

Februar 2021



Temperaturmåling på investerings-og erhvervsejendomme i 4. kvartal

Med udgangspunkt i Realkredit Danmarks erhvervsvurderingssystem har vi kogt data ned til et enkelt signal for hvert af de tre segmenter: boligudlejning, retail og kontor. For alle tre segmenter er signalet "svagt negativt" i 4.kvartal, hvilket er udtryk for en mindre forværring af markedsudviklingen. Nye restriktioner og nedlukninger er negativt for Retail og øget brug af hjemmearbejde skaber usikkerhed med hensyn til efterspørgslen efter kontorarealer. For boligudlejning syntes neutral at harmonere bedre med de øvrige data. I vores data for 4. kvartal var københavnske boligejendomme underrepræsenteret og århusianske boligejendomme overrepræsenteret og det kan have påvirket signalet i negativ retning.

Tabel 1: Temperaturmåling på investerings-og erhvervsejendomme i 4. kvartal 2020

	Q2- 2020	Q3- 2020	Q4- 2020
Kontor	positiv	neutral	svagt negativ
Retail	svagt negativ	neutral	svagt negativ
Bolig	svagt positiv	neutral	svagt negativ

Kilde: Realkredit Danmarks erhvervsvurderingssystem

Af: **Mark Maack Gibson, Chefanalytiker**

Nedlukninger og restriktioner steg i løbet af 4.kvartal 2020

Endnu engang kom Covid-19 virussen til at spille en hovedrolle. I takt med at udendørstemperaturen faldt og danskerne begyndte at rykke indendørs, så steg antallet af covid-19 inficerede eksplosivt samtidig med at der opstod fornyet frygt for muterede og mere smitsomme varianter fra Storbritannien, Sydafrika samt Brasilien.

Det medførte øgede restriktioner og nye nedlukninger således, at vi ultimo december var tilbage på samme niveau som i foråret, hvis man da lige ser bort fra vuggestuer og børnehaver, som stadig er åbne.

Nedlukningerne accelererede kraftigt fra starten af december og blev altså annonceret mod slutningen af kvartalet. De negative økonomiske konsekvenser vil derfor først og fremmest få effekt i 1. kvartal 2021.

Nationalbankens realtidsmodels bud på den økonomiske udvikling i fjerde kvartal 2020 viser en stigning på 1,2% q/q i uge 4 og selvom nøgletallene for december, hvoraf hovedparten endnu ikke er offentliggjort, kommer til at trække ned, så er det fortsat muligt, at kvartalet ender i et mindre plus.

Men nedlukninger og restriktioner rammer skævt.

Sidste gang var det især rejsebranchen, hoteller, bar- og natklubber, biografer, lufthavne, og det meste af kultur- og idrætslivet som blev hårdt ramt og det mønster vil desværre også gentage sig denne gang.

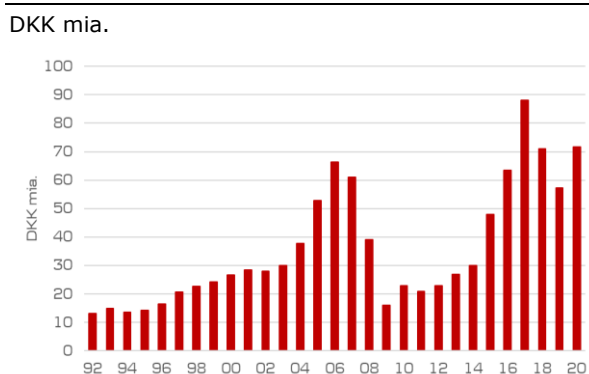
Butikkernes skæbne afhænger især af hvor lang tid nedlukningerne opretholdes. De seneste Mobile Pay data viser, at kortforbruget er aftaget mærkbart, idet "online" salget ikke har kunnet neutraliseres det kraftige fald fra de fysiske butikker.

