

Frank Jensen er
overborgmester i en
by, der vokser med
10.000 indbyggere
om året.

Side 4-7

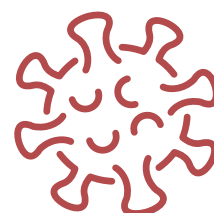
København – verdens bedste by at bo i



Boligmarkedet og Covid19

Hvad betyder corona-krisen
for verdensøkonomien, for
boligmarkedet i Danmark
og i verden?

Side 8-19



Financialization

Nyt projekt skal se på, hvad
der sker, når der investeres i
storbyernes gamle boligvar-
terer. Case-story fra Lissabon.

Side 20-27

Skribenter
i dette nummer



Direktør, cand.polit.
Curt Liliegreen
Boligøkonomisk Videncenter
cli@bvc.dk



Seniorøkonom, cand.merc.fir.
Marc Lund Andersen
Boligøkonomisk Videncenter
man@bvc.dk



Senioranalytiker, cand.oecon.
Michael Harboe Møller
Boligøkonomisk Videncenter
mhm@bvc.dk



Journalist
Per B. Jensen
PeRscript
pbj@perscript.dk

ISSN 2246-4077

Uge 41 – Oktober 2020

Udgiver:
Boligøkonomisk
Videncenter
Jarmers Plads 2
1551 København V

Redaktion:
Curt Liliegreen,
og Per B. Jensen

Tilrettelæggelse
og layout:
PeRscript og
Kenneth S. Olsson

Forsidefoto:
Peter M. Madsen



Krisen, der bragte hjemmet i fokus

” Vi skal begrænse vores udadvendte kontakter og opbygge snævre sociale bobler. I dén situation er hjemmet det sikreste sted. Boligen kommer til at fylde mere i vores bevidsthed

KOMMENTAR

Af Curt Liliegreen
Boligøkonomisk Videncenter

Vi har før set kriser på boligmarkedet, der fik os til at tænke i prosaiske emner som isolering og termoruder. Det var under den første og anden oliekrise i 1973 og 1979.

Vi har også prøvet kriser, hvor fokus blev udlandsgæld samt overforbrug og belåning af friværdis. Vi skulle spænde livremmen ind og sætte tæring efter næring. Det var 'Kartoffelkuren' i 1986.

Der har også været en krise, der fik os til at revurdere de banker og realkreditinstitutter, der finansierede vores boligkøb. Det var Finanskrise i 2008. 00'erne huskes for boligboble, Wall Street-fantasterier og tvangsauktioner.

2020'erne startede med en ny slags krise: Covid19-krisen, der samfundsøkonomisk har ramt hårdere end nogen af de tidligere kriser. Den har imidlertid ramt på en anden måde. Den truer virksomheder og jobs, men den truer os også meget direkte og personligt på vores velfærd. Covid19-krisen kan slå ihjel, og den kan invalidere med senfølger.

Stillet overfor en krise, hvor arbejdspladser lukkes ned, og hjemmet bliver kontor for mange, og hvor der i flere EU-lande har været direkte udgangsforbud, er det kun naturligt, at

vi vender os til det nære og trygge. Vi skal begrænse vores udadvendte kontakter og opbygge snævre sociale bobler. I dén situation er hjemmet det sikreste sted. Boligen kommer til at fylde mere i bevidstheden.

Årtiers urbanisering udfordres. Hvis man ikke lige er ung og festglad, er byens centrum underkastet social distancering i 2020-udgave. Og det er nødvendigvis ikke lykken. Der er pludselig slet ikke så tosset ude i forstæderne. Om det skifte holder, ved vi endnu ikke. Men det er et interessant fænomen og kan være med til at forklare, at antallet af handler med enfamiliehuse er støt stigende i fortsættelse af de foregående års vækst.

Covid19-krisen vil få mange navne. Et af dem kunne være krisen, der bragte hjemmet i fokus.

Meget tyder på, at vi står overfor en krise, der kan vare flere år. Så kan den nuværende positive udvikling på boligmarkedet blive svækket, men foreløbig tyder intet på, at vi skal gennem nogen større nedgang i boligmarkedet. Det er enestående, når man tager styrken af den økonomiske recession i betragtning. ■

Københavns overborgmester Frank Jensen kalder det altafgørende, at kommunerne i dag kan forpligte grundejere til at 25 pct. af de boliger, de vil udvikle og opføre, skal være almene boliger. Det sikrer, at vi får den blandede by, som alle ønsker, siger han i dette interview

Man kan ikke overvurdere betydningen af planlovsændringen

Af Per B. Jensen
PeRscript

Der er mere end 14 måneder til næste kommunalvalg i Danmark, men det lader til, at Københavns overborgmester Frank Jensen allerede er begyndt at lade op til den forestående valgkamp:

– Den transformationsproces, som København har gennemlevet de sidste 30 år er en gigasucces i forhold til, at byen i dag rummer både boliger, institutioner og skoler af høj kvalitet og som er velfungerende. Noget københavnske forældre da også flittigt gør brug af, siger Frank Jensen, der i slutningen af august blev genopstillet som spidskandidat for Socialdemokratiet i København.

Byens udbud af både boliger, institutioner og skoler står i skarp kontrast til forholdene i 1987 – det år, hvor han som nyvalgt folketingsmedlem flyttede til hovedstaden fra Aalborg.

– Da bad vi nærmest børnefamilierne om at flytte ud af byen, fordi vi ikke havde et boligudbud, der matchede deres behov. Nu bliver de i byen på grund af den boligpolitik, vi har ført, og som sikrer, at de kan blive boende i deres relativt store boliger – også selv om de får barn nr. to og tre.

Børn skaber vækst

Overborgmesteren understreger, at en stor del af væksten i Københavns Kommune kommer fra børn. Derfor er det vigtigt, at byen kan tilbyde gode boliger og institutioner med pasningsgaranti og søskendehensyn. Heller ikke på skoleområdet har kommunen ladet stå til.

– Vi har de sidste ti år investeret 10 mia. kr. i skolerne i København, sørget for at bygge nye skoler og få renoveret de gamle. Da jeg blev overborgmester i København for 10 år siden, havde vi nogle totalt nedslidte skoler – der var ikke investeret i dem i mange år. Det har vi fået rettet op på.

Samlet mener jeg, at vi har gjort rigtig meget for at fastholde København på vækstsporet.

I de ti år, Frank Jensen har siddet i overborgmesterstolen, er der kommet 100.000 flere indbyggere til byen. Og frem til 2030 vil der være yderligere 100.000 nye københavnere i hovedstaden.

– Det er jo en meget stor provinsby med 100.000 indbyggere, der er flyttet ind i København på bare 10 år. Vi har skabt nye boliger, institutioner og infrastruktur og således haft sindssygt travlt med at bygge og anlægge. Og vi har ikke bare kigget på tallene, men også på kvaliteten. I dag skal du kunne levere et ordentligt pædagogisk tilbud til børnefamilierne. Det gælder også for det faglige niveau på skolerne. Og heldigvis kvitterer børnefamilierne ved at vælge folkeskolen til.

Kæmper for almene boliger

Men kan du også levere betalbare boliger til folk med almindelige indkomster?

– Jeg står på skulderen af en boligpolitik, som har været god for København og som har tilbudt billige boliger som følge af den omkostningsbestemte husleje og huslejereguleringen i den eksisterende boligmasse. I den nye boligmasse gælder nogle andre forhold, hvor huslejen er fri og afhænger af den pris, det koster at opføre boligerne – og hvad markedet i øvrigt vil betale. Sådan er vilkårene, når vi taler om byens boligforsyning.

– Dér, hvor man kan gøre noget, er inden for den almene boligsektor. Her kan vi som kommunalpolitikere gå ind og støtte økonomisk – og det gør vi også. Jeg har som kommunalpolitiker – og som socialdemokrat – altid kæmpet for, at den almene sektor kunne få en større andel af boligmarkedet

” Det er jo en meget stor provinsby med 100.000 indbyggere, der er flyttet ind i København på bare 10 år

Frank Jensen

Født i 1961 i Uldsted i Vendsyssel

Uddannet cand.oecon. fra Aalborg Universitetscenter

Folketingsmedlem fra 1987 til 2007

Forskningsminister 1994-1996 og justitsminister 1996-2001

Overborgmester i Københavns Kommune 2010

i København. Det gjorde jeg ikke mindst i 2011, hvor jeg kunne se, at det ville blive svært at opretholde andelen på 20 pct. af den samlede boligmasse i forhold til den kraftige vækst, der allerede tegnede sig dengang. Det ville gå voldsomt ud over den blandende by, som jeg og københavnernes ønsker.

– Derfor gik jeg til den daværende S-regering under Helle Thorning-Schmidts ledelse og bad om nogle nye redskaber, som kunne sikre en fornuftig balance mellem de forskellige boligformer.

Frank Jensen lægger ikke skjul på, at han – og andre – lagde et kraftigt pres på regeringen i denne sag. Et pres, som lykkedes og resulterede i en ændring af planloven, som trådte i kraft fra 2015. Ændringen går ud på, at kommunerne i nye lokalplaner, der vedtages, kan forpligte grundejere til at 25 pct. af de boliger, de vil udvikle og opføre, skal være almene boliger.

Overborgmesteren tøver ikke med at kalde ændringen altafgørende i forhold til at sikre København som en blandet by med plads til alle – også til dem, som ikke har råd til at flytte ind i nyistandsatte boliger i bymidten – eller til at flytte ind i de eksklusive boliger ude i havnekvartererne.

– Man kan ikke overvurdere betydningen af denne ændring, når det gælder byens mangfoldighed og sammenhængskraft, siger han.

Loven virker

Og at loven virker efter sin hensigt, er han ikke i tvivl om. Han henviser blandt andet til Nordhavnskvarteret. Første del af byggeriet, som for længst er færdigudviklet og taget i brug, før ændringen af planloven i 2015, er ejet af By & Havn. Her er kun syv pct. af de nye boliger almene. I næste etape, som er udviklet efter, at planloven er blevet vedtaget, er hele 21 pct. almene boliger. Og når den sidste fase af det store havneareal tages i brug en gang ud i fremtiden, vil hele 25 pct. af boligerne være almene – nøjagtig som planloven foreskriver.

– Hvis ikke vi havde fået den lovændring i 2015, havde vi set den ene dyre luksuslejlighed skyde op efter den anden derude – og kun forbeholdt folk med meget høje indkomster, siger Frank Jensen.

Eneste anke, han har i forbindelse med planlovsændringen, er den tid, det tager, inden loven slår igennem. Især fordi de grundejerne, der har opkøbt store arealer, tager sig god tid, når det gælder opførelsen af de almene boliger. De grunde, der er afsat til almene boliger, bliver ifølge overborgmesteren som regel anvendt som opmagasineringsplads og ender med at blive de sidste, der bygges på – hvis de overhovedet bliver bebygget!

– Jeg vil gerne have rykket det almene byggeri tidligere frem i processen. Derfor har jeg foreslået, at vi som kommune får lov til at give en betinget byggetilladelse til grundejeren, der forpligter ham til at igangsætte opførelsen af almene boliger på matriklen på samme tid som de private boliger, han vil opføre. Så får han ikke mulighed for at udskyde den del af byggeriet.

6.800 nye boliger i 2019

Når Frank Jensen tager det lange kikkertsigte frem, ser han, at der ikke kun vil blive bygget almene boliger de kommende år, men også studieboliger og private boliger.

– Jeg arbejder gerne sammen med alle – også med private investorer. Det er jo vejen frem, hvis vi skal sikre et stort

udbud af boliger. Så jeg er enig med Rasmus Nørgaard fra NREP, når han i sidste nr. af dette magasin gav udtryk for, at det ville være for ensidigt alene at satse på at bygge alment, hvis vi skal et tilstrækkelig udbud af boliger. I 2019 blev der bygget over 6.800 nye boliger i København. Der har mig bekendt aldrig været opført så mange nye boliger i kommunen siden slutningen af 1930'erne. Vi skal også have bygget flere studieboliger. I alt vil der blive bygget 12.000 nye studieboliger de kommende år. 7.500 af dem vil være almene studieboliger.

– Så vi oplever, at der er stor interesse for at købe grunde og udvikle boliger. Det er ikke svært at få investorerne til at satse på København. Det gælder i stigende grad også de udenlandske investorer. I den situation er det vigtigt, at der er gennemsigtighed – transparens – i markedet. I prissætningerne og i porteføljerne.

– Men igen: Det er dejligt, at der er et højt investeringsniveau for både de institutionelle investorer (pensionskasserne) og developerne. Men det er nu engang sådan, at det vigtigste for mig, som politiker og socialdemokrat, er, at de almene boligerne hele tiden bliver tænkt ind i løsningerne.

Masser af arealer til boliger

Modsat andre storbyer, som kun har små arealer at gøre godt med – om nogen – er Frank Jensen ikke bekymret på Københavns vegne, når det gælder om at skabe plads og areal til nye boliger.

– Jeg er jo enig med de økonomer, der siger, at der er en sammenhæng mellem udbud og efterspørgsel på boliger – at det er et marked. For hvis ikke der er arealer, der kan udvikles, vil priserne kun gå én vej – opad. Og vi er heldigvis i den lykkelige situation, at vi har masser af arealer til de nye boliger, som er skitseret i vores kommuneplan frem mod 2030. Vi har hele Nordhavnen og masser af plads i Valby – arealer, der ligger bynært og dejligt.

Derudover peger han på det nye projekt Lynetteholm, som et politisk flertal i Københavns Kommune netop har vedtaget at arbejde videre med.

– Vi er jo gået ind i det arbejde, fordi det rummer store visioner med mulighed for at udvide hele Østhavnen. Dels ved at skabe en hel ny ø, hvor der kan bo 35.000 mennesker og et tilsvarende antal arbejdspladser. Dels ved, at man også kan udvikle Refshaleøens sydlige ende, der vender ned mod Kløvermarken på Amager. Som jeg ser det, er det en fremtidssikring, der – når den er realiseret – kan bidrage til, at København også i fremtiden har tilstrækkeligt med plads til de mennesker, der vil bo i byen.

Godt samarbejde med Christiansborg

Synes du, at København som hovedstad får nok med opmærksomhed fra Christiansborg?

