

## Danmark

# Prognose – boligmarkedet rammes af flere faktorer og går endnu et gear ned i fart

12. april 2022

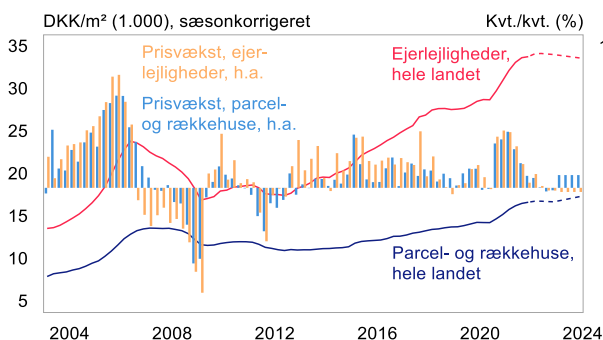
Markedsføringsmateriale

Seniorøkonom Asbjørn Klein, akl@nykredit.dk, 44 55 11 37

Boligøkonom Mira Lie Nielsen, mirn@nykredit.dk, 44 55 25 50

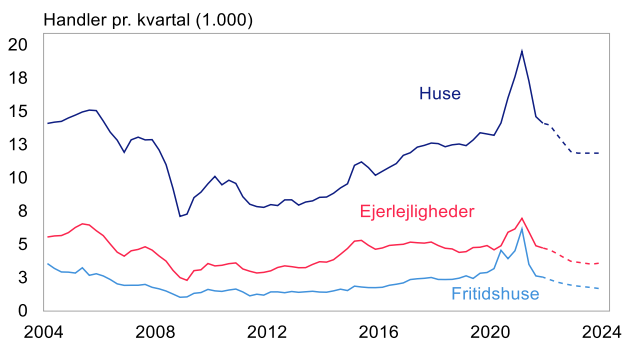
- Boligmarkedet køler yderligere af i 2022, og måneder med prisfald ventes
- Ejerlejligheder og huse i de dyreste områder rammes mest – også af boligskatter
- Sommerhusmarkedet har toppet for denne gang, og yderligere prisfald er på vej

### Afdæmpet prisvækst i 2022



Kilde: Macrobond, Finans Danmark, Nykredit Markets

### Handelsniveauet falder yderligere



Kilde: Macrobond, Danmarks Statistik, Nykredit Markets

### Renter, energi, krig og stigende forbrugerpriser tynger

Boligmarkedet kom flyvende ind i 2022. Trods gradvis afkøling med dalende antal handler og lavere prisstigninger siden sensommeren 2021 startede året med rigtig mange handler og fortsat stigende priser på både huse og ejerlejligheder. Jf. tal fra Boligsiden satte salgspriserne på både huse og ejerlejligheder nye prisrekorder i marts, hvor de sæsonkorrigeret begge steg 0,4% på en måned. For både huse og ejerlejligheder var prisstigningerne i marts på niveau med de seneste måneder. I de seks måneder fra september 2021 til februar 2022 steg huspriserne gennemsnitligt med 0,5% og ejerlejlighedspriserne med 0,4%. En væsentlig forskel fra for et år siden, hvor de månedlige prisstigninger var 1,5-2%.

Her godt tre måneder inde i 2022 står vi i en situation, hvor en noget bitter cocktail bestående af markant forøgede boligrenter og betydeligt højere priser på gas og olie forventes at ramme boligmarkedet hen over de kommende måneder. Samtidig er der ydermere udsigt til, at de højere energipriser vil medføre stigende priser på dagligvarer i et omfang, som vi ikke har set siden 1980'erne. Faktisk stiger priserne på helt almindelige dagligvarer betydeligt mere end det, de fleste vil opleve, at deres løn stiger med, og dermed falder danskernes rådighedsbeløb. Der er altså en længere række af negative faktorer, som meget direkte kan mærkes på danskernes pengepung og hos boligkøberne, når de i de kommende måneder tager i banken for at låne til drømmehuset. Det vil i sagens natur påvirke udviklingen på boligmarkedet i negativ retning.

