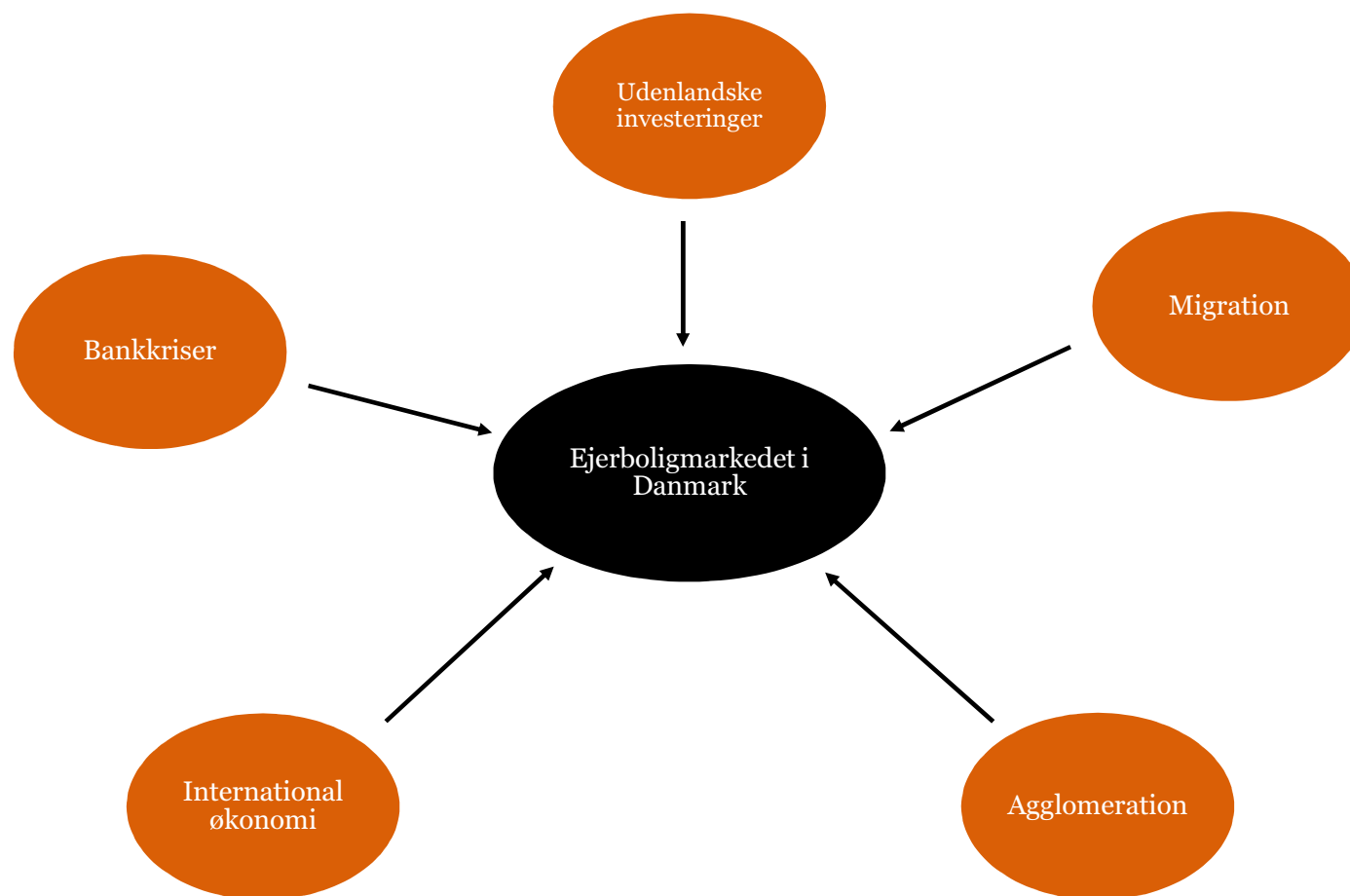


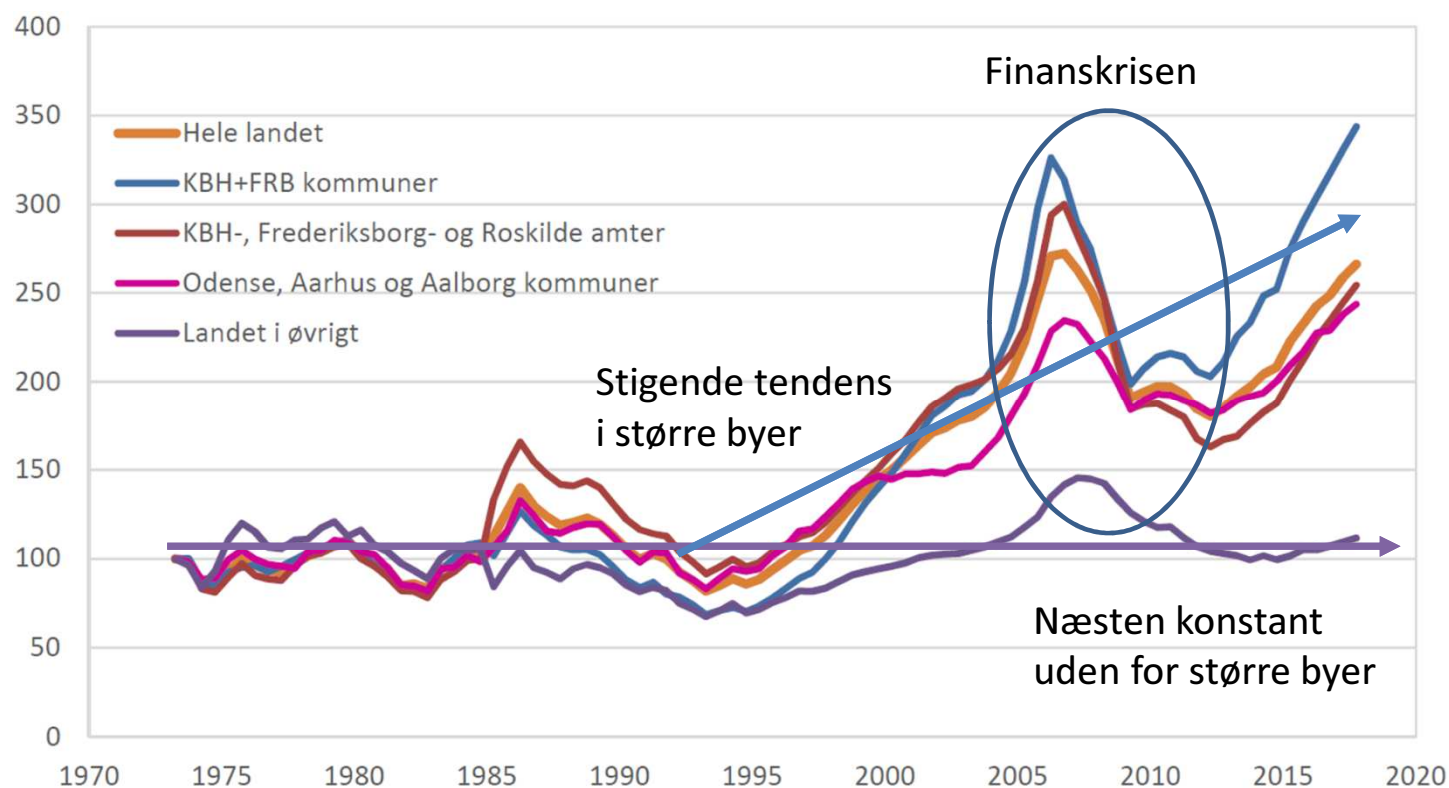


Udlandet og det danske ejerboligmarked

v. Jens Hauch, vicedirektør i Kraka

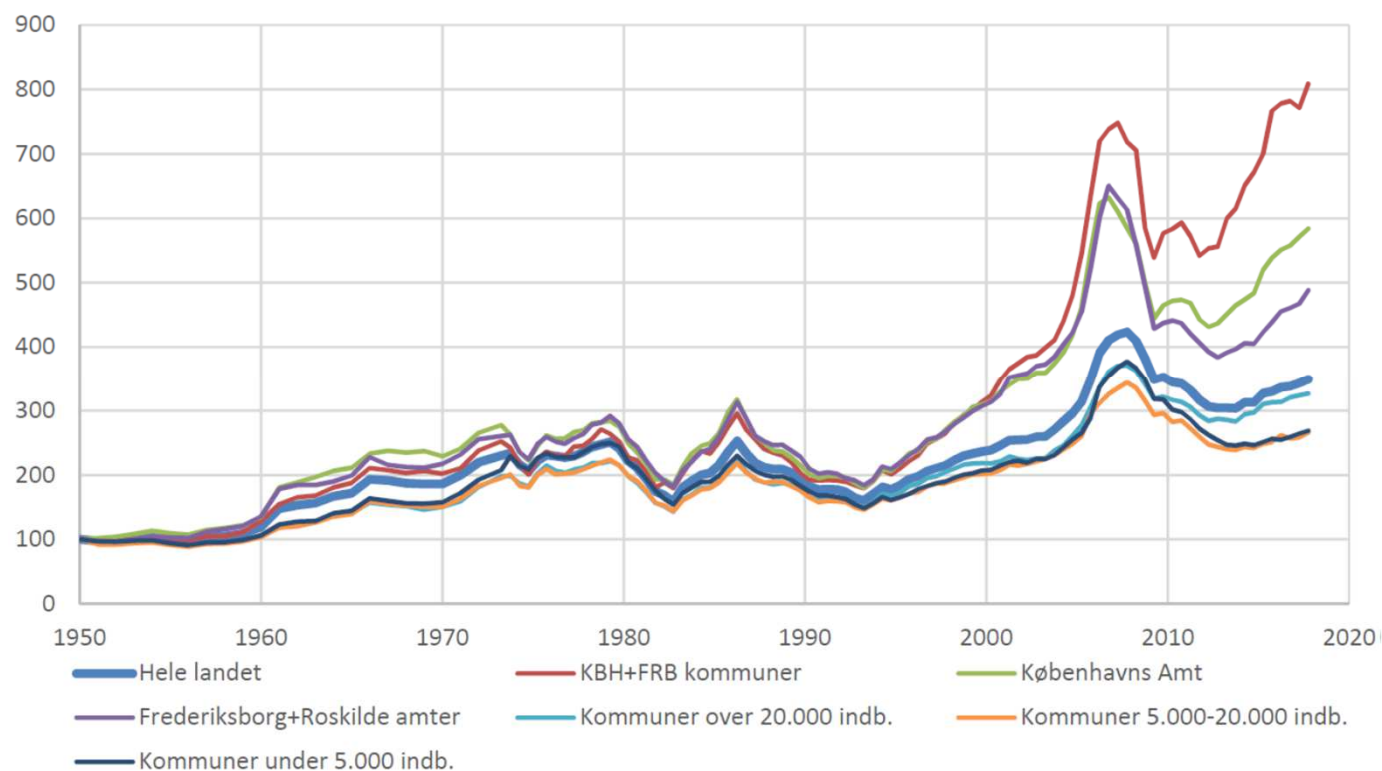


