



## Status for boligmarkedet

### Boligmarkedet i tomgang

- Det danske boligmarked har nu været præget af afmatning i 1½ år. Afmatningen kommer til udtryk ved et stort udbud af boliger til salg, et lavt antal handler og en svag prisudvikling.
- Der er betydelige geografiske forskelle. Prisudviklingen har været svagest i Region Hovedstaden, hvor parcelhuspriserne decideret er faldet, men også Region Midtjylland og Region Sjælland er ramt af svag prisvækst. Omvendt er priserne i Region Nordjylland og Region Syddanmark steget pænt.
- Boligmarkedet ser overordnet dyrt ud for nytilkomne købere, der ikke har store friværdier med i bagagen. Vi forventer bl.a. derfor, at afmatningen vil vare ved i de kommende år. Vi venter således at kunne se prisfald på parcelhuse i Region Hovedstaden og Region Midtjylland ind i første halvdel af 2008. Efterhånden vil prisudviklingen generelt kunne blive styrket en smule. Konkret venter vi stort set uændrede parcelhuspriser på landsplan fra 2007 til 2008. Det svarer til et reelt prisfald på ca. 2 %.
- Med udsigt til en pæn reallønsfremgang, skattelettelser og fortsat lav ledighed vil danskernes privatøkonomi fortsat være stærk. Det vil sammen med en mere jævn renteudvikling fremadrettet kunne holde hånden under boligmarkedet. Vi forventer altså ikke et større sammenbrud med store prisfald over hele landet.
- Antallet af boliger til salg har udvist en begyndende stabilisering efter at være steget kraftigt siden starten af 2006. Det afspejler blandt andet, at tilgangen af nye boliger til salg er dykket over det seneste år – navnlig for ejerlejligheder. Dertil kommer, at mange boligsælgere trækker sig fra markedet. Antallet af handler ligger fortsat på et lavt niveau, men der har været en svag opadgående tendens i 2007. Fra 3. kvartal 2006 til 3. kvartal 2007 har 35.000 boligsælgere haft så store problemer med at sælge boligen til den ønskede pris, at de enten har forladt markedet eller skiftet mægler. Heraf kan 7.000 henføres til ejerlejlighedsmarkedet i København
- Ejerlejlighedsmarkedet har været hårdest ramt. Det seneste års prisfald på ejerlejlighederne i København har gjort det betydeligt billigere at være køber. Med yderligere prisfald på 5-10 % kan der være udsigt til, at ejerlejlighedspriserne i hovedstaden stabiliserer sig. Det svarer til, at en typisk ejerlejlighed i København på 80 kvm. skal ned på en pris omkring 2-2,1 mio. kr.
- Vores prognose lægger an til en blød landing på boligmarkedet, hvor vi undgår prisfald i stor stil på landsplan. I et alternativt scenarium, eksempelvis hvor renterne fortsætter stødt opad og/eller dansk økonomi rammes af kraftig overophedning med stærk stigende ledighed til følge, vil boligpriserne kunne reagere med større og mere udbredte fald, end vi har lagt op til her.

**Udgiver**  
Realkredit Danmark  
Parallelvej 17  
2800 Kgs. Lyngby  
Finansafdelingen

**Redaktion**  
Niels Rønholt  
45 13 19 70  
[nielp@rd.dk](mailto:nielp@rd.dk)

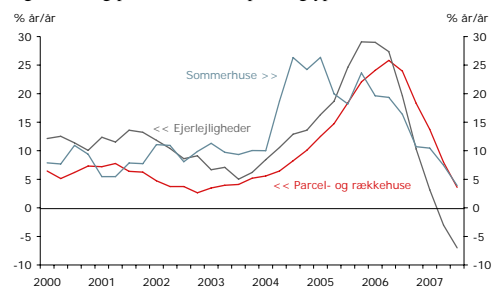
Tore Damgaard  
Stramer  
45 13 19 73  
[tostr@rd.dk](mailto:tostr@rd.dk)

## Afmatning med store regionale forskelle

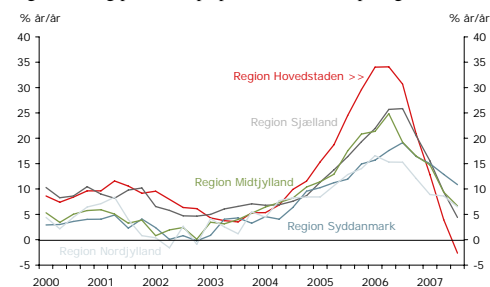
Det danske boligmarked har nu i 1½ år været præget af afmatning efter en periode med historisk kraftig fremgang fra 2004 til og med første halvdel af 2006. Det markante skifte er kommet til udtryk ved et stort udbud af boliger til salg, et meget lavt antal handler og en svag udvikling i priserne med faktiske prisfald i visse områder, primært i hovedstadsområdet.

