

17. september 2018



Vi runder snart 6 års fremgang på boligmarkedet – men hvordan ser opturen ud i et historisk perspektiv?

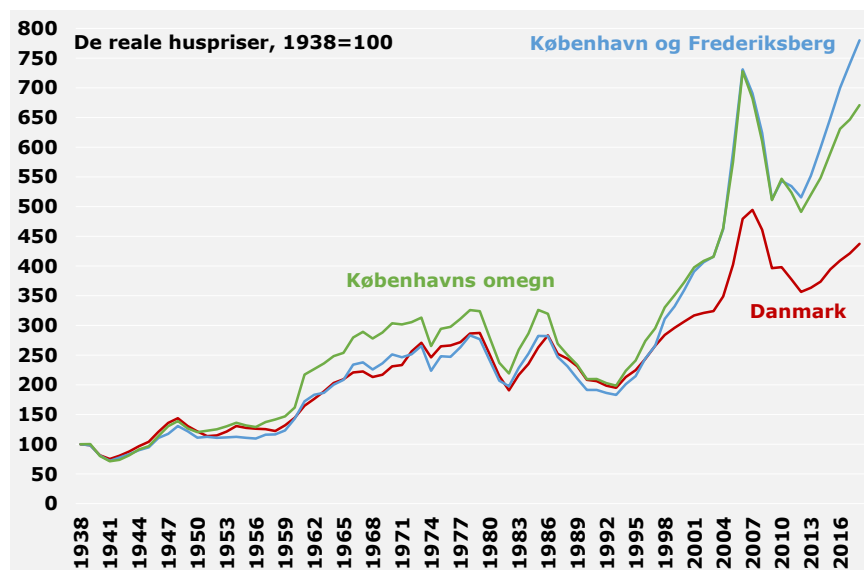
Fremgangen på det brede boligmarked herhjemme runder i 2018 sit sjette år. De reale huspriser – altså huspriserne korrejeret for den underliggende prisudvikling – nåede bunden i 2012 og er siden da steget med 23 %. Ser vi alternativt på de nominelle huspriser har fremgangen været på 28 % gennem denne periode. Trods fremgangen er de reale huspriser fortsat ikke kommet op på tidligere topniveau fra 2007, og vi befinder os stadigvæk godt 10 % lavere end dengang.

Redaktion

Christian Hilligsøe Heinig
chei@rd.dk

De senere års fremgang på boligmarkedet har udvist store geografiske forskelle, hvor især landets store byer har oplevet den kraftigste fremgang hjulpet på vej af en mere gunstig makroøkonomisk udvikling, mens de lave renter samtidig har haft en relativ større stimulerende effekt. Det skyldes, at de i forvejen dyreste områder er de mest rentefølsomme. Ser vi på huspriserne i Københavns omegn, har den reale prisfremgang siden 2012 været på 37 %, mens man i København og Frederiksberg har set en fremgang på hele 51 %. Det betyder også, at de reale huspriser i København og Frederiksberg nu er cirka 7 % højere end tilbage på deres top i 2006. I Københavns omegn er der som på landsplan et stykke vej endnu til at overgå tidligere tiders topniveau – helt præcist er de reale huspriser små 8 % fra 2006-niveauet, jf. figur 1.

Figur 1: Den historiske udvikling i de reale huspriser



Kilde: Nationalbanken, Danmarks Statistik, boligsiden og Realkredit Danmark
Note: Prognose for både inflation og huspriser er lagt til grund for 2018-tal

