

2. januar 2020



Året der gik på boligmarkedet og året der kommer

I denne analyse ser vi både tilbage på året der gik på boligmarkedet og ser frem mod, hvad vi kan forvente i 2020.

2019 var endnu et godt år på boligmarkedet

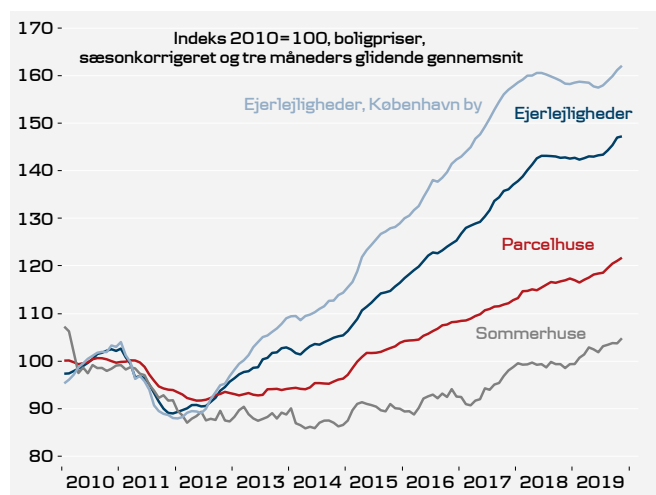
Trods et år fyldt med politisk usikkerhed på den internationale scene fra især handelskrigen mellem USA og Kina samt risikoen for et hårdt Brexit formåede det økonomiske opsving at holde sig på sporet gennem 2019. Opsvinget gik dog ned i tempo i løbet af året, men det var ikke noget, der for alvor ramte negativt ind på bundlinjen hos de danske husholdninger. Beskæftigelsen var stigende, det samme med de disponible indkomster og endeligt dykkede renterne til nye rekordniveauer. Det var med til at understøtte appetitten på køb af bolig. Derfor bød 2019 endnu engang på et højt aktivitetsniveau på boligmarkedet. Fremgangen har især været tydeligt på sommerhusmarkedet men også på parcelhusmarkedet. Samtidig har den høje handelsaktivitet været bredt funderet på tværs af landet.

Redaktion

Christian Hilligsøe Heinig
chei@rd.dk

Det gunstige økonomiske klima for husholdningerne og den høje handelsaktivitet var medvirkende til stigende boligpriser i 2019, jf. figur 1. I henhold til boligsidens markedsindeks var fremgangen størst på sommerhusmarkedet, hvor priserne steg med små 3,5 % sammenlignet med 2018, mens priserne på parcelhuse steg med tæt ved 3 %. Markedet for ejerlejligheder oplevede en mere beskeden prisfremgang på i underkanten af 2 %.

Figur 1: Stigende boligpriser gennem 2019



Kilde: Boligsidens markedsindeks, Macrobond og egne beregninger

Udgiver

Realkredit Danmark
Lersø Parkallé 100
2100 København Ø
Risikostyring

Ansvarshavende

Cheføkonom
Christian Hilligsøe Heinig
chei@rd.dk

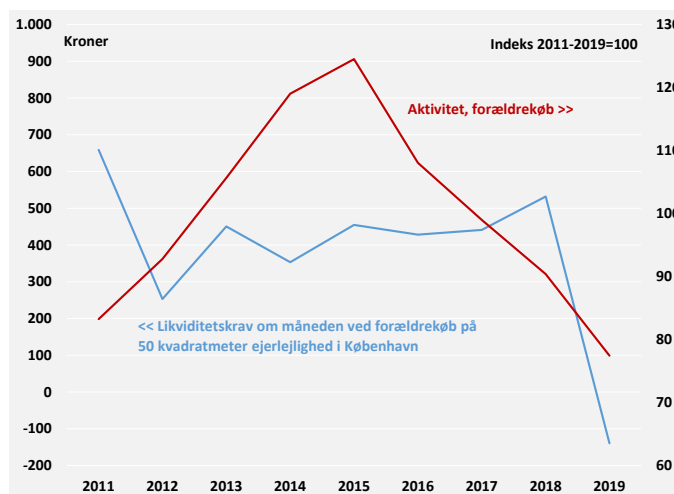
Udviklingen på boligmarkedet i 2019 var overordnet set i god tråd med vores forventninger til året, da vi stod ved udgangen af 2018. Årets største overraskelse på boligmarkedet var nok, at markedet for ejerlejligheder i særligt København stabiliserede sig hurtigere end forventet og sluttede af med pæne prisstigninger gennem andet halvår. Det betød, at de gennemsnitlige priser på ejerlejligheder i København var omtrent uændret i 2019 sammenlignet med året før.