Til gengæld ser det ud til, at eksporten og industriproduktionen, som blev hårdt ramt i foråret, kommer bedre igennem denne gang. Der er ingen nedgang at spore i hverken den kinesiske- eller amerikanske økonomi og selvom de fleste europæiske lande også har lukket deres økonomier ned, så har de holdt industrisektoren åben.

På arbejdsmarkedet er den tidligere fremgang, som tog fart efter genåbningen bremsset op.

De positive takter på boligmarkedet er fortsat. Det samme gjaldt transaktionsvolumen på markedet for investerings- og erhvervsjendomme, som takket være en overraskende kraftig slutspurt i fjerde kvartal, endte på DKK 71 mia. i 2020, det næsthøjeste niveau siden 1992, jf. figur 1.

Figur 1. Transaktionsvolumen for investerings- og erhvervsjendomme, 1992-2020



Kilde: Colliers

Man skal dog være varsom med ikke at overfortolke på baggrund af de flotte transaktionsdata. Det er velkendt at i usikre tider søger investorer mod "en sikker havn". Det gælder både danske- og udenlandske investorer. De robuste makroøkonomiske balancer gør dansk økonomi til "en sikker havn" og det kunne være en forklaring på, hvorfor udenlandske investorer stod for mere end 50% af transaktionsvolumen i 2020.

// Udenlandske investorer stod for mere end halvdelen af det samlede transaktionsvolumen i 2020

Den indenlandske version af "en sikker havn" betyder øget søgning mod core-ejendomme, dvs. ejendomme i de større byer med attraktiv beliggenhed og som er lette at omsætte samt øget søgning mod boligejendomme, det mindst konjunkturfølsomme segment inden for erhvervsjendomme. Ifølge Colliers

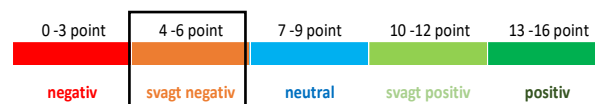
data, var der klare tegn på søgning mod "en sikker havn" i 2020, idet core-ejendomme - på tværs af segmenter - udgjorde 75% af det samlede transaktionsvolumen og boligejendomme, som er de mest konjunkturstabile, udgjorde 64%.

Hvorvidt der skal være lighedstegn mellem transaktionsvolumen og hvordan det går på markedet for investerings- og erhvervsjendomme i forhold til andre vigtige variable - tomgang, afkastkrav, priser og lejeniveauer - kan imidlertid udfordres. I nedenstående afsnit kigger vi nærmere på hvordan den underliggende udvikling har været på kontor-, bolig- og retail-ejendomme i 4. kvartal 2020.

Inden vi kommer så vidt, henvises læsere, som ikke er bekendt med vores målemetode, til bagerst i analysen, hvor metoden er nærmere beskrevet.



Signal for Kontorejendomme for 4. kvartal endte på svagt negativ



På samme måde som i analyse: *Temperaturmåling for investerings- og erhvervsjendomme for 3. kvartal* tager vi udgangspunkt i to tidshorisonter – aktuelt og trend – og hvor der til hver tidshorizont er knyttet 4 delsignaler - tomgang, leje, afkast og pris.

Trendsignalet opnåede 4 point i 4. kvartal, det samme som i 3. kvartal og dækker over en stigende tomgang, uændret leje, uændret prisudvikling og aftagende afkast, som ejendommen handles til.

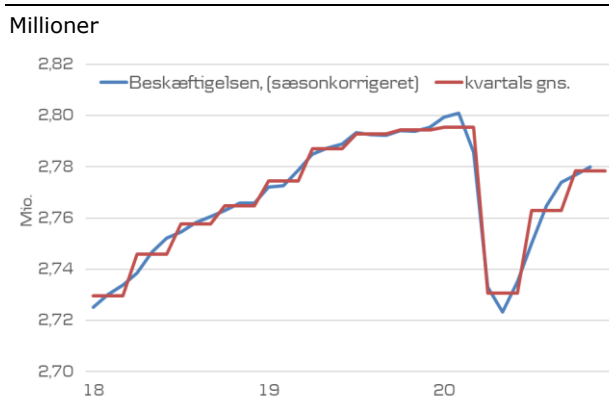
Det aktuelle signal endte på 0 point i 4. kvartal, et stort fald i forhold til 3. kvartal, hvor det aktuelle signal lå på 5 point.