Udgiver

Realkredit Danmark
Lersø Parkallé
2100 København Ø
Risikostyring

Ansvarshavende

Cheføkonom
Christian Hilligsøe Heinig

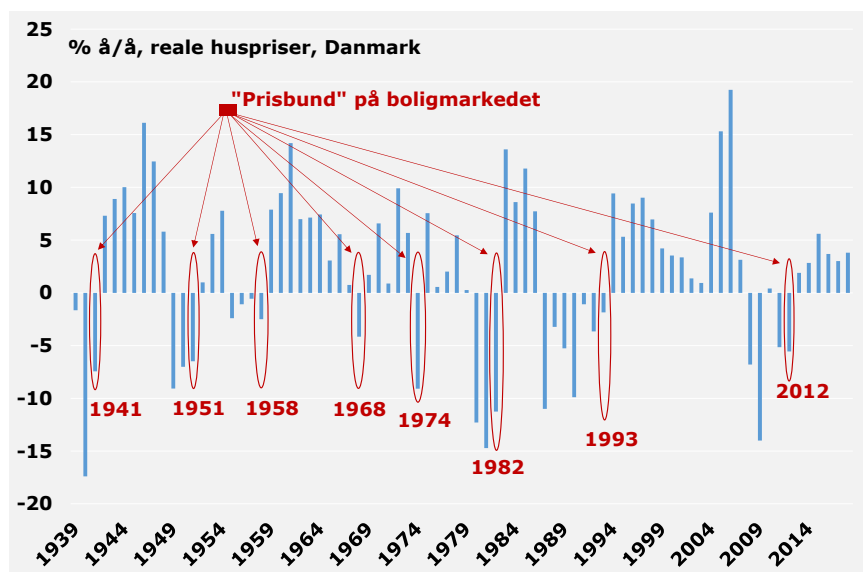
Som figur 1 også afslører, så er der sket en bemærkelsesværdig forskel i prisudviklingen på boligmarkedet set i et historisk perspektiv. I perioden fra 1938 og frem til den sidste del af 1990'erne har de reale huspriser på landsplan og i københavnsområdet bevæget sig nogenlunde i tandem – dog til tider med Københavns omegn i førertrøjen. Siden er der sket et skifte – som altså er blevet forstærket gennem de senere år – hvor københavnsområdet er løbet markant fra landsgennemsnittet – og særligt det centrale København skiller sig ud med en noget stærkere prisudvikling.

Den globale megatrend i form af urbanisering er uden tvivl en vigtig forklaring sammen med Københavns ”forvandling” over mod at være en mere attraktiv by for blandt andet børnefamilier. Og så har altså renteutviklingen og de økonomiske konjunkturer som nævnt bidraget til de stigende prisforskelle over de senere år.

Mange lokale prisbunde – og dermed kortere og længevarende opture på boligmarkedet

Historisk set har der været mange op- og nedture på boligmarkedet. Ser vi på den løbende prisudvikling på boligmarkedet, har der siden 1938 været 8 perioder, hvor reale prisfald på årsbasis er blevet afløst af stigende priser i de efterfølgende år. De 8 perioder med lokale prisbunde – altså der hvor de reale huspriser rammer en midlertidig bund – er markeret i nedenstående figur 2.

Figur 2: Boligmarkedet har budt på mange op- og nedture gennem årene



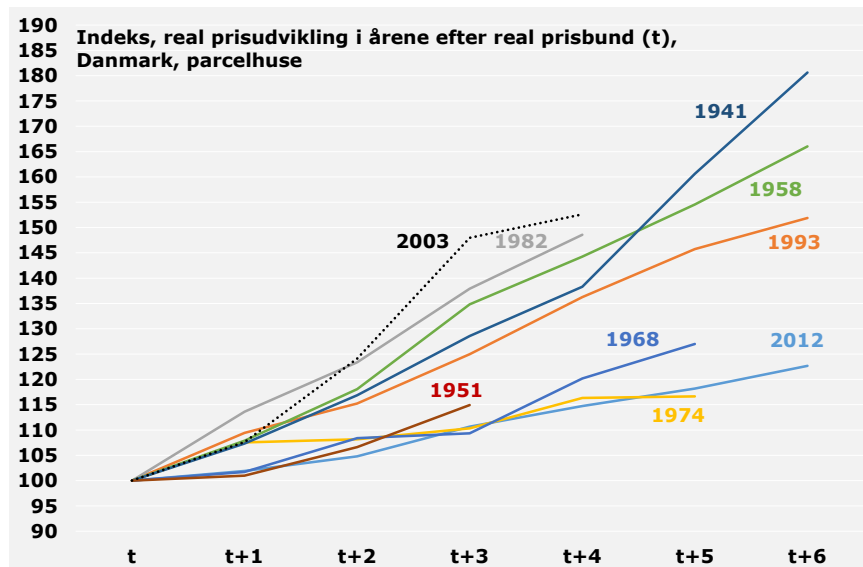
Kilde: Nationalbanken, Danmarks Statistik, boligsiden og Realkredit Danmark

Med dette udgangspunkt kan vi se nærmere på, hvor stærk den igangværende optur på boligmarkedet er set i forhold til tidligere opgangsperioder på boligmarkedet. Det er illustreret i figur 3, hvor prisudviklingen er vist for de efterfølgende 6 år efter en bund i de reale huspriser. Hvis prisopturen har været kortere tid end 6 år, er kun perioden for prisopgangen taget med.

