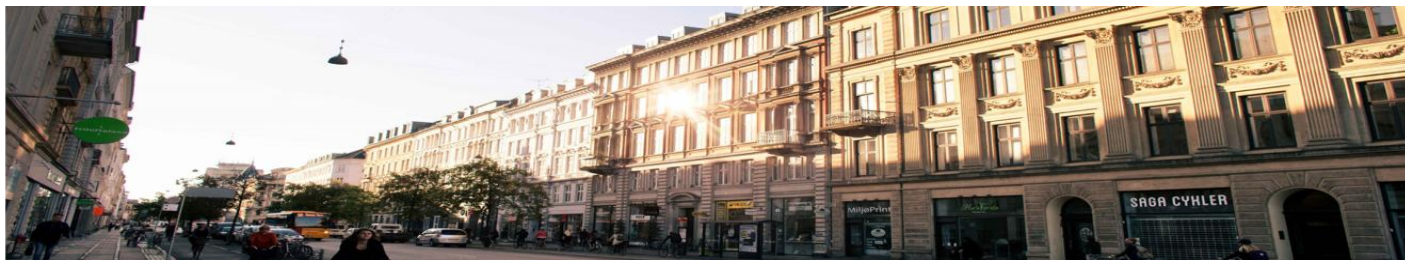


August 2026



Temperaturmåling på markedet for investerings- og erhvervsejendomme

Ud fra data fra vurderingsspecialisterne i Realkredit Danmark har vi konstrueret et signal, som måler temperaturen for hvert af de tre segmenter – kontor, retail og boligudlejning. Helt overordnet fortsatte de positive tendenser i 2. kvartal 2026, og dermed trodser markedet for investerings- og erhvervsejendomme de negative effekter fra den uløste konflikt i Mellemøsten. Den positive udvikling genfindes også på transaktionsmarkedet, som via høj aktivitet i 2. kvartal løftede volumen op på niveau med 1. halvår 2025. I de forrige kvartaler har der været udfordringer med den geografiske fordeling af vores vurderinger, idet ejendomme fra København/Frederiksberg fyldte relativt lidt i forhold til normalen, og det har nok smittet negativt af på signalerne. I 2. kvartal lignede den geografiske fordeling – målt på ejendomsværdien – i højere grad normalen, og det har smittet positivt af på signalet for boligudlejning, som denne gang er tilbage på den højeste mulige score: **positiv**. Signalet for retail var (igen) **svagt positivt**, og det samme gjaldt for signalet for kontor. Her er signalet nok blevet understøttet af, at kontorejendomme i København/Frederiksberg denne gang udgjorde en noget større andel af de samlede vurderinger end normalt.

Tabel 1: Temperaturmåling på investerings- og erhvervsejendomme i 2. kvartal 2026

	Q1 - 2025	Q2 - 2025	Q3 - 2025	Q4 - 2025	Q1 - 2026	Q2 - 2026
Kontor	neutral	neutral	svagt positiv	neutral	neutral	svagt positiv
Retail	svagt positiv	neutral	svagt positiv	svagt positiv	svagt positiv	svagt positiv
Bolig	svagt positiv	svagt positiv	positiv	svagt positiv	svagt positiv	positiv

Kilde: Realkredit Danmarks erhvervsvurderingsdata

Af: Mark Maack Gibson, Chefanalytiker

Dansk økonomi klarer sig overraskende godt og trodser dermed de negative effekter fra konflikt i Mellemøsten

Konflikten i Mellemøsten er desværre uafsluttet, og det betyder, at olie- og gaspriserne er en del højere end, da konflikten startede i slutningen af februar. Vi oplever således et opadgående pres på energipriserne, men det er et mildere pres, når man kigger på de økonomiske konsekvenser. Fremdriften i dansk økonomi er således fortsat, og det gælder både med og uden medicinalindustrien. BNP-data offentliggøres imidlertid med en vis forsinkelse, og vi har i skrivende stund kun data til og med 1. kvartal 2026. Til gengæld har vi data for erhvervstilliden helt frem til og med juli, og her er budskabet fortsat positivt, idet indikatoren steg kraftigt i juli efter et større fald i juni, og det betyder, at niveauet igen er højere end i februar, den sidste måned før krigen i Mellemøsten startede, jf. figur 1.

