

Er indekslån boligmarkedets redning under inflation?

Denne artikel er fortsættelsen af de to delartikler, som vi bragte i Mit Hus 2022-04 (og som kan læses på vores hjemmeside)



Ved projektdirektør Curt Liliegreen, Boligøkonomisk Videncenter

Det almene boligbyggeri havde større omfang i 1970'erne og 1980'erne end i dag og spillede derfor en større rolle i forbedringen af boligforsyningen og byggeriets beskæftigelse. I starten af 1980'erne lå påbegyndelsesniveauet på 6.500 – 9.000 boliger om året. Den høje inflation gav nu problemer på to måder. For det første betød den kraftige stigning i byggeomkostningerne, at huslejen blev presset op. Det søgte man at løse ved allerede i december 1972 at indføre et maksimumsbeløb på byggeudgifterne pr. m², populært kaldet kakkellovns-cirkulæret. For det andet betød den stigende rente, at statens

støtte til de almene boliger i form af den såkaldte "rentesikring" blev stadig dyrere. Det skete på et tidspunkt, hvor statsfinanserne i forvejen var under pres, og der var store underskud på statsbudgettet.

Det almene byggeri blev finansieret af et betydeligt grundkapitalindskud fra Landsbyggefonden, der i vid udstrækning lånte pengene hertil fra det offentlige, samt af statsgaranterede lån, hvor lejerne selv skulle betale en basisrente på 6%. Staten skulle dække forskellen mellem basisrenten og markedsrenten, det var den såkaldte rentesikring. Når markedsrenten nærmede sig de 20%, blev denne ordning uholdbar dyr. Noget måtte der gøres.

Samtidig var det private byggeri – både parcelhusbyggeriet og erhvervsbyggeriet – kommet i problemer som følge af den økonomiske krise. Arbejdsløsheden steg, og dette lagde yderligere pres på de anstrengte statsfinanser, der mistede skatteindtægter, mens udgifterne til arbejdsløshedsunderstøttelse steg. Løsningen på det høje renteniveau kunne være nye låneformer, de såkaldte indekslån. Det var en løsning, som de økonomiske eksperter mente kunne afhjælpe en række andre, nok så alvorlige problemer.

Ved indekslån er der en kendt, lav realrente, men til gengæld opskrives restgælden på lånet med inflationen. Lånet ydes som et serielån, hvilket betyder, at afdragene er lige store hvert år, men opgjort i faste priser. I løbet af de år stiger afdragene, fordi restgælden opskrives med inflationen hver termin. Se faktabok-

sen, hvor der er flere detaljer om indekslånene.

De høje renter gav statskassen vanskeligheder på mange måder. Parcelhusejerne opnåede store fradrag og sparede dermed skat på et tidspunkt, hvor staten havde brug for alle skatteindtægter. Renteniveauet betød også, at der skete en stor kapitalakkumulation i pensionsselskaberne, der fik betydelige skattefrie renteindtægter. Indbetalinger til pensionsordninger steg markant. Derfor kunne man forvente, at der uden indgreb ville opstå en generation af velhavende pensionister, mens skatten på arbejdsindkomster ville stige som følge af rentebetalingerne på den stigende statsgæld. Renten skabte altså en fordelingsmæssig skævhed i økonomien mellem generationerne.

I november 1981 kom Det Økonomiske Råd med en "vismandsrapport", der fokuserede på problemerne i dansk økonomi som følge af den høje rente. Heri anbefalede man at indføre et "realbeskatningssystem", hvor man beskattede den del af renteindtægterne der lå ud over inflationen. Det skulle dæmme op for en u hensigtsmæssig kraftig stigning i pensionskapitalen, der ville skabe den frygtede fremtidige ulighed. Et sådant system skulle etableres samtidig med et "real-lånsystem" i form af indekslån. Man så disse to ting som uadskillelige, og indekslånene måtte introduceres først. Dette ville også fremme erhvervsinvesteringerne og bidrage til at løse arbejdsløshedsproblemet.

Fortsættes på næste side >>

Introduktion af indeksslån fandt sted i 1982. De var tiltænkt både privat boligbyggeri, erhvervsbyggeri og alment boligbyggeri, men de fandt kun for alvor udbredelse i det almene byggeri, hvor de blev gjort obligatoriske.

Den socialdemokratiske regering foreslog i finanslovsudspillet i august 1982 som et centralt element indførelsen af en realrenteafgift på de institutionelle investorer, men dette blev afvist af oppositionen, og i september valgte Anker Jørgensen at træde tilbage. Schlüter-regeringen så sig imidlertid tvunget til efterfølgende at indføre realrenteafgiften, og lovforslag herom blev fremsat allerede i april 1983 kort efter Schlüters tiltræden. Inflationen og de statsfinansielle udfordringer havde skabt en ny virkelighed, som ingen kunne dukke sig for.

