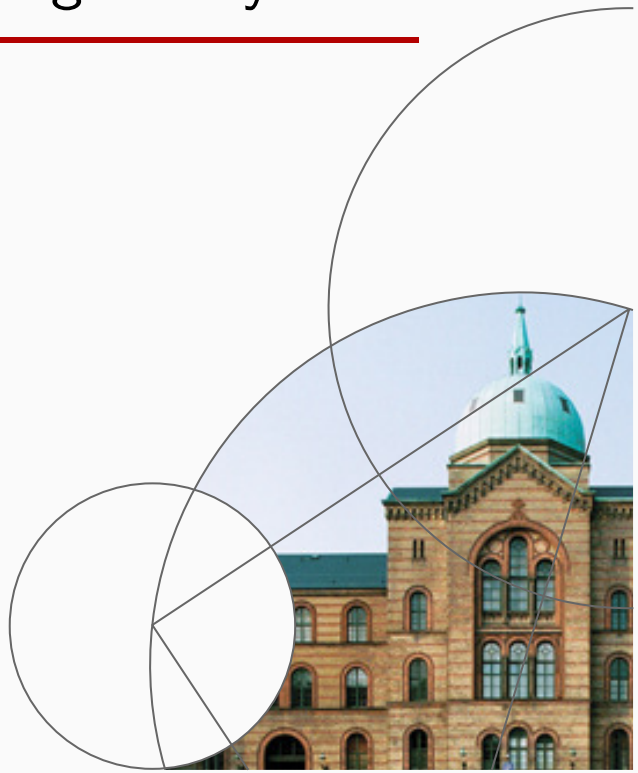
CENTER FOR
ECONOMIC
BEHAVIOR &
INEQUALITY

Strukturelle problemer på boligmarkedet?

En overflyvning ⇒ oplæg til debat og fremtidige analyser

Jeppe Druedahl (ph.d. polit, lektor)

Oktober 2021



Udgangspunkt

- ***Kan boligmarkedet analyseres med Mikro 1 værktøjer?***

Udgangspunkt

- ***Kan boligmarkedet analyseres med Mikro 1 værktøjer?***
- **Problematisk:** Mange komplicerende faktorer
  1. **Identitet:** En bolig er et »hjem« og centralt i vores sociale liv
  2. **Eksternaliteter:** Agglomeration, trængsel, peer-effekter
  3. **Flytteomkostninger:** Økonomiske og psykologiske
     $\Rightarrow$ **markedsmagt** for udlejer vs. lejer
  4. **Ikke fuldt reproducerbar:** Lokation (jord) vigtig faktor
  5. **Finansielt:** Stærkt gearet ikke-diversificeret investering
  6. **Asymmetrisk information:** Om fx tilstand
  7. **Hver bolig er et *unikt udeleligt gode***

Staten skaber, omformer og regulerer boligmarkedet

1. **Lokalplaner** (by vs. land, bolig vs. erhverv), **infrastruktur** (veje, tog, bus), **udflytning** (jobs, studier)
2. **Byggeregulativer** (højde, bygningsprocent, arkitektur)
3. **Realkreditsystemet** (og pensionssystemet)
4. **Lejelovning** (lejesats, opsigelser, forpligtelser) (differentieret på byggeår, renovering osv.)
5. **Andelsboliger** (anskaffelsessum $\Rightarrow$ valuar, skattefritagelse)
6. **Almene-, studie- og ældreboliger** (prisregulering, støtte, henvisninger)
7. **Beskatning og overførsler** (ejendomsværdiskat, grundskyld, rentefradrag, boligstøtte)

Narrativet i samfundsdebatten

- **Narrativ i samfundsdebatten:** Stigende boligpriser er problematiske pga.
  1. Kapitalgevinster for ejere $\Rightarrow$ øget ulighed
  2. For dyrt at bo i byerne $\neq$ »blandet by«

Narrativet i samfundsdebatten

- **Narrativ i samfundsdebatten:** Stigende boligpriser er problematiske pga.
  1. Kapitalgevinster for ejere $\Rightarrow$ øget ulighed
  2. For dyrt at bo i byerne $\neq$ »blandet by«
- **Fremsatte løsninger:**
  1. **Mere boligbyggeri** i byen
     (+ udflytninger og investeringer i yderområder)
  2. **Øget boligbeskatning** – særligt af avancer
     (lavere rentefradrag, højere grundskyld og ejendomsværdiskat)
  3. **Strammere kreditregler**
     (mindre afdragsfrihed, større udbetalingskrav)
  4. **Strammere huslejeregulering** og **flere almene boliger**