Figur 1. Dansk erhvervstillid trodser energikrisen



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

Nu er det imidlertid udviklingen på arbejdsmarkedet, som er den vigtigste makroøkonomiske variabel for

markedet for investerings- og erhvervsejendomme, og her er der en forsinkelse, som betyder, at vi i skrivende stund kun har data frem til og med maj. Det positive budskab er, at beskæftigelsen fortsat stiger, selvom stigningen er gået lidt ned i gear. En anden positiv nyhed er sommerens markante opjustering af de historiske BNP-data for årene 2023-25, som betyder, at der nu er en bedre balance mellem udviklingen i BNP og den stigende beskæftigelse. Dermed er det tidligere negative overhæng i forhold til den fremtidige beskæftigelsesudvikling ikke længere til stede.

Når det kommer til rentemarkederne, har de høje olie- og gaspriser skubbet inflationen – og dermed også renterne – i vejret, jf. figur 2.

Figur 2. Stigende realkreditrenter



Kilde: Danske Bank samt egne beregninger

Danske Banks rentestrategier håber fortsat på en løsning på krigen i Mellemøsten og dermed en tilbagevenden til mere stabile tilstande på obligationsmarkederne, hvilket dog stadig indebærer realkreditrenter på et lidt højere niveau end det, vi forlod.

Spørgsmålet er så, i hvor høj grad den makroøkonomiske og finansielle udvikling ræsonnerer med resultaterne fra vores signaler for investerings- og erhvervsejendomme, jf. tabel 2.

Tabel 2. Samlet økonomisk- og finansielt signal for alle tre segmenter: kontor, retail og bolig

	Økonomisk signal - tomgang og husleje -	Finansielt signal - afkast og ejendomsværdi -
1. kvartal 23	positiv	neutral
2. kvartal 23	positiv	svagt negativ*
3. kvartal 23	svagt positiv	svagt negativ
4. kvartal 23	neutral	svagt negativ
1. kvartal 24	svagt positiv	neutral
2. kvartal 24	svagt positiv	negativ
3. kvartal 24	svagt positiv	svagt negativ
4. kvartal 24	neutral	neutral
1. kvartal 25	svagt positiv	svagt positiv
2. kvartal 25	svagt positiv	svagt positiv
3. kvartal 25	svagt positiv	positiv
4. kvartal 25	svagt positiv	svagt positiv
1. kvartal 26	svagt positiv	svagt positiv
2. kvartal 26	svagt positiv	svagt positiv

Kilde: Realkredit Danmarks vurderingsdatabase

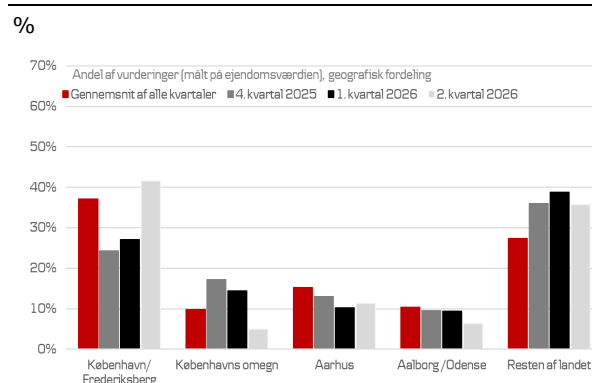
* Korrigeret for geografisk skævhed

Note: For en nærmere beskrivelse af målemetoden henvises til bagerst i analysen

Selvom både det økonomiske signal og det finansielle signal i 2. kvartal 2026 endte på **svagt positiv**, på niveau med de seneste mange kvartaler for begge delsignaler, så var det i 2. kvartal 2026 med lavest

mulig margin op til **positiv**. Mon ikke det har spillet positivt ind, at vi efter to kvartaler – 4. kvartal 2025 og 1. kvartal 2026 – hvor vurderingerne i København/Frederiksberg fyldte relativt lidt i forhold til det historiske gennemsnit, i langt højere grad ramte "normalen" i 2. kvartal 2026, jf. figur 3.

