

Realisationsbeskatning af gevinster på ejerboliger?

Der er jævnligt forslag fremme om realisationsbeskatning af ejerboliger. Det afvises normalt af praktiske årsager.

Det *teoretiske* argument for en sådan skat er dog svagere end almindeligvis antaget.

Økonomisk teori tilsiger, at ejendomsværdiskattesatsen burde være lavere i København end i provinsen pga. større forventede lejestigninger i København (Gordons vækstformel), hvis ejendomsværdiskatten skal svare til skatten af ejendommens skønnede nettoglejindtægt.

AF FORFATTERE



Michael Møller

Professor, lic.polit.

Institut for Finansiering, Copenhagen Business School

E-mail: mm.fi@cbs.dk

Michael Møller beskæftiger sig specielt med danske økonomiske og finansielle problemstillinger.



Claus Parum

Lektor, cand.polit., ph.d.

Institut for Finansiering, Copenhagen Business School

E-mail: cp.fi@cbs.dk

Claus Parum er lektor i Corporate Finance ved Institut for Finansiering på Copenhagen Business School.

Note: Forfatterne takker artiklens anonyme referee for en række konstruktive kommentarer.

Anvendelsen af samme ejendomsværdiskattesats på alle boliger, men uden skat på kapitalgevinster, er tæt på et system, hvor der er skat på kapitalgevinster på ejerboliger, men hvor ejendomsværdiskattesatsen er forskellig i forskellige dele af landet, lavest i København og højest i provinsen.

Der er gode argumenter for en højere ejendomsværdiskatteprocent. Højere ejerboligbeskatning (eller kapitalgevinstbeskatning) vil dog ikke i nævneværdigt omfang løse de unges problemer på ejerboligmarkedet i København, selv om det ofte fremføres som et selvstændigt argument for kapitalgevinstbeskatning.

Kræver skattemæssig konsistens kapitalgevinstbeskatning på ejerboliger?

Dansk skattelovgivning har som hovedprincip, at privatpersoner skal betale skat af realiserede gevinster på fast ejendom. Ejerboliger udgør en undtagelse. Der betales ikke kapitalindkomstskat på gevinster på ejerboliger.

Der er regelmæssigt forslag om at indføre realisationsbeskatning ved salg af ejerboliger som supplement til den nuværende ejendomsværdi- og grundværdibeskatning. Tre meget populære argumenter for skat på realiserede gevinster på ejerboliger er:

1. Øget konsistens i skattelovgivningen, jf. ovenfor.
2. Mindre ulighed, fordi de ubeskattede kapitalgevinster de seneste mange år er tilfaldet de mere velstående og højtlovnede.

3. Lettere adgang til boliger for unge i storbyen gennem lavere boligpriser.

Denne artikel kommer ind på alle tre ovennævnte problemstillinger, men vægten er på konsistensproblemet. Modstandere af realisationsbeskatning har først og fremmest påpeget de *praktiske* problemer i forbindelse med realisationsbeskatning. I denne artikel argumenteres for, at et system med ejendomsværdibeskatning beregnet ud fra ejendommens værdi og *uden* kapitalgevinstbeskatning er konsistent med skattesystemets grundlæggende principper.

Boligmarkedsmodeller bliver hurtigt uoverskuelige med et meget stort antal parametre. Det er derfor hensigtsmæssigt at betragte nogle stiliserede modeller for at gøre problemstillingerne klare. Det gøres i det følgende.

En stiliseret udbudsmodel for boliger

Ved udbuddet af boliger forstås her ikke mængden af boliger, der løbende bliver udbudt til salg, men derimod den samlede boligmasse. Analytisk set er det en fordel at dele boligmarkedet op i to stiliserede delmarkeder, nemlig markedet for boliger med høj udbudselasticitet på langt sigt og markedet for boliger med lav udbudselasticitet på langt sigt. Vi vil kalde boliger med uendelig udbudselasticitet for type I boliger, og boliger med 0 udbudselasticitet for type II boliger.

Type I boliger er boliger, hvor der er jord til rådighed til nybyggeri til fast alternativ pris (landbrugsjord), og hvor boligerne er gode substitutter for hinanden, med praktisk talt ingen beliggenhedspremie. På langt sigt vil prisen på sådanne boliger blive bestemt af byggeomkostningerne plus prisen på landbrugsjord, dvs. en *vandret udbudskurve*. Øget efterspørgsel fører til mere byggeri og dermed flere boliger, men ikke til øget pris. Priserne på boliger vil stige eller falde over tid afhængig dels af produktivitetsudviklingen i byggesektoren sammenlignet med andre sektorer, dels af inflationen og endelig af realprisudviklingen på landbrugsjord. Der er a priori ikke grund til at forvente stigende realpriser over tid på boliger af denne type.

