

August 2021



Privat boligudlejning i Odense

En stor tilgang af lejelejligheder samt et stagnerende indbyggertal har medført en stigning i tomgangen inden for boligudlejning. Er det tegn på en begyndende ubalance mellem udbud og efterspørgsel? Svaret er nej, hvis man tager udgangspunkt i Danmarks Statistiks befolkningsfremskrivning for Odense samt Odense Kommunes Planstrategi for 2020, idet udbuddet i store træk matcher efterspørgslen det kommende årti. Det betyder, at der ikke er behov for den store tilpasning i huslejen, hverken i opadgående eller nedadgående retning. Men det kræver at byggeaktiviteten skal ned på et lavere niveau og at indbyggertallet igen begynder at stige.

Af: Mark Maack Gibson, Chefanalytiker

Boligbestand i Odense, primo 2021

Primo 2021 blev boligmassen i Odense Kommune opgjort til 10,1 mio. m². Heraf udgjorde parcelhuse den største gruppe med et boligareal på 4,5 mio. m², svarende til 44% af det samlede boligareal. På andenpladsen kom række-, kæde- og dobbelthuse med et samlet boligareal på 2,1 mio. m², svarende til 21% af boligmassen. Lejelejligheder, som er fokusområdet i denne analyse, kom ind på en tredjeplads med en andel på 17% og almene boliger samt andelsboliger fulgte tæt efter med en samlet andel på 14%. Den resterende del af boligmassen fordelte sig således, at ejerlejligheder udgjorde 3% af boligmassen og kollegier udgjorde 1%, jf. tabel 1.

Tabel 1: Boligbestand i Odense, primo 2021

Andel i procent, % (primo 2021)

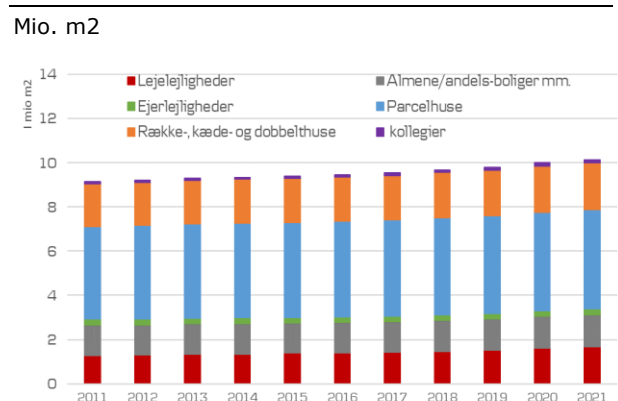
Boligbestand i Odense	2021
Parcelhuse	44%
Rækkehuse mm.	21%
Lejelejligheder	17%
Almene boliger /andelsboliger	14%
Ejerlejligheder	3%
Kollegier	1%
i alt:	100%

Kilde: Danmarks Statistik og Realkredit Danmark

De sidste 10 års udvikling

Ser vi på udviklingen i et 10-årigt perspektiv, er den samlede bestand af boliger - målt i boligkvadratmeter - i Odense vokset fra 9,1 mio. m² primo 2011 til 10,1 mio. m² primo 2021, jf. figur 1.

Figur 1: Udviklingen i boligmassen i Odense Kommune i perioden 2011-2021



Kilde: Danmarks Statistik

I denne periode (2011-2021) stod lejelejligheder for den største absolutte stigning med en fremgang på i alt 0,4 mio. m², skarpt forfulgt af parcelhuse samt række-, kæde- og dobbelthuse, som steg med hhv. 0,3 m² og 0,2 mio. m²

Måler man i stedet på den procentuelle fremgang siden 2011, så var højdespringeren kollegier med en stigning på 69% samt lejelejligheder, som steg 31%. Parcelhuse samt række-kæde-og dobbelthuse oplevede en mindre relativ fremgang med stigninger på hhv. 10% og 7%. Samlet er boligmassen i Odense Kommune – målt i m² – steget med 10,8% siden 2011.