Forklaringen på vendingen skal især findes i renteutviklingen. Således ser vi nu den lidt forsinkede effekt af de stigende renter siden slutningen af 2005, der sammen med de høje prisstigninger har gjort boligkøb væsentlig dyrere, end da boligmarkedet stadig var i fremgang. Den forsinkede effekt er karakteristisk for boligmarkedet, der typisk reagerer langsomt ved ændrede markedsforhold. Adfærden hos køber og sælger ændrer sig kun langsomt, idet gennemskueligheden er lav, og tiltroen til en fortsættelse af gårsdagens udvikling er høj.

Figur 1: Årlig prisvækst fordelt på boligtyper



Figur 2: Årlig prisvækst på parcelhuse fordelt på regioner



Kilde: Realkreditrådet og egne beregninger

### Ejerlejlighedspriserne i de største byer er faldet med 15-20 %

Afmatningen har ramt hele boligmarkedet, men når man opdeler på boligtyper eller regioner er vendingen mere udtalt nogle steder frem for andre. Ejerlejlighederne er således klart det segment, der er ramt hårdest - her kan man tale om et marked i bakgear. Den årlige prisvækst på næsten 30 % i 2006 er således blevet vendt til negative årlige vækstrater, jf. figur 1. Siden pristoppen i 3. kvartal 2006 er ejerlejlighedspriserne på landsplan i Realkreditrådets tal faldet med næsten 7 % frem til 3. kvartal 2007. Det dækker primært over store prisfald i de allerstørste byer – i København og Århus op mod 15-20 % flere steder – men priserne er også faldet i flere mindre kommuner. I de største byer har forældre køb og spekulanter opkøb været med til at drive priserne ekstra op, og det er altså også her, at tilbagegangen nu rammer hårdest.

Priserne på parcelhuse er også mærket af afmatningen, men for landet som helhed har de indtil videre stort set holdt skansen. På landsplan er kvartalsvæksten i parcelhuspriserne efter korrektion for sæson dykket til 0,6 % i 2. kvartal og nulvækst i 3. kvartal. Sammenlignet med et år tidligere lå priserne på parcelhuse dog stadig 3½ % højere i 3. kvartal 2007. Visse steder - navnlig omkring København – har vi imidlertid set faldende priser på parcelhusene, og i Region Hovedstaden er priserne faldet med 3 % fra 3. kvartal 2006 til 3. kvartal 2007. I de øvrige regioner har der været forholdsvis pæne kvartalsvækstrater bortset fra 3. kvartal 2007 i Region Midtjylland og Region Sjælland, hvor der efter korrektion for sæson var henholdsvis prisfald og tæt på nulvækst. I Region Nordjylland og Region Syddanmark har kvartalsvækstraterne efter sæsonkorrektion generelt ligget på et pænt niveau på 1-3 pct., jf. også figur 2.

Endelig er den årlige vækst i sommerhuspriserne også kommet væsentligt ned i forhold til den tidligere kraftige fremgang på over 20 %. Den årlige vækst lå i 3. kvartal 2007 på 4 %, men den sæsonkorrigerede kvartalsvækst er generelt aftagende og var svagt negativ i 3. kvartal 2007.

### Et boligmarked – to prisstatistikker

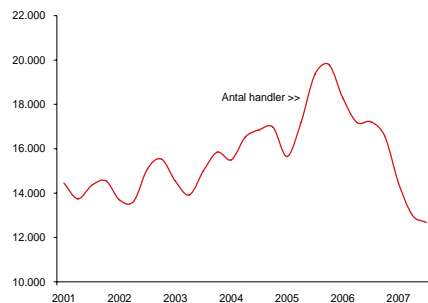
I Danmarks Statistiks opgørelse af boligpriserne har vendingen på boligmarkedet været mere markant end i Realkreditrådets tal. De to statistikker har historisk fuldt hinanden pænt, men prisudviklingen har på det seneste været svagest i Danmarks Statistiks tal. Således steg priserne med 4,0 % fra 2. kvartal 2006 til 2. kvartal 2007 i Danmarks Statistiks opgørelse, mens vækstraten er 8,0 % i tallene fra Realkreditrådet. Forskellen kan blandt andet skyldes Realkreditrådets periodisering efter lånets udbetalingstidspunkt frem for tidspunktet for

underskrivelsen af købsaftalen. Overordnet viser begge statistikker en markant vending på boligmarkedet.

