

## Danmark

# Boligprisprognose

10. maj 2021

Boligøkonom og chefanalytiker Mira Lie Nielsen

Boligmarkedsanalytiker Asbjørn Klein

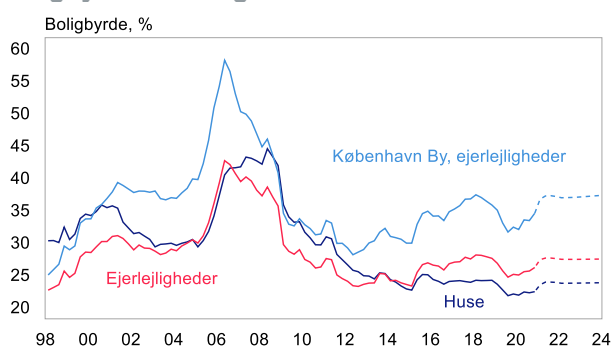
- Vi venter kraftige prisstigninger på både huse, ejerlejligheder og sommerhuse i 2021 på henholdsvis 9,4%, 10,3% og 12%
- Prisstigningerne er bredt funderet i hele landet
- Allerede i 2022 vil prisstigninger på boligmarkedet være langt mere afdæmpet

### Prisvæksten begynder at dale i løbet af 2021



Kilde: Macrobond, Finans Danmark, Nykredit Markets

### Boligbyrden er steget...



Note: De stiplede linjer indikerer prognoseperioden.

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

### Fart på boligpriserne i 2021 – men ikke som i 00'erne

Coronapandemien har vendt op og ned på mange ting herunder også boligmarkedet. Det ser mere og mere ud som om, at ekstra tid derhjemme har fået danskerne til at fokusere på boligen. Nogle har måske fremskyndet boligkøb, nu de har tid til det, mens andre har indset, at en verden med større brug af hjemmearbejde kræver mere plads. Dette øger efterspørgslen efter boliger og kan have været med til at drive den øgede handelsaktivitet.

Under den seneste nedlukning i efteråret og frem til marts har boligmarkedet igen taget fart. Handelsaktiviteten stiger fortsat, mens udbuddet går den modsatte vej. Det har medvirket til, at prisstigningerne er accelereret i årets første måneder. Den høje fart har fra flere sider skabt bekymring for, at boligpriserne løber løbsk. Vi mener, at risikoen er til stede, men det er ikke sket endnu.

Prisniveauet på boliger på landsplan er nemlig ikke alarmende, når man tager højde for renteniveauet og lønudviklingen de seneste år. Det er først efter rentestigningen her i begyndelsen af 2021 samt det seneste års høje prisstigninger, at boligbyrden er kommet op på det niveau, den havde i perioden 2015 til 2019 – altså før coronapandemien. Dermed er huse på landsplan faktisk ikke dyre i en historisk kontekst – selv efter den seneste udvikling. Gennemsnittet for boligbyrden de seneste 20 år er på 29,5% på landsplan for huse, mens den for ejerlejligheder er 29%. Boligbyrden for hhv. huse og ejerlejligheder på landsplan er i dag på 23,5% og 27,4%. Fortsætter prisstigningerne i det nuværende tempo de kommende år, nærmer priserne sig dog et niveau, der har vist sig ikke at være holdbart historisk set målt på boligbyrden.

Selvom det går stærkt på boligmarkedet i disse dage, så er der et stykke til de prisstigninger, vi var vidne til forud for finanskrisen. Fra 1. kvartal 2005 til 1. kvartal 2006 steg huspriserne på landsplan godt 27%. I 1. kvartal 2021 er priserne til sammenligning steget knap 10% det seneste år. De nuværende prisstigningstakter stemmer overens med situationen, som vi stod i, i 3. kvartal 2004 – umiddelbart før priserne accelererede frem mod finanskrisen. Spørgsmålet er nu, hvor vi står i dag, og om der er samme grundlag for prisacceleration som dengang.

