

---

6. oktober 2021

## DET TALTE ORD GÆLDER

Tak for invitationen. Jeg vil bruge min tid til at fortælle om situationen på boligmarkedet.

### **Slide 1: Det danske boligmarked skiller sig ud**

Det danske boligmarked skiller sig ud internationalt set. Og ikke kun for det gode. Få lande har så løse udbetalingskrav ved boligkøb og så stor appetit på afdragsfrihed. Jeg ser meget gerne, at det danske boligmarked på de to punkter bevæger sig mod midten.<sup>1</sup>

### **Slide 2: Stigende boligbyrde og høj kreditvækst i hovedstaden**

Før covid-19-pandemien var dansk økonomi inde i en balanceret højkonjunktur. Det var også tilfældet for boligmarkedet, hvor boligpriserne fulgte udviklingen i husholdningernes disponible indkomster, renter med videre. Men under pandemien steg boligpriserne meget, ligesom de gjorde op til finanskrisen. Jeg håber, at boligpriserne snart kommer ind i et mere balanceret forløb.

Lad mig understrege at Nationalbanken ikke forsøger at styre niveauet af boligpriserne. Vi sigter mod at øge robustheden blandt boligejere og i resten af økonomien. Høje belåningsgrader blandt husholdningerne og store udsving i boligpriserne kan være en kilde til sårbarhed. Det er det både for den enkelte boligejer og for økonomien som helhed.

---

<sup>1</sup> I lovgivningen og reguleringen er der ikke krav om udbetaling ved køb af ejerbolig i Frankrig, Ungarn, Italien og Tyskland, men formelt kræver finansielle institutioner en betydelig udbetaling.

### Slide 3: Boliggælden stiger typisk med en vis forsinkelse

Når boligpriserne stiger, er der en tendens til, at gældsætningen også stiger – blot med en vis forsinkelse. Boligejerne øger gælden ved at købe dyrere boliger eller optage lån i friværdien for at omsætte det til forbrug. Historisk har denne forsinkelse været af 1½ til 2 års varighed. Denne gang kan det være anderledes. Og indtil nu har vi kun set moderate stigninger i kreditvæksten efter de hastige boligprisstigninger.

Vi ser dog nu, at kreditvæksten er steget i København, og det har tidligere haft en tendens til at brede sig til resten af landet.<sup>2</sup> Samtidig vælger flere boligkøbere afdragsfriheden til. Vi har endnu ikke det samlede billede af udviklingen. En bekymring for fremtiden er, at den samlede udvikling dækker over store forskelle i adfærden på tværs af boligejerne. Nogle boligejere gældsætter sig uforholdsmæssigt højt, mens andre reducerer gæld som følge af negative renter på indlånskonti. Det kan føre til, at der opstår lommer med høj risiko.

Betydelige boligprisfald og kraftigt stigende renter kan gennem de højeste gældsatte husholdninger have store negative effekter på resten af økonomien. Det så vi under finanskrisen. Og hvorfor skulle *det* være anderledes denne gang?

### Slide 4: Godt tidspunkt til at forbedre robustheden på boligmarkedet

Det leder mig til at gentage Nationalbankens anbefalinger om det danske boligmarked. Robustheden på boligmarkedet kan og bør styrkes. Det er godt for dansk økonomi og hermed for stabiliteten i den finansielle sektor. Det gælder i dag såvel som i fremtiden. Vi har derfor peget på tre tiltag, som vi mener forbedrer robustheden på boligmarkedet:

- Brugen af afdragsfrie lån bør begrænses til de mest robuste boligejere. Afdragsfriheden giver mulighed for at optage meget høj gæld til en meget lav ydelse. Det er forbundet med betydelige risici, når afdragsfriheden er så udbredt, som den er i dag.
- Den nye stabiliserende boligbeskatning bør indføres uden yderligere udsættelser.
- Rentefradraget bør nedsættes, så skattesystemet ikke belønner gældsætning.