– Jeg kan i hvert fald ikke klage over, at de store ønsker, jeg havde for 10 år siden, da jeg blev overborgmester, ikke er blevet opfyldt. Det er lykkedes mig at lande gode aftaler med Christiansborg på en række områder. Jeg har nævnt planloven og boligpolitikken, herunder også bopælspligten, som sikrer, at de boliger, der bliver bygget, først og fremmest forbeholdes dem, der vil bo i dem for en længere periode.

– Jeg er også glad for den regulering, vi har fået på AirBnB-udlejningerne. Jeg er normalt tilhænger af de nye platforme, der er opstået, men hvis man bruger dem på bo-

En opdelt by?

Nu har du talt meget om, hvad der er lykkedes for dig i København. Men du har vel også fået skabt en mere opdelt by, en segregering, hvor folk med samme baggrund bor i samme kvarterer adskilt fra andre med andre baggrunde?

– Jeg tror ikke, at folk, der bor her, føler det på den måde. Den transformation af byen, som jeg nævnte før med nye institutioner og skoler omfatter jo også, at de gamle brokvarterer er blevet løftet og har fået del i de herlighedsværdier, vi ser i form af grønne kvarterer, adgang til havnen, aktivitets-huse og masser af liv og fællesskab. Byen er jo ganske enkelt blevet meget bedre at bo i over de sidste årtier!

– Og det er sket samtidig med, at huslejeniveauet i den omkostningsregulerede og almene del af markedet er blevet fastholdt på et rimeligt niveau. Vi har fortsat en meget stor del af boligudbuddet, som tilbyder huslejer, der er til at betale. Her vil jeg igen fremhæve de almene boliger, fordi de over tid stiger langsommere i pris end det øvrige lejemarked. Og derfor har især de ældre almene boliger en husleje, som de fleste almindelige indkomster kan betale. Der er tale om gode, solide boliger. Tag f.eks. Mjølnerparken og Tingbjerg. Eller boligkvartererne ude i Sydhavnen: Gode solide bygninger, der har stået i mere end 100 år! Og de mennesker, som bor i dem, betaler en lav husleje. Den gennemsnitlige husleje for almene boliger i København er 6.100 kr. Og dem har vi mange af, skulle jeg hilse at sige. Faktisk udgør de almene boliger 20 pct. af den samlede boligmasse.

– Så jeg står fortsat på mål for vores boligpolitik. København er stadig en god by at bo i, også for folk uden den store tegnebog – ja, som jeg ser det, verdens bedste by! ■■■

ligområdet, er det nødvendigt at regulere. Ellers opstår der nogle kvarterer med for meget turisttrafik på trapper og opgange, hvad der i sig selv skaber en urolig og utryk atmosfære for de andre beboere. De maksimumgrænser, der er sat for antal udlejninger, er en god løsning – og ordningen har efter min mening fundet et naturligt leje.

– Men infrastrukturen og den kollektive transport skal også fungere og er utrolig vigtig, når man skal sikre, at folk kan komme til og fra arbejdspladserne. Sidste år åbnede Metro Cityringen, M3. Og senere i år åbner vi Metro til Nordhavnen. I 2024 når vi ud til Sydhavnen med de gamle arbejderkvarterer og mange almene boliger – noget, som betyder særlig meget for mig. På den måde bliver byen bundet sammen af kollektiv trafik i højklasseniveau. Virkelig en milepæl set med mine øjne.

” Byen er jo ganske enkelt blevet meget bedre at bo i de sidste årtier

København har masser af arealer til at bygge boliger på. Her er det Kløvermarken på Amager med Prøvestenen i baggrunden. Foto: Thomas Rousing, Ritzau Scanpix



I maj forventede danskerne, at priserne på danske parcelhuse ville falde. Men tre måneder senere er de overbeviste om, at priserne har for meget momentum til helt at lade sig stoppe af epidemien

Danskerne tror på en mildere effekt af corona

Af Michael Harboe Møller
Boligøkonomisk Videncenter

Da Boligøkonomisk Videncenter i samarbejde med Danmarks Statistik i maj 2020 spurgte danskerne om, hvad de forventede, at der ville ske med boligpriserne, var de overbevist om, at priserne ville falde som følge af coronapandemien. Men da vi spurgte igen i august, var deres syn på sagen blevet mere optimistisk.

I februar – før coronaen gjorde sit indtog i Danmark – var det lidt over halvdelen af de adspurgte, der forventede, at priserne på parcelhuse ville blive højere i løbet af det kommende år. De fleste andre troede på, at priserne ville forblive på samme niveau. Kun 7 pct. forventede på det tidspunkt et prisfald.

Effekten varierer over tid

Da vi spurgte igen i løbet af første halvdel af maj, var coronaepidemien nået til Danmark, et forsamlingsforbud på 10 personer var i kraft, arbejdspladser var lukket ned og hver dag døde mellem 3 og 11 danskere med virussen. Det gjorde indtryk, og danskerne justerede deres forventninger til boligmarkedet derefter. 42 pct. forventede nu, at priserne ville falde, mens kun 23 pct. stadig troede på, at priserne ville bevæge sig opad.

I første halvdel af august spurgte vi igen, og nu er der flere, der forventer, at priserne vil stige, end der forventer de vil falde. 41 pct. svarer nu, at priserne vil gå op, mens 15 pct. forventer, de vil gå ned. Den gennemsnitlige dansker er altså blevet optimistisk omkring husprisernes fremtid.

Momentum med stor betydning

Coronapandemien er ikke overstået endnu, så hvordan kan det være, at danskerne nu igen forventer prisstigninger? Det er ikke fordi, vi har glemt pandemien. Godt nok er der ikke

helt så mange, der tænker over den, før de tager stilling, som der var i maj. Men det er stadig langt hovedparten af danskerne, der skænker coronaen en tanke, før de svarer. 70 pct. bekræfter, at de tænker på corona, når de bliver spurgt om prisudviklingen på parcelhuse.

Samtidigt med at der er blevet færre, der tænker på coronaepidemien, er der blevet flere, der har fokus på, hvordan priserne har udviklet sig i løbet af den seneste tid. Og her er forklaringen på de positive forventninger. De 76 pct. af danskerne, der tænker over, hvordan priserne har udviklet sig, er en tilbagevenden til normale tilstande. Når der ikke er sket noget dramatisk, er det generelt tre ud af fire, der bruger det seneste halve års prisudvikling til at pejle sig ind på, hvilken retning boligpriserne er på vej.

Danskerne gætter

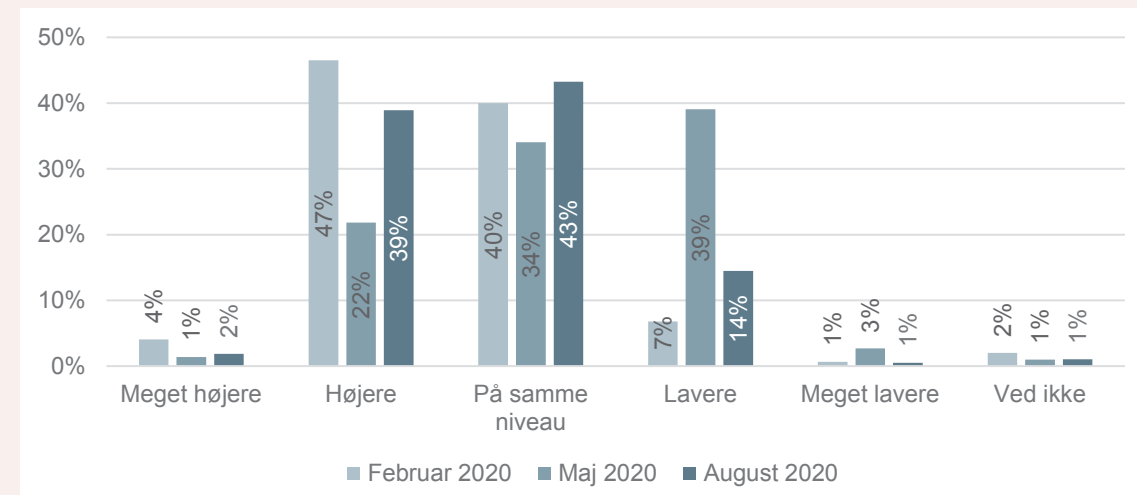
Danskerne har opfattelsen af, at priserne er steget i den seneste tid. Når vi spørger dem, hvor de tror boligpriserne ligger på spørgetidspunktet, i forhold til hvor de lå et halvt år tidligere, fordeler svarene sig nogenlunde, som de gør, når vi spørger om deres forventninger til det kommende år. 38 pct. tror, at priserne er steget i løbet af det forgangne halvår, mens 14 pct. tror, at de er faldet. Her er det værd at bide mærke i, at også den hidtidige prisudvikling reelt baserer sig på et gæt fra danskernes side. Dels er det kun 42 pct., der siger, at de har undersøgt priserne, men derudover bliver statistikker først tilgængelige med stor forsinkelse.

Siden vi i august spurgte danskerne om deres forventninger, er der kommet statistik for prisudviklingen mellem 1. kvartal og 2. kvartal. Den viser, at priserne falder lidt, når man renser sæsonudsving ud. Hvis også den udvikling bliver afspejlet i danskernes forventninger, kan de positive forventninger vise sig at være et midlertidigt fænomen. ■

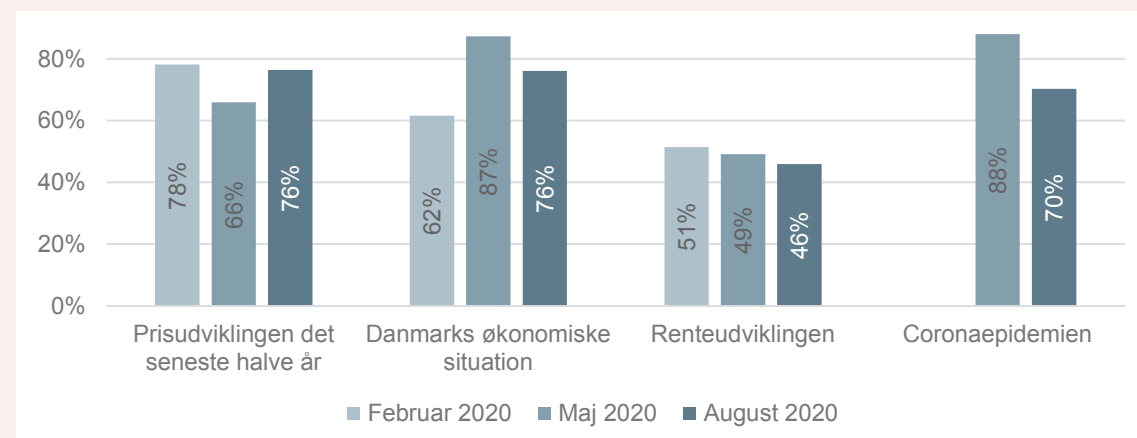


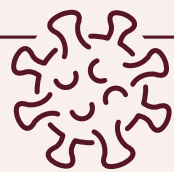
Foto: Niels Christian Vilmann/Ritzau Scanpix

Hvor forventer danskerne, at prisen på et almindeligt dansk parcelhus er om 1 år i forhold til spørgetidspunktet?



Hvad tænker danskerne på, når de bliver spurgt om det kommende års huspriser?





Danskerne opfatter ikke storbyerne som værende helt så attraktive som før corona. I Region Hovedstaden er forventningerne faldet mere end i resten af Danmark

Virussen rammer byerne hårdest

Af Michael Harboe Møller
Boligøkonomisk Videncenter

Vores forventningsundersøgelse har vi også stillet en række nye spørgsmål i forbindelse med coronapandemien. Et af de spørgsmål går på, hvordan danskerne forventer, at epidemien vil påvirke forholdet mellem land og by. Hvilke områder bliver mindre attraktive, og hvor søger man hen i stedet?

Konkret har vi for fire markedstyper – storbyer, forstæder, små og mellemstore byer samt landsbyer og landområder – spurgt, om danskerne forventer, at disse kategorier er blevet mere eller mindre eftertragtede i forhold til andre steder, man kunne bo som følge af corona. 40 pct. af de adspurgte har svaret 'ved ikke' eller 'upåvirkede' til alle fire spørgsmål. Det efterlader knap to tredjedele af danskerne, som tror, at balancen på boligmarkedet påvirkes i et eller andet omfang.

Det er ikke alle, der er helt enige om, hvordan balancen vil blive påvirket. Nogle tror, at det bliver mindre attraktivt at bo på landet, mens andre tror, at det bliver mere attraktivt. Ser man på tværs af alle danskere, er tendensen dog ret klar: Storbyerne opfattes som mindre attraktive, og det kommer alle andre boligmarkeder til gode. I særlig grad forstæderne og de små- og mellemstore byer.

Storbyer mindre attraktive

Det er vel at mærke ikke kun på landet, man tror, at storbyernes boligmarkeder vil blive hårdest ramt af pandemien. Spørger man dem, som bor i lejligheder i Region Hovedstaden, er tendensen den samme, om end den er mindre udtalt, end når vi spørger beboere på landbrugsejendomme i provinsen. Forventningerne i Region Hovedstaden er hårdere ramt end i landets andre regioner. Det ses, når vi fordeler svarene på, hvad danskerne forventer, der vil ske med prisen på et parcelhus det kommende år, ud på deres bopæle, og ser på forskellen over tid.

Corona har udjævnet forskel

Selvom spørgsmålet handler om 'et typisk dansk parcelhus' og respondenterne altså i princippet burde udtale sig om udviklingen i prisen for den samme bolig, lader danskerne sig

alligevel farve af udviklingen på deres egne lokale markeder. I alle de år, vi har stillet dette spørgsmål, har resultatet været, at man i Region Hovedstaden havde højere forventninger end i alle andre dele af landet. Den forskel er forsvundet efter coronapandemiens ankomst til Danmark.

På figuren nederst på modstående side ser man, at selvom forventningerne i Region Hovedstaden er faldet mere end i resten af landet, er de stadig ikke lavere. De er på samme niveau.

Det er dog ikke ensbetydende med, at københavnere nu forventer det samme for deres eget lokale marked, som resten af danskerne forventer for deres. I maj spurgte vi også danskerne om deres forventninger til deres eget lokalmarked. Også dengang havde man i Region Hovedstaden samme forventninger til prisudviklingen på danske parcelhuse som alle andre. Men når spørgsmålet gik på respondenternes eget lokale boligmarked, var man i Region Hovedstaden mere positiv end alle andre. I særlig grad hvis man spurgte nogen, som boede i lejlighed. Vi har ikke stillet samme spørgsmål i august, men der er intet, der peger i retning af, at storbyboerne skulle have fået lavere forventninger end alle andre.

