

4. November 2020



## Boligopsvinget runder snart sit 8. år – men fremstår stadig afdæmpet i et historisk perspektiv

Der er blevet skrevet og talt meget om boligmarkedets positive og overraskende udvikling under coronakrisen. Mange havde troet at boligmarkedet ville blive påvirket negativt, men indtil videre ser det ud til at opturen på boligmarkedet fortsætter. Boligpriserne har efter 2012 været stigende og det betyder, at den nuværende optur på boligmarkedet nu runder sit 8. år. Opsvinget er dermed et af de længere opsving i et historisk perspektiv, men selve prisudviklingen har været relativt afdæmpet. Ser man på prisudviklingen for hele 2010'erne har vi faktisk været vidne til den laveste prisstigningstakt i de seneste otte årtier.

Af: **Sofie Heerup Friis, Seniorøkonom**

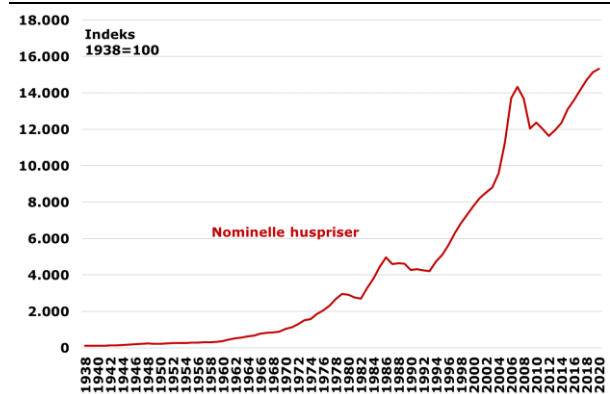
### Huspriserne har det med at stige over tid

Kigger vi på udviklingen i huspriserne i et historisk perspektiv, er konklusionen uden tvivl stigende priser. Betragter vi udviklingen i de nominelle huspriser helt tilbage fra 1938 og til i dag, er de steget markant med hele 6,3 % i gennemsnit om året.

Samtidig har huspriserne oplevet en nominal positiv årlig vækst i 69 af de i alt 82 år. De nominelle huspriser har således været stigende det meste af tiden og ikke overraskende befinder vi os i dag på et rekordhøjt niveau i en nominal kontekst, jf. figur 1.

Der har dog også været nedture på boligmarkedet gennem tiderne. For de nominelle huspriser, har der været 3 længerevarende perioder, hvor huspriserne har været faldende. Her er der tale om den 2. oliekrise fra 1979-1982, følgerne af kartoffelkuren og skattereformen i 1986-1993 og sidst men ikke mindst efter finanskrisen, hvor boligboblen punkterede. Alle perioder hvor økonomiske konjunkturer eller økonomisk politik har været drivkraften bag.

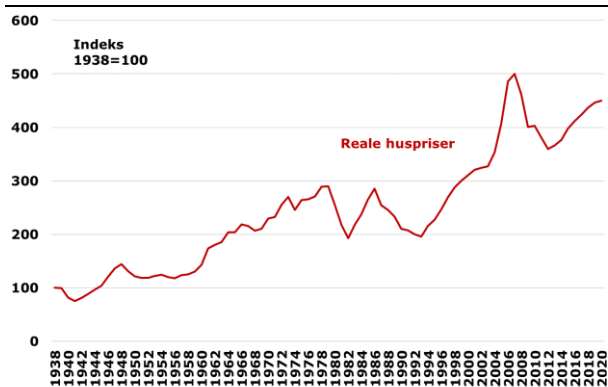
Figur 1. Udviklingen i de nominelle boligpriser



Kilde: Nationalbanken, Finans Danmark, Danmark Statistik og egne beregninger. Note 2020 tal er baseret på data fra årets to første kvartaler.

Tager vi et kig på de reale huspriser, det vil sige de nominelle huspriser korrigeret for den underliggende prisudvikling, så har de reale huspriser ligeledes været stigende over den 82-årige periode jf. figur 2. Den gennemsnitlige årlige stigning i de reale huspriser er dog mere afdæmpet end for de nominelle huspriser – men stadig på pæne 1,85 %.

Figur 2. Udviklingen i de reale boligpriser



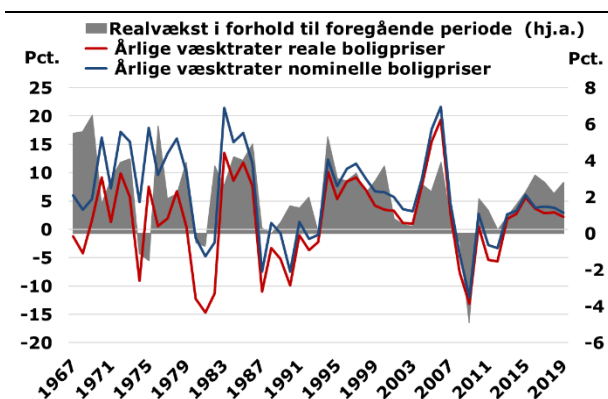
Kilde: Nationalbanken, Finans Danmark, Danmark Statistik og egne beregninger. Note 2020 tal er baseret på data fra årets to første kvartaler.