Realpris ejerlejligheder



Kilde: Boligøkonomisk videnscenter

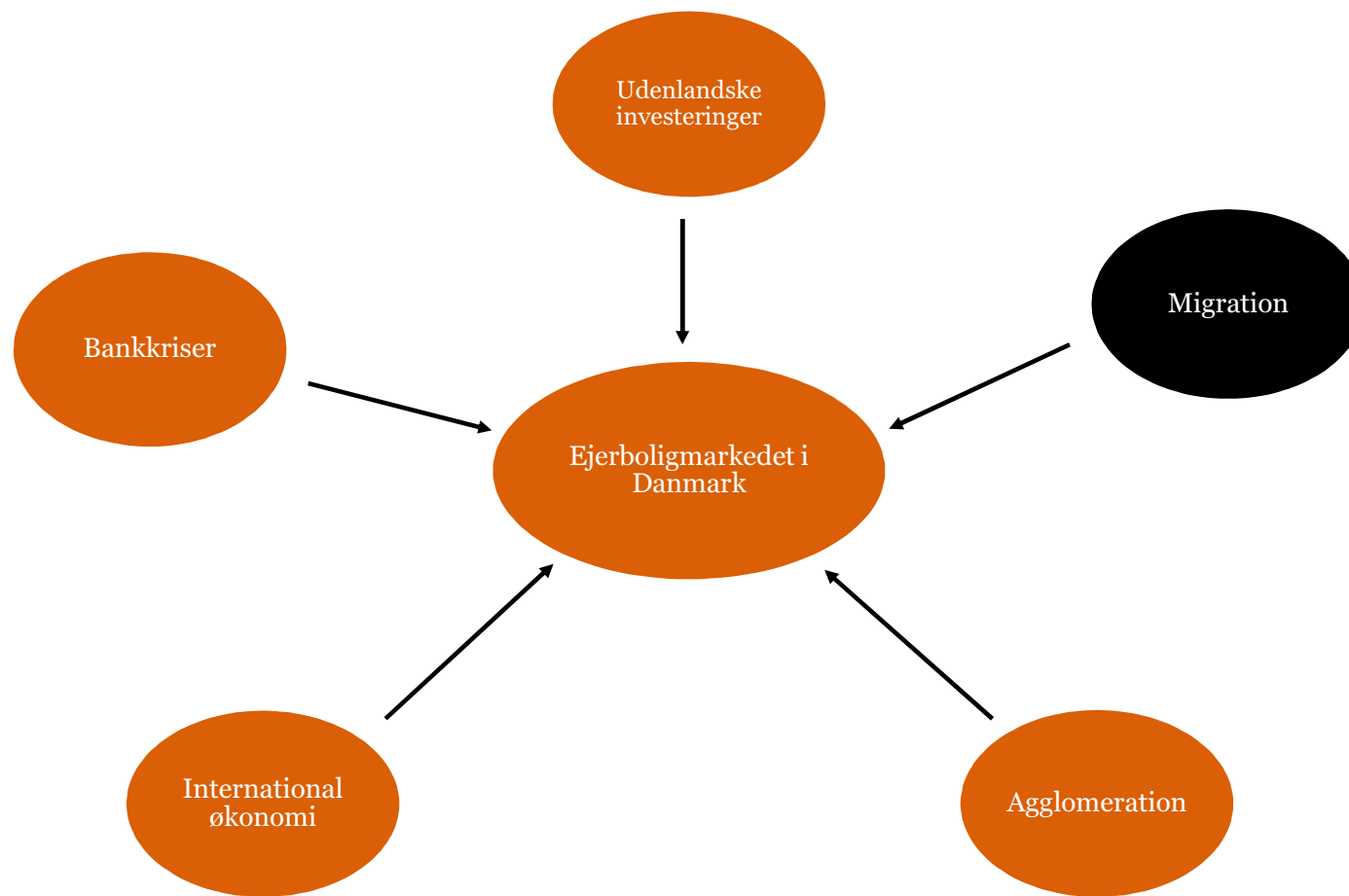
Realpris, enfamiliehuse



Kilde: Boligøkonomisk videnscenter

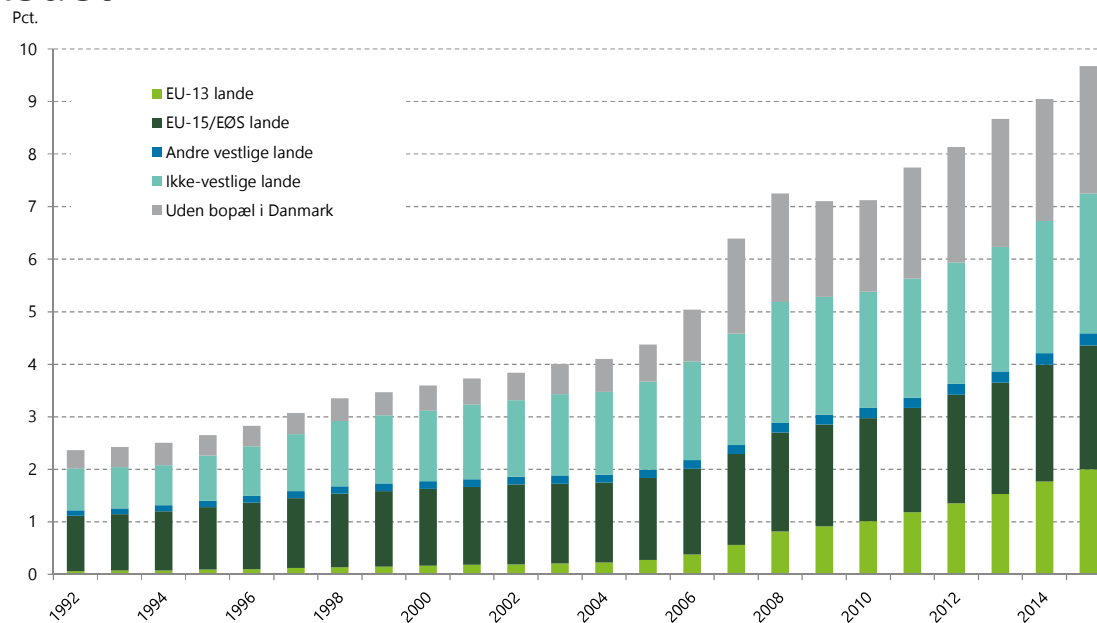
Fokus på ”fundamentals”

