



Agenda:

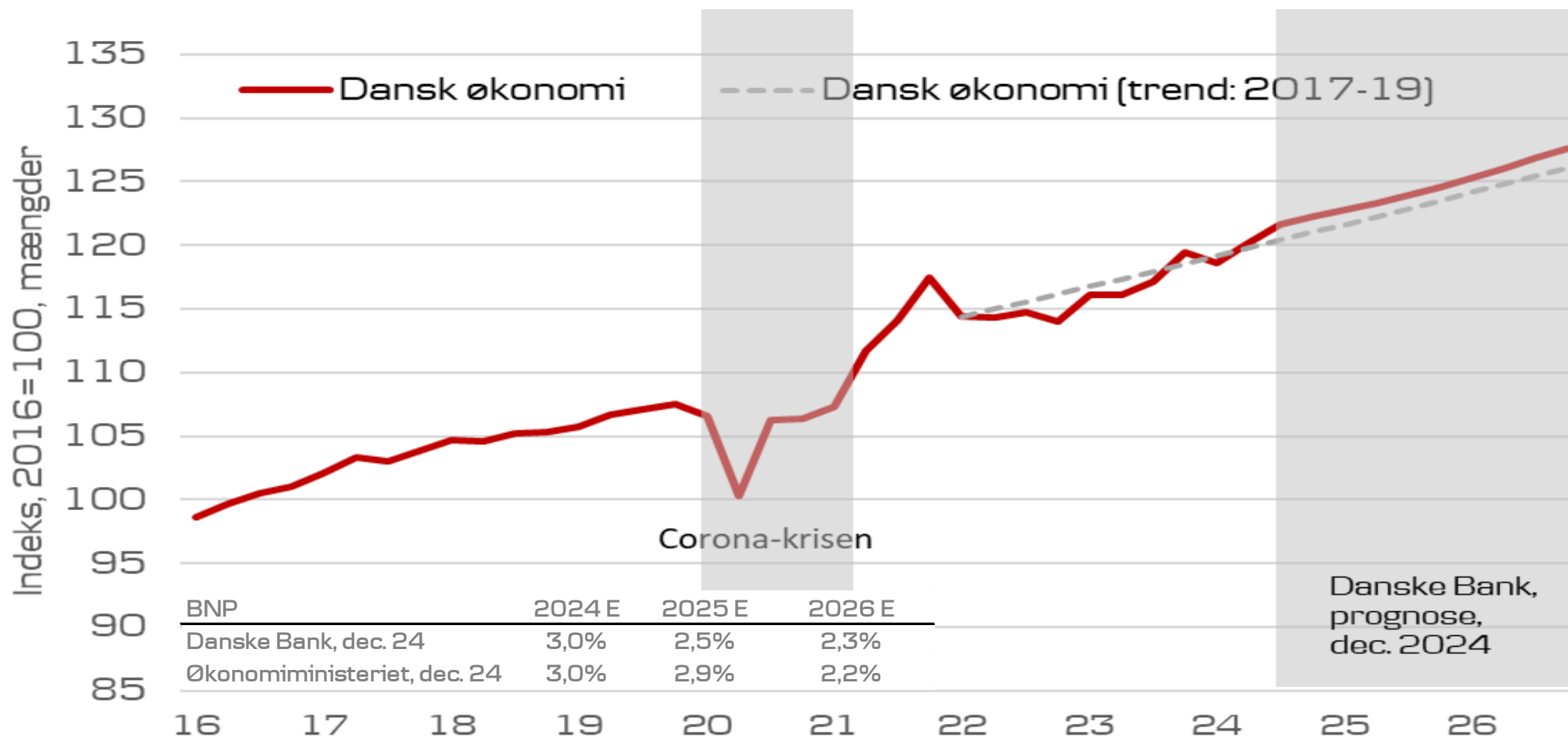
- Økonomisk oversigt, byggeaktivitet og byggeomkostninger
- Markedet for investerings-og erhvervsejendomme
- Renteudvikling – hvorfor og hvorhen?

10. december 2024

Chefanalytiker Mark Maack Gibson

Opsving i dansk økonomi fortsætter!

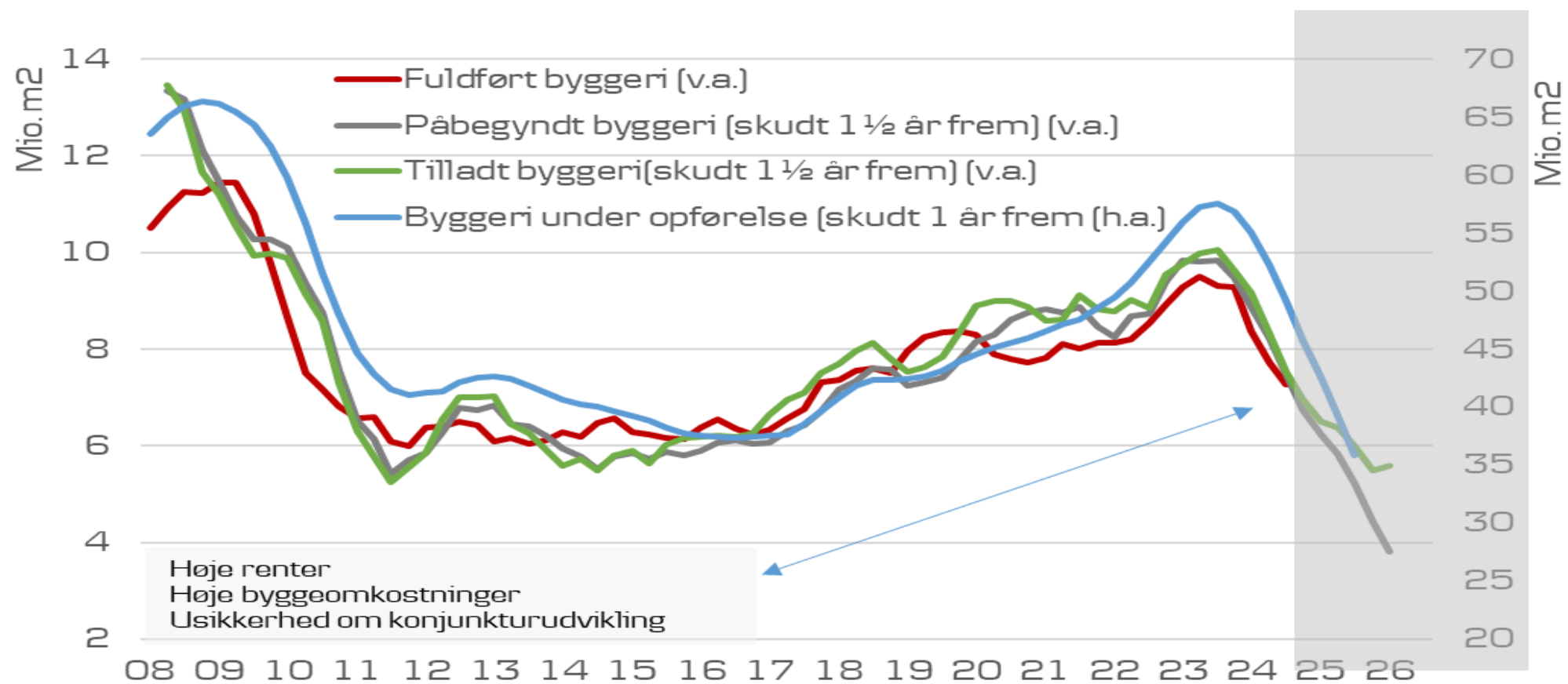
Dansk økonomi drives frem af lavere renter, stigende realløn, stærk medicinalindustri samt en ekspansiv finanspolitik



Kilde: Danmarks statistik, Danske Bank og egne beregninger

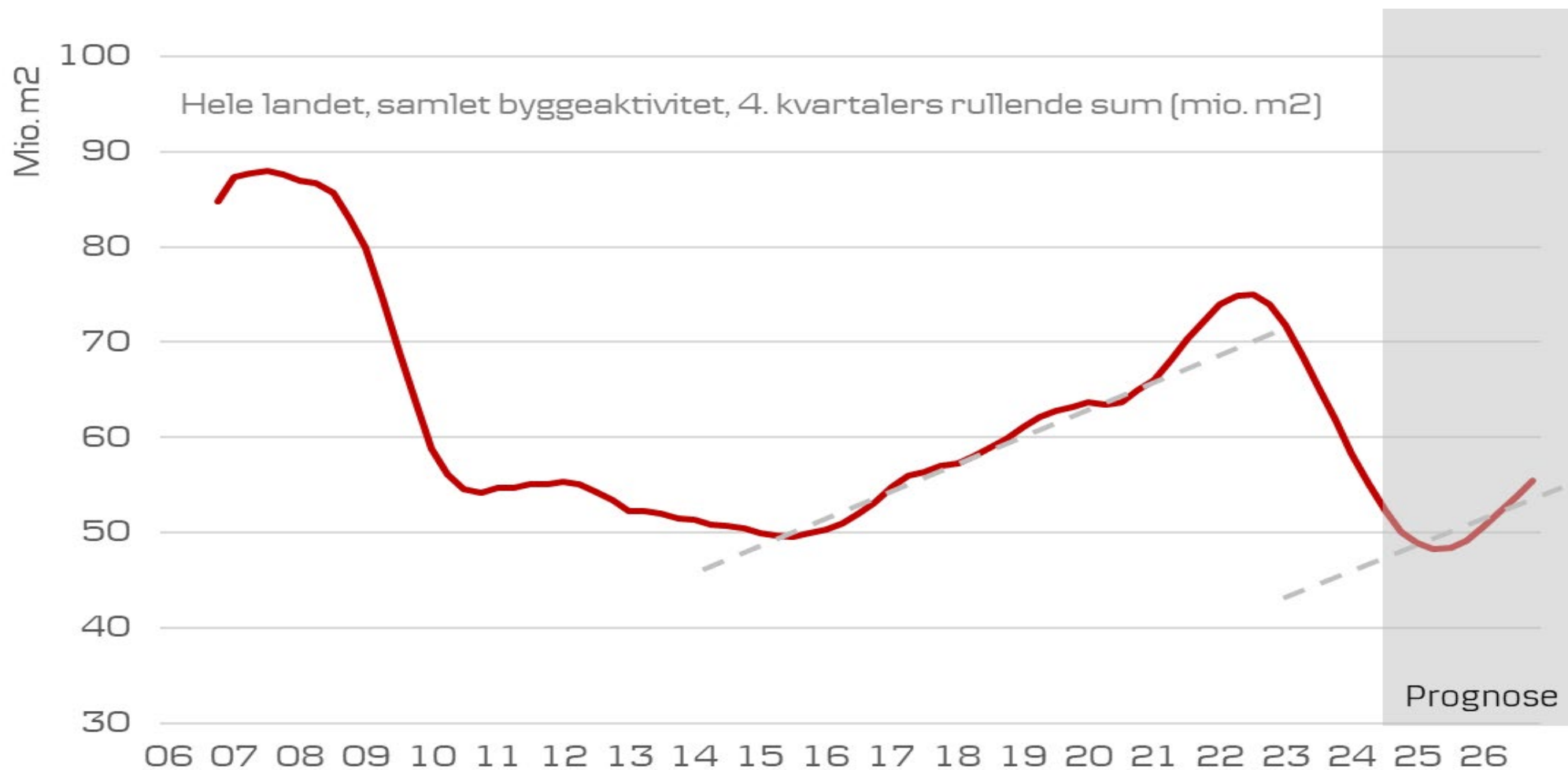
De første spæde tegn på en vending i byggeaktiviteten

Samlet byggeaktivitet for hele landet, 4 kvartalers rullende sum, fordelt på byggefase



