



Boligprisprognose – jyder slipper nådigt gennem krisen

Danskernes boligformuer har været ramt hårdt de seneste år. Men det er primært boligejerne i Region Hovedstaden og Region København, der har måtte se boligformuerne skrumpet kraftigt ind. Boligejere i resten af landet har ganske vidst også oplevet prisfald, men de er kommet langt mere heldskindet gennem krisen. Det billede ændrer sig ikke i Realkredit Danmark prognose for boligudviklingen frem til udgangen af 2010. Mens en 140 kvadratmeter bolig i hovedstaden vil være 1.287.000 kroner mindre værd ved udgangen af 2010 i forhold til 2008, så vil den typiske nordjyske boligejer blot miste 93.000 kroner i boligværdi i samme periode.

Boligpriserne er indtil nu faldet mest i Region Hovedstaden og Region Sjælland både i procent og naturligvis i endnu højere grad i kroner og øre, da boligpriserne har været højest i Østdanmark. Vores prognose viser, at boligpriserne vil falde yderligere, men at det er vand i forhold til det, vi har været i gennem. Desuden viser prognosen, at boligpriserne fremadrettet vil falde nogenlunde lige meget i hele landet.

Vi har i denne analyse kigget på den aktuelle situation på boligmarkedet og udsigterne frem mod udgangen af 2010.

I analysen er vi blandt andet kommet frem til følgende

- det er vores vurdering, at boligmarkedet har lagt det værste bag sig. Husprisfaldet vil altså fremadrettet tage af i styrke. På landsplan ser vi skønsmæssigt et fald på yderligere 5 % fra det nuværende niveau frem til 2010
- der er væsentlige regionale forskelle i boligprognosen. Overordnet forventer vi, at prisfaldet vil tage yderligere af i styrke i og omkring de store byer, mens der er udsigt til at prisfaldet i udkantssområderne tiltager i prognoseperioden
- selvom vi lægger op til en langsom bedring på boligmarkedet, er der fortsat fare for at et nyt stormvejr kan ramme de danske boliger. Stiger renter og ledighed mere end vi lægger op til i vores prognose, vil husprisfaldet blive mere langvarigt og dybt.

Tabel 1: Boligprisprognose – hvad koster et hus på 140 kvadratmeter?

Pris for hus på 140 kvm.	4. kvartal			Forventet fald siden toppen	
	2008	2009	2010	Kroner	%
Region Hovedstaden	2.778.000	2.257.000	2.185.000	1.287.000	-37,0%
Region Sjælland	1.826.000	1.540.000	1.502.000	553.000	-27,0%
Region Syddanmark	1.474.000	1.382.000	1.337.000	183.000	-12,0%
Region Midtjylland	1.692.000	1.621.000	1.563.000	164.000	-9,5%
Region Nordjylland	1.261.000	1.273.000	1.238.000	93.000	-7,0%
Hele landet	1.822.000	1.628.000	1.577.000	412.000	-20,5%

Kilder: Realkreditforeningen og Realkreditrådet samt egen beregninger.

Udgiver
Realkredit Danmark
Parallelvej 17
2800 Kgs. Lyngby
Finans

Redaktion
Elisabeth Toftmann
Asmussen
elas@rd.dk

Jakob Kongsgaard
Olsson
olss@rd.dk

Ansvarshavende
Cheføkonom
Elisabeth Toftmann
Asmussen

Boligmarkedet på vej ud af stormen

Boligmarkedet ligger fortsat underdrejet, omend stormen nu synes at tage af i styrke. Selvom vi forventer, at vindstyrken vil løje yderligere af, er det dog vores vurdering, at boligmarkedet i en rum tid endnu vil mærke dønningerne fra det meget voldsomme økonomiske og finansielle uvejr, der kulminerede i sidste halvår af 2008 og de første måneder af 2009.

På landsplan forventer vi, at huspriserne i alt falder 10,5 % fra 4. kvartal 2008 til 4. kvartal 2009 og yderligere 3 % fra 4. kvartal 2009 til 4. kvartal 2010. Det store fald i huspriserne i 2009 dækker dog over, at huspriserne faldt særligt kraftigt i starten af året. Det er således også vores vurdering, at boligmarkedet har lagt de største prisfald bag sig, og at huspriserne på landsplan kun vil falde yderligere knap 5 % fra det nuværende niveau. Det bringer os imidlertid op på et samlet prisfald for landet som helhed på godt 20 %.

Prognosen dækker over væsentlige regionale forskelle. Vi forventer, at prisfaldet vil tage yderligere af i styrke i og omkring de store byer, mens der er udsigt til at prisfaldet i udkantsområderne tiltager i prognoseperioden.