- Konstante boligpriser uden for større byer
 - Bestemt af byggeomkostning og grundpris
- Stigende pris i større byer
 - Begrænset antal byggegrunde: Stigende efterspørgsel giver højere boligpriser
 - Efterspørgslen stiger af mange årsager
- Midlertidige udsving, fx finanskrisen
 - Konjunktur, rente...
- **Key point:** Fundamentals eller bobler?
 - Fundamentals kan forklare rigtig meget
 - Nationalbanken vurderer, at der aktuelt ikke er en boble under opbygning – i modsætning til i 2007



Flere udlændinge i Danmark

- Bortset fra pendlerne skal de bo et sted, ofte midlertidigt
- **Key point:** Større behov for fleksibilitet/let adgang til bolig. Typisk rettet mod lejemarkedet

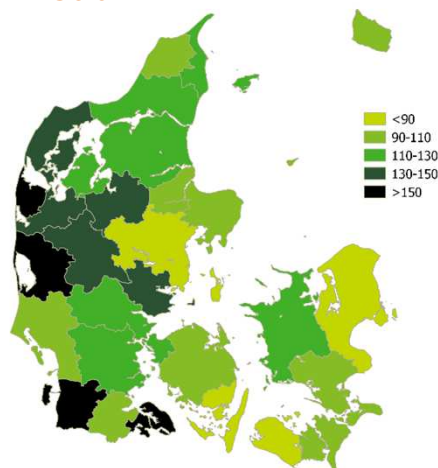


Kilde: Kraka og Deloitte: Small Great Nation

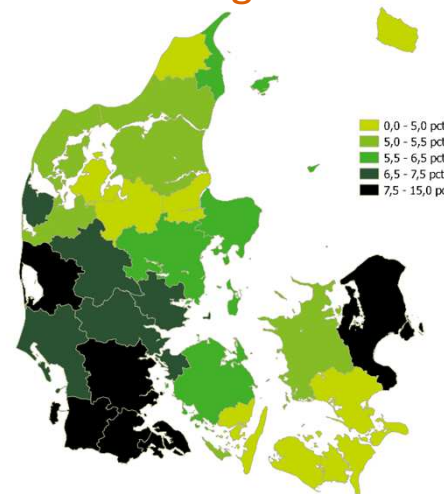
Her rammer globaliseringen

- Produktion udflyttes fra Syd, Midt- og Vestjylland
- Flest udlændinge i Hovedstadsområdet og Sønderjylland
- **Key point:** Prisforskellene mellem by og land stiger. Forskelligt behov for fleksibilitet i forskellige landsdele

