



Agenda:

- Markedet for investerings-og erhvervsejendomme
 - Bekymringspunkter: Byggeomkostninger, udlån fra realkreditinstitutterne samt renteutviklingen
-

10. december 2025

Chefanalytiker Mark Maack Gibson

Global – og dansk økonomi: Store udfordringer, stor usikkerhed og store muligheder!

Amerikansk toldmur



AI – økonomisk mirakel eller boble?



Kinesisk boligboble



Statsfinanser på speed



Dansk økonomi



Klimakrise?



Europæisk oprustning



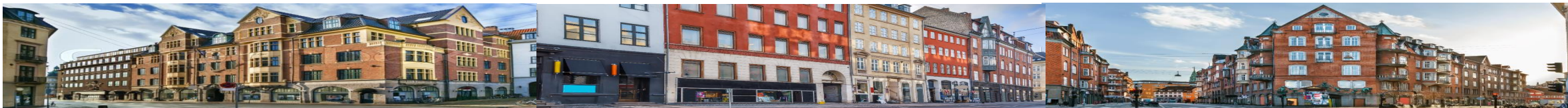
Fed uafhængighed?



Krig i Ukraine



Temperaturmåling: investerings- og erhvervsejendomme



Scoring:



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

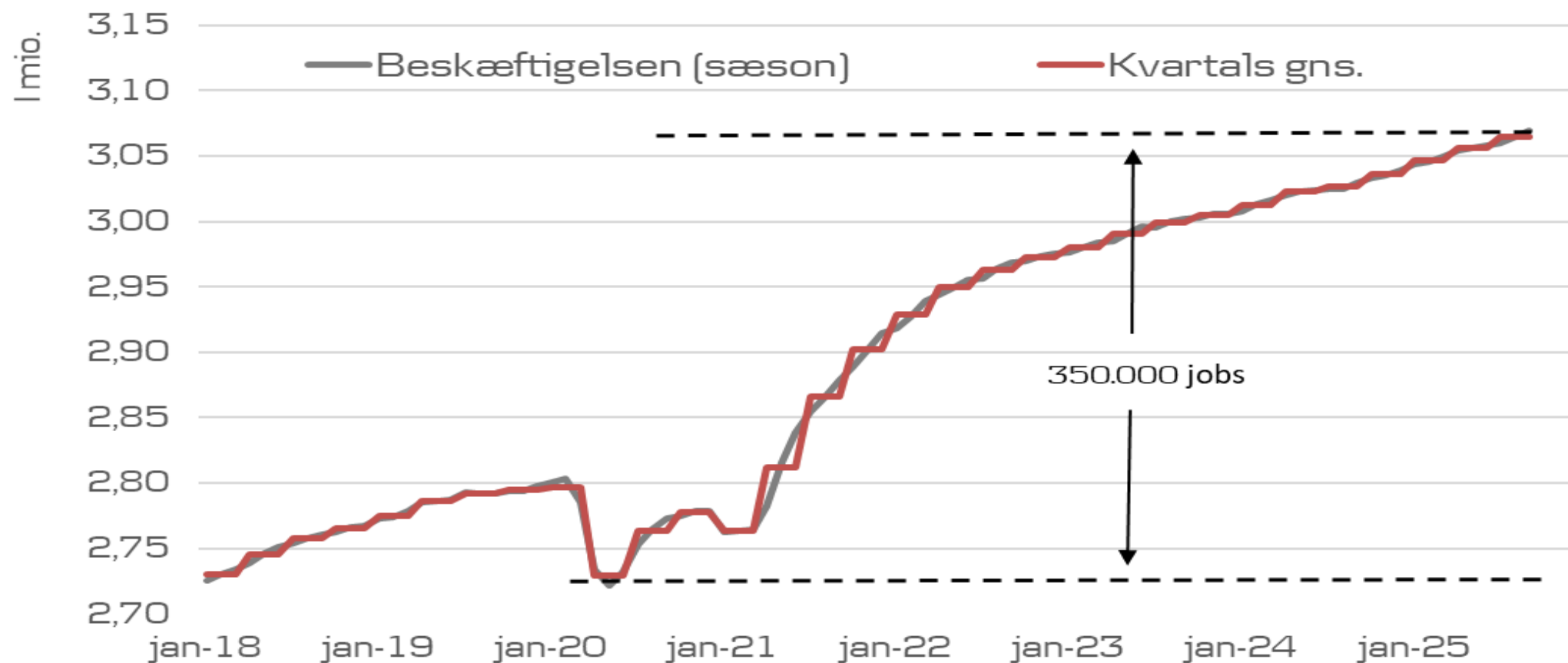
	Økonomisk signal - tomgang og husleje -	Finansielt signal - afkast og ejendomsværdi -
1. kvartal 22	neutral	svagt positiv
2. kvartal 22	svagt positiv	positiv
3. kvartal 22	neutral	svagt positiv
4. kvartal 22	svagt positiv	neutral
1. kvartal 23	positiv	neutral
2. kvartal 23	positiv	svagt negativ*
3. kvartal 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
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

Kilde: Realkredit Danmarks vurderingsdatabase

*Korrigeret for geografisk skævhed

Beskæftigelsen - overraskende stabil udvikling!

Beskæftigelsen slår rekord hver eneste måned



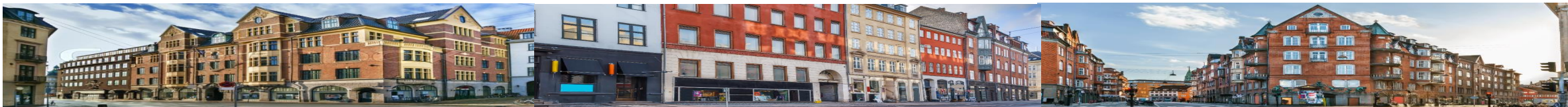
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

Realkreditrenterne – overraskende stabil udvikling!



Kilde: Danske Bank og egne beregninger

Temperaturmåling: investerings- og erhvervsejendomme



Scoring:



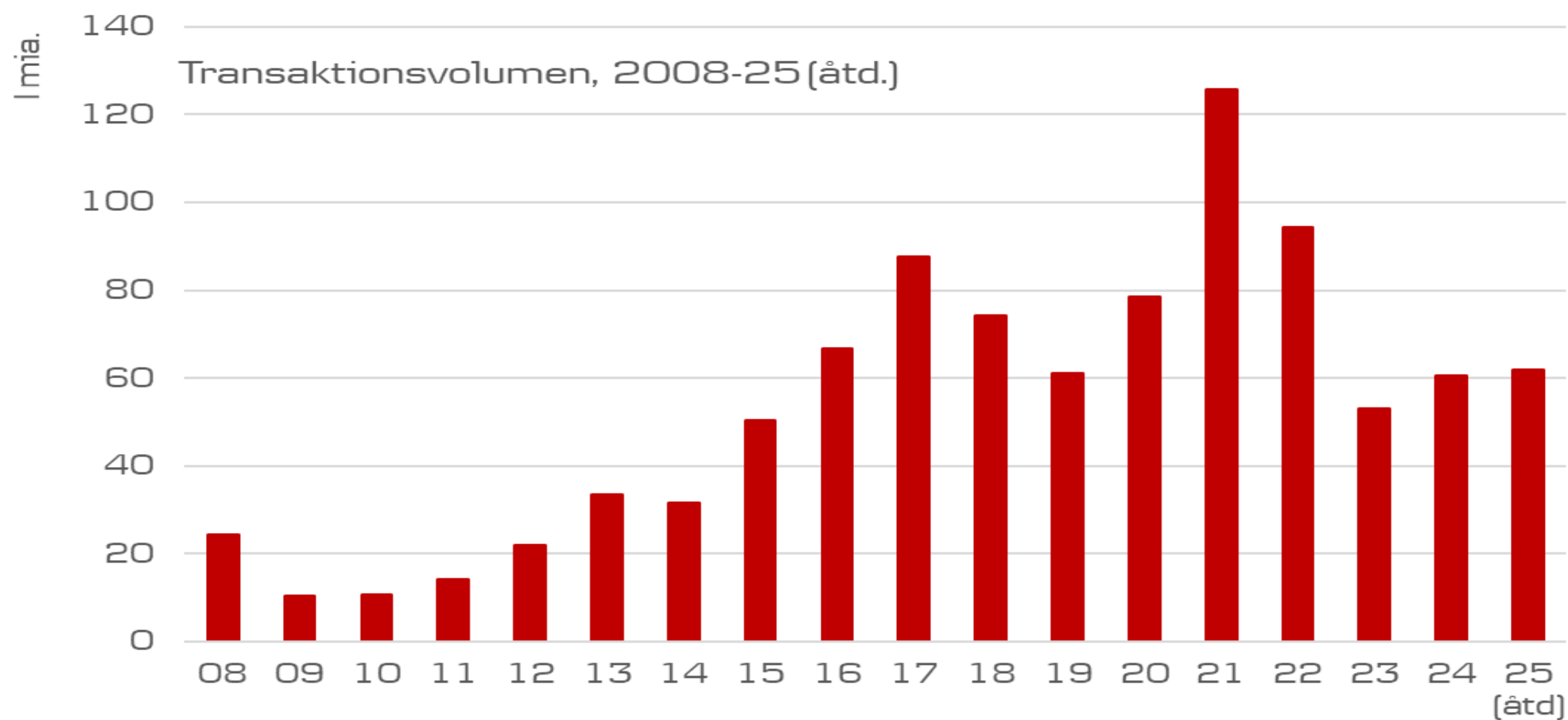
På tværs af de tre segmenter: Kontor, retail og boligudlejning

	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
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

Kilde: Realkredit Danmarks vurderingsdatabase

*Korrigeret for geografisk skævhed

Transaktionsvolumen for 2025: 75-80 mia. indenfor rækkevidde !



