

25. juli 2017



Rekord få danskere ser faldende huspriser forude – men høj boligtilid er ikke ensbetydende med boligboble

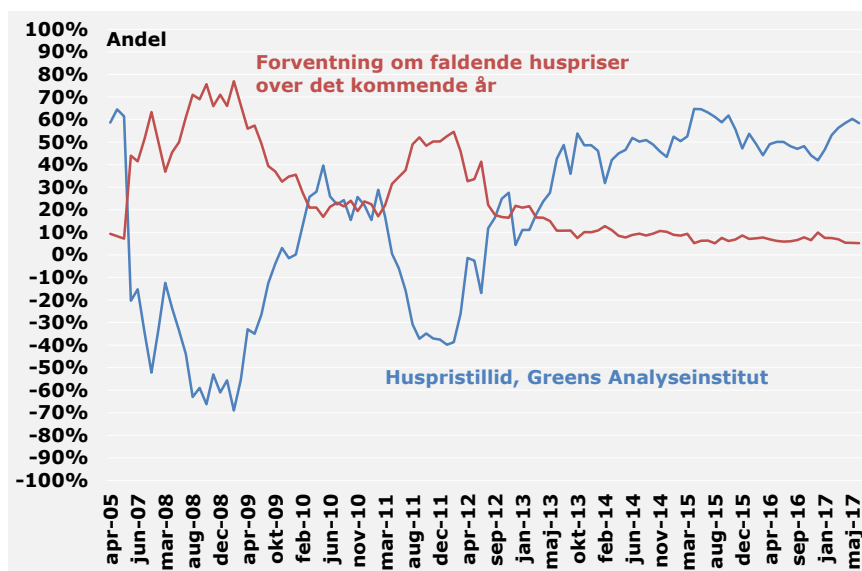
Boligoptimismen er i top for tiden. Det er i hvert fald det primære budskab fra Greens Analyseinstitut, der har taget pulsen på danskernes boligprisforventninger i juni. De samme overordnede tendenser spores også i andre målinger for boligoptimismen herhjemme.

Hele 64 % af danskerne venter stigende huspriser over det kommende år, mens kun 5 % ser faldende huspriser forude. Dermed tangerer vi den laveste andel med negative prisforventninger i perioden siden 2005, hvor der er blevet indsamlet data. Ser man på selve nettotallet, som måler forskellen mellem positive og negative prisforventninger havner det på 58 % - det er også oppe i omegnen af rekordhøje niveauer – og kun set tilsvarende højt tilbage i 2005/2006 og i løbet af 2015.

Redaktion

Christian Hilligsøe Heinig
chei@rd.dk

Figur 1: Stor prisoptimisme på boligmarkedet – meget få ser faldende huspriser det kommende år



Kilde: Greens Analyseinstitut

Boligoptimismen er også bredt funderet på tværs af landet, hvor nettotallet svinger i omegnen af 60 % på tværs af landets regioner. Det afspejler i sagens natur, at opsvinget på boligmarkedet gennem de senere år i stigende grad har ramt det meste af landet. Ser vi eksempelvis på handelsaktiviteten med baggrund i de seneste tal fra Danmarks Statistik, er handelsaktiviteten siden aktivitetsbunden i perioden fra 2011 og frem steget som minimum med i omegnen af 40 % i Vestjylland, Sydjylland

Udgiver

Realkredit Danmark
Lersø Parkallé
2100 København Ø
Risikostyring

Ansvarshavende

Cheføkonom
Christian Hilligsøe Heinig

og Nordjylland til op i omegnen af 70-85 % i områder som København, Nordsjælland, Vest- og Sydsjælland samt Bornholm.