Bedre tider for forstadskommuner?

Der skal dog også ske store omvæltninger, førend storbyerne begynder at skrumpe. Tager man eksemplet København, er kommunen de seneste år vokset med i omegnen af 10.000 om året. Mens tilflytterne typisk er unge fra hele landet, som søger til byen for at tage en uddannelse eller et job, er fraflytterne børnefamilier, som typisk flytter til de omkringliggende forstæder, men fastholder tilknytningen til byen. Der skal altså mere end et lille skift i præferencer til, hvis bosætningsmønstret for alvor skal ændres. Erhvervsstrukturer sætter langt hen ad vejen grænser for, hvad der lader sig gøre. Men det er ikke utænkeligt, at de ændrede præferencer kan komme især forstadskommunerne til gode. ■

Andel af danskerne, der tror, at corona vil påvirke balancen mellem boligmarkedets delmarkeder

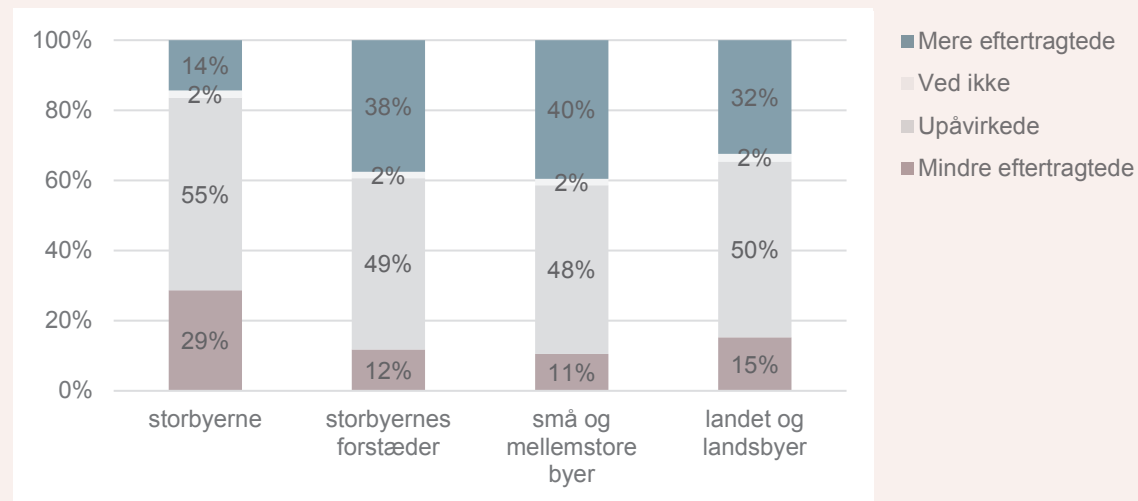
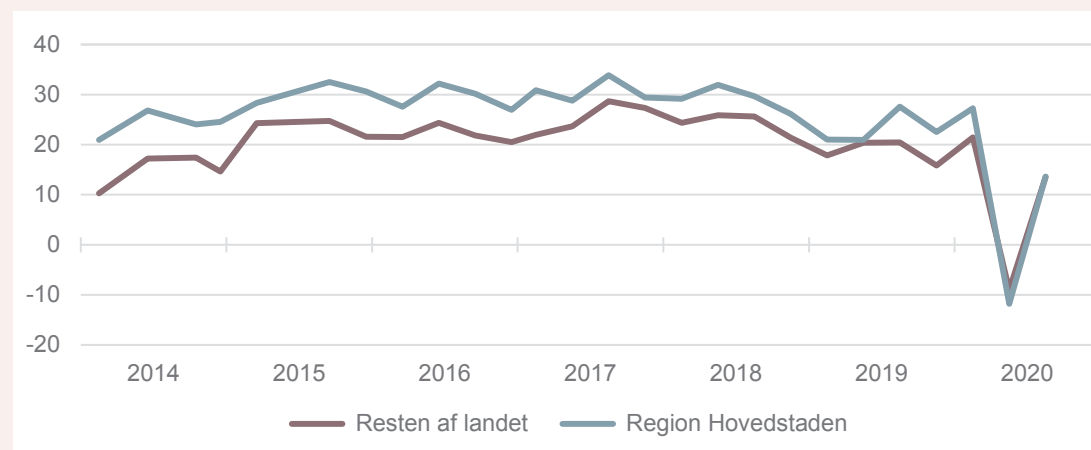


Foto: Peter M. Madsen



Nettotal for forventninger til prisen på et typisk dansk parcelhus om et år



I figuren er svarene fra figuren øverts på side 9 opdelt efter bopæl, hvorefter svarene er regnet sammen til et nettotal. Nettotallet er de gennemsnitlige forventninger, når svaret 'meget højere' har værdien 100, 'højere' har værdien 50, 'lavere' har værdien -50, 'meget lavere' har værdien -100 og både 'på samme niveau' og 'ved ikke' har værdien 0.

Coronapandemien har gennem nedlukninger af samfundene, ændringer i forbrugernes og virksomhedernes adfærd og fald i den internationale samhandel påført os en sundhedskrise og en økonomisk krise på samme tid

En meget dyb og verdensomspændende krise

Af Curt Liliegreen
Boligøkonomisk Videncenter

Her i oktober 2020 befinder vi os i den dybeste økonomiske recession, vi har oplevet de seneste 75 år. En række af verdens mest anerkendte økonomiske autoriteter forudsiger, at faldet i verdensøkonomien bliver uhørt bred og dyb. Det overgås kun af faldet i den økonomisk aktivitet ved 2. Verdenskrigs ophør. Og på globalt plan er faldet det samme, som under depressionen i 1930'erne. Er man i tvivl om krisens alvor, skal man blot kaste et enkelt blik på figuren øverst på side 14, der er Verdensbankens opgørelse over den årlige globale økonomiske vækst gennem de sidste 100 år.

Anderledes end andre kriser

Det er imidlertid en anden type krise end dem, vi har oplevet tidligere. Det står klart, at krisen vil ramme boligmarkerne langt mindre, end Finanskrisen gjorde i 2007-2009. I pandemiens tidligere start i 1. halvår 2020 er der faktisk ikke sket noget signifikant fald endsige sammenbrud i boligpriserne i noget vestligt land.

Normalt vil et fald i et lands BNP sætte sig i boligpriserne. Umiddelbart skulle man vente, at reaktionerne på boligmarkedet blev dramatiske. Her er Covid19 krisen speciel. Men under overfalden er der svaghedstegn på boligmarkederne, ikke mindst i USA.

Selv om det nu føles som evigheder siden, at vi første gang hørte om Wuhan i Kina, er vi i nationaløkonomisk tidsoptfattelse kun i begyndelsen af krisen, og meget kan nå at ske endnu. Derfor er der god grund til at se på krisen sammenholdt med Finanskrisen i 2008.

Langt værre end Finanskrisen

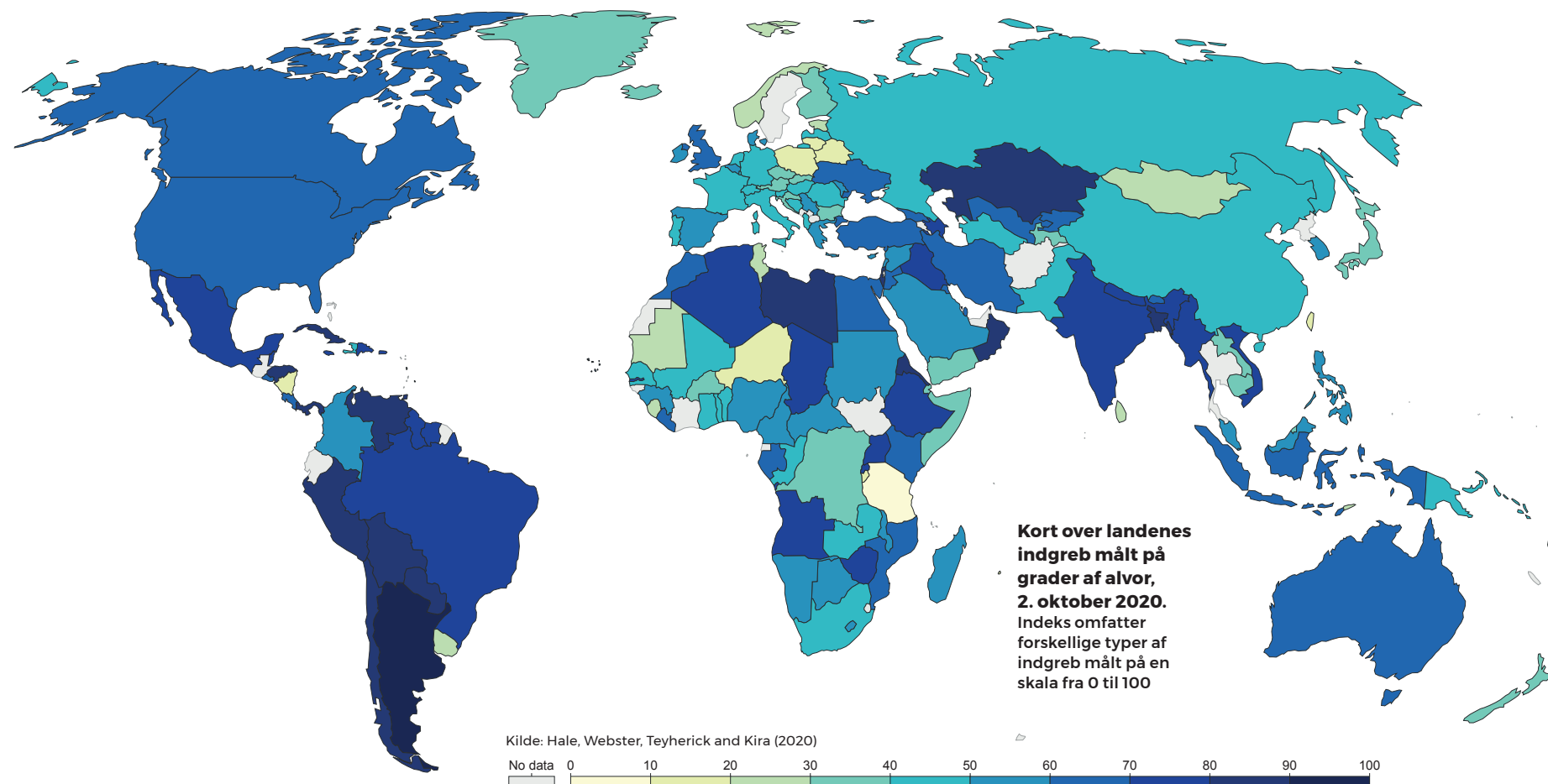
OECD, den internationale valutafond IMF, den europæiske centralbank ECB og Verdensbanken synes nogenlunde enige om, at den globale nationalindkomst, BNP, falder med omkring 5 pct. i faste priser i 2020 (se tabellen nederst på side 14). Dette fald er langt værre end nedgangen under Finanskrisen.

Samtidig er der enighed om, at Europa rammes hårdere end verdensøkonomien som helhed med et fald i BNP på 8-10 pct. i 2020 eller mere i tilfælde af, at pandemien blusser op igen. Danmark er det, økonomer kalder en lille, åben økonomi, hvor samhandel vægter tungt. Uanset hvor let Danmark selv klarer sig igennem Covid19 sundhedsmæssigt, er det uundgåeligt, at vores økonomi får et hårdt slag.

Der er enighed om, at verdensøkonomien vil opleve en relativ kraftig vækst på 4-6 pct. i 2021, hvis pandemien ikke kommer tilbage med nye bølger. Uheldigvis ser det medio september 2020 ud som, at Europa kunne være på vej ind i en 2. bølge. Kommer der nye nedlukninger, vil faldet i 2020 blive dybere, og der vil ikke ske en fuld genrejning i 2021.

Stor usikkerhed

Der er ikke indregnet yderligere 3. og 4. bølger i nogen prognoser. Usikkerheden er simpelthen for stor til den slags antagelser. Det kan lige så godt gå den anden vej, hvis en effektiv vaccine er til disposition, før man havde ventet det. I så fald vil økonomierne hurtigt kunne genrejse sig. Usikkerhed er et gennemgående træk ved alle forudsigelser i disse tider.



En langvarig økonomisk krise kan medføre mere vedvarende skader. Man kan frygte, at de globale værdikæder bliver kortere. Turisme-/fritidssektoren kan lide yderligere permanent skade. Mange små og mellemstore virksomheder vil kunne gå konkurs.

Restriktioner er grænseoverskridende

Hvert land håndterer Covid19 pandemien forskelligt. Uanset hvordan vi i Danmark udformer vores egne restriktioner, påvirkes dansk økonomi af, hvordan vores samhandelspartnere gennemfører deres nedlukninger.

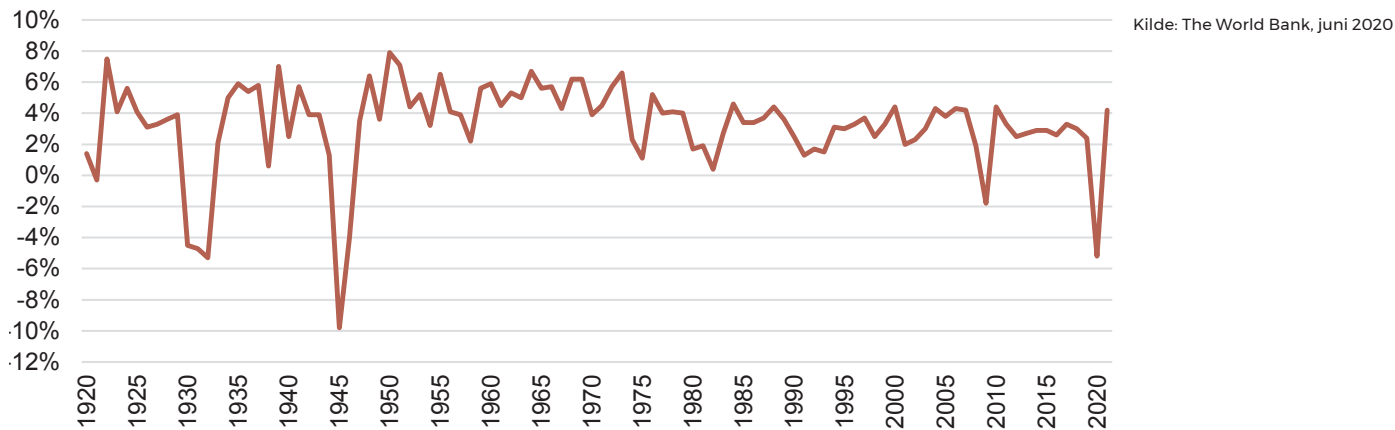
På Blavatnik School of Government, et institut under Oxford Universitet, har man fra starten fulgt nedlukningerne i alle verdens lande. De forskellige typer af restriktioner er forsøgt kategoriseret, lige som man har udarbejdet et indeks for graden af alvor i nedlukningerne. På kortet herover ser man status for den 13. september 2020. Den globale karakter af indgrebene ses tydeligt.