Kilde: ReData og egne beregninger

Temperaturmåling: investerings- og erhvervsejendomme



Scoring:

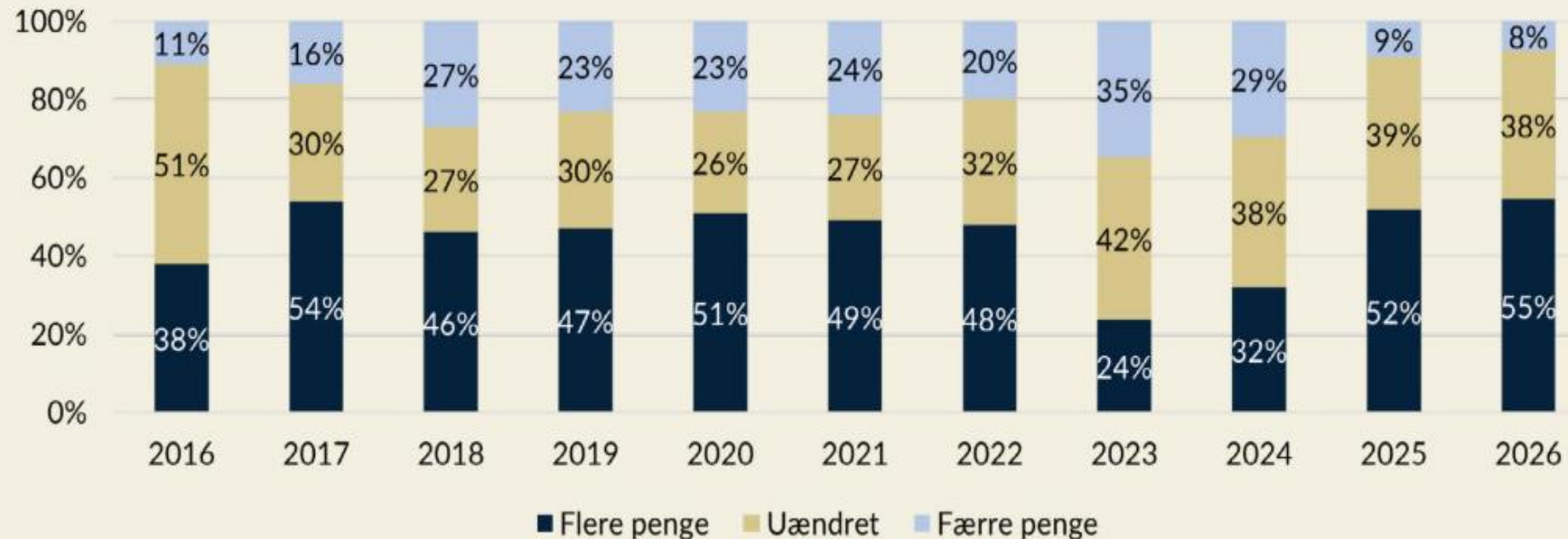


Outlook 2026:

Outlook 2026	Økonomisk signal (1) - tomgang og husleje -	Finansielt signal (2) - afkast og ejendomsværdi -	Samlet signal gennemsnit af (1) og (2)
Kontor	neutral / svagt positiv	neutral / svagt positiv	neutral / svagt positiv
Retail	svagt positiv	neutral / svagt positiv	svagt positiv
Bolig	svagt positiv	positiv	svagt positiv / positiv

Investorerne har også skruet op for optimismen

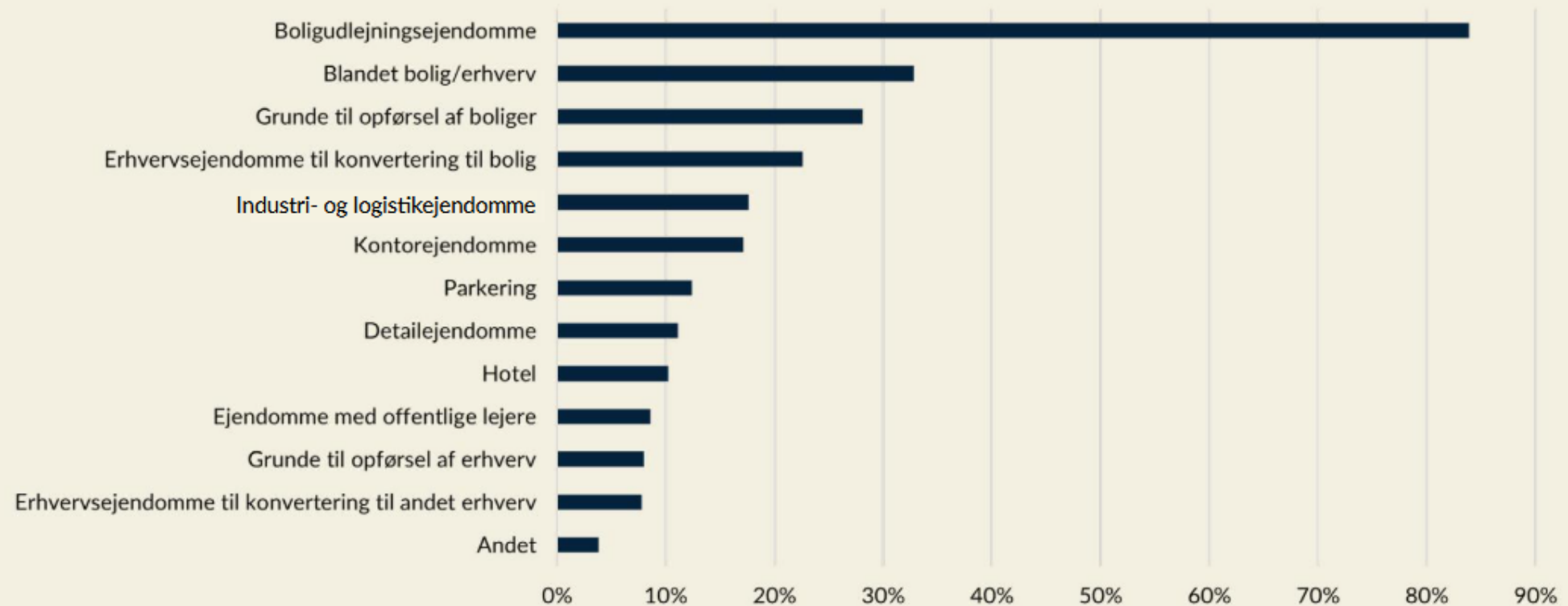
Påtænker du/I at bruge flere/færre penge til ejendomsinvesteringer i det kommende år?



Kilde: EDC Forventninger til 2026

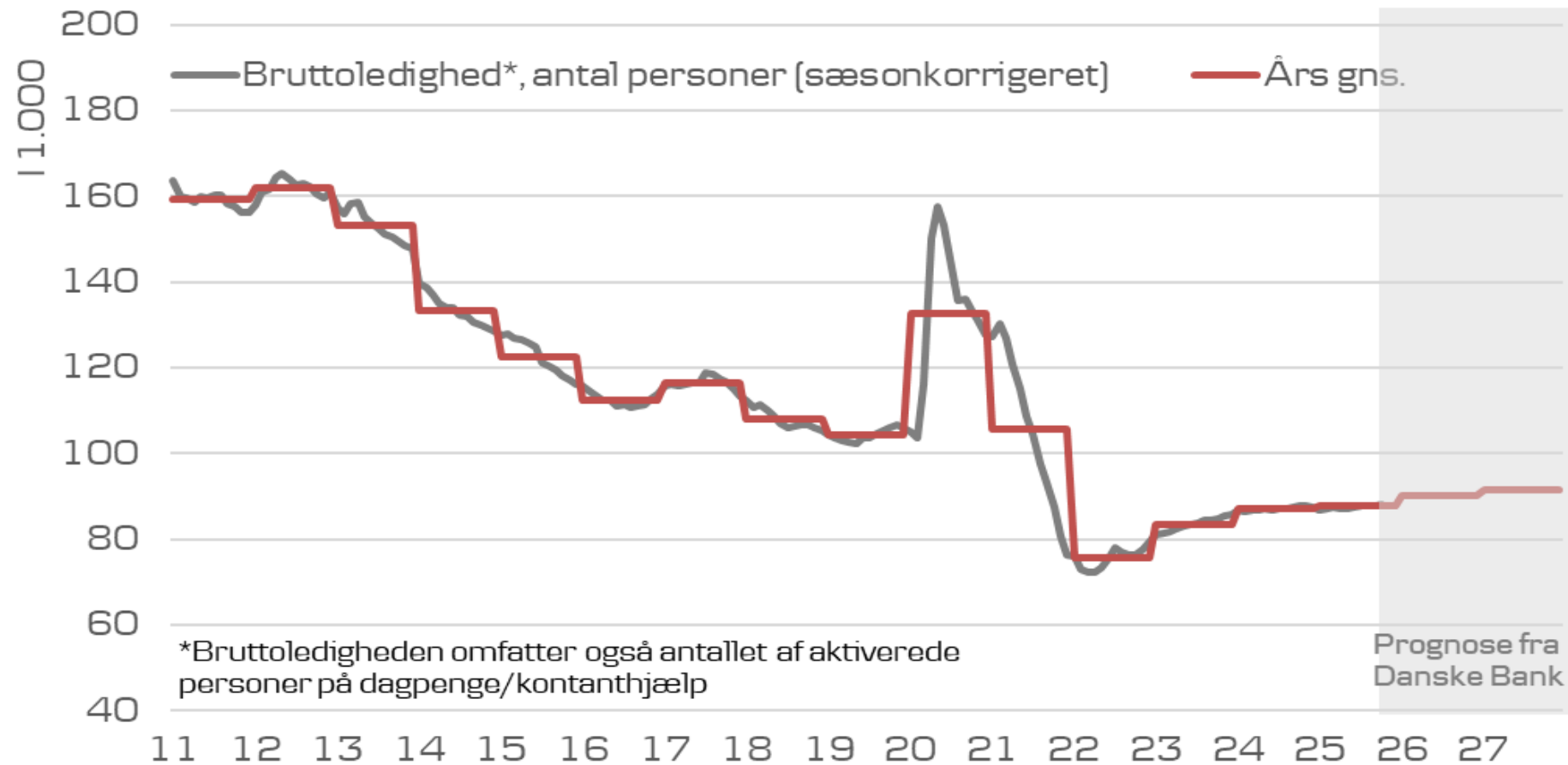
Investorerens favorit er (igen) boligudlejning

Hvilke ejendomsstyper er potentielle investeringer for dig/er i det kommende år?