Det aktuelle signal for 4. kvartal dækker over stigende tomgang, aftagende husleje, aftagende priser og et stigende afkast, som ejendommene handles til. Det samlede signal for kontorejendomme for 4. kvartal endte derfor på **svagt negativ**, en forværring i forhold til 3. kvartal, hvor signalet endte på **neutral**.

Spørgsmålet er, om forværringen af det aktuelle signal finder genklang i andre økonomiske indikatorer, som har betydning for kontorejendomme, så som udviklingen i beskæftigelsen, restanceprocent samt i hvor høj grad den øgede brug af hjemmearbejde vil konverteres til et reduceret forbrug af kontorarealer.

Vi starter med beskæftigelsen, som steg kraftigt i månederne umiddelbart efter genåbningen, men som efterfølgende er bremset op, jf. figur 2.

Figur 2. Udviklingen i den sæsonkorrigerede beskæftigelse, 2018-2020



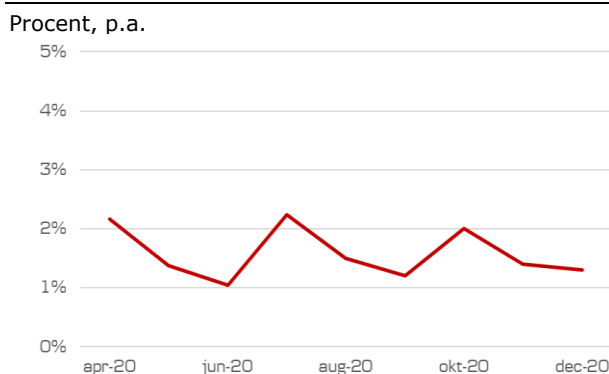
Kilde: Danmarks Statistik

I de seneste tal for beskæftigelsen i november, kunne effekten af restriktionerne tydeligt aflæses, idet brancher ramt af restriktioner – hoteller, restauranter, kultur og fritid- rapporterede faldende beskæftigelse, hvorimod brancher, som ikke var ramt af restriktionerne – industri, handel og byggeriet - viste mindre stigninger i beskæftigelsen.

Restriktionerne og nedlukningerne blev skærpet i december og dermed er der en stor risiko for, at beskæftigelsen bremsede yderligere op i december.

Restanceprocenterne for kontorlejen ligger fortsat på et lavt niveau, jf. figur 3, hvilket alt andet lige, er et positivt tegn.

Figur 3. Kontor, Udviklingen i restanceprocent for kontorlejen, april – dec. 2020



Kilde: EjendomDanmark

De langsigtede effekter på kontormarkedet, som følge af Covid-19 virussen, er fortsat et vigtigt markedstema. Spørgsmålet er, i hvilket omfang øget hjemmearbejde vil reducere efterspørgslen efter kontorarealer. På nuværende tidspunkt er det svært at give et entydigt svar. Oplevelsen af hjemmearbejde er meget forskellige og svaret afhænger af mange parameter, hvor personlighed, arbejdsopgaver, husstandsstørrelse samt mulighed for indretning af hjemmekontor alle spiller en vigtig rolle. En ting er imidlertid sikkert. Vi er alle forskellige, så måske ender det med, at man også lader kontormiljøerne afspejle dette. En bevægelse væk fra de store åbne kontorlandskabers "one size fit them all" til en model, hvor den individualiserede arbejdsplads bliver fremtiden – og hvor kontoret også spiller en aktiv rolle i forhold til at tiltrække talenter og styrke virksomhedskulturen. Betyder det flere eller færre kontor kvadratmeter er svært at vurdere. I første omgang kan man forholde sig til de anekdotiske beviser, der har været fremme i mediebilledet. Ifølge DEAS, Danmarks største ejendomsadministrator, så regner flere mellemstore og store virksomheder med at reducere kontorkapaciteten med op til 30 %.