Ellers var det i årets løb værd at notere sig, at politikerne tilbage i oktober måned valgte at udskyde boligskatteformen fra 2021 til 2024. Det betyder, at boligskatteformen nok går lidt i glemmebogen i 2020 blandt potentielle boligkøbere, og nok først vil blive et tema igen, når vi kigger ind i 2022/2023, og vi forventeligt har fået nye offentlige vurderinger. De første nye vurderinger forventes udsendt i andet halvår 2020, og denne proces kan ifølge skatteministeriet strække sig helt ind i 2022.

Endeligt resulterede finansloven, som blev vedtaget i december, i et opgør med brug af virksomhedsordningen i forbindelse med forældrekøb. Fra 2021 vil det således ikke længere være muligt at udnytte ordningen, som vi kender den i dag. Hvordan de præcise regler udformes ved vi ikke endnu, men bundlinjen er i første omgang, at det næppe kommer til at påvirke aktiviteten af forældrekøb i større omfang. Det skyldes især, at værdien af virksomhedsordningen er knap så gunstig i en tid med rekordlave renter. Endeligt er det vores klare vurdering, at mange forældrekøb foretages med et udgangspunkt i nytteværdien for familien og en robust privatøkonomi. Selv hvis det skulle blive noget dyrere om måneden, vil det ikke betyde et stop for forældrekøb.

I øvrigt har vi historisk set, at det månedlige likviditetskrav i sig selv ikke er dominerende for aktiviteten af forældrekøb. De senere års lave niveau for likviditetskravet er således gået hånd i hånd med lavere aktivitet af forældrekøb, jf. figur 2. Det skyldes efter alt at dømme frygten for et formuesmæk via evt. faldende priser på ejerlejligheder og udsigten til boligskatteformen. Det har domineret effekten af et rekordlavt likviditetskrav i 2019.

Figur 2: Forældrekøb og likviditetskrav – sidstnævnte har ikke været dominerende for retningen



Kilde: home og Realkredit Danmark

Note: Data for aktiviteten af forældrekøb dækker kun 1. kvartal 2019. Disse data er sæsonkorrigeret og omregnet til årsniveau. For en nærmere beskrivelse af økonomien i et forældrekøb og de bagvedliggende antagelser om likviditetskravet, se vores analyse: https://rd.dk/PDF/Om%20os/Analyser/2019/Foraeldrekoeb_%202019.pdf.

Fortsat fremgang på boligmarkedet i vente i 2020

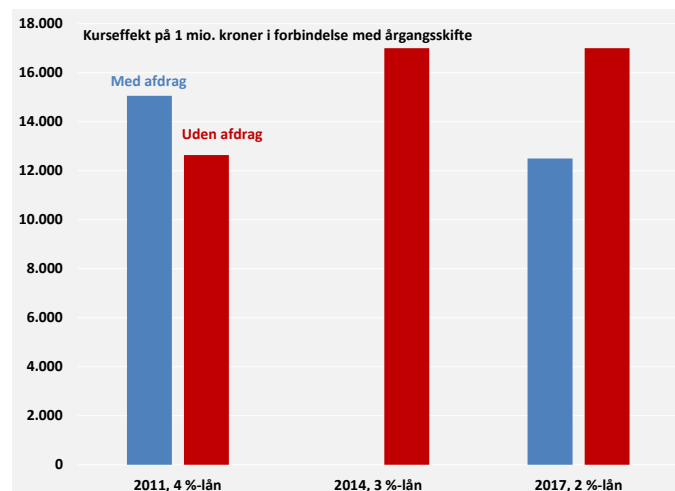
De afgørende elementer for boligmarkedet i 2020 er især den økonomiske udvikling og selvfølgelig renteutviklingen. Selvom det økonomiske opsving herhjemme ventes at tabe lidt fart, vurderer vi, at væksten vil være stærk nok til at drive en fortsat fremgang i beskæftigelsen. Netop udviklingen på arbejdsmarkedet spiller normalt en vigtig rolle for appetitten for boligkøb og derigennem boligpriserne.