---

<sup>2</sup> Se Hviid, Simon J. (2017), A regional model of the Danish housing market, *Danmarks Nationalbank Working Paper*, nr. 121.

Med dansk økonomi på vej mod en moderat højkonjunktur med lave renter og stor beskæftigelsesfremgang er nu et godt tidspunkt at få gennemført tiltag, der styrker robustheden til næste gang krisen rammer.

Jeg håber, I fortsat kan huske, hvor jeg startede; det danske boligmarked skiller sig ud, og jeg ville helst rykke det danske boligmarked et pænt stykke ind mod midten. Jeg så gerne *både* endnu strammere krav om afdrag for de mest forgældede boligejere og øget krav til udbetaling.

#### **Slide 5: Det er aldrig det rigtige tidspunkt at gøre det rigtige**

Det er ikke første gang, jeg har stået her og talt om afdragsfrihed. Det var også tilfældet for næsten 7 år siden. Og jeg har gentaget budskabet mange gange siden da, senest i foråret 2021. 7 er et magisk nummer, men vi bør ikke vente 7 år til, før at vi får øget robustheden på boligmarkedet. Men det er åbenbart aldrig et godt tidspunkt at gøre det rigtige.

Tak for opmærksomheden. Jeg ser frem til en livlig debat om boligmarkedet i Danmark.

# DANMARKS NATIONALBANK

---

## BOLIGMARKEDET OG BOLIGEJERNES ROBUSTHED

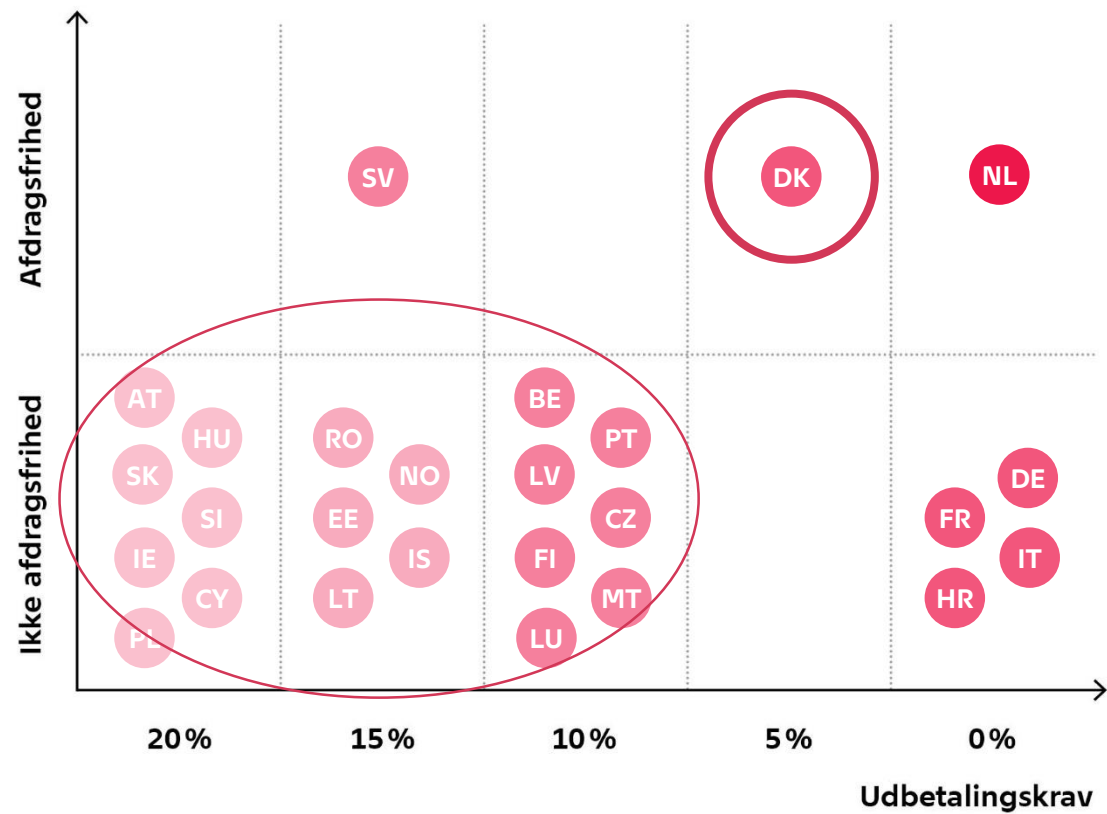
Nationalbankdirektør Lars Rohde, Realkreditrådets temadag d. 6. oktober 2021