Kilde: EDC Forventninger til 2026

Bruttoledigheden forventes at forblive på et lavt niveau



Kilde: Danmarks Statistik samt egne beregninger

Tomgang på det laveste niveau i nyere tid

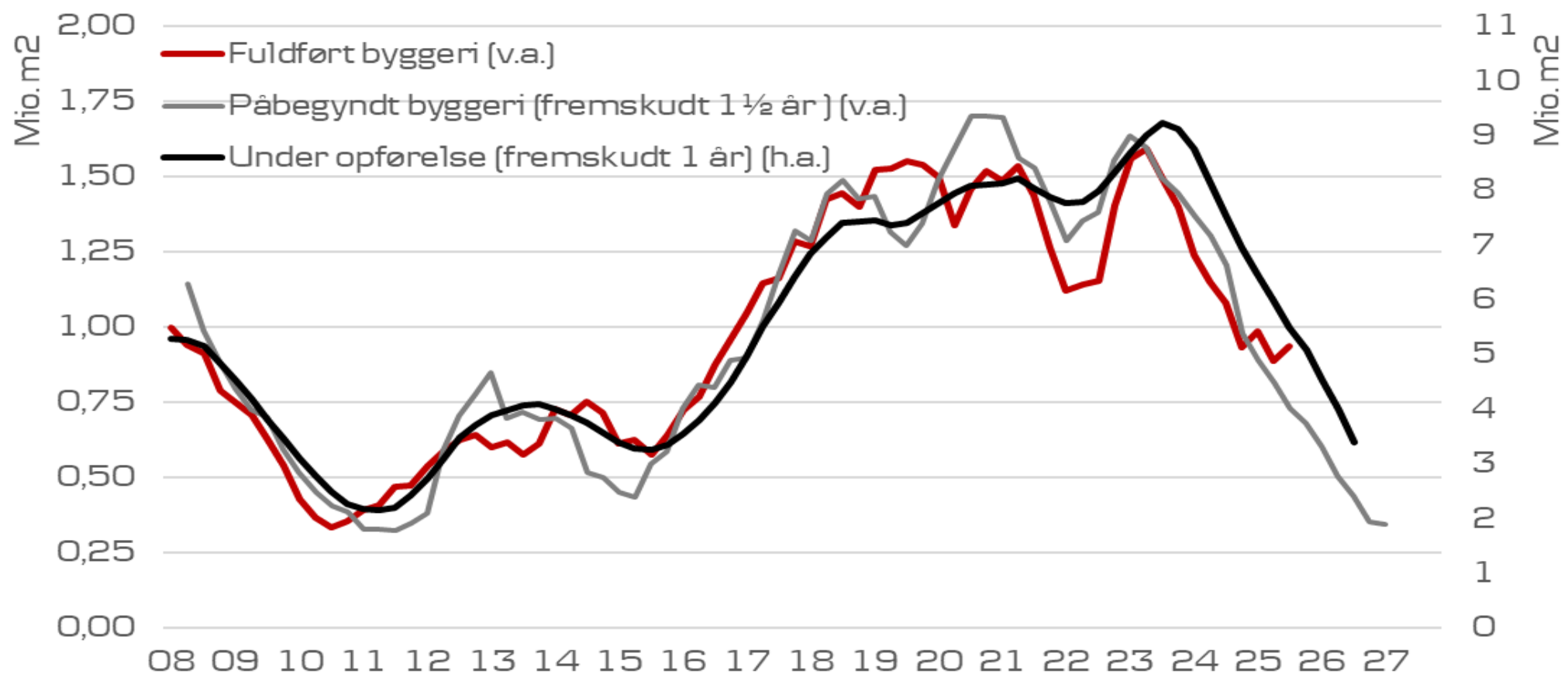
Boligudlejning, hele landet, økonomisk tomgang



Kilde: Ejendomdanmark og egne beregninger

Det fuldførte byggeri vil fortsætte med at falde i de kommende kvartaler

Boligbyggeri i alt*, 4 kvartalers rullende sum

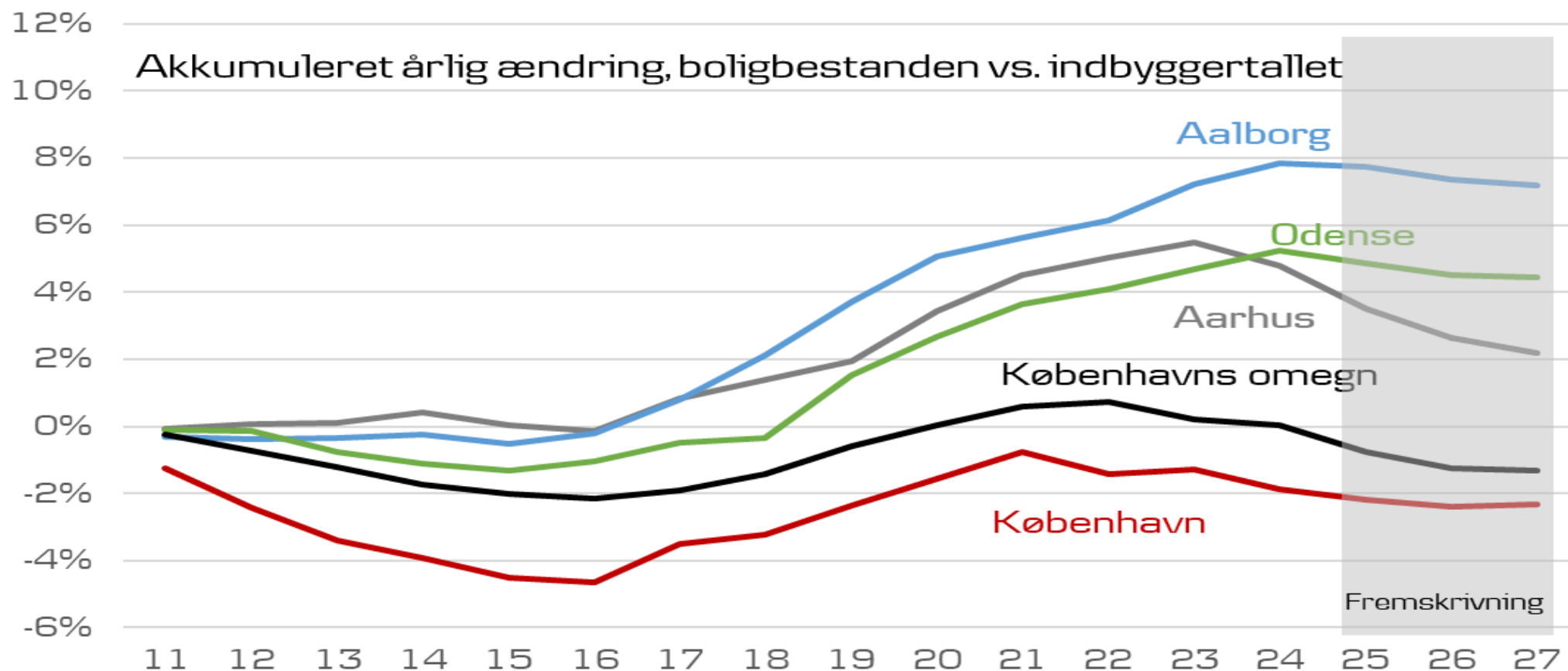


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger, *København, Københavns omegn, Aarhus, Aalborg og Odense

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

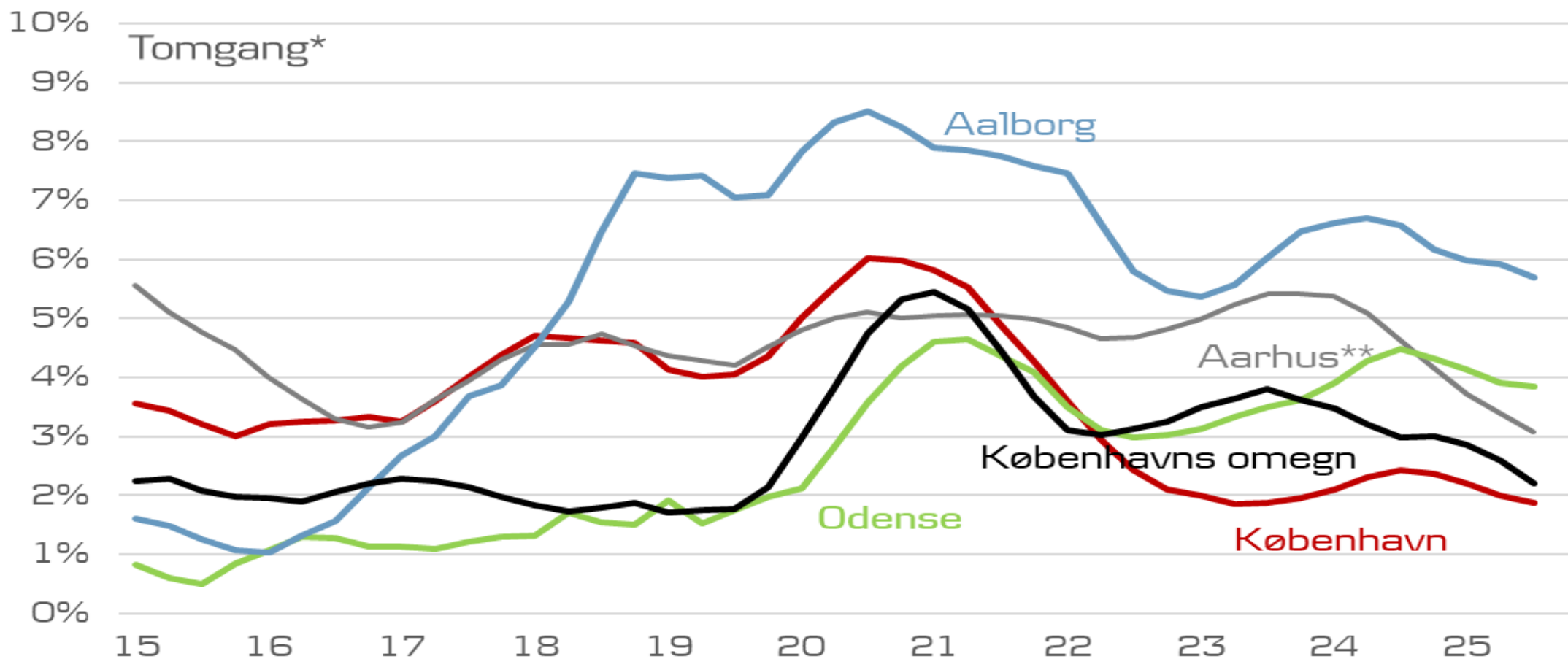
Udsigt til bedring af byggebalancen i 2026