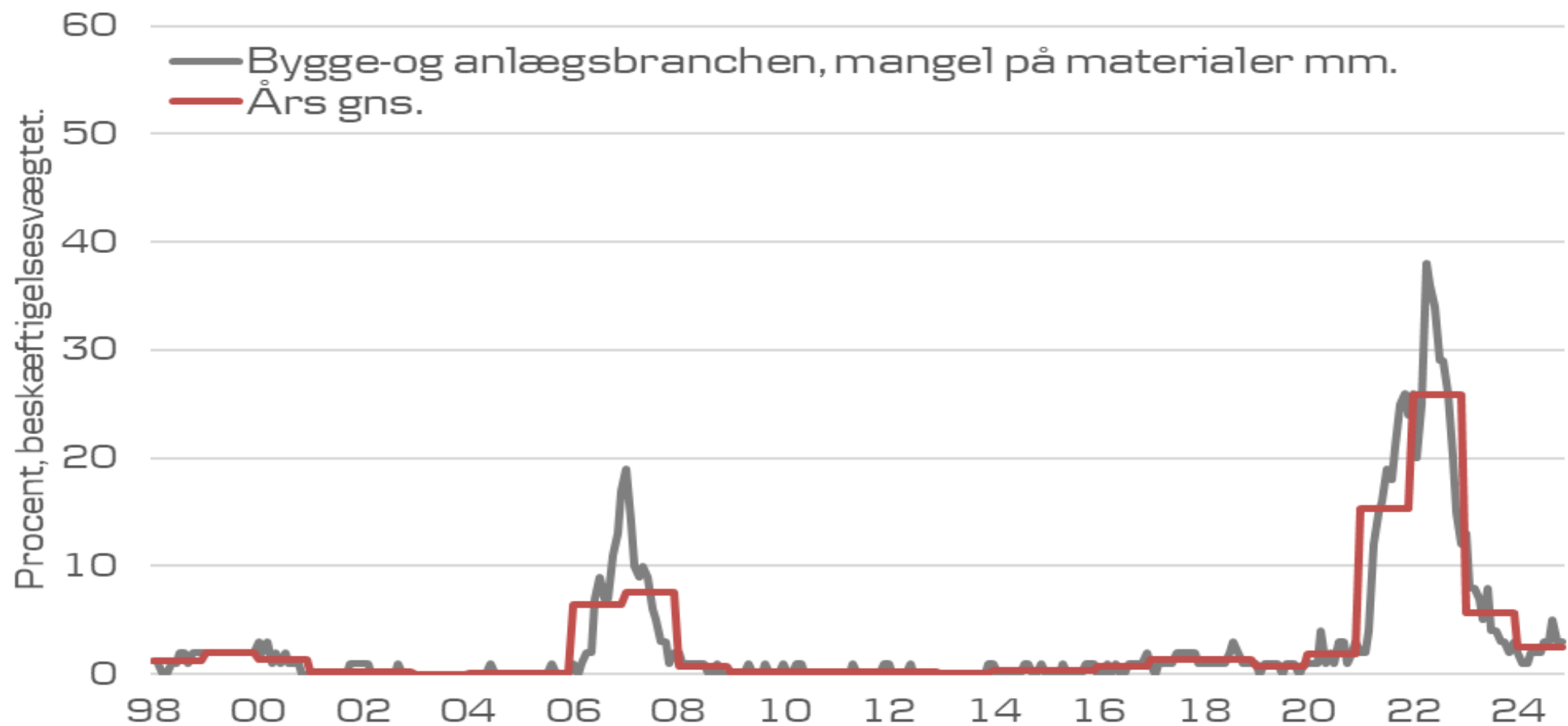
Kilde: Danmarks Statistik, og egne beregninger

Afmatning i byggeri (bolig- og erhvervsbyggeri) lakker mod enden!



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

Stort set ingen mangel på materialer i bygge- og anlægs sektoren



Kilde: Danmarks statistik og egne beregninger

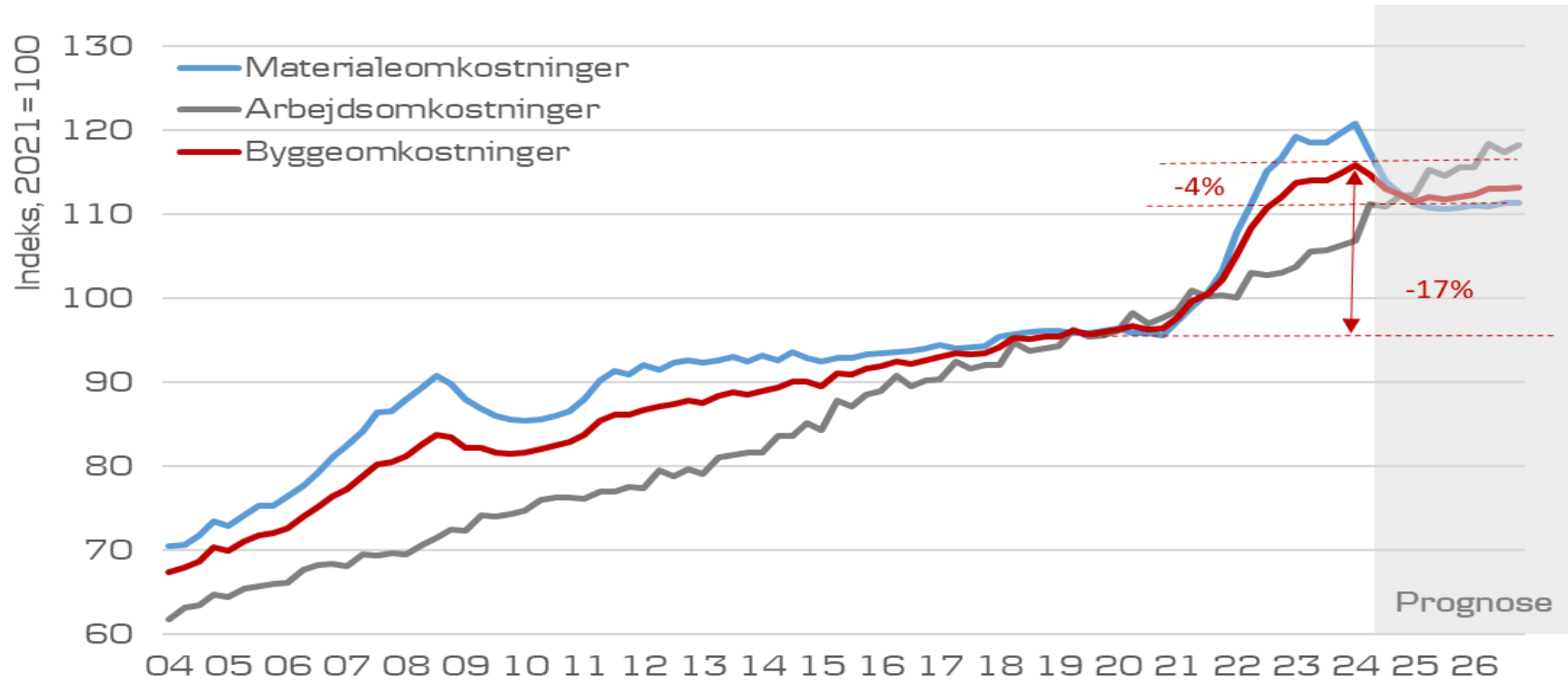
Fortsat mangel på arbejdskraft i bygge- og anlægs sektoren



Kilde: Danmarks statistik og egne beregninger

Byggeomkostninger steg som en raket, men falder som en fjer!

Byggeomkostningsindeks, 2004 - 2026



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

Temperaturmåling: investerings- og erhvervsejendomme



Scoring:



På tværs af de tre segmenter: kontor, retail og boligudlejning

	Økonomisk signal - tomgang og husleje -	Finansielt signal - afkast og ejendomsværdi -
1. kvartal 22	neutral	svagt positiv
2. kvartal 22	svagt positiv	positiv
3. kvartal 22	neutral	svagt positiv
4. kvartal 22	svagt positiv	neutral
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

Kilde: Realkredit Danmarks vurderingsdatabase

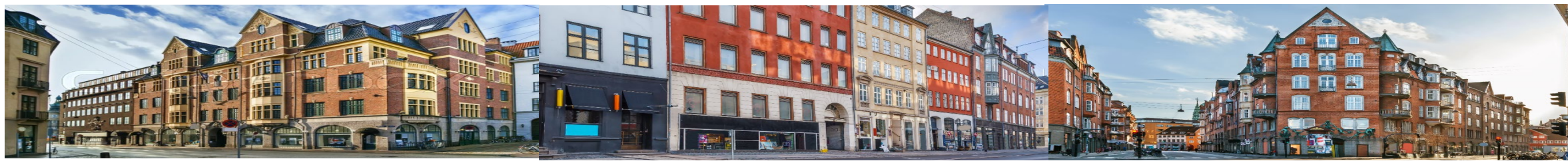
* Korrigeret for geografisk skævrinding

Positiv konjunkturudvikling og stigende beskæftigelse



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

Temperaturmåling: investerings- og erhvervsejendomme



Scoring:



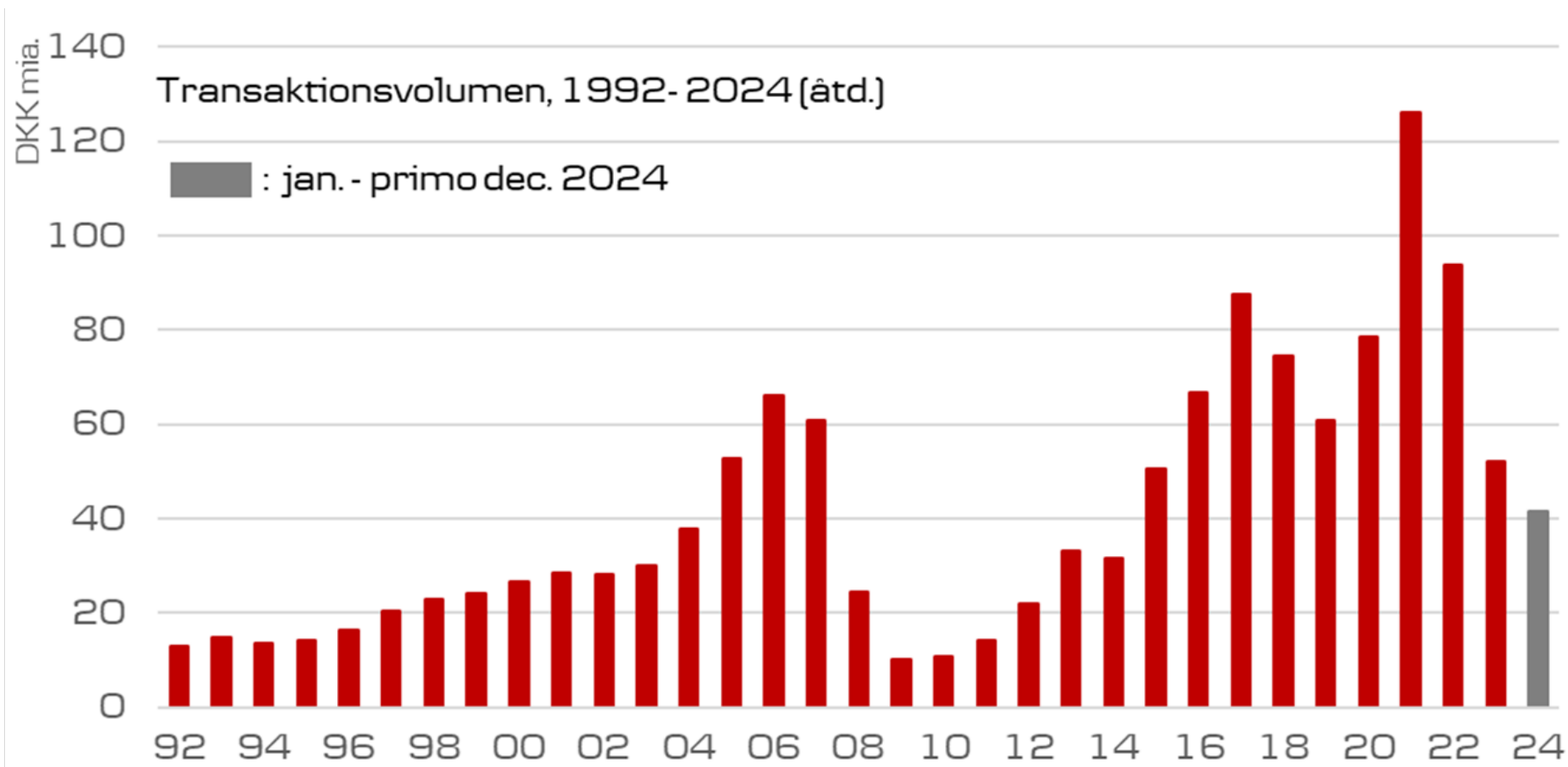
På tværs af de tre segmenter: kontor, retail og boligudlejning