Figur 3. Vurderingerne for 2. kvartal 2026 – målt på ejendomsværdien – tættere på normalen

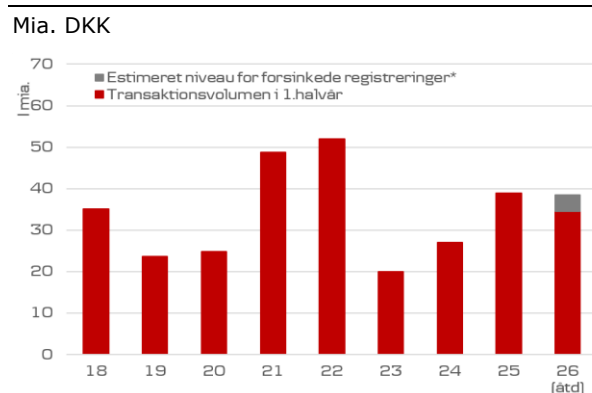


Kilde: Realkredit Danmarks vurderingsdatabase

Som allerede nævnt, så har det økonomiske signal ligget på **svagt positiv** i de seneste mange kvartaler, hvilket går hånd i hånd med den fortsatte positive udvikling på arbejdsmarkedet.

I forhold til det finansielle signal, så har det også ligget på **svagt positiv** igennem flere kvartaler. Vi kan således blot konstatere, at i forhold til de højere realkreditrenter, så er der ikke nogen negativ effekt at spore i vores vurderingsdata for det finansielle signal i 2. kvartal 2026. Det understøttes af udviklingen på transaktionsmarkedet, som efter en lidt stille start på året for alvor kom op i omdrejninger i 2. kvartal, og det samlede transaktionsvolumen for 1. halvår 2026 er nu på niveau med 1. halvår 2025 og dermed også markant bedre end i både 2023 og 2024, jf. figur 4.

Figur 4. Transaktionsvolumen i 1. halvår 2026 på niveau med 2025 og højere end i 2023 og 2024



Kilde: Redata, * RD forventer 4 mia. i forsinkede indberetninger

Det faktum, at boligudlejning udgjorde 60% af handlerne, og at det samme gjaldt Storkøbenhavn, vidner dog om en vis usikkerhed blandt investorerne, som altså satsede på "det sikre" i 1. halvår af 2026.



Signal for kontorejendomme i 2. kvartal endte på svagt positiv

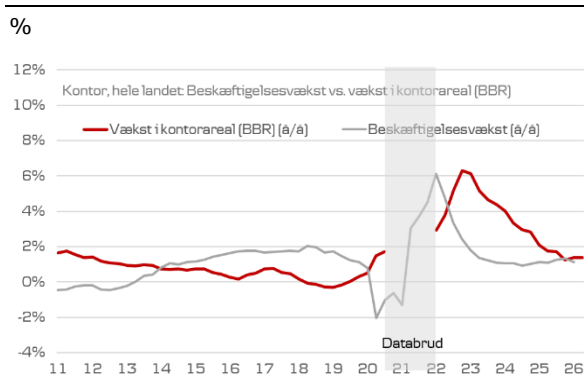


Det samlede signal for 2. kvartal 2026 endte på **svagt positiv**, hvilket er et nøk op i forhold til de seneste to kvartaler, hvor signalet lå på **neutral**, men på niveau med signalet for 3. kvartal 2025.

Kontorejendomme i København/Frederiksberg – målt på ejendomsværdien – fyldte imidlertid ca. 80% af vurderingerne i 2. kvartal 2026, og dermed er signalet nok en tand for positivt, ligesom i 3. kvartal 2025.

Hvis vi dykker ned i detaljerne, landede det økonomiske signal – tomgang og husleje – endnu en gang på **neutral** i 2. kvartal 2026, og her har det efterhånden ligget i de seneste mange kvartaler. Det stemmer meget godt overens med udviklingen i udbud og efterspørgsel på kontormarkedet, hvor der har været en bedre balance i de seneste kvartaler, jf. figur 5.

Figur 5. Balance mellem udbud og efterspørgsel på kontormarkedet



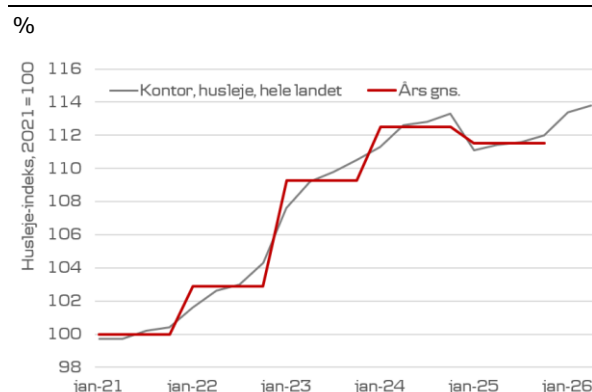
Kilde: Ejendomstorvet, Danmarks Statistik og egne beregninger