// Siden 2011 er boligmassen i Odense Kommune (m²) steget med 11% – antallet af indbyggere er steget med 8,0%

Stigningen i den samlede boligmasse på 11% skal ses i forhold til, at befolkningen i Odense Kommune i samme periode steg 8,0%. I absolutte tal svarer det til en gennemsnitlig stigning i indbyggertallet på ca. 1.521 personer om året, jf. tabel 2. Der er dermed tale om mere end en tredobling i forhold til det forrige årti fra 2001-2010, hvor den absolutte stigning var på gennemsnitlig 487 personer på årsbasis.

Tabel 2: Befolkningsudviklingen i Odense Kommune, absolut og procentvis stigning

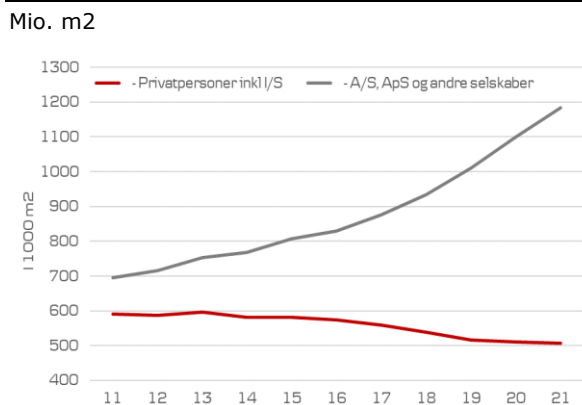
	2001-2010	2011-2021	2022-2031 E
Absolut stigning, p.a.	487	1.521	980
Procentvis stigning	2,8%	8,0%	5,2%

Kilde: Danmarks Statistik og Realkredit Danmark

Det faktum at boligmassen(m²) er steget mere end indbyggertallet i Odense Kommune det seneste årti betyder, at antallet af boligkvadratmeter per person er steget fra 48,7 i 2011 til 49,6 i 2021.

Som det fremgår af ovenstående, så er markedet for lejelejligheder vokset meget kraftigt de sidste 10 år. Hvis man ser på, hvem der ejer lejelejlighederne, så er der samtidig sket et stort skift, jf. figur 2.

Figur 2: Udviklingen i bestand af lejelejligheder fordelt på ejerforhold, 2011-2021

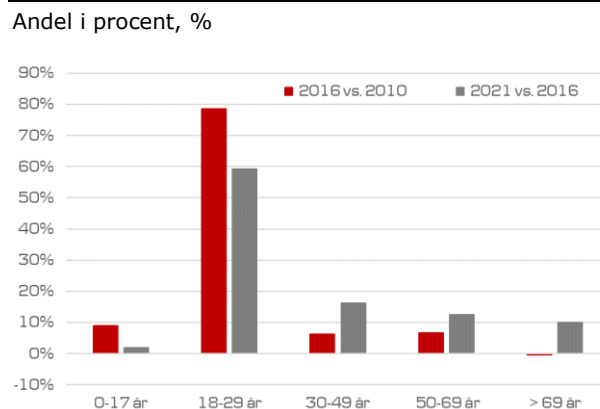


Kilde: Danmarks Statistik

Tilvæksten i udbuddet af lejelejligheder er således primært sket via A/S, ApS. mm., idet udbuddet af lejelejligheder ejet af privatpersoner/personselskaber har været svagt faldende gennem perioden.

