

2. januar 2012



## Demografi giver medvind til københavnske huspriser

Københavnsområdet har gennem en årrække oplevet, at flere og flere danskere har fundet det attraktivt at bosætte sig her set i forhold til resten af landet. Det påvirker direkte efterspørgslen efter ejerboliger i området, og det har alt andet lige været med til at give et opadgående pres på boligpriserne. Denne tendens ventes at blive forstærket over de kommende 20 år. I denne analyse ser vi nærmere på, hvad dette betyder for de københavnske huspriser contra resten af landet. Konklusionerne er som følger:

- Den seneste befolkningsprognose fra Danmarks Statistik peger på, at indbyggerantallet i Storkøbenhavn (København By og Københavns omegn) forventes at stige med i omegnen af 15 % over de kommende 20 år svarende til 185.000 ekstra indbyggere. Til sammenligning ventes indbyggerantallet på landsplan ”kun” at stige med 6 %. Fraregnes Storkøbenhavn fra landsgennemsnittet reduceres stigningen til blot 4 %.
- Korrigerer vi befolkningsprognoserne for dem, der reelt set er typiske købere af hus, så ændrer det ikke ved billedet af et markant stærkere efterspørgselstræk efter parcel- og rækkehuse i københavnsområdet.
- Derudover fungerer udbudsmekanismen i form af tilgangen af nye boliger generelt mere trægt i københavnsområdet, og dermed vil huspriserne i dette område alt andet lige påvirkes betydeligt mere af demografiske ændringer i forhold til på landsplan.
- Beregninger på vores boligmodel viser, at demografiske ændringer isoleret set vil bidrage til at trække huspriserne op i Storkøbenhavn med i omegnen af 10 % over de kommende 20 år. Med udgangspunkt i dagens prisniveauer svarer det til et løft på cirka 310.000 kroner for et gennemsnitligt parcelhus.
- Til sammenligning vurderes prisseffekten fra demografien på landsplan til kun 2 % og et løft i prisen på godt 30.000 kroner. Priskløften mellem københavnsområdet og resten af landet synes altså på denne baggrund at blive yderligere udvidet frem mod 2030.
- Fremtiden er som altid usikker, og denne analyse skal ikke ses som en prognose for boligprisudviklingen. Den belyser udelukkende ”alt andet lige” konsekvenserne for huspriserne givet, at befolkningsprognosen fra Danmarks Statistik holder stik. Elementer som renten, de økonomiske konjunkturer eller eventuelle politiske indgreb vil alle være betydende i den ene eller anden retning for den fremtidige prisudvikling på boligmarkedet, og disse faktorer er ikke forsøgt belyst i analysen.

### Redaktion

Christian Hilligsøe Heinig  
chei@rd.dk

### Udgiver

Realkredit Danmark  
Strødamvej 46  
2100 København Ø  
Risikostyring og  
forretningsudvikling

