

29. maj 2012



## Regeringens skattereform og boligmarkedet

Vi har set nærmere på regeringens forslag til skattereform i forhold til boligmarkedet. Konklusionerne er som følger:

- Regeringen foreslår, at rentefradragsretten gradvist reduceres fra 25,7 % til 20,6 % i perioden fra 2017-2020. Det gøres for renteudgifter over 50.000 kroner for enlige og 100.000 kroner for par. Derudover fastholdes skattestoppet på ejendomsværdiskatten frem mod 2020, og der ændres heller ikke på grundskyldsbeskatningen.
- Konsekvenserne af en lavere rentefradragsret er isoleret set negativ for boligmarkedet. Preiseffekten på den korte bane holdes dog i ave af fradragsgrensen, som sikrer, at en stor del af renteudgifterne stadig kan trækkes fra til cirka 33,7 % samt af det generelle lave renteniveau. Dertil kommer, at der er lang tid til en indfasning af forslaget, og den mindre negative priseffekt vil dermed komme gradvist snigende over en længere årrække.
- Med udgangspunkt i et renteniveau i omegnen af 4 % - et nogenlunde ”normalt” renteniveau – og ”normale” lånestørrelser på cirka 1-3 mio. kroner vurderes den negative priseffekt på huse til op mod 0,3 %-point og stigende til 2 % i takt med, at fradragsgrensen udhules over tid. Det er en alt andet lige betragtning – og det er værd at huske på, at der i en sådan beregning ikke indgår den positive effekt af lavere skat på indkomst.
- Vores vurdering af det samlede forslag i forhold til boligmarkedet er hermed, at den negative priseffekt på boligmarkedet vil være marginal over de kommende år, og at den effekt, der vil være, primært vil komme til udtryk blandt de relativt dyre boliger.
- Gennemføres forslaget i sin nuværende form, så er det ikke noget, der gør, at vi frygter, at stabiliseringen af det ellers hårdtprøvede boligmarked vil trække endnu længere ud i tid. Rent faktisk kan der komme en mindre positiv sideeffekt af, at der skabes større klarhed omkring den fremtidige boligbeskatning. Boligmarkedet har med vores øjne mere at frygte i forhold til den usikre økonomiske situation i Europa.

### Redaktion

Christian Hilligsøe Heinig  
chei@rd.dk

### Udgiver

Realkredit Danmark  
Strødamvej 46  
2100 København Ø  
Risikostyring og  
forretningsudvikling

### Ansvarshavende

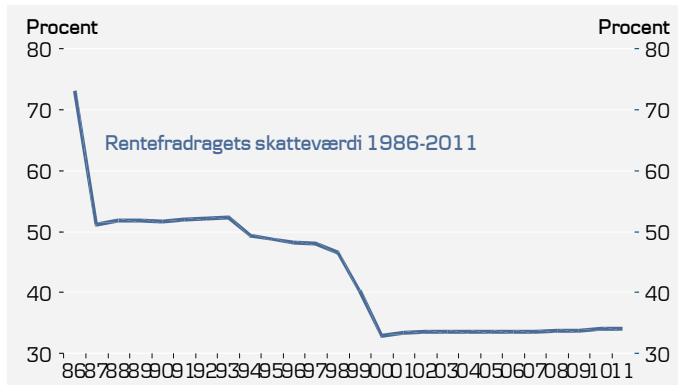
Cheføkonom  
Christian Hilligsøe Heinig



**Velkendt drejeknap taget i brug**

De seneste dage har rygtestrømmen løbet hurtigt, og en del af regeringens forslag til skattereform har været lækket i pressen. Ser vi i forhold til boligmarkedet har rygtestrømmen holdt stik, og dagens forslag til skattereform indeholder en yderligere reduktion af rentefradragsretten fra cirka 25,7 % til cirka 20,6 % - som indføres fra 2017 og frem til 2020. Dermed accelereres reduktionen af rentefradragsretten yderligere, da det allerede var vedtaget at nedtrappe rentefradragsretten fra 33,7 % til 25,7 % i perioden fra 2012-2019 med 1 % om året. Det må siges at være en klassisk drejeknap i skattesystemet, der foreslås taget i brug nok engang. Siden midten af 1980'erne er værdien af rentefradraget således blevet sænket af flere omgange fra mere end 70 %.

