

Danmark

Boligprisprognose

2. februar 2021

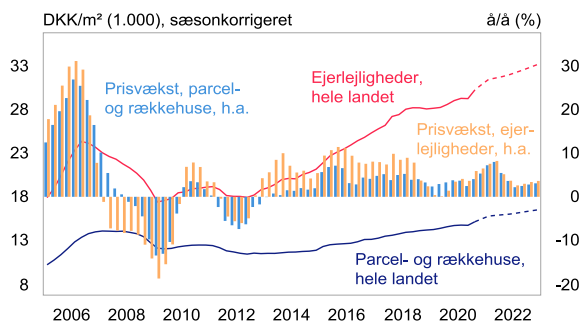
Markedsføringsmateriale

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

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

- Boligmarkedet klarede sig godt gennem 2020 drevet af 2. halvår
- I 2021 forventer vi prisstigninger på huse på 6% og ejerlejligheder på 6,1% - men aftagende stigningstakter fra 2. kvartal
- Fortsætter eller accelererer de nuværende prisstigninger mod forventning igennem 2021, er der grund til at være varsom

Nuværende prisvækst aftager efter 1. kvartal 2021



Kilde: Macrobond, Finans Danmark, Nykredit Markets

Salgsaktivitet mindskede udbuddet i 2020

Antal handler		
Huse +17%	Ejerlejligheder +16%	Sommerhuse +52%
Udbud		
-14%	-17%	-30%

Anm.: Ændring i handler og udbud gennemsnitligt i 2020 ift. 2019

Kilde: Macrobond, Boligsiden, Nykredit

På boligmarkedet var 2020 et bemærkelsesværdigt år

Sjældent har et år været mere omtumlet end 2020. Økonomien blev ramt hårdt i foråret, da den stigende smittespredning medførte en omfattende nedlukning af samfundet. Produktionen stoppede midlertidigt op sammen med forbruget, og i samme ombæring kom et væsentligt fald i beskæftigelsen. På trods af et stærkt comeback for både produktion og beskæftigelse blev der i december 2020 indført endnu en nedlukning, hvormed økonomien igen tager et skridt tilbage.

Normalt fører kriser også til boligprisfald. Siden 1974 har der været syv år med negativ BNP-vækst, hvoraf fem af dem også har budt på betydelige boligprisfald. Den ene undtagelse var i 1975, hvor boligpriserne steg. Her skal man holde in mente, at priserne var faldet med hele 10% året forinden. Den eneste anden undtagelse er – som du nok kan gætte – 2020.

Boligmarkedet har nemlig klaret sig godt igennem 2020. Danskerne skulle i højere grad blive hjemme. Her har de fordrevet tiden med at se på og købe ny bolig i sådan en grad, at hussalget i 2020 står til at blive det højeste nogensinde, mens salget af ejerlejligheder også ligger højt. Den høje aktivitet har fået udbuddet af huse til salg til at falde betydeligt i løbet af 2020, hvilket medvirker til at drive boligpriserne op. Samtidig er de lange realkreditrenter – efter en stigning i marts – faldet støt og ligger nu på et lavere niveau end for et år siden. Det er fx i 0,5%-obligationen, at der er blevet givet lån den seneste måned, mens det var i 1%-obligationen for et år siden.

Vi mangler fortsat de sidste tal for boligprisudviklingen i 2020, men vi forventer, at huspriserne ender med at stige 3,9% i 2020, mens ejerlejlighedspriserne ligger 5% over niveauet i 2019. Prisstigningen er hovedsageligt drevet af en relativt kraftig udvikling i 2. halvår, hvor stigningstakterne forventes at ligge omkring 2,5% pr. kvartal for huse med den største stigning i 3.

kvartal. Huspriserne er siden begyndelsen af 2016 steget med godt 1% pr. kvartal, hvormed den overordnede stigning i 2020 var gennemsnitlig på trods af, at væksten i 2. halvår var høj.