### Ansvarshavende

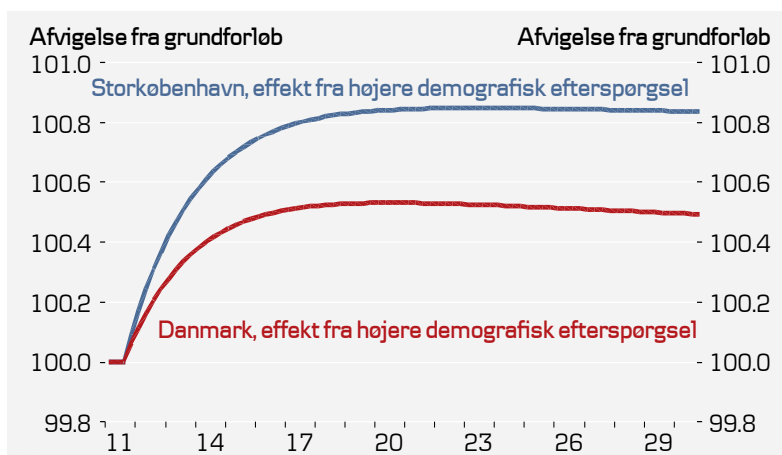
Cheføkonom  
Christian Hilligsøe Heinig



### Boligudbuddet reagerer generelt trægt i københavnsområdet

Demografiske ændringer påvirker direkte efterspørgslen efter boliger og dermed også boligpriserne. Traditionelt påvirkes boligpriserne kraftigere i københavnsområdet i forhold til resten af landet ved ændringer i den demografiske efterspørgsel. Denne sammenhæng kan illustreres ved hjælp af vores boligmodel for huspriserne, som er estimeret på baggrund af historiske data. Her ses det, at en stigning på 1 % i det demografiske efterspørgselstræk efter huse trækker huspriserne op i Storkøbenhavn med 0,85 %-point på lang sigt, mens prisseffekten på landsplan blot er på 0,5 %-point, jf. figur 1. Det skal ses i lyset af, at ledige byggegrunde er en relativt knap faktor i hovedstadsområdet, og dermed reagerer huspriserne også kraftigere på ændringer i de underliggende faktorer, da ligevægtsmekanismen i form af stigende udbud fungerer dårligere.

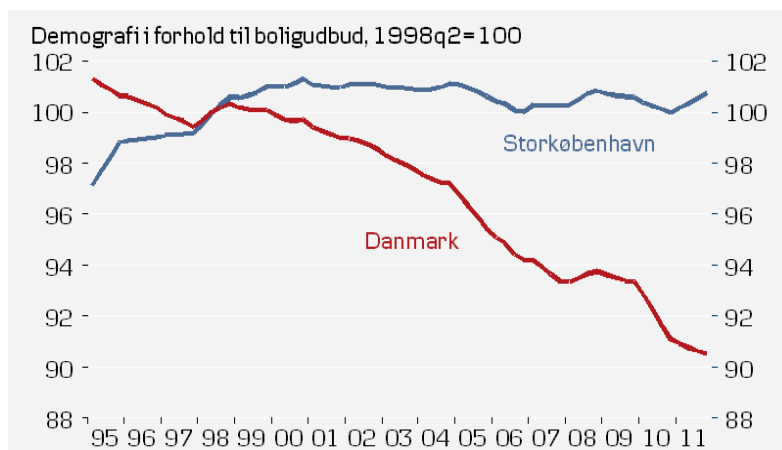
Figur 1: Større prisseffekt i københavnsområdet fra ændringer i demografien



Kilde: Nationalbanken, Realkreditforeningen, Skat, Danmarks Statistik og egne beregninger

Den trægere udbudsmekanisme fik vi også illustreret med al tydelighed igennem den kraftige boligoptur, vi oplevede gennem store dele af nullet. Selv om boligprisfesten var klart stærkest i københavnsområdet, så var den afledte effekt på boligudbuddet markant mindre, og ser vi på den underliggende ændring i demografien i forhold til udbuddet af huse i københavnsområdet, så har det været tæt på uændret gennem mere end ti år, jf. figur 2. Til sammenligning er boligudbuddet på landsplan steget 10 % mere end udviklingen i det demografiske efterspørgselstræk.

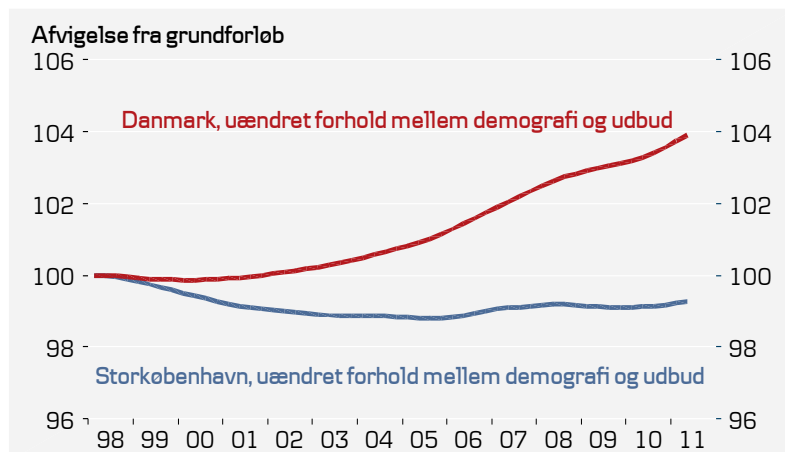
Figur 2: Boligudbuddet har "kun" kunnet følge med demografien i københavnsområdet



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

Det har selvsagt også konsekvenser for huspriserne. Havde udbuddet af huse på landsplan "kun" fulgt med stigningen i det demografiske efterspørgselstræk over de seneste godt ti år, så ville huspriserne på landsplan i dag være omtrent 4 % højere end dagens niveau svarende til 65.000 kroner for et gennemsnitligt parcelhus på 140 kvadratmeter, jf. figur 3.