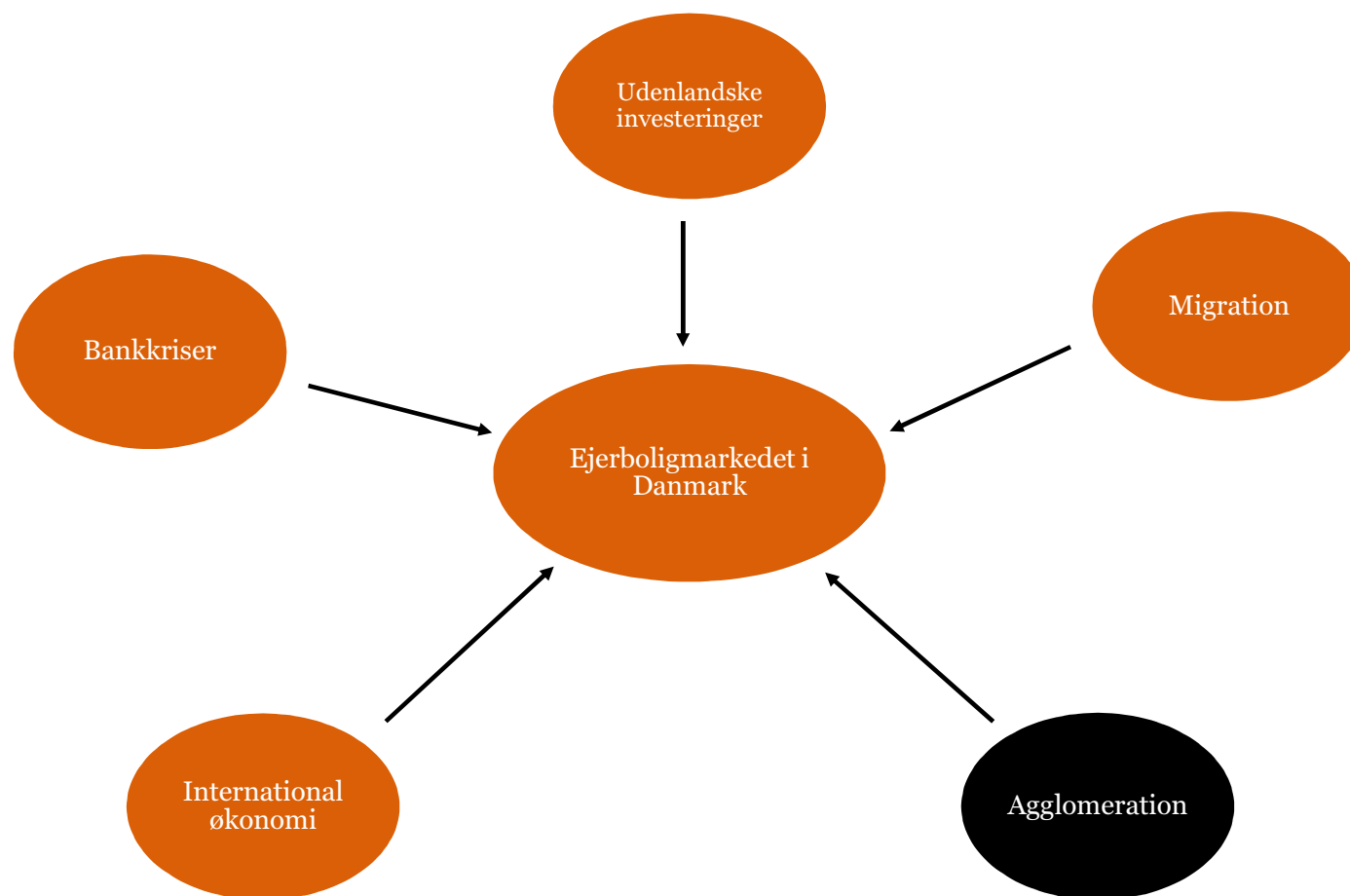
Udflytning af produktion,
niveau



Andel udlændige

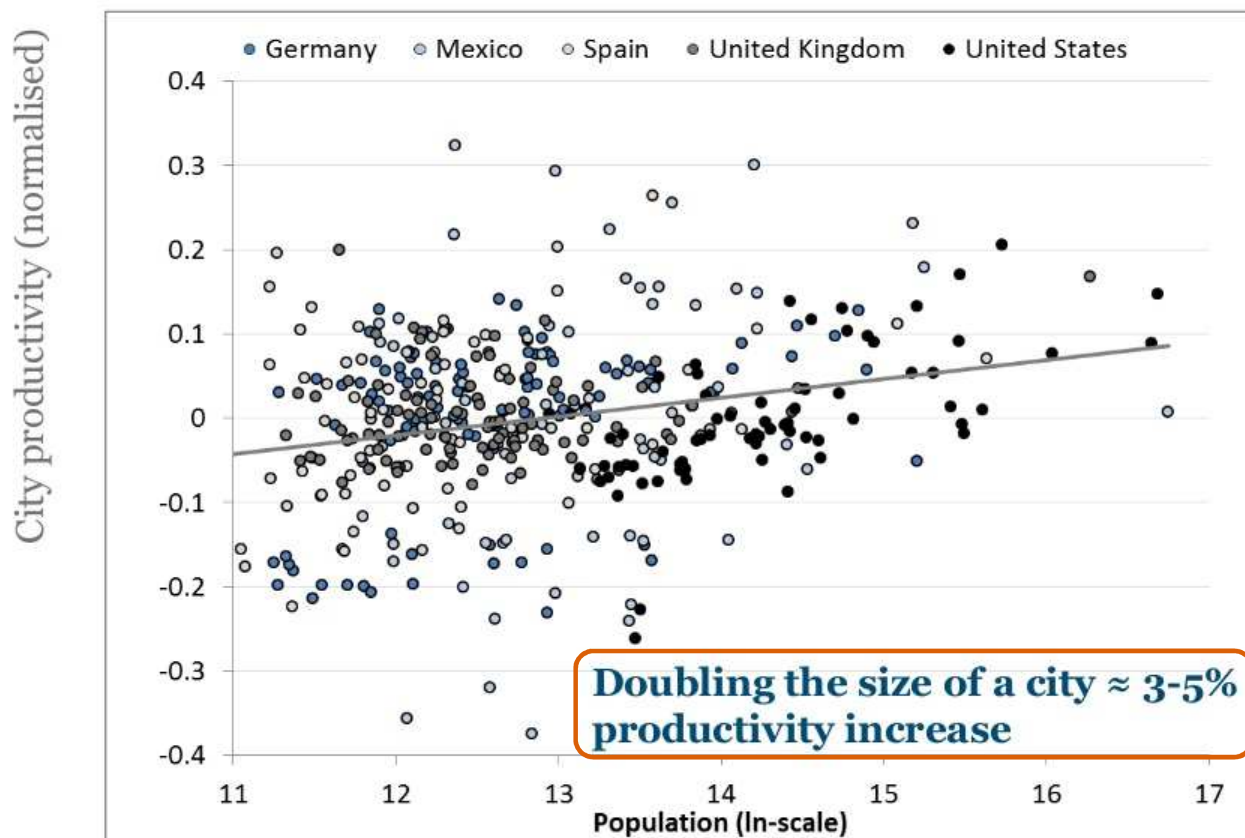


Kilde: Kraka og Deloitte, Small Great Nation





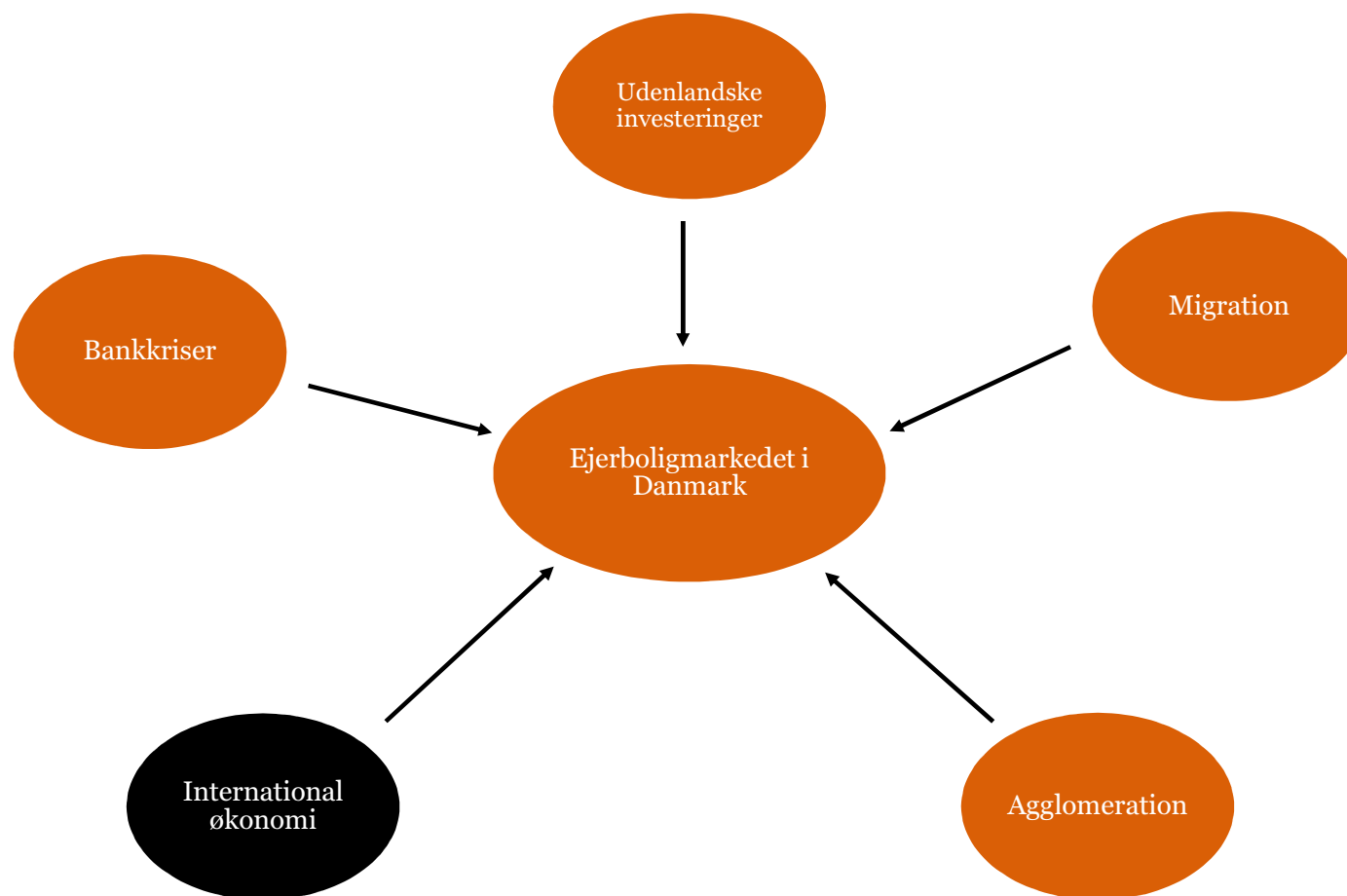
City productivity increases with city size even after controlling for sorting



Kilde: OECD

Agglomeration

- Agglomeration: Vi bliver mere produktive, når vi bor tæt
 - Deling af faciliteter, specialisering, bedre match, viden spillover
 - Demografiske træk fra land til by gør os rigere
- **Key point:** Effekt af agglomeration
 - Større produktivitet giver højere løn -> vi flytter mod de større byer -> stigende efterspørgsel efter byboliger -> **stigende boligpriser i byerne**
 - Modgående effekt fx i form af trængsel



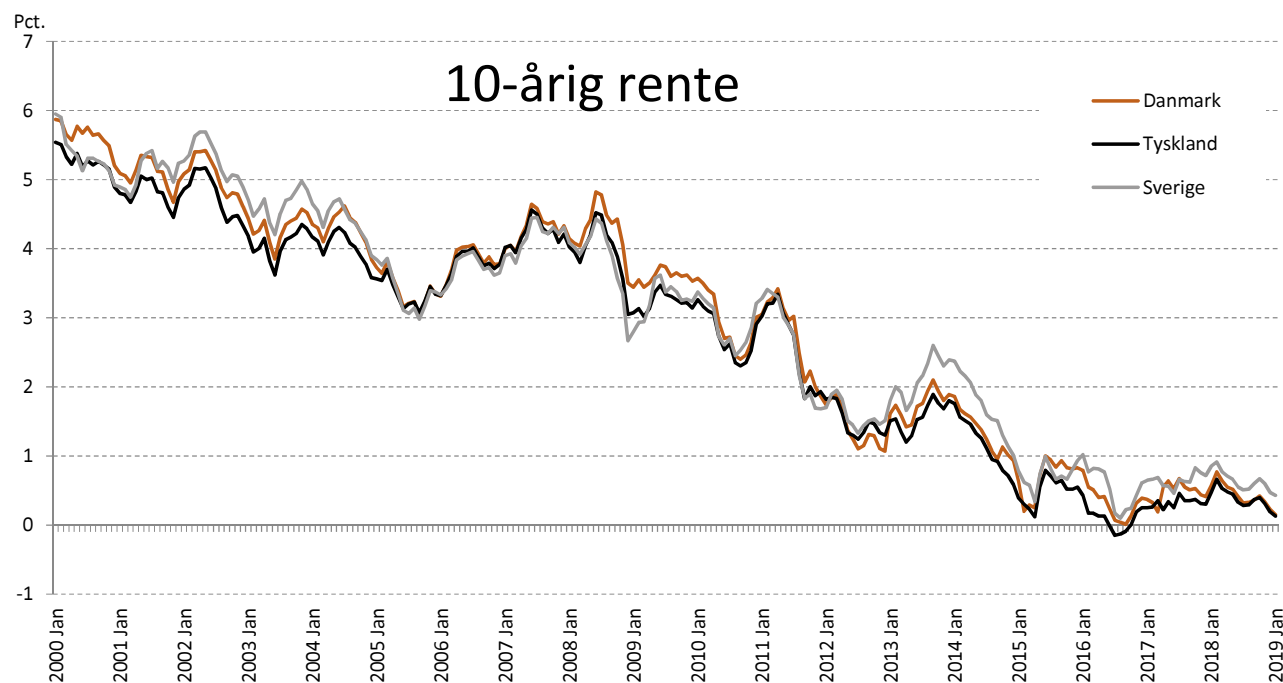


International økonomi - efterspørgsel

- International økonomi har betydning for dansk økonomi og dermed boligpriserne
 - Efterspørgsel efter danske varer ↓ -> virksomhedernes indtjening ↓ -> danskernes indkomster ↓ -> boligefterspørgsel og -priser ↓
- Aktuelt i svag højkonjunktur, blød landing forventes
- **Key point:** Brexit (jf. IMF)
 - Deal: Dansk BNP reduceres med 0,6 pct.
 - No deal: Dansk BNP reduceres med 1 pct.