Tabel 2: Prisudviklingen gennem 2009 og 2010 samt fald forude og fald siden toppen

	Fald gn. 2009	Fald gn. 2010	Fald forude	Forventet fald
	4K 08 - 4K 09	4K 09 - 4K 10	3K 09 - 4K 10	siden toppen
Region Hovedstaden	-19,0%	-3,0%	-5,5%	-37,0%
Region Sjælland	-15,5%	-2,5%	-4,5%	-27,0%
Region Syddanmark	-6,5%	-3,0%	-4,5%	-12,0%
Region Midtjylland	-4,0%	-3,5%	-3,5%	-9,5%
Region Nordjylland	1,0%	-3,0%	-4,0%	-7,0%
Hele landet	-10,5%	-3,0%	-4,5%	-20,5%

Kilder: Realkreditforeningen og Realkreditrådet samt egen beregninger.

Der er dog fortsat udsigt til prisfald i samtlige regioner. Vi står imidlertid ved udgangen af 3. kvartal 2009 og har blandt andet data fra homes husprisindeks at læne os op ad, når vi laver prognoser. Derfor har vi tilladt os at regne med, at vores forventninger til boligprisstatistikken fra Realkreditrådet og Realkreditforeningen er retvisende og definerer derfor det prisfald, der ligger forude, som prisfaldet fra 3. kvartal 2009 og frem til 4. kvartal 2010.

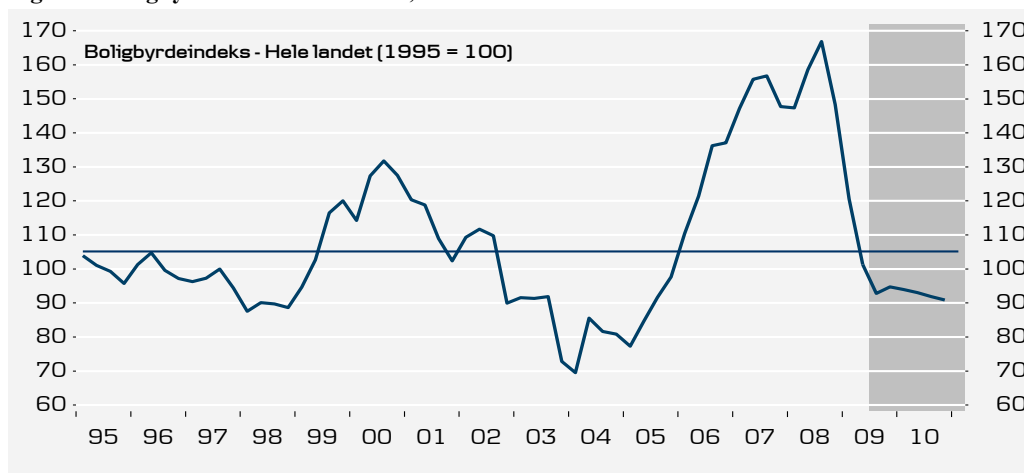
På den baggrund regner vi med, at huspriserne i Region Hovedstaden vil falde omtrent 5,5 % fra det nuværende niveau. I Region Sjælland og Region Syddanmark forventer vi prisfald på omkring 4,5 %. Endelige forventer vi prisfald i Region Midtjylland og Region Nordjylland på omkring 4 % frem mod udgangen af 2010. I forhold de store regionale forskelle i prisfaldende, som vi har oplevet de seneste år, så ser det med andre ord ud til, at boligpriserne udvikler sig mere ensartet i den kommende tid.

Det skal dog bemærkes, at de meget moderate prisfald i netop Region Midt- og Nordjylland, som vi har oplevet indtil nu, vurderes at undervurdere den faktiske udvikling. I Region Midt- og Nordjylland er der nemlig en udpræget tendens til, at boligkøberne udnytter de lavere boligpriser til at købe boliger af bedre kvalitet og/eller beliggenhed end tidligere. Dermed er de mere beskedne prisfald formentlig ikke et udtryk for, at regionerne går fri af boligkrisen, men at boligkøberne udnytter prisfaldene til at vælge en bolig i bedre stand og med mere attraktiv beliggenhed. Priserne falder således ikke meget; i stedet stiger kvaliteten af de handlede boliger. Vi forventer, at denne tendens fortsætter frem mod udgangen af 2010, hvilket taler for, at tendensen med beskedne prisfald fortsætter.

Nemmere at få foden ind på boligmarkedet – men er stemningen til det?

Det er generelt blevet væsentligt billigere for den almindelige førstegangskøber at få foden indenfor på boligmarkedet. Boligbyrden – der måler finansieringsomkostningerne ved køb af bolig i forhold til den disponible indkomst – er således faldet ganske meget over de seneste kvartaler. Forklaringen er det meget kraftige prisfald på boliger, et faldende – samt generelt lavt – renteniveau og fortsat stigende indkomster – ikke mindst som følge af de allerede indførte og planlagte skattelettelser.