Boligpriserne ser ud til at stige i 2021

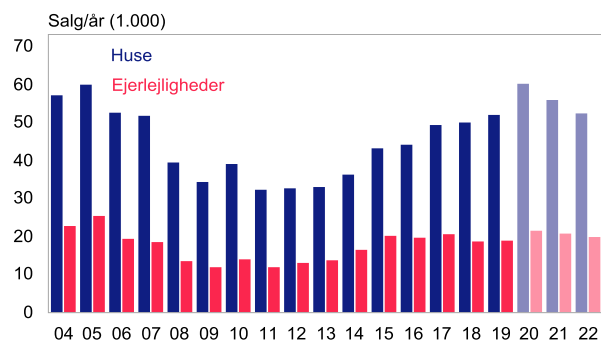
2021 ser ud til at starte som 2020 sluttede. Det lave udbud af boliger til salg understøtter, at den høje prisstigningstakt kan fortsætte lidt endnu. Samtidig viser de seneste handelstal fortsat en betydelig styrke, således at vi også forventer en høj salgsaktivitet i første kvartal af 2021. Boliger er fortsat ikke dyre i en historisk kontekst, når der tages højde for udviklingen i indkomster og renter. Det viser boligbyrden for 3. kvartal 2020, hvor både huse og ejerlejligheder lå lavere end de foregående år og dermed før de seneste rentefald (se figur, hvor sælger fortsat er lavere end den lyseblå streg, som markerer gennemsnittet for 2017-2019). Der har med andre ord generelt været plads til prisstigninger. Der er dog forskelle mellem landsdelene og især i Byen København bød 3. kvartal 2020 på stor stigning i boligbyrden.

Som sædvanlig er en prognose præget af usikkerhed, men man fristes til at sige, at der er øget usikkerhed i denne omgang. Siden december har Danmark i vid udstrækning været lukket, hvilket begrænser genopretningen af økonomien. Med erfaringen fra forårets nedlukning frisk i erindringen er danskerne og virksomhederne bedre rustet til denne gang, og vi forventer derfor heller ikke, at arbejdsmarkedet bliver ramt hårdere nu. Derfor er vi også mere optimistiske for udviklingen på boligmarkedet end i foråret 2020, men der er bestemt nedadrettede risici, da opbremsning i økonomien normalt vil påvirke boligmarkedet negativt.

Efter en start i 2021 på linje med afslutningen i 2020 forventer vi, at salgsaktiviteten vil dale til et mere moderat niveau. Der er simpelthen en grænse for, hvor mange danskere der går rundt med flytteplaner. Dette medfører en stigning i udbuddet, der også bliver hjulpet på vej ved, at foråret normalt byder på en stigning i udbuddet. Denne stigning udeblev i 2020, da nedlukningen i foråret skete oveni, at danskerne normalt sætter huse til salg, og det kan få udbuddet til at stige ekstraordinært i forårmånederne i år. De nuværende høje prisstigninger vil samtidig få boligbyrden op på et niveau, der flugter bedre med tidligere år – men dog fortsat ikke et direkte dyrt niveau på landsplan. Vi forventer, at priserne vil flade ud i de tre sidste kvartaler af 2021 og stige ca. 0,5% i gennemsnit mod 2,1% i 1. kvartal. Årets prisstigning skal derfor findes i begyndelsen af året. Rent teknisk betyder det også, at de årlige stigningstakter bliver højere for 2021, da udgangspunktet fra 2020 er højt. Vi forventer, at huspriserne stiger med 6%, mens ejerlejlighederne stiger med 6,1%. I 2022 vil der fortsat være lidt lavere blus på med forventede stigninger på 2,6% og 3,1% for henholdsvis huse og ejerlejligheder.