En af drivkræfterne bag prisvæksten i midten af 00'erne var introduktionen af afdragsfri lån i 2003. Dette medførte, at flere danskere pludseligt fik råd til at købe et hus. I dag er der markant strengere krav til at få et afdragsfrit lån end dengang, hvor med muligheden for afdragsfrihed ikke kan presse priserne i samme grad som sidst. Godt nok har vi set introduktionen af lån med 30 års afdragsfrihed de seneste år, men disse sænker ikke boligkøbernes ydelse yderligere. Dermed har de ikke samme potentiale for at presse priserne op som indførelsen af lån med 10 års afdragsfrihed havde. På et punkt giver de nye fastforrentede lån med 30 års afdragsfrihed en øget efterspørgsel. Pensionister har mulighed for at få disse afdragsfrie lån uden at skulle kreditvurderes til et lån med afdrag. Dermed får de mulighed for at få et lån, som de før ikke havde samme adgang til. Vi tror dog ikke, at dette vil skubbe betydeligt til aktivitet eller priser, da deres omfang er begrænset, og da lånene samtidig i begrænset omfang gives i forbindelse med ejerskifte.

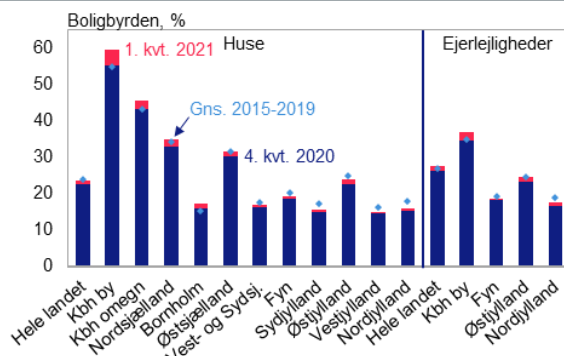
### Boligmarkedet vil afkøles i takt med genåbningen

Boligmarkedet har vist sig at trives i nedlukningsperioderne. Nu åbnes økonomien gradvist igen. Det normale forløb efter en økonomisk krise er, at forbrugerne stille og roligt finder optimismen frem igen, som så sætter gang i hjulene. Dette gælder også boligmarkedet – men denne gang er det anderledes. Vi forventer, at genåbningen vil give danskerne noget andet at fokusere på samt noget andet at bruge penge på. Dermed vil handelsaktiviteten løbende falde ned til et mere moderat niveau.

Vi tror derfor også, at boligmarkedet overordnet lige så stille begynder at stille af, og at vi derfor ser lavere og lavere prisstigninger i 2-4. kvartal 2021. Samlet set har vi dog opjusteret forventningen til 2021, hvor vi forventer en stigning i huspriserne på 9,4% og i ejerlejlighedspriserne på 10,3%. Det betyder, at den gennemsnitlige pris for et hus på landsplan i 2021 ligger 9,4% højere end gennemsnittet for 2020. Meget af denne stigning er dog allerede sket som følge af stigningerne i slutningen af 2020 samt 1. kvartal 2021.

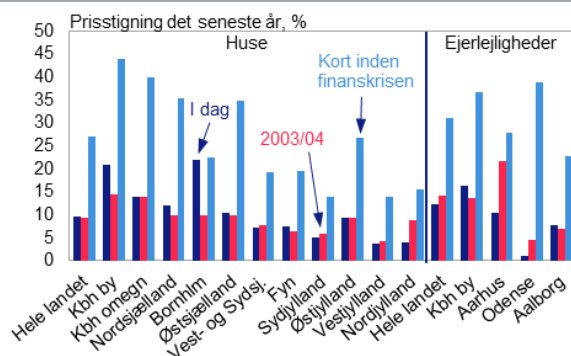
De høje prisstigninger i 2020 og 2021 kommer til at koste i prisvæksten de kommende år, hvor vi forventer et boligmarked i lavt gear. I 2022 og 2023 forventes en stigningstakt for huse på 2,4% og 2,7%. Ejerlejligheder forventes at stige med henholdsvis 2,2% og 2,6%. Den begrænsede stigning kommer som følge af en lavere handelsaktivitet, da vi mener, at nogle boligkøbere har fremrykket et boligskifte under nedlukningerne. Derudover vil en stigende boligbyrde medføre, at færre og færre kan være med i boligjagten, hvilket også mindsker efterspørgslen.