Vender vi blikket mod realkreditrenterne, er der heller ikke lagt op til de helt store ændringer. Centralbankerne vil fortsat føre en lempelig pengepolitik, og der synes ikke at være udsigt til renteforhøjelser fra hverken den europæiske centralbank eller den amerikanske centralbank i 2020. Det vil endda ikke være en overraskelse, hvis sidstnævnte kommer til at sætte renten yderligere ned i løbet af det kommende år.

En ting er dog de pengepolitiske renter i centralbankerne, og noget andet er de markedsbestemte renter. Vi venter således at se en mindre pil op på realkreditrenterne i 2020, som følge af at det økonomiske opsving som nævnt holder sig på sporet, og at vi undgår en yderligere eskalering af handelskrigen mellem Kina og USA.

Endeligt har vi til september det såkaldte årgangsskifte hos realkreditinstitutterne. Hvert tredje år skiftes alle de fastforrentede obligationsserier ud med nye årgange, da restløbetiden ellers vil blive for kort til at kunne tilbyde lån med en løbetid på eksempelvis 10 år, 15 år, 20 år eller 30 år. Det i sig selv trækker også realkreditrenterne en lille smule op. På et fastforrentet 30-årigt realkreditlån vil kursen på den nye årgang være i omegnen af 1-1,5 kurspoint dårligere end i de gamle årgange, hvilket primært skyldes en længere restløbetid på de nye obligationer. Det svarer til, at det vil koste cirka 10.000-15.000 kroner mere at låne 1 mio. kroner. Lignende kurseffekter har vi set ved tidligere årgangsskifte, jf. figur 3.

Figur 3: Årgangsskifte betyder lavere kurs for en given kuponrente og dermed højere restgæld



Kilde: Realkredit Danmark

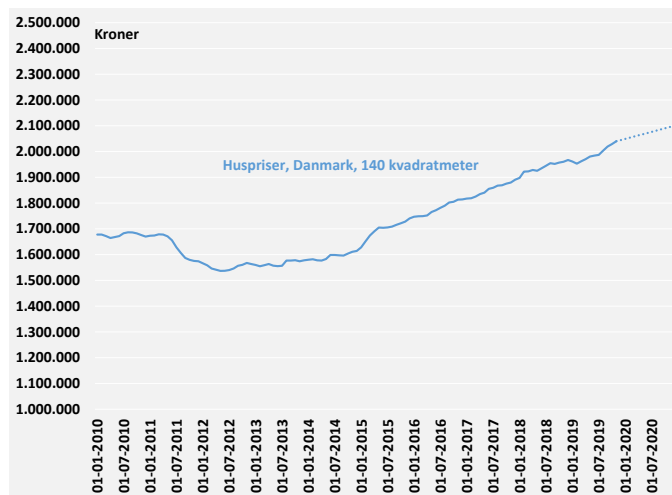
Note: I 2014 var der ikke noget overlap mellem samme kuponrente og ny og gammel obligation i varianten med afdrag.

Summer vi det hele sammen venter vi, at den 30-årige realkreditrente vil stige med i omegnen af 0,2-0,3 %-point frem mod slutningen af næste år, og der er derfor en god mulighed for, at vi i løbet af 2. halvår kan se et 30-årigt fastforrentet 1,5 %-lån tilbage på lånehylde – især også med tanke på førnævnte årgangsskifte. I dag er det toneangivende lån et 1 %-lån. Vender vi blikket mod

variabelt forrentede lån med kort rentebinding, er det fortsat vores forventning, at de negative renter vil bestå gennem året.

Kombinationen af et moderat opsving og stadig lave realkreditrenter vil bidrage til, at 2020 vil blive endnu et år med fremgang på boligmarkedet. Vi venter, at huspriserne vil stige med i omegnen af 3-4 % i 2020 sammenlignet med 2019. Det svarer til, at et gennemsnitligt parcelhus på 140 kvadratmeter vil koste op til i omegnen af 55.000 kroner mere ved udgangen af 2020 sammenlignet med udgangen af 2019, jf. figur 4. Vores prognose er meget på linje med de seneste prognoser fra både regeringen og nationalbanken. De ser en prisvækst på henholdsvis 3,2 % og 3,5 % i 2020.