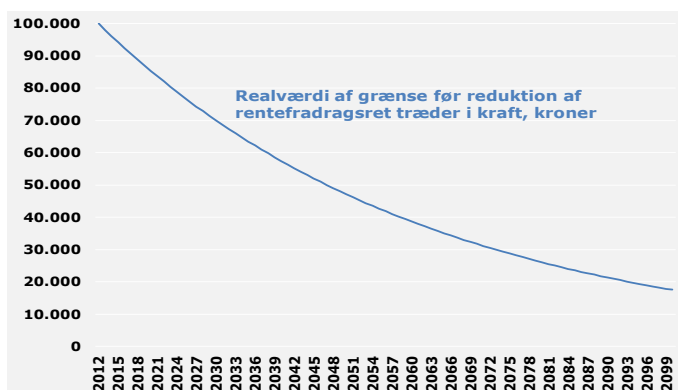
Figur 1: Kraftig beskæring af rentefradragets skatteværdi siden midten af 1980'erne



Kilde: Realkredit Danmark

Reduktionen af rentefradragsretten vil fortsat kun gøre sig gældende for renteudgifter over 50.000 kroner for enlige og 100.000 kroner pr. par. Fradragsgrænsen vil ikke løbende blive reguleret, og dermed vil den reale værdi af fradragsgrænsen over tid blive mindre og mindre i takt med, at forbrugerpriserne og lønningerne stiger over tid. På lang sigt vil der være tale om en reel sænkning af rentefradraget fra cirka 33,7 % i dag til 20,6 %.

Figur 2: Gradvis udhuling af fradragsgrænsen før lavere rentefradrag sætter ind



Kilde: Realkredit Danmark

Note: Inflationen er i ovenstående beregninger antaget til 2 % om året

Endelig er det værd at bide mærke i, at regeringens forslag til skattereform viderefører skatkestoppet på ejendomsværdiskatten frem mod 2020. Der lægges heller ikke op til ændringer i grundskylden.

### **Lavere rentefradragsret giver ydelsesstigninger for store lån og ved høje renteniveauer**

I nedenstående tabel er illustreret konsekvenserne af forslaget om lavere rentefradragsret for den månedlige ydelse på et afdragsfrit lån afhængig af det samlede renteniveau på lånet og lånets størrelse. Med et afdragsfrit F1-lån – og uden banklån – vil man som par aktuelt kunne låne cirka 7,4 mio. kroner før, at renteudgifterne overstiger 100.000 kroner, og reduktionen af rentefradragsretten dermed begynder at bide. I det hele taget er der tale om beskedne ydelsesstigninger efter skat for de mere ”normale” lånestørrelser på mellem 1-4 mio. kroner – også selv ved noget højere renteniveauer. Ser man eksempelvis på et afdragsfrit lån på 3 mio. kroner og med en samlet rente (inklusive bidrag) på 4 %, så medfører forslaget kun en ydelsesstigning på cirka 1.000 kroner om året efter skat, jf. tabel 1.

*Tabel 1: Konsekvenser for den månedlige ydelse afhængig af lånestørrelse og renteniveau*

Fradragsgrænse: 100.000	Renteniveau						
	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%
Lånestørrelse	Effekt på årlig ydelse efter skat af reduktion af rentefradragsret fra 25,7 % til 20,6 %						
1.000.000	0	0	0	0	0	0	0
2.000.000	0	0	0	0	0	1.020	2.040
3.000.000	0	0	0	1.020	2.550	4.080	5.610
4.000.000	0	0	1.020	3.060	5.100	7.140	9.180
5.000.000	0	0	2.550	5.100	7.650	10.200	12.750
6.000.000	0	1.020	4.080	7.140	10.200	13.260	16.320
7.000.000	0	2.040	5.610	9.180	12.750	16.320	19.890
8.000.000	0	3.060	7.140	11.220	15.300	19.380	23.460
9.000.000	0	4.080	8.670	13.260	17.850	22.440	27.030
10.000.000	0	5.100	10.200	15.300	20.400	25.500	30.600

Kilde: Realkredit Danmark

### **Lavere rentefradragsret giver en mindre negativ prisseffekt til boligmarkedet –alt andet lige**

En anden måde at illustrere effekten af den lavere rentefradragsret på, er ved at omsætte det til en ændring i renten. Dvs. hvis rentefradragsretten er uændret, hvor stor en renteeffekt skal så til for at give samme effekt på ydelsen. Det er vist i nedenstående tabel 2. Som det ses, afhænger renteeffekten positivt af lånestørrelsen og det generelle renteniveau. Det afspejler blot, at jo dyrere bolig man køber, desto mindre beskyttes man af fradragsgrænsen på 50.000/100.000 kroner, mens rentefradraget bliver mere værdifuldt, jo højere renten er. Som det ses af tabel 2 svinger renteeffekten fra alt mellem 0 % og op til 0,38 % - og ser man bort fra den beskyttende effekt af fradragsgrænsen, som gradvist udhules over tid, så kommer ”rentestødet” maksimalt op på 0,44 %, hvis det generelle renteniveau i økonomien er på omkring 7 %, og dermed langt højere, end vi har set gennem de seneste år.