Dansk økonomi er dog godt rustet til de udfordringer, som krigen skaber, og mange danskere vil fortsat have plads i budgettet til at købe bolig trods højere omkostninger til finansiering og forbrug. Vi ser da heller ikke for os, at boligmarkedet går i stå, eller at der venter store prisfald lige om hjørnet. Vi mener dog, at kombinationen af betydeligt højere renter, forøgede energipriser og inflation samt den generelle utryghed, som krigen i Ukraine skaber, vil få flere til at trække sig fra tanker om boligkøb i den kommende tid. De færre handler vil gradvist medføre lavere prisstigninger og direkte prisfald nogle måneder.

### Boligmarkedet presses nu af de højere renter

Boligbyrden for huse på landsplan - et mål for, hvor stor en andel af indkomsten der går til boligen - er de seneste to år under pandemien steget fra 21% til 27%, jf. figuren øverst til højre. Og i det regnestykke er der ikke taget højde for stigende udgifter til opvarmning og el. Samtidig ser vi risikoen for, at renten tager endnu et nøk op ad i det kommende år, som større end et rentefald. I skrivende stund har 30-årige realkreditlån med afdrag en rente på 3%. I begyndelsen af 2021 lød den faste 30-årige realkreditrente på blot 0,5% (med afdrag). Der har indtil videre været plads til de højere renter på boligmarkedet, og de rentestigninger, som fandt sted hen over 2021, medvirkede til at bremse prisudviklingen på boligmarkedet, men de var ikke store nok til at medføre prisfald. Nu er vi i en situation, hvor renterne er steget meget markant på kort tid, og i kobling med højere forbrugerprisinflation vil de nu sætte tydeligere præg på boligmarkedet.

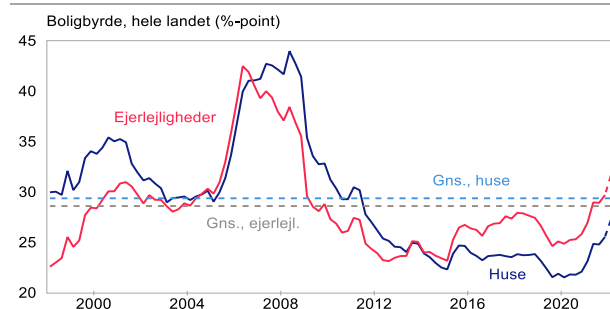
Der foreligger endnu ikke mange boligmarkedstal efter rentestigningerne og krigens udbrud i Ukraine. Handelstal for februar 2022 tyder dog på, at den nye virkelighed er begyndt at præge boligmarkedet. Ifølge Boligsidens handelstal for februar faldt salget af boliger fra januar til februar ret markant. Salget af huse faldt 3,8%, salget af ejerlejligheder faldt hele 17,0%, mens salget af sommerhuse faldt 14,8%, når der altså er taget højde for sæsonens betydning. De store fald i salget af ejerlejligheder og sommerhuse skal ses i lyset af, at januar omvendt bød på store stigninger i salget af de to typer boliger. Det ændrer dog ikke ved, at faldene i februar formentlig er første bevis på, at boligmarkedet bremser op.

Vi forventer, at huspriserne vil stige omtrent 0,5% på landsplan hen over 2022 sammensat af fortsatte prisstigninger i starten af året, som gradvist vendes til prisfald hen mod 3. kvartal. Den gennemsnitlige årlige stigning vil dog alligevel lande på 2,7% i sammenligning med de gennemsnitlige priser fra 2021. Priserne starter i 2022 på et højt niveau, og derigennem vil de kraftige stigninger i 2021 også påvirke den årlige stigning i 2022. Det er tale dog om en betydelig kontrast til stigningen på 11,6% i 2021. I 2023 og 2024 forventer vi også kun moderat prisvækst for huse på 2,0% og 3,3%.

### Ejerlejligheder og sommerhuse rammes hårdere

Vi forventer, at opbremsningen på boligmarkedet vil ramme salget af ejerlejligheder og sommerhuse mere end markedet for huse.