Figur 3: Effekt på huspriser i tilfælde af stabilt forhold mellem udbud af huse og demografi



Kilde: Nationalbanken, Realkreditforeningen, Skat, Danmarks Statistik og egne beregninger

Historisk set er der ingen tvivl om, at boligudbuddet har reageret mere trægt i københavnsområdet. Til gengæld så vi også under de sidste krampetrækninger af boligprisfesten, at der var masser af udbyggelsesmuligheder af eksempelvis gamle industrikvarterer i København. Det førte til, at en hel del nye projektlejligheder kom frem på markedet relativt sent inde i boligopturen, og der er potentielt set mange på tegnebrættet over de kommende årtier som Nordhavnen, Ørestaden, Sydhavnen, Carlsberg-området etc. Lejligheder er selvfølgelig ikke perfekte substitutter for huse, og der er trods alt begrænsede muligheder for, at nye større parcelhusområder vil opstå tæt omkring kernen af københavnsområdet, men når det er sagt, kan nybyggede lejligheder af en vis størrelse formentlig tage noget af presset væk fra parcel- og rækkehusmarkedet. Vi kommer dog ikke udenom, at udbudsmekanismen fortsat vil være mere træg i københavnsområdet i forhold til landsgennemsnittet, men at priseffekten af større efterspørgselspres måske vil være en tand mindre i fremtiden end de estimerede sammenhænge, der indgår i vores boligmodel.

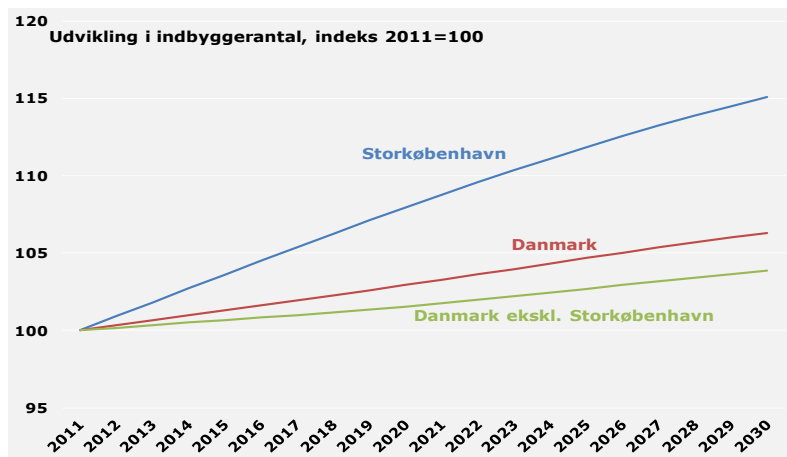
### Københavnsområdet bliver stadig mere populært frem mod 2030

Befolkningsprognoser er normalt en af de mere pålidelige indikatorer for fremtiden, men skift i flyttemønstre over grænserne, familiemønstre etc. kan selvfølgelig forrykke billedet over en 20-årig periode. Det er også klart, at regionale befolkningsprognoser er mere usikre end prognoser på landsplan, da udviklingen i jobmuligheder og boligpriser eksempelvis kan forrykke balancen mellem forskellige områder af landet over tid.



Tager vi udgangspunkt i den seneste befolkningsprognose fra Danmarks Statistik, så viser den, at indbyggerantallet i Storkøbenhavn (København by og Københavns omegn) ventes at stige med cirka 185.000 personer frem mod 2030 svarende til en stigning på omtrent 15 %. Til sammenligning ventes indbyggerantallet i Danmark ”blot” at vokse med cirka 6 %, og trækker vi Storkøbenhavn ud af disse tal, er stigning ”kun” på små 4 %, jf. figur 4. Københavnsområdet bliver altså stadig relativt mere populært frem mod 2030.