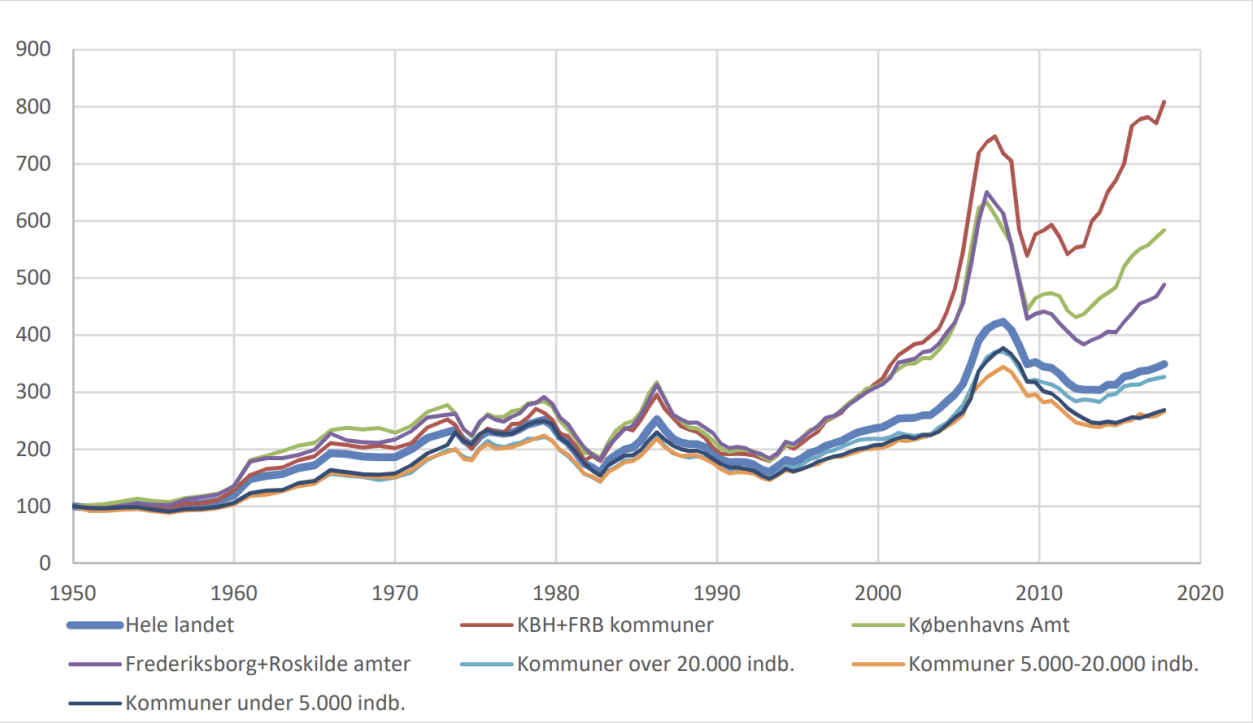
Narrativet i samfundsdebatten

- **Narrativ i samfundsdebatten:** Stigende boligpriser er problematiske pga.
  1. Kapitalgevinster for ejere $\Rightarrow$ øget ulighed
  2. For dyrt at bo i byerne $\neq$ »blandet by«
- **Fremsatte løsninger:**
  1. **Mere boligbyggeri** i byen
     (+ udflytninger og investeringer i yderområder)
  2. **Øget boligbeskatning** – særligt af avancer
     (lavere rentefradrag, højere grundskyld og ejendomsværdiskat)
  3. **Strammere kreditregler**
     (mindre afdragsfrihed, større udbetalingskrav)
  4. **Strammere huslejeregulering** og **flere almene boliger**
- **Positive spørgsmål for økonomer:**
  1. Vil løsningsforslagene løse problemerne?
  2. Er der (oversete) negative bivirkninger?

Overflyvning

Den reale boligpris er steget betydeligt I

Figur 1.1: Reale prisindeks for enfamiliehuse 1950-2017 (1950=100)



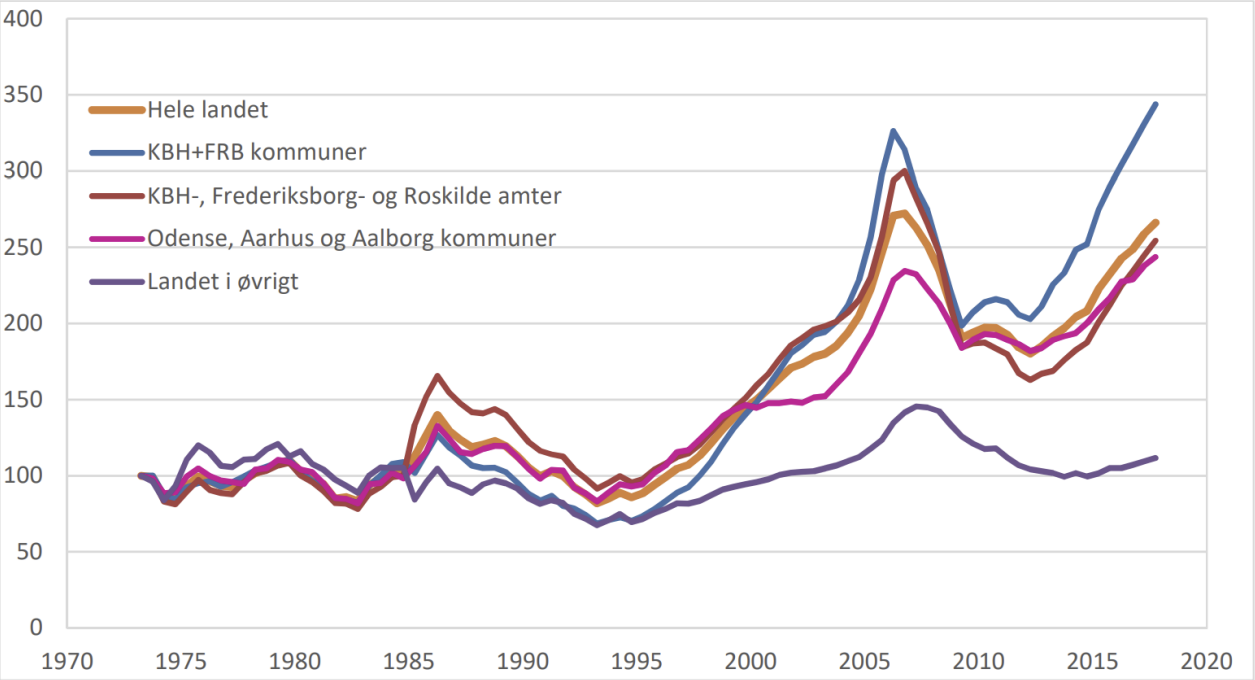
Kilder: BBR, løbende udgaver af Skats *Ejendomssalg* og egne beregninger deflateret med forbrugerprisindeks

Bemærk: Stor geografisk spredning

Kilde: Danske boligprisindeks 1938-2017

Den reale boligpris er steget betydeligt II

Figur 1.4: Reale prisindeks for ejerlejligheder 1973-2017 (100=1973)