Men én ting er restriktioner. Noget helt andet er, om de overholdes, og hvor effektive de er. Samtidig kan de ændres næsten fra time til time. På den måde adskiller de sig fra den normale natur af økonomiske indgreb. ■



Restriktioner håndteres forskelligt fra land til land. Foto: Frank Hoermann/Sven Simon, Ritzau Scanpix

Årlig global realvækst i bruttonationalproduktet i %, 1920-2021

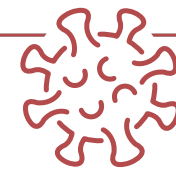


Prognosticeret realvækst i bruttonationalproduktet BNP i %

	2020				2021			
	ECB Sept.	World Bank Juni	IMF Juni	OECD Sept.	ECB Sept.	World Bank Juni	IMF Juni	OECD Sept.
Verden	-3,7	-5,2	-4,9	-4,5	6,2	4,2	5,4	5,0
Euro zonen	-8/-10	-9,1	-10,2	-7,9	5/0,5	4,5	6,0	5,1
USA		-6,1	-8	-3,8		4	4,5	4,0
Kina		1	1	1,8		6,9	8,2	8,0
Japan		-6,1	-5,8	-5,8		2,5	2,4	1,5



USA's centralbank (Federal Reserve System) i Washinton D.C. spillede en central rolle under Finanskrisen.
Foto: John Angelillo/UPI/Ritzau Scanpix



Covid19 – en helt anderledes krise

Selv om samfundsøkonomien rammes hårdere af Covid19 krisen end af Finanskrisen, rammes boligmarkederne mindre hårdt. Det skyldes den udvikling, der gik forud for de to kriser. Her forklares forskellen på de to kriser

Finanskrisen startede på boligmarkedet og udviklede sig til en årelang rutsjetur, hvor krisen spredte sig til den øvrige økonomi samtidig med, at tempoet i nedsmeltningen tog til. Da boligmarkedet nåede bunden, var prisen på enfamiliehuse i USA faldet med 27,5 pct. siden toppunktet. Nedturen varede næsten seks år. I Danmark faldt enfamiliehuse fra top til bund med 20 pct., mens ejerlejligheder faldt 29 pct.

Finanskrisen startede som en krise på det amerikanske boligmarked, den såkaldte subprimekrise. Krisen skyldtes manglende tilbagebetalingsevne hos amerikanske boligejere med begrænset kreditværdighed, deraf navnet 'subprime'. Disse boligejere havde f.eks. fået rentetilpasningslån, der blev for dyre efter en rentetilpasning, fordi renteniveauet var stigende før krisen. Nogen havde fået lån med en ekstra lav ydelse i starten – en ydelse, som senere voksede. Disse lån kendes som *teaserlån*. En del husstande fik lån, hvor det allerede fra starten var klart, at de ville få problemer med ydelserne som følge af for lav indkomst eller manglende job.

Den systemiske risiko

På baggrund af de mange enkelte boliglån blev der udstedt værdipapirer, *Mortgage Backed Securities*, hvor man antog, at der lå en sikkerhed i mængden: At nok kunne enkelte boligejere komme i uføre, men fordi lånene var baseret på mange ejere, ville disse få uheldige forsvinde i mængden. Samtidig gav disse lån en højere rente for investor – der var således lagt en risikopræmie ind. Hvis man blot kunne vurdere usikkerheden korrekt, ville renten afspejle den tilknyttede risiko. Problemet her er den systemiske risiko, når hele markedet rammes af et tilbageslag.

Mængden af udlån, der var subprime, steg forud for krisen, blandt andet som følge af problemer med refinansieringerne. Da boligpriserne begyndte at falde, fik en del boligejere problemer med at håndtere refinansieringen, og de, der kom i klemme, kunne ikke længere slippe ud af klemmen ved at sælge boligen. De var blevet teknisk insolvente. Dette blev særlig uheldigt i stater, som rummede en stor mængde af spekulative boligkøbere, også kendt som *house flippers*. Typisk var der tale om privatpersoner, der havde købt et par enkelte boliger ud fra en forventning om, at boligpriserne ville fortsætte deres himelflugt. Dette var i høj grad udbredt i Californien, Arizona, Nevada og Florida. Da boligpriserne i USA steg med 12 pct. på årsbasis i starten af 2006, var en sådan form for spekulation fristende.

Hurtig nedtur

De amerikanske boligpriser toppede i juli 2006. Herefter begyndte et sivende fald med en ganske lille nedgang i starten. Hvis man imidlertid havde satset alt på at købe et par boliger med henblik på videresalg, og hvis opkøbet var lånefinansieret, var selv et begrænset prisfald katastrofalt, fordi ens investerede egenkapital hurtigt forsvandt. I efteråret 2007 accelererede nedgangen, og ved årets udgang var der en klar krise i subprime-markedet, som krævede regeringsindgreb og nødvendiggjorde rentenedsættelser fra centralbanken FED. Bemærk: Dette var et helt år før Lehman Brothers gik ned. I løbet af 2007 satte FED renten ned fra 5,25 pct. til 3 pct.

I marts 2008 stod man dels med en krise på boligmarkedet, dels med en krise for MBS-markedet (obligationer udstedt med pant i fast ejendom). Boligkrisen spredte sig til finanssektoren. FED lancerede en redningsplan (*bailout*) for problemramte MBS'ere for 200 mia. dollars. Samme måned satte FED renten yderligere ned til 2,25 pct. Man stillede også en garanti for den kæmpestore globale investeringsbank Bear Stearns og bad JP Morgan om at overtage den. Bear Stearns blev ellers opfattet som en markedsleder inden for risikomanagement og var dybt involveret i MBS-markedet. Krisen stod således i fuldt flor og omfattende redningsforsøg blev sat ind.

Kollaps og chokbølger

De finansielle institutioner, der arbejdede med subprime-markedet, var rystede af tabene. Disse virksomheders kollaps sendte chokbølger til de investorer, der havde aktier i dem. Samtidig forsvandt tilliden mellem bankerne, og interbank-lånerenten steg dramatisk. Hele pengesystemet truede med at lukke ned som følge af gensidig mistillid.

Resten er historie. Det var for sent at hindre katastrofen. Indenfor få dage i september måned måtte man nationalisere de to førende kreditinstitutioner på boligmarkedet Fannie Mae og Freddie Mac samt forsikringskoncernen AIG, dengang den 4. største private virksomhed i verden.

Primo oktober godkendte kongressen en bailout plan på 700 mia. dollars. FED lancerede et kommercielt låneprogram til den private sektor på 1.700 mia. dollars.

I starten gik aktiemarkederne op, selvom krisen spredte sig på boligmarkedet. I oktober 2007, hvor subprimekrisen var i fuld gang, toppede Dow Jones Industrial Average. Først i september 2008 kom det egentlige 'crash' på Wall Street.

Det forplantede sig på få timer, ja, i nogle tilfælde på få minutter til andre landes børser. I marts 2009 nåede aktiemarkedet bunden. Selv om krisen på boligmarkedet fortsatte i flere år og først nåede vendepunktet i februar 2012, steg aktiekurserne rask væk i 2009-2012. Da boligpriserne nåede bunden i februar 2012, var Dow Jones allerede tilbage på niveauet fra foråret 2007 (se den øverste figur på modstående side).

Aktiemarkedet kigger fremad

Aktiemarkedet er fremadskuende. Markedet søger at indregne den forventede fremtidige indtjening og værdi af virksomhederne. Da først kongressen og FED havde sikret økonomien mod et fuldstændigt kollaps, og realøkonomien havde overstået de værste pryg, kiggede markedet fremad og havde indregnet alle de kendte risici.

Det skal man huske, ikke mindst i dag, hvor der er stor fokus på aktiekursernes udvikling: Disse kurser afspejler ikke den øjeblikkelige realøkonomiske situation, men de udtrykker investorernes forventninger til virksomhedernes fremtidige indtjening. Der er derfor ikke tale om markedssvigt eller noget mærkeligt i, at Wall Street gik fremad efter 1. kvartal 2009, selvom det amerikanske boligmarked blev tvunget i knæ og millioner af amerikanere måtte gå på tvangsauktion på samme tid.

Covid19 - Som lyn fra klar himmel

Covid19 krisen ramte anderledes. Boligmarkedet befandt sig i en pæn fremgang i USA med en årsstigning på 3,5 pct. pr. 1. februar 2020 – en stigning, der på ingen måde mindede om den spekulative vækst i starten 2006. Covid19 krisen ramte som et lyn fra en klar himmel i midten af marts måned, og New York udsendte en stay-at-home ordre den 7. marts. Aktiemarkedets reaktion var øjeblikkelig. Dow Jones nåede bunden den 23. marts og vendte umiddelbart efter, da kongressen den 25. marts vedtog omfattende hjælpeforanstaltninger til økonomien.

Forud gik tumultariske dage, hvor renten steg, mens guldprisen faldt – et ondt varsel i krisetider, hvor guld normalt vil være en sikker havn.

Vendingen i det fremadskuende aktiemarked efter den 23. marts var så abrupt, at mange analytikere frygtede, at markedet ville tage en ny større korrektion, og at der ikke mindst var et spekulativt element i teknologiaktiernes kraftige vækst. Vendingen indtraf 10 dage efter, at præsident Trump havde erklæret, at nationen var i en nødsituation. Udviklingen fandt sted i et rasende tempo i forhold til en normal økonomisk krise.

Hjælpepakke på 2.200 mia. dollars

The CARES Act, the Coronavirus Aid, Relief and Economic Security Act blev vedtaget i kongressen den 25. marts. Den omfatter stimulanter til økonomien på 2.200 milliarder dollars: Den største hjælpepakke i USA's historie, svarende til 10 pct. af BNP. I september arbejder kongressen videre på nye, omfattende hjælpepakker.

Graferne på den nederste figur på modstående side viser den tydelige forskel på de to kriseforløb på udvalgte nøgle-

tal. Graferne antyder imidlertid også, at det vil være naivt at forveksle stigende aktiekurser med, at krisen er et overstået kapitel. Når boligmarkedet i udgangspunktet var sundt, tager det tid, før recessionen slår igennem på priserne. Ser man nøje på det sæsonkorrigerede Case Shiller indeks for USA, kan man se svaghedstegn. Boligprisstigningerne er bremset op de seneste måneder.

Svaghedstegnene på det amerikanske boligmarked skjules på den korte bane af, at man har vedtaget støtteordninger, der hjælper boligejere med at opnå *forbearance*, der betyder udsættelse af terminsbetalinger. Hjælpen dækker imidlertid ikke forfaldne terminer, og som tiden går, vokser problemet med betalingsevnen for en del af dem, der mister jobbet under recessionen. Det fremgår af indikatorerne *delinquencies*, der dækker over manglende rettidig terminsbetaling.

Manglende betalinger

I USA opgør Mortgage Bankers Association (svarende til Finans Danmark herhjemme) disse manglende betalinger. Ved udgangen af 2. kvartal 2020 omfattede de 8,22 pct. af alle udestående boliglån (sæsonkorrigeret). Det var en stigning på 369 basispoints (3,69 procentpoint) i forhold til samme tidspunkt året før. Stigningen i andelen fra 1. til 2. kvartal 2020 var den største kvartalsstigning nogensinde, og de 8,22 pct. var det højeste niveau siden 2011. Man medtager ikke lån, der er omfattet af tvangsauktioner, i opgørelsen.

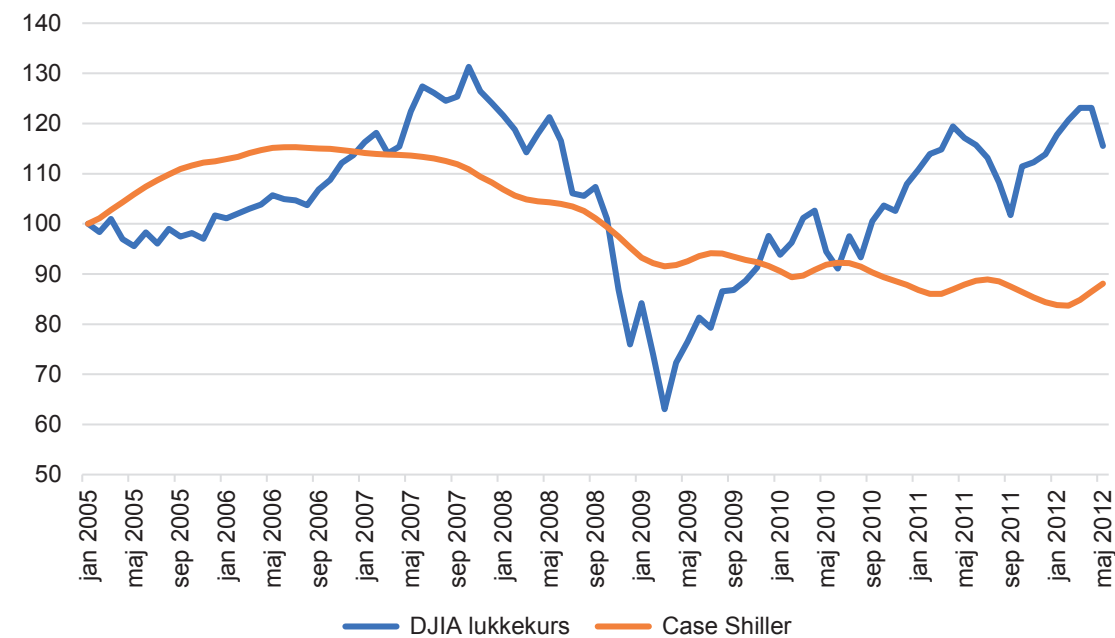
Den største forværring af tilbagebetalingen er sket i de stater, hvor man har mistet særlig mange jobs som følge af nedlukningen. Det er stater med mange jobs inden for turisme/fritid som Florida og Nevada.