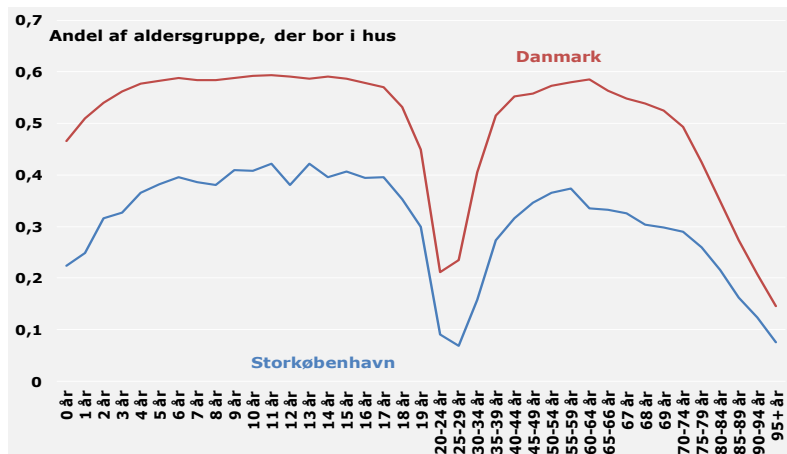
Figur 4: Indbyggerantallet vokser markant mere i Storkøbenhavn i forhold til landsgennemsnittet



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

En ting er, hvor mange der ventes at flytte mod københavnsområdet, noget andet er, hvilke aldersgrupper de nye indbyggere fordeler sig på. Eksempelvis er det jo sjældent at unge eller ældre, der flytter, efterspørger hus. I nedenstående figur 5 er vist hvor mange i en given aldersgruppe, der bor i hus. Her ses det, at især de helt unge under 18 år bor i hus, og så kommer de i hus igen i aldersgruppen fra 35 år til 70 år. Vi ser også, at tendensen til at bo i hus i københavnsområdet er noget mindre end i resten af landet på tværs af alle aldersgrupper, og det skal sandsynligvis ses i sammenhæng med det noget bredere segment af boliger til rådighed i form af ejerlejligheder, lejeboliger og andelsboliger.

Figur 5: Hvor mange og hvornår bor man egentlig i parcel- og rækkehus?

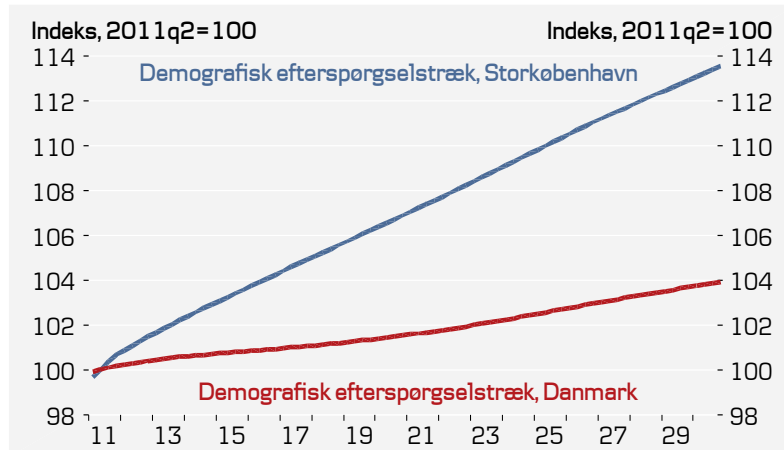


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger



Kobler vi tendensen til at bo i hus sammen med de ventede demografiske ændringer, så får vi et mål for det demografiske efterspørgselstræk, jf. figur 6. Det ændrer dog ikke den overordnede konklusion fra figur 4, og der vil være et klart større efterspørgselspres fra demografien på huse i københavnsområdet i forhold til resten af landet.

Figur 6: Stor forskel i det demografiske efterspørgselstræk



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

I ovenstående beregninger er det antaget, at tendensen til at bo i hus fortsætter på samme niveau som i dag på tværs af aldersgrupper. Der er imidlertid flere jokere i forhold til denne antagelse. Eksempelvis kan efterspørgselsmønstre fra indvandrere og efterkommere ændre sig til fordel for ejerboliger, mens den ældre generation måske bliver boende i længere tid i parcelhuset, da helbredet formentlig stadig bedres i forhold til tidligere.