	Økonomisk signal - tomgang og husleje -	Finansielt signal - afkast og ejendomsværdi -
1. kvartal 22	neutral	svagt positiv
2. kvartal 22	svagt positiv	positiv
3. kvartal 22	neutral	svagt positiv
4. kvartal 22	svagt positiv	neutral
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

Kilde: Realkredit Danmarks vurderingsdatabase

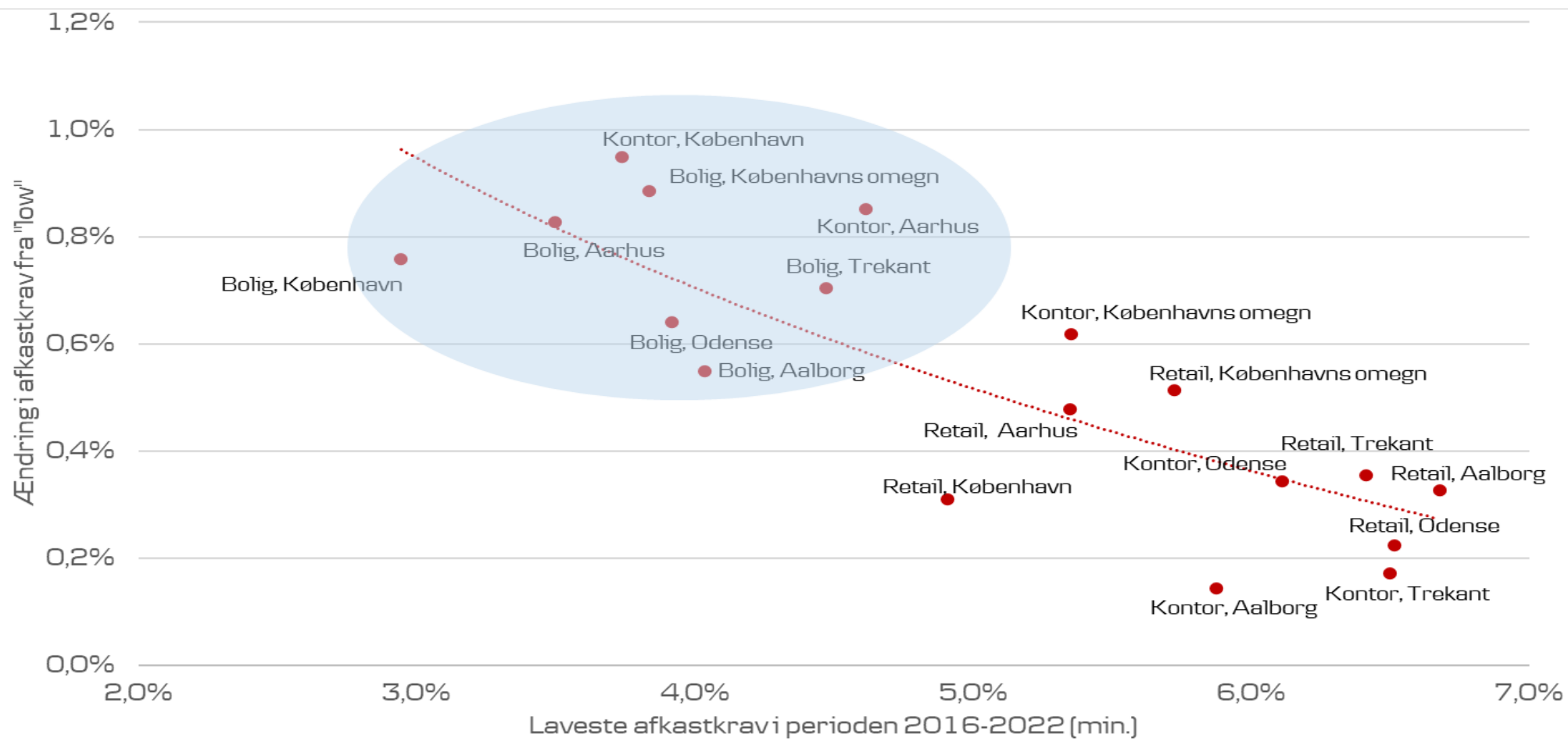
* Korrigeret for geografisk skævrinding

Transaktionsvolumen på lavblus i 2023 og 2024



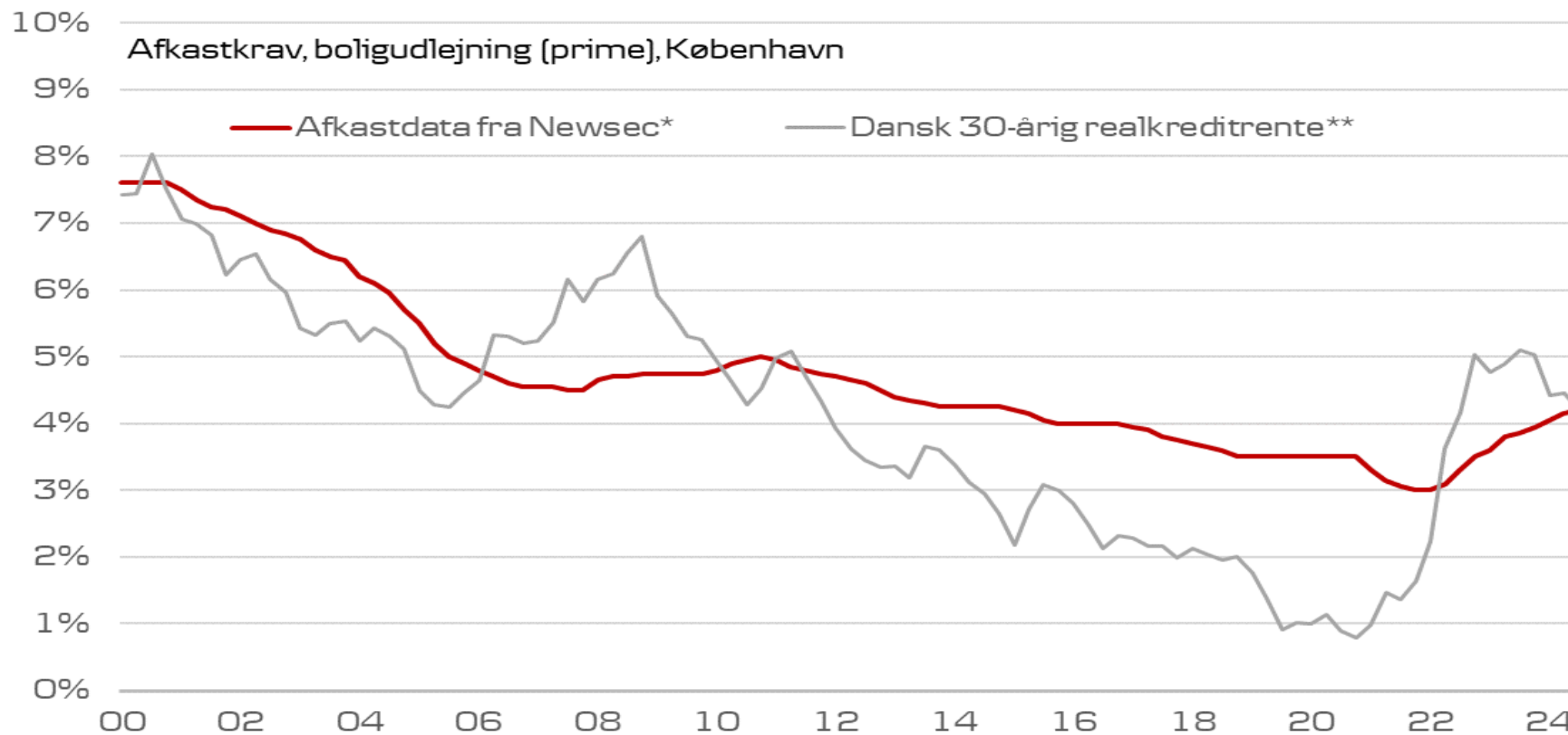
Kilde: Colliers: 1992-2011, Redata: 2012-2024(åtd.)

Hvad viser vores afkastdata? – "guldet" var for dyrt!



Kilde: Realkredit Danmarks vurderingsdatabase

Finansielt signal udfordret af tilpasning mod de senere års høje renteniveau



Kilde: Newsec, Danske Bank og egne beregninger

*Afkastdata er til og med 3. kvartal 2024 ** Kvartalsgennemsnit af ugedata

Tilpasning mod de senere års høje renteniveau er kommet langt

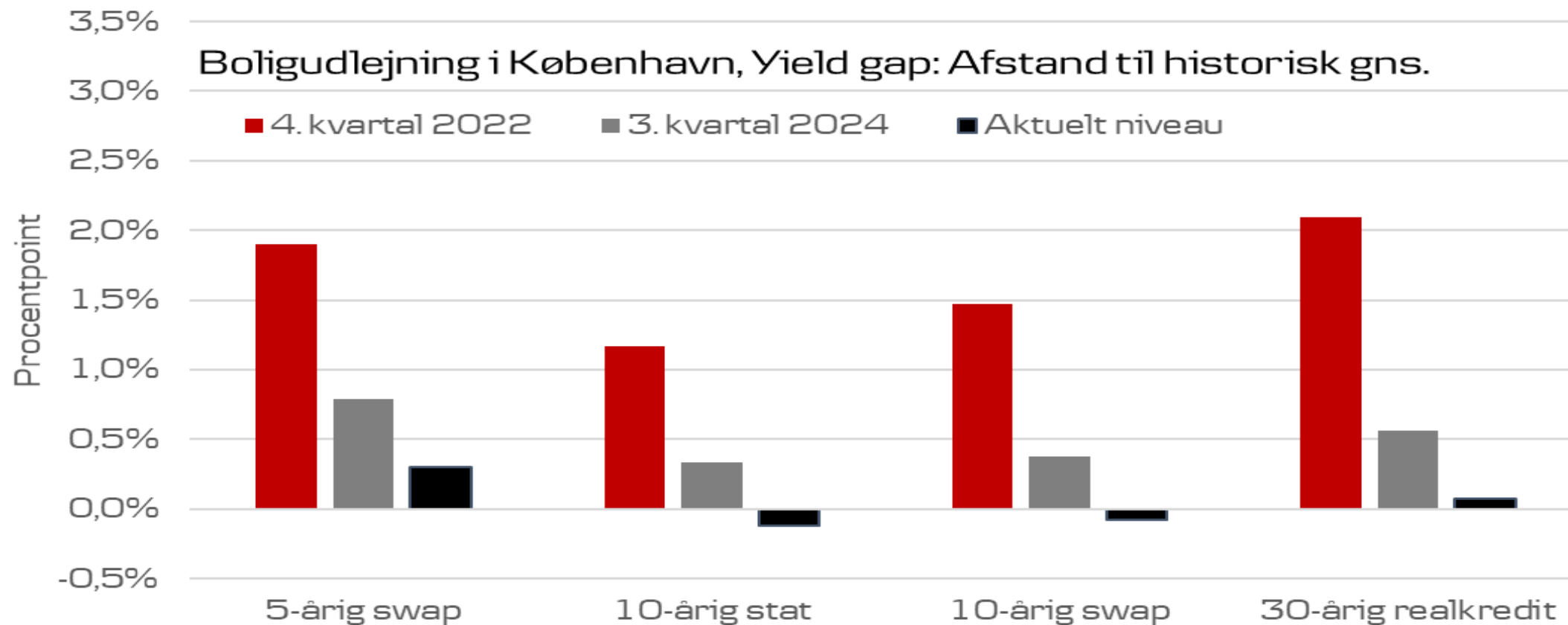
Til og med 3. kvartal 2024 var ca. 75% af tilpasning mod det historiske gennemsnit realiseret



Kilde: Newsec, Danske Bank og egne beregninger, *Afkastdata er til og med 3. kvartal 2024, Anvendt fundingrente : Gennemsnit af dansk 30-årig realkreditobligation på ugebasis

Tilpasning mod de senere års høje renteniveau er kommet langt

Aktuelt ligger renten på den 30-årige realkreditobligation ca. 50 bp. lavere end gennemsnittet for 3. kvartal