### ... og har nået niveauet fra de seneste år



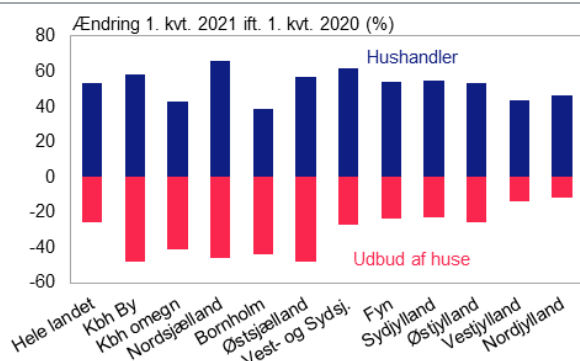
Kilde: Macrobond, Nykredit Markets, Danmarks Statistik, Finans Danmark, Dansk Arbejdsgiverforening, Nationalbanken

### Prisvæksten matcher nogenlunde 2003/04



Note: Ændring i handler og udbud i 1. kv. 2021 ift. 4. kv. 2020.  
Kilde: Macrobond, Boligsiden, Finans Danmark

### Der er gang i boligmarkedet på tværs af landet



Kilde: Macrobond, Boligsiden

### Fremgang i hele Danmark

Fremgangen på boligmarkedet i 2020 var bredt funderet. Hurtigst gik det dog i Hovedstadsområdet. Huspriserne på Bornholm steg 7%, mens de i København og omegn steg med 6% i

2020. På Fyn og i Nordjylland steg huspriserne blot ca. 2% i 2020.

Det er de samme mønstre, vi forventer i 2021. Huspriserne i København og på Bornholm er fortsat med at stige betydeligt her i begyndelsen af 2021. Vi forventer prisstigninger på 15% i København og på Bornholm. Der kommer generelt stigninger på tværs af landet, da vi forventer husprisstigninger på mere end 5% i alle landsdele i 2021. Der er ingen betydelige forskelle i lønstigningstakterne på tværs af landsdelene, men coronakrisen har medført en øget ledighed i Hovedstadsområdet relativt til resten af landet. Denne stigning skal dog formentlig findes i lønmodtagere med mere løs tilknytning til arbejdsmarkedet, som ikke stil dikterer boligpriserne.

### Stigende renter kan spolere boligfesten

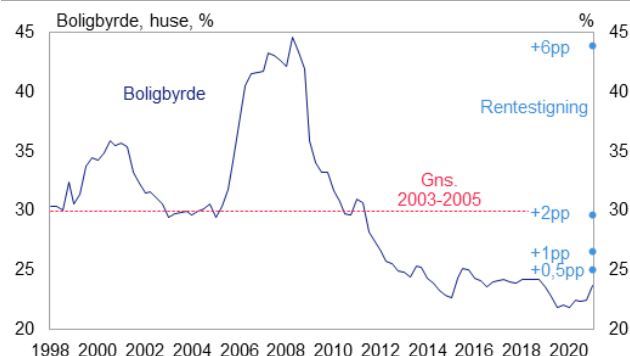
Selvom rentestigningerne siden nytår ikke har lukket festen på boligmarkedet, så har det trods alt gjort det lidt dyrere at finansiere et boligkøb. Selvom vi ikke forventer fortsatte rentestigninger i år, så er det en af de risici, der for alvor kan skubbe til boligmarkedet. Der skal dog markante rentestigninger til, før boligmarkedet kollapse, ligesom vi så det efter finanskrisen. Eksempelvis skal der en rentestigning på 6%-point i forhold til niveauet i 1. kvartal 2021 til, for at husene bliver ligeså dyre at finansiere som i 2008, hvor niveauet for boligbyrden toppede (og viste sig uholdbar).