Boligooptimismen er tiltaget gennem 2017 sammenlignet med afslutningen af 2016

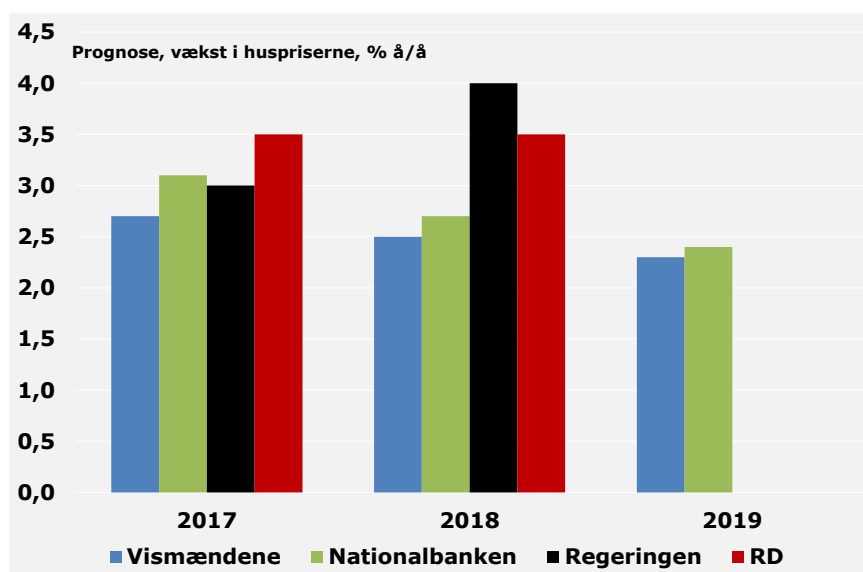
I sig selv er det ikke overraskende, at synet på boligmarkedet er blevet mere positivt over de seneste kvartaler. I efteråret 2016 var der store diskussioner om vækst- og produktivitetskrise i dansk økonomi og behovet for større reformer. Siden da er disse diskussioner blevet afløst af en opfattelse af et moderat økonomisk opsving og risiko for mangel på arbejdskraft over de kommende år.

Dette skifte i den økonomiske debat skal blandt andet henføres til den store revision af nationalregnskabstallene tilbage i november, som afslørede et noget mere opløftende billede af vækstudviklingen herhjemme samt en positiv udvikling i de økonomiske nøgletal. Blandt andet beskæftigelsen stiger fortsat ganske pænt – og netop jobsikkerhed og tro på fremtiden er afgørende i forhold til boligmarkedet, hvor køb af bolig repræsenterer en af livets største privatøkonomiske beslutninger.

Endelig er renterne faldet gennem 2017, og aktuelt set har vi nogle af de laveste renter i mands minde – det gælder både på de variabelt forrentede lån, hvor der er negative renter på flere varianter, og de fastforrentede lån, hvor det 30-årige 2 %-lån har en attraktiv kurs.

Det er ikke kun boligooptimismen, der har været stigende gennem 2017. Vi ser også denne bevægelse i den faktiske udvikling på boligmarkedet, hvor handelsaktiviteten har været i fremgang, og samtidig har vi set, at huspriserne atter er stigende efter de fladede ud i andet halvår af 2016. De forskellige toneangivende prognoser for boligmarkedet peger alle mod prisstigninger på huse på i omegnen af 3-4 % i år.

Figur 2: "Alle" prognoser for boligmarkedet peger på stigende huspriser de kommende år

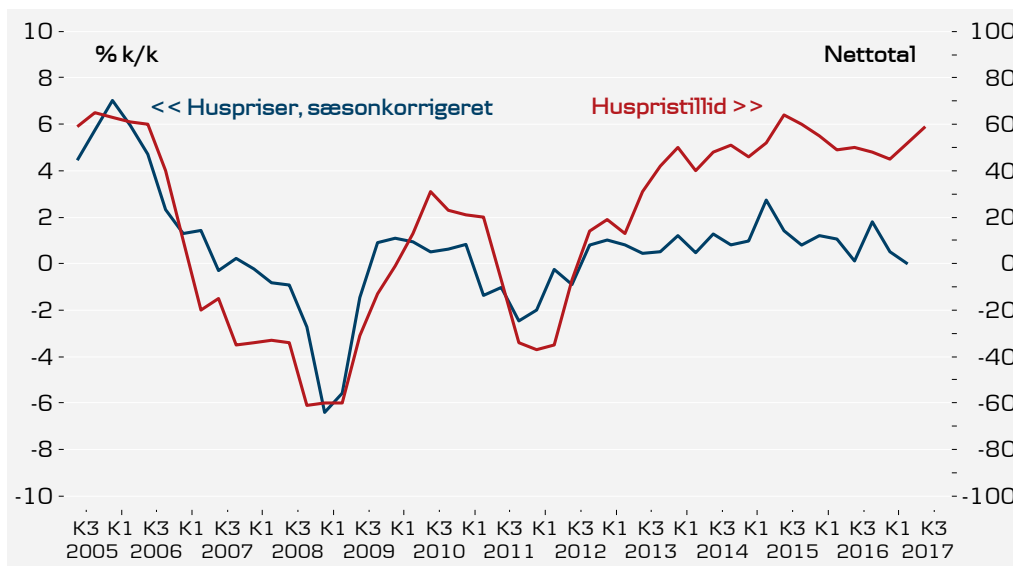


Kilde: Dors.dk, oeim.dk, nationalbanken.dk og egne beregninger

Er den store boligoptimisme et problem?