Der er dog fortsat store geografiske forskelle i forhold til balancen mellem udbud og efterspørgsel. I landsdel Byen København, som består af kommunerne København, Frederiksberg, Tårnby og Dragør, er der allerede balance mellem udbud og efterspørgsel, hvorimod der i landsdel Østjylland, som består af kommunerne Aarhus, Randers, Silkeborg, Horsens og Skanderborg, fortsat kommer lidt flere kontorkvm. til markedet, end efterspørgslen i første omgang kan absorbere.

Kigger vi på de enkelte delsignaler for det økonomiske signal – tomgang og husleje – peger pilen for vores vurderingsdata for tomgang ligeud, hvilket er på linje med data fra Ejendomdanmark. Ejendomstorvets data er imidlertid en anelse mere negative, idet de peger på en mindre stigning i tomgangen.

I forhold til udviklingen i huslejen peger pilen for vores vurderingsdata på en mindre stigning, hvilket stemmer godt overens med de seneste data for huslejeudviklingen fra Danmarks Statistik, som også bekræfter, at huslejen igen har fået lidt luft under vingerne, jf. figur 6.

Figur 6. Svagt stigende husleje

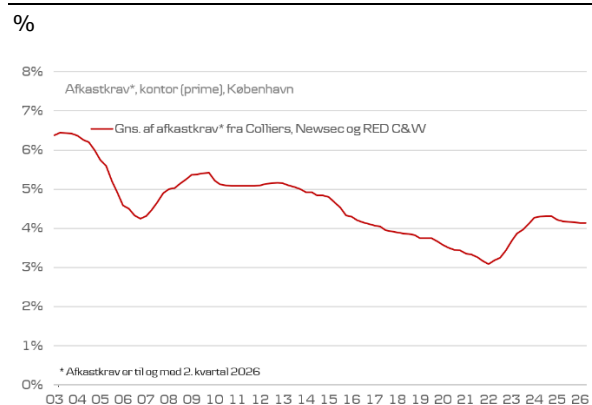


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

Hvad angår det finansielle signal, landede det på **svagt positiv** i 2. kvartal 2026 efter to kvartaler på **neutral**, og altså på niveau med 3. kvartal 2025.

Hvis vi dykker ned i detaljerne i vores vurderingsdata, pegede pilen på et mindre fald i afkastkravet og en mindre stigning i ejendomsværdierne. Som vi tidligere har nævnt, udgjorde kontorejendomme i København – målt på ejendomsværdien – ca. 80 % af vurderingerne i 2. kvartal, og det har utvivlsomt løftet det finansielle signal. Det skyldes dog primært, at kontorejendomme i København generelt handler til lavere afkastkrav end i den øvrige del af landet. Med andre ord afspejler det ikke et fald i afkastkravet for kontorejendomme i København, som mere peger ligeud, jf. figur 7.

Figur 7. Kontor (prime), Afkastkrav i København



Kilde: Colliers, Newsec og RED C&W samt egne beregninger



Signal for retail-ejendomme i 2. kvartal endte på **svagt positiv**



Det samlede signal endte på **svagt positiv** i 2. kvartal 2026, uændret i forhold til de seneste 3 kvartaler.

Hvis vi starter med det økonomiske signal, endte det på **svagt positiv** i 2. kvartal 2026, et nøk op i forhold til i 1. kvartal 2026, hvor signalet lå på **neutral**, og dermed fortsætter det mønster, vi har set gennem de seneste mange kvartaler, hvor det økonomiske signal skifter mellem **neutral** og **svagt positiv**.

I forhold til de økonomiske indikatorer tipper de fortsat mod den positive side. Det gælder også udviklingen i detailsalget, som fortsætter med at stige, jf. figur 8.

