

NYT FRA NATIONALBANKEN

INGEN BOLIGPRISBOBLE PÅ LANDSPLAN MEN KØBENHAVN ER TÆT PÅ

Selvom boligpriserne er steget betydeligt de sidste 3-4 år, er der ikke noget, der tyder på, at boligmarkedet på landsplan er ramt af en spekulativ boligprisboble.

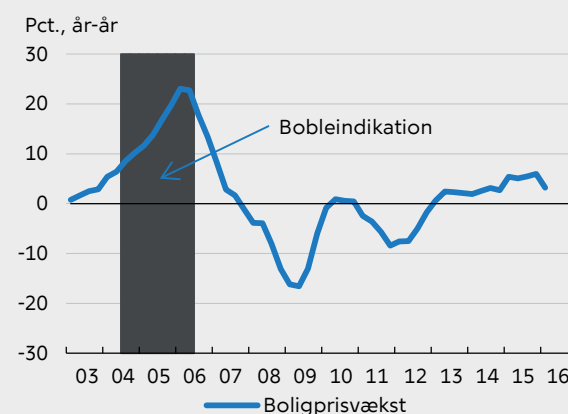
Det viser den første egentlige test af markedet, som Nationalbanken har gennemført. Konkret er der udført en statistisk bobletest, som indikerer, om observerede prisstigninger i en periode har været uholdbart høje eller ej. Hvis stigningen skyldes forventninger om fremtidige stigninger vil testen slå ud for tegn på en boble.

Af figur 1 fremgår resultatet af testen for boligpriserne på landsplan. Som det ses, var der en klar indikation af en boble i midten af 2000'erne, hvor de årlige prisstigninger rundede de 20 pct. Men i dag, hvor der er tale om årlige stigninger på 4-5 pct., er der ikke noget, der tyder på en boble.

I København har prisstigningerne dog været så langvarige og stærke, at testen viser, at udviklingen kan skyldes en boble, præcis som det var tilfældet i midten af 2000'erne, jf. figur 2. Nationalbanken finder derfor grund til at følge udviklingen i København nøje. Også selv om

Test indikerer, at der ikke er en boligprisboble på landsplan

Figur 1



Anm.: Konkret anvendes en test, som indikerer, om en prisstigning i dag fører til en endnu større prisstigning i morgen. Testen slår ud, hvis det ikke kan afvises, at priserne er selvforstærkende. For mere information om testen se Kvar-
talsoversigt, 3. kvartal, 2016 'Boligprisbobler og fordelene ved en stabiliserende boligbeskatning'.

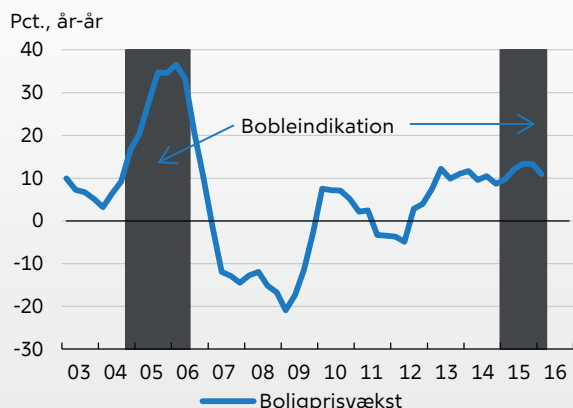
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Figur 1

Den mørkegrå søjle angiver, at testen på prisstigningerne alene indikerer, at der med 95 pct. sandsynlighed er tale om en selvopfyldende boligprisboble.

Test antyder, at der kan være en boligprisboble på ejerlejligheder i København

Figur 2



Anm.: Se figur 1.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

lavere renter og højere indkomster kan forklare en god del af prisudviklingen. Risikoen er, at selv mindre rentestigninger kan give prisfald.

Boligskatte kan indrettes så de hjælper med at mindske udsving i boligpriser og dermed reducere risikoen for boligprisbobler. Men det sker ikke i dag, fordi ejendomsværdiskatten er fastfrosset, og fordi der er begrænsninger på, hvor meget grundskylden må stige.

Læs mere i 'Boligprisbobler og fordelene ved en stabiliserende boligbeskatning' i Kvartalsoversigt, 3. kvartal 2016.

ARBEJDSKRAFTRESERVE BLANDT LEDIGE OPBRUGT

For første gang siden finanskrisen er gruppen af danske ledige skrumpet til et niveau, hvor det må forventes, at yderligere fald vil lægge pres på arbejdsmarkedet. Den aktuelle ledighed har med andre ord ramt det såkaldte strukturelle niveau.

Det vurderer Nationalbanken i sin prognose for 3. kvartal 2016. Vurderingen kommer efter 14 kvartaler, hvor arbejdsmarkedet har været i solid fremgang. Beskæftigelsen har i disse kvartaler kun kendt én vej – opad – imens antallet af ledige er blevet mindre og mindre.

I 2. kvartal 2016 kom 14.500 flere i beskæftigelse, så der nu er 2.840.000 i beskæftigelse. For ledigheden gik det modsat – den faldt med 3.000 personer til 113.000. Det svarer omtrent til det niveau, Nationalbanken vurderer som det strukturelle, jf. figur 1. Ledigheden kan ikke falde meget under dette niveau uden, at løn- og pristigningerne begynder at gå i vejret.