// De nominelle huspriser er steget med hele 6,3 % i snit om året siden 1938, mens reale huspriser er steget med pæne 1,85 % i snit om året

Selv om de reale huspriser har været stigende, så er de i modsætning til de nominelle huspriser ikke kommet tilbage på niveauet fra før finanskrisen – de er således stadig godt 10 pct. fra at være tilbage på niveauet i 2007. Herudover ses det, at de reale huspriser igennem tiden har været præget af flere nedture end de nominelle huspriser.

Sammenholder vi udviklingen i huspriserne med realvæksten i BNP, har både de reale huspriser og de nominelle huspriser fulgt udviklingen i realvæksten i BNP forholdsvis godt gennem årene jf. figur 3. Boligmarkedet har således historisk set været afhængig af de økonomiske konjunkturer.

Figur 3: De årlige vækstrater i huspriserne følger den økonomiske realvækst

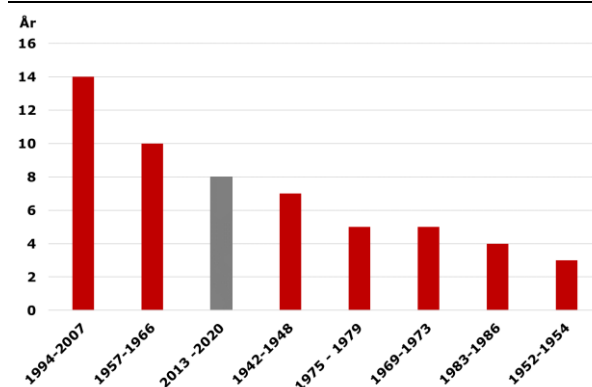


Kilde: Nationalbanken, Finans Danmark, Danmark Statistik og egne beregninger

## Opturen kører på 8 år – men det er ikke den længste i historien

Det nuværende opsving på boligmarkedet har ved årsskiftet efterhånden været i 8 år. Det lyder i sig selv af meget og det er da også i den høje ende af skalaen, men faktisk er det et godt stykke fra den længste optur vi har set, hvis vi kigger tilbage i historien.

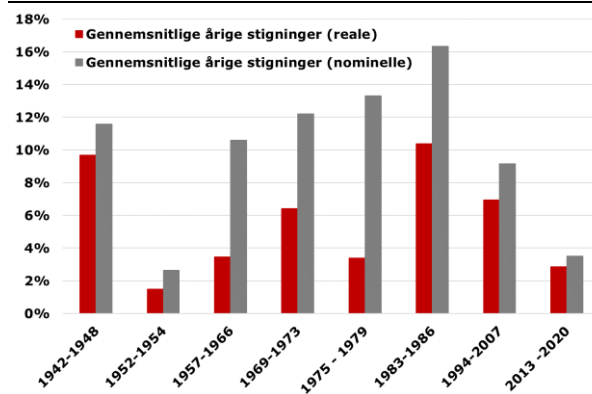
Figur 4: Opsvingenes varighed i rangorden



Kilde: Nationalbanken, Finans Danmark, Danmark Statistik og egne beregninger. Note 2020 tal er baseret på data fra årets to første kvartaler. Et opsving er her defineret som en periode, hvor der er positiv årlig realvækst i boligpriserne i de pågældende kalenderår.

Tidligere har vi oplevet en periode, hvor de reale huspriser er steget i hele 14 år i streg. Her er der tale om perioden efter 1993 og til og med 2007 jf. figur 4. Ud over et økonomisk opsving, så blev priserne i den nævnte periode også hjulpet på vej af nye låntyper blandt andet de afdragsfrie lån, som kom på markedet tilbage i 2003.

Figur 5: Gennemsnitlige årlige vækstrater i forbindelse med et opsving



Kilde: Nationalbanken, Finans Danmark, Danmark Statistik og egne beregninger. Note 2020 tal er baseret på data fra årets to første kvartaler. Et opsving er her defineret som en periode, hvor der er positiv årlig realvækst i boligpriserne i de pågældende kalenderår.