// Flere aktører på kontormarkedet overvejer at skære op mod 30% af kontorkapaciteten fra

Det betyder, at der er opstået usikkerhed omkring den fremadrettede efterspørgsel efter kontorarealer og usikkerhed er gift for alle typer af finansielle markeder. Oftest er de negative effekter af uvished større end et negativt, men kendt, udfald. Det ser man i hvert fald ofte på de finansielle markeder.

Man skal således være opmærksom på i hvilket omfang tomgangen inden for kontorejendomme fortsætter med at stige samt de løbende udmeldinger på denne front fra virksomhedernes side af, jf. figur 4.

Figur 4. Tomgang for kontorejendomme, hele landet, 2007-2020

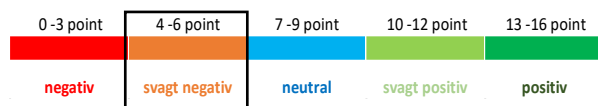


Kilde: Ejendomstorvet

Er der tale om en et forbigående fænomen eller er det starten på en mangeårig trend?



Signal for Retailejendomme for 4. kvartal endte på svagt negativ



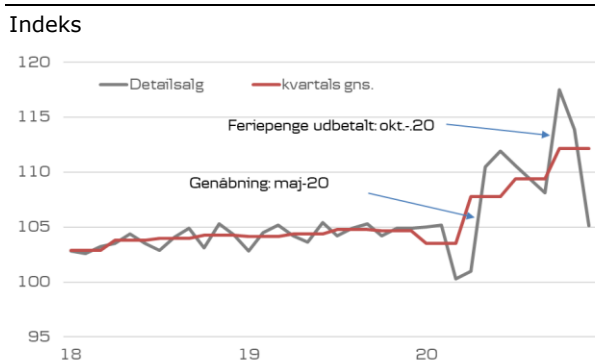
Trendsignal scorer 0 point, hvilket afspejler stigende tomgang, stigende afkastkrav samt et nedadgående pres på både huslejen og ejendomsprisen.

Den lave score for trendsignalet vidner om en udfordret branche, presset af stigende E-handel samt nedlukningerne af de fysiske butikker i foråret og altså igen i december. Udfordringerne kan også aflæses i restanceprocenterne, idet restanceprocenterne for Retail ligger på et højere niveau end kontor- og boligejendomme.

Det aktuelle signal forblev på 4 point, hvilket også er den totale score og det samlede signal endte på **svagt negativ**, en mindre forværring i forhold til 3. kvartal, hvor det samlede signal endte på **neutral**. Ligesom i 3. kvartal var det trendsignalet, som trak ned.

Det er ikke overraskende at det aktuelle signal forblev uændret. Kvartalet startede med en kraftigt medvind i ryggen, idet en del af de indefrosne feriepenge blev udbetalt, hvilket sendte detailsalget voldsomt i vejret, jf. figur 5.

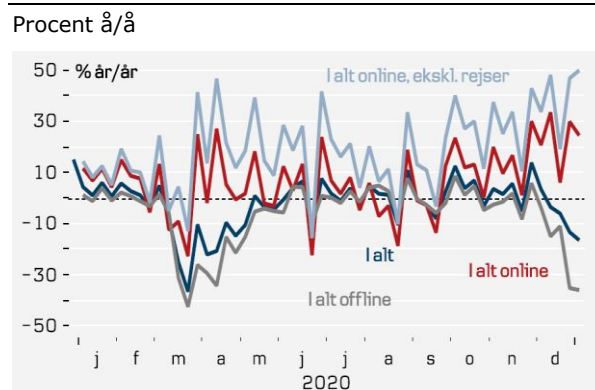
Figur 5. Detailsalg, sæsonkorrigeret mængdeindeks, 2018-2020