Type II boliger er f.eks. boliger liggende i Københavns centrum eller på strandgrunde nord for København. Der er en given mængde af jord med attraktiv beliggenhed, der kan bygges på, med restriktioner på, hvor meget der kan bygges på jorden. Efterspørgselsændringer giver sig udslag i ændret pris og ikke i ændret boligmasse. Der er nu engang kun et vist antal strandgrunde nord for København, og der er kun plads til en vis mængde boliger tæt på Københavns centrum. For enkeltheds

skyld antages fuldstændig lodret udbudskurve. Boligprisen er således bestemt fra efterspørgselsiden.¹

Ændring i skatteregler påvirker mængden af type I boliger ved at påvirke efterspørgslen, men ikke prisen (på lidt længere sigt). Ændring i skatteregler påvirker prisen på type II boliger, men ikke mængden.

Huslejeudvikling over tid på forskellige boligtyper

Lad os betragte den forventede huslejeudvikling på et frit huslejemarked for begge boligtyper. Det er af flere grunde hensigtsmæssigt at begynde med at se på ligevægtshuslejer, bl.a. fordi der her ikke er mulighed for bobler, som ofte spiller en rolle i boligprisdebatten. Der kan teoretisk være boligprisbobler, men der kan ikke være markedslejebobler. Vi interesserer os for ejerboliger, men pædagogisk er der betydelige fordele ved at starte med analyse af lejerboliger.

For type I boliger er der ikke a priori grund til at forvente stigende reale huslejer over tid.

For type II boliger er situationen anderledes. Danmark har både en let stigende befolkning og stigende realt BNP/indbygger. Begge dele trækker i retning af stigende reale huslejer for type II boliger. Der er en begrænset mængde af boliger tæt på Københavns centrum. Når den reale timeløn stiger, er det eksempelvis logisk, at folk vil betale en højere real husleje for at spare transporttid ved at bo tæt på centrum (for slet ikke at tale om de mange andre fordele ved at bo tæt på centrum). Med uelastisk udbud bestemmes markedslejen af efterspørgslen. Stigende efterspørgsel omsætter sig i stigende huslejer og ikke i stigende boligmasse. Samfundsudviklingen synes i øvrigt generelt at gå i retning af, at relativt flere foretrækker at bo i eller tæt på storbyer, og relativt færre foretrækker at bo på landet, i landsbyer eller mindre provinsbyer. Tendensen til øget urbanisering er global.

Bemærk, at den overordnede tendens til huslejestigning på specielt attraktivt beliggende boliger ikke ændrer sig, selv om udbudskurven ikke er fuldstændig lodret.

Den forventede fremtidige markedslejeudvikling over selvfølgelig indflydelse på markedspriserne på udlejningsboliger. Det behandles i næste afsnit.

Price-earnings (P/E) forhold på lejerboliger afhængig af type

En bolig på 100 kvadratmeter i København kan udlejes til en højere husleje end en tilsvarende bolig i Frederikshavn. Det indikerer i sig selv, at boligprisen skal være højere i København end i Frederikshavn. Hertil kommer betydningen af forventningerne til fremtiden. Priserne på udlejningsboliger afspejler de forventede fremtidige cash flows, boliger giver. Forventningerne til markedslejestigning er højere i København end i Frederikshavn.

1. For en ordens skyld bemærkes, at problemstillingen er mere kompliceret end ovenfor beskrevet. I mange mindre byer kan det ikke betale sig at bygge nyt, så prisen på boliger er under reproduktionsprisen, dvs. prisen bliver efterspørgselsbestemt på samme måde som i hovedstaden. Forskellen er, at disse boliger vil blive nedslidt og prisen falde til 0, og byggegrunde er ret værdiløse.

Derfor vil boligudlejningsejendomme af type II blive handlet til et højere price-earnings (P/E) forhold end boligudlejningsejendomme af type I. Vi ser for enkeltheds skyld her bort fra grundskatter og udgifter til vedligeholdelse og administration, dvs. vi betragter nettoglejer. Inddragelse af de nævnte forhold komplicerer formlerne uden at ændre konklusionen.

Ovennævnte forhold er parallelt til situationen på aktiemarkedet. Der er nogle selskaber, hvor investorerne ikke forventer vækst i indtjeningen eller måske ligefrem fald. Det gælder f.eks. bankerne. Derfor handles eksempelvis Danske Bank i slutningen af februar 2025 til et price-earnings (P/E) forhold på omkring 10.² Novo Nordisk handles i slutningen af februar 2025 til et price-earnings (P/E) forhold på omkring 34.³ Det afspejler, at cash flows fra Novo Nordisk forventes at vokse over tid.

Der er derfor ikke noget overraskende i, at priserne på udlejningsboliger (med nogenlunde fri huslejeafstættelse) i København er meget høje sammenlignet med provinsen. Der er en dobbelt årsag hertil. Dels er markedslejen højere for en given størrelse bolig i København, dels handles boliger i København med god grund til højere multipla i forhold til markedslejen end boliger i provinsen.