På FHA-lån – garanterede lån til typisk førstegangskøbere – steg delinquency-raten med 6 procentpoint til 15,65 pct. FHA står for Federal Housing Administration og hører under HUD, US Department of Housing and Urban Development. FHA garanterer lån til almindelige boliger, men også til mobile homes. Lånene er således henvendt til personer med begrænsede indkomster.

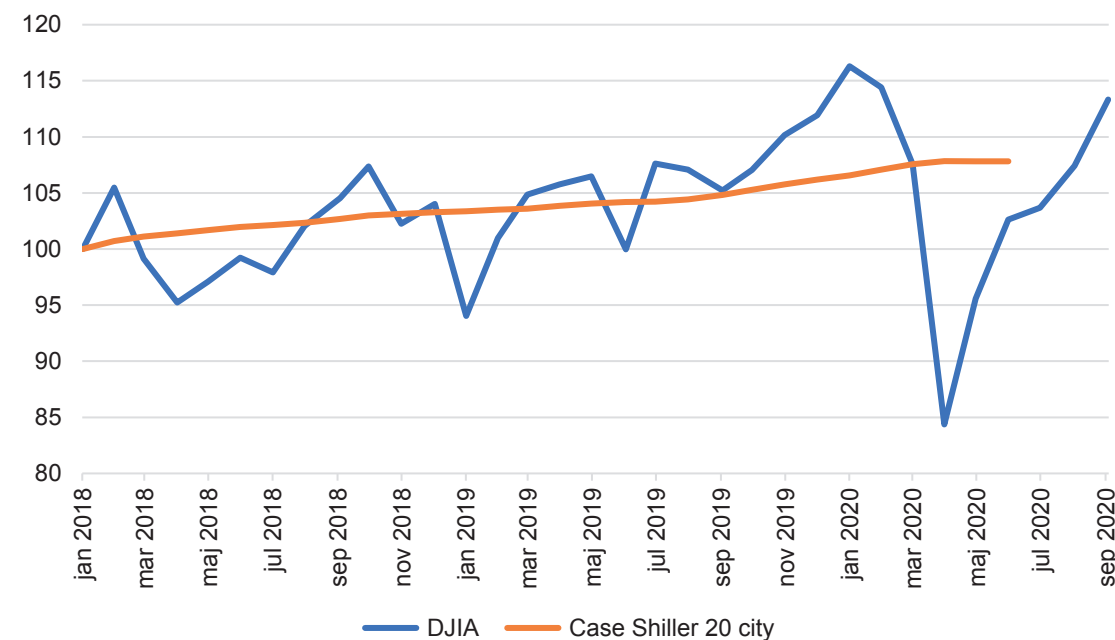
Om disse svaghedstegn munder ud i et nyt boligprisfald vil afhænge af, hvordan aftrapningen af hjælpepakker times i forhold til genskabelse af jobs. Her vil nye nedlukninger være gift for boligmarkedet. ■

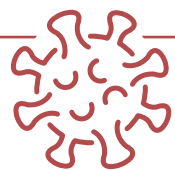
”Aktiemarkedet er fremadskuende. Markedet søger at indregne den forventede fremtidige indtjening og værdi af virksomhederne

Udviklingen i USA's boligpriser og aktieindeks januar 2005 – maj 2012 (Case Shiller indeks samt DJIA) indeks med januar 2005 = 100



Udviklingen i amerikanske aktiekurser Dow Jones og boligpriser Case Shiller 20 city composite januar 2018 – september 2020, indeks med januar 2018 = 100





Intet sammenbrud, men svagt vigende priser

Det danske boligmarked har vist sig at være robust under coronakrisen. Men antallet af handler overrasker

Da Covid-krisen ramte Danmark med en delvis lockdown i marts 2020, kunne effekten spores i færre handler med især ejerlejligheder. Ejendomsmæglernes meldte, at der forståeligt nok ikke var kunder, der mødte op i butikkerne.

Den effekt blev kortvarig, og da restriktionerne blev lempet, tog handlerne straks revanche. Der kunne ikke måles nogen signifikant effekt på boligpriserne. Medierne har haft travlt med at omtale ejendomsmæglere, der 'ikke kunne få armene ned' og om 'boom' på boligmarkedet. Sandheden er, at der i 2. kvartal 2020 kom et marginalt fald i priserne for ejerlejligheder og enfamiliehuse, mens omvendt sommerhus-salget gik frem i både handler og priser.

Prisfaldet fremgår af Danmarks Statistiks sæsonkorrigerede tal for priserne, der også er korigeret for ændringerne i sammensætningen af handlede boliger. Det kalder man et 'konstant-kvalitets-prisindeks'. Boligøkonomisk Videncenters prisindeks er ligeledes et konstant-kvalitets-prisindeks, og det viser ligeledes et mindre prisfald.

En ny type krise

Det er normalt, at boligpriserne ikke falder med det samme. Priser er normalt træge nedad, og nedlukningerne kom som lyn fra en klar himmel. Kort før havde sundhedsmyndighederne endda udtalt, at de ikke ventede, at pandemien kom til Danmark. Hvad der derimod er bemærkelsesværdigt, er, at der ikke skete en nedgang i antallet af handler, når man tager usikkerheden om økonomien og den fremtidige beskæftigelse i betragtning.

Handler plejer at reagere hurtigt på udsigten til en økonomisk nedtur. Det viser, at Covid19 krisen er en ny type af krise. Fra starten medfører truslen om sygdom og nedlukninger, at der er øget fokus på hjemmet. Boligen betyder mere, når man opholder sig i den stort set alle døgnets 24 timer, og den fungerer tilmed som kontor.

Den samme udvikling er set i andre lande. Der var f.eks. svaghedstegn på lejlighedsmarkedet i Stockholm, hvor Covid19 ramte hårdest, men prisfaldene var kortvarige, og udviklingen vendte derefter. Enfamiliehuse og fritidshuse fortsatte deres stigning indtil i dag. Man skal her huske, at Sverige blev langt hårdere ramt af Covid19 end Danmark, og i lyset heraf er udviklingen bemærkelsesværdig. I UK, der er det land i Europa, der blev hårdest ramt af Covid19-relaterede dødsfald, faldt huspriserne sæsonkorrigeret med 0,2 pct. i april, men derefter steg de 0,2 pct. i maj måned, og ligger nu rekordhøjt. Her refereres til det boligprisindeks, som ONS, Office of National Statistics, udgiver.

Covid rammer skævt

En hypotese for, hvorfor huspriserne ikke rammes, kunne være, at Covid-pandemien rammer socialt skævt. Både i England, Danmark og Sverige har pandemien ramt indvandrergrupper særlig hårdt. Mange indvandrere bor i alment boligbyggeri og er ikke dominerende i ejerboligefterspørgslen. Dette er veldokumenteret i de tre lande, og både i Sverige og i England har man gjort det til en del af forklaringen på, hvorfor disse grupper rammes hårdest.

De bor i mindre boliger, ofte flere generationer sammen. Samtidig er mange ansat i service- og transportjob, hvilket afskærer dem fra at arbejde hjemmefra. Derfor er de mere udsatte for smitte. Det er imidlertid for tidligt at konkludere noget. Pandemien kan i en senere fase også ramme ejerboligmarkedet, hvis den økonomiske krise bliver mere langvarig.

I den øverste figur på næste side ser man boligpriserne på ejerlejligheder i Danmark udtrykt ved indeks for to perioder: Dels tiden op til Finanskrisens 'boligboble' og dels tiden op til Covid19 ramte Danmark. Det ses tydeligt, at der i årene før Finanskrisen var en voldsom prisstigning i Danmark på især ejerlejligheder. Denne stigning var helt anderledes end den fremgang, vi har oplevet de senere år.

Et stabilt boligmarked

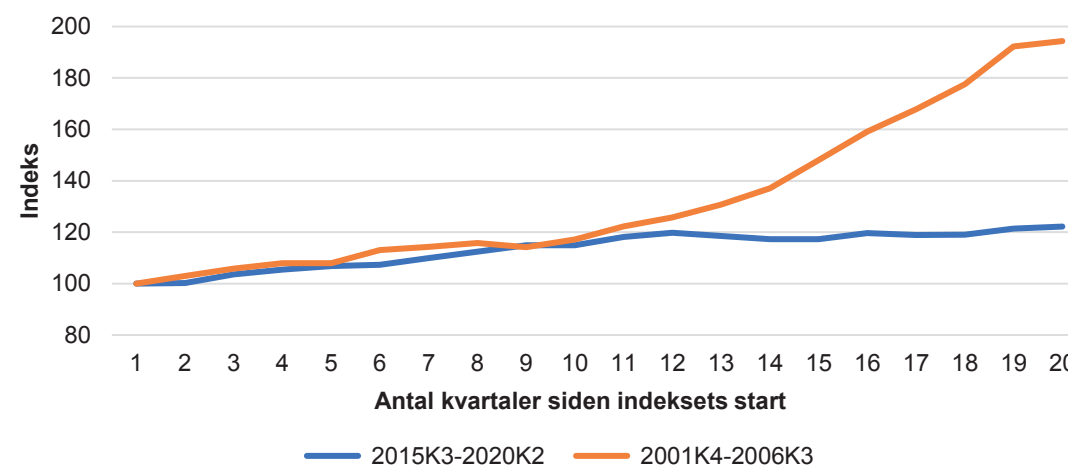
Selv om medierne ofte har forsøgt sig med historier om, at nu var vi i en ny boligboble i 2017 eller 2018, har sandheden været en helt anden. Faktisk var der et svagt fald i lejlighedspriserne i 2018. Mens boligmarkedet i 2008 var kunstigt oppustet, var det langt mere i balance i forhold til underliggende 'fundamentals' som rente, befolkningstilvækst, beskæftigelse med mere i starten af 2020. Det var et boligmarked, der ikke var så let at slå ud af kurs.

Et forhold, der ikke kan understreges nok, er, at boligpriserne i tiden op til at boligboblen bristede, var stimuleret af en betydelig kreditgivning. Nettoudlån fra realkreditinstitutterne steg markant. I de senere år har vi set en helt anden udvikling (se den midterste figur på næste side). Nok har der været betydelige udlån i forbindelse med konverteringer, men disse lån er gået til indfrielse af gamle lån. Ser man på långivningen netto, har stigningen i de senere år været beskeden. Det forhold gør sektoren robust.

Langt den største del af ejerboligmarkedet består af enfamiliehuse. Prisstigningerne for enfamiliehuse har på årsbasis udvist en nedadgående trend de sidste 5 år. Mens stigningerne lå på 6 pct. årligt i 2015, lå de i 2019 og svingede mellem 2,5-3,5. I 2. kvartal 2020 var stigningstakten knap 1,5 pct. (se den nederste figur). Der er ikke sket noget sammenbrud, men vi har forladt de markante prisstigninger, som vi så for et par år siden. Det er en proces, der har været i gang længe, og det ser ud til, at Covid19 skubber en smule på denne udvikling (se den nederste figur på side 20).

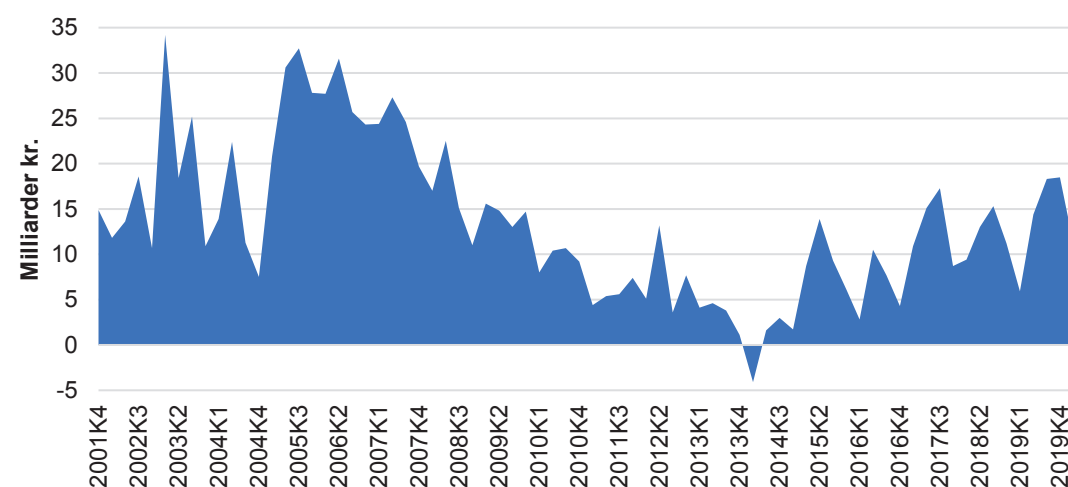
Indeks for prisudviklingen på ejerlejligheder i hele landet i perioderne 2015K3-2020K2 og 2001K4-2006K3

Kilde: Beregnet ud fra www.statistikbanken.dk, tabel EJ5



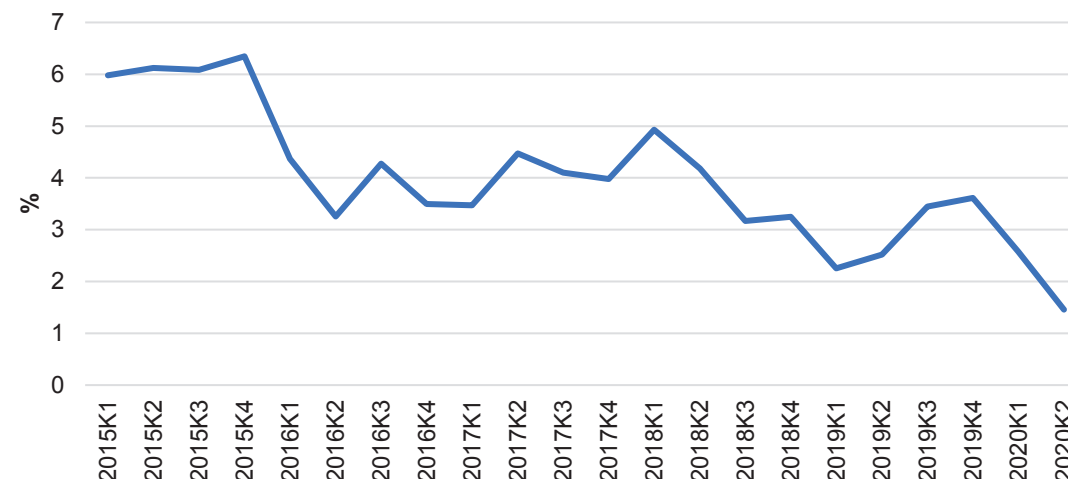
Realkreditinstitutternes nettoudlån til ejerboliger og fritidshuse

Kilde: Finans Danmark, Udlånsstatistikken



Sæsonkorrigeret prisudvikling for enfamiliehuse i Danmark, 2015K1-2020K2. Stigning i forhold til samme kvartal året før

Kilde: Beregnet ud fra www.statistikbanken.dk, tabel EJ12



Portugal har vedtaget en ny boliglov, der skal bremse spekulative istandsættelser af den gamle boligmasse i de store byer og sikre betalbare boliger for mindrebemidlede.