Kilde: Danmarks Statistik

Den positive udvikling blev også understøttet af konjunkturindikatoren for detailhandlen, som lå på et stabilt højt niveau gennem kvartalet og en aftagende restanceprocent. Der begyndte at tegne sig et lidt mere positivt billede af en ellers presset retailbranche. Desværre har nye nedlukninger sat fremgangen på pause og sektoren er endnu engang blevet kastet ud på dybt vand. Ifølge kortdata fra Mobile Pay aftog omsætningen fra butikkerne kraftigt efter nedlukning, idet et ellers robust onlinesalg ikke kunne neutralisere den kraftige omsætningsnedgang fra de fysiske butikker, jf. figur 6.

Figur 6. Transaktionsdata fra Mobile Pay



Kilde: Danske Bank

Men det skete så sent i kvartalet, at effekterne først for alvor bliver synlige i første kvartal 2021.

København fortsat hårdere ramt end den øvrige del af landet

2020 vil blive husket som et katastrofeår for alle med en eksponering mod udenlandske turister og udenlandske firmakunder. Tallene taler i princippet for sig selv. Ser man på antallet af passagerer gennem København – og Billund - lufthavn – så faldt antallet af passagerer i 2020 med 75% i forhold til 2019. I absolutte tal var der 3 mio. færre passagerer i Billund og 23 mio. færre passagerer i Københavns Lufthavn.

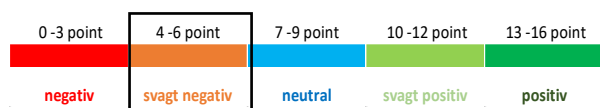
Data for hotelovernatninger i København er ligeså nedslående. Fra januar til november var der 4,8 mio. færre hotel overnatninger i forhold til samme periode i 2019, et fald på 65%. Til sammenligning faldt antallet af hotel-overnatninger uden for Region Hovedstaden med 2,5 mio., et fald på 34%.

Ganger man det manglende antal hotelgæster med et gennemsnitlige døgnforbrug, så gik København glip af 13 mia. forbrugskroner. Selvom 13 mia. er rigtig mange penge, så er det reelle tal endnu højere, idet vi ikke har indregnet effekter fra faldet i Airbnb overnatninger samt fraværet af krydstogsgæster.

Effekten kan mærkes hele vejen rundt, fra traditionelle turistattraktioner til butikkerne på de primære handeleggader samt områdets restauranter.



Signal for boligudlejningsejendomme for 3. kvartal endte på svagt negativ



Det aktuelle signal endte på 1 point og trendsignalet endte på 3 point, en samlet score på 4 point og det betød et samlet signal på **svagt negativ**, en mindre forværring i forhold til 3.kvartal, hvor det samlede signal lå på **neutral**.

Et samlet signal på svagt negativt lyder umiddelbart lidt for meget til den negative side, når man kigger på de andre faktorer, som normalt er med til at understøtte udviklingen inden for boligudlejning. Det gælder således udviklingen i bruttoledigheden, restanceprocenten, transaktionsdata samt udviklingen på ejerboligmarkedet.

Transaktionsdata viste ifølge erhvervsmægleren Colliers at der blev handlet boligejendomme for DKK 46 mia. i 2020, en stigning fra DKK 24 mia. i 2019 og en andel af det samlede transaktionsvolumen på 64% i 2020. Der er således ingen tvivl om, at boligudlejningsejendomme var investorernes foretrukne ejendomsinvestering i 2020.