Betragt en bolig der har en forventet huslejeindtægt på D_1 kr. det første år og en forventet årlig vækst i huslejeindtægt på g , skrevet som decimaltal, dvs. en vækstrate på 3% skrives som $g = 0,03$. For en ubeskattet investor med et årligt afkastkrav på r (også angivet som decimaltal) bliver ligevægtsprisen ifølge Gordons vækstformel:

$$P_0 = \frac{D_1}{r - g}$$

Gordons vækstformel bruges normalt i en økonomi uden personskatter. Det er imidlertid relevant at inddrage personskatter i analysen. Det kommer vi ind på i de følgende afsnit.

Gordons vækstformel, skat og aktivpriser

Lad os betragte to forskellige mulige skattesystemer for udlejningsboliger og se på prisdannelsen på boliger af type I og type II under disse alternative skattesystemer. For at forsimple modellen betragter vi en ideel verden med et perfekt kapitalmarked (bortset fra personskatter) uden usikkerhed og inflation og en årlig risikofri rente på r .

I skattesystem A beskattes renter, lejeindtægter og boligprisændringer (både tab og gevinst) årligt efter lagerprincippet med skattesatsen t , angivet som decimaltal.

I skattesystem B beskattes renter og lejeindtægter årligt med skattesatsen t , mens boligprisændringer (både tab og gevinst) er ubeskattede.

I begge skattesystemer er investors årlige kalkulationsrente $r \cdot (1 - t)$.

Vi analyserer prisdannelsen for en udlejningsbolig med forventet førsteårs nettoglejeindtægt før skat på D_1 .

Skattesystem A

Lagerbeskatning af kapitalindkomst kombineret med skat af løbende afkast er teoretisk den ideelle beskatningsform, fordi al

2. Jf. Dagbladet Børsen

3. Jf. Dagbladet Børsen.

indkomst beskattes ens. Ved lagerbeskatning er P_0 den samme som i et system uden skat, jf. neden for både for type I boliger og type II boliger.

Den årlige vækst i lejeindtægter er g og vil være større for type II boliger end for type I boliger. P_0 vil stige med samme vækstrate som huslejerne, nemlig g . Det er uafhængigt af skattesatsen t .

Cash flow første år efter skat bliver (idet der betales skat både af cash flow fra lejeindtægt og af den urealiserede kapitalgevinst):

$$D_1 \cdot (1 - t) - g \cdot t \cdot P_0$$

Leddet $g \cdot t \cdot P_0$ er lagerbeskatning af kapitalgevinsten på $g \cdot P_0$ det første år. Dette cash flow vokser årligt med vækstraten g , idet begge led vokser med vækstraten g .

Nævneren i Gordons vækstformel (diskonteringsfaktoren) bliver $r \cdot (1 - t) - g$.

Vi har nu nedenstående ligning for P_0 , hvor P_0 optræder på begge sider af lighedstegnet:

$$P_0 = \frac{D_1 \cdot (1 - t) - g \cdot t \cdot P_0}{r \cdot (1 - t) - g}$$

Ved omskrivning og isolering af P_0 fås ligningen:

$$P_0 = \frac{D_1}{r - g}$$

Et altomfattende skattesystem med lagerbeskatning af kapitalgevinster og kapitaltab påvirker således ikke P_0 , set i forhold til et system helt uden skatter. Skattesystemet er neutralt. Der er således god grund til, at kapitalgevinster på udlejningsejendomme beskattes, selv om praktiske problemer kan gøre, at man ikke anvender lagerbeskatning, men beskatter ved realisation.

Skattesystem B

Ved skattesystem B er kapitalgevinster skattefri. Vi har nu:

- Forventet cash flow efter skat det første år: $D_1 \cdot (1 - t)$
- Årlig vækstrate i cash flows efter skat: g
- Årlig kalkulationsrente efter skat: $r \cdot (1 - t)$
- Ligevægtspris på ejendom på tidspunkt 0: P_0

Med disse forudsætninger fås:

$$P_0 = \frac{D_1 \cdot (1 - t)}{r \cdot (1 - t) - g}$$

Jo højere g er, desto mindre er investors samlede før-skat-afkastkrav til investeringen, dvs. skattesystemet er forvridende. Det belyses lettest ved et regneeksempel.

Betragt to boliger af hhv. type I og type II, der i et frit lejemarked uden skatter begge kan udlejes til en årlig markedsnettohusleje på 1 det første år. For type I boliger forventes huslejen at være konstant, og for type II boliger forventes huslejen at stige med 1% om året. Antag endvidere, at den årlige risikofri rente er 3%.