Kilde: Newsec, Danske Bank og egne beregninger

Temperaturmåling: investerings- og erhvervsejendomme



Scoring:

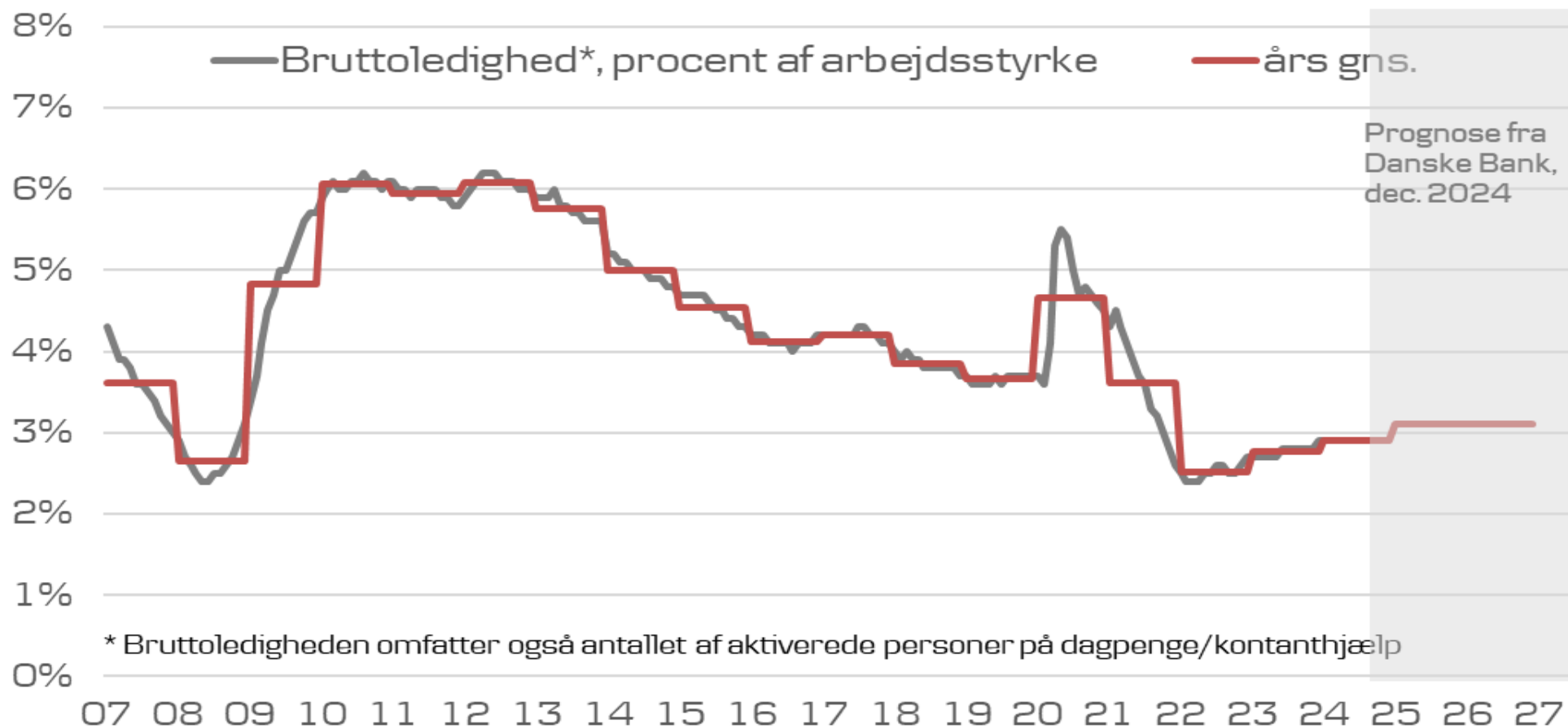


Outlook 2025:

Outlook 2025	Økonomisk signal (1) - tomgang og husleje -	Finansielt signal (2) - afkast og ejendomsværdi -	Samlet signal gennemsnit af (1) og (2)
Kontor	neutral	neutral	neutral
Retail	svagt positiv	neutral	neutral / svagt positiv
Bolig	svagt positivt	neutral / svagt positivt	svagt positivt

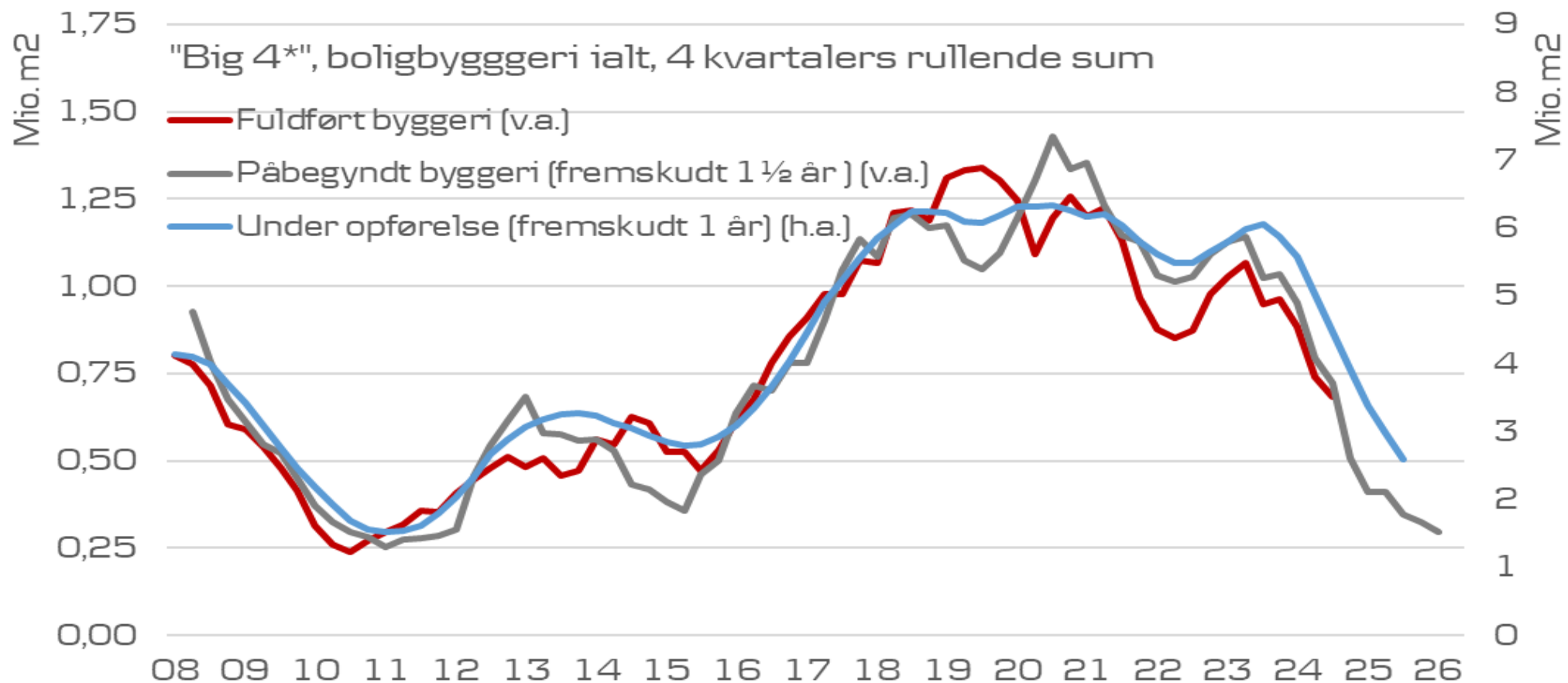
Boligudlejning: Udsigt til en fortsat lav bruttoledighed

Arbejdsløshedsprocenten er, trods en svag stigning de senere år, fortsat på et lavt niveau



Kilde: Danmarks Statistik, Danske Bank og egne beregninger

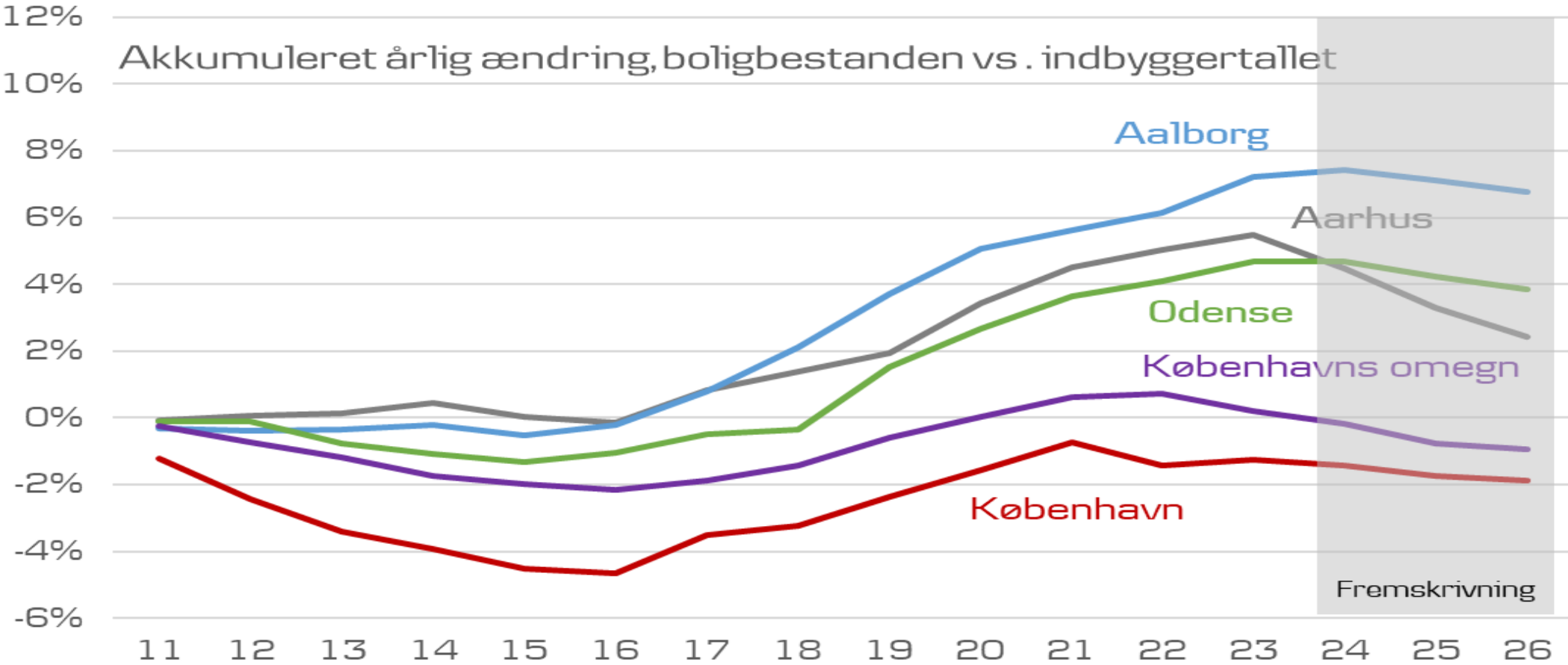
Boligudlejning: Fuldført byggeri forventes at fortsætte med at falde



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger, *BIG4: København, Aarhus, Odense og Aalborg