// Boligudlejningsejendomme var investorenes foretrukne ejendomsinvestering i 2020

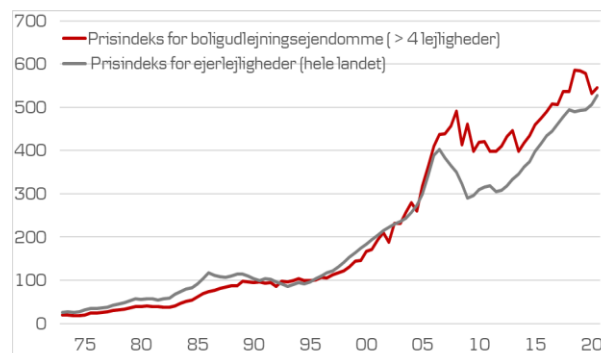
Restanceprocenterne er forsat på et meget, meget lavt niveau og den sæsonkorrigeret bruttoledighed er faldet de sidste syv måneder, hvilket har fjernet 40.000 personer fra ledighedskøen. Faldet er fladet ud de sidste par måneder i takt med at restriktionerne og nedlukningerne er taget til.

Selvom Danmarks Statistik endnu ikke har opgjort deres prisstatistik for ejerboliger i 4. kvartal, så viser data fra boligsiden, at den positive prisudvikling fortsatte. Dermed ville man også forvente en positiv prisudvikling inden for lejeboliger, hvis ellers den tætte

pris udviklingen mellem ejer- og lejeboliger fortsætter, jf. figur 7.

Figur 7. Prisindeks for boligudlejningsejendomme og ejerlejligheder, 1973-2020

Indeks, 1995=100



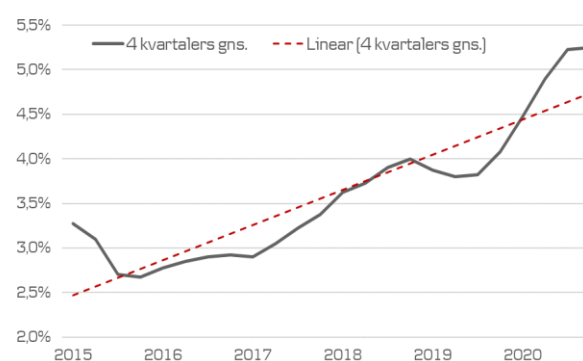
Kilde: Danmarks Statistik, Boligøkonomisk Videncenter og Realkredit Danmark

Så hvordan kan det være, at signalet for boligejendomme i 4. kvartal blev forværret? Hvis vi dykker ned i data, så viser det sig, at forværringen primært skyldes en mere negativ udvikling i tomgangen. Spørgsmålet er om den stigende tomgang kan verificeres af andre kilder?

Ejendom Danmark lavede en af de mest omfattende analyser af tomgangen i boligejendomme baseret på 130.000 observationer hvert kvartal og her bekræftes den stigende tendens, jf. figur 8.

Figur 8. Udviklingen i tomgang, hele landet, 2014-2020

Procent, p.a.



Kilde: EjendomDanmark og egne beregninger

Det er vigtigt at nævne, at der ikke nødvendigvis vil være sammenfald mellem statistikken for tomgang fra EjendomDanmark og RD, idet den geografiske fordeling er forskellig.

Hvis man dykker et ekstra spadestik ned i statistikken fra EjendomDanmark, så viser den, at tomgangen især er stigende i København samt "resten af landet", jf. tabel 2.

Tabel 2: Tomgang, 2020 vs. 2019

	København	Århus	Ålborg	Resten af landet	Total
2019	4,1%	4,7%	7,5%	3,3%	4,1%
2020	5,6%	5,2%	7,8%	4,6%	5,3%
Difference	1,5%	0,5%	0,2%	1,3%	1,2%

Kilde: EjendomDanmark

Men hvad er en stigende tomgang udtryk for? Manglende efterspørgsel eller friktionsproblemer? Tolkningsspørgsmålet opstår i områder, som er kendetegnet ved en meget høj byggeaktivitet og hvor den stigende tomgang måske snarere er udtryk for noget friktion end mangel på efterspørgsel. Vi mener således, at dette er tilfældet for København.