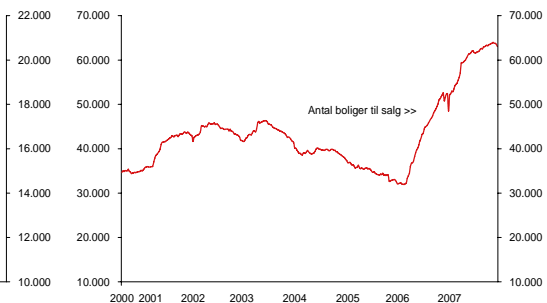
## Tegn på begyndende stabilisering af boligudbudet

Afmatningen på boligmarkedet manifesterer sig ikke kun i priserne, men også i handelsaktiviteten. Vi har således set et ganske markant fald i antallet af handler og en følgelig ophobning af boliger til salg, jf. figur 3 og 4.

Figur 3: Antal handler – ejerboliger og sommerhuse



Figur 4: Antal boliger til salg



Anm.: Figur 3 viser tre måneders glidende gennemsnit.  
Kilde: RKR, Boligsiden.dk

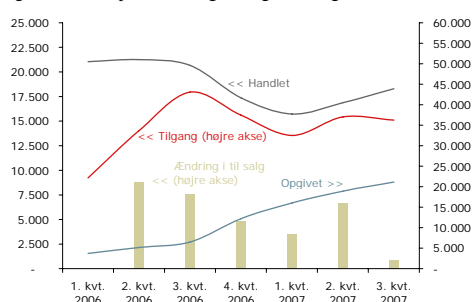
Antallet af boliger til salg ser dog efterhånden ud til at stabilisere sig, jf. figur 4. Udviklingen er dels bestemt af antallet af handler, tilgangen af nye boliger til salg og af antallet af boliger, der trækkes ud af markedet uden salg.

For at se nærmere på den seneste udvikling i antal boliger til salg har vi sammenholdt e-nettets data for antal salgsopstillinger på internettet og antal nedtagende salgsopstillinger med Danmarks Statistiks tal for antal handler. Derved kan vi dekomponere ændringen i boligudbuddet i henholdsvis tilgang, handler og opgivet salg. Opgivet salg dækker her over sælgere, der enten helt har forladt markedet eller har skiftet mægler.

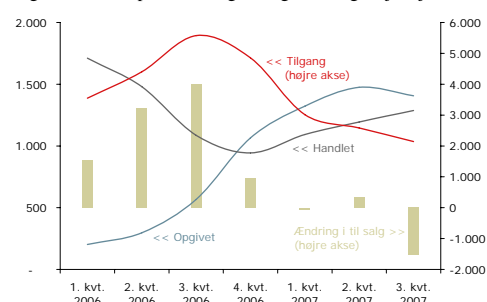
### 35.000 boligsælgere har haft store problemer med at sælge det seneste år

Den lavere vækst i antallet af boliger til salg, er blandt andet en konsekvens af en lavere tilgang samt at flere og flere ser ud til at opgive et salg. Samtidig har der været en svag opadgående tendens i antallet af handler i 2007. For boligmarkedet som helhed er tilgangen til boligudbudet (parcelhuse, ejerlejligheder og sommerhuse) faldet fra 43.000 boliger i 3. kvartal 2006 til 36.000 boliger i 3. kvartal 2007, jf. figur 5. Over samme periode er antallet af boligkøbere, der enten har opgivet et salg eller skiftet mægler steget fra 2.700 til 8.000. Samlet set har 35.000 boligsælgere fra 3. kvartal 2006 til 3. kvartal 2007 haft så store problemer med at sælge boligen til den ønskede pris, at de enten har forladt markedet eller skiftet mægler.

Figur 5: Dekomp. af ændring i boliger til salg – hele landet



Figur 6: Dekomp. af ændring i boliger til salg – ejerlej. Kbh.



Anm.: Danmarks Statistiks tal for antal handler er fremskrevet fra 2. kvartal 2007 til 3. kvartal 2007 ved brug af Realkreditrådets statistik for antal handler. "Opgivet" dækker over sælgere, der enten helt har opgivet et salg eller skiftet mægler.  
Kilde: DST, RKR, e-nettet og egne beregninger.

For ejerlejlighedsmarkedets i København er det ændringen i tilgangen, der forklarer mest af stabiliseringen i boligudbuddet. Tilgangen er således faldet markant, men antallet, der har opgivet eller skiftet mægler, er også steget. Antallet af handler er samtidig kommet lidt op. På ejerlejlighedsmarkedet i København har knap 7.000 opgivet et salg eller skifter mægler set over perioden fra 3. kvartal 2006 til 3. kvartal 2007.