Ser man på aldersfordelingen på de personer, som bor i lejelejlighederne, så fylder aldersgruppen 18-29 år rigtig meget. Det er vel i grunden meget naturligt. I Odense er der mange uddannelsesmuligheder og en stor andel af de 18-29 årige må formodes at være studerende. I 2010 var 48% af dem, som boede i lejelejligheder mellem 18-29 år og denne andel er siden vokset til 55% i 2021. I stedet for at se på niveauer, kan man også se på ændringer. Det betyder, at man ser på, hvor mange personer, der i en given periode er flyttet i lejelejlighed og hvor stor en andel de forskellige aldersgrupper udgør af den samlede nettotilgang. I perioden 2010-2016 stod de unge mellem 18-29 årige for 80% af nettotilgangen. De seneste fem år er denne andel faldet til 60%, idet de ældre aldersgrupper er begyndt at fylde relativt mere, jf. figur 3.

Figur 3: Nettotilgang af nye borgere, som bor i lejelejligheder i Odense, fordelt på alder



Kilde: Danmarks Statistik

Lidt mikroøkonomi

Det gælder for enhver handlet vare, at for at få udbuddet til at matche efterspørgslen, så kræver det normalt både en pris og en mængdetilpasning. Det gælder også markedet for lejeboliger. I de to følgende afsnit ser vi på udviklingen i udbud og efterspørgslen fra en mængdemæssig betragtning. Sagen er, at jo mere udbuddet matcher efterspørgslen, jo mindre vil behovet være for en større tilpasning af huslejen.

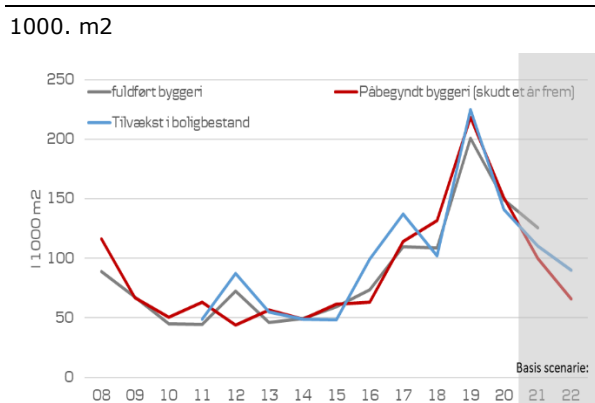
Hvor stort bliver udbuddet af private lejelejligheder i perioden 2021-2031?

Der har gennem de senere år været en voldsom stigning i byggeaktiviteten i Odense. I årene 2017-20

blev der i gennemsnit tilført ca. 1.500 boliger årligt til boligbestanden, svarende til 150.000 m². Der er tale om en meget kraftigt fremgang, idet der i årene 2011-16 i gennemsnit kun blev opført ca. 583 boliger årligt, svarende til 65.000 m². For at sætte aktiviteten lidt i relief, så har Odense Kommunes planstrategi for 2020 (KP20) for perioden 2020-2032 taget udgangspunkt i en årlig tilgang på 890 boliger, hvilket er 41% lavere end det nuværende aktivitetsniveau.

Der er dog tegn på, at aktiviteten er på vej mod lidt lavere niveauer. Selvom man skal være varsom med ikke at overfortolke på data for det fuldførte- og påbegyndte byggeri, som følge af risikoen for større datarevisioner, så viser de aktuelle tal, at aktiviteten allerede er på vej ned, men fra rekordhøje niveauer, jf. figur 4.

Figur 4: Påbegyndt-og fuldført byggeri, 2008-22



Kilde: Danmarks Statistik

Det fuldførte byggeri faldt således med 26% i 2020 og det påbegyndte byggeri faldt med 33%, jf. figur 3.

I fremskrivningssammenhæng bruger vi påbegyndt- og fuldført byggeri til at give et bud på tilvæksten i Odenses boligmasse i de kommende år (2021- 22). Vi har dog lagt en mindre afmatning ind i forhold til udviklingen i det påbegyndte byggeri. Fra 2023-31 tager vi udgangspunkt i fremskrivningen fra Odense kommunes planstrategi (KP20).

