

Analyse | kraka

9. april 2015

Svingende priser er et problem

Af Jens Hauch og Peter Birch Sørensen

Bragt i Politiken den 5. april 2015

Svingende boligpriser forstærker konjunkturer. En mindre, fastlåst skat på boliger kan hjælpe.

Risikoen for en fremtidig boligprisboble diskuteres på baggrund af de stigende boligpriser i København. Store udsving i boligprisen er imidlertid problematiske, uanset om de skyldes bobler eller ej. Når boligpriserne svinger, kommer der også udsving i det private forbrug og boliginvesteringerne. Typisk stiger boligpriserne under højkonjunktur og falder under lavkonjunktur. Derved forstærkes konjunktursvingningerne, så der bliver behov for kraftigere indgreb for at stabilisere økonomien. Det gælder, uanset om prisudsvingene skyldes en spekulativ boble eller mere fundamentale økonomiske forhold. En spekulativ boble kan opstå, hvis boliger købes i en forventning om at score en gevinst på grund af fortsatte prisstigninger. Det får boligpriserne til at stige yderligere. Processen fortsætter, indtil markedet indser, at prisstigningerne skyldes urealistiske forventninger. Så brister boblen, og priserne falder brat. Bobler opstår ofte som en overreaktion på priser, der i forvejen stiger på grund af ændringer i fundamentale økonomiske forhold. Nogle økonomer mener, at en ny boligboble ikke er sandsynlig; boligkøbere kan stadig huske boblen i 00'erne og lader sig derfor ikke rive med. Men de fleste af de forhold, der i 00'erne førte til kraftig stigning i boligpriserne, er fortsat til stede. Derfor er der risiko for, at boligpriserne også denne gang kommer til at løbe for stærkt.

Krakas finanskrisekommission har dokumenteret, at boligprisstigningen i 00'erne i særlig grad blev drevet af fire fundamentale forhold: Renten var for lav, der blev indført nye låneformer, afdragsfrie lån og rentetilpasningslån, finanspolitikken var for ekspansiv, og vi havde ejendomsværdiskattestop. Fastkurspolitikken betyder, at den danske rente anvendes til at fastholde kronkursen over for euroen. Det betød i 00'erne, at renten var 1-2 procentpoint lavere, end det var hensigtsmæssigt i forhold til konjunkturerne i Danmark. Aktuelt er renten ekstremt lav på grund af problemerne i Sydeuropa. Renten vil ifølge Den Europæiske Centralbanks udmeldinger forblive lav nogle år frem, og aktuelt presses den endnu længere ned, fordi kronkursen har været udsat for et spekulativt pres. Den usædvanlig lave rente kan medføre kraftige boligprisstigninger inden for få år. Det er ikke nyt, at en 'forkert' rente kan påvirke økonomien uhensigtsmæssigt.

Kontakt

Jens Hauch
Tlf. 31407715
E-Mail: jeh@kraka.org

Traditionelt har det været finanspolitikens opgave at kompensere for dette. Men de nye låneformer, der siden årtusindskiftet er blevet særdeles udbredt, har gjort økonomien mere rentefølsom. Med rentetilpasningslån svinger ydelsen med renten. De afdragsfrie lån betyder, at husholdningerne har mulighed for at finansiere køb af dyrere huse. Men det betyder også, at en større del af ydelsen bliver renteafhængig. Husholdningernes forbrug kommer i højere grad til at svinge med renten, hvilket forstærker effekterne, hvis renten er gal i forhold til konjunktoren i Danmark.

Fra 2004 til 2007 var finanspolitikken for slap. I dag er den mere velafbalanceret. Budgetloven betyder, at budgetterne næppe vil skride så meget fremover, og finanspagten begrænser budgetunderskuddet. Der er dog ikke garanti for, at den planlagte finanslovs fremover vil være afstemt med konjunktoren, og som nævnt betyder den større rentefølsomhed i dansk økonomi, at der i dag stilles endnu større krav om rettidig omhu i finanspolitikken, hvis det europæiske renteniveau ikke passer til danske forhold.

Skattestoppet betyder, at den reelle beskatning af boliger falder, når priserne stiger. Det bidrog til boligboblen i 00'erne. Også i dag medvirker ejendomsværdiskattestoppet til at destabilisere boligmarkedet. Det er oplagt at afskaffe ejendomsværdiskattestoppet. Vi kan fastholde det nuværende niveau for den reelle ejendomsværdiskat, og vi kan give mulighed for at indefryse skattestigninger ud over en vis grænse, således at pensionister ikke risikerer at måtte gå fra hus og hjem. I 00'erne var det især de nye låneformer, der pushede boligpriserne op. Låneformernes betydning i forskellige dele af landet fremgår af figuren. I dag kan boligejerne få et særdeles billigt fastforrentet lån. Det er oplagt at benytte det til at reducere brugen af rentetilpasningslån og afdragsfrie lån enten ved at forbyde, at de to kombineres, eller ved at kræve, at halvdelen af en husholdningslån skal være fastforrentet med afdrag.

Krakas kommission har påvist, at boligprisstigningerne op mod finanskrisens udbrud startede i hovedstaden og de store byer og så smittede af på resten af landet. Fra slutningen af 2006 til starten af 2009 faldt priserne på lejligheder i København med en tredjedel, mens de i dag er kun 4 procent fra 2006-niveau. Bortset fra en mere afbalanceret finanspolitik er samtlige de forhold, der i midten af 00'erne førte til kraftige boligprisstigninger, til stede i dag. Der er altså ikke gjort meget for at stabilisere boligpriserne. Det er et problem, uanset om det fører til en egentlig boble eller ej. Så der er særdeles gode grunde til at sikre et mere stabilt boligmarked.