Pensionskasserne og livsforsikringsselskaberne blev fritaget for realrenteafgift, når de investerede i indeksslån. Der blev altså designet et system, hvor indeksslån og realrenteafgift skulle spille sammen. Det var klogt, for da indeksslåne blev introduceret røg kursen ned i 50 fremfor de forventede 100! Da realrenteafgiften blev indført, men indeksslåne blev friholdt derfor, stabiliserede kursen sig omkring de 80.

Inflationen og dermed rationalet for indeksslåne forsvandt imidlertid. I 1985, tre år efter indførelsen af indeksslåne, var inflationen halveret. Og i starten af 1990'erne var inflationen nede på 1-2%. Finansieringen af det almene boligbyggeri med indeksslån var ikke længere obligatorisk ef-

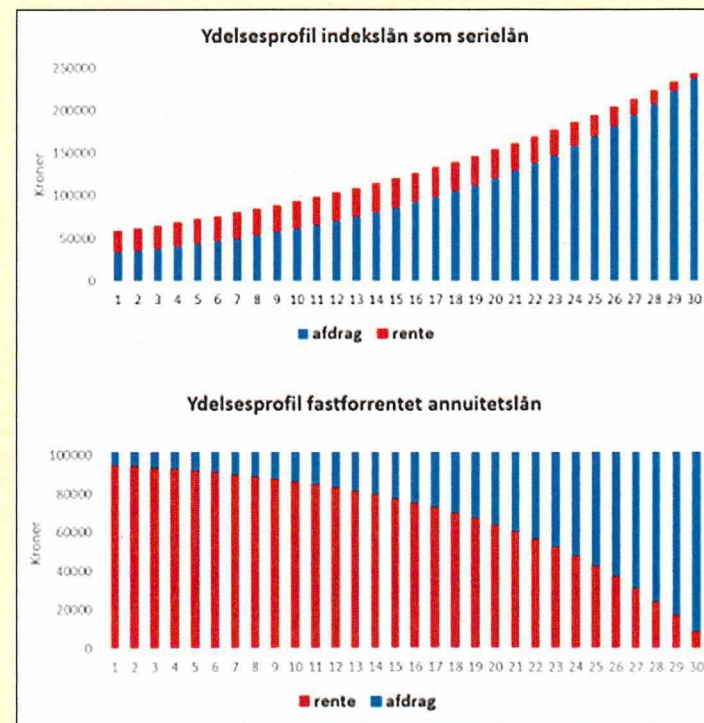
Faktaboks

Indeksslån kontra traditionel finansiering

Figurerne illustrerer forskellen på ydelsesprofilen for indeksslån kontra traditionel finansiering. Indeksslånet er et serielån, hvor afdragene i procent af det lånte beløb er lige store hvert år, dette giver dog i nominelle priser et større og større afdrag, eftersom lånets hovedstol justeres op med inflationen. I regneeksemplet her er det lånte beløb (hovedstolen) på 1 million kroner, løbetiden er sat til 30 år, inflationen 7% og lånets reale rente sat til 2,5% årligt. I starten stiger både rente og afdrag, men i takt med at restgælden nedbringes, slår dette også igennem på rentebetalingerne, der falder.

Indeksslånets ydelsesprofil er helt anderledes end de traditionelle annuitetslån. Danskernes boliglån i dag er annuitetslån. Her er ydelsen fast, og rentebetalingerne falder gennem hele lånets løbetid i takt med fald i restgælden. Afdragene stiger gennem hele løbetiden, men når ikke op på det høje niveau som indeksslåne.

Indeksslånet starter med en lavere ydelse end annuitetslånet, men slutter med en højere, målt i nominelle priser. Dette er hele idéen med indeksslånet: Man ønsker at ændre tidsprofilen for ydelsen.



Anm.: Figurerne er illustrative. Den danske indeksfinansiering af det almene byggeri var mere kompleks, fordi man kun opskrev restgælden med en del af inflationen. Det skete for at værne om lejerne. Det betød, at indeksslåne løbetid kunne blive længere, og der kunne i princippet være en betydelig restgæld ved lånets udløb. Indeksslån kan udformes på mange måder, herunder også med variabel rente.

ter 31. december 1998.

Indeksslån blev også brugt til at finansiere "støttede andelsboliger". Dette udviklede sig til et problem. Flere andelsboligforeninger endte i en gældsælde som følge af opskrivningen af restgælden på indeksslåne og en rente, der med tiden viste sig at være relativt høj.