STIGENDE PRES PÅ ARBEJDSMARKEDET

Der er allerede nu tegn på, at der er et pres på arbejdsmarkedet. Det ses især ved, at både byggeriet og industrien i stigende grad melder om mangel på arbejdskraft.

Adgang til arbejdskraft er afgørende for, at opsvinget kan fortsætte. Uden tilstrækkelig ekstra arbejdskraft vil der de kommende år være risiko for, at en yderligere fremgang i beskæftigelsen vil lægge et så stort pres på priser og lønninger, at opsvinget tidligt går i stå.

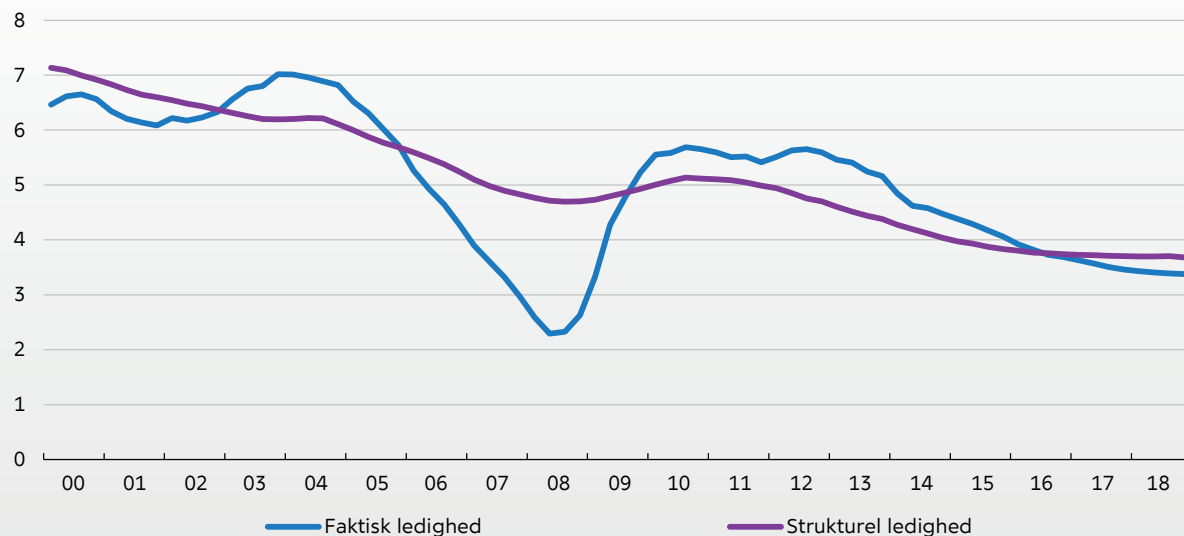
Den strukturelle ledighed er blevet reduceret løbende siden midten af 1990'erne – primært som følge af arbejdsmarkedsreformer. Den udgør nu knap 4 pct. af arbejdsstyrken. Det er meget lavt både i historisk og international sammenhæng. Og det kan ikke forventes, at den kan komme meget længere ned.

Der vil altid være nogen, som registreres som ledige. Fx vil der altid være ledige personer i en

Ledigheden er på det strukturelle niveau

Figur 3

Pct. af arbejdsstyrken



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

korterevarende periode i overgang mellem to job, såkaldt friktionsledighed. Både den faktiske og den strukturelle ledighed er nu i høj grad et udtryk for friktionsledigheden.

UDVIDELSE AF ARBEJDSSTYRKEN

At den faktiske ledighed har ramt det strukturelle niveau betyder, at fremtidens merbeskæftigelse primært skal hentes andre steder end blandt de ledige, dvs. ved en udvidelse af arbejdsstyrken. Der er så at sige ingen ekstra reserve at hente blandt de ledige.

Skal ekstra arbejdskraft hentes andre steder, kan det fx ske ved, at de, der er på arbejdsmarkedet, bliver der i længere tid – præcis som det var målet i den såkaldte velfærdsaftale og tilbage-trækningsaftale fra hhv. 2006 og 2011, hvor fremtidens pensionsalder blev sat op.

Alternativt skal ekstra arbejdskraft findes ved, at andre grupper – fx studerende eller førtids-

pensionister – finder ind på arbejdsmarkedet. Udenlandsk arbejdskraft kan også bidrage til at afhjælpe presset på arbejdsmarkedet, ligesom det skete i midten af 2000'erne.

Det har de senere år været relativt let at tiltrække mere arbejdskraft fra gruppen af ledige. På samme måde har det vist sig, at de, der allerede er i job, trækker sig senere tilbage fra arbejdsmarkedet, bl.a. som følge af tilbage-trækningsaftalen.

Der er til gengæld langt større usikkerhed om mulighederne for at tiltrække nok arbejdskraft fra den del af befolkningen, som er uden for arbejdsstyrken.

Læs mere i 'Aktuelle økonomiske og monetære tendenser' i Kvartalsoversigt, 3. kvartal 2016.



**DANMARKS
NATIONALBANK**

NYT FRA NATIONALBANKEN
UDGIVELSE, DESIGN OG LAYOUT:
DANMARKS NATIONALBANK

DANMARKS NATIONALBANK
HAVNEGADE 5
1093 KØBENHAVN K
WWW.NATIONALBANKEN.DK