Boligpolitisk sporskifte i Portugal

Af Andreia Fidalgo
og Curt Liliegreen

Urbaniseringen og revitaliseringen af byernes centre har skabt problemer i mange storbyer. Her har det været svært at sikre betalbare boliger for lav- og mellemindkomstgrupperne. Årsager til denne udvikling varierer fra land til land og udviser stor kompleksitet. En af de byer, hvor udviklingen har skabt kritik, er Portugals hovedstad Lissabon. I denne artikel ser vi på Lissabon som en case.

1. oktober 2019 trådte en ny lov i kraft på boligområdet, en såkaldt rammelov (Lei de bases). Loven er Lei de Bases de Habitacao – 'Basic Housing Law'). I Portugal er en sådan rammelov en overordnet, meget generelt formuleret lovgivning, der efterfølgende skal udmøntes i mere konkret handling ved hjælp af yderligere love. Loven definerer, at det er en menneskeret at have en passende bolig og en forpligtelse for staten til at garantere en sådan bolig.

Et af boliglovens elementer er, at den skal forhindre, at sårbare lejere sættes ud, hvis myndighederne ikke forinden kan fremskaffe en passende erstatningsbolig. Ejere, der lader ejendomme forblive tomme, kan blive pålagt sanktioner. Ferienboliger er dog fritaget for denne bestemmelse. Loven gør det endvidere obligatorisk, at lokale beboergrupper inddrages i større byfornyelses- og forandringsprojekter.

Loven har sin baggrund i den historiske udvikling på boligmarkedet i hovedstaden Lissabon. Efter at byen i årtier havde været under nedslidning med faldende befolkningstal, forsøgte man at vende udviklingen ved at tiltrække private investeringer. Den mission lykkedes, men som i andre hovedstæder i disse år indebar succesen, at byens befolkning forandredes. Der indtraf en gentrificering, hvor de svage grupper kom under pres på grund af stigende boligomkostninger. Nu er det reguleringsmæssige pendul imidlertid svunget den anden vej, og der skal bremses for istandsættelserne.

En tung historisk arv

Lissabon var tidligere en by, der på mange områder var nedslidt. Byens gamle centrum var kendetegnet af manglende vedligeholdelse og tomme ejendomme. I udkanten af byen lå deciderede slumområder, såkaldte 'uformelle boligområder', der er et fænomen, som vi ellers forbinder med den tredje verden.

Lissabons centrale del huser i dag 510.000 indbyggere. Denne del af byområdet dækker et areal på 100 km². Området, som også omfatter byens forstæder med sammenhængende bebyggelse – i statistik betegnet som 'the urban area' – huser 2.700.000 indbyggere. Dette areal dækker 1.376 km².

Man ser også begrebet 'metroområdet' anvendt, når man opgør byers areal. Det medregner også satellitbyer. Metroområdet for Lissabon omfatter 18 kommuner. Følger man denne definition, har byområdet 2.863.000 indbyggere.

Fra by til land

Som man har set i så mange andre større byer, således også København, mistede Lissabons centrale del tidligere mange indbyggere. Byens centrum toppede befolkningsmæssigt i 1981. I de følgende 30 år frem til 2011 mistede byen 260.000 indbyggere. I den historiske bykerne faldt indbyggertallet med 36.450 indbyggere svarende til 58 pct. Til gengæld voksede indbyggertallet ude i forstæderne og i satellitbyerne, så befolkningstallet i det samlede metroområde steg med 339.600 indbyggere. Der var altså tale om en forskydning i bosættelsesmønstret for byens befolkning væk fra centrum og ud mod periferien.

Flugten fra bymidten skabte tomme boliger i centrum. I 2011 vurderede man, at der ud af 325.000 'klassiske familie-

Der renoveres i Lissabons bykerne, hvor der bliver taget hård fat, så kun ydermurene står tilbage.
Foto: Rui Gaiola





boliger' i Lissabon (Lissabon kommune) stod 50.000 tomme. Denne 'tomgangsrate' kan forekomme utrolig. Set med danske briller svarer det til, hvad man kunne opleve i et fjernt øsamfund. Imidlertid er det ikke så mange år siden, at man i nogle tidligere industribyer i den østlige del af Tyskland kunne se tomgangsrate på helt op mod 20 pct.

Deindustrialisering

Tabet af industriarbejdspladser medvirkede til nedgangen i samfundsudviklingen – en tendens, som langt fra er et isoleret portugisisk fænomen. Deindustrialisering er en kendt faktor bag tilbagegangen i mange byers befolkningstal – også kendt som 'declining cities'. Et af de værste eksempler er Detroit. Andre byer gennemgår deindustrialisering, men får vendt udviklingen og opnår ny vækst gennem en vellykket omstilling til serviceerhverv. Eksempler på en sådan succesfuld vending er Bilbao i Spanien og Liverpool i England.

Portugals deltagelse i EU's indre marked betød, at mindre konkurrencedygtige industrivirksomheder forsvandt. I stedet skete der en forskydning mod serviceerhverv, herunder turisme/fritid. I Københavns centrum kender vi tabet af industriarbejdspladser fra virksomheder som B&W-værftet, Dansk Sojakagefabrik samt maskin- og kedelfabrikken Vølund. Senere så vi samme tendens med tab af industriarbejdspladser i Sydhavnen, fra Carlsberg-grunden og mange andre steder. I stedet for fabrikker er der kommet boligkvarterer. Den slags omstillingsprocesser er langstrakte og naturligvis ikke gnidningsfrie. En følge af processen er også, at byernes befolkning undervejs ændrer karakter.

Nedslidning af ejendomme

Portugals lejelovgivning, hvor man havde fastfrosset huslejeniveauet, bidrog til nedslidningen af de gamle kvarterer. Lejelovgivningen, der har rødder tilbage til 1910, tillod oprindelig lejekontrakter uden udløbstidspunkt. Det resulterede i huslejer under markedsleje og gjorde det vanskeligt at sætte lejere ud, lige som lejekontrakten kunne gå i arv til slægtninge. I 1948 indførte man en fastfrysning af huslejerne, startende i Lissabon og Porto, men udstrakt til hele landet efter revolutionen i 1974.

I 1990 reformerede man lejelovgivningen, så nye lejekontrakter var mindre regulerede. Herved opstod der en forskel mellem gamle kontrakter fra før 1990 og nye kontrakter, nøjagtig som i Danmark, hvor vi har et sæt regler for lejligheder ibrugtaget før 31. december 1991 og et andet sæt for lejligheder, der er taget i brug efter denne skæringsdato. Dette medfører store forskelle i huslejeniveauet mellem gamle og nye lejemål.

Lovgivningen medførte, at de ældre udlejningsejendomme forfaldt, da huslejen ikke rakte til en løbende istandsættelse. Det gjaldt i særdeleshed for de ældre ejendomme inde i de større byers centre. Lejelovgivningen tilsammen med gunstige skatteregler for ejerboliger førte til, at andelen af udlejningsboliger faldt støt. Derfor endte Portugals boligmarked med at blive helt domineret af ejerboliger. I 2011 (den seneste opgørelse) var 73 pct. af landets boliger ejerboliger. I Lissabon storbyområdet var 64 pct. ejerboliger.

Foto: Rui Gaiola

Indvandring og dekolonialisering

Væksten i Lissabons forstæder skyldtes dels vandring fra land til by og dels indvandringen fra Portugals tidligere afrikanske kolonier Angola, Mocambique, Guinea-Bissau og Kap Verde i 1970'erne. Portugal havde i mange år bekæmpet oprørere i kolonierne, og udgifterne til militæret udgjorde i starten af 1970'erne hele 6 pct. af bruttonationalproduktet. De upopulære krige førte i 1974 til et militærkup, den såkaldte 'Nellikerevolution', med det formål at opnå fred.

Efter kuppet i 1974 iværksatte Portugal en hastig dekolonialisering. Mange indbyggere fra kolonierne rejste til Portugal, selvom de blev frataget deres portugisiske statsborgerskab. Oveni kom en betydelig indvandring fra Brasilien. Det er vanskeligt at få pålidelige data for omfanget, og meget af indvandring var illegal. Det officielle tal er 505.000 personer, men det vurderes af flere at være en markant undervurdering af omfanget. Tallet skal sættes i forhold til, at Portugal i dag har 10,3 mio. indbyggere.

Segregeret boligmarked

Udbrud af borgerkrige og hungersnød i de tidligere kolonier øgede indvandringen. Dette skabte et etnisk segregeret boligmarked i Lissabon med klare opdelinger i bosættelserne mellem indvandrere alt efter oprindelsesland. Det kender vi fra lande som USA og UK, men ikke i Danmark og de skandinaviske lande. Her er vi vant til, at indvandrere fra vidt forskellige lande bor i samme områder og – for en stor dels vedkommende – i alment boligbyggeri. Det etnisk segregerede boligmarked består den dag i dag i Lissabon.

På nogle punkter var Lissabons udfordringer på linje med de fleste andre europæiske storbyers, mens de på andre områder blev mere udtalte som følge af landets fortid som kolonimagt. Under alle omstændigheder havde byens boligmarked en tung historisk arv at slås med.

Man kan sammenligne Lissabons problemer med etnisk segregering med Amsterdams i Holland, hvor udvandringen fra de tidligere kolonier – især fra Surinam i Sydamerika i årene op til og efter selvstændigheden i 1975 – skabte en høj koncentration af immigranter i bydelen Beijlmermeer. Det blev et af Europas mest belastede – og største – sociale boligbyggerier. Holland har i dag omkring 350.000 borgere med oprindelse i Surinam (Se beskrivelsen af Beijlmermeer i Nyhedsbrevet nr. 30, februar 2019). ■

Andreia Fidalgo har i en kortere periode været tilknyttet Boligøkonomisk Videncenter. Hun er civilingeniør og har med sin portugisiske baggrund og kendskab til boligmarkedet i Portugal bidraget væsentligt til artiklerne om Portugal.

Deregulering og Golden Visa – en giftig cocktail

**Portugal var på vej mod en statsbankerot, da
EU og IMF påtvang dem en redningsplan, der bl.a.
skulle sikre udenlandske investeringer**

Portugal blev som de øvrige sydeuropæiske lande hårdt ramt af finanskrisen. I 2011 stod man i en situation, hvor nationalindkomsten (bruttonationalproduktet, BNP) målt i faste priser var faldet 3,1 pct. siden 2008. I 2013 var nationalindkomsten faldet med hele 7,9 pct. i forhold til 2008. Arbejdsløsheden, der havde været nede på 3,9 pct. i år 2000, var steget til 12,7 pct. og nåede op på 16,2 pct. i 2013 (Kilde: IMF, World Economic Outlook database). Den lange rente steg fra 4,2 pct. i 2009 til 10,2 pct. i 2011.

Portugal kom under et voldsomt pres, herunder også et spekulativt pres med risiko for en decideret statsbankerot. Landet måtte gå til EU og IMF for at forhandle en redningspakke på 78 milliarder euro hjem. Denne redningspakke kom ikke uden strenge krav til finanspolitikken og lovreformer – krav, som i dag er kendt under betegnelsen 'austerity measures'. Disse reformer kom også til at omfatte boligmarkedet.

Golden Visa program

For at revitalisere de nedslidte centrale bydele forsøgte man at tiltrække privat kapital. Strategien indebar dels en deregulering på huslejeområdet, dels et meget aktivt forsøg på at tiltrække udenlandske ejendomsinvestorer gennem det såkaldte 'Golden Visa' program - på engelsk markedsført som 'citizenship by investment'.

Disse ændringer i reguleringen blev gennemført både på statsligt og kommunalt plan i Lissabon. Ændringerne var en succes i den forstand, at de medførte en dramatisk fremgang i investeringer og et opsving i ejendomspriserne på et tidspunkt, hvor Portugal ellers fortsat var ramt af finanskrisens efterdønninger. Dermed er Lissabon blevet et lærebogseksempel på, hvordan ændringer i de lovgivningsmæssige rammer kan påvirke ejendomsmarkedet.

Reformerne på boligområdet var en del af aftalen 'Memorandum of understanding' mellem den portugisiske regering og EU, den Europæiske Centralbank ECB samt IMF om genrejsning af den portugisiske økonomi, og en følge af 'Economic Adjustment Programme' fra 2011. Reelt var Portugal sat under administration.

Reformering af lejeområdet

Regeringen gennemførte i august 2012 tre strukturelle lovreformer på lejeområdet. Man havde også tidligere forsøgt at reformere lejeloven (NRAU = Novo Regime de Arradamento Urbano), men – som i andre europæiske lande – havde det vist sig at være vanskeligt at ændre på så følsomt et lovområde.

Lovændringerne skulle give større frihed til at fastsætte lejekontrakternes længde og gøre det lettere at sætte lejere ud af lejlighederne. Intentionen var, at det private leje-

marked skulle blive mere fleksibelt og konkurrencedygtigt i forhold til ejerboligmarkedet, og at tiltagene ville stimulere investeringer.