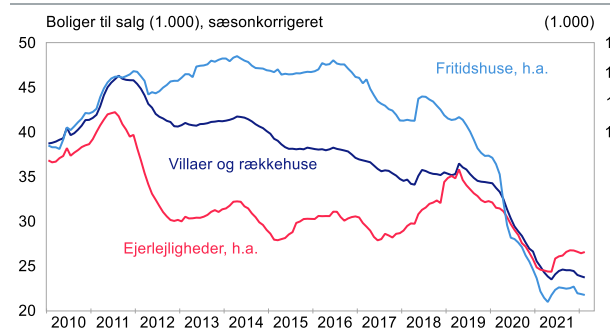
## Boligbyrden er steget



Note: De stiplede linjer indikerer, at udregningen er foretaget på basis af ufuldstændige data tilgængelige ultimo marts 2022.

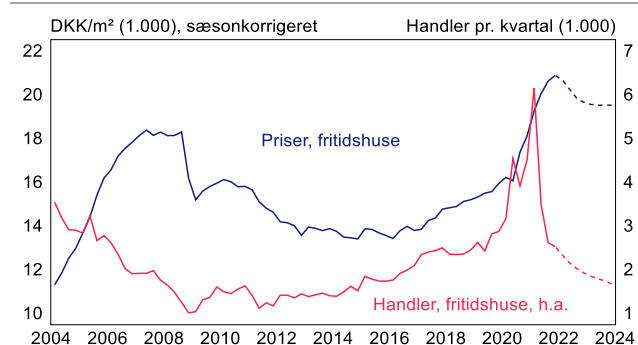
Kilde: Macrobond, Nykredit Markets, Danmarks Statistik, Finans Danmark, Dansk Arbejdsgiverforening, Nationalbanken

## Udbuddet af boliger til salg er fortsat meget lavt



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

## Sommerhusmarkedet har mistet pusten



Kilde: Macrobond, Finans Danmark, Danmarks Statistik, Nykredit Markets

Ejerlejligheds- og sommerhusmarkedet er generelt mere rente- og konjunkturfølsomme, mens hussalget typisk udvikler sig relativt mere stabilt. Boligbyrden er højere på ejerlejlighedsmarkedet end på markedet for huse, udbredelsen af variabelt forrentede lån er højere, og der er generelt, og især i de alldyreste områder af ejerlejlighedsmarkedet, tale om et mere spekulativt marked, hvor købere/sælgere er mere opmærksomme på at time deres boligkøb rigtigt. Salget af ejerlejligheder er da også allerede bremsede mere end salget af huse. Ejerlejlighedssalget er i dag tilbage omkring niveauet, før coronapandemien ramte. Vendes blikket mod sommerhusmarkedet, så er salget normaliseret efter 2020 og 2021, hvor der var ekstraordinær stor efterspørgsel efter sommerhuse. De første prisfald på sommerhuse har allerede vist sig, og med forventning om yderligere dalende sommerhussalg i 2022 forventer vi faldende sommerhuspriser i både 2022 og 2023 .

For både ejerlejligheder og sommerhuse gælder også, at de meget høje prisstigninger i 2021 trækker de gennemsnitlige prisstigninger i prognoseåret 2022 op. Vi forventer, at ejerlejlighedspriserne på landsplan i gennemsnit for året vil stige 2,8% i 2022. Den store prisstigning i 2021 og det faktum, at ejerlejlighedspriserne i de første to måneder af 2022 er steget relativt meget, gør, at den gennemsnitlige prisvækst for året 2022 lander på pæne 2,8% på trods af forventning om faldende ejerlejlighedspriser i det meste af året.

Når det kommer til sommerhuse, så forventer vi et prisfald på 0,9% i 2022, hvilket vil fortsætte i 2023, hvor priserne forventes at falde 3,4%.

#### **Ejerlejligheder presses derudover af nye boligskatter ...**

I 2023 forventer vi, at der kommer en begyndende effekt fra de kommende boligskatter, og at den negative effekt vil forstærkes i 2024, hvor de nye regler vil være gældende. Boligskattereformen, som træder i kraft i 2024, handler grundlæggende om, at der flyttes boligskat fra huse til ejerlejligheder. Implementeringen af de nye boligskatteregler baseret på nye ejendomsvurderinger vil skabe en stor forandring på ejerlejlighedsmarkedet. Når man køber ejerlejlighed fra 2024, vil boligskatten ofte være betydeligt højere for de nye købere, og det vil presse priserne i en periode. Vi forventer, at de nye boligskatteregler medfører et fald i ejerlejlighedspriserne i det meste af landet, som begynder at prises ind i løbet af 2023 – men størstedelen af prisfaldene forventes i årene efter overgangen. Vi forventer for nuværende, at ejerlejlighedspriserne på landsplan falder 0,9% i 2023 og yderligere 1,2% på landsplan i 2024. De største fald forventes i København og Odense. Det skyldes, at det er i de byer, hvor de største skattestigninger ved handel efter 2023 forventes.