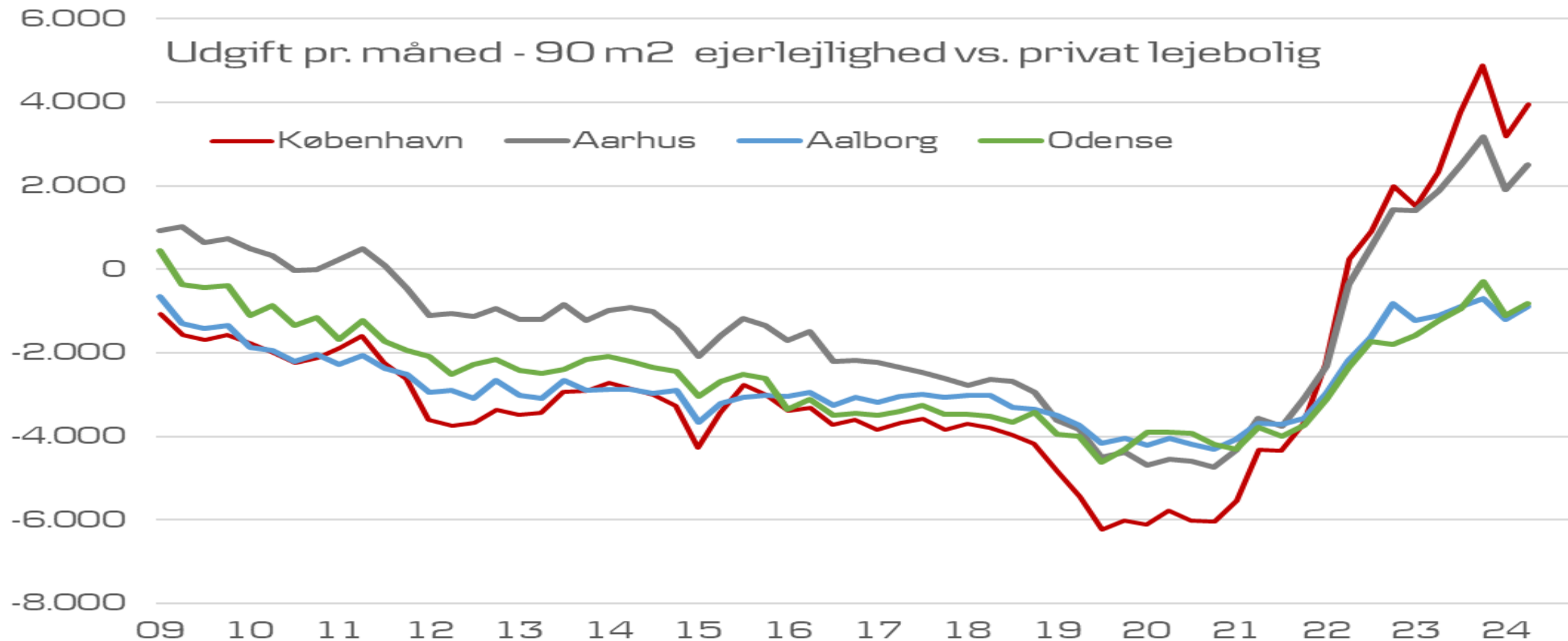
v.a. : venstre akse, h.a. : højre akse

Boligudlejning: Byggebalancen forventes at bedres i prognoseperioden



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

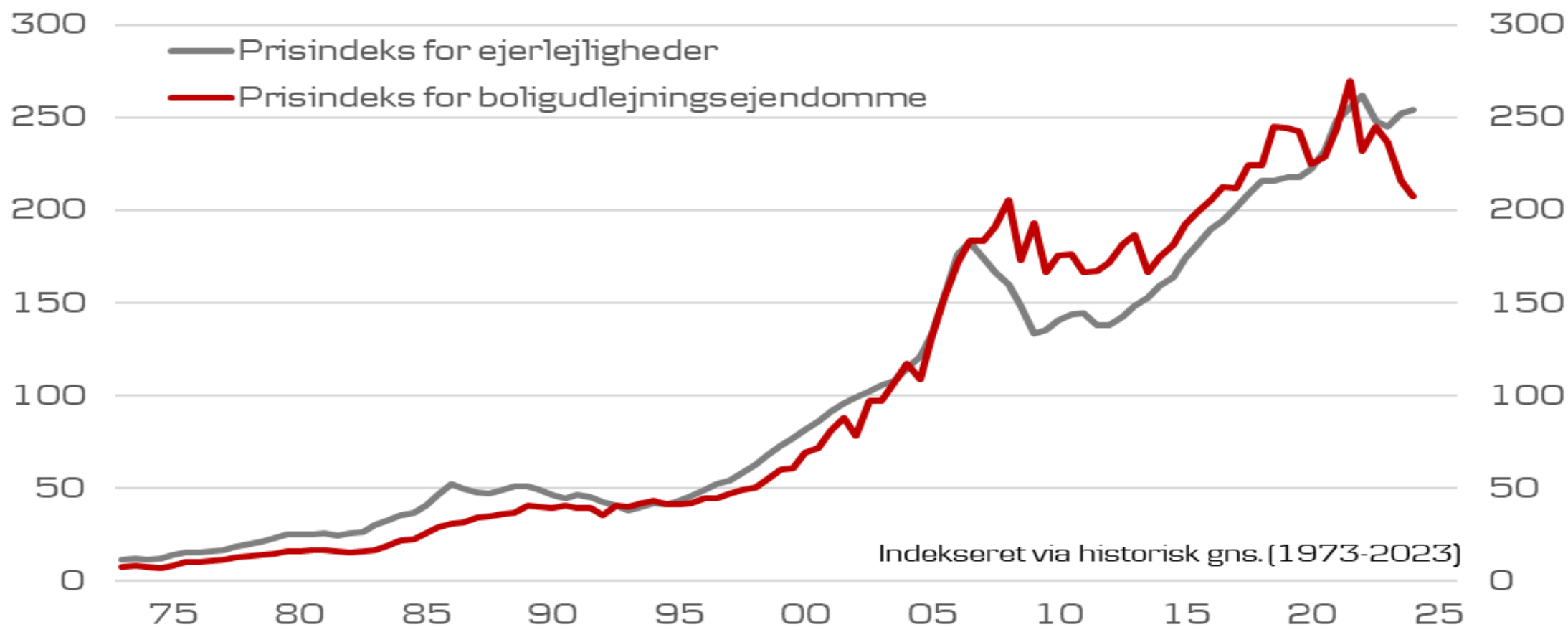
Boligudlejning: Merudgift per måned ved at eje relativt til at leje



Kilde: Danmarks Statistik, Redata og egne beregninger

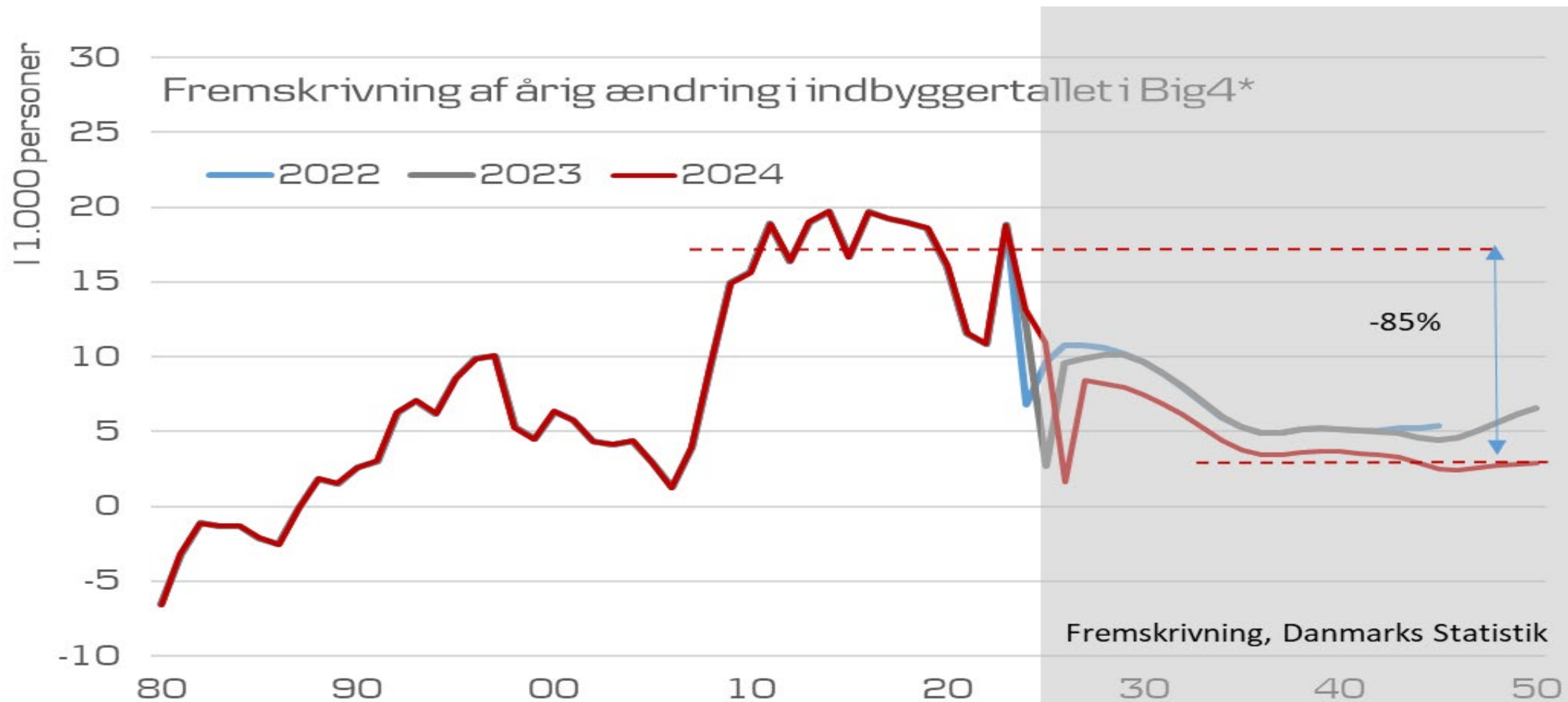
Boligudlejning: Har ejendomsværdien for boligudlejning ramt bunden?

Normalt er ejendomsværdien for ejer- og lejelejligheder relativt synkron. Så hvor langt kan elastikken trækkes?



Kilde: Danmarks Statistik, Boligøkonomisk Videncenter og egne beregninger

Boligudlejning: Er urbanisering på vej ned i et lavere gear?

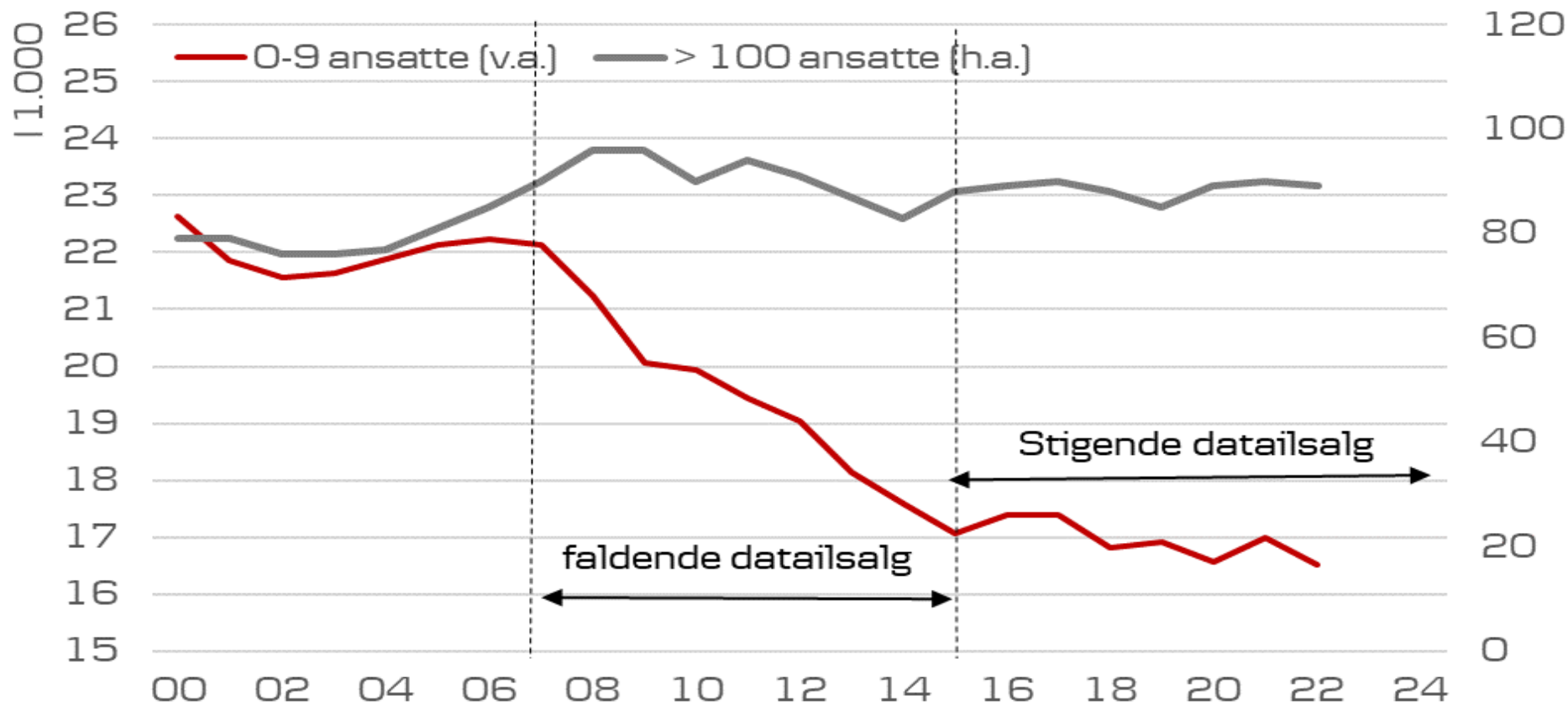


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

*BIG4: København, Aarhus, Odense og Aalborg

Strukturel udfordring for retail: butiksdød!

