

DANMARKS
NATIONALBANK

Boligmarkedet - Bobler eller ej?

Det Samfundsøkonomiske Selskab

Simon Juul Hviid*
10. december 2021

*Synspunkter og konklusioner fremført er ikke nødvendigvis et udtryk for Danmarks Nationalbanks holdning.

Agenda



Konjunktur

Hvordan påvirker en pandemi boligmarkedet?



Struktur

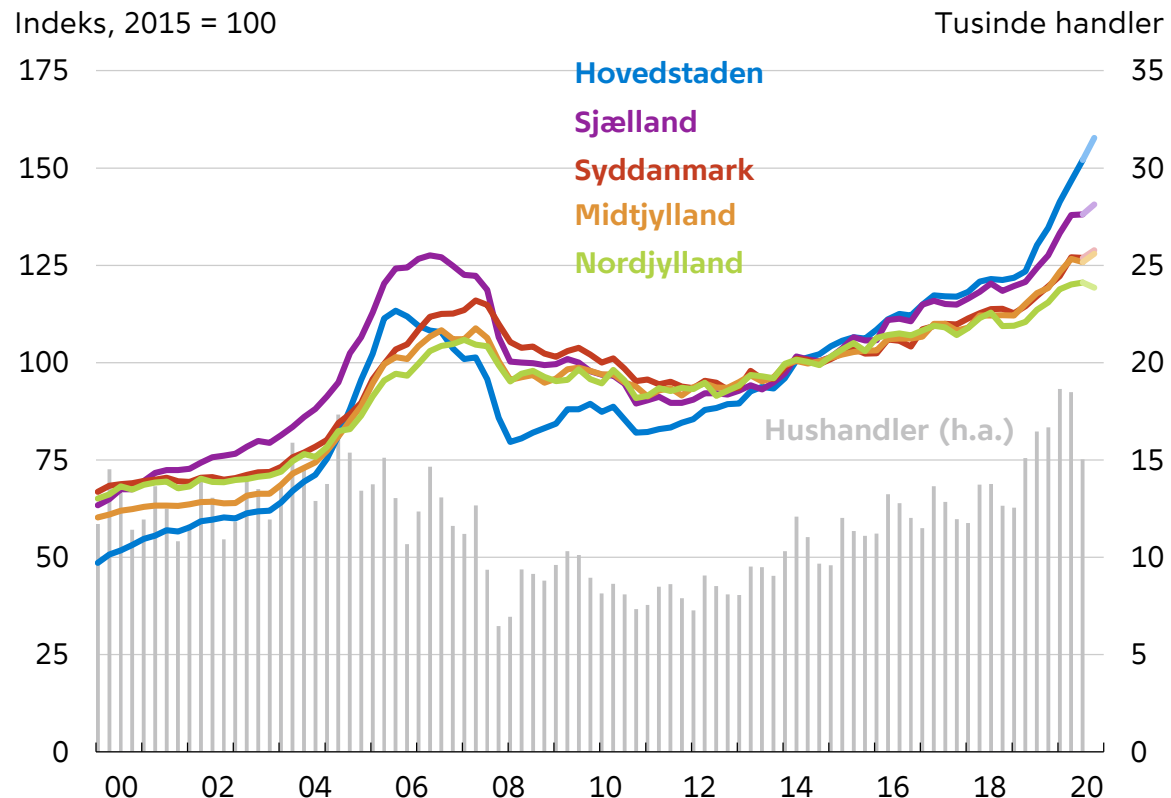
Skæve strukturer på boligmarkedet



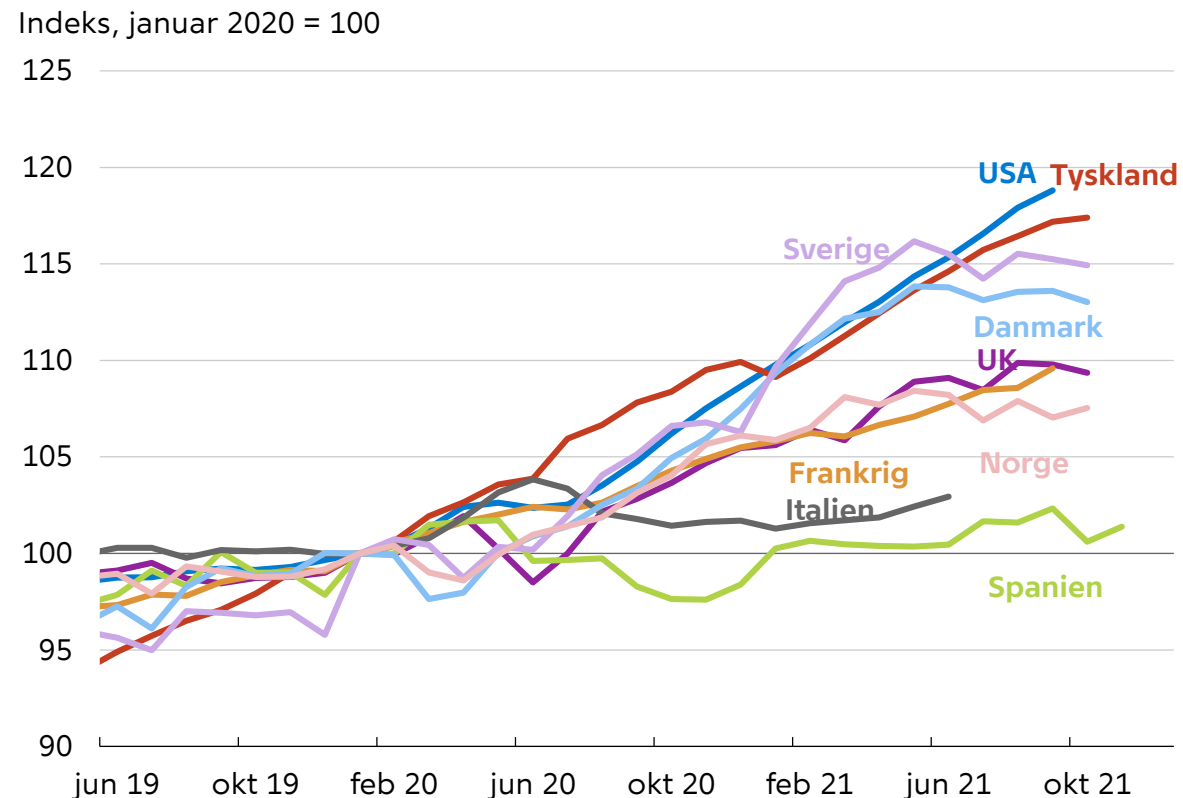
Timing af reformer

Boligpriserne steg mens aktiviteten faldt

Forsat højt tempo på boligmarkedet



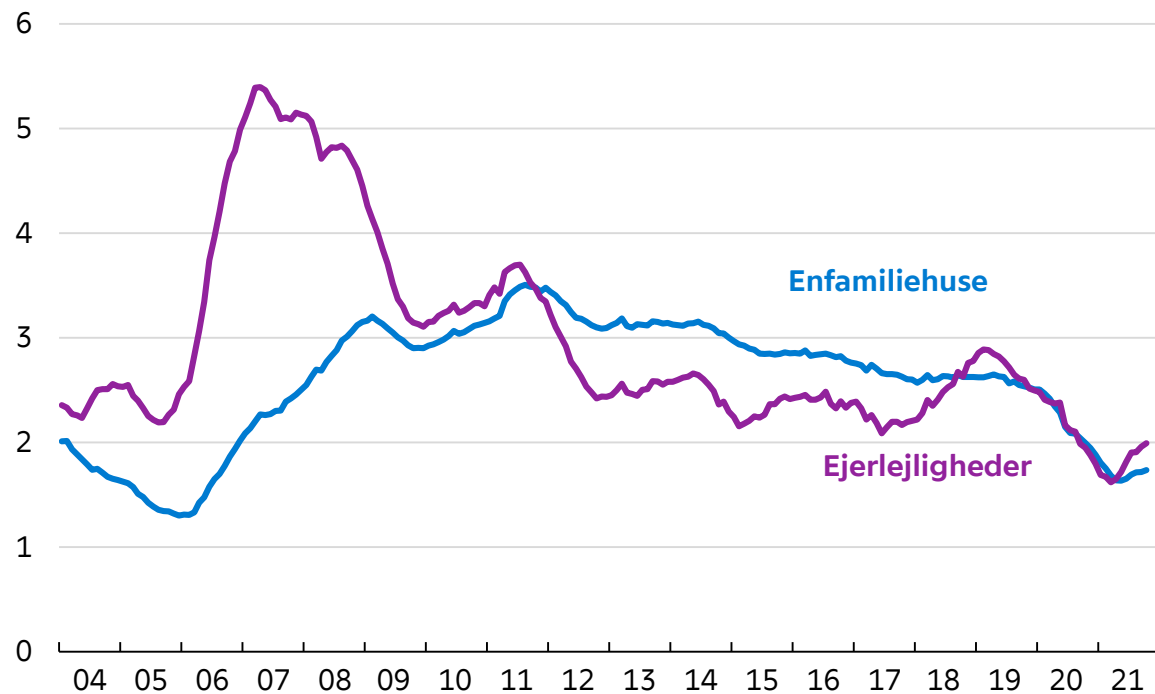
Boligprisstigningerne genfindes i udlandet