Rentestigninger på op til 1-2%-point vil højst skubbe boligbyrden op på niveau med årene inden finanskrisen. Altså den andel af indkomsten, som danskerne i en årrække har brugt på boliger. Derfor tror vi ikke, at rentestigninger af den størrelsesorden i sig selv vil føre til pludselige og kraftige boligprisfald. Boligpriserne vil falde – men i et langsomt tempo, mens boligkøberne i en overgang vil leve med højere boligydelse. Fortsætter lønninger med at stige i denne periode, vil det samlede boligprisfald ved sådan en rentestigning i øvrigt blive reduceret. Nægter de danske boligkøbere at sætte sig dyrere i deres hus end nu umiddelbart efter en rentestigning på 1%-point, så vil det føre til et fald i boligpriserne på 7%.

### Sommerhuse er fortsat populære i 2021

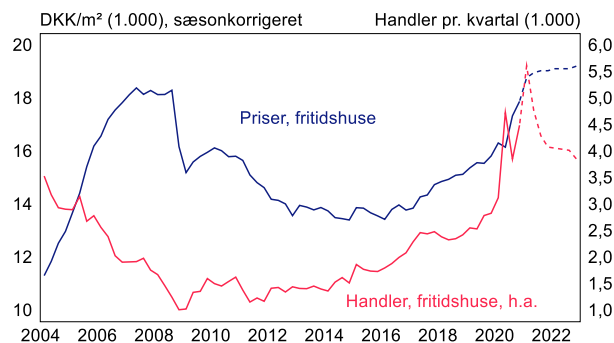
Massiv stigning i salget af sommerhuse har resulteret i høje prisstigninger på knap 9% i 2020. Det høje salg af sommerhuse er fortsat ind i 2021. Det er overraskende, at danskernes lyst til at eje et sommerhus fortsat er så enormt høj. Vi øjner jo en tilbagevenden til mere større muligheder for rejse ud af landet i horisonten, og derfor er det akutte behov for et sommerhus blevet mindre. Det fortsat meget høje sommerhussalg peger derfor på, at der er tale om et mere varigt skifte i danskernes præferencer for sommerhuse. Vi holder dog fast i, at der mestendels er tale om en midlertidig høj efterspørgsel, der vil falde fremadrettet. Grundet især store prisstigninger i slutningen af 2020 og i begyndelsen af 2021, forventer vi, at priserne på sommerhuse samlet stiger med 12% i 2021. Herefter forventer vi, at dampen vil gå af kedlen på lige fod med det øvrige boligmarked, så priserne blot stiger 1% i 2022.