Samtidig blev der åbnet for en justering af huslejen i de ældste lejekontrakter fra før 1990 – dog ikke, hvis lejerer var over 65 år eller handicappet. Lovreformen skulle imidlertid først træde i kraft efter en 5-årig overgangsperiode, men inden udløbet af den periode overtog det socialistiske parti PS regeringsmagten i 2015 og forlængede overgangsperioden.

Forsøget på at deregulere lejelovgivningen var rationelt i udgangspunktet. Den betydelige andel af ejerboliger og den skattemæssige subsidiering af disse var uholdbar. Den gjorde Portugal sårbar over for en boligboble, lige som den indebar en betydelig statsfinansiell belastning - forhold, som man måtte se på med stor alvor i 2011 i lyset af finanskrisen. Der var derfor fornuft i forsøg på at stimulere udlejningsboligmarkedet. Problemet med dereguleringen var imidlertid, at den medførte en kraftig procentuel lejestigning i storbyerne i forhold til udgangspunktet. Derved kom de svage grupper i samfundet under pres.

Udenlandske investorer

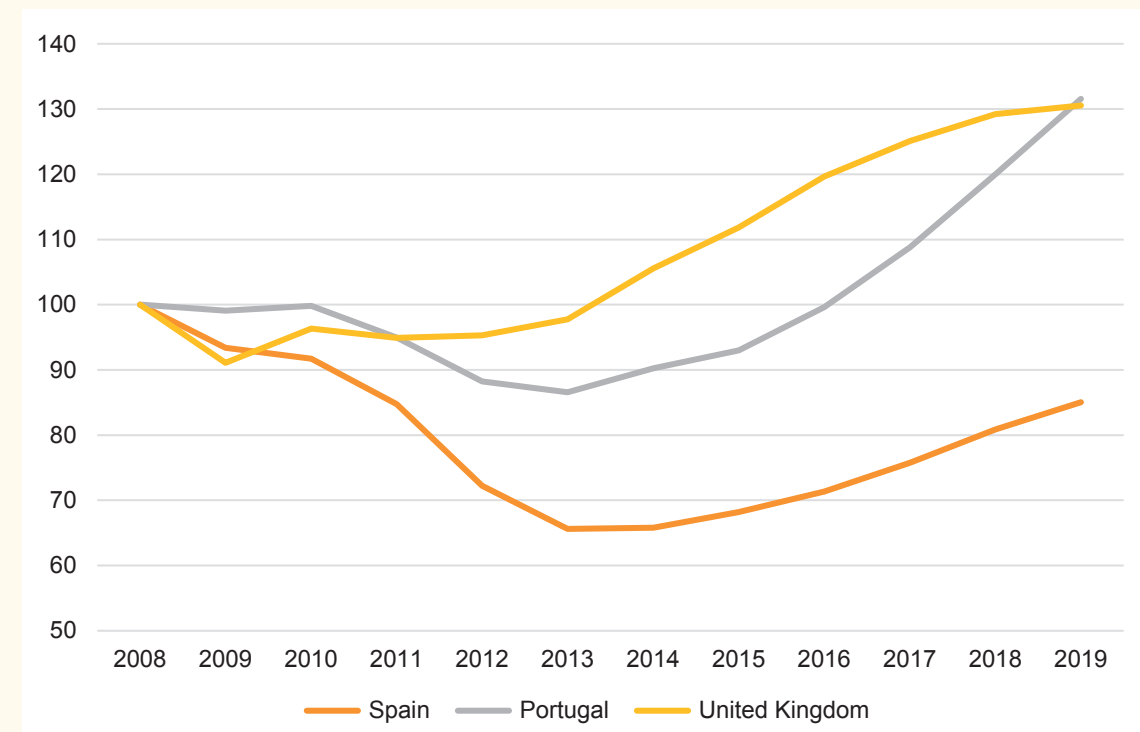
Golden Visa programmet giver borgere udenfor EU opholdstilladelse i Portugal. Efter fem år kan man opnå statsborgerskab, hvis man investerer i enten fast ejendom, i jobskabelse, i forskning eller i visse fonde. Der skal investeres 500.000 euro i fast ejendom for at få visum, men investerer man i et byfornyelsesområde, er kravet 350.000 euro, hvoraf en andel skal gå til renovering. Der er ikke krav om permanent bosættelse i Portugal – man kan nøjes med ganske korte ophold. Langt de fleste, der bruger ordningen, vælger at investere i fast ejendom.

Ordningen er især blevet udnyttet af personer fra Kina, Brasilien, Tyrkiet, Sydafrika og Rusland. De udenlandske opkøb har været medvirkende til at forandre de historiske bykvarterer.

Lissabons opsving blev også et opsving for turisme – og for platformstjenesten AirBnB – og i de gamle bykvarterer skiftede befolkningen i den grad karakter, så man ikke kun har talt om en gentrificering, men også om en 'turistification'. Processen kom oveni effekten fra renoveringerne, men der har givetvis været en vekselvirkning. Vi kender det fra de københavnske brokvarterer, hvor byfornyelsen startede en proces, der har gjort kvarterer mere attraktive, og hvor der er opstået et café- og restaurationsliv, der yderligere tiltrækker turister. Mange gamle bykerner i europæiske byer er blevet 'AirBnB-territorium'. I Lissabon steg antal turistovernatninger fra 4.850.000 i 2011 til 10.980.000 i 2019. Mange steder – f.eks. i Venedig, Barcelona og Amsterdam – møder udviklingen modstand fra de lokale beboere. Kritikken af

Indeks for boligpriserne 2008 - 2019, 2008=100

Kilde: Eurostat



turismens fremgang i Lissabon er altså et ret udbredt fænomen. Succes kommer med en pris.

Den øgede turisme har gjort det attraktivt for investorer at opkøbe ejendomme med henblik på udlejning via AirBnB til turister. Lejlighederne er udbudt hele året rundt til turister, og der bor ingen lokale i dem. Det bidrager til at drive boligpriserne op og presse lavindkomstfamilier ud af bykerne.

På trods af Lissabons økonomiske vækst og succes er der den dag i dag kvarterer i Lissabons udkant, der må kaldes slum (på portugisisk bairros de lata), men det er en brøkdal af, hvad man så tidligere. Det viser udfordringerne ved at begrænse segregering og uformelle områder, når først de er opstået. Samtidig udtrykker det en ekstrem ulighed mellem opsvinget i den gamle bykerne og de uformelle boligområder i byens udkant.

Pendulet svinger mod regulering

Opsvinget på det portugisiske ejendomsmarked kan illustreres ved at se på ejerboligpriserne i landet sammenlignet med nabolandet Spanien. Prisudviklingen i Portugal har endda overhalet udviklingen i Storbritannien.

Mens Spanien fortsat mærker finanskrisens eftervirkninger på boligmarkedet, har Portugal lagt krisen bag sig og oplevet et veritabelt boom. Prisstigningerne har især været kraftige i de områder, hvor udenlandsk kapital søgte hen – i alt overvejende grad har det været Lissabon, men også Porto og Algarvekysten.

Forsøget på at tiltrække privat kapital til Portugals ejendomsmarked lykkedes i en sådan grad, at man har sagt, at Lissabon har gennemlevet den samme proces med gentrification på to år, hvor det i London tog 20 år.

Regeringsmagten i Portugal skiftede i 2015 til det socialistiske parti, PS, og det har medført, at der er kommet større politisk fokus på boligmarkedet og de problemer, som Lissabons vækst har skabt for de lokale.

På det private udlejningsmarked er huslejen fulgt med ejerboligpriserne op. Huslejeniveauet er i international sammenligning lavt, men det må ses i forhold til den lave portugisiske mindsteløn og den dermed begrænsede betalingssevne.

Selv om lovreformer og private investeringer bidrog til at genrejse Portugal efter finanskrisen, medførte de strukturelle forandringer på boligmarkedet stor folkelig modstand. Denne rettede sig mod huslejereformerne fra 2012, men også mod AirBnB, masseturismen og Golden Visa-ordningen.

I starten af 2020 vedtog Portugal at begrænse udstedelsen af Golden Visa i fremtiden, når det gælder investeringer i fast ejendom i Lissabon og Porto. Covid19 pandemien har imidlertid medført, at denne beslutning er blevet udsat, da der nu er fokus på at stimulere ejendomsmarkederne og modvirke den økonomiske krise. ■

BVC starter stort internationalt projekt om financialization

Sammen med London School of Economics skal Boligøkonomisk Videncenter stå i spidsen for et stort anlagt studie om lejeboliger

Af Curt Lilliegreen
Boligøkonomisk Videncenter

Begrebet 'financialization' fik i 2019 stor opmærksomhed, da FN's 'special rapporteur' på boligområdet, den canadiske advokat Leilani Farha præsenterede filmen 'Push'.

FN fokuserer på boligen som en menneskeret og på bagsiden af medaljen, når investeringer, moderniseringer og vækst presser de svage lejere ud af deres boliger rundt om på kloden. FN lægger ikke fingrene imellem i sin kritik. Financialization siges at være en trussel mod livskvalitet og demokratiske beslutningsprocesser.

Filmen tiltrak sig også stor opmærksomhed herhjemme i Danmark, hvor den dumpede ned midt i diskussionen om 'Blackstone'. Og nu har Boligøkonomisk Videncenter fået støtte af Realdania til et internationalt projekt om financialization.

Ingen entydig definition

I en aktivistisk kontekst fylder begrebet meget, mens der ikke er skabt en entydig forståelse af ordet i den boligøkonomiske forskning. Er internationaliseringen af boligmarkedet noget, der alene finder sted via investorers opkøb af udlejningsejendomme? Eller kan det også aflæses i ejerboligmarkedet? Er financialization årsag til problemerne, eller er det en følge af, at visse boligmarkeder af helt andre årsager bliver mere interessante for investorer? Årsager som f.eks. kan henføres til det generelle rentefald, eller at der i nogle byer er så store problemer med at udbygge boligforsyningen, at den stigende efterspørgsel presser huslejer og priser op.

Begrebet er internationalt. Store kapitalfonde bevæger sig hurtigt ind og ud af de enkelte lande. F.eks. holdt kapitalfonden Blackstone sit indtog i Danmark, men trak sig ud af Tjekkiet og Sverige, hvor de havde etableret sig få år tidligere. Kapitalfonden tilfører enorme summer af kapital

og dynamik til boligmarkedet. Derfor er det nødvendigt at anskue fænomenet internationalt. Man må se på financialization i forskellige verdensdele, og det kræver et team af internationale økonomer. Fokuserer man alene på en enkelt by, risikerer man at stirre sig blind på forhold, der hænger sammen med lokal historik og lovgivning, som man måske ikke kan genfinde i andre lande.

I Europa har vi senest set indgrebet mod boligreguleringslovens § 5.2 i Danmark, lige som Berlins senat har grebet ind med huslejestop – et meget vidtgående indgreb, der muligvis er forfatningsstridigt. Og i Portugal har man fået en ny 'Basic housing law'.

Boligøkonomisk Videncenter har i længere tid sparret med London School of Economics (LSE) om et studie af emnet. Videncentret har samarbejdet med LSE to gange tidligere om analyser af udviklingen i Europa indenfor privat udlejning. Projekterne afsluttedes i 2012 med rapporten 'The Private Rented Sector in the New Century' og i 2016 'Understanding the role of private renting'. Dengang blev der etableret kontakt til et team af internationale økonomer, og det er også sket denne gang. Da financialization i høj grad vedrører privat udlejning, er det nye projekt en naturlig videreudvikling af de to tidligere samarbejder. Fra LSE vil professor emeritus Christine Whitehead samt Kathleen Scanlon være de vigtigste aktører.

Internationalt team

Projektet vil inddrage boligøkonomer fra universiteter og videncentre i lande, hvor problemstillingen med financialization er markant. Fra Europa vil professor Michael Voigtlander fra Institut der Deutschen Wirtschaft deltage i en ledende rolle. Fra Sydney, Australien, deltager professor Peter Phibbs. Fra Auckland, New Zealand, deltager professor

Lawrence Murphy. Professor Donald Low, Hong Kong, vil dække Hong Kong og Singapore. Han har tidligere arbejdet som højt placeret embedsmand i Singapore og været ansat på universiteter i østaten. Endnu et eksempel er professor Davidoff fra canadiske Vancouver – en af de byer i verden, der mest har mærket effekten af financialization.

Teamet vil blive støttet af et forskningscenter på LSE og vil få bidrag fra et samarbejde mellem 10 engelske universiteter, forkortet kendt som CaCHE (UK Collaborative Center for Housing Research).

Opgaver i projektet

I den offentlige debat har man i flæng brugt begreber som financialization, globalisering og neoliberalisme om udviklingen på boligmarkedet.

Det er imidlertid ikke helt klart, hvornår man drøfter det ene eller det andet, og nogen éntydig boligøkonomisk faglig definition af financialization foreligger som nævnt ikke. Projektet vil søge at komme nærmere på en sådan.

Når man skal forstå financialization, må man danne sig et overblik over de mange faktorer, der påvirker boligmarkedet, og identificere effekten af hver enkelt. Dette er i bund og grund en klassisk økonomisk analyseopgave. Både efterspørgsel og udbud skal analyseres. Man må skille effekten fra den lave rente fra effekten af stigende efterspørgsel som følge af urbanisering og befolkningsvækst. Men selv om det er klassiske økonomiske opgaver – 'det som økonomer gør'

– er opgaven på boligmarkedet kompliceret. Det skyldes, at der på boligmarkedet er forskellige ejerformer, og deres regulering, beskatning og tilskud er typisk ændret over tid og varierer meget fra land til land. Det samme gælder finansieringssystemerne.

Tilvejebringer viden og læring

Det er umuligt at undgå, at politisk ideologi påvirker økonomiske analyser. Nogen grupper opfatter globalisering som et onde i sig selv, og de vil være tilhængere af mere regulering på lejeområdet. Andre er liberalister og ser en deregulering og markedsorientering som et gode. Disse grupper vil læse en rapport om financialization vidt forskellig. Denne opdeling af debatten kan ikke undgås, men det er vigtigt at tilføre diskussionerne viden og data. Analyser af, hvordan man har grebet ind eller ladet stå til i andre lande, og resultatet heraf, kan tjene som viden og læring for politikerne. Derfor er et projekt også en gennemgang af værktøjskataloget og 'to do' og 'not to do', når boligmarkedet skal bringes til at fungere.