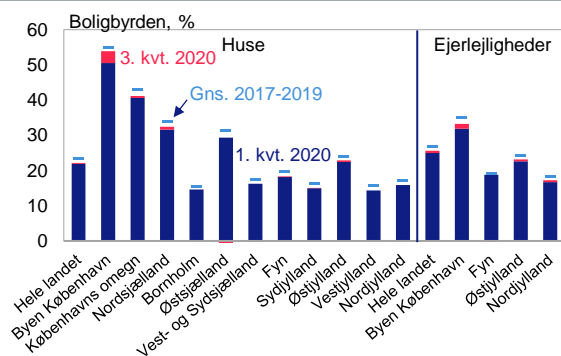
På trods af det positive syn på boligmarkedet er der bestemt grund til at holde tæt øje med udviklingen lige nu, for det går stærkt. Fortsætter de nuværende tendenser for udbuds- og prisudvikling igennem 2021, er der grund til at være varsom. I så fald kan prisniveauet være skruet op som følge af et længe-revarende udbuds/efterspørgsels-mismatch, hvormed der vil

Handlerne forventes at dale de kommende år



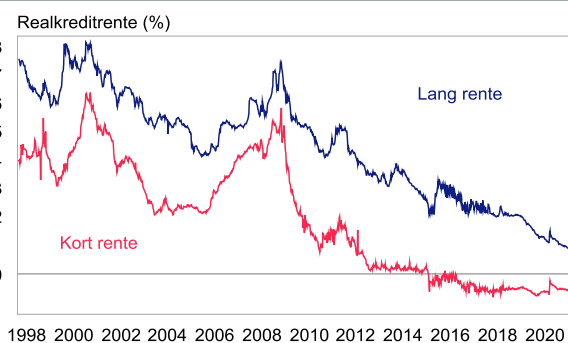
Kilde: Macrobond, Finans Danmark, Boligsiden, Nykredit Markets

Boligbyrden ligger under niveauet de seneste år



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

De lange renter er faldet støt de seneste år



Kilde: Macrobond, Finans Danmark

være en risiko for efterfølgende prisfald. På nuværende tidspunkt vurderer vi, at det lave udbud er midlertidigt og ikke vil give anledning til prisfald, hvis det stiger som forventet, når vi rammer 2. kvartal 2021.

Regionale forskelle præger fortsat boligmarkedet

Der er betydelige forskelle i udviklingen i boligpriserne på tværs af landet. Huspriserne forventes at stige mest i København og i landsdelene tæt på. I takt med at priserne i og lige omkring København stiger, søger danskerne ud i provinsbyerne, hvor der derfor også forventes en positiv prisvækst de kommende år. I Jylland stiger priserne mest i Østjylland, hvor den samme tendens som i København forventes ud fra Aarhus.

På ejerlejlighedsfronten er det også København og Aarhus, der fører an med forventede prisstigninger på omkring 9% i 2021. Implementeringen af fx vejledningen til udlån i vækstområder i 2016 vil medvirke til, at der er en grænse for hvor længe priserne i København og Aarhus kan fortsætte den nuværende trend. Vi forventer derfor også, at stigningstakterne vil bøje af i løbet af 2021 og ind i 2022, hvor markedet vil tage en puster.

Et lånefinansieret boligmarked har naturlig rentefølsomhed

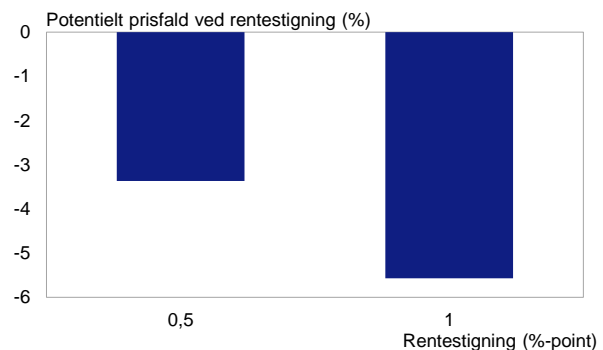
Danskernes boligkøb finansieres oftest gennem realkreditinstitutterne, og derfor er realkreditrenten et vigtigt element på det danske boligmarked. De seneste mange år er især de lange renter faldet, mens de korte ligger mere fladt. Denne udvikling er en af katalysatorerne for, at danskerne i langt højere grad end tidligere vælger fastforrentede lån i stedet for lån med kortere rente. Rentefaldet har som nævnt medvirket til, at der bliver plads til prisstigninger. Det kommer naturligt af, at billigere finansiering alt andet lige giver mulighed for at købe et dyrere hus, hvilket skubber priserne op. Efter samme logik er det også forventeligt, at boligmarkedet vil reagere negativt, hvis renterne en dag bevæger sig opad igen.