International økonomi: Renten

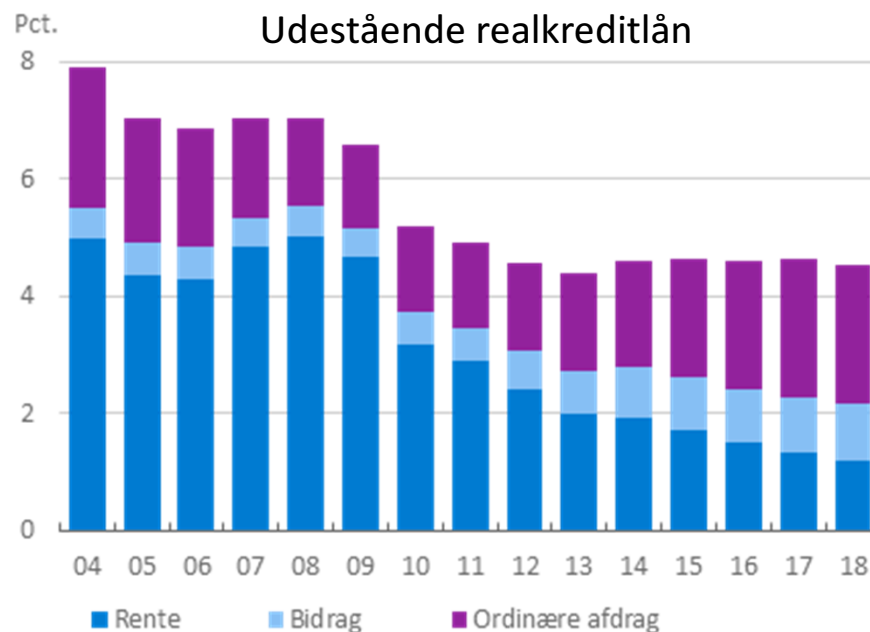
- Renten påvirker boligmarkederne direkte via låneomkostningen
- Renten fastsættes på de internationale kapitalmarkeder
 - Typisk lidt højere i Danmark af hensyn til fastkurspolitikken
- Renten er nu meget lav



Kilde: ECB

Låneomkostning på realkreditobligationer

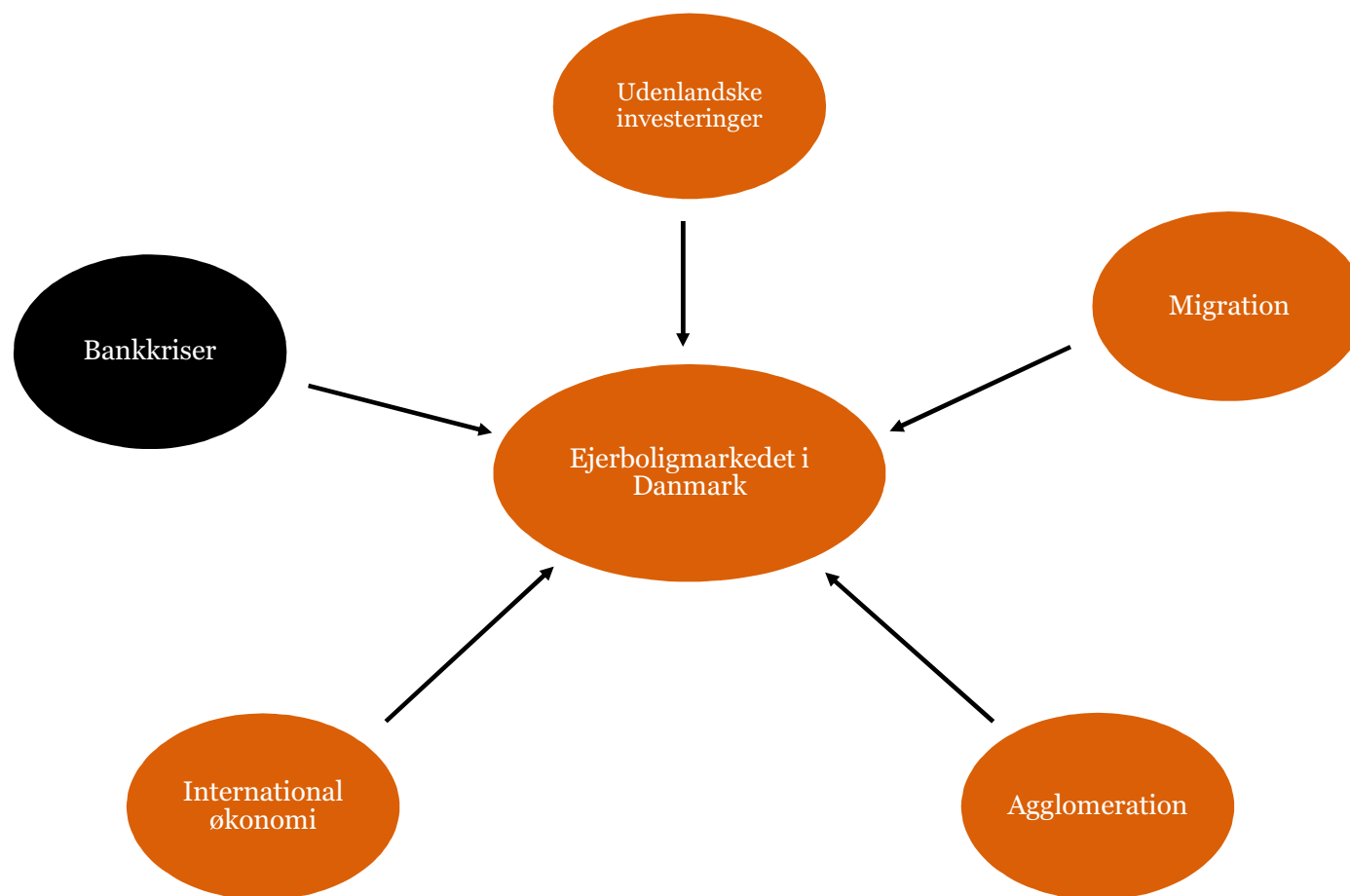
- Realkredit obligationer er *lidt* mere risikable end statsobligationer, derfor er renten *lidt* højere
 - Bidraget et steget - nødvendig polstring eller manglende konkurrence?
 - Der afdrages mere



Kilde: Nationalbanken

Rentens betydning for boligpriserne

- Sådan påvirker renten boligpriserne
 - User cost – hvad det koster at eje en bolig
 - Førsteårsydelsen
- Rentefølsomt dansk boligmarked
 - Nationalbanken: 1 pct. point højere rente giver på sigt 20 pct. lavere boligpriser i København
- **Key point:** Renten fremover (jf. Nationalbanken)
 - Finansielle markeder forventer uændret lav rente
 - Amerikansk overophedning kan føre til højere renter og senere en lavkonjunktur, det kan ramme det danske boligmarked