Figur 8. Positiv udvikling i detailsalg fortsætter

Indeks



Kilde: Danmarks Statistik samt egne beregninger

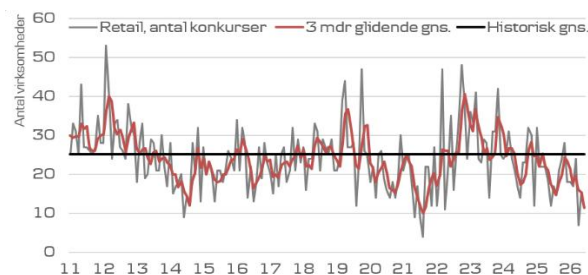
Den positive udvikling afspejles også i udviklingen i konjunkturindikatoren for retail, som efter et par måneders fald i kølvandet på konflikten i Mellemøsten igen steg kraftigt i juli og dermed ligger helt i top i forhold til konjunkturindikatorerne for de øvrige sektorer som service, bygge-anlæg og industri.

Udviklingen i forbrugertilliden er knap så prangende, idet niveauet fortsat er underdrejet, men så længe det ikke smitter negativt af på udviklingen i detailsalget, er det ikke noget, som bekymrer os.

Så er vi mere fortrøstningsfulde ved, at antallet af konkurser inden for retail fortsætter med at falde, jf. figur 9.

Figur 9. Antal konkurser tæt på nyt lavpunkt

Antal



Kilde: Danmarks Statistik samt egne beregninger

Hvis vi dykker ned i detaljerne for det økonomiske signal – tomgang og husleje – så bekræfter de også den positive udvikling. Vores vurderingsdata viser således en uændret til aftagende tomgang. Denne udvikling bekræftes i hele træskolængder af data fra både Ejendomdanmark og Ejendomstorvet, selvom der fortsat er meget store niveauforskelle på de to tomgangsstatistikker.

I forhold til udviklingen i huslejen har der i de seneste kvartaler været tale om et mindre momentumtab i vores vurderingsdata. Vi har anset dette som værende mere støj end trend, og det blev da også bekræftet af vurderingsdata for 2. kvartal 2026, som igen pegede opad. Det bekræftes også af de seneste huslejedata fra Danmarks Statistik. Selvom den kvartalsvise stigning i 2. kvartal 2026 var ganske moderat, så var den på niveau med de seneste 2 år.

Hvad angår det finansielle signal, endte det på **neutral** i 2. kvartal 2026, hvilket er et nøk lavere end i de seneste kvartaler, hvor det finansielle signal har ligget på **svagt positiv**, oftest med mindst mulig margin. I kvartalerne forinden lå det finansielle signal imidlertid i overvejende grad på **neutral**. Dette signal stemmer også bedre overens med udviklingen på transaktionsmarkedet, idet volumen har ligget på omtrent det samme niveau i de seneste år, jf. figur 10.

Figur 10. Behersket transaktionsvolumen

Mia.



Kilde: Redata og egne beregninger

Den forholdsvis kølige investorinteresse skyldes især de udfordringer, der knytter sig til risikoen i forbindelse med genudlejning, idet der trendmæssigt bliver færre og færre retail-virksomheder. Ligeledes hænger truslen om stadig mere og mere online-handel i fremtiden som en tung sky over retail-segmentet.



Signal for boligudlejning i 2. kvartal endte på positiv

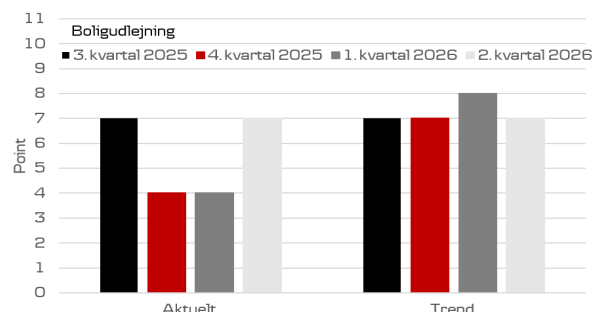


Signalet for boligudlejning endte på **positiv** i 2. kvartal 2026 og dermed et nøk opad i forhold til de to seneste kvartaler, hvor signalet lå på **svagt positiv**, men på niveau med signalet for 3. kvartal 2025.

Snitter vi vores vurderingsdata i et kortsigtet (aktuelt) signal og et langsigtet (trend) signal, så kan man se, at tabet af momentum, som vi har set i de seneste to kvartaler, er væk, jf. figur 11.