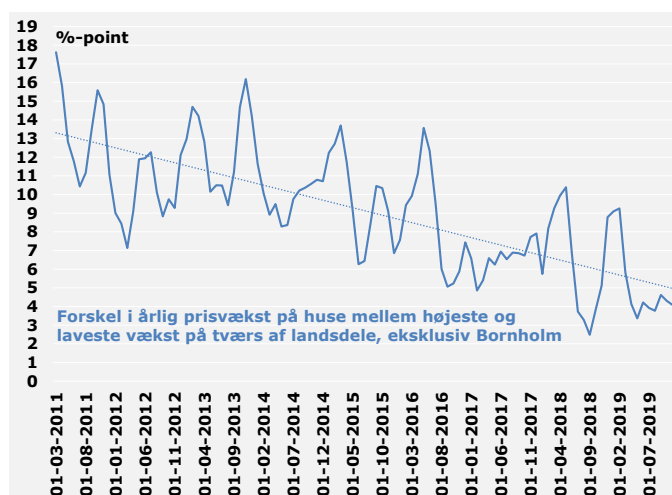
Figur 4: Udsigt til afdæmpede prisstigninger på boligmarkedet gennem 2020



Kilde: Boligsidens markedsindeks og egne beregninger

Over de senere år har vi været vidne til at boligopsvinget har bredt sig ud på tværs af landet, og at der er blevet mindre og mindre regionale forskelle i både handelsaktivitet og prisvækst. Denne tendens venter vi vil fortsætte i 2020 og med de samme drivkræfter som i både 2018 og 2019. Således holdes potentialet for prisstigninger i landets i forvejen dyreste områder nede af et relativt højt prisniveau og de senere års finansielle regulering, mens andre dele af landet nyder gavn af et særdeles billigt boligmarked i en historisk kontekst. Endeligt kommer det økonomiske opsving og de lave renter hele boligmarkedet til gode.

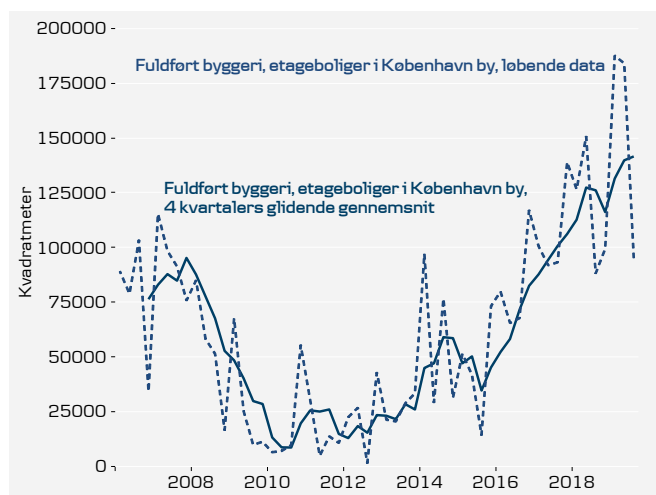
Figur 5: Stadig en tendens til lavere prisforskelle på boligmarkedet på tværs af landet



Kilde: Boligsidens markedsindeks og egne beregninger

I andet halvår af 2019 var vi vidne til en reel vending på det københavnske marked for ejerlejligheder. Vi vurderer at denne bedring består ind i 2020 som følge af det gunstige økonomiske klima. Samtidig vil markedet også opleve lidt medvind fra udskydelsen af boligskattereformen. Det skyldes, at noget af usikkerheden for en stund løftes væk fra markedet. Vi ser dog ikke nogen ny prisfest forude. Som nævnt ovenfor er potentialet for prisstigninger begrænset, og samtidig vil en stadig høj byggeaktivitet trække i samme retning. Vi venter derfor mere at se beherskede prisstigninger på nogenlunde niveau med husprisudviklingen på landsplan.