Ser vi på den historiske prisudvikling på boligmarkedet sammenlignet med tallene for boligoptimismen, har der gennem årene været en nogenlunde sammenhæng. Det aktuelle forventningsniveau for huspriserne indikerer dog en væsentligt kraftigere prisstigningstakt på boligmarkedet, end vi aktuelt observerer. Dette har egentligt gjort sig gældende siden 2013, jf. figur 3.

Figur 3: Prisstigningstakterne på boligmarkedet er for tiden mere afdæmpet end boligoptimismen



Kilde: Greens Analyseinstitut, Danmarks Statistik og egne beregninger

Note: I få enkelte kvartaler er der ikke lavet undersøgelser af huspristilliden. Her har vi selv lavet en fiktiv vurdering for at få samlet tidsserien.

I sig selv er der ingen tvivl om, at høj boligoptimisme alt andet lige er med til at understøtte prisudviklingen på boligmarkedet. Hvis vi venter, at boligpriserne stiger, er vi ofte også mere villige til at strække os lidt længere i forhold til en given købspris på boligen. Er optimismen for stor i forhold til de underliggende fundamentale forhold for boligmarkedet, kan vi dermed også risikere, at priserne bliver pustet for højt op.

I forhold til om den aktuelt store boligoptimisme er et problem for boligmarkedet i relation til risikoen for bobledannelser, skal vi i første omgang lige stoppe op og hæfte os ved, hvad tallet for boligprisforventninger egentlig dækker over. Her bliver danskerne spurgt om, hvorvidt de venter stigende boligpriser over det kommende år. De bliver ikke spurgt om størrelsen på prisstigningerne – altså stiger de 0,5 %, 1 %, 3 % eller 7 %?

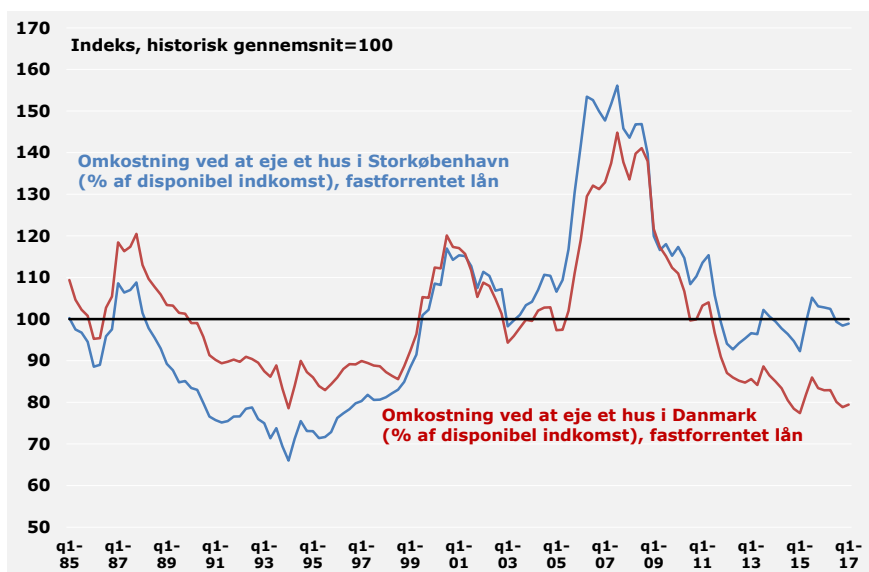
I sig selv er det jo i det nuværende gunstige økonomiske klima med fremgang i beskæftigelsen, stigende indkomster og historisk lave renter helt naturligt at vente prisstigninger på boligmarkedet over det kommende år. Det er også en forventning, der afspejles i samtlige toneangivende prognoser for boligmarkedet herhjemme over det kommende år, som skitseret i figur 2. Fra prognosesiden ville nettotallet for huspristilliden med andre ord hedde 100 %...

Vi kan dermed ikke i sig selv bruge tallene for boligprisforventningerne som et klart tegn på, at der er ved at opstå en usund situation med overoptimisme på boligmarkedet. Vi har jo som nævnt også set, at boligoptimismen faktisk har været ganske høj gennem de senere år, men uden at der har været tale om en større prisfest på boligmarkedet på landsplan. Endvidere er det vanskeligt at vurdere, hvor meget danskerne rent faktisk tager afsæt i deres prisforventninger ved boligkøb – altså er de reelt villige til at strække sig væsentligt længere end ellers på købsprisen i forventning om, at de alligevel tjener det hjem igen ved fremtidige boligprisstigninger? Det siger tallene for boligpristilliden heller ikke noget om.