### Betydelig prisefekt på det københavnske boligmarked fra demografien

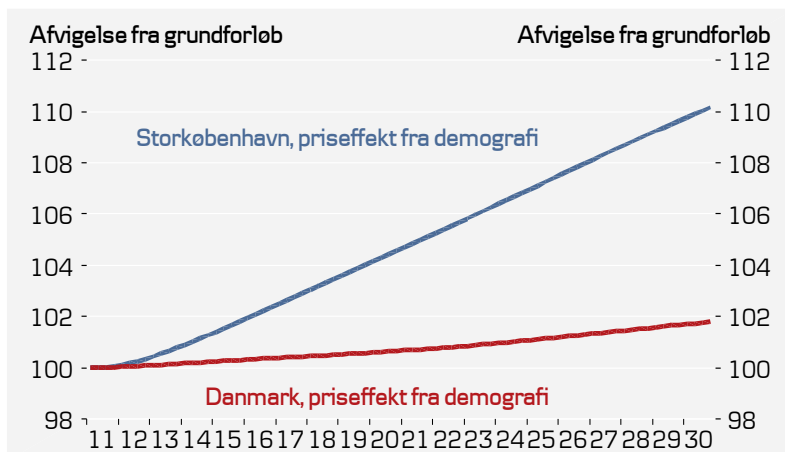
Ved hjælp af vores boligmodel kan vi nu omsætte ændringerne i den demografiske efterspørgsel til en effekt på huspriserne. Det gøres ved at sammenligne med en situation, hvor vi antager uændret demografisk efterspørgsel på niveau med i dag. Dermed får vi den isolerede prisefekt på huspriserne fra demografien. Resultatet er vist i nedenstående figur 7. Her ses det, at huspriserne på landsplan alt andet lige trækkes op med små 2 % frem mod 2030 som følge af en svag stigning i det demografiske efterspørgselstræk. I københavnsområdet er priseffekten betydelig større – her trækkes huspriserne alt andet lige op med hele 10 % over de kommende cirka 20 år. Den markant større prisefekt skal ses i sammenhæng med det større demografiske efterspørgselstræk, hvor priseffekten yderligere forstærkes af en trægere tilpasning på udbudssiden.

Omsætter vi de procentuelle ændringer på huspriserne fra demografiske ændringer til kroner og øre for et gennemsnitligt parcelhus på 140 kvadratmeter, så er der med udgangspunkt i dagens prisniveau tale om en relativ beskedent effekt på blot 32.500 kroner på landsplan over de kommende 20 år. Til gengæld er der tale om en betydelig prisefekt i københavnsområdet, hvor demografiske ændringer isoleret set vil bidrage til at trække huspriserne op med i omegnen af 310.000 kroner.



Boligmarkedet i Danmark hænger sammen på tværs forstået på den måde, at prisstigninger i københavnsområdet smitter af på de omkringliggende områder, som igen med aftagende styrke smitter af længere ude i systemet. En ”alt andet lige” prisseffekt på huse fra demografien på landplan på cirka 2% over 20 år dækker derfor over store forskelle på tværs af landet. Københavnsområdet vil være i front med de cirka 10%, som vist i boligmodellen, mens nogle steder i landet vil opleve et lidt mindre positivt bidrag til huspriserne, mens andre områder vil se en negativ udvikling i demografien og dermed et negativt bidrag til boligprisudviklingen.

Figur 7: Den isolerede prisseffekt fra demografien – københavnsområdet løber fra Danmark



Kilde: Nationalbanken, Realkreditforeningen, Skat, Danmarks Statistik og egne beregninger

### Masser af andre faktorer end demografien påvirker huspriserne frem mod 2030

Det er klart, at der er usikkerhed forbundet med ovenstående beregninger – både i forhold til om befolkningsprognosen holder stik og i forhold til den usikkerhed, der generelt altid forbindes med økonomiske modeller. Ligeledes er det vigtigt at gøre opmærksom på, at beregningerne heller ikke skal ses som en form for prognose for huspriserne over de kommende 20 år. Der er udelukkende set på ”alt andet lige” beregninger i forhold til demografien, og her er konklusionen ganske klar i form af, at demografien vil bidrage til at trække huspriserne mærkbart mere op i københavnsområdet i forhold til resten af landet. Ændringer i eksempelvis renten, politiske indgreb mod boligmarkedet og udsving i konjunkturerne vil hver for sig også bidrage til en prisseffekt på boligmarkedet, og dermed kan huspriserne i både københavnsområdet og på landsplan udvikle sig helt anderledes end, hvad udviklingen i demografien umiddelbart tilsiger.

*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.*