Effekten af en rentestigning kan kvantificeres ved at sammenligne finansieringsomkostningen ved et boligkøb før og efter renten stiger. Alt andet holdes lige i eksemplet, hvormed boligkøberen har samme indkomst. Vi antager, at hun vælger at bruge samme andel af sin løn på boligkøb uagtet renteniveauet. Med andre ord holdes boligbyrden fast. I dette tilfælde vil en rentestigning på 1%-point medføre, at boligkøberen kan give 5,6% mindre for samme hus som før stigningen. I praksis vil effekten ikke komme pludseligt. Huspriser har det med at være mere træge end renteændringer, hvilket fx ses ved, at boligbyrden fortsat ligger på et lavere niveau end tidligere efter de seneste års rentefald. Ved en rentestigning vil boligbyrden formentlig ligge højere end normalt i en periode, mens priserne tilpasses. I vores hovedscenarier forventer vi fortsat lave renter det næste stykke tid, men risiciene er i opadgående retning.

Sommerhusene stilner af i løbet af 2021

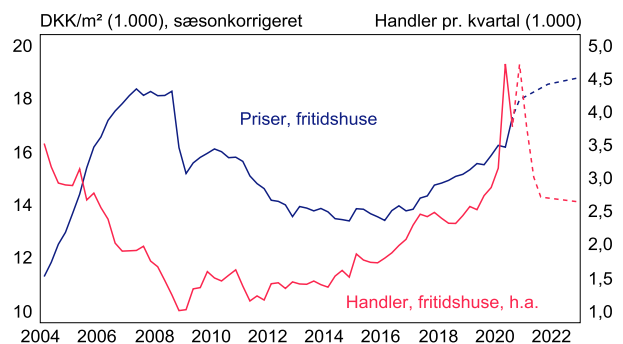
Danskerne elsker at holde ferie i udlandet, men når verden lukkes ned, må man blive i Danmark. Det kunne ses i foråret, da nedlukningen satte gang i en historisk efterspørgsel efter sommerhuse. Salget af sommerhuse i 2020 bliver uden sammenligning det højeste nogensinde med ca. 16.400 salg. Det er 31% højere end i 2004, der nu er året med næst flest salg. Den høje aktivitet sammen med en uvished om, hvornår det er muligt at rejse, har presset udbuddet ned og priserne op. Gennemsnitligt lå priserne 8,7% højere i 2020 end i året før. Sommerhusmarkedet har dog også ligget forholdsvis stille i en årrække. Mellemløbet 2010 og 2019 var den gennemsnitlige årlige vækst 0% i

Rentefølsomhed er en del af boligmarkedet



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

Sommerhusene blev meget populære i 2020



Kilde: Macrobond, Finans Danmark, Danmarks Statistik

sommerhuspriserne, om end stigningstakterne ganske vist er øget de seneste år. Sammen med en øget friværldi i helårsboligerne er der derfor et vis efterslæb i sommerhuspriserne.

Den tidligere end ventede igangsættelse af vaccineprogrammerne rundt om i verden giver tro på, at danskerne kan få stillet deres rejselyst i løbet af 2021. Sat lidt på spidsen, tror vi, at danskernes trang til sol og eksotiske rejser overskygger lysten til at hygge i et sommerhus i en regnfuld juli herhjemme. Dermed forventer vi, at priserne på sommerhuse kommer til at flade ud over de næste par år. Der er stadig fuld fart på markedet nu, så vi tror på prisstigninger i første del af 2021, men derefter stilner det af. For året 2021 forventer vi prisstigninger på 8,3% og 2% i 2022.