Endeligt er der også et element af, at den faktisk observerede prisudvikling på boligmarkedet efterfølgende påvirker danskernes prisforventninger. Ser man nærmere på figur 3, kan man således se, at et reelt skifte i boligprisudviklingen tenderer til at komme lidt før et skifte i boligprisforventningerne.

Zoomer vi lidt væk fra selve tallene for boligoptimismen, synes der under alle omstændigheder ikke at være tegn på en prisboble på landsplan. Ser vi således på boligbyrden – altså omkostningerne ved at købe og eje en bolig sat i forhold til indkomstudviklingen – er vi i dag langt under det historiske gennemsnit, jf. figur 4.

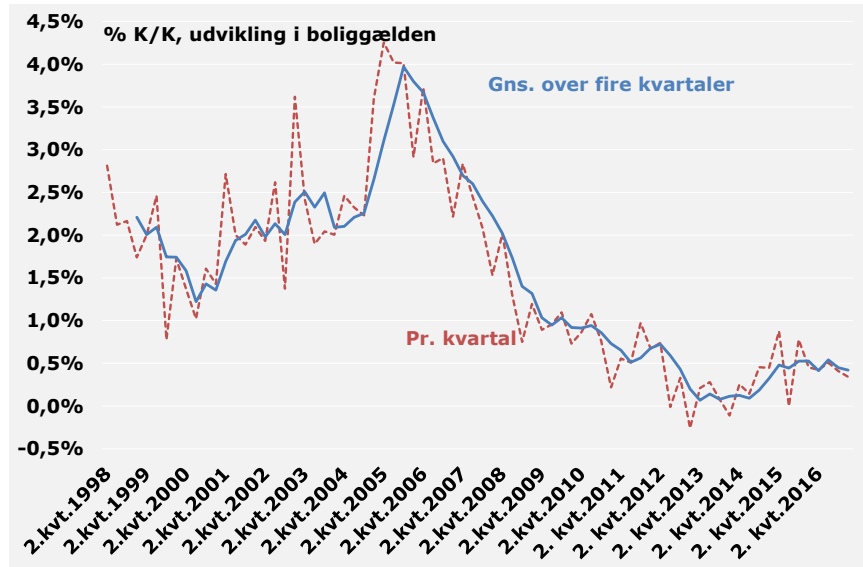
Figur 4: Stadig lav boligbyrde på landsplan – og dermed ingen tegn på prisbobler her



Kilde: Danmarks Statistik, Realkreditrådet, Nationalbanken og egne beregninger

At boligejerne fortsat beholder benene pænt på jorden trods den store boligoptimisme, ser vi også illustreret ved, at danskerne fortsat er tilbageholdende med at kaste sig ud belåning af friværdier. Den samlede boliggyld – både boliglån i banken samt realkreditlånet – udvikler sig fortsat særdeles beskedent i en historisk kontekst. Det står i skarp kontrast til perioden i midten af nullerne, jf. figur 5.

Figur 5: Særdeles afdæmpet vækst i boliggylden i en historisk kontekst



Kilde: Danmarks Statistik, Realkreditrådet, Nationalbanken og egne beregninger

Bekymringerne for en uholdbar prisudvikling og usund prisoptimisme knytter sig i stedet til lokale lommer af boligmarkedet – herunder især markedet for ejerlejligheder i København. Her har vi dog ikke nogen præcise værktøjer til at kunne diagnosticere en prisboble eller ej. I stedet kan vi blot konstatere, at markedet er ganske rentefølsomt, og dermed er der også en risiko for, at evt. fremtidige rentestigninger kan presse priserne på ejerlejligheder betydeligt ned.

Ikke den store effekt af aftale om boligskattereform i målingen for huspristilliden i juni

Man skal altid være påpasselig med at tolke på månedlige udsving i økonomiske nøgletal, men zoomer vi alligevel ind på udviklingen fra maj til juni, har boligoptimismen været nogenlunde uændret. Der synes dermed ikke at have været nogen betydelig effekt på boligoptimismen af aftalen om fremtidens boligbeskatning, som politikerne lukkede tilbage i starten af maj.

I sig selv har vi økonomer argumenteret for, at det var positivt for boligmarkedet, at der nu er kommet klarhed over den fremtidige boligbeskatning. Det er endnu for tidligt at vurdere, om der reelt vil komme en ”lettelseseffekt” på boligmarkedet over de kommende måneder. Omvendt må vi dog også konstatere, at boligmarkedet virkede relativt upåvirket af de mange boligskattediskussioner henover efteråret 2016 og ind i 2017. Det taler i sig selv for, at ”lettelseseffekten” udebliver.