DANMARKS  
NATIONALBANK

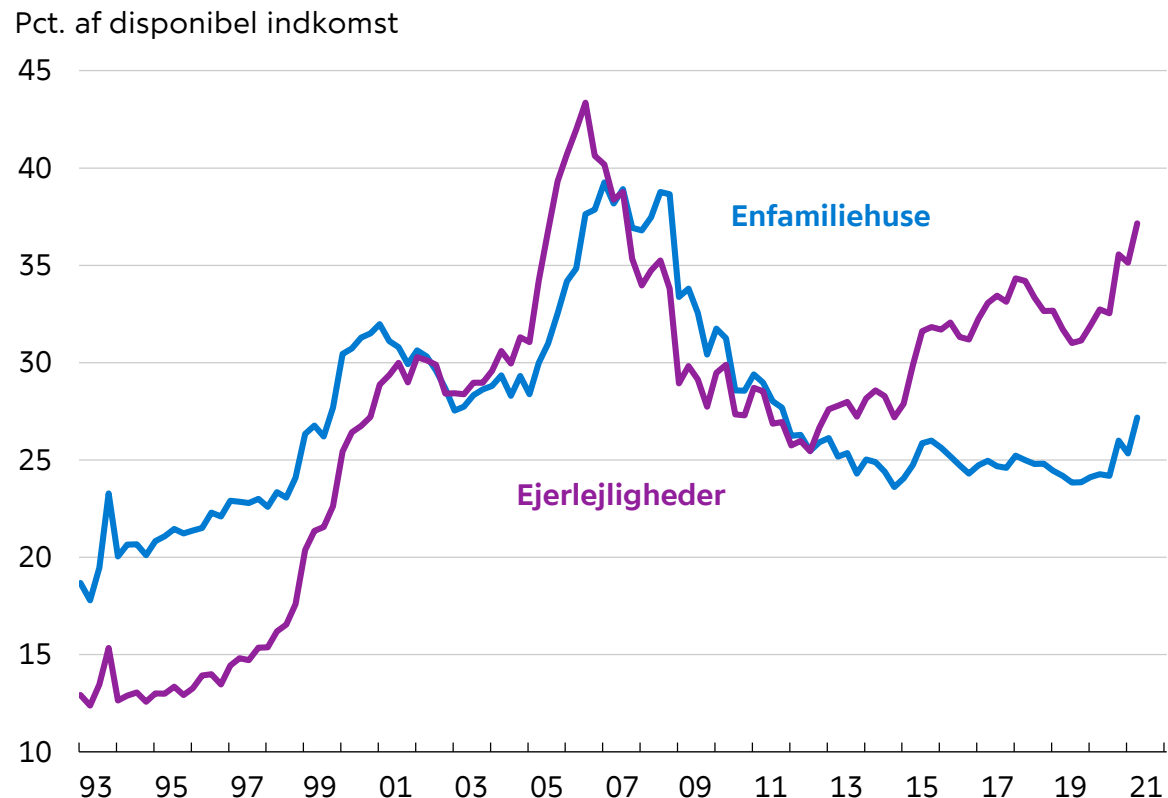


# Det danske boligmarked skiller sig ud



# Stigende boligbyrde og høj kreditvækst i hovedstaden

## Boligbyrden er høj ift. disponibel indkomst



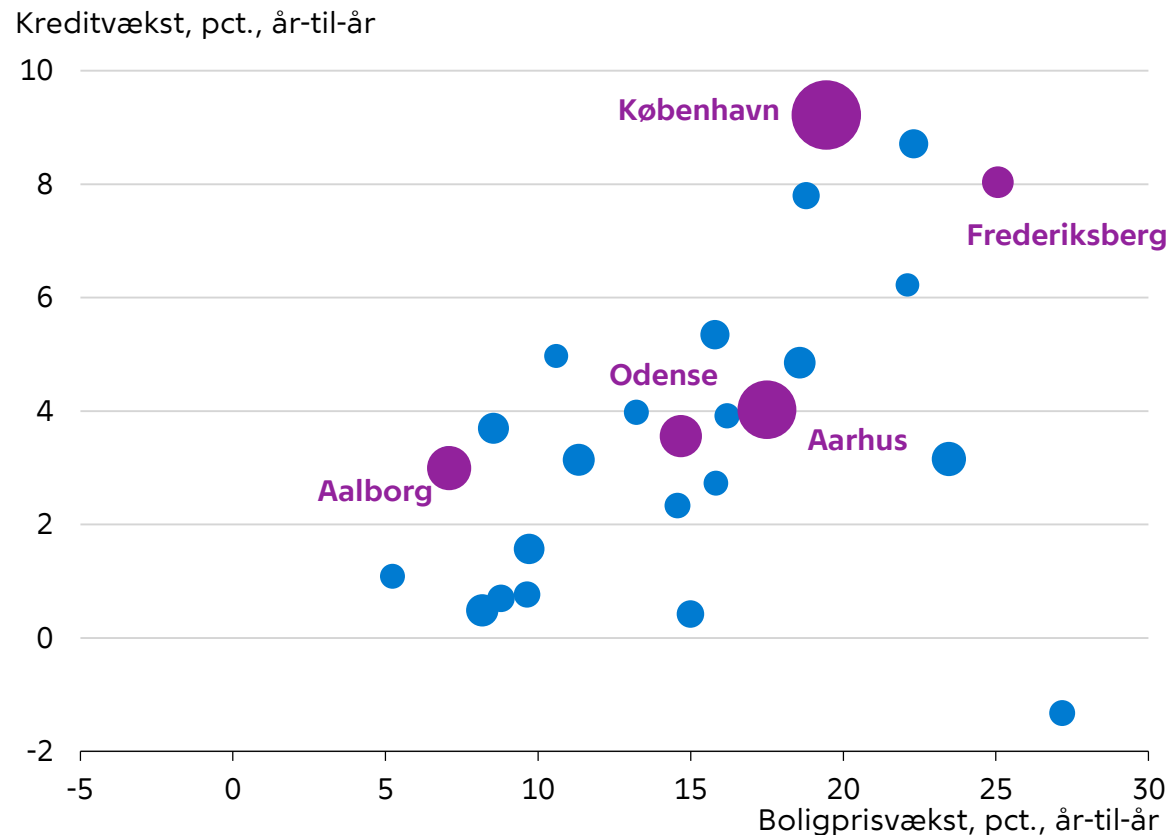
Note: Boligbyrden er udregnet for fastforrentede lån med afdrag og dækker hele landet. Seneste observation 2. kvartal 2021.

Kilde: Danmarks Nationalbank.



DANMARKS  
NATIONALBANK

## Høj kreditvækst i kommuner med stigende boligpriser



Note: Boligprisvækst angivet som sammenvægtet boligprisvækst på enfamiliehuse og ejerlejligheder.