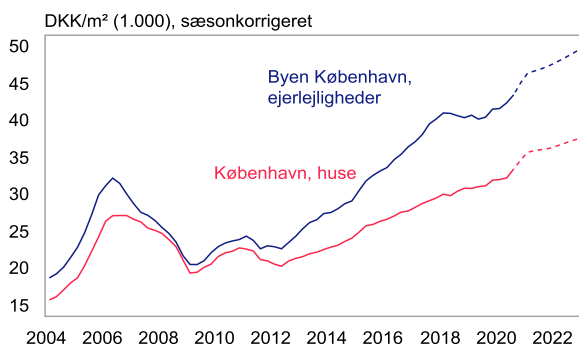
Regional boligprisprognose

Prisvækst (%), årgennemsnit	Seneste kvartal (DKK/m ²)	2018	2019	2020	2021	2022	2009-2019 gns. pr. år	2020-2022, gns. pr. år
Hele landet, parcel- og rækkehuse	14.700	4,1	3,1	3,9	6,0	2,6	0,7	4,2
Byen København	37.900	5,5	2,9	5,2	8,1	2,6	3,3	5,3
Københavns omegn	31.700	4,3	3,3	6,2	9,0	2,9	2,5	6,0
Nordsjælland	23.900	3,7	4,1	5,5	8,9	2,8	0,7	5,7
Østsjælland	21.500	5,5	3,5	4,2	8,1	2,7	0,8	5,0
Vest- og Sydsjælland	9.500	4,7	2,6	2,9	4,0	2,6	-1,7	3,1
Bornholm	7.600	9,0	1,9	4,7	7,7	2,1	-0,7	4,8
Fyn	11.300	6,0	3,4	1,2	4,6	2,7	-0,1	2,8
Syddjælland	9.900	3,2	2,8	2,1	5,1	2,7	-0,2	3,3
Østjylland	15.200	4,6	2,8	4,2	6,2	2,8	0,8	4,4
Vestjylland	9.000	3,2	2,4	2,7	6,2	2,0	0,0	3,6
Nordjylland	9.500	0,7	2,1	1,7	0,4	2,5	0,9	1,5
Hele landet, ejerlejligheder	29.700	5,6	1,3	5,0	6,1	3,1	3,3	4,8
Byen København	43.500	5,2	-0,1	6,0	8,7	3,7	5,0	6,1
Aarhus kommune	34.300	3,6	-0,4	6,0	9,0	3,7	3,2	6,2
Odense kommune	24.000	9,3	7,6	6,4	4,9	3,4	3,3	4,9
Aalborg kommune	20.000	1,1	-2,6	0,2	4,2	3,1	3,3	2,5
Hele landet, fritidshuse	17.400	4,9	3,8	8,7	8,3	2,0	-1,1	6,3

Anm.: Sæsonkorrigerede boligpriser pr. m². Seneste kvartal er 3. kvartal 2020.