Akkumuleret årlig ændring, boligbestanden vs. indbyggertallet



Kilde: Danmarks Statistik samt egne beregninger

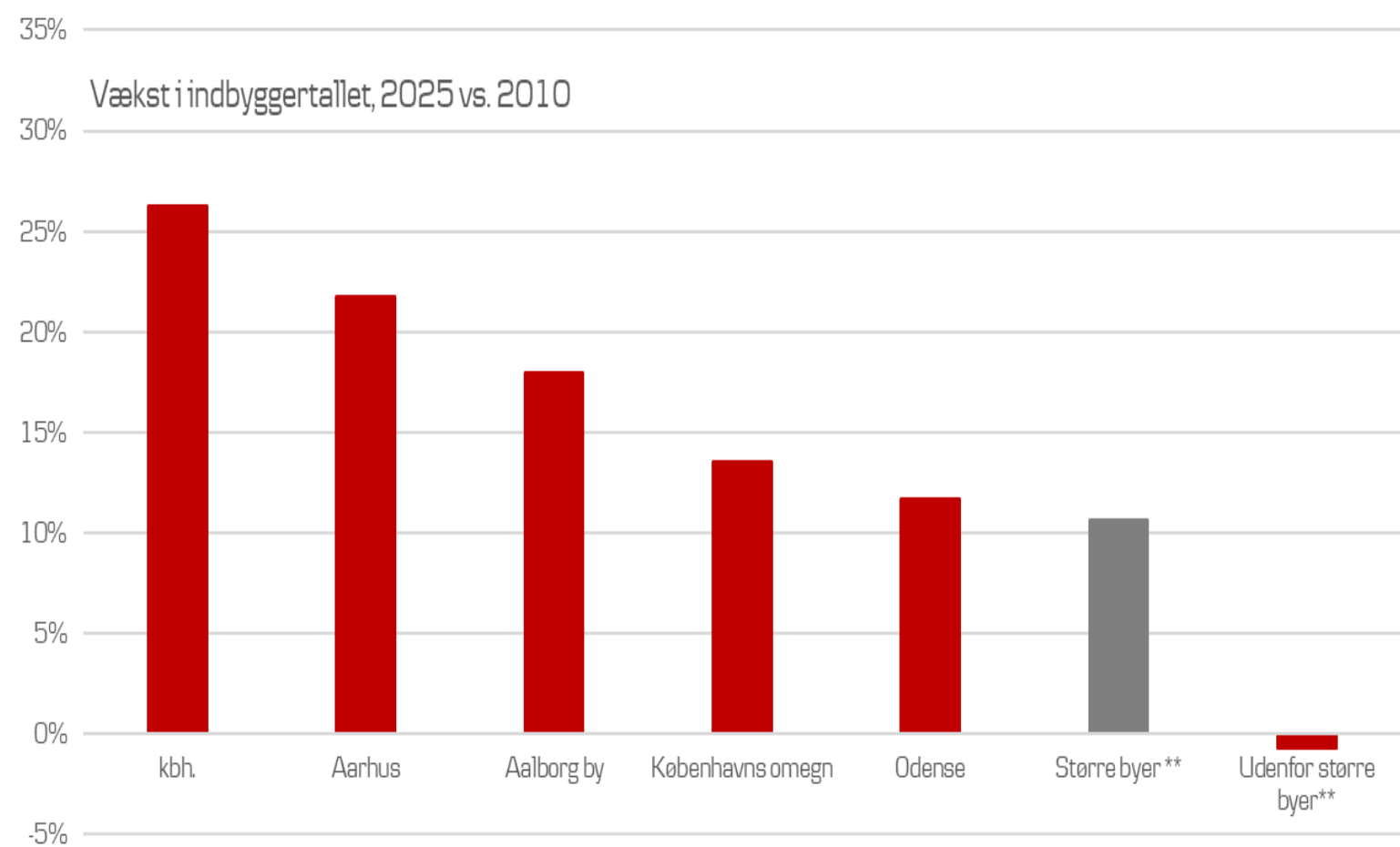
Aftagende tomgang over hele linjen – men med store geografiske niveau forskelle



Kilde: Ejendomsdanmark, Newsec og egne beregninger, * 4 kvartalers gennemsnit
** vægtet gennemsnit af Ejendomsdanmark og Newsec

Københavns omegn består af kommunerne: Albertslund, Ballerup, Gladsaxe, Herlev, Gentofte, Lyngby-Taarbæk, Høje-Taastrup, Hvidovre, Glostrup, Rødovre, Ishøj, Brøndby og Vallensbæk

Hvor stiger indbyggertallet? – evidens for dobbelt urbanisering!



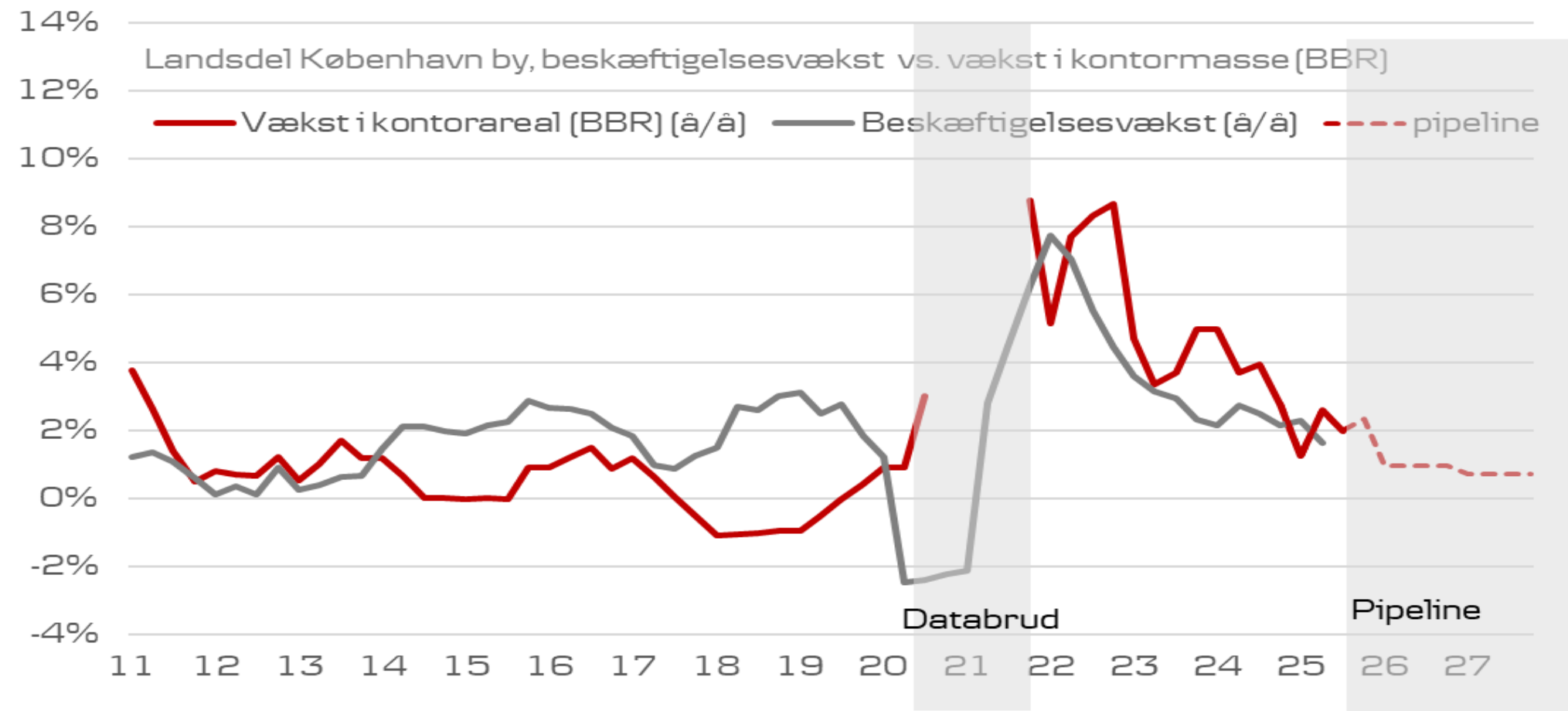
** Udsnit af større byer

		Hovedby	Udenfor
1	Horsens	22%	9%
2	Silkeborg	22%	1%
3	Vejle	20%	8%
4	Hillerød	18%	8%
5	Roskilde	14%	6%
6	Køge	14%	8%
7	Middelfart	13%	0%
8	Viborg	12%	-3%
9	Kolding	11%	1%
	Ialt	11%	-1%
10	Holbæk	10%	5%
11	Slagelse	10%	-3%
12	Herning	10%	-3%
13	Randers	8%	-1%
14	Næstved	7%	1%
15	Varde	4%	-7%
16	Svendborg	4%	-2%
17	Guldborgsund	2%	-11%
18	Haderslev	2%	-7%
19	Esbjerg	1%	-1%
20	Hjørring	0%	-11%

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

Kontorejendomme i Landsdel København by

Er der grund til bekymring?