Udbuddet faldt og aktiviteten steg markant

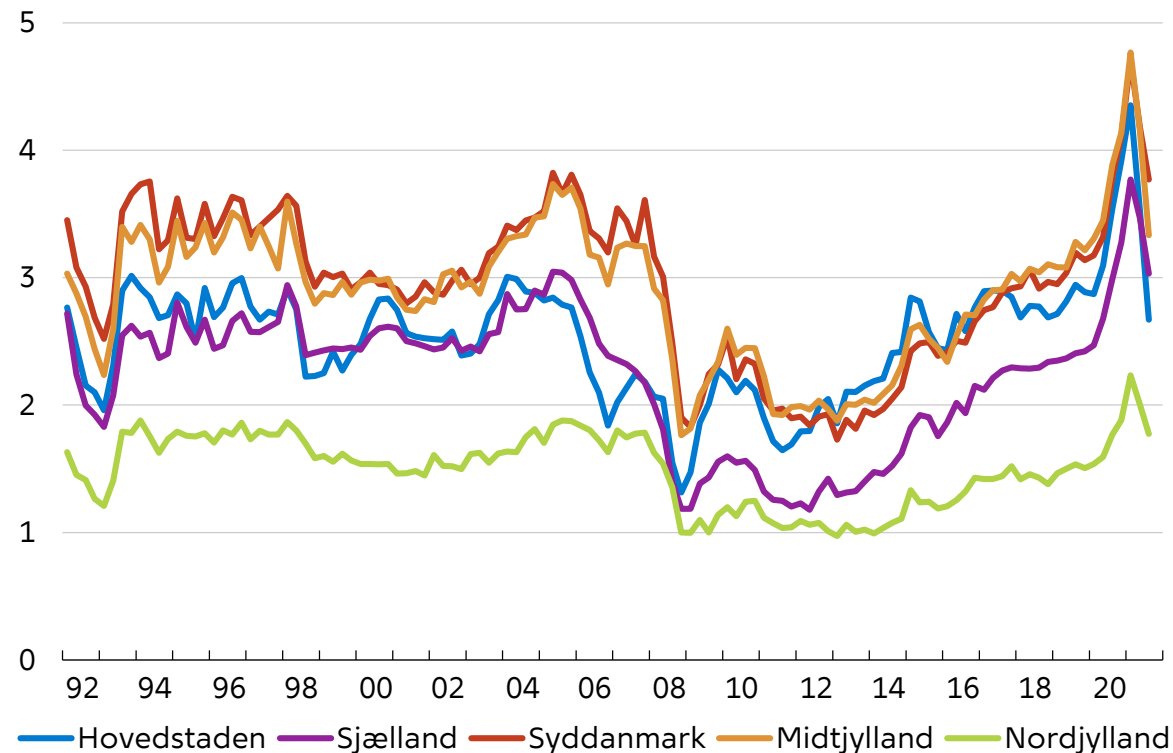
Begrænset antal boliger til salg det seneste år