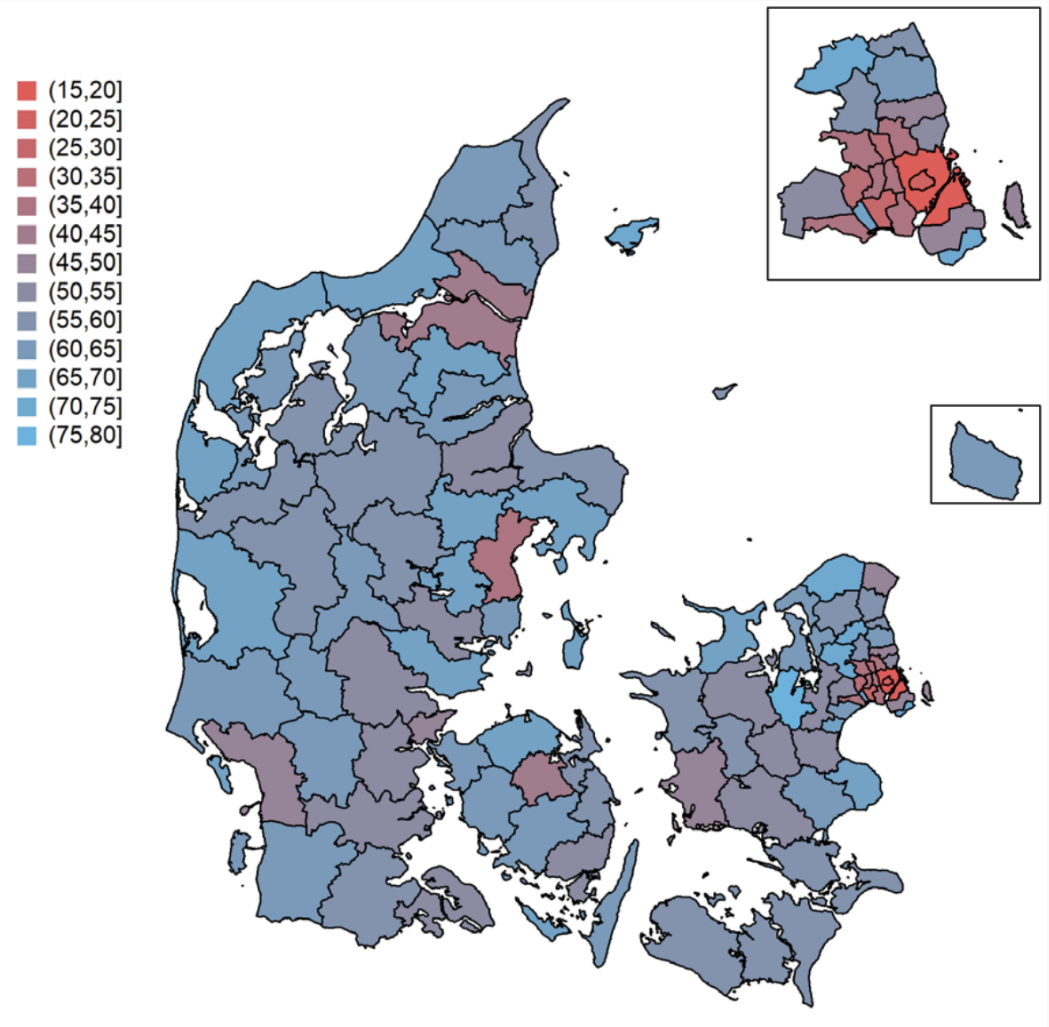


Kilder: BBR, løbende udgaver af SKAT's *Ejendomssalg* og egne beregninger

Bemærk: Stor geografisk spredning

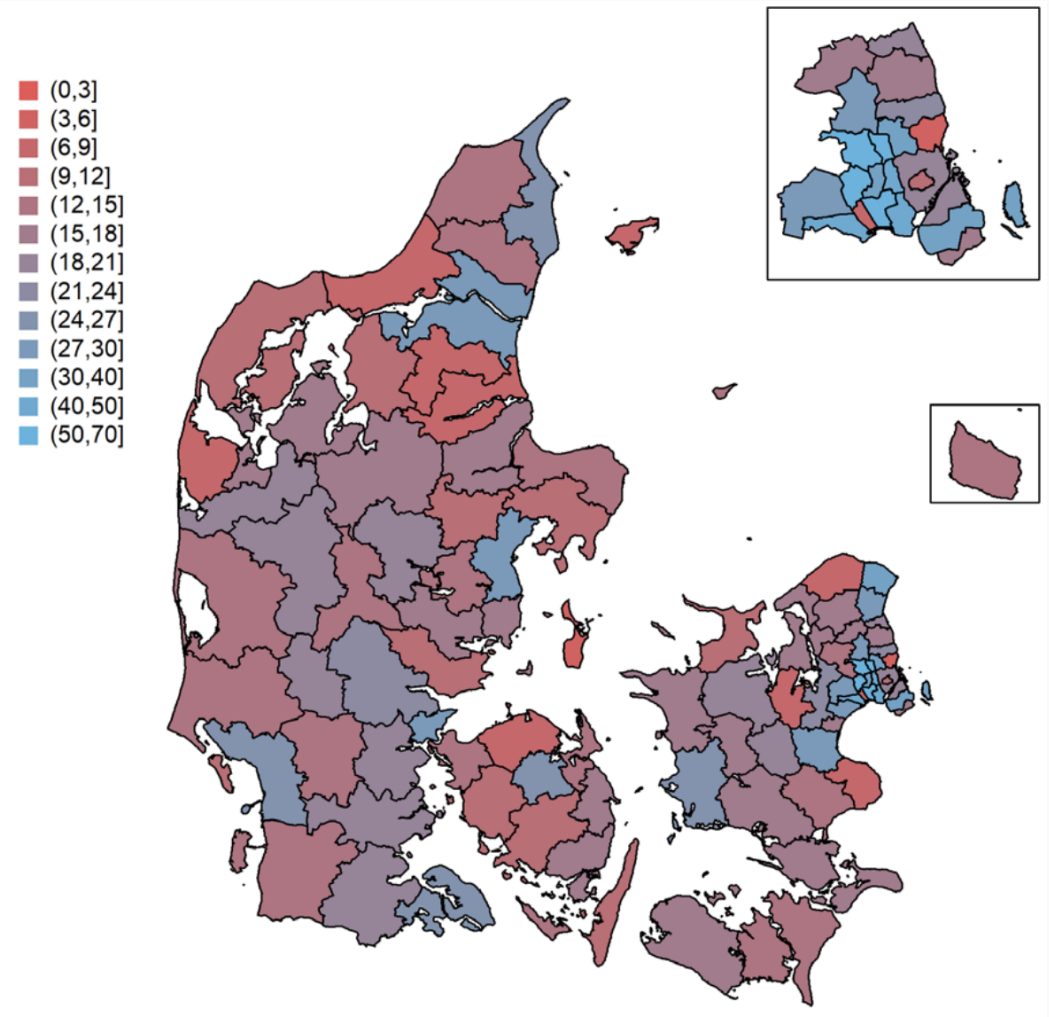
Kilde: Danske boligprisindeks 1938-2017

Store geografiske forskelle i boligtyper - ejer



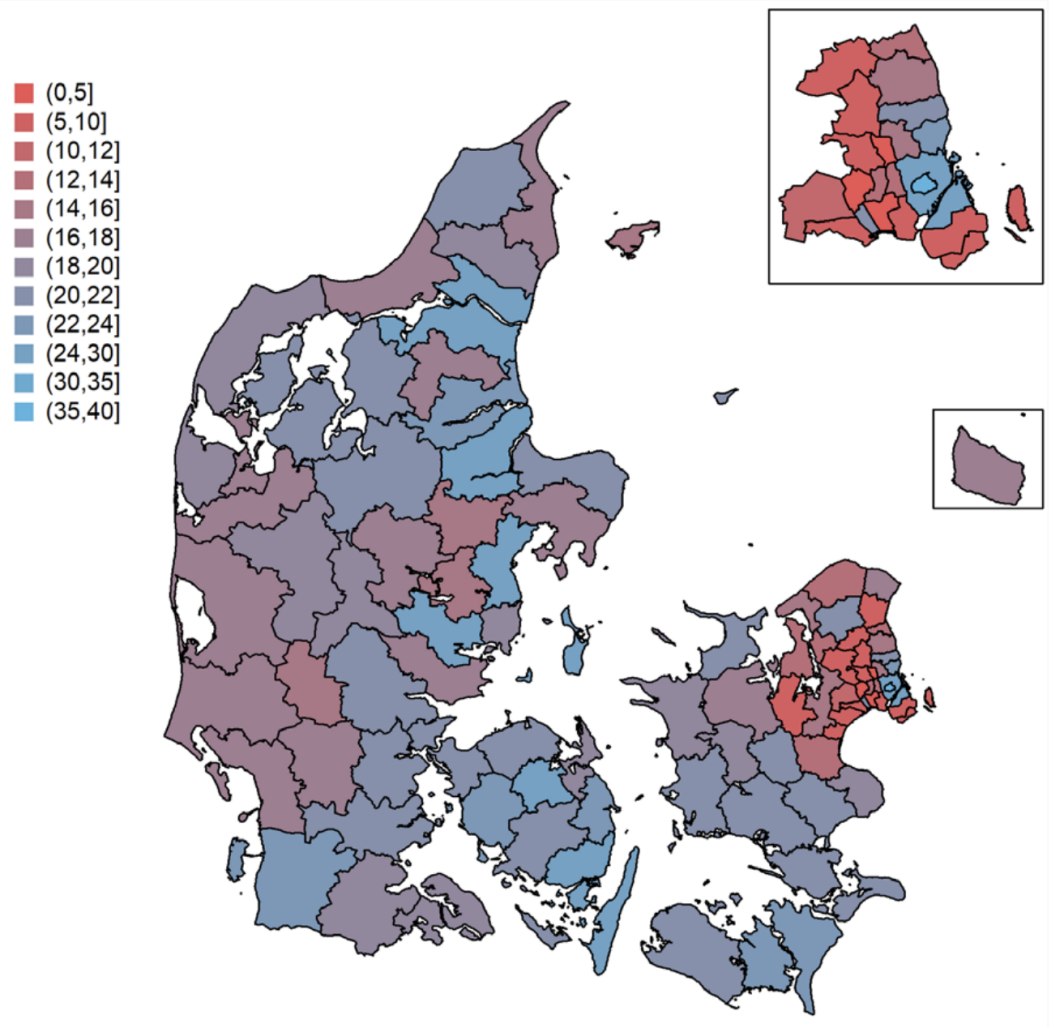
Kilde: DREAM (2021)

Store geografiske forskelle i boligtyper - almen



Kilde: DREAM (2021)

Store geografiske forskelle i boligtyper - lejer



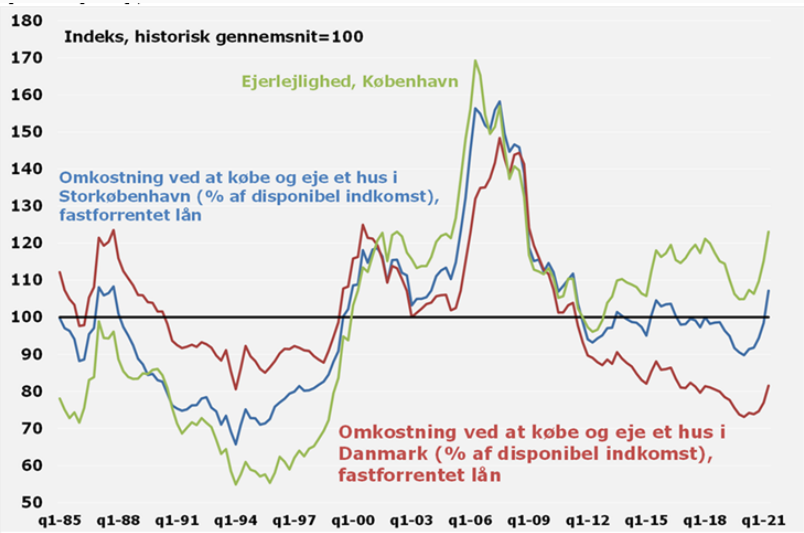
Kilde: DREAM (2021)

Fortolkning: Hvad bestemmer boligprisen?