Figur 6: Stadig høj byggeaktivitet i København

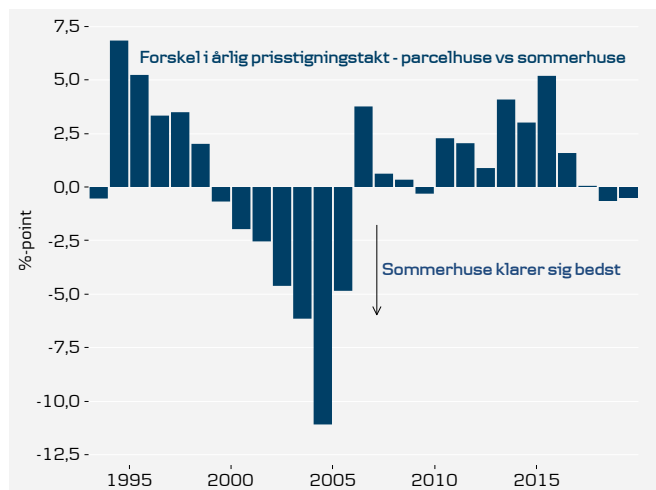


Kilde: Danmarks Statistik, Macrobond og egne beregninger

Endelig er der også udsigt til endnu et godt år for sommerhusmarkedet. Sommerhusmarkedet er typisk mere konjunkturfølsomt end boligmarkedet som helhed, hvilket skyldes, at sommerhuse er en form for luksusgode. Hvis økonomien strammer til, så er det sommerhuset der fravælges, mens ejerboligen prioriteres, da det er et nødvendigt gode, der dækker et boligbehov. Fremgang på arbejdsmarkedet, lave renter og en noget mere afdæmpet prisudvikling gennem boligopturen sammenlignet med resten af boligmarkedet gøder jorden for fortsat prisfremgang. Samtidig understøttes sommerhusmarkedet også af gunstige udlejningsmuligheder. Vi har endnu ikke fået de endelige udlejningstal for 2019, men meget tyder på, at der blev sat udlejningsrekord for syvte år i træk.

Samlet set venter vi, at prisstigningstakten på sommerhusmarkedet vil holde sig i omegnen af 3-5 % i 2020 sammenlignet med 2019. Dermed kan vi sandsynligvis for tredje år i træk opleve, at sommerhuspriserne klarer sig end tand bedre end priserne på parcelhusmarkedet. Det i kølvandet på otte år i træk med modsat fortegn, jf. figur 7.

Figur 7: Vinden er vendt og sommerhuse klarer sig i disse år bedre rent prismæssigt end parcelhuse



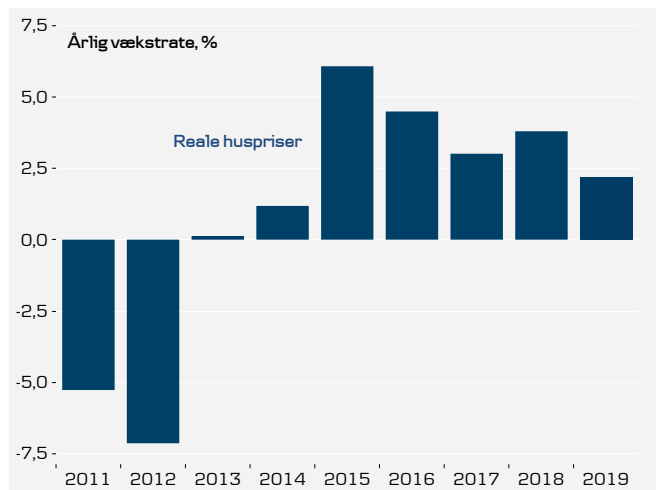
Kilde: Danmarks Statistik, boligsidens markedsindeks, Macrobond og egne beregninger

Note: Forskel i prisvækst er op til 2018 baseret på tallene fra Danmarks Statistik. Tallene fra 2019 bygger på boligsidens markedsindeks frem til og med november 2019.

Balanceret prisudvikling – største trussel i 2020 synes at komme fra økonomien

Opsvinget på boligmarkedet runder i 2020 sit ottende år, hvis man tager sit udgangspunkt i stigende reale huspriser – altså at huspriserne stiger mere end de generelle forbrugerpriser. Trods det efterhånden lange opsving synes risikoen for en generel prisboble på det danske boligmarked over de kommende år særdeles begrænset.