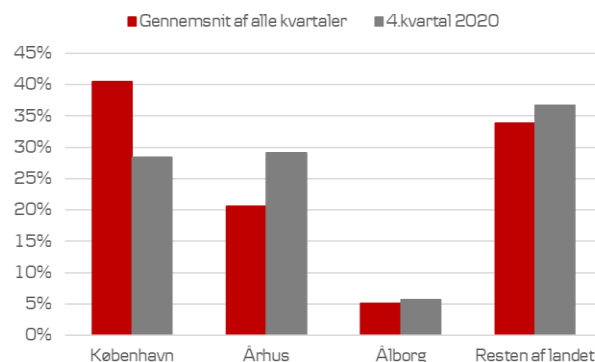
Hvis vi vender tilbage til det samlede signal, så er vores model en ændringsmodel, som betyder, at den fanger ændringerne i udviklingen. Simplificeret betyder det, at hvis signalet kun bestod af en faktor – huslejen – og at huslejen efter længere tids fald, begyndte at flade ud, så ville signal ændres fra negativt/svagt negativt til neutral, selvom det historiske huslejeniveau fortsat var lavt.

Bortset fra en sigende tomgang, jf. data fra både Ejendom Danmark og RD erhvervsvurderingssystem, så havde vi forventet, at de tre andre faktorer – husleje, afkast og pris – kunne score point nok til et neutralt signal. Det syntes også at være konklusionen, når man kigger på den positive udvikling i transaktionsvolumen, restanceprocenten, arbejdsmarkedet samt ejerboligmarkedet.

Et ekstra "deep dive" i data fra vores erhvervsvurderingssystem, hvor vi screener for ændringer i geografien, fandt vi, at københavnske boligejendomme fyldte mindre i data for 4. kvartal end normalt, jf. figur 9

Figur 9. Geografisk fordeling for 4. kvartal baseret på ejendomsværdier i forhold til gennemsnit af alle kvartaler

Procent, andel i alt



Kilde: Realkredit Danmarks erhvervsvurderingssystem

De københavnske boligejendomme udgjorde kun 28% i 4. kvartal i forhold til et gennemsnit af alle kvartaler på 41% og var således underrepræsenteret. Til gengæld er Århus tilsvarende overrepræsenteret. Københavnske boligejendomme er karakteriseret ved at handle til højere ejendomspriser, højere husleje og lavere afkast relativt til Århus. Det faktum af de københavnske boligejendomme er underrepræsenteret og århusianske boligejendomme er overrepræsenteret i 4. kvartal, vil andet lige betyde et "kunstigt fald" i både huslejen og ejendomspriserne samt en kunstig stigning i afkastet.

Det er svært præcist at kvantificere hvor stor en effekt ovenstående har haft, andet end man kan konkludere, at det trækker signalet mere i retning af neutral, men hvor meget er svært at sige.

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
 Chefanalytiker
 Mark Maack Gibson
 mmg@rd.dk

Ansvarshavende
 Cheføkonom
 Christian Hilligsøe Heinig
 chei@rd.dk

Udgiver
 Realkredit Danmark
 Lersø Parkallé 100
 2100 København Ø
 Risikostyring

Metode – sådan måler vi!

Med data fra Realkredit Danmarks erhvervsvurderingssystem, kan vi se nærmere på, hvordan det går for følgende tre segmenter: udlejningsejendomme, kontor og retail.

Analysen tager udgangspunkt i hele Danmark. Vi er klar over, at der er geografiske nuancer, men i første omgang zoomer vi ind på markedet som helhed. Det er muligt i vores vurderingssystem, at zoome ned på mindre geografiske enheder, hvilket er oplagt i forhold til fremtidige analyser af ejendomsmarkedet.

Kort om data

Realkredit Danmarks erhvervsvurderingssystem indeholder mere end 1000 vurderinger hvert kvartal indenfor boligudlejning, retail og kontor og det er disse data, som danner baggrund for denne analyse. Vurderinger laves typisk i forbindelse med ejendomstransaktioner, LTV-overvågninger og tillægsbelåning.