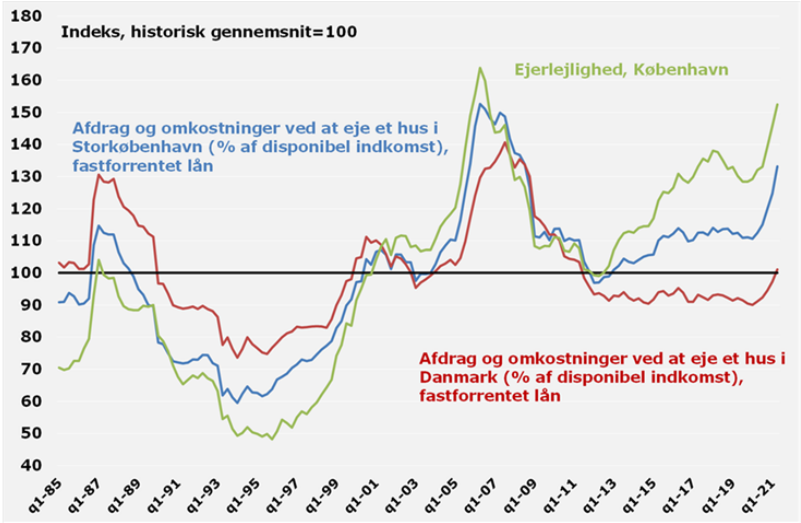
- **Kortere sigt:** Efterspørgsel og spekulation
- **Strukturelt:** Afhænger af *graden af pladsmangel*
  1. **Lille:** Byggeomkostninger
  2. **Stor:** Brugeromkostninger + indkomst + kreditregler (rente + skat + vedligeholdelsesomkostninger)
- **Dekomponering af boligprisvækst i årsager:** Dam et. al. (2011): Kan boligpriserne forklares?
- **Geografisk prisspredning:** Forskelle i
  1. Pladsmangel
  2. Forbrugsværdi (fx kultur vs. natur)
  3. Indkomstmuligheder (fx jobmuligheder, skat mv.)