Prisfald vil ramme ejerlejlighedsmarkedet bredt, men vi forventer dog, at prisfaldene vil være størst på dyrere lejligheder i landets største byer, mens prisfaldene ventes mindre på billigere lejligheder i de store byer og lejligheder i de områder, hvor priserne ikke er steget helt så meget som i landets storbyer de seneste 20 år. Det er realistisk, at lejligheder i visse områder af fx

København og/eller særligt dyre boliger vil falde betydeligt mere end markedet som helhed.

Det er en svær øvelse at forudsige, hvor kraftigt de nye boligskatter vil ramme boligmarkedet. Bl.a. er de data, som vi baserer vores forventninger på, primært en række typeeksempler og SKATs seneste offentliggjorte forventninger til de endelige skattesatser. Selve lovteksten og også de endelige skattesatser bag de nye boligskatteregler forventes først endeligt vedtaget i 2023.

#### **... og husmarkedet vil generelt løftes af nye boligskatter**

Boligskattereformen flytter boligskat fra huse over på ejerlejligheder, og det er især huse i områder med afstand til hovedstaden, at boligskatterne får de mest positive effekter. I landets billigere ejerboligområder er der udsigt til betydelige skattelettelser for huse, da boligejere der længe har betalt skat af for høje ejendomsvurderinger. De lavere boligskatter, som vil løfte huspriserne generelt, er årsag til vores forventning om stigende huspriser, der ventes at lande 3,3% højere i 2024. De højeste prisstigninger i både 2023 og 2024 forventes således at finde sted i Jylland og i de billigere områder af Sjælland. De højere renter og energipriser vil pga. højere boligbyrde og større udbredelse af de boliger, som opvarmes med gasfyr, tynde mest i hovedstaden. Samtidig vil de faldende priser på ejerlejlighedsmarkedet også smitte negativt af på udflytningen fra bl.a. København til omegnskommunerne. Derudover vil en del huse i de dyreste områder af hovedstaden ligesom ejerlejligheder forventeligt få højere boligskat ved salg efter 2023, hvilket også vil holde prisstigningerne nede.

Dermed ser vi faktisk ind i nogle år, hvor vi forventer at se de største stigningstakter på huse uden for hovedstadsområdet. I en længere årrække har hovedstadsområdet ellers haft de største prisstigninger på både huse og lejligheder.

#### **Prognose i periode med mange usikkerheder**

Det er altid forbundet med usikkerhed at lave prognoser, men netop denne prognose er udarbejdet i en periode, hvor usikkerheden og risici fra en række faktorer med stor betydning for boligmarkedet er større end normalt. Vi mener, at risikoen for, at boligmarkedet rammes hårdere, end prognosen lægger op til, er større end det modsatte. Bl.a. har vi set et meget dramatisk fald i forbrugertilliden til det laveste niveau siden finanskrisen. Det kan være et varsel om, at danskerne vil holde mere igen, også med boligkøb, end vi har lagt til grund i prognosen. Prognosen forudsætter, at dansk økonomi undgår recession, at ledigheden kun stiger en smule i de kommende år, samt at den betydeligt højere forbrugerpris-inflation er midlertidig og igen er under 2% i 2023 (forventes at ligge på 4,4% i gennemsnit for året).

Den mest oplagte risiko lige nu synes at være et decideret forsyningsstop af russiske energiprodukter som fx olie og naturgas, hvilket forventes at sende dansk økonomi ind i en periode med recession og stigende arbejdsløshed. Sker dette er prognosen formentlig for optimistisk.