Boliger til salg,
pct. af boligmassen



Drastisk stigning i handelsaktiviteten

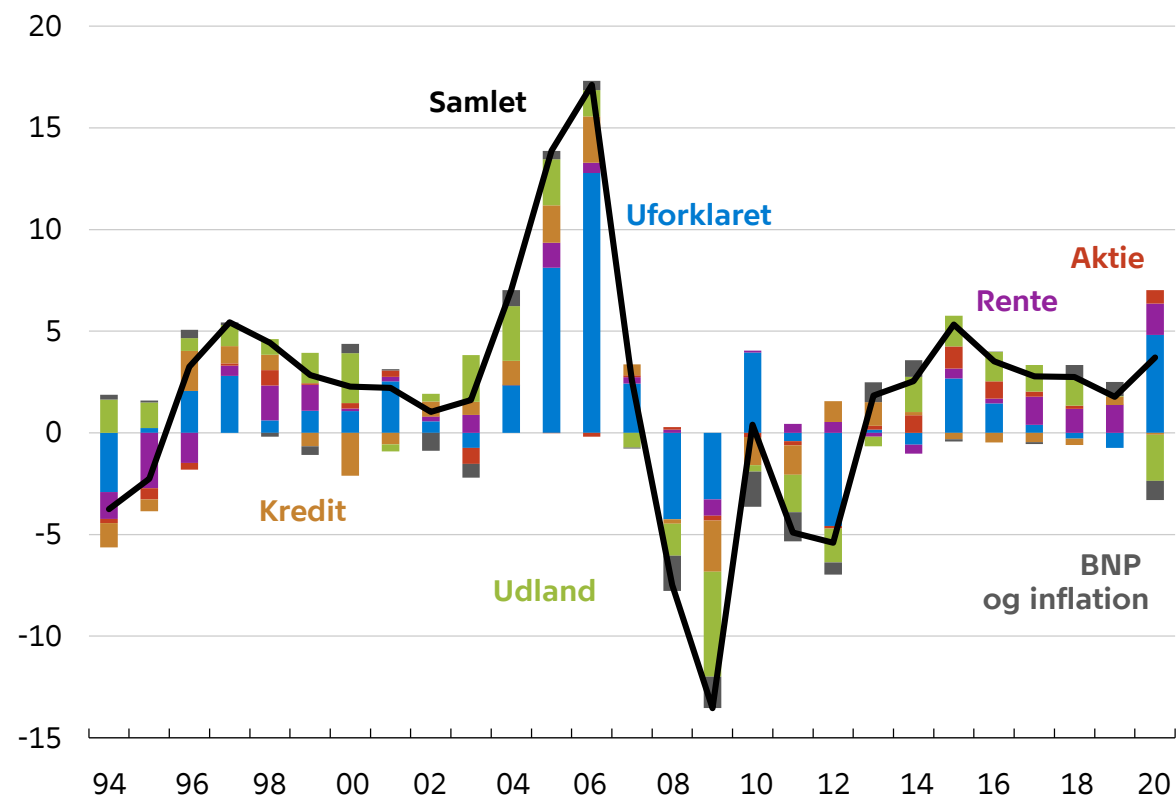
1,000 handler per kvartal



Hvorfor?

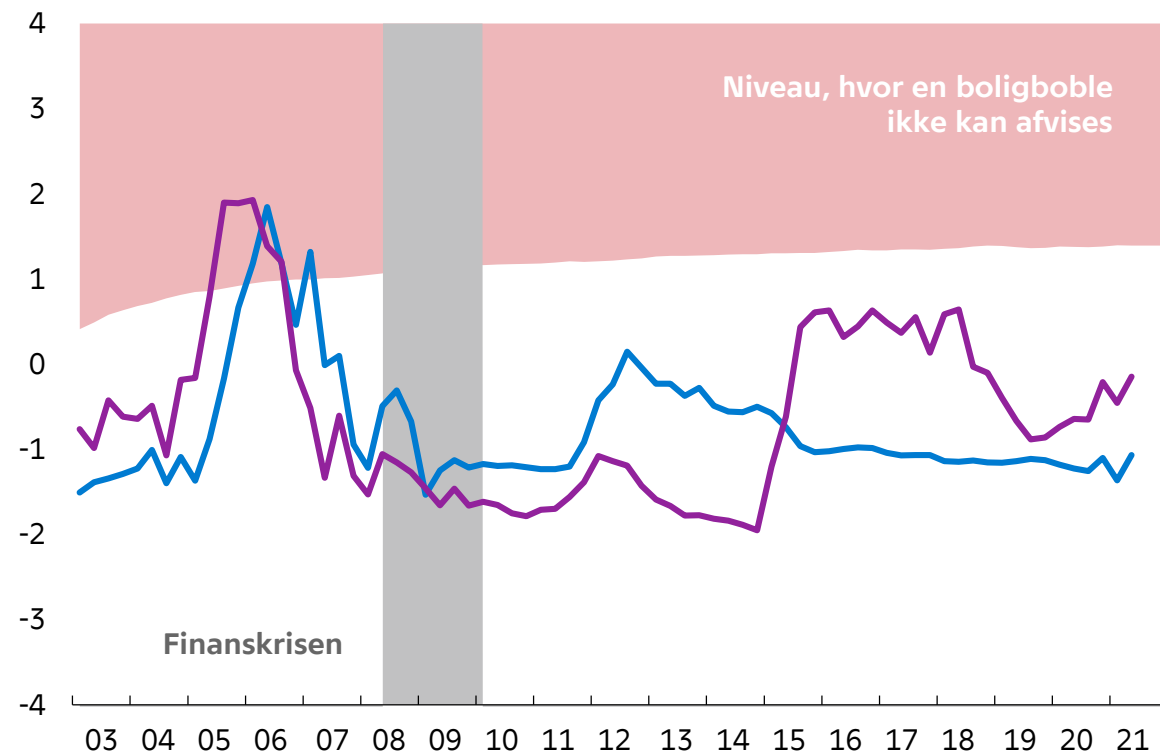
Store dele af boligprisudviklingen kan ikke forklares af fundamentale forhold