Boligbyrden er mere relevant

Boligbyrde



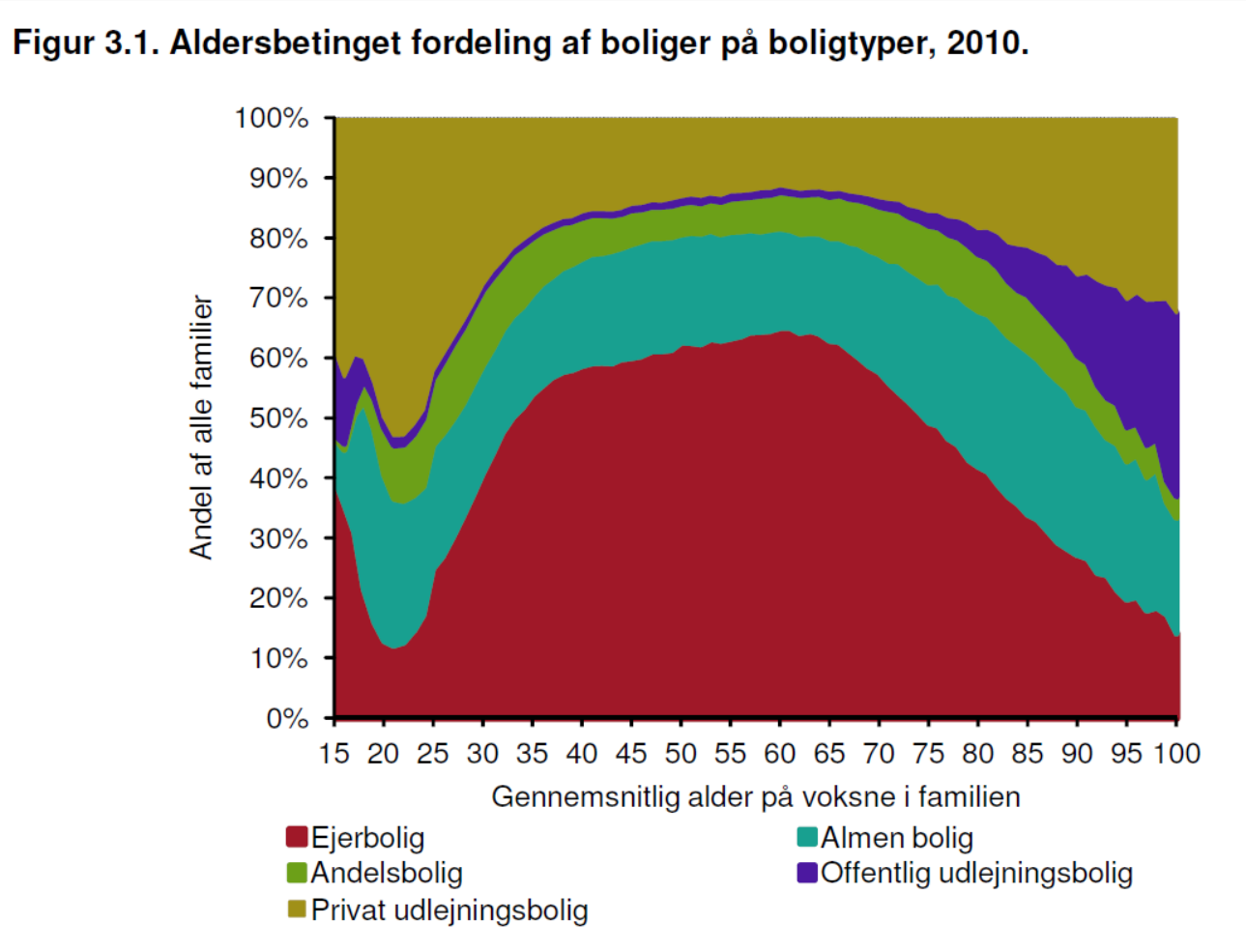
+ afdrag



Boligbyrde: $\frac{\text{brugeromkostning}}{\text{disponibel indkomst}}$

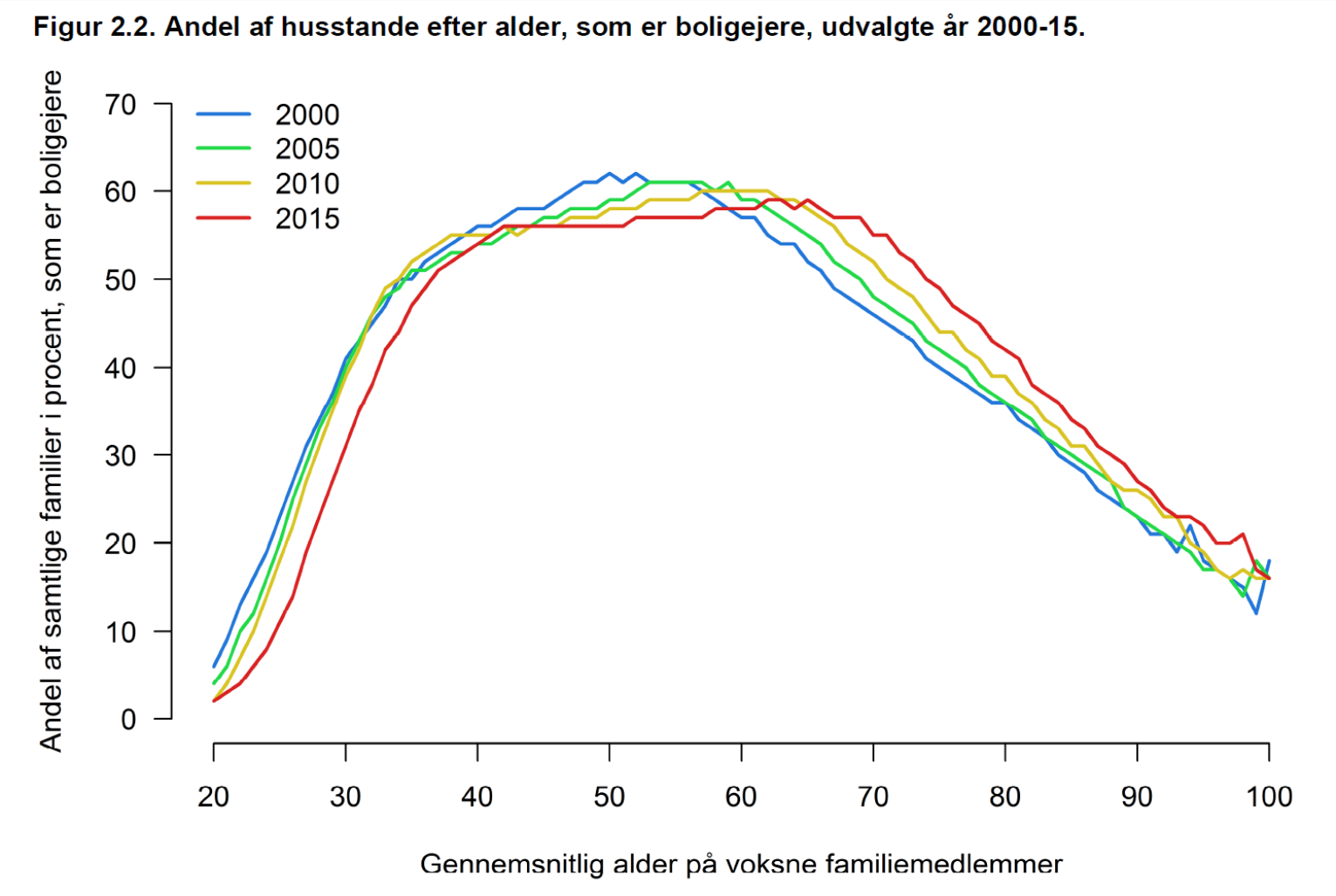
Kilde: Realkredit Danmark og Las Olsen (twitter)