I KP20 forventes en årlig tilvækst på 890 boliger i perioden fra 2020 til 2032. Såfremt vi anvender samme fordelingsnøgle som Odense Kommune, så giver det en årlig tilvækst for etageboliger på 500 boliger. Hvis vi derudover anvender de seneste to års byggedata (2019 -20), til at beregne den gennemsnitlige størrelse for etageboliger - 82 m² - så betyder det en årlig tilvækst i etageboliger på ca. 41.000 m². (82 m²*500).

Det er naturligvis forbundet med stor usikkerhed at spå om den samlede byggeaktivitet i Odense Kommune det kommende årti, og derfor ser vi i et senere afsnit på, hvordan udviklingen ville se ud, hvis der i stedet blev bygget eksempelvis 400 boliger eller 1400 boliger per år i perioden 2023-2032.



En ting er, at kommunen sørger for, at der er arealer at bygge på. En anden, om der er investorer, som vil bygge de nødvendige boligkvadratmeter inden for lejeboligmarkedet. En afgørende forudsætning herfor er, at investorerne fortsat ser boligejendomme som en attraktiv investering.

Rådet for afkastforventninger udsendte i maj måned nye estimater for afkast og risiko for de kommende 10 år for en lang række forskellige aktivklasser, herunder ejendomme. Det interessante er, at ejendomme kom ud med det bedste forhold mellem afkast og risiko og vi er derfor ikke i tvivl om, at investorinteressen for ejendomme også vil være stor de kommende år.

// Ifølge Rådet for Afkastforventninger, så har ejendomme det bedste forhold mellem afkast og risiko af alle aktivklasser de kommende ti år

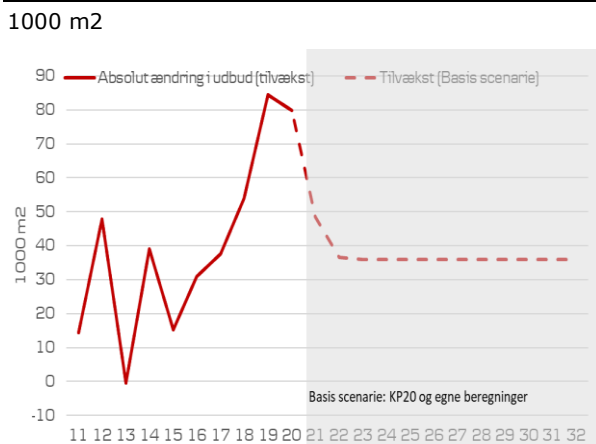
Ovenstående er en prognose, som "ser igennem" konjunkturcykler. Det kan man tillade sig at gøre, når man betragter en relativ lang tidshorisont på 10 år. På den korte bane kan der dog være en række faktorer, som påvirker investeringsaktiviteten. Det gælder de økonomiske konjunkturer, finansiel regulering, renteutviklingen, afkastet på alternative aktiver samt kreditvilligheden for blot at nævne nogen af dem. Alle kan de medføre betydelige udsving i investeringsaktiviteten inden for boligudlejning. Dem ser vi bort fra i denne analyse og antager i stedet, at investorerne er villige til at bygge de boligkvadratmeter, som kommunen stiller til rådighed. På samme måde som for Rådet for Afkastforventninger, så kan vi "tillade" os at gøre det, fordi vi betragter en relativ lang tidshorisont på omtrent 10 år.

Da sigtekornet i denne analyse er rettet mod privat boligudlejning, bliver vi nødt til at forholde os til, hvor stor en andel af det samlede byggeri i Odense, lejelejligheder vil udgøre fremadrettet. Her har vi valgt at kigge bagud, idet vi fremskriver med de sidste ti års andel af boligbyggeriet.

Kigger vi på de sidste 10 års byggeaktivitet, udgjorde lejelejligheder - målt på boligkvadratmeter - 41% af den samlede tilgang til boligbestanden. Andelen var oppe på 46% i 2020 og antages at falde til 44% i 2021 og 41% i 2022.