Kilde: Finans Danmark, Nykredit Markets

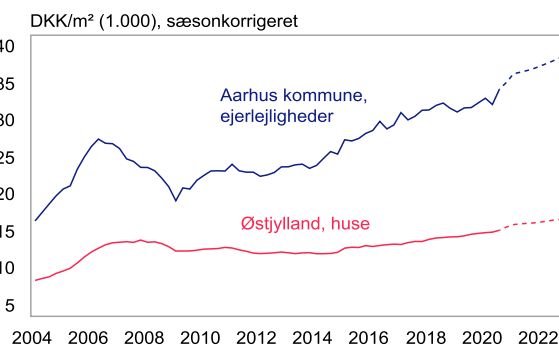
København



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

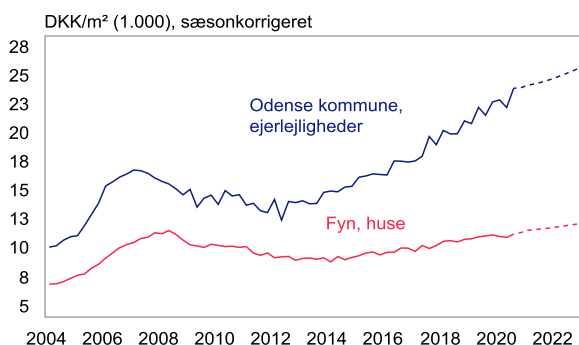
Østjylland



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

Kilde: Nykredit Markets

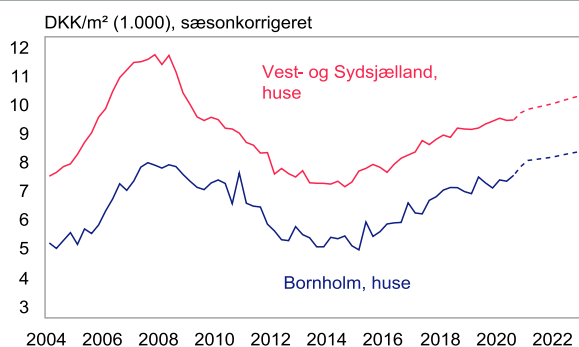
Fyn



Fyn har 10 kommuner.

Kilde: Nykredit Markets

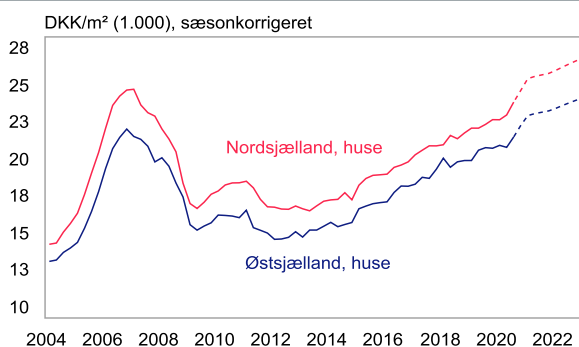
Vest- og Sydsjælland samt Bornholm



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

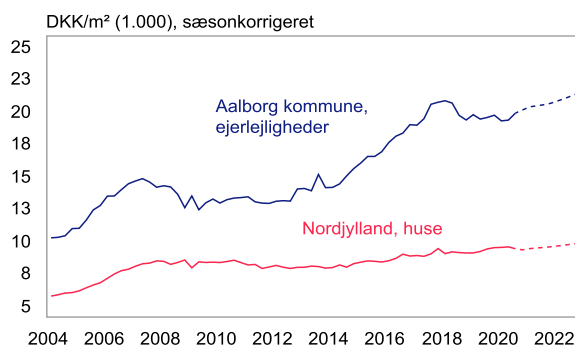
Nordsjælland og Østsjælland



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

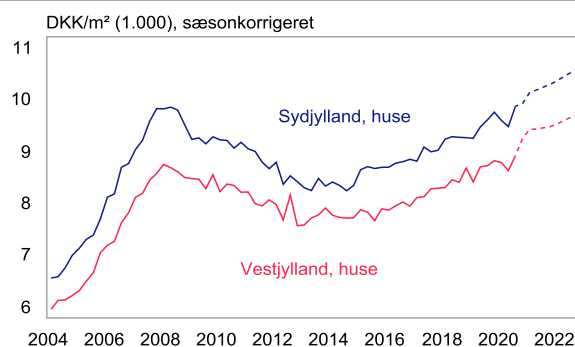
Nordjylland



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

Kilde: Nykredit Markets

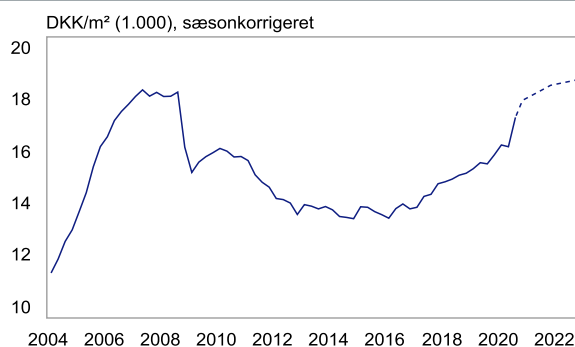
Sydjylland og Vestjylland



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