Livscyklus i boligsituation - boligtyper



Kilde: DREAM (2013)

Senere ejerskab over generationer



Kilde: DREAM (2018)

1. Boligbyggeri

Boligbyggeri i København

- **Enighed om fordele:** Udbud ↑, pris ↓
- ***Copenhagen Economics*** **analyse for 2017-2035:**
  1. **Øget efterspørgsel:** 80.000 boliger
  2. **Øget udbud:** 153.000 boliger (potentiale)
     (nye områder + fortætning + bedre udnyttelse)

  (bemærk: analyse lavet inden Lynetteholmen)
- **Kan vi forvente betydelig effekt på prisudviklingen?**
  Nedlægge erhvervsområder og bygge højere?
- **Udfordringer:**
  1. Bevaring af grønne områder
  2. Generelt øget trængsel
  3. NIMBY (»not-in-my-backyard«)
  4. Hvilke typer og størrelser af boliger?

2. Boligbeskatning

Boligbeskatning

- **Centrale hensyn i boligbeskatning:**
  1. **Neutral ejendomsværdiskat**
     = beskat boligydelse + kapitalgevinst som anden kapitalindkomst
     $\Rightarrow$ ellers forvridning af investeringer
  2. **Grundskyld af jordværdi er (næsten) ikke forvridende**
     Dog kapitaltab for nuværende jordejere
- **DØRS:** Ejendomsværdiskatten $<$ neutralt niveau
- **Vurderingsproblematik:** Boliger og særligt grunde
  Fra 2024: Nye vurderinger (på vej ud) + boligskat følger igen prisudvikling + uændret samlet beskatningsniveau
- ***Løser højere boligskatter ulighedsproblemet?***
  1. Boligpris $\downarrow$, uændret boligbyrde $\rightarrow$ ikke mere »blandet by«
  2. Kapitaltab rammer både ny og gamle boligejere
  3. Skat på nettoformue rammer friværdi, men også de sparsommelige
  4. Avancebeskatning? Næppe med *tilbagevirkende* kræft

Sidebemærkning om kapitalgevinster

- **Hvor store kapitalgevinsterne tilfalder hvem?**
  Gamle arbejderkvarterer som bliver »hippe«

Tabel 4.1. Gennemsnitlig boligkapitalgevinst efter indkomstgrupper.

	D1	D2	D3	D4	D5	D6	D7	D8	D9	D10	Alle
					--- tusinde kroner ---						
Indkomst per person[a]	59	118	141	160	178	199	223	252	294	490	212
Kapitalgevinst for boligejere i indkomstdecil											
- I alt 2000-15	522	409	423	409	424	458	501	557	654	947	572
- Per år 2000-15	33	26	26	26	27	29	31	35	41	59	36
					--- procent ---						
Andel som ejer bolig[b]	23	35	36	32	36	46	53	60	66	73	46
Gevinst ift. indkomst[c]	57	30	29	27	26	25	24	24	24	19	24
Andel samlet gevinst[d]	3	4	4	5	7	9	11	13	16	28	100

- **To former for kapitalgevinster:**
  1. Drevet at lavere rente
  2. Drevet af højere (regional) boligefterspørgsel
- **Forbrugsmuligheder pga. rentefald:**
  1. **Uendelig tidshorisont:** Ikke nødvendigvis større forbrugsmuligheder
  2. **Begrænset tidshorisont:** Kan omsættes øget forbruget

Er avancebeskatning en god ide?

- **Løbende ejendomsværdibeskatning:**
  Mindsker kapitalgevinster fordi prisstigning dæmpes når boligskatten stiger for fremtidige ejere
- **Hovedproblemer ved beskatning af realiserede avancer:**
  1. Effektiv skattesats afhænger af ejerperiodens længde
  2. Skaber indlåsningseffekter i bolig (eller i ejerboligmarkedet)
  3. Værdien af forbedringer bør ikke beskattes
  4. Ejendomsværdiskat nødvendig for at beskatte værdi af boligydelsen
  5. Boligskatteindtægter kommer til at afhænge af handelsaktivitet
  6. Fare for større prisudsving? (mindre udbud ved høje priser)
  7. Hvilken pris skal der tages udgangspunkt i ved indførsel?
- **Indirekte måde at få højere boligskat i områder, hvor boligpriserne stiger, hvilket typisk er pga. ufortjente kapitalgevinster?**