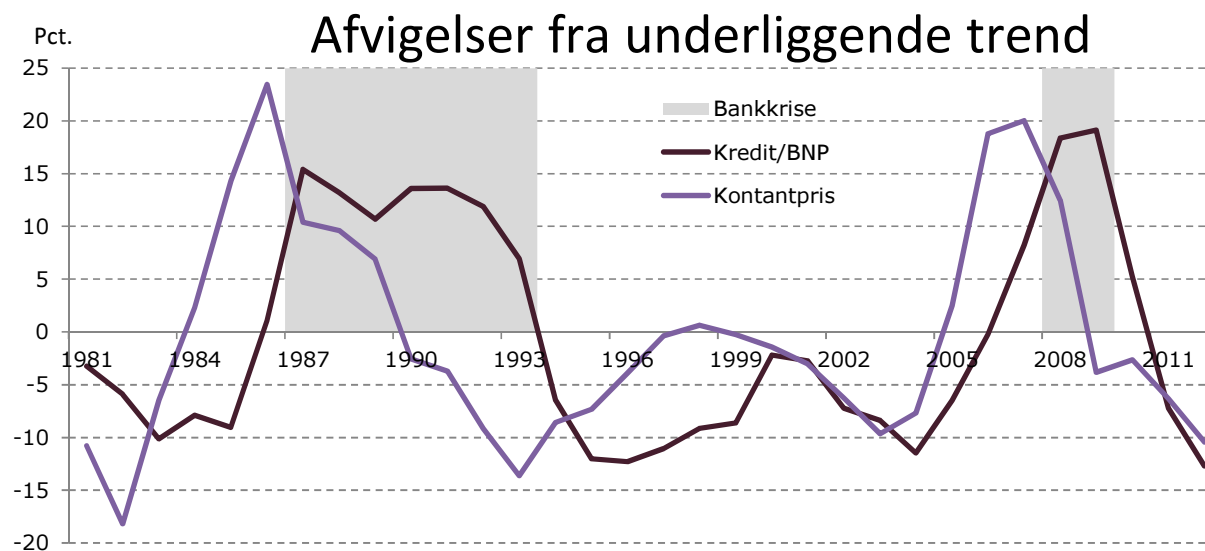


EU og dansk realkredit

- Finanskrisen medførte forøget finansiel regulering
 - Baselkommittéen anbefaler, EU lovgiver/implementerer
- Højere krav til finansielle institutter
 - højere omkostninger -> bl.a. højere bidragssatser
 - **Key point:** Lavere risiko for ny finansiel krise?
- Bekymring for dansk realkredit – det største marked for covered bonds i EU
 - Gulvkrav i Basel IV tager ikke højde for at realkreditmarkedet er særdeles sikkert
 - Risiko for adgangen til billige realkreditlån
 - **Key point:** EU ønsker at styrke markedet for covered bonds. Rigtig god nyhed, men vi er ikke i mål endnu

Boligpriser og bankkriser

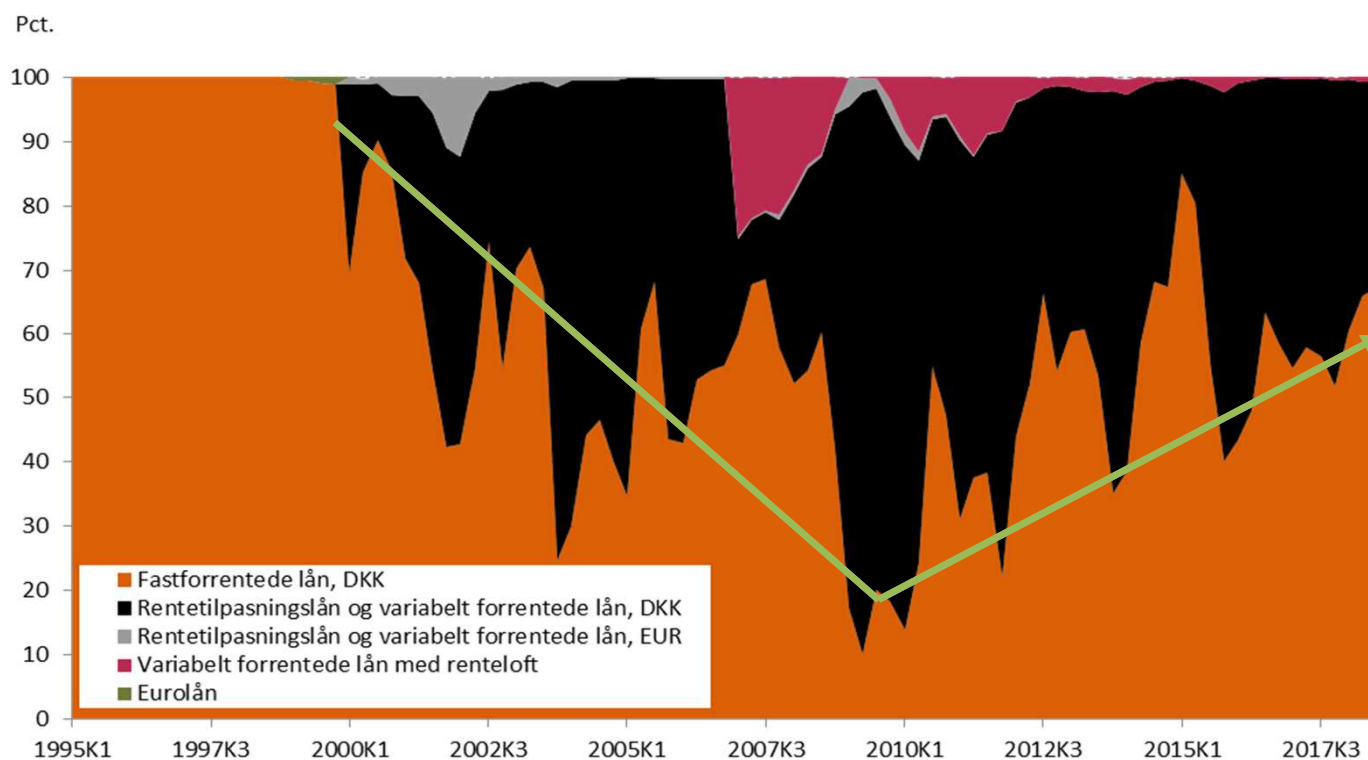
- Bankkriser kommer i høj grad udefra
 - Reguleringscykler – paraderne må ikke sænkes
- Kraftigt stigende kontantpriser er leading indicator for finansielle kriser
- **Key point:** Hvis en finansiel krise fx trækker Danske Bank ned, er dansk økonomi i store problemer og boligmarkedet kraftigt påvirket



Kilde: Krakas finanskrisekommission

Låneformerne

- Afdragsfrie lån og rentetilpasningslån reducerer førsteårsydelsen kraftigt – og giver dermed højere boligpriser