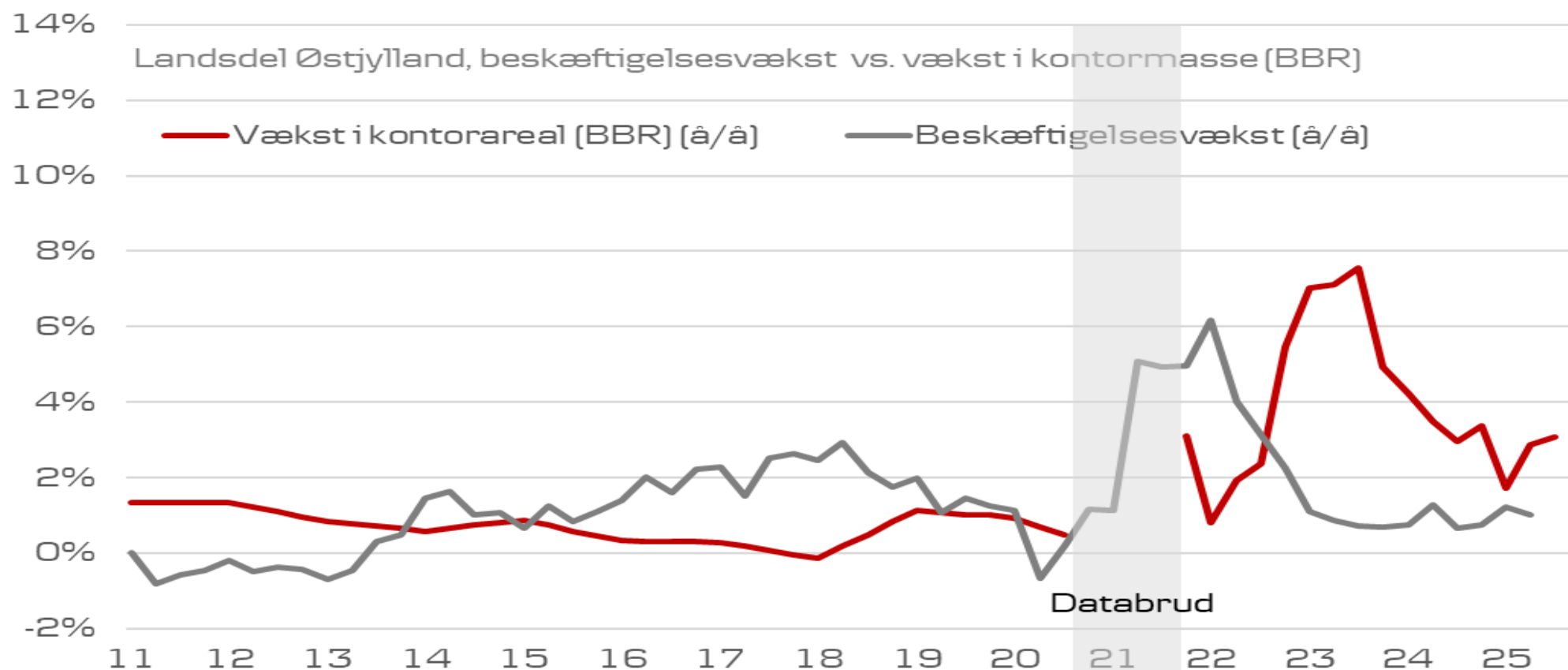


Kilde: Ejendomstorvet, Nordanø og egne beregninger

Landsdel København by: København, Frederiksberg, Tårnby og Dragør

Kontorejendomme i Landsdel Østjylland

Er der grund til bekymring?



Kilde: Ejendomstorvet og egne beregninger

Landsdel Østjylland: Aarhus, Randers, Silkeborg, Horsens og Skanderborg

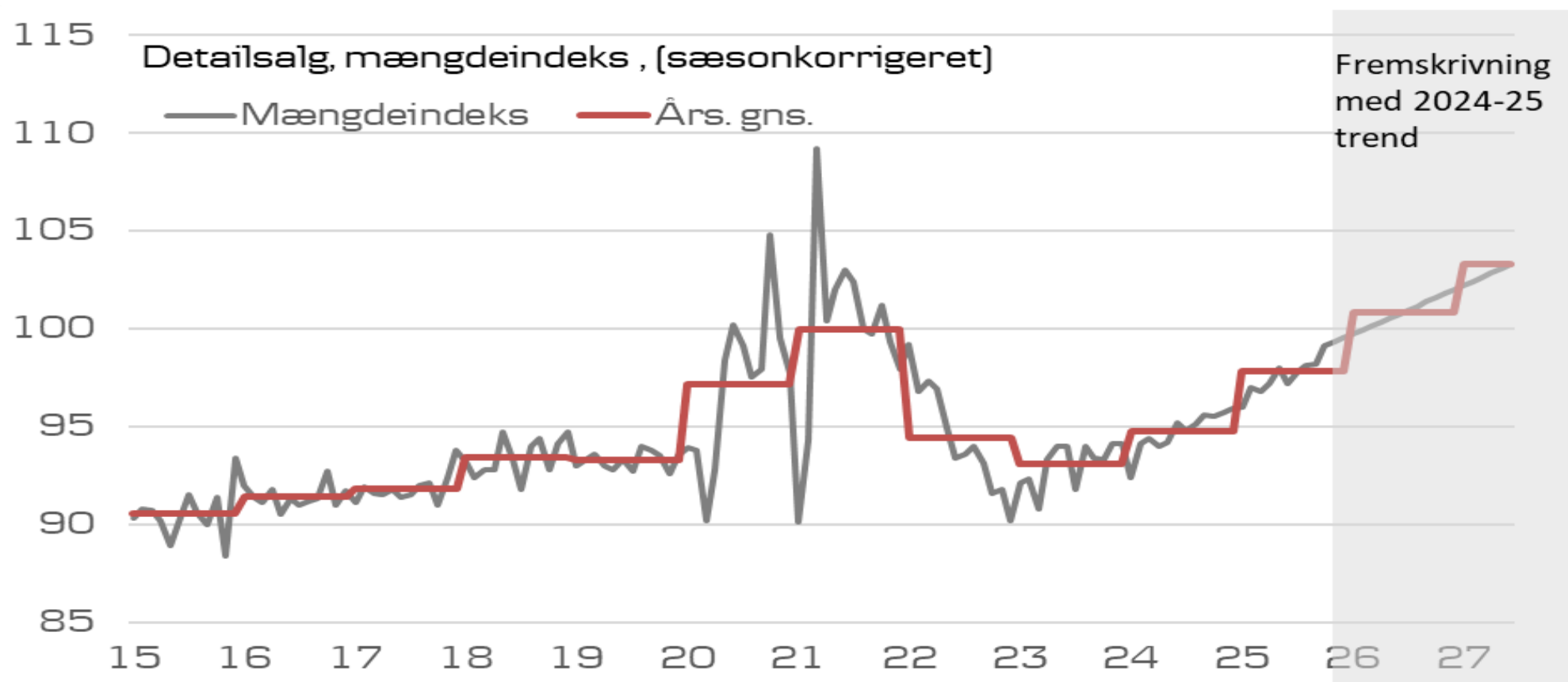
Konjunkturindikator for retail tæt på det højeste niveau i nyere tid



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

Retail: Stigende detailsalg fremadrettet

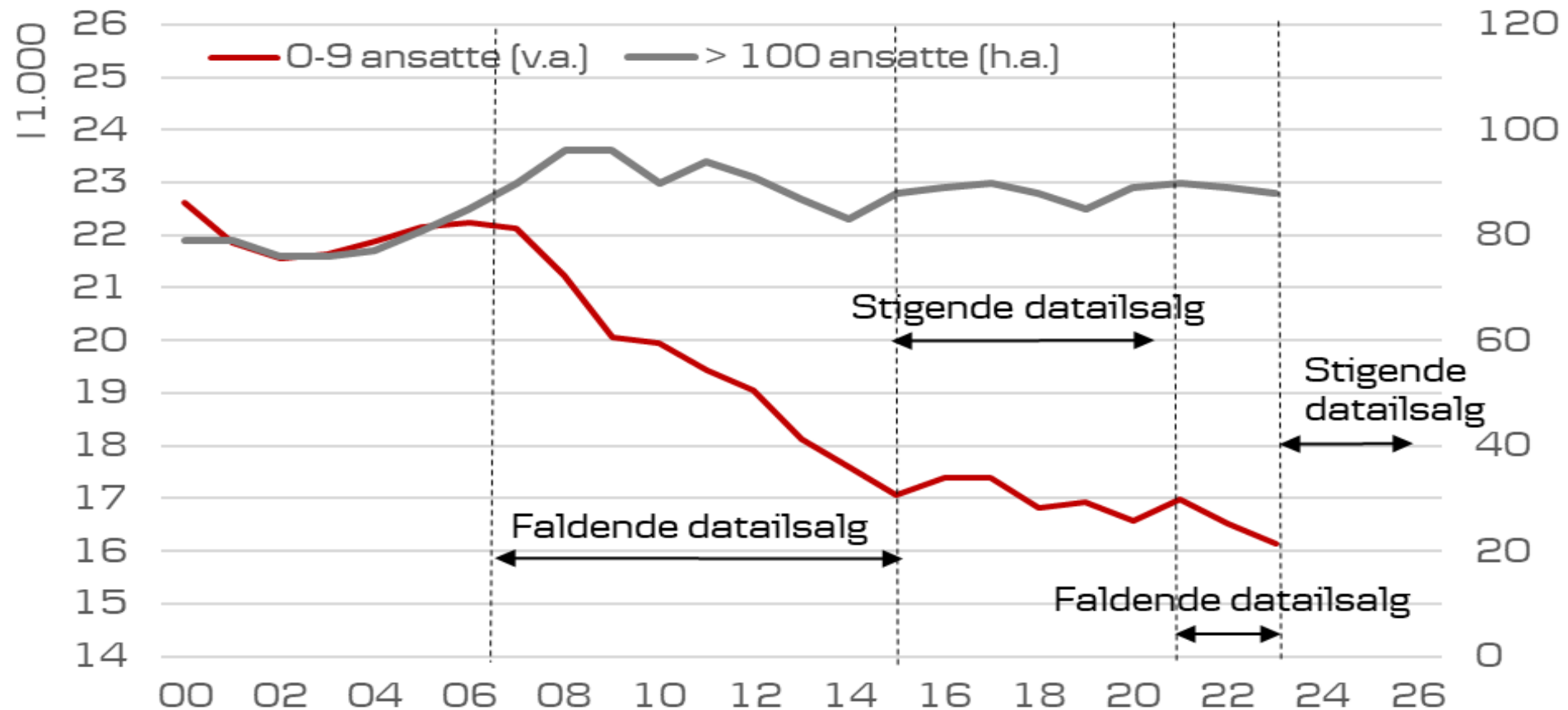
Detailsalg forventes at forsætte med at stige, trukket af en positiv realløn, skattelemper samt afgiftsnedsættelser