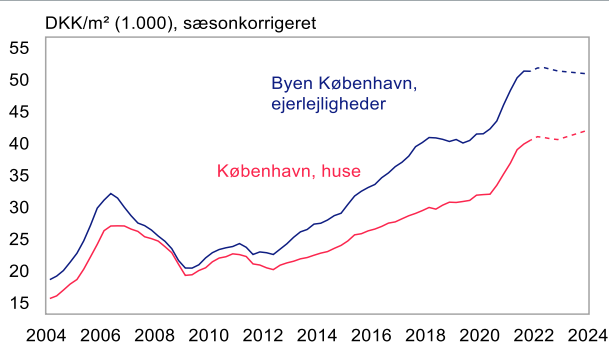
## Regional boligprisprognose

Prisvækst (%), årgennemsnit	Seneste kvartal (DKK/m <sup>2</sup> )	2020	2021	2022	2023	2024	2011-	2022-
							2021,	2024,
							gns. pr. år	gns. pr. år
<b>Hele landet, parcel- og rækkehuse</b>	<b>16.700</b>	<b>4,2</b>	<b>11,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,0</b>	<b>3,3</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>
Byen København	46.400	6,3	20,2	3,2	1,8	2,0	6,3	2,3
Københavns omegn	38.400	6,5	16,7	5,1	1,4	2,0	4,9	2,8
Nordsjælland	28.600	5,1	17,3	3,8	1,8	2,2	3,8	2,6
Østsjælland	25.400	3,9	13,9	5,1	2,0	3,9	3,8	3,6
Vest- og Sydsjælland	10.900	3,8	10,4	2,6	1,9	3,8	1,3	2,7
Bornholm	9.800	7,7	24,1	1,3	2,1	2,9	2,7	2,1
Fyn	12.300	1,7	8,4	1,8	2,4	4,1	1,6	2,7
Syddjælland	10.600	2,5	6,5	2,0	2,3	4,1	1,1	2,8
Østjylland	16.500	4,6	8,1	0,8	2,3	3,0	2,4	2,0
Vestjylland	9.400	2,6	5,0	0,0	2,3	4,1	1,1	2,1
Nordjylland	10.000	2,8	4,7	0,4	1,8	3,2	1,6	1,8
<b>Hele landet, ejerlejligheder</b>	<b>33.800</b>	<b>5,6</b>	<b>12,3</b>	<b>2,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,2</b>	<b>5,5</b>	<b>0,2</b>
Byen København	51.400	6,6	16,1	2,7	-1,1	-3,5	7,2	-0,7
Aarhus kommune	38.300	6,0	10,9	3,2	-0,9	-2,5	4,5	-0,1
Odense kommune	23.600	4,8	4,3	0,2	-0,9	-3,5	4,6	-1,4
Aalborg kommune	19.800	0,3	3,9	0,8	-0,3	-1,8	4,1	-0,4
<b>Hele landet, fritidshuse</b>	<b>20.900</b>	<b>8,7</b>	<b>19,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>-3,4</b>	<b>0,1</b>	<b>2,2</b>	<b>-1,4</b>

Anm.: Sæsonkorrigerede boligpriser pr. m<sup>2</sup>. Seneste kvartal er 3. kvartal 2021.