I perioden 2023-2032 tages udgangspunkt i Odense Kommunes planstrategi (KP20) og her anvendes lejelejligheders andel af det samlede etagebyggeri i perioden 2011-2020, som lå på 88%. Det betyder en tilvækst i private lejelejligheder på 41.000 m² * 88% = 36.000 m² p.a. i perioden 2023-2032, jf. figur 5.

Figur 5: Tilgang af lejelejligheder (1000 m²) i perioden 2011-2032



Kilde: Danmarks Statistik, KP20 samt egne beregninger

Hvor stor bliver efterspørgslen efter private lejelejligheder i perioden 2021-2032?

Et naturligt sted at starte er at tage udgangspunkt i udviklingen i indbyggertallet for Odense Kommune. Ligesom i København og Århus, begyndte indbyggertallet i Odense at stige kraftigt efter finanskrisen, og i perioden 2011-2018 steg antallet af indbyggere med 1.750 p.a. Såfremt man ser på de underliggende faktorer, så bidrog et robust fødselsoverskud med ca. 550 indbyggere p.a. Antallet af nettotilflyttere – personer, som krydsede kommunegrænsen bidrog med 300 nye indbyggere og antallet af nettoindvandrede – personer, som krydsede landegrænsen – bidrog med ca. 900 nye indbyggere p.a. De sidste to år – 2019 og 2020 - er fremgangen i indbyggertallet faldet til en årlig fremgang på ca. 650, hvilket skyldes at antallet af nettoindvandrede personer faldt med 1000 personer, jf. tabel 3.

Tabel 3: Befolkningsudviklingen i Odense

	2017	2018	2019	2020
Fødselsoverskud	575	610	579	609
Nettotilflyttede	230	26	208	432
Nettoindvandrede	977	1.196	-52	-416
Korrektioner	3	2	-22	-11
Befolkningstilvækst	1.785	1.834	713	614

Kilde: Danmarks Statistik

Kilde: Danmarks Statistik

I den periode vi har data for – 2006-2020 – har antallet af nettoindvandrede personer ellers kun været positivt og det bliver interessant at se de kommende

år, hvor meget af faldet, som skyldes Covid-19 og hvor meget, der skyldes andre faktorer.

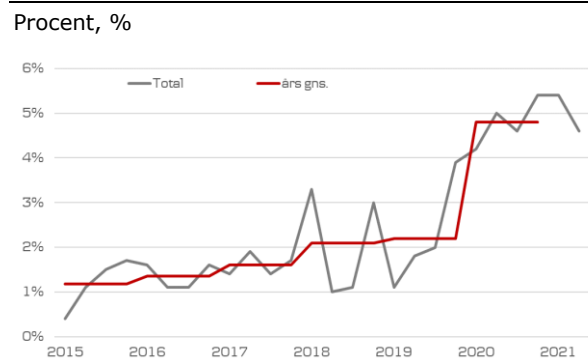
Kigger vi fremad mod 2032, så viser den seneste befolkningsfremskrivning, lavet af Danmarks Statistik, at indbyggertallet i Odense Kommune vil fortsætte med at stige, men ikke helt ligeså meget, som vi har været vant til de sidste 10 år. Udgangspunktet er at indbyggertallet stiger med gennemsnitlige 1.000 personer p.a. i de kommende år og herefter aftager til 800 personer p.a. mod slutningen af prognoseperioden i 2032.

// Stigningen i indbyggertallet i Odense fortsætter det kommende årti, men går "ned i gear"

Hvis vi antager, at antallet af boligkvadratmeter per person stiger svagt gennem prognoseperioden, så forventes den samlede efterspørgsel efter nye boligkvadratmeter at vokse med ca. 50.000 m² p.a. frem til starten af 2030'erne, herefter falder bolig efterspørgslen til ca. 35.000 p.a.

Spørgsmålet er så, hvor stor efterspørgsel der er efter lejelejligheder? En opgørelse over tomgangen inden for boligudlejning i Odense, foretaget af EjendomDanmark, viser, at tomgangen har været stigende siden andet halvår af 2020, jf. figur 6.