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

Der bliver færre og færre små retail virksomheder

Antal retailvirksomheder

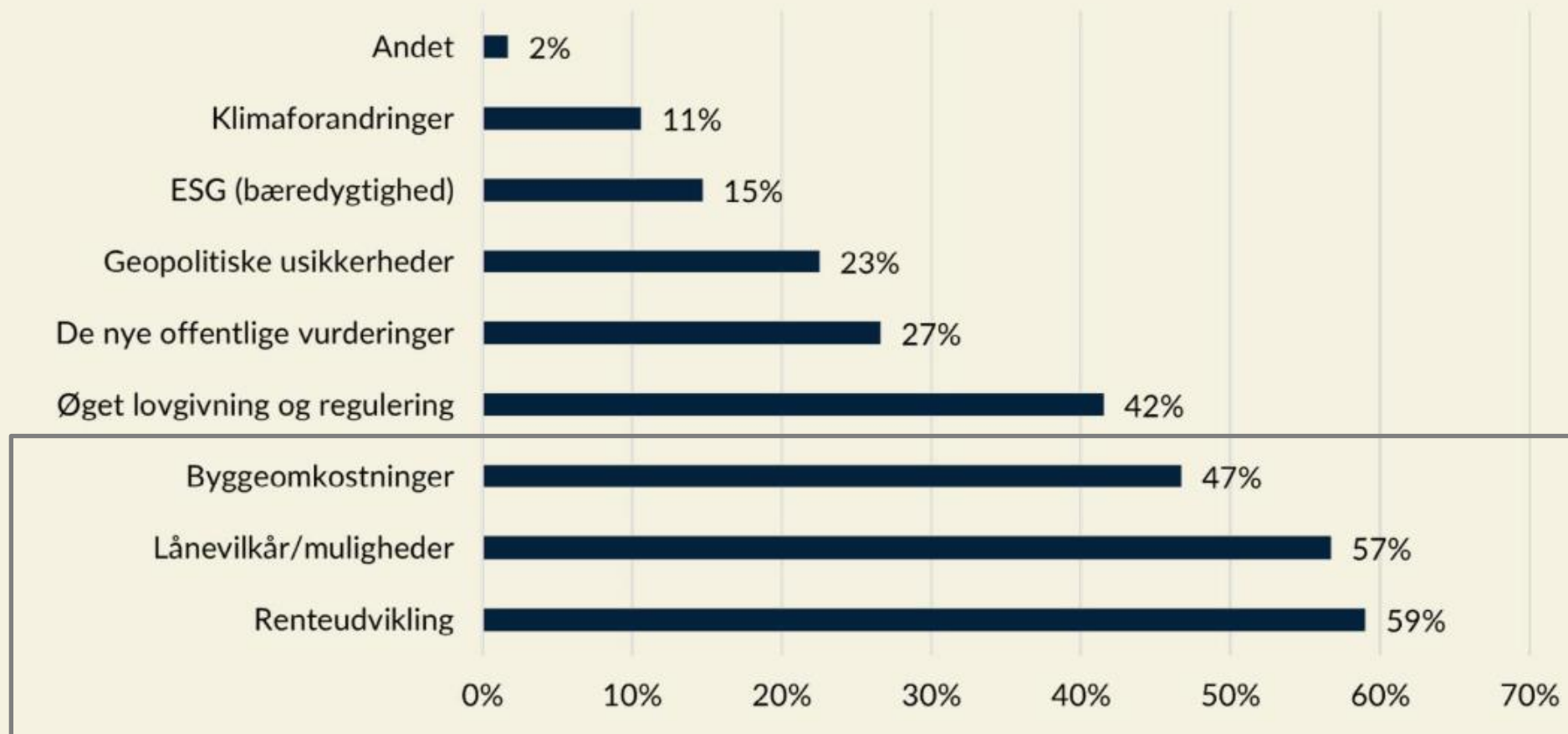


Kilde: Danmarks Statistik samt egne beregninger

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

Udfordringer for ejendomsmarkedet i det kommende år

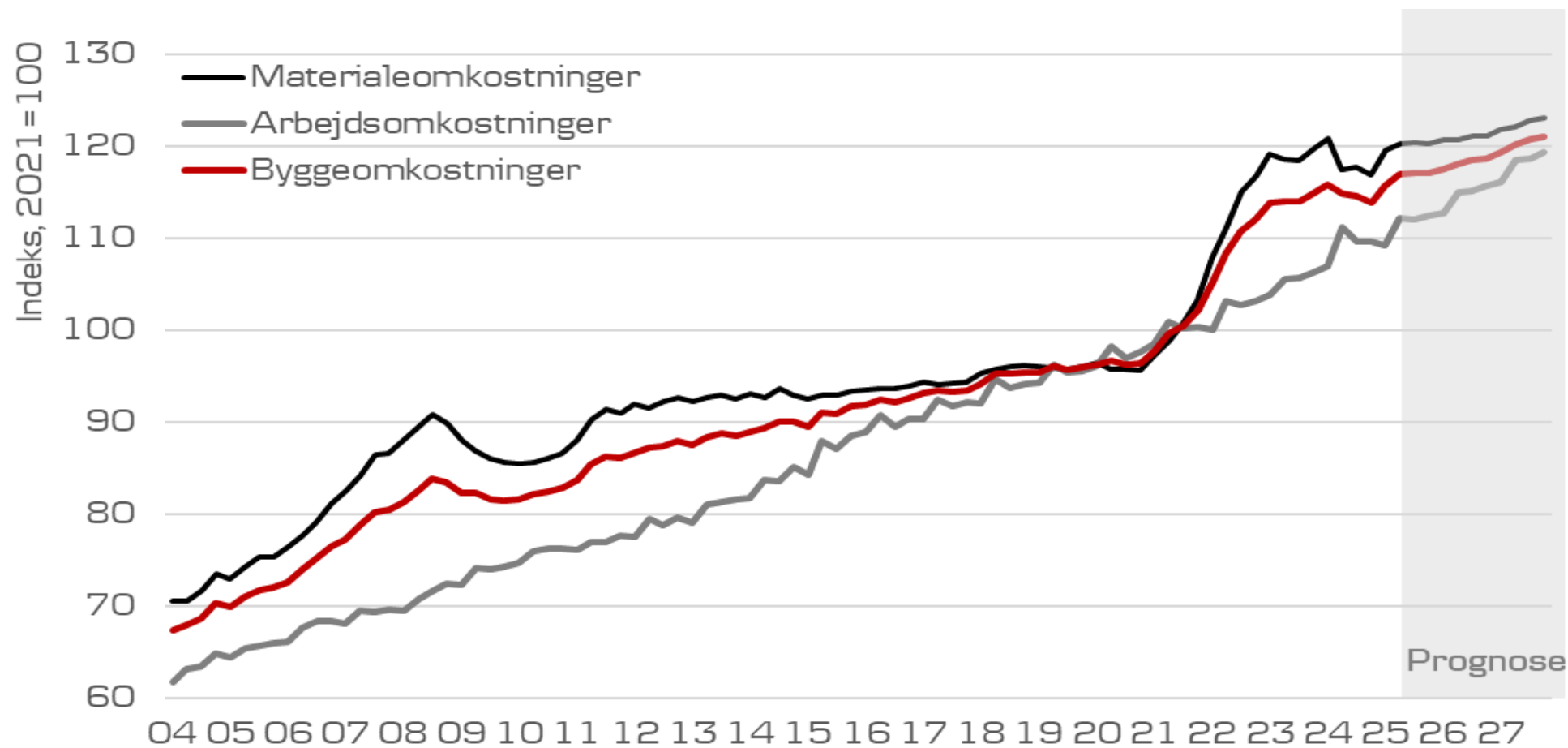
Hvad mener du, er de væsentligste udfordringer for ejendomsmarkedet det kommende år?



Kilde: EDC Forventninger til 2026

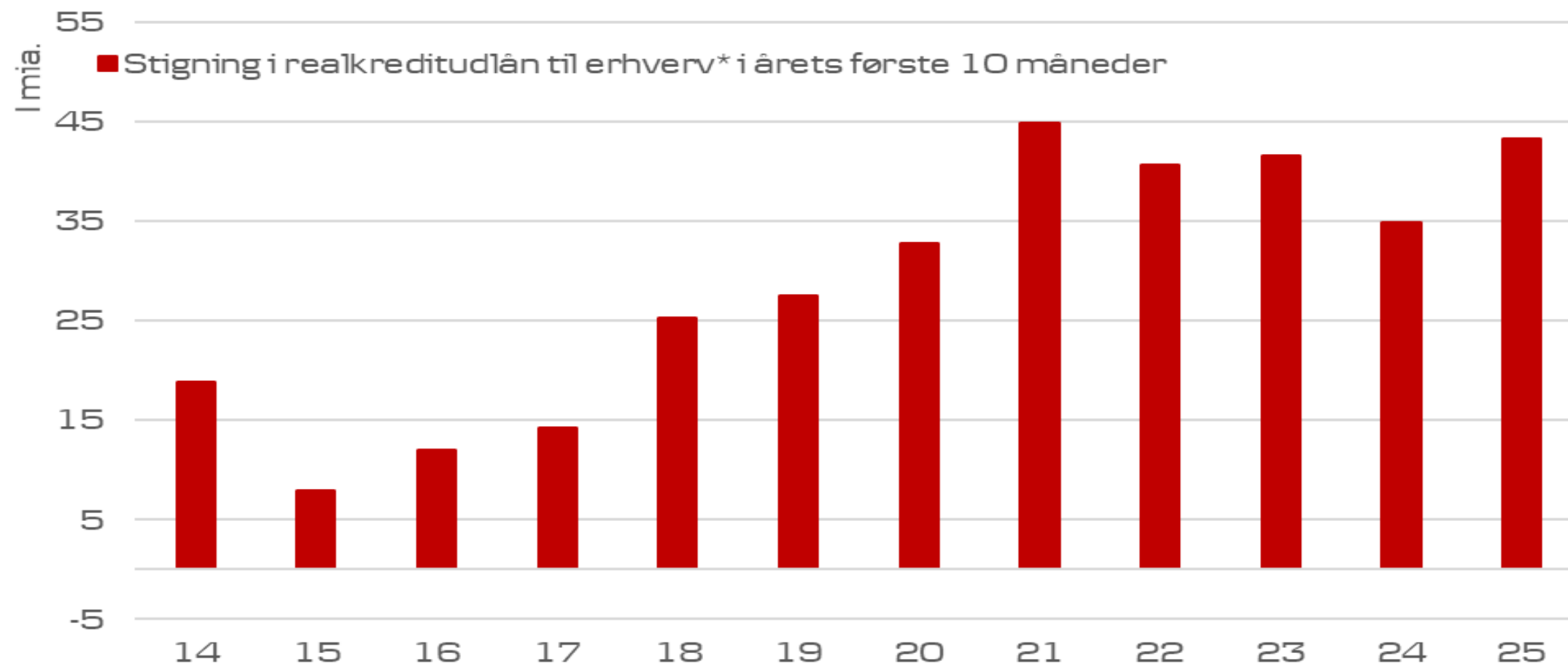
Byggeomkostningerne forventes at være svagt stigende i de kommende år

Byggeomkostningsindeks, 2004 - 2027



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

Tæt på rekord stor udlånsstigning fra realkreditinstitutterne i 2025



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger, * Erhverv omfatter privat boligudlejning, kontor og forretning, Industri og håndværk samt det almene område

Signal fra "pengepolitiske top": Fed i gang med at sænke renten - ECB på hold

Fed trims rates by 25 bp. to 3,75-4,0%
... but casts doubt on December cut

Kilde: Financial Times



The Fed warned a further reduction this year was not a "foregone conclusion" as a government shut-down clouds the outlook. In addition concerns about weak job growth and signs of funding tightness in money markets prompted the Fed's to halt efforts to shrink its balance sheet

Kilde: Financial Times

ECB holds interest rates - unchanged - at 2%
Lagarde said monetary policy was "in a good place".