Figur 1: Boligbyrden er normaliseret, indeks 1995=100



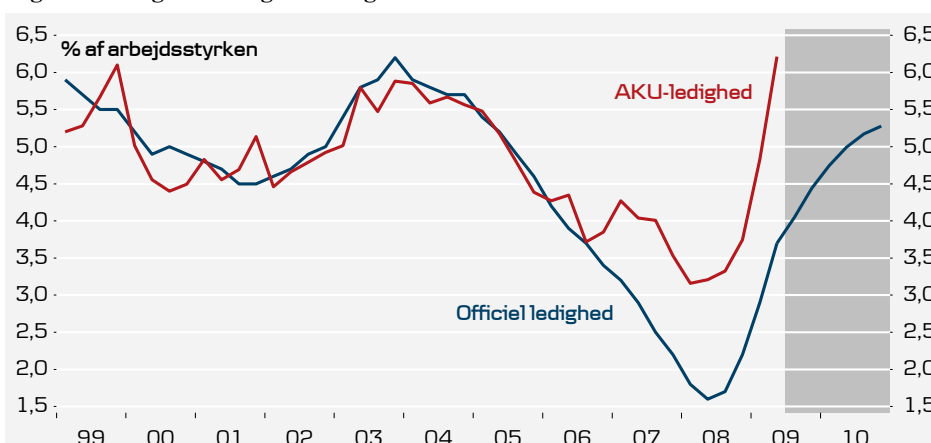
Kilder: Danmarks Statistik, Realkreditforeningen og Realkreditrådet samt egen beregninger

Selvom finansieringsomkostningerne ved køb af bolig altså nu er kommet ned i væsentligt lavere niveauer, er det dog ikke ensbetydende med, at vi på kort sigt kommer til at se en væsentlig bedring på boligmarkedet. Det kan tilskrives en række forhold.

Nok vigtigst af alt har den økonomiske krise for alvor meldt sin ankomst på arbejdsmarkedet. Siden ledigheden bundede i sensommeren 2008, er antallet af ledige steget med hele 57.400 personer. Det er en meget kraftig stigning – vi skal helt tilbage til årene efter de to oliekriser i hhv. 1973-1974 og 1979-1980 for at finde lignende stigningstakster i antallet af arbejdsløse. Det er klart, at en så kraftig stigning i ledigheden har en betydelig indvirkning på boligmarkedet. Udover at boligefterspørgslen selvsagt falder hos de ledighedsberørte, så går stigende arbejdsløshed hånd i hånd med øget usikkerhed og tilbageholdenhed hos potentielle boligkøbere.

Dertil kommer, at bankerne og realkreditinstitutterne er blevet mere påpasselige med at låne ud. Hvis ledigheden, som forventet stiger yderligere, er det muligt, at kreditvilkårene strammes yderligere for at imødekomme den øgede betalingsusikkerhed.

Figur 2: Ledigheden stiger kraftigt



Kilde : Danmarks Statistik. Anm.: Ledigheden angiver ledigheden ifølge arbejdskraftundersøgelsen.

Samspillet mellem boligkøbere og boligsælgeres forventninger til boligprisudvikling spiller ligeledes en afgørende rolle for den fremadrettede udvikling på boligmarkedet. Hvis både sælgere og købere forventer faldende huspriser, vil potentielle boligkøbere udskyde deres boligkøb, mens boligsælgere vil være tilbøjelige til at sætte deres bolig til salg inden priserne falder yderligere. Dermed stiger boligudbuddet, mens boligefterspørgslen falder. Det trækker naturligvis i retning af yderligere prisfald, og dermed ender man i en situation, hvor en udpræget forventning om fortsat faldende priser bliver selvopfyldende.