For det første kan man konstatere, at der har været flere perioder, hvor prisopturen er blevet slået i stykker allerede indenfor 3-5 år, og set i det lys, har den igangværende optur trods alt vist sig relativ langvarig. Når det er sagt, har selve prisfremgangen i det aktuelle opsving på boligmarkedet ikke

været imponerende. Næsten samtlige prisopsving på boligmarkedet har undervejs kunne fremvise højere reale prisstigningstakter, og der er lang vej op til opturen i eksempelvis årene efter prisbunden i 1993. Her steg de reale huspriser med mere end 50 % over en 6-årig periode mod altså godt 20 % i det indeværende opsving.

Figur 3: Boligopturen har ikke været prangende i denne omgang på landsplan



Kilde: Nationalbanken, Danmarks Statistik, boligsiden og Realkredit Danmark

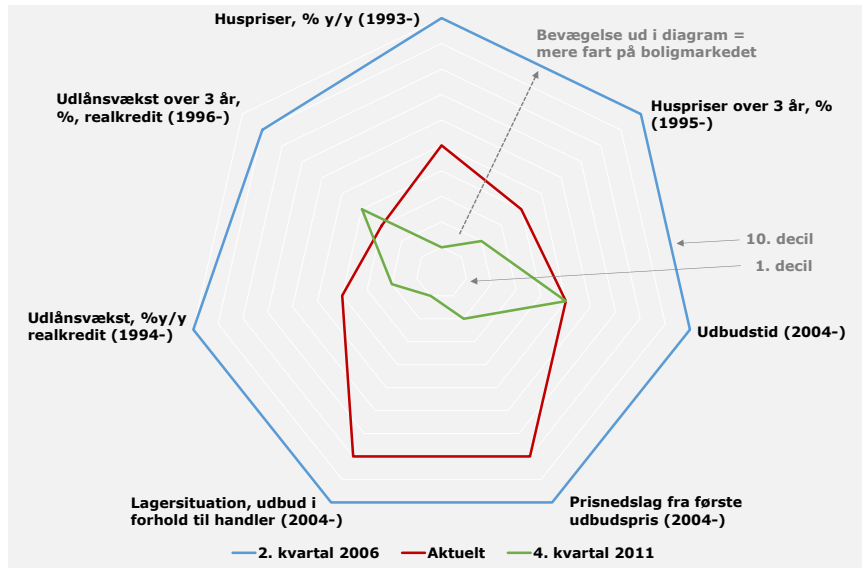
Note: 2003 er angivet med stiplede linje, da boligopturen ikke kommer i kølvandet på et foregående reelt prisfald

I figur 3 er også med stiplede linje inkluderet prisopgangen fra 2003 og i årene efter, hvor især de afdragsfrie lån og højkonjunktur gav boligmarkedet et skub fremad mod en senere overophedning, og hvor de reale huspriser steg med i omegnen af 50 % i løbet af blot 3 år. Opturen her kom dog ikke i kølvandet på reale prisfald i årene før – i stedet så vi blot en mindre afmatning på boligmarkedet, hvor prisvæksten løjede af i perioden fra 2001-2003.

Endeligt kan vi sammenligne det nuværende opsving med de mange løbende nøgletal for boligmarkedet. De siger noget om, hvor stærkt det går på boligmarkedet – og dermed også, hvor tæt vi er på en evt. overophedning. Her bliver det historiske perspektiv helt automatisk noget kortere, da nogle af nøgletallene eksempelvis kun går tilbage til 2004, mens andre data "kun" går tilbage til omkring midten af 1990'erne.

Figur 4 viser en inddeling i deciler på tværs af de kvartalsvise data for de enkelte nøgletal. Befinder man sig i 1. decil indikerer nøgletallet, at kvartalet er blandt de 10 % af data med den dårligste udvikling, og dermed en ugunstig udvikling på boligmarkedet – alene vurderet ud fra det enkelte nøgletal. Er kvartalet omvendt i 10. decil, er vi oppe i den øverste ende af skalaen, som indikerer fuld fart på boligmarkedet. Her ser vi tydeligt, at opsvinget tilbage i eksempelvis 2006 var ganske ekstremt, hvor næsten samtlige nøgletal var ude i 10. decil. Det nuværende opsving placerer sig på mange områder omkring eller en lille smule over de gennemsnitlige niveauer, mens indikatorerne for udlånsvæksten er i den lave ende af skalaen.