3. Kreditregler

Kreditregler

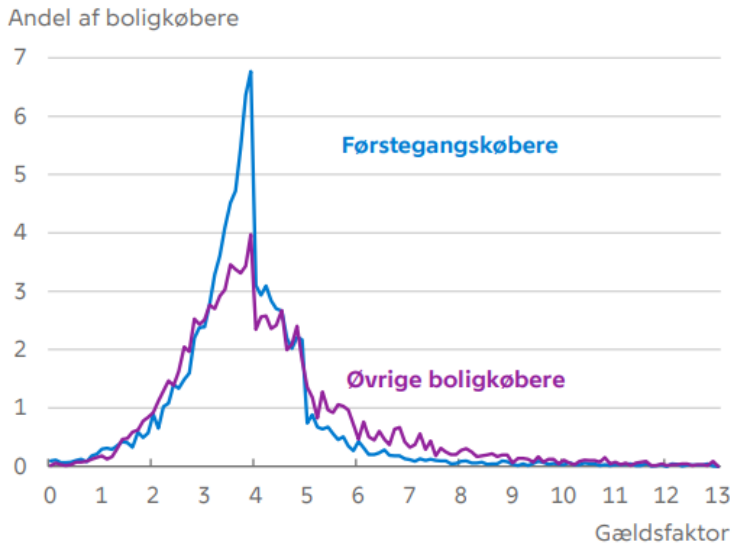
- **Kreditregler:**
  1. **Udbetalingskrav:** Likvid opsparing
  2. **Lån-til-værdi max:** Dyrere banklån
  3. **Lån-til-indkomst max:** Endnu mere likvid opsparing
  4. **Afdragsfrihed:** Mindsker likviditetskrav
  5. **Variabel rente:** Større fremtidig risiko
- **Baggrund:** Øge finansiel stabilitet
- **Strammere kreditgivning** $\Rightarrow$ **boligefterspørgsel** $\downarrow$ $\Rightarrow$ **boligpris** $\downarrow$
  Efterspørgsel falder særligt for:
  1. Husholdninger med svag likviditet
  2. Husholdninger med forventet stigende indkomst

  $\Rightarrow$ svært at få mere »blandet by«?
- **Fordel i at flere bliver lejere?**
- **Fordele i at undgå balanceoppustning?**
  (bidragsats + investeringsfee)

Lån-til-indkomst begrænser især førstegangskøbere

I København by og omegn samt Aarhus begrænser grænseværdier i låneregler for førstegangskøberes gældsætning

Figur 14

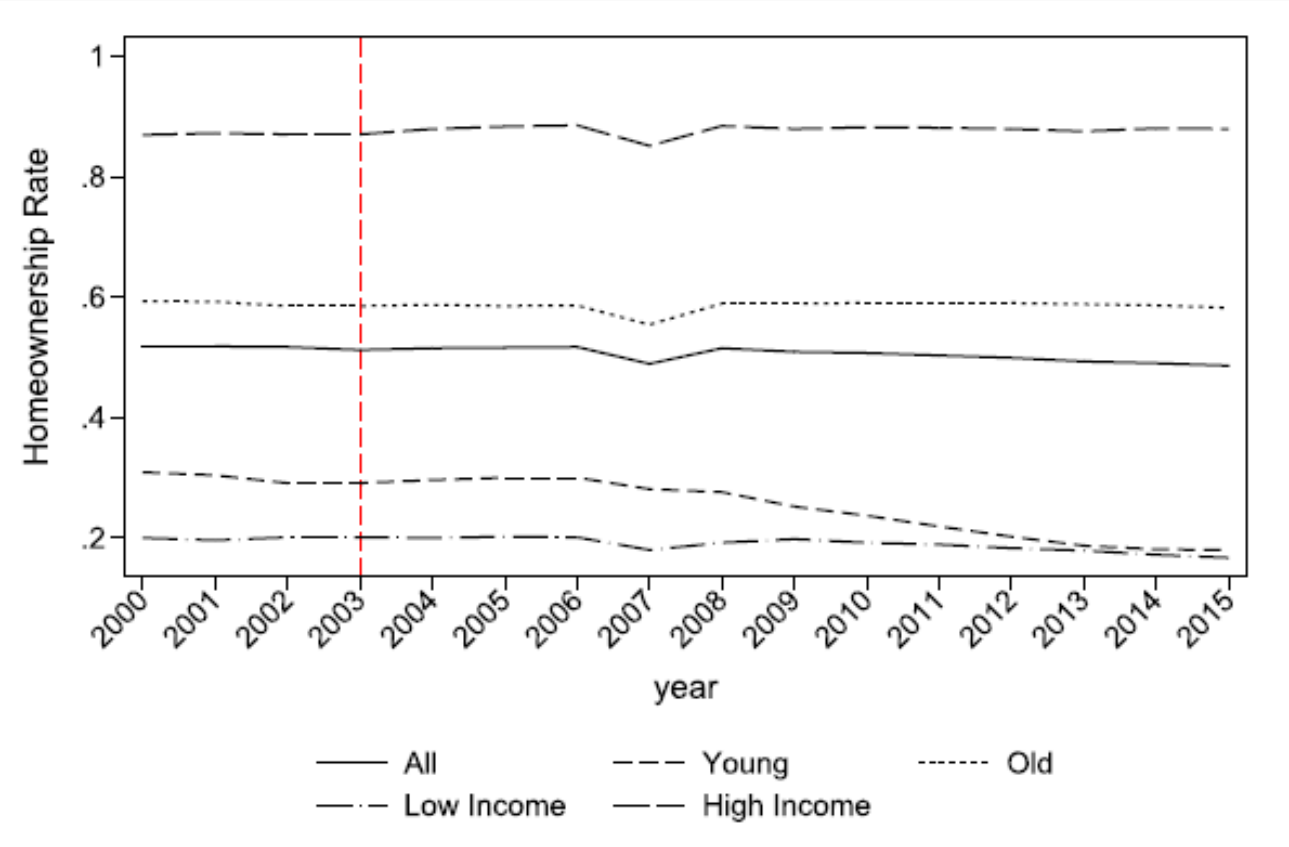


Anm.: Den indberettede gældsfaktor er en opgørelse af husholdningens samlede gæld i forhold til bruttoindkomsten. Samlet nyudlån i København by og omegn samt Aarhus ydet i 2020.

Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Kilde: Nationalbanken (2021)

Afdragsfrielån ⇒ flere unge fattige boligejere?



1. **Forkert teori?** Effekt af adfærdsbias? Alle bruger afdragsfrihed
2. **Historisk tilfældighed pga. modgående tendenser?**

Kilde: Bäckman and Lutz (2020)

4. Huslejeregulering

Huslejeregulering

- **Jens Otto Krag (1970):** *»Vores grundsyn er, at boliger skal være et samfundsgode, hvor priser ikke skal fastlægges efter udbud og efterspørgsel, men ud fra et socialt synspunkt«*
  (gentages af Enhedslisten i kommunalvalgkampen)
- **Fri prisdannelse:** Dem med høj betalingsvillighed (og -mulighed) kan byde prisen op og sikre sig godet
- **Rationering:** *Hvem får lov at leje når der er flere om buddet fordi prisen er under markedsprisen?*
  1. **Almene boliger:** Køer og ventelister
  2. **Private lejebolig:** Netværk og social kapital
  3. **Andelsboliger:** Kombination
  4. **Generelt:** Penge under bordet + smuthuler for at videregive bolig

  $\Rightarrow$ lotteri? $\Rightarrow$ *horisontal* ulighed?