### Rentestigninger øger boligbyrden



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

### Sommerhuse er fortsat populære



Kilde: Macrobond, Finans Danmark, Nykredit Markets

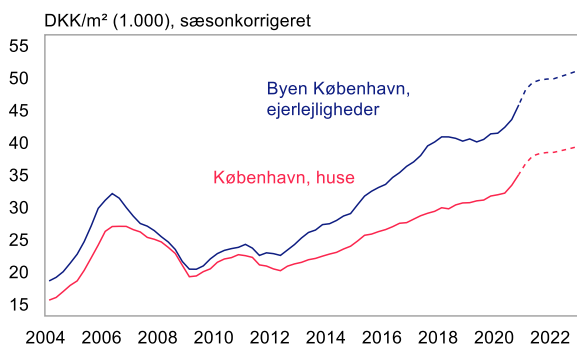
## Regional boligprisprognose

Prisvækst (%), årgennemsnit	Seneste kvartal (DKK/m <sup>2</sup> )	2019	2020	2021	2022	2023	2010-2020 gns. pr. år	2021-2023, gns. pr. år
<b>Hele landet, parcel- og rækkehuse</b>	<b>15.100</b>	<b>3,1</b>	<b>4,1</b>	<b>9,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,7</b>	<b>2,1</b>	<b>4,8</b>
Byen København	40.300	2,9	6,4	15,0	2,1	2,6	5,5	6,4
Københavns omegn	33.200	3,3	6,4	13,9	2,8	3,1	4,5	6,5
Nordsjælland	24.300	4,1	5,1	11,5	2,8	3,2	2,9	5,7
Østsjælland	22.200	3,5	3,8	11,1	2,6	3,2	2,9	5,6
Vest- og Sydsjælland	9.900	2,6	3,6	9,0	2,3	2,4	0,0	4,5
Bornholm	8.500	1,9	7,3	15,3	1,9	2,3	0,6	6,3
Fyn	11.700	3,4	2,0	7,7	2,3	2,7	0,9	4,2
Sydjylland	10.000	2,8	2,4	5,1	2,1	2,4	0,5	3,2
Østjylland	15.600	2,8	4,2	10,5	2,5	3,0	1,8	5,3
Vestjylland	9.200	2,4	2,5	5,7	1,9	2,4	0,5	3,3
Nordjylland	9.500	2,1	2,2	6,5	2,3	2,5	1,3	3,7
<b>Hele landet, ejerlejligheder</b>	<b>30.900</b>	<b>1,3</b>	<b>5,5</b>	<b>10,3</b>	<b>2,2</b>	<b>2,6</b>	<b>5,0</b>	<b>5,0</b>
Byen København	45.900	-0,1	6,6	13,7	2,3	3,1	6,8	6,3
Aarhus kommune	34.900	-0,4	5,5	10,9	2,3	2,9	4,5	5,3
Odense kommune	22.900	7,6	4,9	4,6	2,3	2,7	4,3	3,2
Aalborg kommune	20.000	-2,6	0,0	6,8	2,2	2,5	3,8	3,8
<b>Hele landet, fritidshuse</b>	<b>17.900</b>	<b>3,8</b>	<b>8,6</b>	<b>12,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>4,5</b>

Anm.: Sæsonkorrigerede boligpriser pr. m<sup>2</sup>. Seneste kvartal er 4. kvartal 2020.