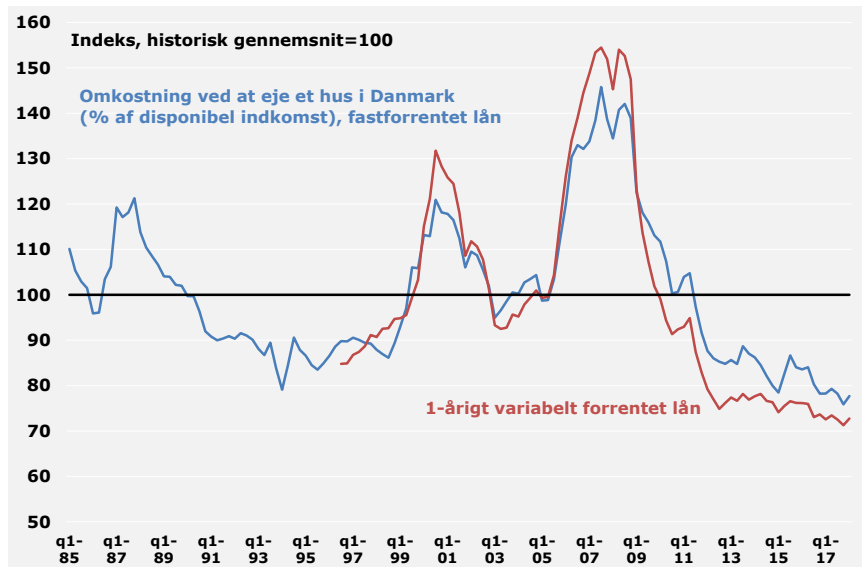
Figur 4: Afdæmpet prisopsving i denne runde ud fra de mange løbende nøgletal



Kilde: Nationalbanken, Danmarks Statistik, Finans Danmark og Realkredit Danmark

Det aktuelt afdæmpede prisopsving i et historisk perspektiv øger alt andet lige levedygtigheden af opsvinget på boligmarkedet over de kommende år. Der synes således ikke at være blevet opbygget større ubalancer på det brede parcelhusmarked – evt. som følge af de historisk lave renter. Det afspejler sig også i boligbyrden – altså omkostningen ved at købe og eje en bolig i forhold til de disponible indkomster – som stadig befinder sig på et meget lavt niveau i en historisk kontekst, jf. figur 5.

Figur 5: Boligbyrden på landsplan er fortsat på historisk lave niveauer

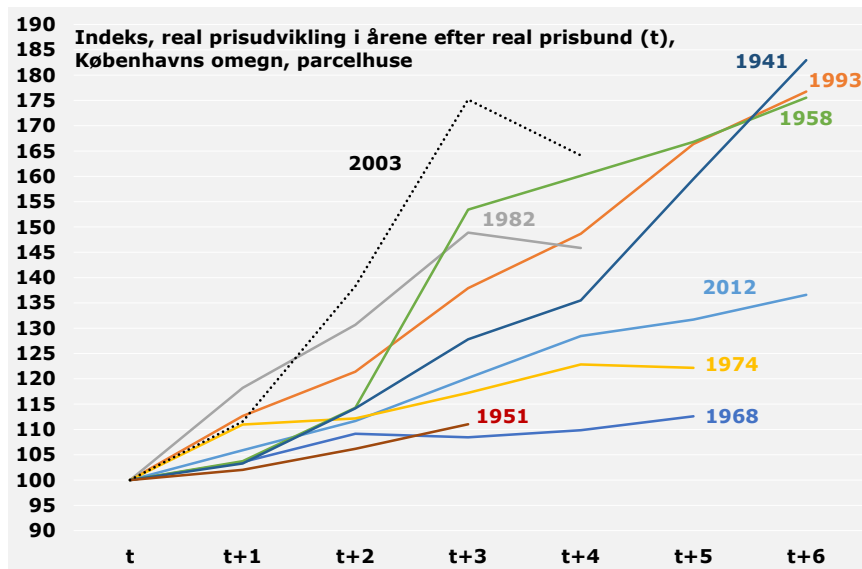


Kilde: Danmarks Statistik, Skat, Finans Danmark og Realkredit Danmark

Prisopsvinget i København får stadig baghjul af tidligere tiders opsving

Boligpriserne i københavnsområdet er som nævnt steget noget mere gennem de senere år sammenlignet med landsgennemsnittet. Ser vi på parcelhusmarkedet i Københavns omegn er billedet dog stadig omtrent det samme, som på landsplan – det aktuelle opsving har holdt sig længere tid på sporet end flere andre opsving, men det fremstår stadig ikke specielt kraftigt sammenlignet med andre opsving gennem historien, jf. figur 6. Når det er sagt, er det nuværende opsving i Københavns omegn dog tættere på midten af feltet af historiske opsving, mens Danmark som helhed er mere i den tunge ende af feltet.