Kilde: Finans Danmark, Nykredit Markets

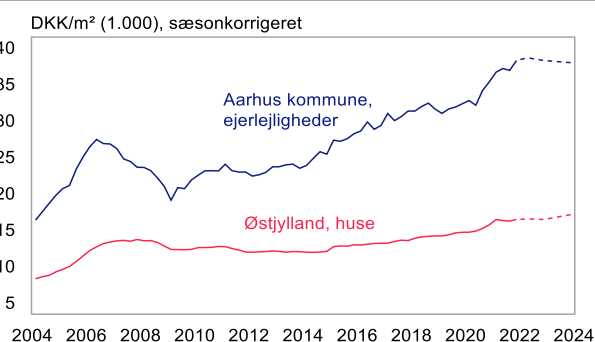
### København



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

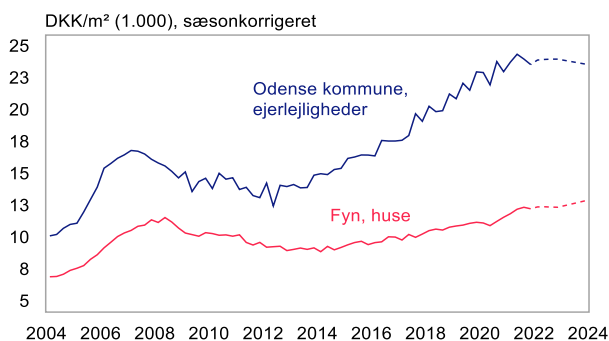
### Østjylland



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

Kilde: Nykredit Markets

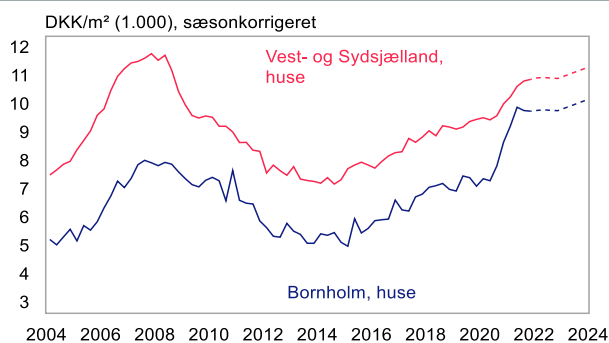
## Fyn



Fyn har 10 kommuner.

Kilde: Nykredit Markets

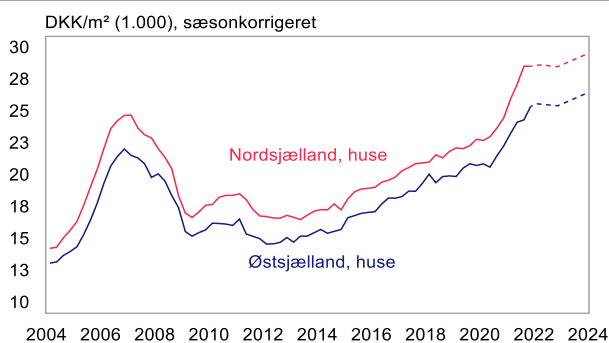
## Vest- og Sydsjælland samt Bornholm



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 Stevns.

Kilde: Nykredit Markets

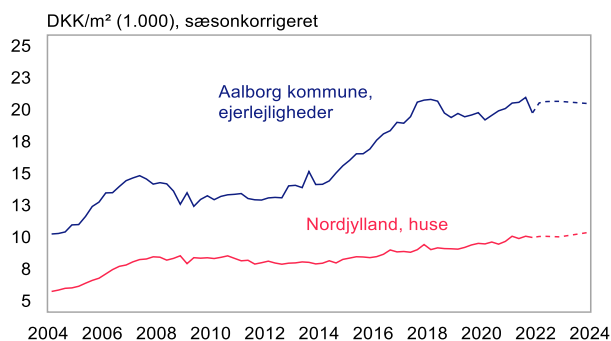
## Nordsjælland og Østsjælland



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

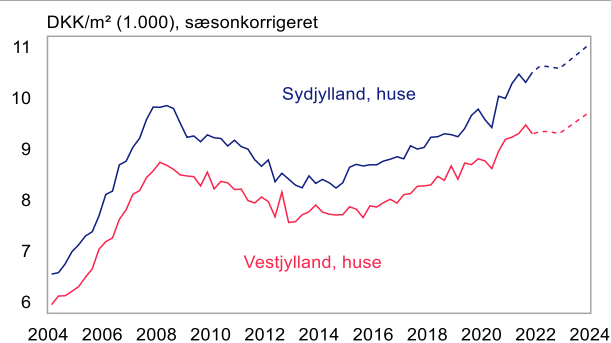
## Nordjylland



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

Kilde: Nykredit Markets

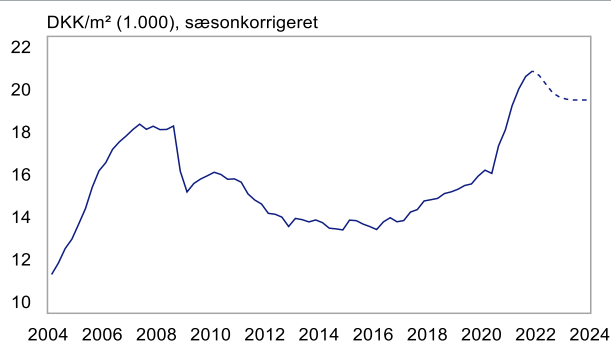
## Sydjylland og Vestjylland



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