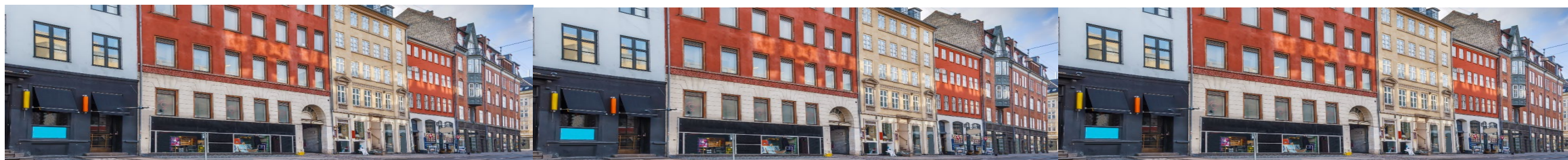
Antal retailvirksomheder



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

v.a.: venstre akse, h.a.: højre akse

Retail: Outlook 2025



Scoring:

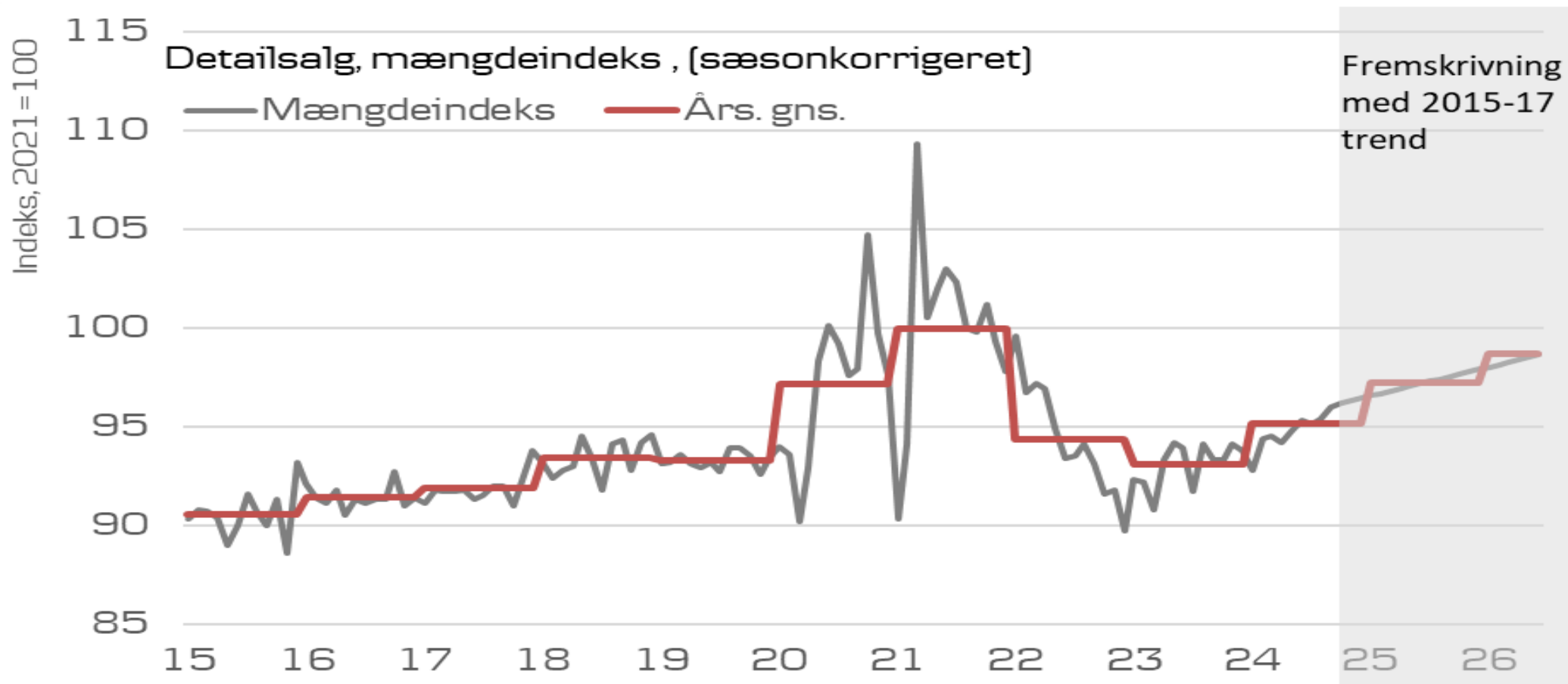
Outlook 2025



	Økonomisk signal (1) - tomgang og husleje -	Finansielt signal (2) - afkast og ejendomsværdi -	Samlet signal gennemsnit af (1) og (2)
1. kvartal 23	svagt positiv	neutral	svagt positiv
2. kvartal 23	svagt positiv	neutral	svagt positiv
3. kvartal 23	svagt positiv	neutral	svagt positiv
4. kvartal 23	neutral	svagt positiv	svagt positiv
1. kvartal 24	svagt positiv	neutral	svagt positiv
2. kvartal 24	svagt positiv	svagt negativ	neutral
3. kvartal 24	svagt positiv	neutral	svagt positiv
Outlook: 2025	svagt positiv	neutral	neutral / svagt positiv

Kilde: Realkredit Danmarks vurderingsdatabase

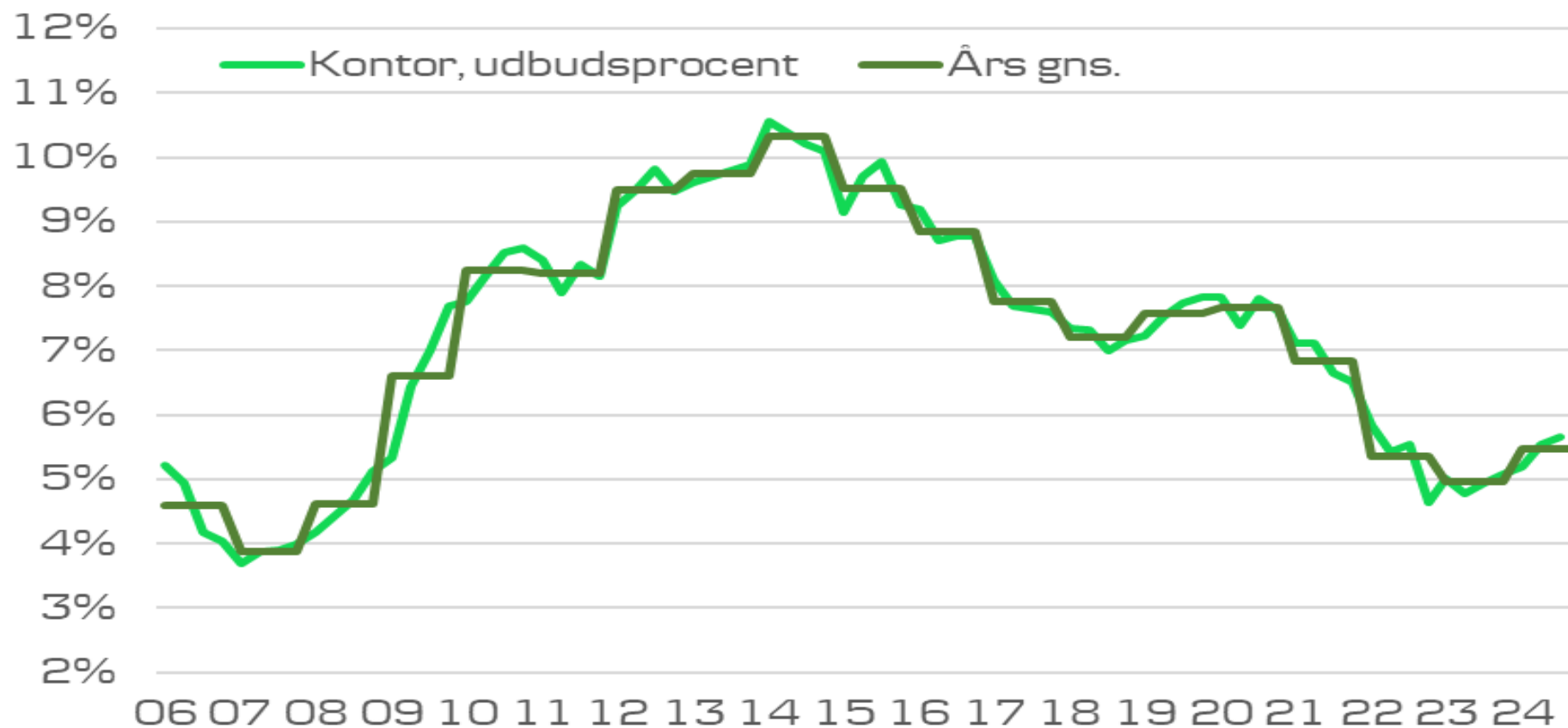
Retail: Robust detailsalg fremadrettet drevet af positiv udvikling i realløn



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

Stigning i tomgang sker fra niveauer, som i et historisk perspektiv er lave

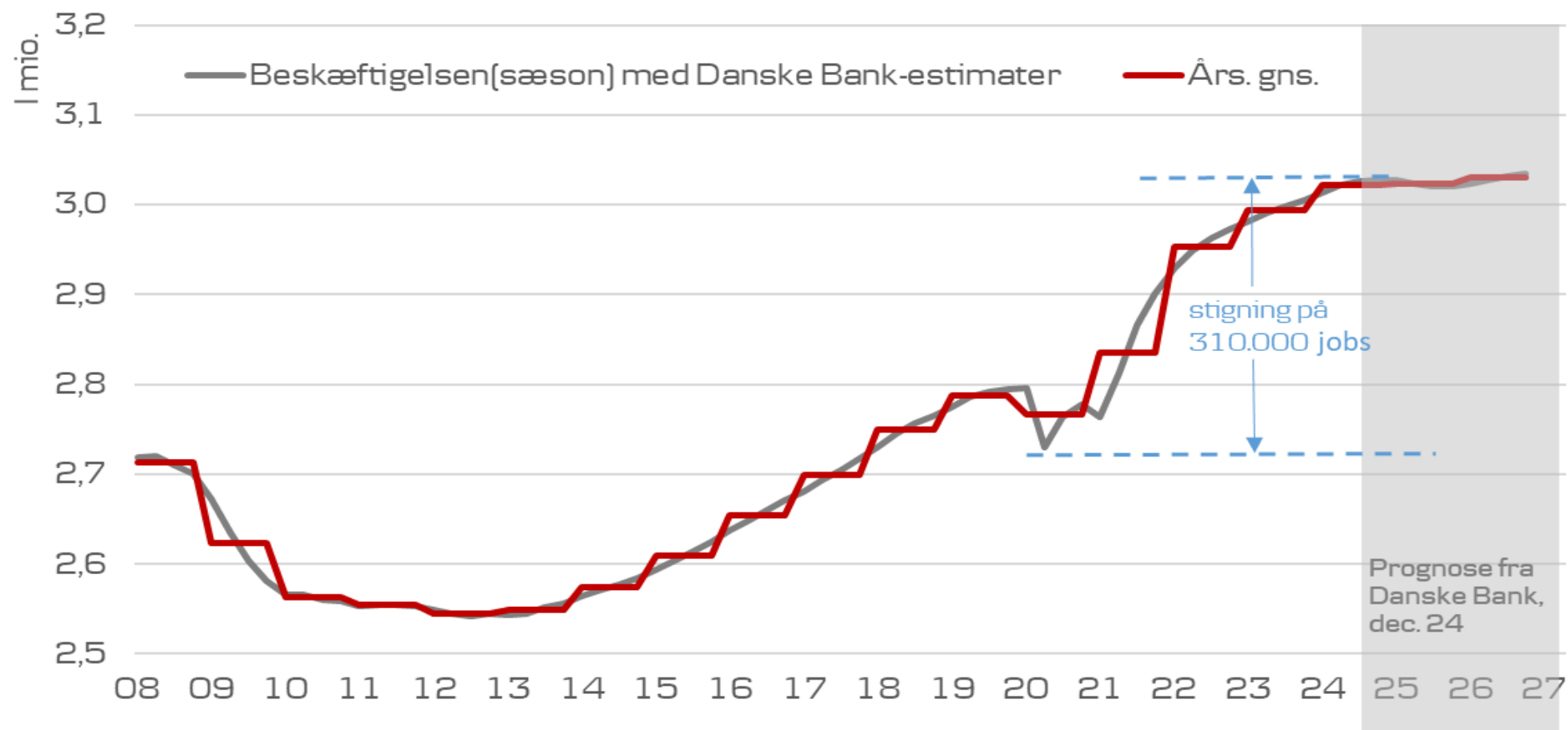
Kontor, udbud af erhvervslokaler, pct. af skønnet byggemasse



Kilde: Ejendomstorvet og egne beregninger

Kontor: Danske Bank forventer tæt på uændret beskæftigelse, men

Kan beskæftigelsen - ligesom i 2023 og 2024 - overraske positivt i 2025?