Projektet vil vare i 18 måneder og forventes derfor afsluttet i foråret 2022. Covid19 pandemien har forsinket starten, men da der ikke skal holdes fysiske møder med deltagerne udenfor Europa, er det begrænset, hvor meget restriktionerne i de forskellige lande kan forsinke yderligere.

I modsætning til de tidligere rapporter fra LSE og Cambridge University vil denne rapport udkomme både på dansk og engelsk. ■



Boligejendom i Kreuzberg i Berlin. Et af de steder, hvor der er grebet ind med et huslejestop.
Foto: Peter Mark, Ritzau Scanpix

Efter fem års pause tilbyder CBS igen valgfaget Boligøkonomi og finansiering for bachelorstuderende. Det sker efter et tæt samarbejde mellem fagets nestor, Jens Lunde, CBS og Boligøkonomisk Videncenter

Nyt liv til faget Boligøkonomi og finansiering på CBS

Af Per B. Jensen
PeRscript



Lektor emeritus Jens Lunde og seniorøkonom Marc Lund Andersen foran CBS. (Foto: Peter M. Madsen)

Marc Lund Andersen lægger ikke skjul på sin begejstring for faget Boligøkonomi og Finansiering på CBS, Copenhagen Business School.

Han valgte valgfaget i 2009 – en beslutning han ikke på noget tidspunkt har fortrudt:

– Jeg fandt det utroligt spændende, fordi det gav en dybere forståelse af samfundsøkonomien – og i særdeleshed en forståelse af, hvor vigtig en rolle boligen spiller for samfundet. Samtidig gav det en indsigt i boligens særlige finansielle betydning for husholdninger, banker, realkreditinstitutter og institutionelle investorer. Det var samtidig lidt af en øjenåbner at opleve omfanget af fagets teorier og nøgletal, dets egen historie og fagtidsskrifter, siger Marc, der til daglig er seniorøkonom i Boligøkonomisk Videncenter.

Derfor følte han sig også særlig privilegeret, da han som underviser i begyndelsen af september i år kunne genstarte faget efter en femårsperiode, hvor det ikke har figureret på CBS's liste over valgfag på hverken bachelor- eller kandidatlinjerne. Pausen skyldes, at fagets nestor, lektor emeritus Jens Lunde, holdt op med at undervise efter 37 år som ekstern lektor på Københavns Universitet og som lektor på Institut for Finansiering på CBS.

– Det var jeg selvfølgelig ked af, men jeg syntes, at jeg havde gjort min 'borgerpligt' som underviser, og jeg skulle nu en gang pensioneres, siger Jens, der har spillet en afgørende rolle i genstarten af faget på CBS. Han har samtidig indvilget i at være den, der er kursusansvarlig på skolens vegne.

Legenderne

I det hele taget er hans betydning for faget ganske impoerende. Oprindeligt startede professor Anders Ølgaard faget, efter at de økonomiske vismænd, som han dengang var formand for, havde udgivet rapporten 'Boligmarkedet og boligbyggeriet' i 1970. Sammen med Peter Wendt udviklede han og underviste i Bygge- og boligpolitik, som faget dengang hed, på Københavns Universitet i 1970'erne. På det tidspunkt havde Jens startet sin karriere på Statens Byggeforskningsinstitut, men ved siden af underviste han i faget Samfundsbeskrivelse på politstudiet på Københavns Universitet. Efter SBI fik han fem spændende år i Boligministeriet – bl.a. under den legendariske boligminister Erling Olsen, der også var kendt som 'uglen'. I 1974 kom han til Institut for Finansiering på Handelshøjskolen i København – det, der i dag hedder CBS. Det var her, at faget skiftede navn til det nuværende Boligøkonomi og finansiering. Jens underviste på Københavns Universitet frem til 2006, mens han fra 1985 blev lektor på CBS, hvor han underviste i samme fag. Det gjorde han som nævnt til efterårssemestret i 2015, hvor han lod sig pensionere.

Men hvorfor holdt faget pludselig op med at eksistere på CBS? Vægtede man det ikke højt nok?

JL: – Nej, det kan man ikke sige, men der var ikke nogen naturlig arvtager til at overtage faget, og der var ikke andre på instituttet, som havde kapacitet til at gå ind i faget. Det kan man måske undre sig over, men jeg tror, det hænger sammen med, at finansieringsdelen vejer meget tungt på CBS. Finansiering er det helt grundlæggende og vel også det 'fine' fag, som har både ledelsens og de studerendes interesse. Boligøkonomi og erhvervsejendomme går mere på det praktiske – på det fysiske eksisterende, siger Jens, der skynder sig at tilføje:

– Det paradoksale er imidlertid, at den største investering, vi som privatpersoner foretager i vores liv, er, når vi køber bolig. Den største gældspost, som familierne har, stammer fra deres boliglån. Og boliger og andre ejendomme tegner sig for de væsentligste aktiver, og realkrediten for de væsentligste passiver, når de belåner vores og andres ejendomme. De to størrelser betyder jo virkeligt noget for vores nationaløkonomi.

– Så jeg vil mene, at boligøkonomi i hvert fald bør vægtes højt på finansieringslinjerne. Jeg plejer at sige, at boligøkonomi er så omfattende, at faget sagtens kunne bære en selvstændig linje på CBS med separate valgfag inden for de forskellige dele af boligøkonomien. Tænk blot på, hvor afgørende bolig- og erhvervsejendomsmarkedet var for den finansielle krise omkring 2008. I virkeligheden var det en boligkrise både i USA og her, som slog over i en finanskrise.

”Tænk blot på, hvor afgørende bolig- og ejendomsmarkedet var for den finansielle krise omkring 2008



Pædagogisk og autoritativ

Jens stod for undervisningen, da Marc begyndte på faget i 2009 på CBS.

MLA: – Når jeg valgte Boligøkonomi og finansiering, var det også, fordi faget var ret så forskelligt fra de øvrige tilbud med sin blanding af boligøkonomisk teori og gennemgang af de institutionelle forhold på boligmarkedet. Nogle vil sige, at der er meget stof at sætte sig ind i – og at det på visse områder er særdeles kompliceret. Men kom man til forelæsningserne, var Jens dygtig til at konkretisere, hvad man skulle fokusere på. Og samtidig delte han – på en pædagogisk og autoritativ måde – ud af sin viden og erfaringer om, hvordan politik og lovgivning på området hang sammen.

JL: – Marc var ganske forfærdelig. Han kritiserede læren og undervisningen – bl.a. fordi der efter hans mening var alt for meget læsestof. Jeg prøvede at fortælle ham, at han skulle gemme kritikken, til han kom frem til eksamen. Så ville han have fået et bedre overblik – og fundet ud af, hvordan tingene hang sammen, fortæller Jens med et glimt i øjet. Han husker, at der ikke var mange på holdet. Til gengæld var det et af de bedste, han har haft i sin undervisningskarriere.

Vigtigt fundament

Forholdet mellem de to blev yderligere styrket, da Marc året efter overtalte Jens til at blive hans vejleder, da han skulle i gang med den afsluttende kandidatafhandling på cand. merc.fir.-studiet. Og da Marc havde fået sin eksamen, var det Jens, som anbefalede ham til jobbet i Boligøkonomisk



Jens Lunde ved siden af sin 'efterfølger' som underviser i faget Boligøkonomi og finansiering på CBS, Marc Lund Andersen. (Foto: Peter M. Madsen).

Videncenter. Siden har de arbejdet sammen ved forskellige lejligheder, som det også er tilfældet i forbindelse med relanceringen af Boligøkonomi og Finansiering.

MLA: – I Boligøkonomisk Videncenter glæder vi os over, at det er lykkedes at få faget på skemaet igen. Ikke mindst fordi det er et vigtigt fundament i samfundsøkonomien og som sådan bør optræde som et tilbud for de studerende på en af de største uddannelsesinstitutioner i Danmark. Derfor ærgrede det os, da der ikke var nogen, der tog over efter Jens. På et tidspunkt blev det klart for os, at vi selv måtte gøre noget. Derfor spurgte vi Jens, om han kunne støtte et sådant initiativ med mig som underviser.

JL: – Det kunne jeg selvfølgelig. Og jeg var meget glad for jeres initiativ, for jeg var jo lidt ked af, at jeg i sin tid måtte opgive mit 'barn'. Ingen ville kendes ved det. Og så kom Marc og Boligøkonomisk Videncenter med et glimrende forslag. Derfor tog jeg også hurtigt kontakt til institutlederen. Og han var heldigvis med på ideen. Men så kom coronaen.

Så kom coronaen

MLA: På det tidspunkt, hvor vi henvendte os – og det var i marts i år – var udbuddet af valgfag allerede blevet præsenteret for de studerende. Så vi troede faktisk, at vi var kommet for sent i gang og først kunne nå at komme med til næste

efterår. Men så holdt coronaen sit indtog i Danmark. Normalt plejer valgfagene på CBS at ligge fast efter den første tilmeldingsrunde. Men da det pludselig viste sig, at mange af de studerende ikke kunne komme på udveksling pga. coronaen, åbnede CBS for, at nye valgfag kunne inkluderes i anden runde. Dermed nåede vi at komme med, så vi kunne tilbyde faget allerede fra dette efterår.

Netop på grund af dette forløb var Marc noget usikker på, hvor mange studerende der ville tilmelde sig. Men hans frygt var ubegrundet. Faktisk havde hele 98 elever sat kryds ud for faget.

– Det er jo helt vildt. Og nu er det op til mig at sørge for, at de får en oplevelse tæt på den, jeg havde i sin tid. Jeg vil fortsætte, hvor Jens han slap. Min målsætning er, at jeg vil forsøge at få de studerende til at forstå de væsentligste teorier og nøgletal, man bruger på området. Men jeg vil også bygge videre på det, Jens var så god til, nemlig at skabe forståelse for, hvorfor boligøkonomi spiller sammen med hele samfundsøkonomien – og ikke mindst med den finansielle sektor.

Boligøkonomi er IKKE husholdningsøkonomi

Som det fremgår af den foregående artikel, underviser seniorøkonom, cand.merc.fir. Marc Lund Andersen, Boligøkonomisk Videncenter, fra september 2020 i faget Boligøkonomi og finansiering på CBS. Her redegør han for fagets indhold og formål

Grundlæggende er det vigtigt at understrege, at boligøkonomi ikke er det samme som husholdningsøkonomi, som nogle desværre forveksler det med. Den enkelte husholdnings økonomi har naturligvis betydning for det samlede boligmarked. Men groft sagt er den enkelte husholdning blot én 'agent' ud af i alt ca. 2,7 mio. agenter (husholdninger) på boligmarkedet i Danmark.

Det er selvfølgelig vigtigt at forstå agenternes spilleregler, begrænsninger, optimeringsmuligheder m.m., hvis man vil forstå dynamikkerne på boligmarkedet. Men i udgangspunktet beskæftiger man sig som økonom ikke med enkeltsager eller den enkeltes husholdningsøkonomi. Man ser snarere boligmarkedet i en større sammenhæng, hvor det er mere relevant at kigge på en række væsentlige spørgsmål.

Det kan f.eks. dreje sig om:

- Er der boliger til alle?
- Er boligerne for dyre eller billige?
- Hvordan måler man udviklingen og 'temperaturen' på boligmarkedet?
- Er beboerne i forskellige dele af boligmarkedet tilstrækkeligt beskyttede? Eller måske overbeskyttede?
- Har kapitalmarkederne for frie eller for regulerede rammer at udfolde sig i?
- Hvordan bør man optimalt set beskatte boliger?
- Hvor sund er økonomien på boligmarkedet?
- Bør boligmarkedets udbydere af finansiering i højere grad reguleres eller dereguleres?

Det er ikke fagets formål at svare entydigt på den slags spørgsmål. Det gælder snarere om, at klæde eleverne på til at kunne analysere boligmarkedets forhold og argumentere for og imod forskellige problemstillinger.

” Nu er det op til mig at sørge for, at de studerende på CBS får en oplevelse tæt på den, jeg havde i sin tid



Faget bygges groft sagt op om 4 overordnede moduler:

1. Grundlæggende boligøkonomi.

Her introduceres de studerende for centrale forhold, begreber og teorier i boligøkonomi så som:

- a. DiPasquale & Wheaton's boligøkonomiske grundmodel
- b. Boligomkostninger (user costs), boligudgifter og transaktionsomkostninger
- c. Tolkning af centrale nøgletal i boligøkonomien

2. Boligmarkedets fire delmarkeder.

Her går vi i dybden med delmarkederne forstået ved:

- a. Ejerboligsektoren
- b. Andelsboligsektoren
- c. Den private udlejningssektor
- d. Den almenyttige udlejningssektor
- e. De forskellige delmarkeders rolle i boligmarkedet, prissætning, regulering, beskatning og subsidiering.
- f. Delmarkedernes dynamik både internt og i sammenhæng med de øvrige delmarkeder.

3. Boligøkonomiske problemstillinger.

Her ses detaljeret på særlige boligøkonomiske problemstillinger så som:

- a. Forståelse af boligprisudviklingen især i forbindelse med bobleteori og fundamentals
- b. Boligejernes kapitalstruktur og den finansielle stabilitet
- c. Boligmarkedets sammenhæng med konjunkturcykler, forbrug og investering
- d. Strukturelle og demografiske samfundsændringers betydning for boligmarkedet
- e. Beskatning af boliger – teori, praksis og samfundsøkonomisk optimering

4. Boligfinansiering og realkredit.

Her der gives et indblik i:

- a. Det danske realkreditsystem
- b. Lånetyper
- c. Udvikling i udvalget af realkreditprodukter
- d. Regulering af sektorens bolig- og realkreditfinansiering
- e. Finansiering i Danmark vs. udlandet
- f. Ejendomsderivater

Det er et centralt mål i faget at give de studerende en forståelse af både boligøkonomisk teori og institutionelle forhold på boligmarkedet, så de vil blive klædt på til at forstå og analysere boligøkonomi og boligmarkedet.

Der sker næsten altid noget på boligmarkedet. Ændringer i ethvert hjørne af boligmarkedet ændrer som oftest enten udbud eller efterspørgsel på det berørte delmarked. Og da delmarkederne er tæt forbundne, medfører enhver ændring teoretisk set en forskydning af balancen på hele boligmarkedet. ■

Lissabon

- bagsiden af et opsving

Læs side 20

Foto: Rui Gaiol