Figur 11. Momentumtab forsvundet i 2. kvartal 2026

Point



Kilde: Realkredit Danmarks vurderingsdatabase

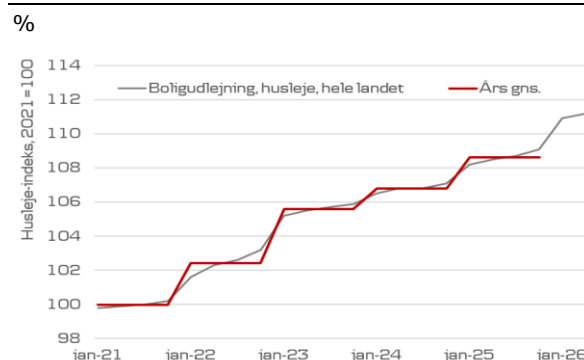
Vi har tidligere redegjort for, at vi mistænkte de seneste to kvartalers momentumtab for at være knyttet til en markant anderledes geografisk fordeling af vurderingsdata. Det sprang især i øjnene, at boligudlejningsejendomme i København/Frederiksberg – målt på ejendomsværdien – fyldte meget lidt i forhold til historikken, men det blev der altså rettet op på i 2. kvartal 2026, hvor boligudlejningsejendomme i København/Frederiksberg igen lå relativt tæt på det historiske gennemsnit.

De meget positive signaler for boligudlejning, vi får fra Realkredit Danmarks vurderingsdata, matcher godt de data, vi har fra erhvervsmæglerne, Ejendomdanmark og Danmarks Statistik.

Dykker vi ned i detaljerne, endte det økonomiske signal på **svagt positiv** i 2. kvartal 2026, idet vores vurderingsdata fortsætter med at vise en tomgang,

som bevæger sig ligeud på det laveste niveau i den 10-årige periode, vi har data for. Dertil kommer, at pilen på udviklingen i huslejen også peger opad. Begge ovenstående observationer bekræftes for øvrigt af tomgangsdata fra Ejendomdanmark og huslejedata fra Danmarks Statistik, som (også) fortsætter med at stige, jf. figur 12.

Figur 12. Husleje fortsætter med at stige



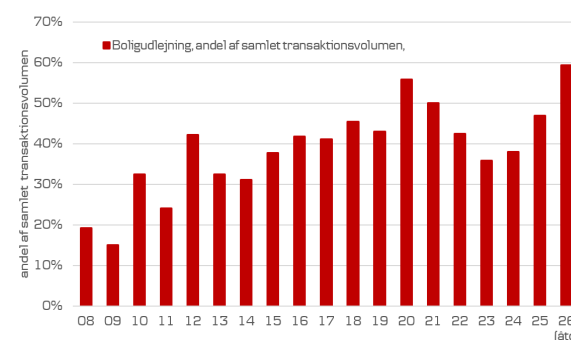
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

Kigger vi på det finansielle signal, landede det på den højest mulige score, nemlig **positiv** i 2. kvartal 2026. Det er et nøk opad i forhold til de seneste to kvartaler, men på linje med det finansielle signal for 3. kvartal 2025. Der er ingen tvivl om, at også her har den skæve geografiske fordeling trukket ned i de seneste to kvartaler, men det var altså ikke et problem i dette kvartal.

Det positive finansielle signal understøttes også af udviklingen på transaktionsmarkedet. Boligudlejning har været investorernes ubestridte favorit i 1. halvår 2026 og udgjorde 60% af transaktionsvolumen, hvilket er et rekordhøjt niveau, jf. figur 13.

Figur 13. Boligudlejnings andel af det samlede transaktionsvolumen på rekordhøjt niveau

Indeks



Kilde: Redata og egne beregninger

Det er dog værd at bemærke, at handlerne var koncentreret i Storkøbenhavn (postnummer < 3000), og det samme var de udenlandske investorers interesse. Det er umiddelbart en meget naturlig ting, at investorerne vælger at satse på "det sikre", når man tænker på den store geopolitiske usikkerhed, som præger vores verden.

Metode – sådan måler vi!

Med data fra Realkredit Danmarks erhvervsvurderingssystem ser vi på, hvordan det går i hele Danmark for de tre segmenter: kontor, retail og boligudlejning.

Kort om data

Realkredit Danmarks erhvervsvurderingssystem indeholder mere end 1000 vurderinger hvert kvartal indenfor boligudlejning, retail samt kontor, og det er disse data, som danner baggrund for analysen. Vurderinger laves typisk i forbindelse med ejendomstransaktioner, LTV-overvågninger og tillægsbelåning.