Kilde: Danmarks Statistik, Danske Bank og egne beregninger

Temperaturmåling: investerings- og erhvervsejendomme



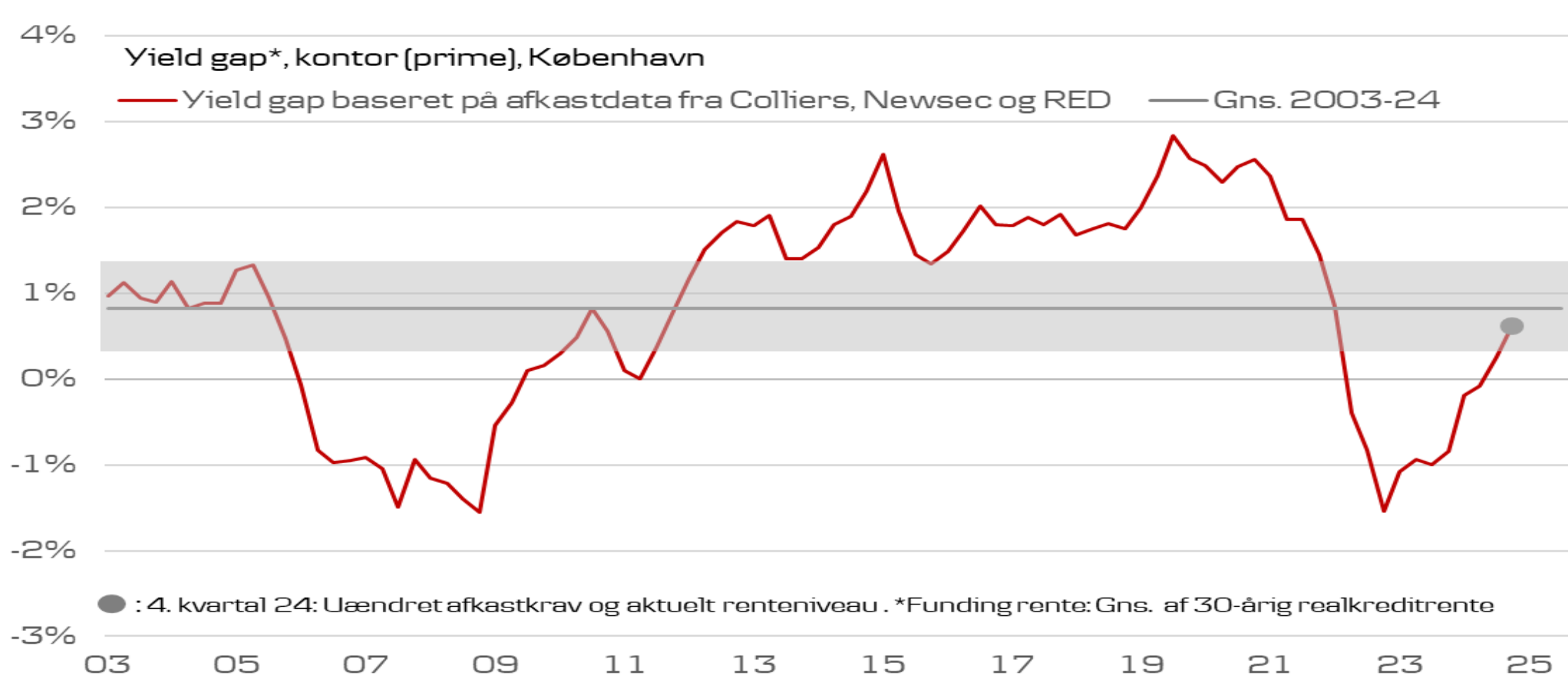
Scoring:



Outlook 2025:

Outlook 2025	Økonomisk signal (1) - tomgang og husleje -	Finansielt signal (2) - afkast og ejendomsværdi -	Samlet signal gennemsnit af (1) og (2)
Kontor	neutral	neutral	neutral
Retail	svagt positiv	neutral	neutral / svagt positiv
Bolig	svagt positivt	neutral / svagt positivt	svagt positivt

Kontor: Vil investorerne forlange en "work from home" risikopræmie?



Kilde: Colliers, Redata, Newsec, Danske Bank og egne beregninger

Signaler fra "pengepolitiske top": Rentenedsættelser i gang, men hvor mange?

Powell (Fed chef): Fed is in no 'hurry' to lower interest rates further

Kilde: Financial Times



Given the economy's resilience, Powell signalled little urgency to ease monetary policy quickly, instead cautioning there was still work to do to get inflation all the way back to the central bank's 2 per cent target.

Kilde: Financial Times

ECB satte renten ned med 0,25% til 3,25% - årets tredje rentenedsættelse.

Kilde: Børsen



Lagarde (ECB chef) holder kortene tæt til kroppen. Vil ikke love noget som helst.

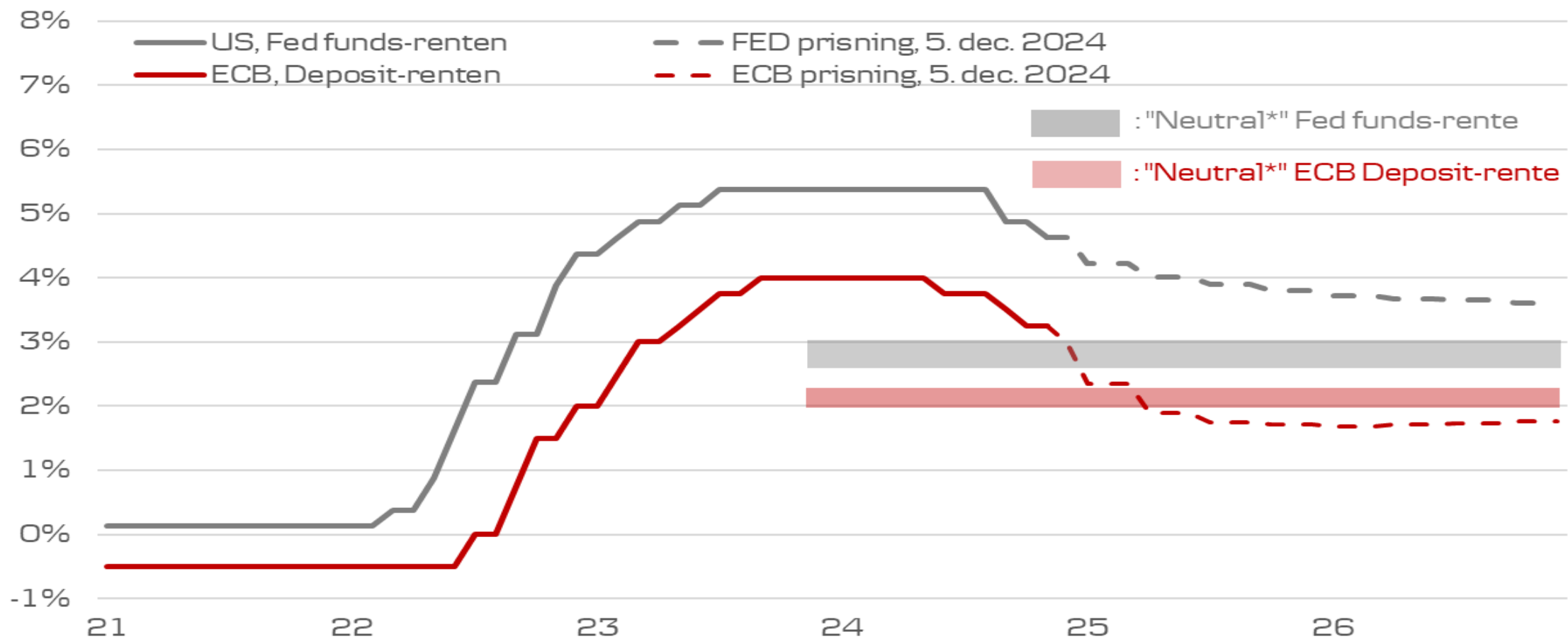
Kilde: Børsen



"... og det er afgørende, at lønstigningerne kommer ned fra de nuværende høje niveauer, da de ikke er forenelige med en lav, stabil inflation på sigt"

Kilde: Nationalbanken

Forventning til fremtidige Centralbank-renter: Flere rentenedsættelser på vej

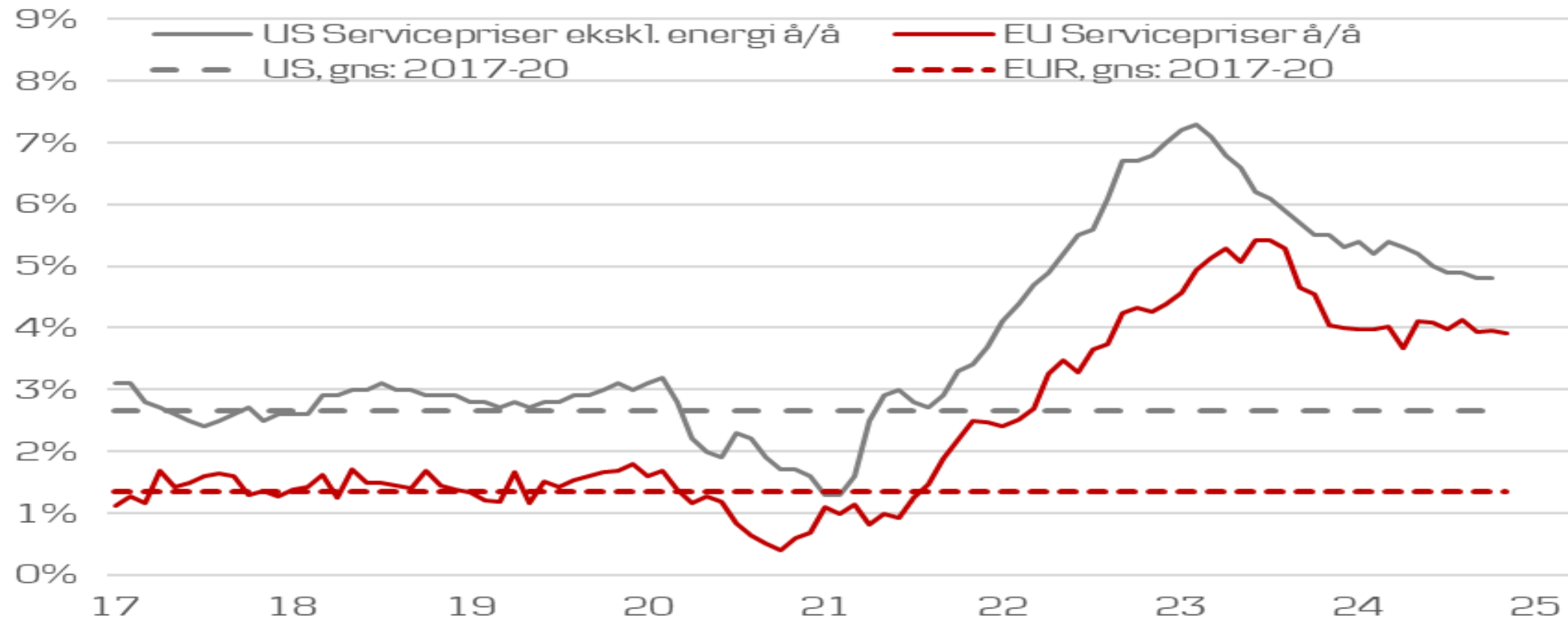


Kilde: Macrobond Financials og egne beregninger

* Neutral Centralbank-rente: Den rente, som sikrer (fuld beskæftigelse og) inflation på 2%