Figur 6: Stigende tomgang i privat boligudlejning i Odense, 2015-2021



Kilde: EjendomDanmark

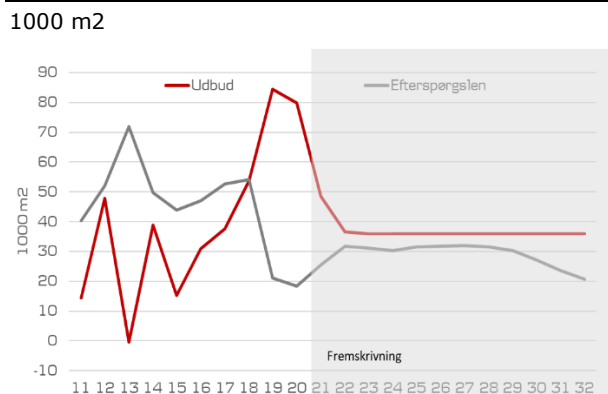
Et af de naturlige spørgsmål som melder sig er, om markedet for lejelejligheder er mættet. Selvom det bestemt ikke kan udelukkes, så skal man huske på, at tilgangen af lejelejligheder har været meget voldsom de sidste to år og dermed kan den stigende tomgang også være udtryk for friktionsproblemer. Med andre ord tager det tid at "fylde hullerne ud".

Antager vi fremadrettet, at efterspørgslen efter lejelejligheder vil fordele sig på samme måde som de seneste ti år, vil det dog betyde, at efterspørgslen efter nye lejelejligheder falder en smule frem mod 2032. Samlet set forventes et mindre fald i

efterspørgslen fra ca. 30.000 m² i 2021 til 20.000 m² i 2032.

Så hvis Odense Kommunes plan strategi (KP20) og befolkningsfremskrivningen fra Danmarks Statistik rammer plet, så vil udbuddet svagt overmatche efterspørgslen, særligt mod slutningen af prognoseperioden, hvor efterspørgsel falder som følge af aftagende indbyggerfremgang, jf. figur 7.

Figur 7: Lejelejligheder i Odense, udbud vs. efterspørgsel



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

I det meste af fremskrivningsperioden vil udbuddet matche efterspørgslen og dermed er der ikke behov for en større pristilpasning af huslejen hverken i nedadgående eller opadgående retning.

Selvom der i årene fremover fortsat vil være behov for flere boligkvadrater i Odense, så hænger balancen i lejemarkedet på, at byggeaktiviteten skal ned på et signifikant lavere niveau, hvis balancen mellem udbud og efterspørgsel skal opretholdes. Det syntes også at være tilfældet, men det er noget, man skal holde fokus på fremadrettet.

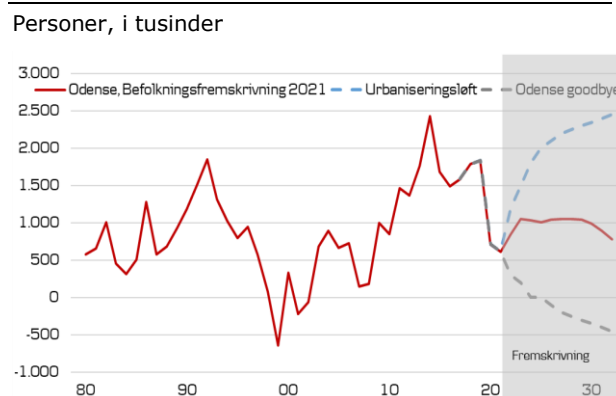
Selvom udbudsbegrænsninger sandsynligvis ikke bliver den begrænsende faktor frem mod 2032, så kan der opstå perioder med et grundlæggende mismatch mellem efterspørgsels- og udbudssiden. Det skyldes, at efterspørgslen kan ændre sig relativt hurtigt, men udbudssiden vil være træg til at give sig, da der ofte kan gå en vis rum tid fra planlægning af byggeprojekt til et færdigt projekt. Det er især i disse perioder, det kan være svært at navigere i markedet som ejendomsinvestor.