Kilde: Financial Times



"The economy has continued to grow despite the challenging global environment," the ECB said adding that the labour market was "robust" and private sector balance sheets "solid". It also described the outlook for inflation as "broadly unchanged"

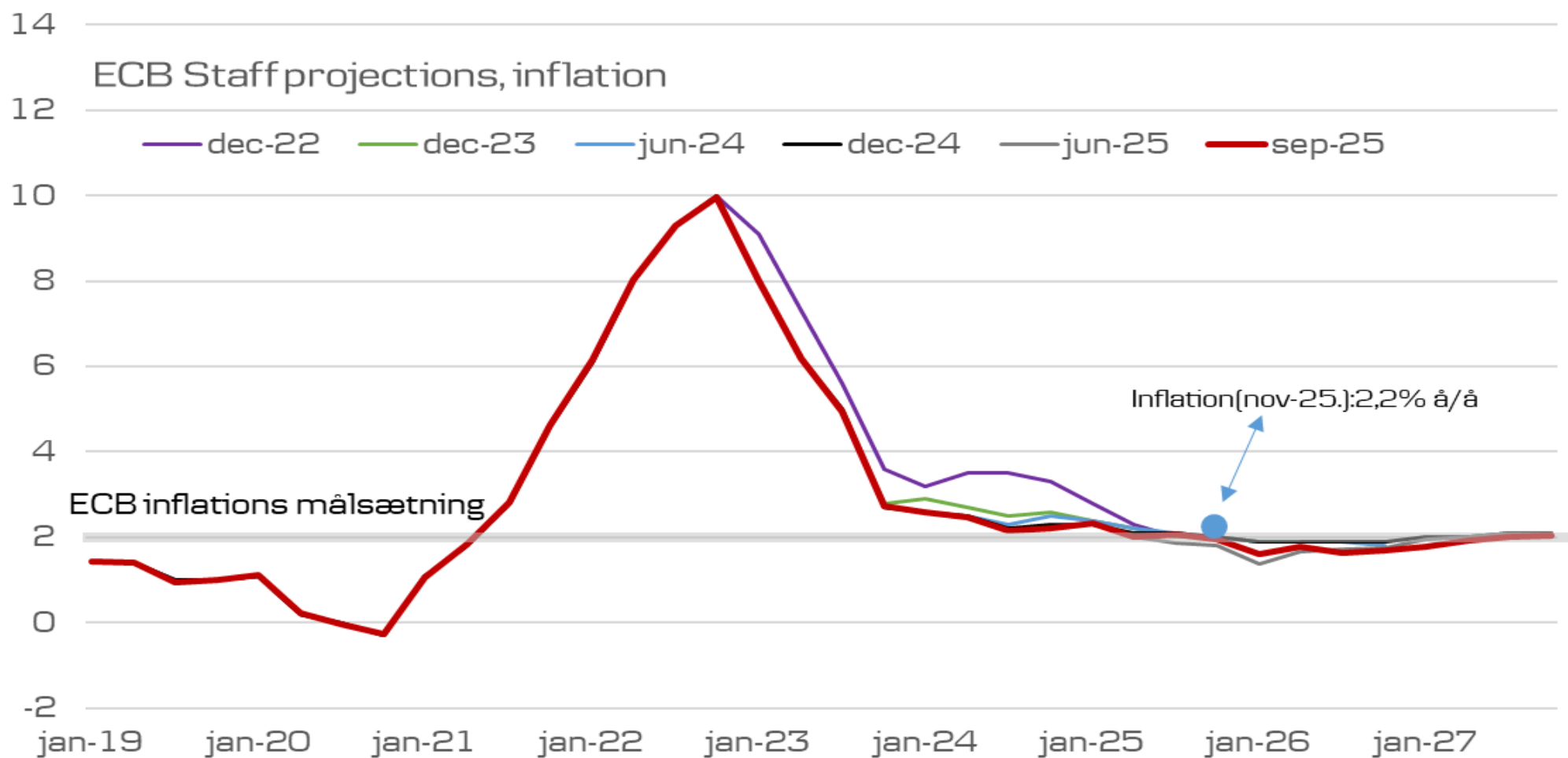
Kilde: Financial Times



Lønstigningerne er kommet ned, så selvom højere fødevarerpriser har øget inflationen lidt, så forventes inflationen fremover at forblive lav.

Kilde: Nationalbanken

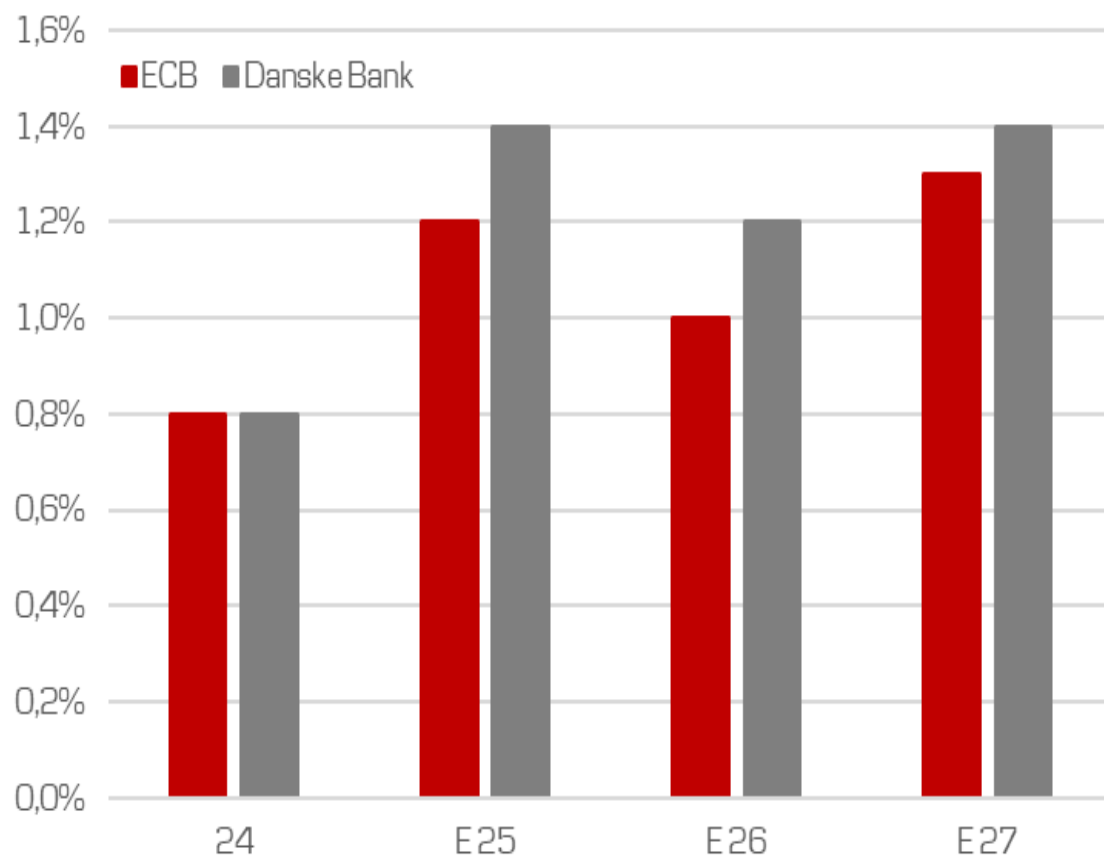
ECB: Inflation er under kontrol



Kilde: Macrobond Financials og egne beregninger

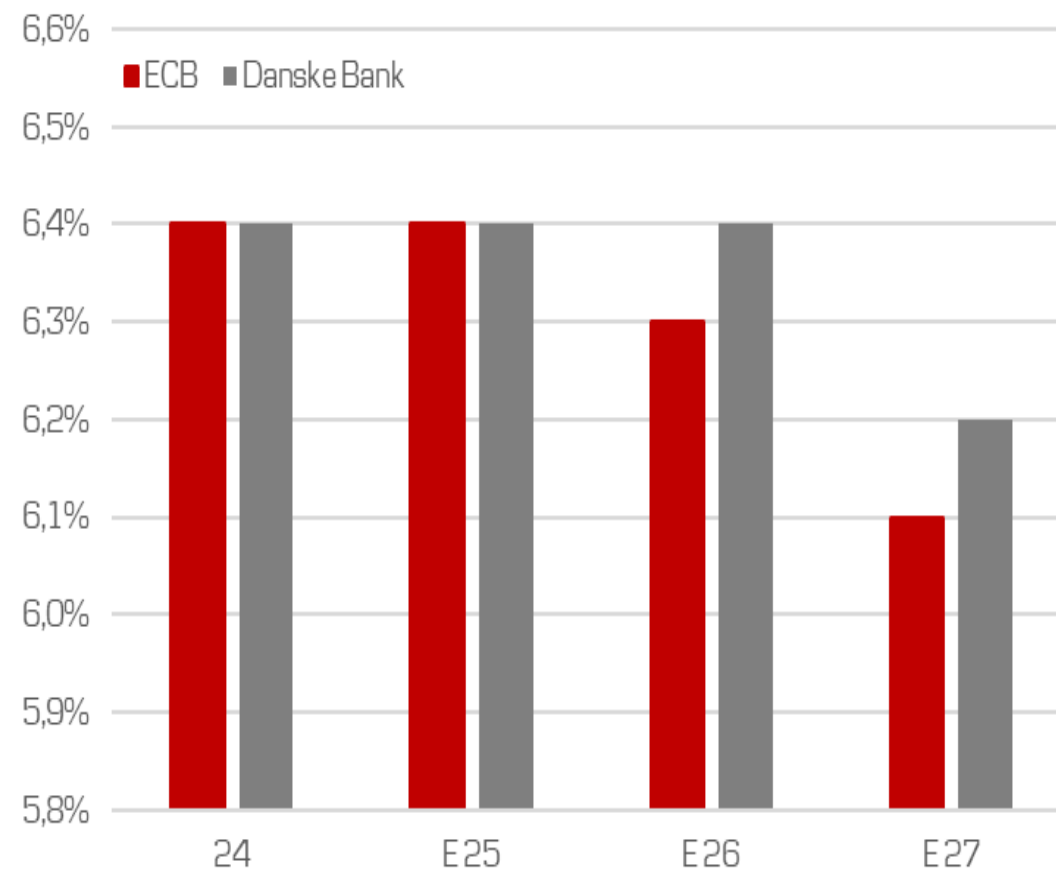
Har BNP-vækst eller arbejdsmarkedet brug for støtte?