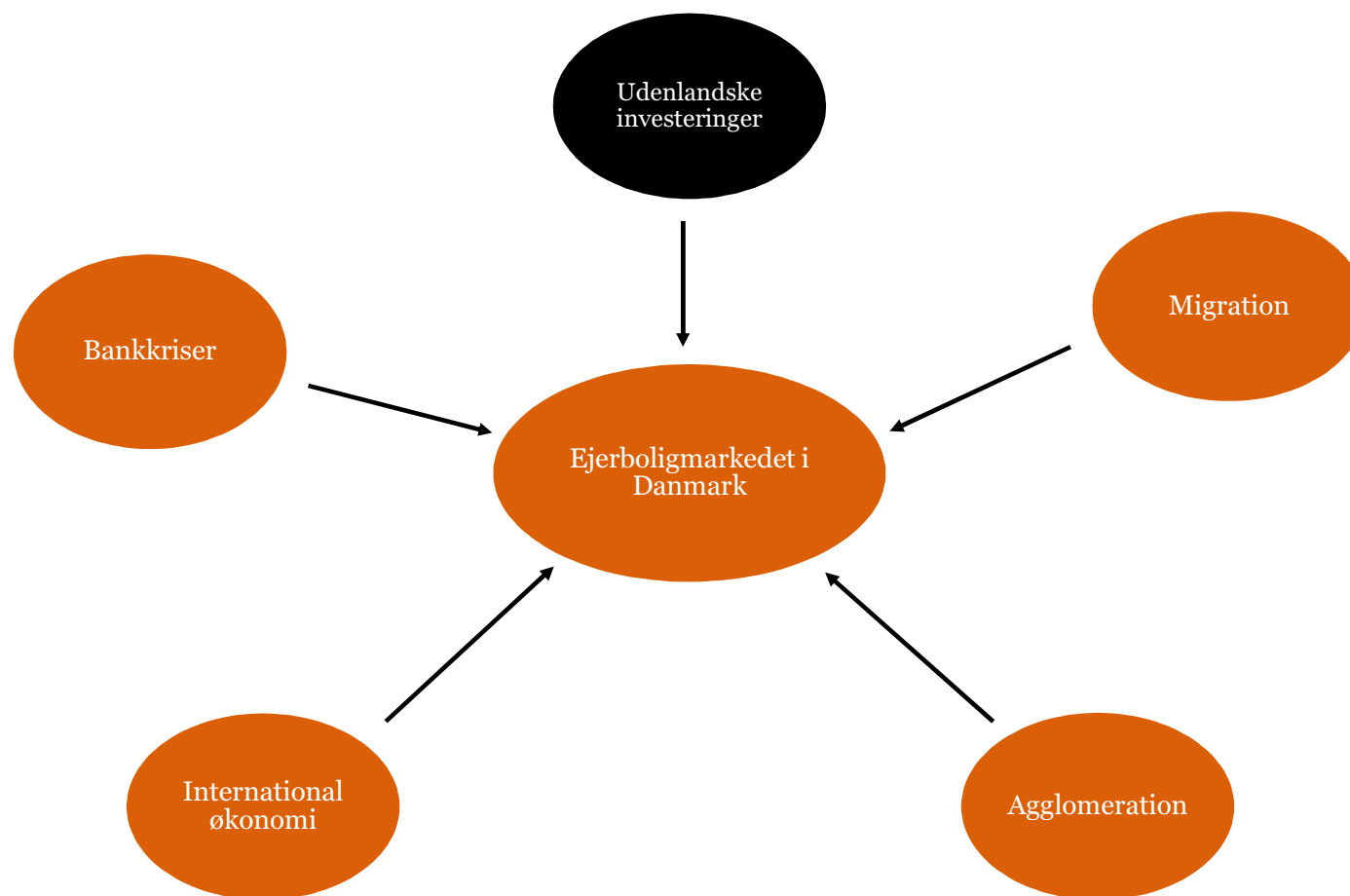


Kilde: Finansdanmark og egne beregninger



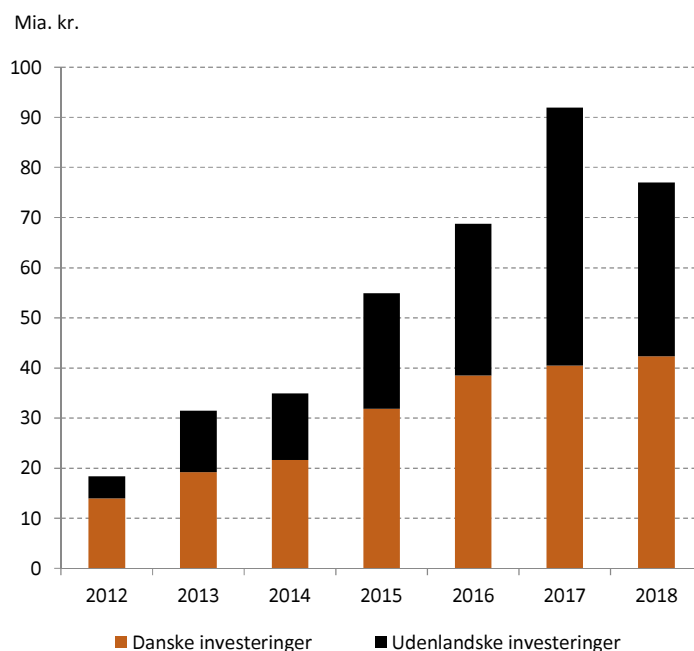
Låneformerne

- Systemisk risiko: Rentefølsomme boligejere -> økonomisk tilbageslag slår hårdt igennem på boligmarkedet -> kan sprede sig til resten af økonomien
- Rentetilpasningslån og afdragsfrie lån forklarede hver 25 pct. af boligprisstigningen op mod finanskrisen
- Indgreb i 2017: Ikke afdragsfri + rentetilpasning til højtbelånte boligejere
- Svagt indgreb forklarer ikke udvikling, lav rente er bedre bud
 - Risikable låneformer på 2005-2007 niveau
 - Tendens til at det ikke længere kun er F1 – reducerer risiko
 - **Key point:** Udviklingen kan vende, hvis renten stiger, og forøge systemisk risiko



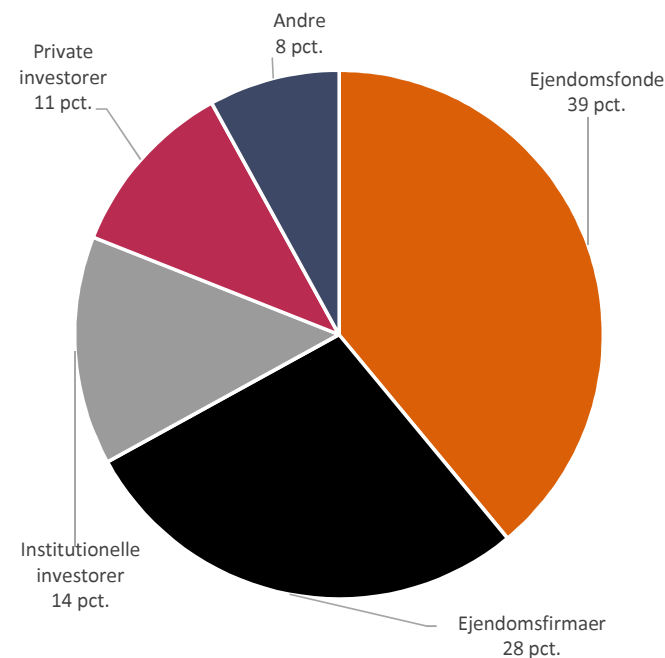
En stigende andel af ejendomsinvesteringer i Danmark foretages af udenlandske investorer

Den samlede transaktionsvolumen for investeringsejendomme i Danmark, 2012-2018



Kilde: Cushman & Wakefield.

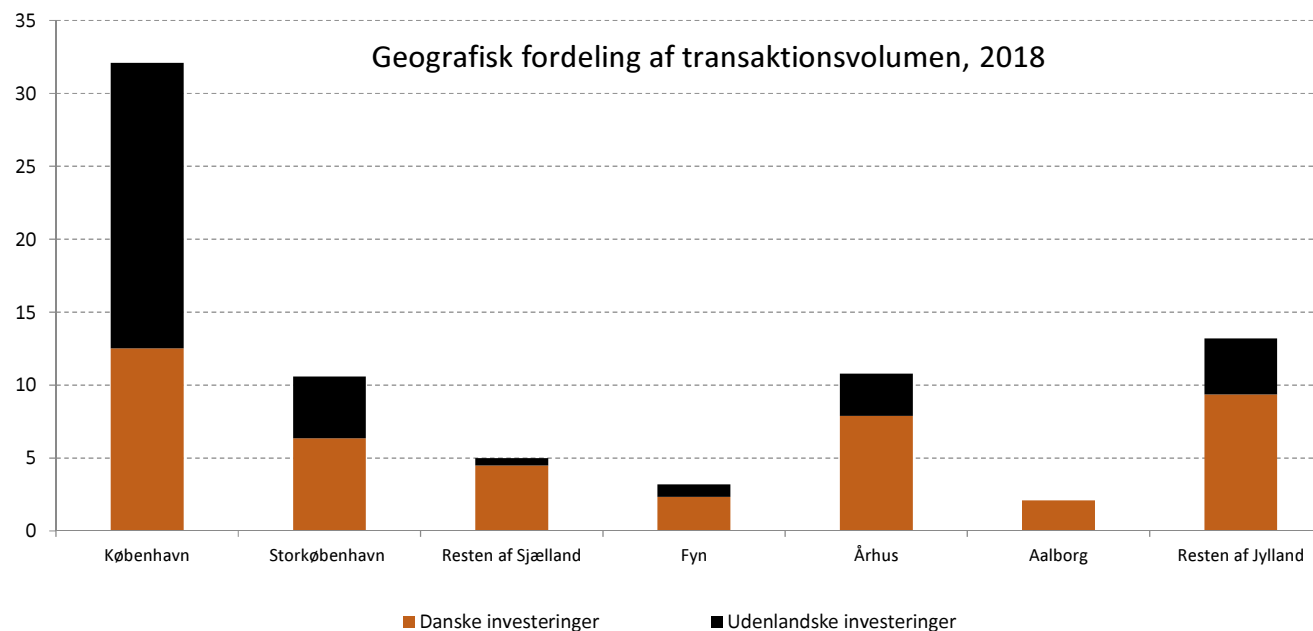
Hvilken type investorer er det, som køber ejendomme? (2018)



Betydning af udenlandske investeringer

- Større følsomhed over for udenlandske investeringer særligt i København
- Udenlandsk investeringslyst positivt tegn
 - Priserne presses op
- **Key point:** Boligprisfald, hvis synet på boliger i Danmark ændres

Mia. kr.