Følsomhedsanalyse – fokus på befolkningsfremskrivning og byggeaktiviteten

Det er forbundet med stor usikkerhed at lave langsigtede fremskrivninger. Mange af de faktorer der er afgørende for fremskrivningens konklusioner kan udvikle sig anderledes, og det kigger vi på i dette afsnit.

Hvis man ser på befolkningsudviklingen, så er det langt fra givet, at prognosen fra Danmarks Statistik kommer til at holde stik. Derfor har vi lavet to alternative scenarier for befolkningsudviklingen. Et scenarie – "urbaniseringsløft", hvor urbaniseringen igen tager fat og fortsætter den stigende trend. Et andet scenarie, hvor indbyggerfremgangen næsten går i stå – "Odense goodbye" – og dermed en fortsættelse af de tendenser, som manifesterede sig i 2019 og 2020, jf. figur 8.

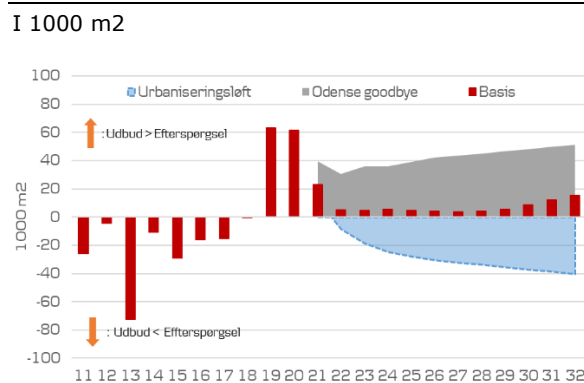
Figur 8: Forskellige scenarier for befolkningsfremskrivningen i Odense



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

I en alt andet lige verden vil de to alternative scenarier give anledning til ganske forskellige konklusioner i forhold til balancen på markedet for lejelejligheder i Odense. Udbuddet matcher således ikke længere efterspørgslen, og dermed vil mere af tilpasningen skulle ske i prisen, dvs. huslejen. I det ene scenarie – "urbaniseringsløft" vil der opstå en markant overefterspørgsel efter lejelejligheder, jf. figur 9, og det vil betyde et opadgående pres på huslejen. I det andet – "Odense goodbye" – vil der være et større overudbud af lejelejligheder, som på sigt vil give anledning til et nedadgående pres på huslejen.

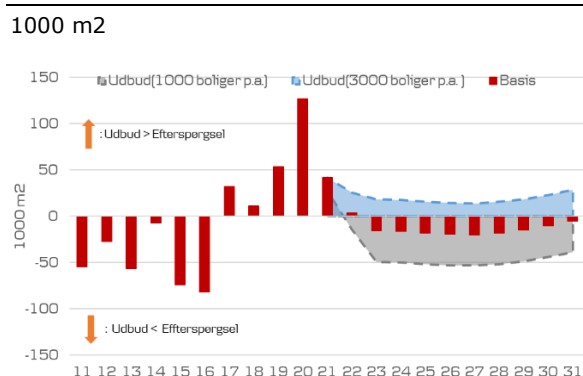
Figur 9: Effekt på markedet for lejelejligheder ved forskellige scenarier for befolkningsudviklingen



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

Man kan også stille spørgsmål ved, om KP20 vil ramme plet i forhold til den fremtidige byggeaktivitet. Vil der være de nødvendige boligkvadratmeter til rådighed og vil der være investorer som ønsker at bygge? Vi har derfor også set på, hvorledes balancen på markedet for lejelejligheder vil udvikle sig, såfremt boligarealet i Odense øges mere end *KP20 lægger op til – "1.400 boliger p.a." - og hvad der sker hvis der bygges mindre - "400 boliger p.a.". Balancen på markedet for lejelejligheder ses af nedenstående figur 10.