Euro-området: Forventning til BNP-vækst



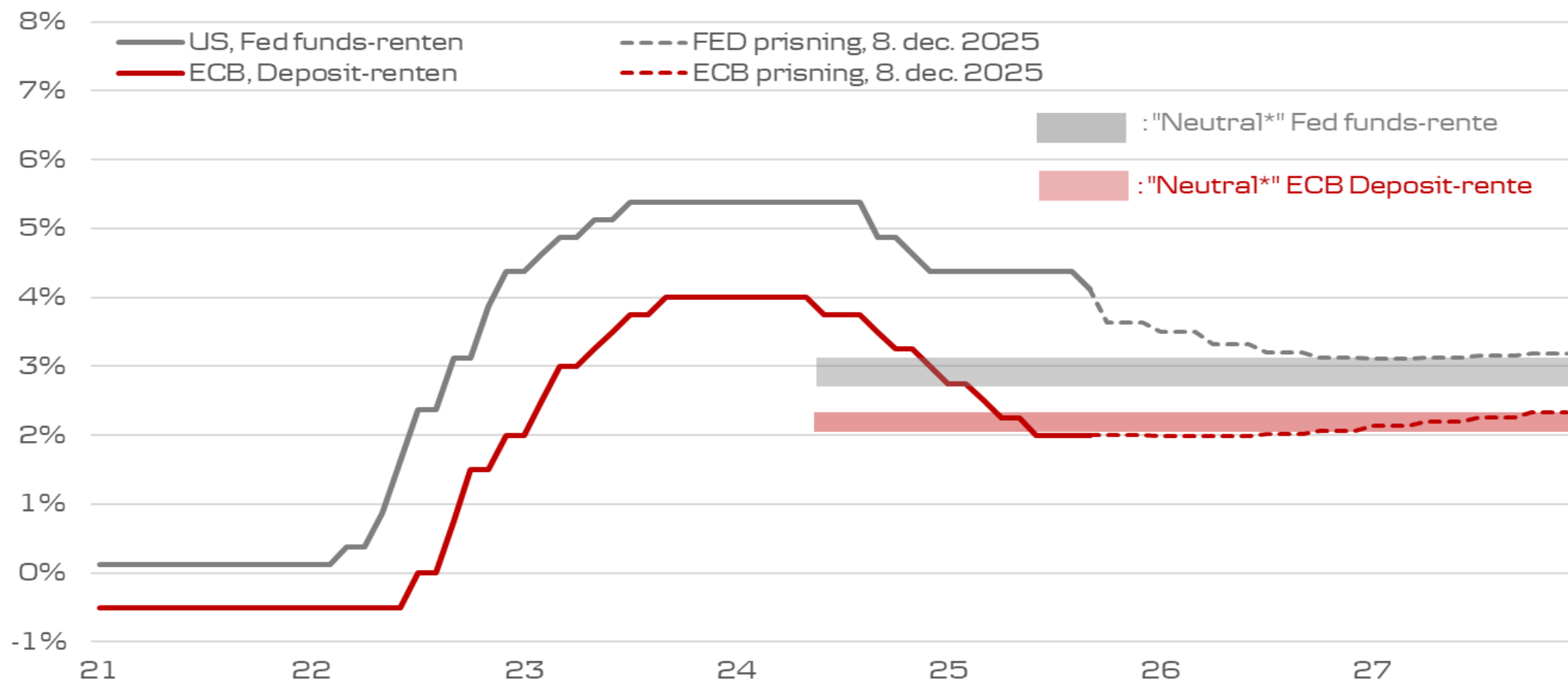
Kilde: Danske Bank, ECB og egne beregninger

Euro-området: Forventning til arbejdsløshed



Kilde: Danske Bank, ECB og egne beregninger

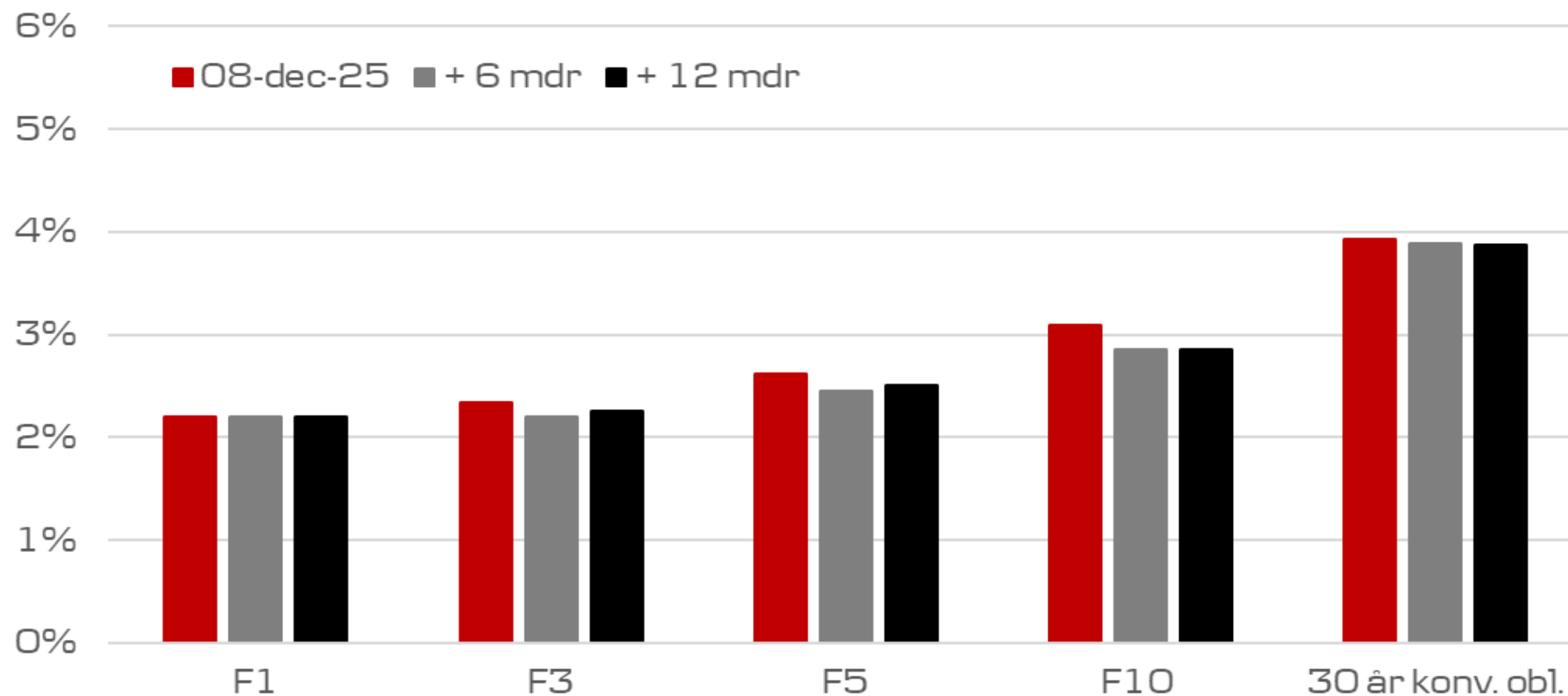
Forventning til Centralbanker: Flere rentenedsættelser fra Fed - ECB på hold (i 2026)



Kilde: Macrobond Financials og egne beregninger

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

Renteprognosen peger på uændrede realkreditrenter i 2026

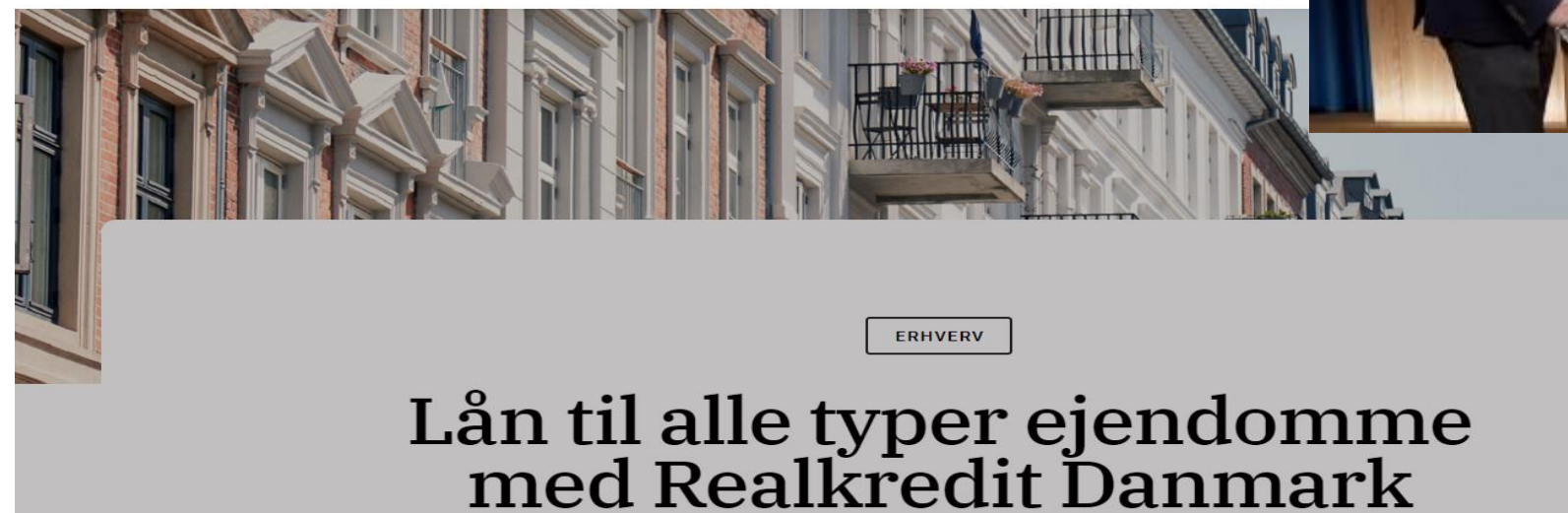


Kilde: Danske Bank og egne beregninger

Hvis du vil holdes opdateret: Næste Livestreaming: 3. februar 2026 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.