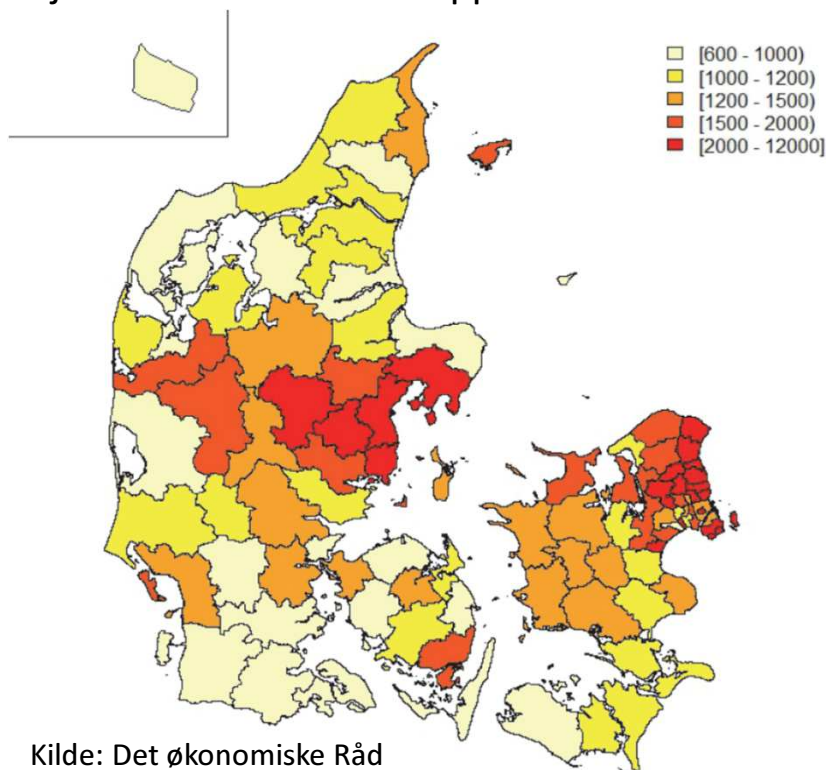
kraka

Tak for ordet



Ophævelse af ejendomsværdiskattestoppet

Geografisk fordeling af gevinster ved ejendomsværdiskattestoppet

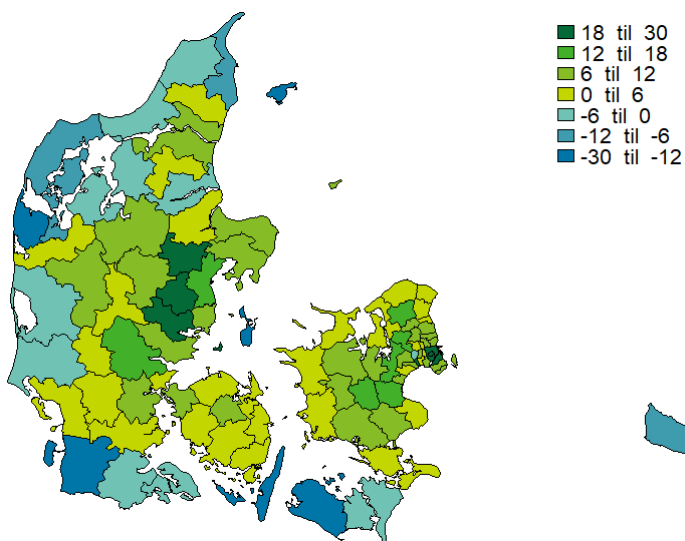


Kilde: Det økonomiske Råd

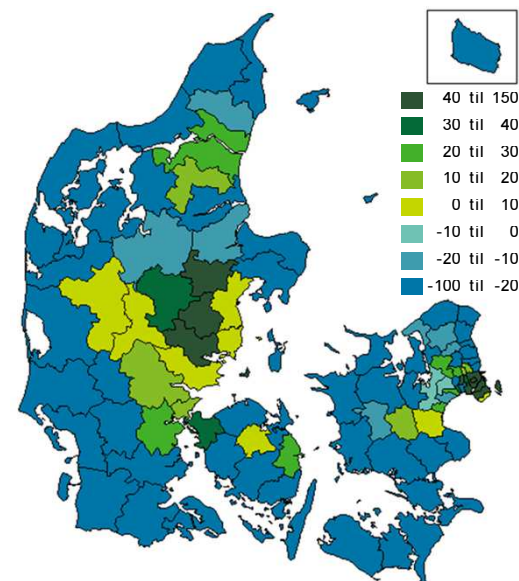
- Gevinsten i høj grad tilfaldet boligejere i større byer
- Medvirker til at forklare stigende prisforskelle
- Med ophævelsen af skattestoppet reduceres denne effekt
- Samlet set forøger ophævelsen priserne på huse og boliger med hhv. 1,4 og 5,7 pct. frem mod 2022
- Boligmarkedet bliver mere stabilt

Yderområderne affolkes

Befolkningstilvækst, 2001-2016 (pct.)

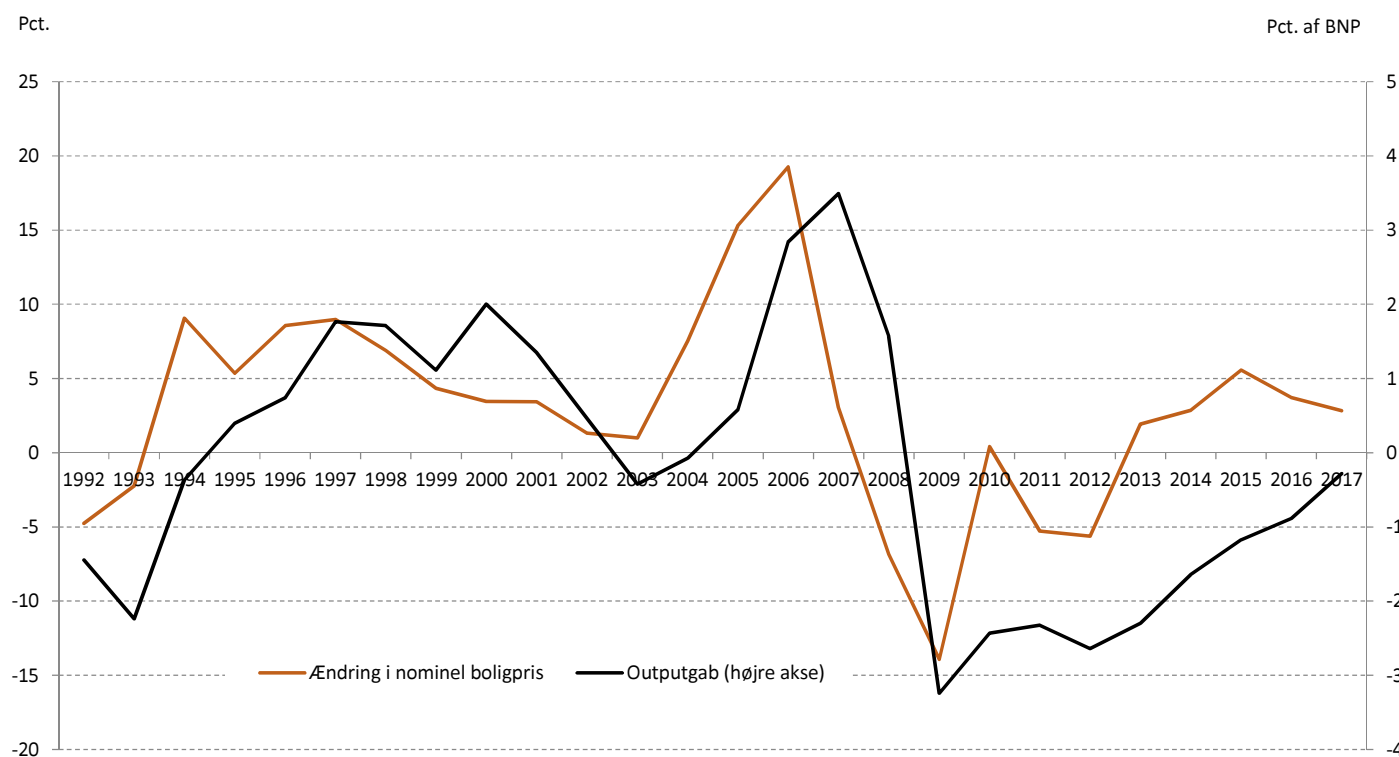


Højtuddannede (købekraftige) flytter til byerne



Kilde: Kraka-Deloitte, Small Great Nation, 2. rapport "Sammenhængskraft".

Internationale tilbageslag og boligpriser



Kilde: Danmarks Statistik, Finansministeriet og egne beregninger