For hvert segment ser vi på fire elementer: tomgang, leje, afkast og pris. Hvert af de enkelte elementer kan svinge, og ved at favne hele vejen rundt vurderer vi, at vi bedre fanger den reelle underliggende udvikling på ejendomsmarkedet.

// For at sikre vi kommer hele vejen rundt, kigger vi både på tomgang, lejeniveau, afkast og pris

En af de store udfordringer ved analyse af data på erhvervsejendomsmarkedet er, at antallet af observationer er væsentligt mindre end, hvad vi ser på det private boligmarked. Det betyder, at der kan være betydelige udsving i data, som ikke nødvendigvis signalerer en underliggende ændring i udviklingen på ejendomsmarkedet, men blot kan være et resultat af ændringer i sammensætningen af data. For at mindske risikoen for at overfortolke udsving i vores vurderingsdata har vi derfor valgt at udglatte de enkelte tidsserier, og det har vi gjort over to forskellige tidshorisonter. En kortere udglatning over to kvartaler – det kalder vi for "Aktuelt" – og så en lidt længere udglatning over de seneste 8 kvartaler. Sidstnævnte kalder vi for "Trend". Med de to signaler og de fire nøgletal – tomgang, lejeniveau, afkast og pris – har vi forsøgt at fange den underliggende tendens for erhvervsejendomsmarkedet.

Tabel 1: Otte delsignaler for hvert segment

	Tomgang	Leje	Afkast	Pris
Aktuelt (to kvartalers gns.)	1.	2.	3.	4.
Trend (otte kvartalers gns.)	5.	6.	7.	8.

Kilde: Realkredit Danmark

I tabel 1 er vist de otte tidsserier, som kan udledes for hvert af de tre segmenter – bolig, retail og kontor.

Hver af de otte tidsserier kan enten stige, gå ligeud eller falde ved opgørelsen af et nyt kvartal. Uden at gå for meget ind i de tekniske detaljer prøver vi at si støj i data fra ved at lade tidsseriens volatilitet indgå i beslutningsgrundlaget. Således udrustet har vi fem mulige signaler for hver enkelt tidsserie, jf. tabel 2.

Tabel 2: De fem muligheder



Kilde: Realkredit Danmark

En grøn farve indikerer en positiv markedsudvikling og en rød farve indikerer en negativ markedsudvikling. Logikken er således, at hvis afkastet som ejendommen handles til, presses yderligere nedad, er delsignalet en grøn pil ned. Tilsvarende gælder, at hvis tomgangen er stigende, så er det en rød pil op. Ideen er, at hvis delsignalet er grønt, får man 2 point, er det blå får man 1 point og er det rødt får man 0 point, jf. tabel 3.

Tabel 3: Scoring af point – sådan gør vi

Pointscoring:			
Point	0	1	2

Kilde: Realkredit Danmark

Det højeste antal point opnås, hvis alle otte delsignaler er grønne, dvs. i alt 16 point. Alternativt så får man 0 point, hvis alle otte delsignaler er røde. Dette er de to yderpunkter.

Det samlede signal for et segment kan enten være negativt, svagt negativt, neutralt, svagt positivt eller positivt og afhænger af, hvor mange point man scorer via de otte delsignaler. Nedenstående tabel viser hvordan man oversætter point til signal, jf. tabel 4.

Tabel 4: Fra point til samlet signal

0-3 point	4-6 point	7-9 point	10-12 point	13-16 point
negativ	svagt negativ	neutral	svagt positiv	positiv

Kilde: Realkredit Danmark

Man kan også snitte data på en anden måde og i stedet opsplutte de otte delsignaler i et økonomisk signal – tomgang og husleje – og et finansielt signal – afkast og ejendomspris. Hvert af de to signaler – økonomisk signal og finansielt signal – består dermed af fire delsignaler, jf. tabel 5.

Tabel 5. Definition af økonomisk signal og finansielt signal

Otte signaler for hvert segment	Økonomisk signal		Finansielt signal	
	Tomgang	Leje	Afkast	Pris
Aktuelt (to kvartalers gns.)	1.	2.	3.	4.
Trend (otte kvartalers gns.)	5.	6.	7.	8.

Kilde: Realkredit Danmark

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.