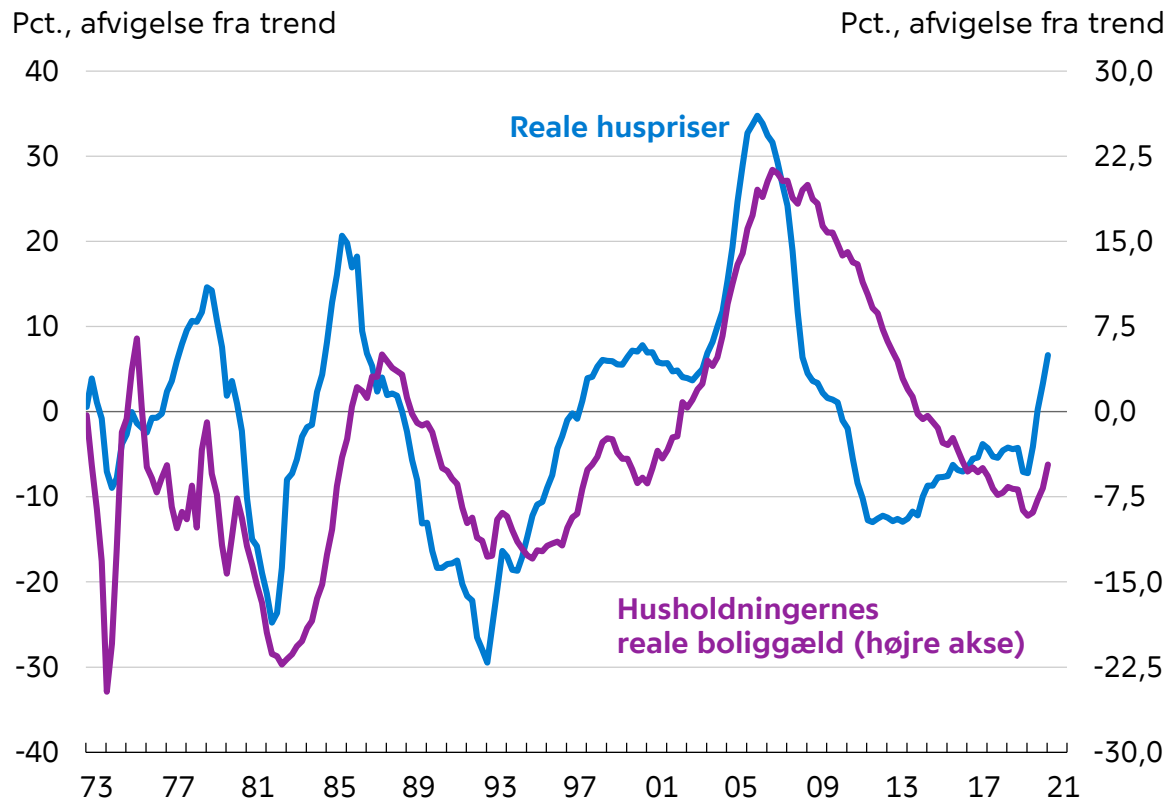
Cirklernes størrelse indikerer antal solgte boliger. Seneste observation 2. kvartal 2021.

Kilde: Danmarks Nationalbank, Kreditregisteret og Realkreditrådet.