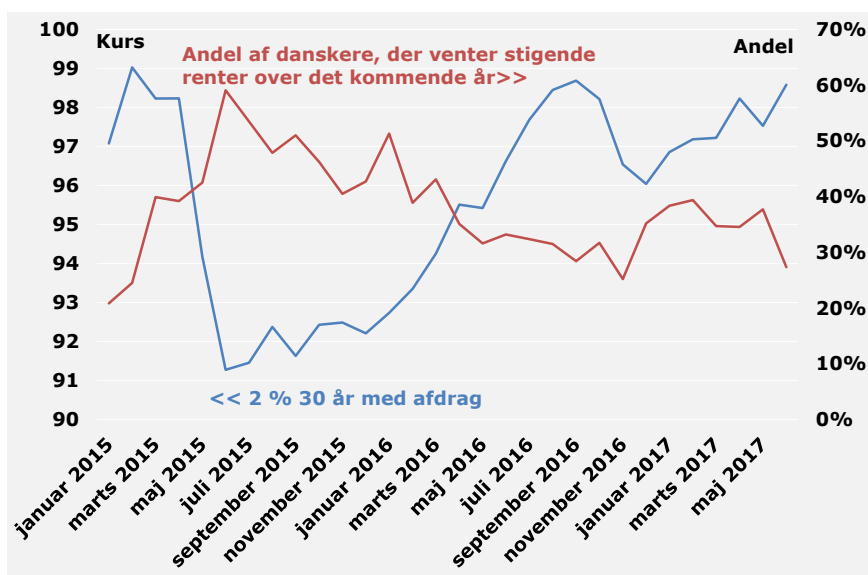
Endvidere må vi også konstatere, at boligskatteaftalen er relativt kompliceret at forholde sig til for boligejerne med nye betegnelser som eksempelvis indefrysningsordninger og skatterabatter samt et nyt ejendomsvurderingssystem.

Danskernes renteforventninger afspejler en forsinket reaktion på den faktiske renteutvikling

Kun omtrent hver fjerde dansker venter rentestigninger over det kommende års tid. Det afslører undersøgelsen om boligoptimismen også. Det er et ganske lavt niveau i en historisk kontekst og en noget mindre andel sammenlignet med de foregående måneder. Når det er sagt, venter danskerne dog ikke i større omfang yderligere rentefald – i stedet venter hovedparten omtrent uændrede renter over det kommende års tid.

De økonomiske eksperter har historisk set haft svært ved at fange renteutviklingen, og det er derfor heller ikke overraskende, at danskernes renteforventninger i høj grad er et spejlbillede af den seneste tids renteutvikling. Renterne er faldet over de seneste måneder, og det ses nu afspejlet ved, at færre forventer rentestigninger. Ligeledes så vi, at flere ventede rentestigninger mod slutningen af året og i januar i år efter det amerikanske præsidentvalg i november, hvor valget af Donald Trump fik renterne til at skyde lidt i vejret. Vi så også, at forventningen om stigende renter toppede tilbage i juni 2015 efter at renterne overraskende skød pænt i vejret i foråret 2015. Juni måned viste sig siden hen at markere rentetoppen i den periode, jf. figur 6.

Figur 6: Danskernes renteforventninger halser efter den faktiske renteutvikling



Kilde: Greens Analyseinstitut og egne beregninger

Bundlinjen er under alle omstændigheder, at det er mere end svært at forudsige den fremtidige rentesti, og renteprognoser skal som altid tages med et gran salt.

Vores budskab til låntagerne er, at man skal passe på med at blive renteblind og satse på, at de nuværende lave renter er et blivende fænomen. Et af vores grundlæggende rådgivningsbudskaber er derfor også, at man bør overveje at binde sin rente for en længere periode. Det ser vi som en billig forsikring mod fremtidige rentestigninger. Det er klart, at der ikke er nogen garanti for, at forsikringen i sidste ende kommer til at tjene sig hjem i kroner og øre – men det giver under alle omstændigheder en nytteværdi i form af øget tryk omkring den private økonomi.

Og vælger man et fastforrentet lån kan man endvidere beskytte sin friværdi mod evt. fremtidige rentestigninger, da værdien af ens restgæld vil blive mindre, hvis renten stiger. Denne forsikring er ekstra relevant i landets dyreste boligområder, hvor de senere års lave renter har givet et ekstra tryk op på boligpriserne.

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.