Figur 8: Opsvinget på boligmarkedet vil runde sit ottende år i 2020



Kilde: Boligsidens markedsindeks, Danmarks Statistik og egne beregninger

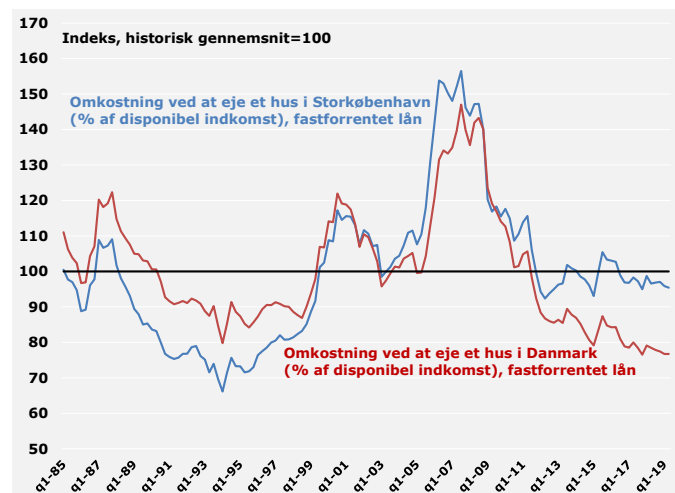
For det første betyder de senere års finansielle regulering, at boligpriserne ikke i videre omfang bør blive afkoblet fra indkomstudviklingen hos boligkøberne. Det skyldes, at man inddrager den såkaldte gældsfaktor – altså hvor stor en samlet gæld man har i forhold til familiens samlede bruttoindkomst - i både kreditgivning og valg af låntype. Har man en gældsfaktor over fire, så vil man kunne opleve begrænsninger i sit valg af låntype og samtidig stilles der også større krav til ens opsparing, hvis man skal kunne gennemføre et boligkøb. Det er med til at mindske prisgennemslaget til boligmarkedet fra lavere renter – især i de dyreste områder, hvor man hyppigere oplever potentielle boligkøbere, der vil kunne få en gældsfaktor over 4.

For det andet har prisstigningerne gennem opsvinget været særdeles afdæmpede sammenlignet med tidligere opsving på boligmarkedet, og der synes ikke at være opbygget større ubalancer på det brede parcelhusmarked. Det ser vi et tydeligt bevis på i den såkaldte boligbyrde, der måler omkostningen ved at købe og eje en bolig i forhold til de disponible indkomster. Boligbyrden befinder sig aktuelt på et meget lavt niveau i en historisk kontekst. Boligmarkedet er med andre ord billigt prissat for tiden.

Selv parcelhusmarkedet i Storkøbenhavn befinder sig lige under det historiske gennemsnit for boligbyrden. Det skyldes dog i høj grad de meget lave renter, og skulle renterne mod forventning stige betydeligt over de kommende år, så vil boligbyrden i Københavnsområdet hurtigt komme op i det dyre terræn – modsat parcelhusmarkedet på landsplan.

Det understreger nok engang, at boligpriserne i landets dyreste områder vil være mere udsat i tilfælde af stigende renter. Største trussel mod boligmarkedet over det kommende år synes dog mere at være risikoen for en økonomisk recession. Her skal vi især holde blikket rettet mod udviklingen i handelskrigen mellem Kina og USA, men også om de vækstudfordringer som har plaget industrisektoren gennem 2019 smitter mere bredt af på resten af økonomien. Der er som nævnt ikke noget, der tyder på, at realkreditrenterne skulle stige i større omfang gennem 2020.

Figur 9: Boligbyrden på landsplan på historisk lavt niveau



Kilde: Danmarks Statistik, Nationalbanken, Skat, Finans Danmark og egne beregninger

Realkredit Danmark har udarbejdet publikationen alene til orientering. Publikationen er ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe eller sælge obligationer eller i øvrigt optage realkreditlån. Publikationens informationer, beregninger, vurderinger og skøn træder ikke i stedet for kundens egen vurdering af, hvorledes der skal disponeres. Efter Realkredit Danmarks opfattelse er publikationen korrekt og retvisende. Realkredit Danmark påtager sig dog ikke noget ansvar for publikationens nøjagtighed og fuldkommenhed eller for eventuelle tab, der følger af dispositioner foretaget på baggrund af publikationen.