Argument for "stram pengepolitik"

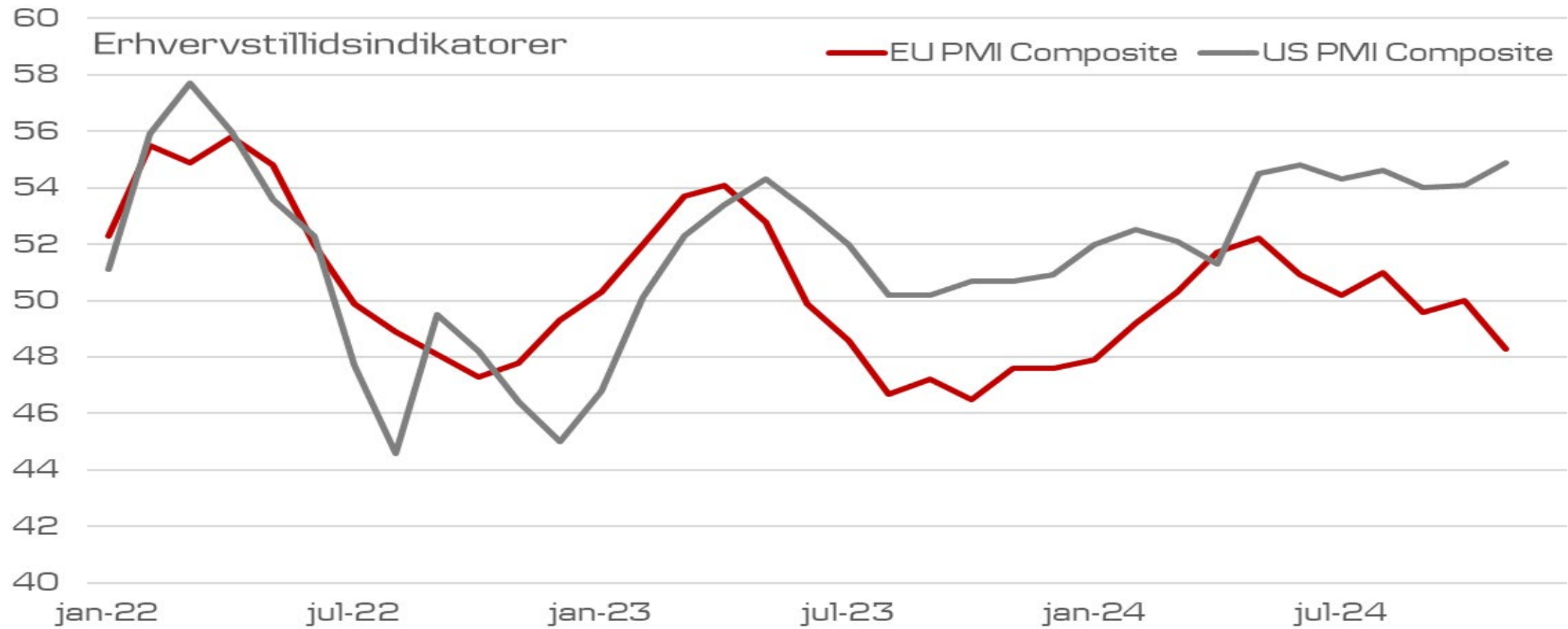
Prisstigningstakt på serviceforbrug er for høj!



Kilde: Macrobond financial og egne beregninger

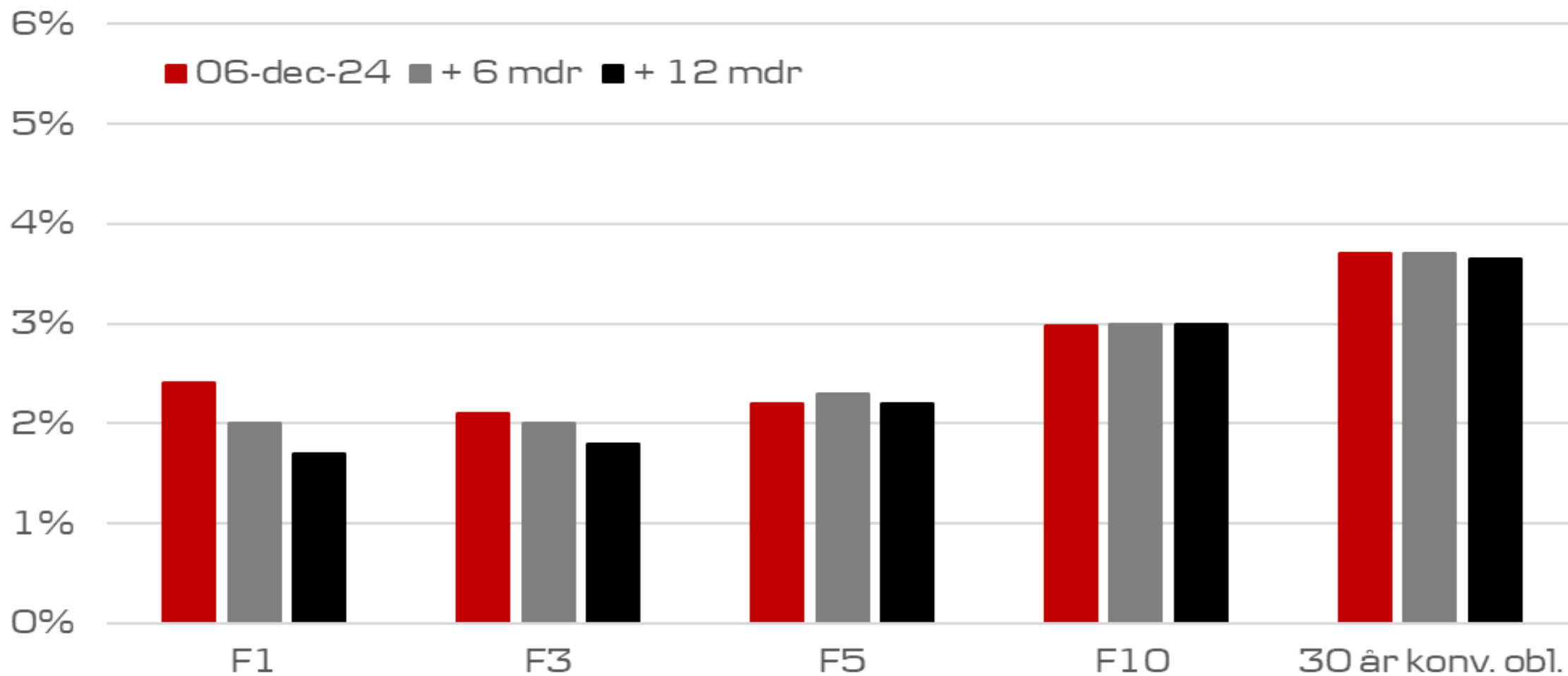
Argument for "slap pengepolitik"?

Amerikansk økonomi buldre afsted - det gør europæisk økonomi bestemt ikke!



Kilde: Macrobond financial og egne beregninger

Renteforventninger – meget svagt faldende lange renter de kommende 12 mdr.

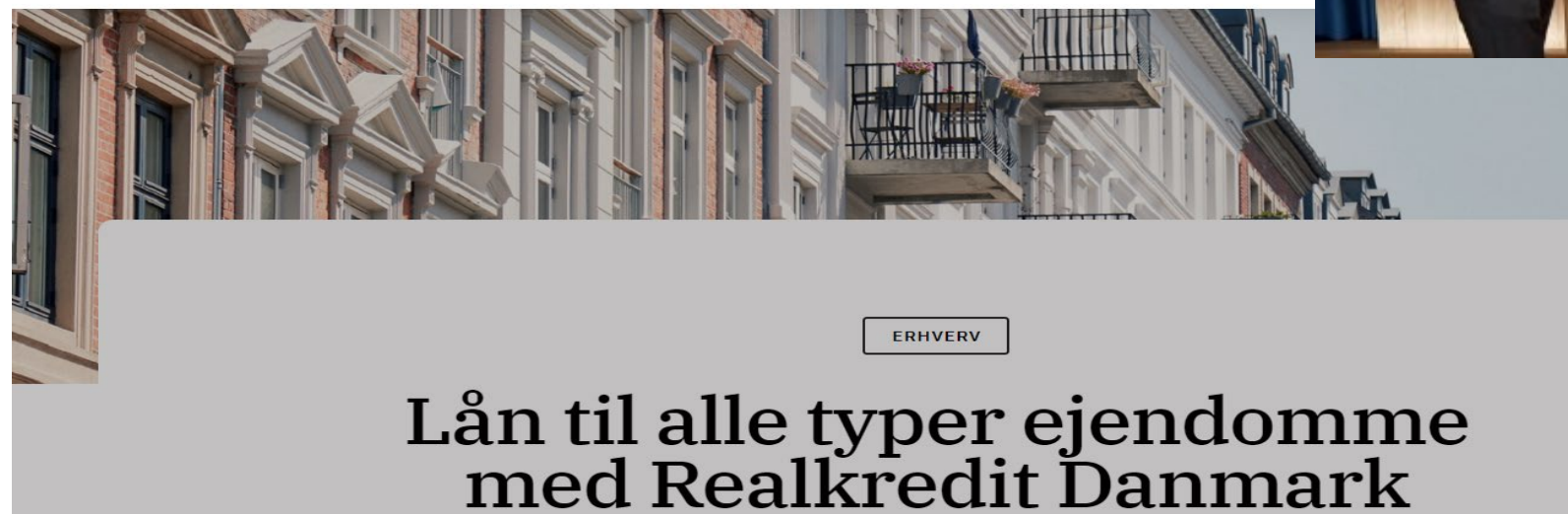
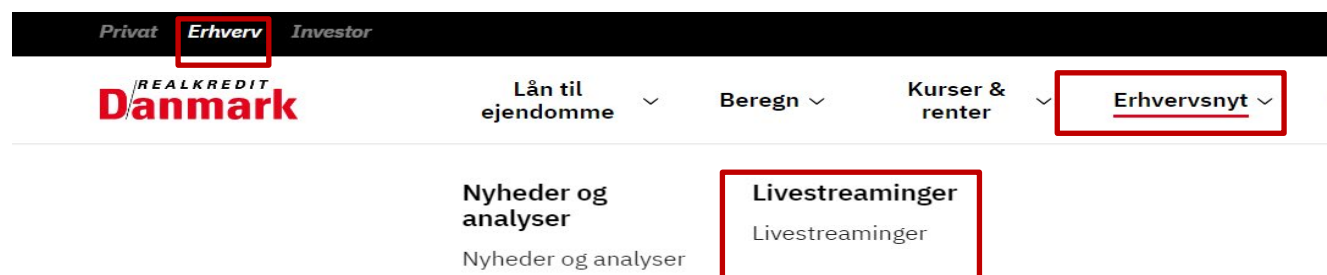


Kilde: Danske Bank og egne beregninger

Hvis du vil holdes opdateret: Næste Livestreaming: 6. februar 2025 kl. 9.00

Ønsker du at deltage, så kontakt Lisbeth Sahlertz Nielsen, lisbeni@rd.dk

Se eller gense vores Livestreaming på Realkredit Danmarks hjemmeside på <https://rd.dk/erhverv/webinarer>



Disclaimer:

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.