Bidrag til år-år vækst i boligpris i procent

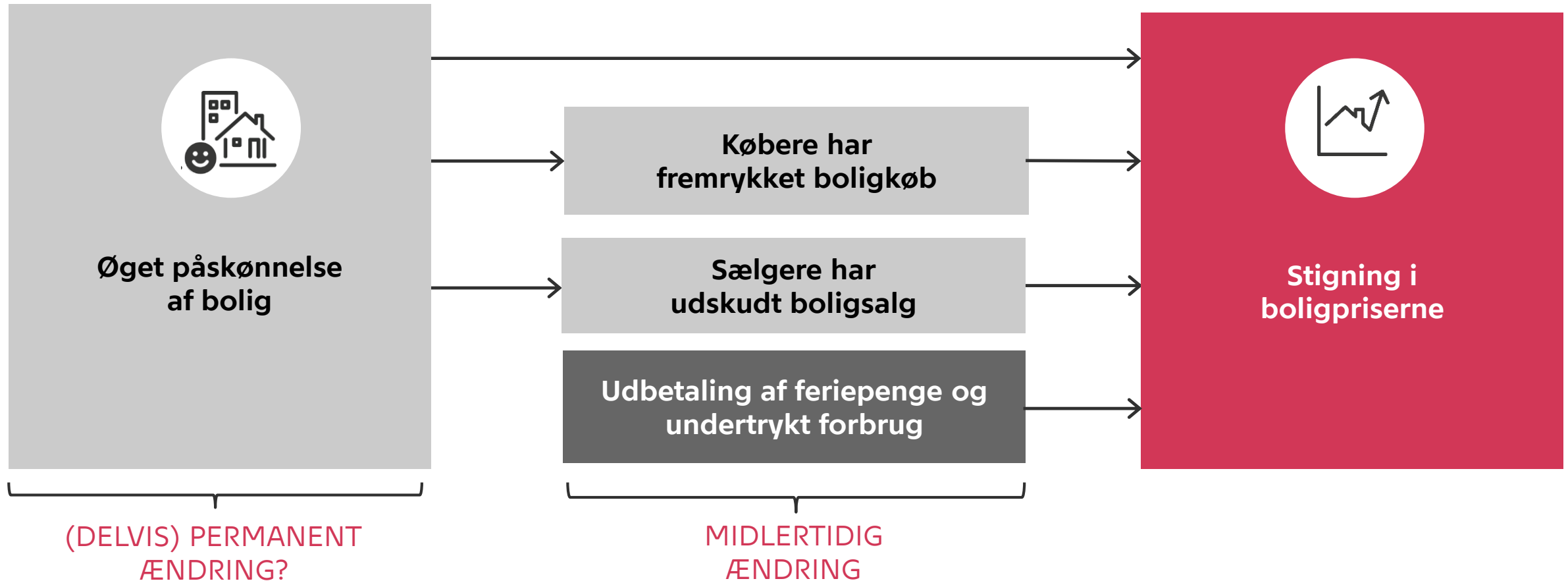


Selvopfyldende forventninger drev boligpriserne før finanskrisen

Testværdi i Nationalbankens bobletest



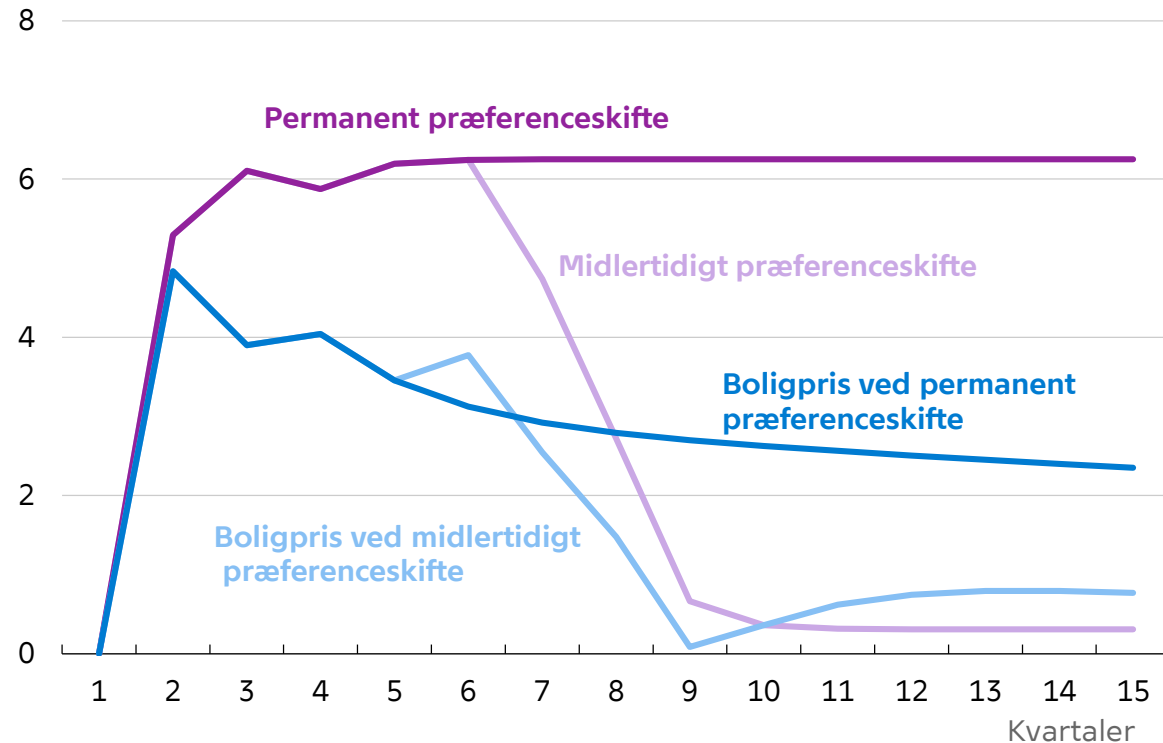
Øget påskønnelse af bolig har formentlig været en væsentlig årsag til prisstigningerne



Præferenceskift i en makroøkonomisk model

Præferencedrevne boligprisstigninger efterfølges af korrektioner

Pct.-afvigelse fra grundforløb



Hvad har Nationalbanken anbefalet?

**Boligskatteaftale bør ikke
udskydes yderligere**



Implementering af boligbeskatning vil genskabe sammenhæng mellem boligskat og boligens værdi

**Krav om afdrag for
højt gældsatte boligejere**



Makroprudentielt tiltag, der kan begrænse sårbarheden over for et senere boligprisfald

**Reduktion af
rentefradraget**



En reduktion af rentefradraget vil tilskynde til en lavere gældsætning og dermed øge robustheden over for udsving på boligmarkedet

Ejendomsbeskatningen er skæv og destabiliserende

- Genetablering af sammenhængen mellem skat og værdi af boligerne fra 2024.
- Overgange og indfrysninger mv. er gjort meget indviklet – men er et separat spørgsmål.
- Frakoblingen siden 2001 har virket procyklisk på landsplan og regionalt skævt.
- Lavere skatteprocenter i byerne har øget boligpriserne ekstra – i byerne.
- Bemærk at det seneste løft i huspriserne sænker skatteprocenterne fra 2024 tilsvarende pga. udskydelsen og overgangsordningen.

Det danske boligmarked skiller sig ud



Note: Figuren indeholder lande, der har et lovpligtigt udbetalingskrav.
I flere lande er ikke noget juridisk til hinder for at yde afdragsfrie realkreditlån, men udbredelsen er meget lille, hvorfor landet er markeret som "Ikke afdragsfrihed".
Kilde: EMF, ESRB, OECD.