Hvad er læren af inflationsperioden?

Mens indeksslåne på boligmarkedet forsvandt igen, så levede realrenteafgiften videre, i nyere tid omdøbt til PAL-skatten. I 2019 og igen i 2021 nåede provenuet fra skatten op på over 60 milliarder kroner. Og selv om indeksobligationerne forsvandt i boligbyggeriet så findes de den dag i dag, blot på andre områder.

Boligmarkedet levede i mange år med en høj inflation på trods af, at denne medførte en høj rente. Når det ikke satte sig dybere spor i markedet, så er det blandt andet på grund af rentefradragsretten. I højinflationsårene var skatteværdien af rentefradraget meget højere end i dag. Kunne man klare sig gennem de første svære år som boligkøber med store renteudgifter, så ville man på langt sigt nyde godt af en negativ realrente efter skat. I dag er situationen meget anderledes. Rentefradraget har mistet en stor del af sin værdi, og det fremgår af den politiske debat, at Danmark en dag nok kommer til at følge andre lande og helt afskaffer det.

Et andet forhold, der er anderledes i dag end for 40 år siden, er, at højere inflation ikke med garanti medfører en tilsvarende højere lønstigning. Tværtimod ser vi lige nu en historisk udhuling af reallønnen. Hvor man i 1970'erne kunne klare sig igennem på trods af inflationen, så er inflation i dag en giftig cocktail for boligmarkedet.

Få betalingsproblemer

Andelen af boligejere i betalingsproblemer er fortsat på et historisk lavt niveau. Ved udgangen af juni blev 99,87 pct. af boligejernes ydelser betalt rettidigt. Restanceprocenten på 0,13 svarer til, at omkring 1.828 ud af landets 1,4 mio. boligejere er i betalingsproblemer.

"Længerevarende ledighed er typisk en af årsagerne til, at de danske boligejere ikke kan betale ydelsen på deres boliglån til tiden. Den høje beskæftigelse – vi fortsat har i Danmark – betyder, at størstedelen af danskerne i dag har en stabil indkomst og derfor kan betale deres boliglån som planlagt," siger Ane Arnth Jensen, viceadministrerende direktør i Finans Danmark.

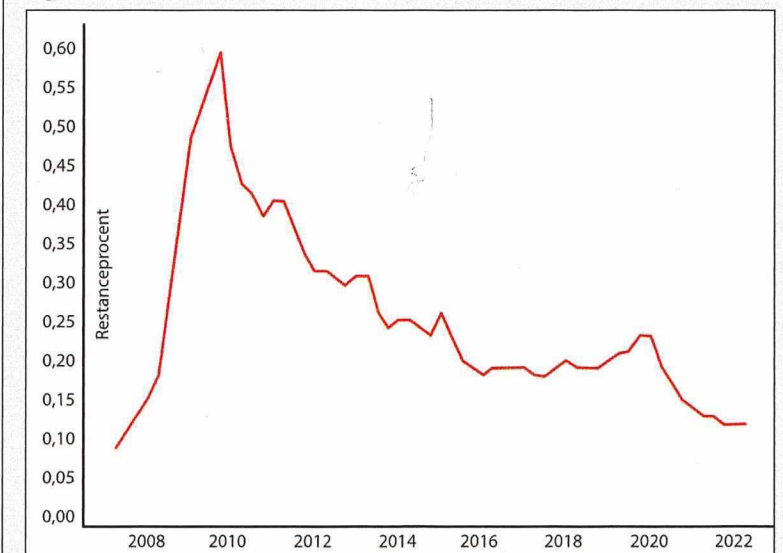
Den nuværende økonomiske situation med højere renter og priser på fødevarer og energi har ikke smittet af på boligejernes ev-

ner til at betale deres ydelse rettidigt.

El og varme koster mere end i de seneste mange år. Også priserne på mad og andre dagligvarer er steget. Det påvirker uden tvivl alle danske familier. En sund privatøkonomi og fornuftige opsparingsvaner kan være med til at forklare, at de fleste boligejere betaler deres realkreditlån til tiden.

Men der er ingen tvivl om, at nogle familier er mere påvirket af de stigende forbrugerpriser end andre. Hvis man er blandt dem, der kan se, at det bliver svært at betale den næste termin på sit boliglån, bør man hurtigst muligt kontakte sin bank eller realkreditinstitut. Så kan man i samarbejde med sit kreditinstitut prøve at finde en løsning, som kan være med til at bringe privatøkonomien tilbage på ret kurs.

Figur 1. Restancer



Kilde: Finans Danmark (november 2022)