Men hvad afgør om det går godt eller skidt? Skal man kigge på tomgangen, udviklingen i lejeniveauet, prisen på erhvervsjendommen eller det afkast, som ejendommene handles til? I denne analyse ser vi på alle fire variable: tomgang, leje, afkast og pris. Hvert af de enkelte elementer kan svinge og ved at favne hele vejen rundt vurderer vi, at vi bedre fanger den reelle underliggende udvikling på ejendomsmarkedet.

// for at sikre vi kommer hele vejen rundt kigger vi både på tomgang, lejeniveau, afkast og pris

En af de store udfordringer ved analyse af data på erhvervsjendomsmarkedet er, at antallet af observationer er væsentligt mindre end, hvad vi ser på det private boligmarked. Samtidig kan der være store forskelle på de ejendomme, der indgår i det statistiske grundlag. Ikke bare i forhold til geografi, størrelse og stand, men også i forhold til ejendommens anvendelse og fremtidige udviklingspotentiale. Det betyder, at der kan være betydelige udsving i data, som ikke nødvendigvis signalerer en underliggende ændring i udviklingen på ejendomsmarkedet, men blot kan være et resultat af ændringer i sammensætningen af data. For at mindske risikoen for at overfortolke udsving i vores vurderingsdata har vi derfor valgt at udglatte de enkelte tidsserier – og det har vi gjort over to forskellige tidshorisonter. En kortere udglatning over to kvartaler – det kalder vi for "Aktuelt" og så en lidt længere udglatning over de seneste 8 kvartaler. Sidstnævnte kalder vi for "Trend". Med de to signaler og de fire nøgletal – tomgang, lejeniveau, afkast og pris – har vi forsøgt at fange den underliggende tendens for erhvervsjendomsmarkedet.

Tabel 2: Otte delsignaler for hvert segment

	Tomgang	Leje	Afkast	Trend
Aktuelt (to kvartalers gns.)	1.	2.	3.	4.
Trend (otte kvartalers gns.)	5.	6.	7.	8.

Kilde: Realkredit Danmark

I tabel 2 er vist de otte tidsserier, som kan udledes for de tre segmenter – boligudlejning, retail og kontor.

Hver af de otte tidsserier kan enten stige, gå ligeud eller falde ved opgørelsen af et nyt kvartal. Uden at gå for meget ind i de tekniske deltaljer, prøver vi at si støj i data fra ved at lade tidsserien volatilitet indgå i beslutningsgrundlaget.

Således udrustet har vi fem mulige signaler for hver enkelt tidsserie, jf. tabel 3.

Tabel 3: De fem muligheder



Kilde: Realkredit Danmark

En grøn farve indikerer en positiv markedsudvikling og en rød farve indikere en negativ markedsudvikling. Logikken er således, at hvis afkastet som ejendommen handles til, presses yderligere nedad, er delsignalet en grøn pil ned. Tilsvarende gælder der, at hvis tomgangen er stigende, så er det et svaghedstegn og så er det en rød pil op.

Ideen er så, at hvis delsignalet er grønt, får man 2 point, er det blå får man 1 point og er det rødt får man 0 point, jf. tabel 4.

Tabel 4: Scoring af point – sådan gør vi

Pointscoring:			
	●	●	●
Point	0	1	2

Kilde: Realkredit Danmark

Det højeste antal point opnås, hvis alle otte delsignaler er grønne, dvs. i alt 16 point. Alternativt så får man 0 point, hvis alle otte delsignaler er røde. Dette er de to yderpunkter.

Det samlede signal for et segment kan enten være negativt, svag negativ, neutral, svagt positivt eller positiv og afhænger af, hvor mange point man scorer via de otte delsignaler. Nedenstående tabel viser hvordan man oversætter point til signal, jf. tabel 5.

Tabel 5: Fra point til samlet signal

0-3 point	4-6 point	7-9 point	10-12 point	13-16 point
negativ	svagt negativ	neutral	svagt positiv	positiv

Kilde: Realkredit Danmark