Figur 6: Boligopsvinget i Københavns omegn får baghjul af tidligere opsving

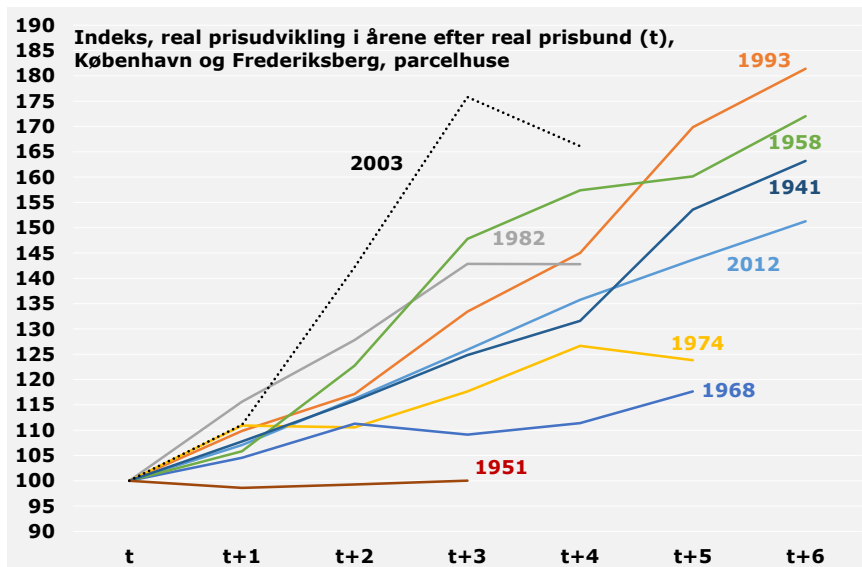


Kilde: Nationalbanken, Danmarks Statistik, boligsiden og Realkredit Danmark

Note: 2003 er angivet med stiplede linje, da boligopturen ikke kommer i kølvandet på et foregående reelt prisfald

Zoomer vi ind på parcelhusmarkedet i København og på Frederiksberg – som i sagens natur er et relativt smalt marked – men hvor prisstigningerne har været størst, så nærmer opsvinget sig den øvre del af feltet i en historisk kontekst, jf. figur 7. Der er dog stadig et godt stykke vej op til eksempelvis opsvinget efter 1993, hvor de reale huspriser i København og Frederiksberg steg med godt 80 % over en 6-årig periode mod aktuelt godt 50 %.

Figur 7: Og vi rykker højere på den historiske skala, hvis vi zoomer ind på landkortet



Kilde: Nationalbanken, Danmarks Statistik, boligsiden og Realkredit Danmark

Note: 2003 er angivet med stiplede linje, da boligopturen ikke kommer i kølvandet på et foregående reelt prisfald

Opsvinget på boligmarkedet i årene efter 1993 blev hjulpet godt på vej af et betydeligt efterslæb på boligmarkedet – perioden fra 1986-1993 markerede en af de værste nedture på boligmarkedet i nyere økonomisk historie, hvis man måler på de reale prisfald, og efterfølgende nød boligmarkedet godt af et økonomisk opsving, faldende renter og bedre lånemuligheder i form af muligheden for 30-årige annuitetslån og senere FlexLån®. Selv markedet for ejerlejligheder i København får baghjul af opsvinget efter 1993 på huse i København – de reale prisstigninger på ejerlejligheder i København by er nu i omegnen af 70 % i årene efter 2012.

Ellers er det værd at bemærke nok engang, hvor kraftig prisopturen var på det københavnske boligmarked i perioden efter 2003. De reale huspriser steg med omtrent 75 % i løbet af en 3-årig periode – svarende til godt 15 % mere end den aktuelle optur, som vel at mærke har været over en 6-årig periode. Opsvinget på parcelhusmarkedet i København var i øvrigt på daværende tidspunkt en tand kraftigere end opsvinget på ejerlejligheder, hvor de reale prisstigninger ”blot” var på små 70 % over 3 år.

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.