Vores dekomponering af ændringen i boliger til salg viser således, at tilgangen til boligudbudet dykker, mens mange samtidig ser ud til at opgive et salg. En årsag hertil er formentlig, at mange har forsøgt at sælge på toppen, men nu må erkende, at det ikke lader sig gøre. Det er bemærkelsesværdigt, at antallet af ejerlejlighedssælgere i København, der enten har opgivet eller skiftet mægler, har ligget over antallet af handler siden 4. kvartal 2006. Omvendt er det også interessant, at der generelt ser ud til at være en svag opadgående tendens i antallet af handler gennem 2007.

Et alternativ for de mange, der opgiver et salg er at leje ud i stedet. Specielt investorer i projektbyggeri har fundet udlejningsmuligheden attraktiv. Vi har således set mange projektbyggerier, der var tiltænkt som ejerlejligheder, som nu overgår til lejeboliger.

### Udsigt til fortsat afmatning – men ingen katastrofealarm

Når vi kigger fremad er udsigterne for boligmarkedet ikke specielt muntre. Vi forventer således, at vi også i de kommende år kommer til at se en fortsættelse af afmatningen, dog med en vis variation afhængig af geografi og boligtype. Der er dog ikke tegn på, at vi står over for en kraftig generel nedgang på boligmarkedet med store prisfald over hele landet. Den lave aktivitet vil sætte sit præg på markedet – navnlig i hovedstadsområdet – men de røde alarmlamper blinker ikke.

Med til at holde hånden under boligmarkedet vil være en fortsat stærk privatøkonomi hos danskerne. Reallønnen ventes at vokse pænt i det kommende år, og med udsigt til skattelettelser og fortsat lav ledighed og høj beskæftigelse vil de disponible indkomster være høje. Dertil kommer, at renten overordnet ser ud til at have toppet for denne gang, så rentestigningerne bliver afløst af en mere jævn udvikling.

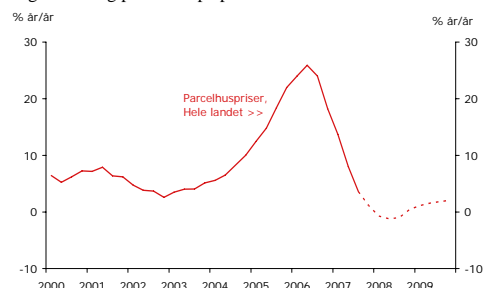
### Boligmarkedet – en dyr fornøjelse

Boligmarkedet virker stadig som en dyr fornøjelse for nytilkomne købere, der ikke har store friværdier med i bagagen. Boligbyrden – der måler omkostningerne til bolig i forhold til den disponible indkomst – er således steget kraftigt ovenpå dels rentestigningerne og dels de store prisstigninger, jf. figur 7.

Figur 7: Boligbyrde, parcelhuse



Figur 8: Årlig prisvækst på parcelhuse



Anm.: Boligbyrden måler omkostningerne ved ejerbolig (renteudgifter efter skat på fastforrentet lån og ejendomsværdiskat) i forhold til husholdningernes disponible indkomster.

Kilde: Realkreditrådet, Danmark Statistik og egne beregninger.

Et generelt problem med opgørelser af boligbyrden eller lignende mål er imidlertid, at det er meget svært at bedømme, hvor ligevægtsniveauet befinder sig. De mange boligpolitiske indgreb over de seneste årtier har betydet, at boligmarkedet ikke har fået ro til at finde sin naturlige ligevægt.

### Udsigt til realt prisfald på parcelhuse på 2 % i 2008

Vi forventer stort set uændrede parcelhuspriser på landsplan i 2008 sammenlignet med 2007, hvorefter priserne vil kunne stige med op mod 2 pct. i 2009, jf. figur 8 og tabel 1. Det svarer til et realt prisfald i 2008 på knap 2 % og stort set uændrede priser reelt i 2009. Prognosen indebærer en fortsat svag prisudvikling - med prisfald i Region Hovedstaden og Region Midtjylland - ind i første halvdel af 2008, hvorefter udviklingen generelt bliver en smule bedre. Med prognosen fås en svag nedadgående tendens i boligbyrden bortset fra i anden halvdel af 2008, hvor renten ventes at stige en smule, hvilket trækker boligomkostningerne op, jf. figur 7.