Figur 10: Effekt på markedet for lejelejligheder ved forskellige scenarier for udviklingen i byggeaktiviteten i Odense



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

Ovenstående viser med al tydelighed, at såfremt byggeaktiviteten afviger markant fra KP20 eller måske endnu vigtigere, hvis befolkningsfremskrivningen fra Danmarks Statistik bliver markant anderledes end forventet, så kan balancen for markedet for private lejelejligheder blive en ganske anden end i basisscenariet.

Ovenstående scenarier er alt andet lige betragtninger. I virkelighedens verden vil udbud- og efterspørgselsiden sjældent være uafhængigt af hinanden. Hvis efterspørgslen efter boligkvadratmeter i Odense stiger, så vil udbuddet over tid gå op i gear – det er ikke manglen på ledige byggegrunde, der synes at blive en stopklods. Omvendt er det også svært at forestille sig, at der bliver bygget på livet løs, hvis urbaniseringstrenden skulle blive vendt på hovedet.

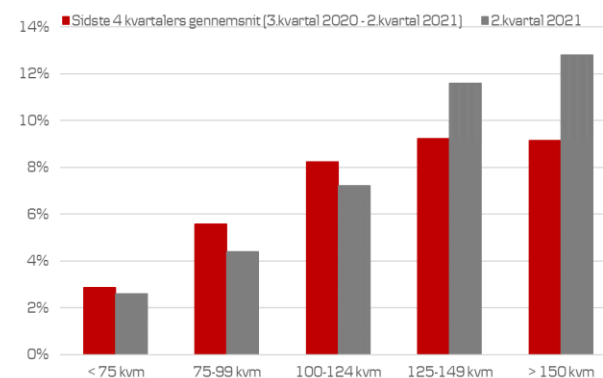
Mismatch problemer på markedet for private lejelejligheder i Odense?

Tomgangen kan variere en del fra kvartal til kvartal og for at si noget af støjen fra, har vi valgt at tage udgangspunkt i et gennemsnit af de seneste fire kvartaler. På baggrund af data fra EjendomDanmark,

som indsamler data på kvartalsniveau på tværs af ejendomsstørrelse, fremgår det at tomgangen er stigende med arealstørrelsen, jf. figur 11

Figur 11: Boligudlejning i Odense, tomgang på tværs af arealstørrelse, gennemsnit af de seneste fire kvartaler samt seneste kvartal

Procent, %

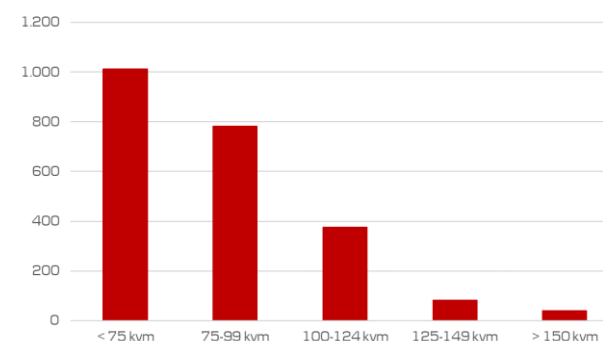


Kilde: EjendomDanmark

Hvis man kigger på ændringer i stedet for niveau, så er mønsteret det samme. Så i forhold til for tre år siden, så er tomgang steget mindst for de små arealstørrelser og mest for de store arealstørrelser. Det undrer os, idet der i den periode vi kigger på – de sidste tre år – er bygget markant flere mindre lejligheder og ganske få større lejligheder, jf. figur 12.

Figur 12: Tilvæksten i etageboliger i perioden 2018-2021

Antal boliger



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

Det må betyde at markedet for mindre lejligheder endnu ikke er mættet og at man skal være varsom med at bygge større lejligheder.

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