Implicit vs. eksplicit kapitalisering

Jeppe Druedahl
@JeppeDruedahl

Hvad ville du betale for at kunne leje en lejlighed, der koster 10 mio. kr. for 10.000 kr. om måneden?

Kaare Dybvad @KaareDybvad · 26. sep.

På Papirøen, landets dyreste byggegrund, kommer der - også - 85 almene boliger

Lejligheder, der ellers sælges til over 10 mio, lejes ud til 10.000/mnd.

Vi har langt igen

Men kravet om almene boliger gør en konkret forskel for almindelige familier i vores hovedstad twitter.com/labeet/status/...

PS: Deltag i lotteri på kab-bolig.dk/papiroen

Boligministeren har intet problem med lotteri

Forklaring:

1. Ejerboligmarkedet også et lotteri? Hvor kun de rigeste spiller med?
2. Accepteres ikke med skatter og overførsler...

Fastlåsning

- **To empiriske studier:**

  Jespersen og Munch (2001): Hvem har glæde af huslejereguleringen?

  DREAM (2012): Konsekvenser af huslejeregulering på det private udlejningsboligmarked

- **Fastlåsning: Stor reguleringsgevinst ⇒ bliver boende længere**
  Dårligt for:
  1. Allokeringen af boliger
  2. Dynamik på arbejdsmarkedet
- **Godt for den vertikale lighed?** To modsatrettede effekter
  1. Større reguleringsgevinster for rige lejere
  2. Færre rige lejer

  Begrænset samlet effekt på uligheden?

  Boligstøtte mere progressiv?

  Effekter på ejerboligpris?
- **Undgås overnormal profit for udlejere?**
  (»spekulation- og profitfri boliger«)

Vide muligheder for ændringer

- **Nuværende tiltag er peanuts:** Flere almen-, studie- og ældreboliger (nyt og højere krav til private), 5.2 regulering (Blackstone-indgreb), udflytning af offentlige arbejdspladser og uddannelsespladser mv.

Vide muligheder for ændringer

- **Nuværende tiltag er peanuts:** Flere almen-, studie- og ældreboliger (nyt og højere krav til private), 5.2 regulering (Blackstone-indgreb), udflytning af offentlige arbejdspladser og uddannelsespladser mv.
- **Socialisering:** *Fokus på billige boliger og blandet by*
  1. Opkøb af private ejendomme i de store byer
  2. Mere dækkende huslejeregulering
  3. Endnu lavere huslejer

  Hvad gøres med ventelister? Hvor stor er skaden af fastlåsning?

  Motiveret af ønske om større omfordeling i sig selv?

Vide muligheder for ændringer

- **Nuværende tiltag er peanuts:** Flere almen-, studie- og ældreboliger (nyt og højere krav til private), 5.2 regulering (Blackstone-indgreb), udflytning af offentlige arbejdspladser og uddannelsespladser mv.
- **Socialisering:** *Fokus på billige boliger og blandet by*
  1. Opkøb af private ejendomme i de store byer
  2. Mere dækkende huslejeregulering
  3. Endnu lavere huslejer

  Hvad gøres med ventelister? Hvor stor er skaden af fastlåsning?

  Motiveret af ønske om større omfordeling i sig selv?
- **Liberalisering:** *Fokus på bedre allokering og mindre fastlåsning*
  1. Ophæv huslejeregulering ved lejerskift
  2. Beskat kapitalgevinst til udlejere
  3. Tiltræk fattige til byen med større boligstøtte
     Afskræk rige fra byen med mere progressiv beskatning

  Hvilken effekt på ejerboligmarkedet? Nås målet om blandet by?

Vide muligheder for ændringer

- **Nuværende tiltag er peanuts:** Flere almen-, studie- og ældreboliger (nyt og højere krav til private), 5.2 regulering (Blackstone-indgreb), udflytning af offentlige arbejdspladser og uddannelsespladser mv.
- **Socialisering:** *Fokus på billige boliger og blandet by*
  1. Opkøb af private ejendomme i de store byer
  2. Mere dækkende huslejeregulering
  3. Endnu lavere huslejer

  Hvad gøres med ventelister? Hvor stor er skaden af fastlåsning?

  Motiveret af ønske om større omfordeling i sig selv?
- **Liberalisering:** *Fokus på bedre allokering og mindre fastlåsning*
  1. Ophæv huslejeregulering ved lejerskift
  2. Beskat kapitalgevinst til udlejere
  3. Tiltræk fattige til byen med større boligstøtte
     Afskræk rige fra byen med mere progressiv beskatning

  Hvilken effekt på ejerboligmarkedet? Nås målet om blandet by?
- **Mit ønske:** En dækkende cost-benefit analyse

Opsummering

Opsummering

- **Konklusioner:**
  1. **Fine oplagte skridt:** Mere boligbyggeri, mindre rentefradrag, (højere) boligskatter som følger med priserne mv.
  2. **Ingen magiske løsninger** som ændrer situationen fundamentalt
  3. **Brug for flere analyser**
     Empiri: Kapitalgevinster + reguleringsgevinster + skattebegunstigelse (hvor store er de, og hvem tilfalder de)
     Teori: Rationeringen + adfærdsbias + priseffekter i generel ligevægt
  4. **Brug for afklaring af politiske mål** (se twitter)

- **Fremtiden:**
  1. Fortsat urbanisering? (hjemmearbejde, førerløse biler, mv.)
  2. Forsat lave renter? (fare for kapital*tab*- fremfor *gevinster*)

Videre læsning

- **DREAM-gruppen** (SMILE-modellen)
  Demografi, socioøkonomi og boligstrukturer ... (2021)
  Ejerboliger i det 21. århundrede (2018)
  Fremskrivning af den danske boligefterspørgsel (2013)
  Flere lavet for Boligøkonomisk Videnscenter
- **Det Økonomiske Råd:**
  Kapitel II, forår 2019: Kapitalindkomstbeskatning
  Kapital IV, forår 2016: Ejerboligbeskatning
  Kapitel III, forår 2001: Boligmarkedet (+ opfølgningsartikel)
- **Nationaløkonomisk Tidsskrift:**
  Sørensen og Vastrup (2015): Boligbeskatningens teorigrundlag
- **Nationalbanken:**
  Dam et. al. (2011): Kan boligpriserne forklares?
  Klein et. al. (2016): Boligprisbobler og ...
- **CBS-fag:** Boligøkonomi og -finansiering

TAK FOR JERES TID