder oplysninger om en særlig skattebehandling, skal investorer være opmærksomme på, at skattebehandlingen afhænger af den enkelte investors individuelle situation og kan ændre sig fremover. Såfremt materialet indeholder oplysninger baseret på bruttoafkast, kan gebyrer, provisioner og andre omkostninger påvirke afkastet i nedadgående retning.

Nykredit Bank A/S og/eller andre selskaber i Nykredit koncernen kan have positioner i værdipapirer omtalt i materialet samt foretage køb eller salg af samme, ligesom disse selskaber kan være involveret i corporate finance-aktiviteter eller andre aktiviteter for virksomheder, der er omtalt i materialet.

Materialet må ikke mangfoldiggøres eller distribueres uden samtykke fra Nykredit Markets.

Ansvarshavende redaktør: Chefstrateg Frederik Engholm

Nykredit - Kalvebod Brygge 1-3 - 1780 København V - Tlf. 44 55 18 00 - Fax 44 55 10 01