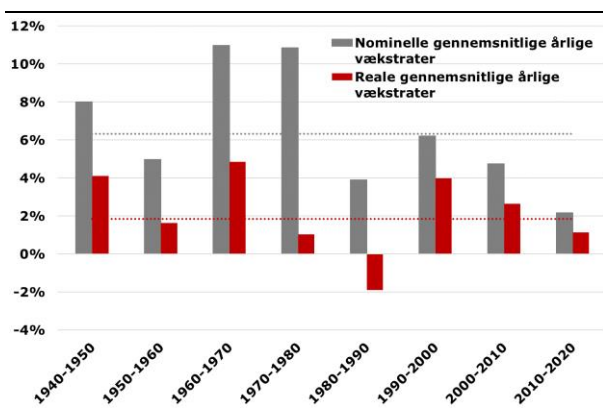
I den pågældende periode steg de reale huspriser med 6,9 pct. i snit om året indtil finanskrisen ramte os. Sammenholder vi det med den nuværende optur, så er de reale huspriser faktisk kun steget med knap 3 pct. i

snit om året jf. figur 5. Dermed har prisudviklingen i dette opsving på boligmarkedet indtil videre været langt mere afdæmpet.

Zoomer vi ud og ser på udviklingen i de forskellige årtier og den gennemsnitlige prisudvikling på boligmarkedet, så skiller 10'erne sig egentligt ikke ud som en af de perioder i historien, hvor prisudviklingen har været mest markant. I det seneste årti har den reale værdistigning i huspriserne i gennemsnit nemlig været på godt 1,1 % om året, mens den nominelle gennemsnitlige vækstrate pr. år har været på 2,2%.

// De nominelle prisstigninger i 2010'erne er de lavest i de seneste otte årtier

**Figur 6: Gennemsnitlige årlige vækstrater**



Kilde: Nationalbanken, Finans Danmark, Danmark Statistik og egne beregninger. Note 2020 tal er baseret på data fra årets to første kvartaler.

Ifølge figur 6, er der 6 tidligere årtier, hvor den gennemsnitlige reale værdistigning i huspriserne har været højere end det seneste årti.

For eksempel finder vi den højeste reale værdistigning i huspriserne på gennemsnitlig 4,9 % pr. år tilbage i "de glade" 60'ere, men også 90'erne kan prale af en rigtig pæn prisudvikling med en gennemsnitlig real værdistigning i huspriserne på 4 % pr. år.

Betragter vi de nominelle priser, så er det seneste årtis gennemsnitlige årlige vækstrate faktisk den laveste af de seneste otte årtier.

## Boligmarkedet trodser corona – og opsvinget nupper endnu et år

Der bliver i øjeblikket talt meget om boligmarkedets positive og overraskende udvikling herhjemme under den nuværende coronapandemi. Vi økonomer har alle taget fejl af, hvordan vi forventede boligmarkedet ville

reagere på krisen, og samtlige prognoser tilbage i foråret pegede på faldende huspriser i år og dermed afslutningen af de senere års boligopsving.

Denne recession adskiller sig imidlertid markant fra tidligere recessioner i forhold til både et voldsomt fald i aktiviteten, men også et hurtigt rekyl. Det skyldes, at anatomen er anderledes, da nedturen er udløst af en sundhedskrise og ikke af økonomiske ubalancer.

// Udgangspunktet har således været anderledes denne gang, hvilket nok også er en af årsagerne til, at danskerne ikke har været tilbageholdende med at købe boliger.

Samtidig ramte sundhedskrisen os på et tidspunkt, hvor dansk økonomi var stærk og hvor de danske husholdninger igennem en længere årrække har haft fokus på at konsolidere sig. Udgangspunktet har således været anderledes denne gang, hvilket nok også er en af årsagerne til, at danskerne ikke har været tilbageholdende med at købe boliger under coronakrisen. Faktisk har vi oplevet det stik modsatte, hvor antallet af bolighandler er på et højt niveau.

Med et meget lavt renteniveau, et relativt lavt boligudbud og en fortsat genopretning af dansk økonomi, så venter vi en stigning i huspriserne på 3 % i 2021 – og dermed er der udsigt til, at opsvinget på boligmarkedet også vil runde sit 9. år. Der er dog stadig et lille stykke op før, at det nuværende opsvinget rykker en plads op på rangstigen og indtager anden pladsen i varighed for de historiske opsving jf. figur 4.

Når det er sagt, så er der dog stadig stor usikkerhed omkring den økonomiske situation og dermed også for boligmarkedet. I skrivende stund ser vi at smittetallene stiger, ikke kun i Danmark, men også rundt omkring i verdenen. Eskalerer smittespredningen yderligere og skal vi vente længe på en vaccine, stiger risikoen for at krisen vil udvikle sig fra at være en sundhedskrise til at ende med at blive mere en traditionel økonomisk recession. Det vil i sagens natur også ramme negativt ind på boligmarkedet.

---

*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.*

**Redaktion**

Seniorøkonom  
Sofie Heerup Friis  
Sofri@rd.dk

**Ansvarshavende**

Cheføkonom  
Christian Hilligsøe Heinig  
chei@rd.dk

**Udgiver**

Realkredit Danmark  
Lersø Parkallé 100  
2100 København Ø  
Risikostyring