Kilde: Finans Danmark, Nykredit Markets

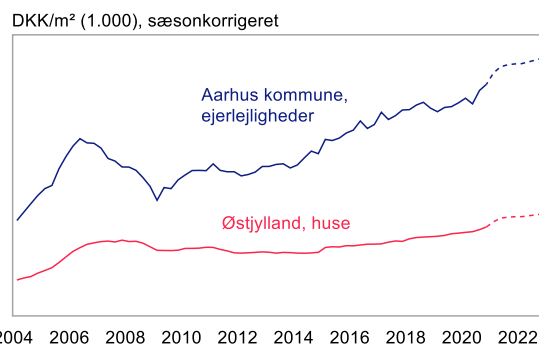
### København



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

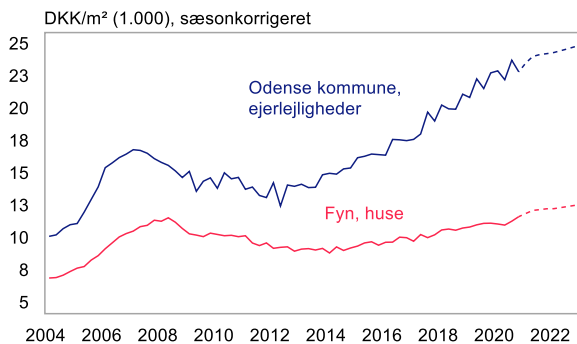
### Østjylland



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

Kilde: Nykredit Markets

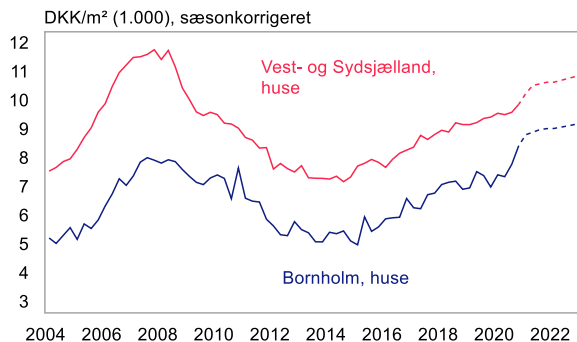
## Fyn



Fyn har 10 kommuner.

Kilde: Nykredit Markets

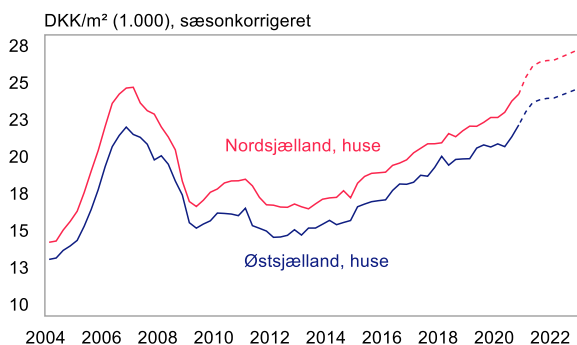
## Vest- og Sydsjælland samt Bornholm



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

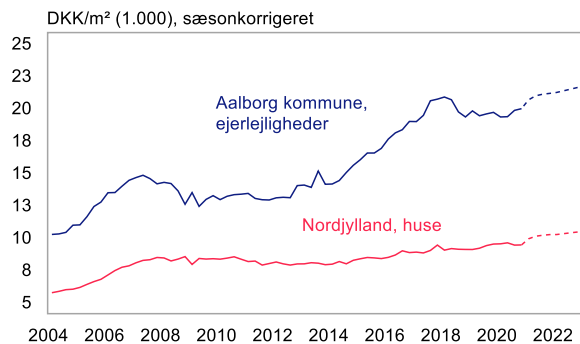
## Nordsjælland og Østsjælland



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

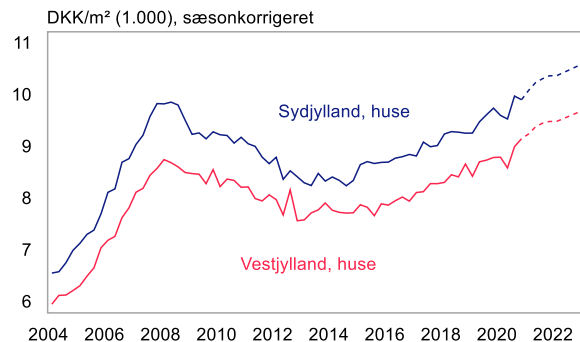
## Nordjylland



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

Kilde: Nykredit Markets

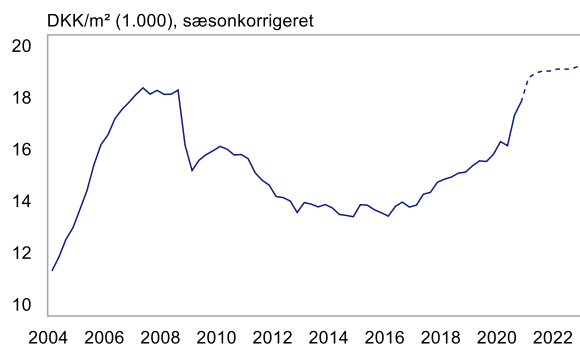
## Sydjylland og Vestjylland



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: Chefanalytiker Jacob Skinhøj

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