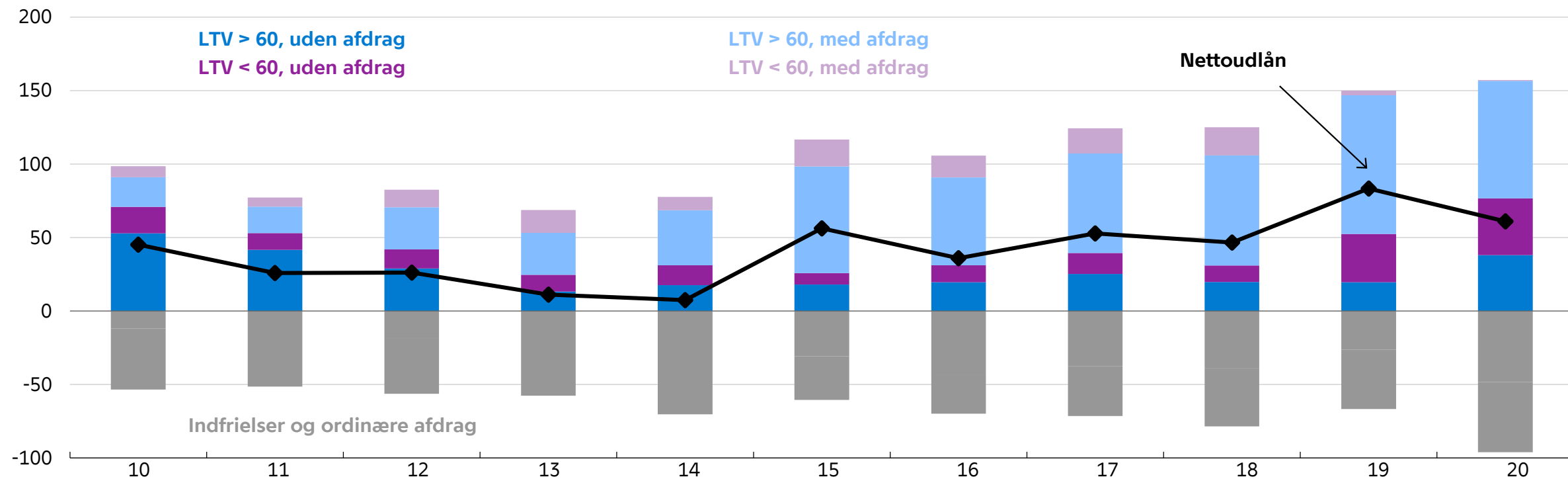
Langvarige stimuli forsøges repareret med kreditrestriktioner



Lempelig adgang til afdragsfrie lån

I 2020 var den afdragsfrie kreditgivning stort set ligeligt fordelt mellem boligejere med belåningsgrad over og under 60 pct.

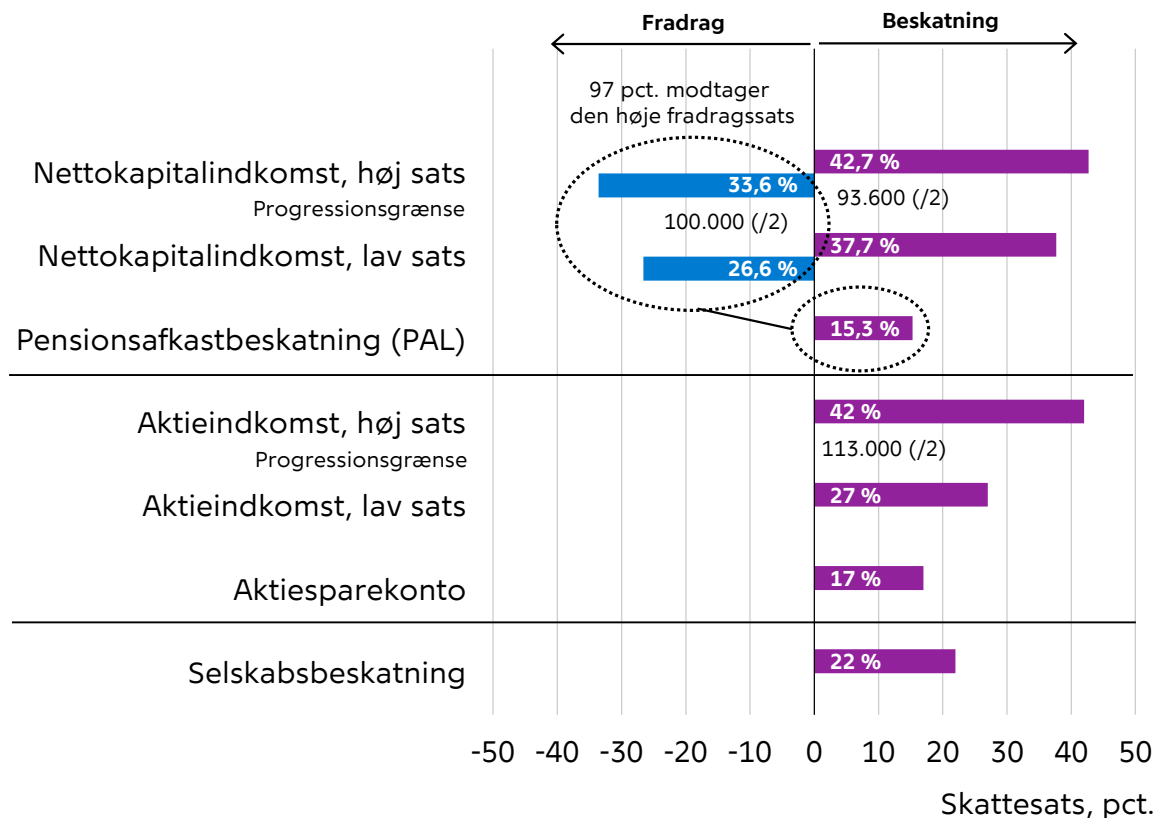
Nettoudlån fra realkreditinstitutter, mia. kr.