Tabel 2: Lavere rentefradragsret omsat til "Rentestød" til boligmarkedet – alt andet lige

	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%
	Reduktion af rentefradragsret omsat til "rentestød"						
1.000.000	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2.000.000	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,06%	0,13%
3.000.000	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%	0,10%	0,17%	0,23%
4.000.000	0,00%	0,00%	0,03%	0,09%	0,16%	0,22%	0,28%
5.000.000	0,00%	0,00%	0,06%	0,13%	0,19%	0,25%	0,31%
6.000.000	0,00%	0,02%	0,08%	0,15%	0,21%	0,27%	0,33%
7.000.000	0,00%	0,04%	0,10%	0,16%	0,22%	0,29%	0,35%
8.000.000	0,00%	0,05%	0,11%	0,17%	0,23%	0,30%	0,36%
9.000.000	0,00%	0,06%	0,12%	0,18%	0,24%	0,31%	0,37%
10.000.000	0,00%	0,06%	0,13%	0,19%	0,25%	0,31%	0,38%
Uden fradragsgrænse	0,06%	0,13%	0,19%	0,25%	0,31%	0,38%	0,44%

Kilde: Realkredit Danmark

Note: Beregning på reduktion af rentefradragsretten på præcis 5 %-point

Teoretisk set indikerer flere toneangivende modeller for boligmarkedet, at en renteændring på 1 %-point alt andet lige medfører et fald i huspriserne på i omegnen af 8 %-point. Vi kan dermed med udgangspunkt i dette omsætte reduktionen af rentefradragsretten til en alt andet lige effekt på huspriserne. Dette er gjort i tabel 3. Her ses det, at prisseffekten svinger med alt mellem 0 % og op til 3,5 %. Prisseffekten er størst på dyre boliger og stigende i takt med renteniveauet i økonomien. Tager vi imidlertid udgangspunkt i et renteniveau i omegnen af 4 % - et nogenlunde "normalt" renteniveau - og "normale" lånestørrelser på cirka 1-3 mio. kroner er prisseffekten maksimalt på 0,3 %-point og stigende op mod 2 % i takt med, at fradragsgrænsen udhules over tid.

Tabel 3: Prisseffekten på boligmarkedet af lavere rentefradragsret – alt andet lige

	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%
	Effekt på huspriserne, alt andet lige effekt						
1.000.000	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.000.000	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	1,0%
3.000.000	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,8%	1,3%	1,8%
4.000.000	0,0%	0,0%	0,3%	0,8%	1,3%	1,8%	2,3%
5.000.000	0,0%	0,0%	0,5%	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%
6.000.000	0,0%	0,2%	0,7%	1,2%	1,7%	2,2%	2,7%
7.000.000	0,0%	0,3%	0,8%	1,3%	1,8%	2,3%	2,8%
8.000.000	0,0%	0,4%	0,9%	1,4%	1,9%	2,4%	2,9%
9.000.000	0,0%	0,4%	0,9%	1,4%	1,9%	2,4%	2,9%
10.000.000	0,0%	0,5%	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%
Uden fradragsgrænse	0,5%	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%	3,5%

Kilde: Realkredit Danmark

Note: Beregning på reduktion af rentefradragsretten på præcis 5 %-point

Som beregningerne viser, er konsekvenserne for boligmarkedet af en lavere rentefradragsret entydigt negativ. Prisseffekten på den korte bane holdes dog i ave af fradragsgrænsen, som sikrer, at en stor del af renteudgifterne stadig kan trækkes fra til 33 % samt af det generelle lave renteniveau. Dertil kommer, at der er lang tid til en evt. indfasning af forslaget, og den mindre negative prisseffekt vil dermed komme gradvist snigende over en længere årrække. I samme åndedrag er det endvidere vigtigt at bide mærke i, at boligmarkedet ikke kun rammes negativt af et stød til rentefradragsretten - indkomstskatten bliver også lempet, og dermed er den samlede pakke til boligmarkedet altså endnu mildere end ovenstående beregninger indikerer. Samlet set er vores

vurdering, at den negative priseffekt på boligmarkedet vil være marginal over de kommende år, og den effekt, der vil være, vil primært komme til udtryk blandt de relativt dyre boliger.

*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.*