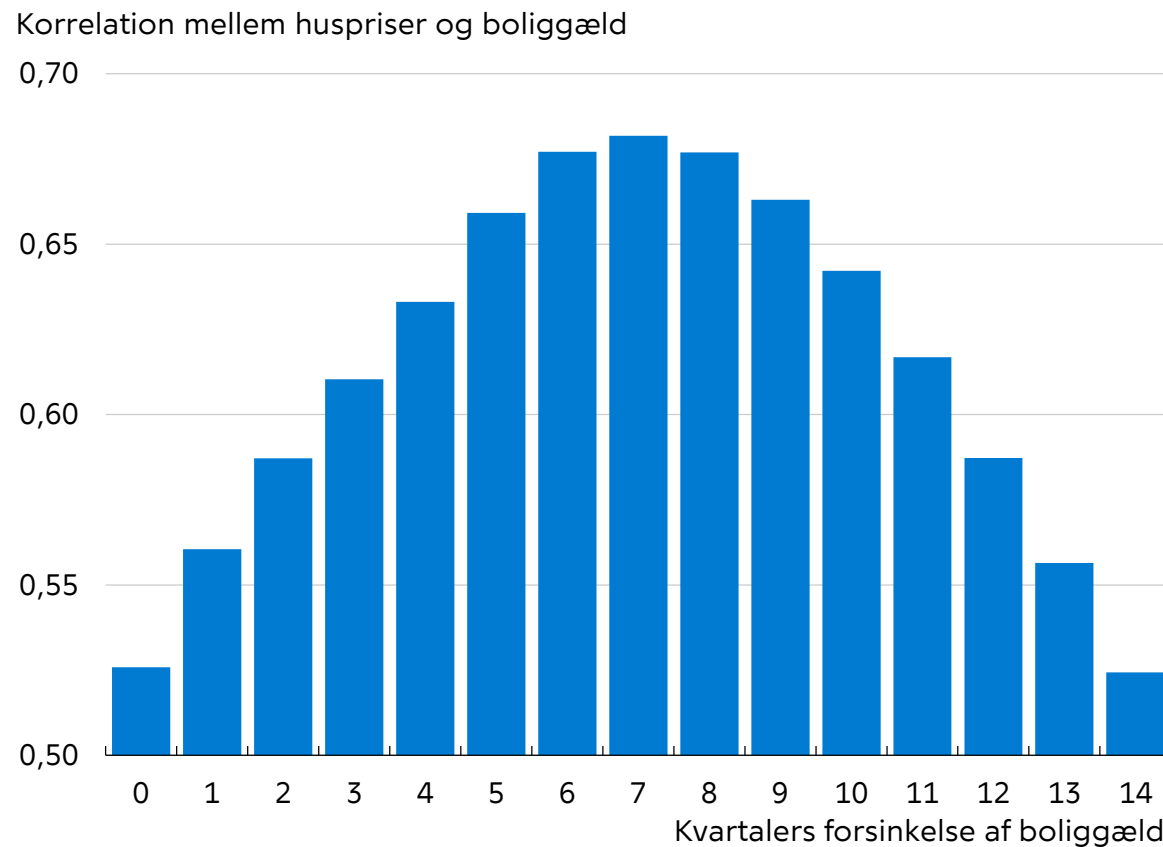
5. oktober 2021

# Boliggælden stiger typisk med en vis forsinkelse

## Husholdningernes gældsætning følger boligpriserne



## Historisk set er sammenhængen ca. 1,5 år forskudt



Note: Trends for reale huspriser og real boligæld er baseret på Nationalbankens model for finansielle cykler.  
Kilde: Grinderslev et al. (2017), Financial Cycles: What are they and what do they look like in Denmark?, *Danmarks Nationalbank Working Paper*, nr. 115, juni 2017.



# Godt tidspunkt til at forbedre robustheden på boligmarkedet

## Krav om afdrag for højt gældsatte boligejere



Makroprudentielt tiltag, der kan begrænse sårbarheden over for et senere boligprisfald

## Ny boligskatteaftale bør ikke udskydes yderligere



Implementering af ny boligbeskatning vil genskabe sammenhæng mellem boligskat og boligens værdi

## Reduktion af rentefradraget



En reduktion af rentefradraget vil tilskynde til en lavere gældsætning og dermed øge robustheden over for udsving på boligmarkedet



**Åbenbart aldrig  
det rigtige tidspunkt  
at gøre det rigtige**



Det er vigtigt, at boligejerne over tid opbygger en vis friværdi i deres boliger og dermed skaber en vis afstand til belåningsgrænserne.

Nationalbanken anbefaler derfor, at der som supplement til tilsynsdiamanten gennemføres lovgivning om nedsættelse af lånegrænsen for afdragsfrie lån.

– Lars Rohde, 2014