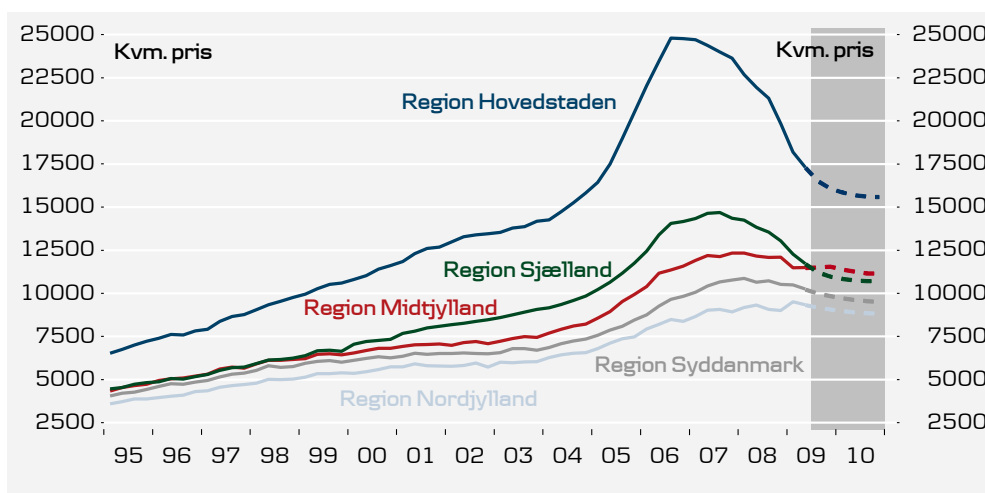
Det er derfor også vores vurdering, at vi skal se en betydelig bedring i den generelle forbrugertillid, før vi for alvor kommer til at se en vending i huspriserne. Selv om vi har set en forbedring i forbrugertilliden over de seneste måneder, så befinder forbrugertilliden sig fortsat på et relativt lavt niveau. Det er derfor også vores vurdering, at den foreløbige forbedring i den generelle forbrugertillid ikke har nok momentum til at bryde den onde forventningscirkel, der har indfundet sig på boligmarkedet. Konklusionen bliver derfor, at vi forventer, at boligmarkedet står over for en længere helingsperiode.

På sigt betyder det lavere – og fortsat faldende – niveau for boligbyrden omvendt, at jorden er gødet for først en stabilisering, og senere en mere balanceret udvikling i boligpriserne, hvor priserne i stigende omfang vil være forankret i den generelle indkomst- og renteutvikling. Men det kræver altså i første omgang, at den økonomiske usikkerhed lægger sig og vi får en mere overskuelig udbudssituation på boligmarkedet.

Regionale forhold på boligmarkedet

Helt overordnet forventer vi, at prisfaldene vil tage yderligere af i styrke i og omkring de store byer, mens der er udsigt til, at prisfaldene i udkantsområderne tiltager. Det skal bl.a. ses i lyset af en forventning om, at boligpriserne vil blive relativt hårdest ramt i de områder af landet, hvor ledigheden forventes at stige mest; og hvor de alternative jobmuligheder vurderes at være begrænsede. Det gælder især i Region Midtjylland, Region Nordjylland og Region Syddanmark. På den anden side vil den mere gunstige beskæftigelsessituationen i den østlige del af landet trække i retning af mere beskedne boligprisfald her.

Figur 3: Prisudviklingen på parcel- og rækkehuse, kroner pr. kvadratmeter



Kilder: Realkreditforeningen og Realkreditrådet samt egen beregninger.

Der er ligeledes store regionale forskelle på, hvor følsomme boligejerne er over for stigende renter. I Region Hovedstaden er der en langt større andel af låntagerne, der har rentetilpasningslån i forhold til resten af landet. Eksempelvis har over 60 % af låntagerne i Hørsholm og Gentofte rentetilpasningslån. Til sammenligning er der kun omkring 30 % af låntagerne i Vesthimmerland og Tønder, der har finansieret boligen med et rentetilpasningslån. Overrepræsentationen af rentetilpasningslån i Region Hovedstaden betyder, at boligejere i og omkring hovedstaden i højere grad får glæde af det seneste års rentefald, når renterne skal tilpasses ved årsskiftet. Vi kan således heller ikke helt udelukke, at den positive effekt af de lavere renter bliver så stor, at prisfaldene kan holde pause et kvartal eller to.

Nye fronter lurar i horisonten – men vi forventer de går uden om boligmarkedet

Selv om vi altså forventer, at vi har lagt de største prisfald bag os på boligmarkedet, lurar der desværre også nye faretruende fronter i horisonten, der kan kaste et nyt stormvejr ind over det danske boligmarked.

Vi har således ikke indregnet mulige stramminger i pengepolitikken på lidt længere sigt i prognosen. Bliver vendingen i den europæiske økonomi mere kraftig, end vi lægger op til i vores nuværende prognose, kan det lægge et yderligere opadgående pres på boligrenterne herhjemme. Som konsekvens vil finansieringsomkostningerne ved køb af bolig stige, hvilket vil trække boligpriserne endnu længere ned i løbet af prognoseperioden. En større stigning i ledigheden, end vi forventer i vores prognose, kan naturligvis også føre til større prisfald, end vi har lagt op til her.

Vi vurderer dog ikke, at yderligere rentestigninger eller større ledighed er det mest sandsynlige scenarie. Vi tror derimod at boligmarkedet – set i lyset af de seneste års voldsomme nedtur – generelt går mod lysere tider. Som bekendt står solen op i øst, og det er da også her vi forventer at de første solstråler vil ramme 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.