Kilde: Danmarks Nationalbank.

Højt rentefradrag medfører asymmetri og incitament til balanceoppustning

Fradrag for nettorenteudgifter er større end skattesatsen på løbende pensionsafkast



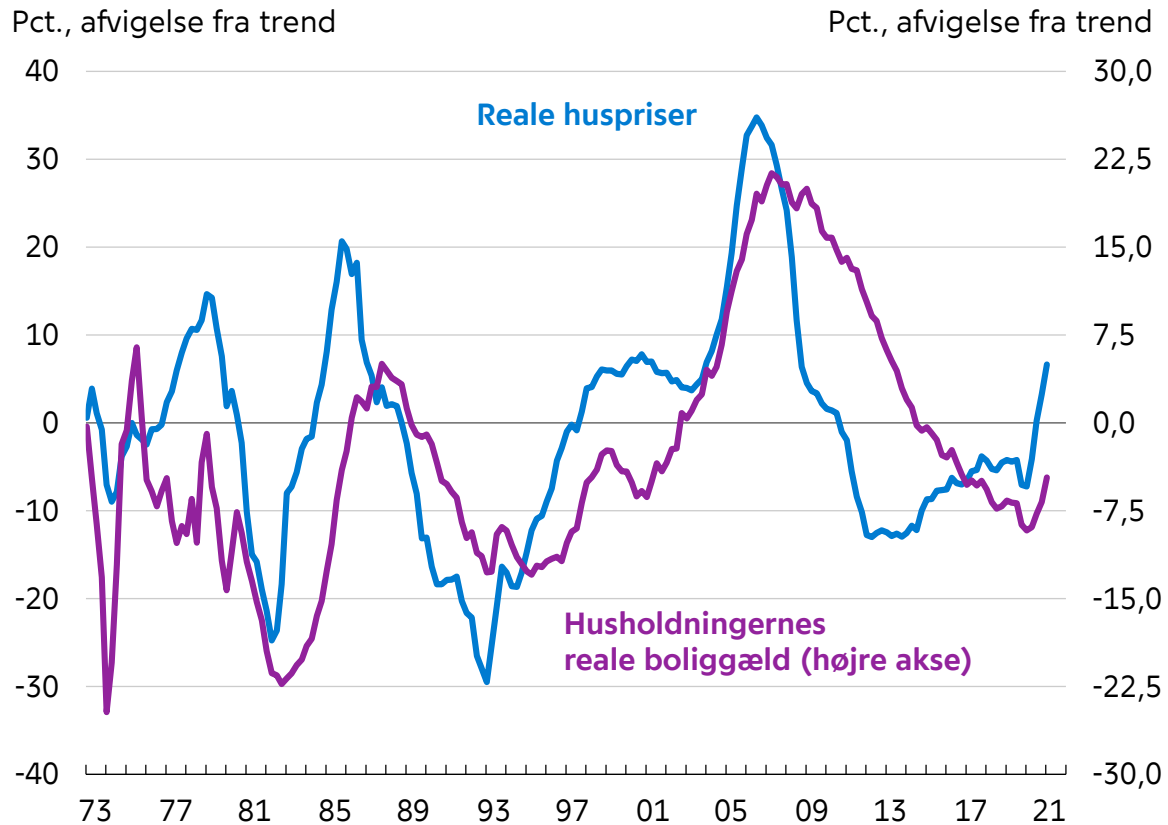
Kilde: Skattestyrelsen.



Asymmetrien kan modgås ved at reducere satsen eller reducere progressionsgrænsen for rentefradraget

Boligejernes gæld stiger typisk, efter at boligpriserne er steget

Husholdningernes gældsætning følger boligpriserne med forsinkelse



Kreditvæksten er højest i de områder, hvor boligpriserne er steget mest