**Tabel 1: Prognose for parcelhuspriser**

	2005	2006	2007	2008	2009
	% år/år				
Region Hovedstaden	22,3	29,5	2,2	-3,7	0,5
Region Midtjylland	15,8	20,3	8,3	-0,8	1,2
Region Nordjylland	11,5	14,7	7,5	3,0	3,6
Region Sjælland	15,3	23,5	7,9	0,8	1,1
Region Syddanmark	12,1	17,2	11,9	4,9	3,7
Hele landet	17,0	22,9	6,4	-0,6	1,7

Anm.: Prognosen er lavet på grundlag af Realkreditrådets prisstatistik. Hvis prognosen var lavet på Danmarks Statistiks tal ville den skønnede vækst for 2007 være lavere. For hele landet omtrent halv så stor.

Kilde: Realkreditrådet og egne beregninger.

På regionsniveau forventer vi prisfald fra 2007 til 2008 i Region Hovedstaden og i Region Midtjylland. Omvendt kan der fortsat være en realprisvækst på 1-2 pct. i Region Nordjylland og Region Syddanmark, hvor prisniveauet ikke ser så højt ud. I Region Sjælland ligger priserne ret højt, og her ventes kun en svag vækst.

Holder prognosen stik vil prisen på et gennemsnitligt parcelhus på 140 kvm. stige fra 1.991.000 kr. i 3. kvartal 2007 til 2.011.000 kr. to år senere, jf. tabel 2. I Region Hovedstaden vil prisen være faldet med 76.000 kr. fra 3.380.000 kr. til 3.304.000 kr.

**Tabel 2: Pris parcelhus 140 kvm.**

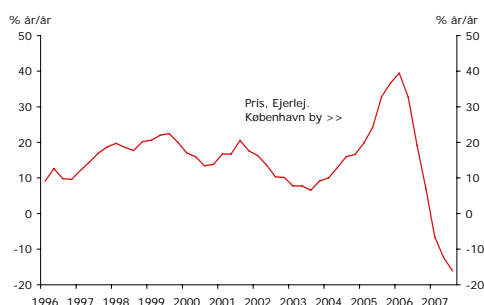
	3. kvartal 2007	3. kvartal 2009
	kroner	
Region Hovedstaden	3.380.200	3.304.300
Region Midtjylland	1.696.200	1.696.100
Region Nordjylland	1.265.200	1.346.400
Region Sjælland	2.053.500	2.094.900
Region Syddanmark	1.497.200	1.621.200
Hele landet	1.991.200	2.011.200

Kilde: Realkreditrådet og egne beregninger.

### Ejerlejlighedspriserne i København kan falde yderligere 5-10 %

Mens parcelhusene langt de fleste steder er sluppet for store prisfald har ejerlejlighederne i de største byer som nævnt i høj grad været ramt. I København er priserne allerede faldet kraftigt tilbage, jf. figur 9. Spørgsmålet er nu, hvor langt priserne skal ned for at, køberne igen vender tilbage til markedet. Forventningerne spiller en stor rolle her, og ligesom der var stor træghed, da prisstigningerne burde have ophørt, så vil markedet givetvis også reagere langsomt, når nedgangen skal vendes. Et væsentligt øget antal handler forudsætter – udover at priserne finder et rimeligt niveau – at køberne får tiltro til en stabilisering af priserne.

Figur 9: Pris ejerlej. København by



Figur 10: Boligbyrde, ejerlej. København by



Anm.: Boligbyrden måler omkostningerne ved ejerbolig (inkl. renteudgifter efter skat og ejendomsværdiskat) i forhold til husholdningernes disponible indkomster.

Kilde: Realkreditrådet og egne beregninger.

Ser man på boligbyrden for ejerlejligheder i København er de relative boligomkostninger allerede kommet væsentligt ned i forhold til toppunktet i 2. kvartal 2006. Som nævnt er det svært, at udpege et ligevægtsniveau for boligbyrden, men baseret på dette mål virker det ikke urimeligt at forvente yderligere prisfald på 5-10 % før priserne kan stabilisere sig, jf. figur 10. Det svarer til, at prisen på en typisk ejerlejlighed i København på 80 kvm. skal falde til 2-2,1 mio. kr.

## Risiko for større prisfald

Boligmarkedet som helhed og boligmarkedet i hovedstadsområdet i særdeleshed befinder sig aktuelt i en tilpasningsfase, hvor usikkerheden omkring udviklingen fremad er større end normalt. Vores prognose anlægger en ret positiv holdning til forløbet af denne tilpasning, hvor priserne langsomt stabiliserer sig uden store prisfald på landsplan. I et alternativt scenarium, eksempelvis hvor renterne fortsætter stødt opad og/eller dansk økonomi rammes af kraftig overophedning med stigende ledighed til følge, vil boligpriserne kunne reagere med større og mere udbredte fald, end vi har lagt op til her.

*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.*