Både i en økonomi uden skatter og i en økonomi med beskatning af alt afkast efter lagerprincippet (skattesystem A) er ligevægtspriserne:

Type I bolig: $P_0 = 1 / 0,03 = 33,33$

Type II bolig: $P_0 = 1 / (0,03 - 0,01) = 50$

Begge boliger giver ved disse priser et afkast før skat på 3% og et afkast efter skat på $3\% \cdot (1 - t)$. Skatten virker således ikke forvridende på afkastkravet til investeringer.

I en økonomi med skat på lejeindtægter og renter, men uden skat på kapitalgevinster (skattesystem B), ændres billedet. Skattefrihed for kapitalgevinster påvirker ikke prisen på type I boliger (der ikke forventes at stige i pris), men skattefriheden øger ligevægtsprisen på type II boliger. Investor vil forlange et mindre forventet afkast før skat af type II boliger, fordi en del af afkastet er ubeskattet. Med $t = 0,3333$ fås Tabel 1.

TABEL 1: Pris og forventet årligt afkast før og efter skat ved skattefrihed på kapitalgevinster

Boligtype	P_0	Forventet årligt afkast før skat	Forventet årligt afkast efter skat
Type I	33,33	3%	2%
Type II	66,67	2,5%	2%

Det årlige direkte afkast før skat er for type I boliger 3%, mens det for type II boliger kun er 1,5%. Det krævede samlede årlige afkast før skat af type II boliger er kun 2,5%, mens det for type I boliger er 3%. Det er et forvridende skattesystem, som giver inoptimal ressourceallokering.⁴

Der er således god grund til at beskatte kapitalgevinster på fast ejendom, ideelt set efter lagerprincippet.

Indtil nu har vi fokuseret på udlejningsboliger. Tiden er nu kommet til at betragte ejerboliger, som er vort egentlige emne.

Hvordan skal ejerboliger beskattes?

For ejerboliger konstaterer vi ikke værdien af boligydelsen på samme måde, som vi gør på lejerboligmarkedet,⁵ hvor der konstateres en markedsleje, som udlejer beskattes af, men prisdannelsemekanismen er overordnet den samme som på lejerboligmarkedet. Folk efterspørger boligydelse, og boligprisen afspejler den værdi, som køberne tillægger nuværende og fremtidige boligydelse fra den købte bolig.

Der er to store praktiske problemer ved beskatning af ejerboliger.

Problem 1 er, at for ejerboliger bør der teoretisk set imputeres en skattepligtig indkomst svarende til nettoglejeværdien af at bo i egen bolig, forstået som den nettogleje boligen kunne udlejes til efter driftsomkostninger. Den imputerede lejeindtægt var en del af selvangivelsen indtil 1999. Herefter fjernede man "lejeværdi af egen bolig" fra selvangivelsen, og folk har siden da i stedet betalt ejendomsværdiskat. Ændringen skete nok mest af

4. *Problemet mindskes i teorien af, at udbuddet af type II boliger er helt uelastisk. Men i praksis er udbuddet ikke helt uelastisk. Der er konkurrence om brugen af jorden. Et skattesystem med skattefrihed af kapitalgevinster for boliginvesteringer vil føre til, at for stor en del af den attraktive jord bruges til boliger og ikke til andre bygninger.*
5. *Boligydellesprisen må imputeres, og det kræver et større antal antagelser at beregne den korrekt ("usercostmodellen").*

pædagogiske grunde, da en del mennesker havde svært ved at forstå, at de skulle beskattes af ”penge, de aldrig havde fået”, nemlig den huslejeudgift de sparede ved at bo i egen bolig.

Ejendomsværdiskatten beregnes som en bestemt procent af boligens skønnede handelsværdi (ejendomsvurderingen). Man kan opfatte ”ejendomsværdiskatteprocenten” (men angivet som decimaltal) som produktet af en skattesats på lejeindtægter og en skønnet *relativ* nettolejeindtægt (nettolejeindtægt/boligpris). Man kan argumentere for at anvende skattesatser mellem ca. 25% og 42%, svarende til de mulige skattesatser for kapitalindkomst for private i Danmark.

Vi vil omregne ejendomsværdiskattesatsen til en lejeværdiskattesats ved at dividere ejendomsværdiskattesatsen med 0,333. Dvs. en ejendomsværdiskattesats på 0,4%⁶ svarer til en skattemæssig lejeværdi af egen bolig på 1,2% af handelsværdien.

En skattemæssig lejeværdi på 1,2% er lav, sammenlignet med, hvad udlejere gennemsnitligt forventer i nettolejeindtægt af en ejendom. Dvs. ejendomsværdiskattesatsen burde generelt være højere. *Det væsentlige i denne sammenhæng er imidlertid, at den ”sande” lejeværdi (defineret som den nettolejeindtægt, der kunne opnås ved udlejning af boligen) er lavere i procent af ejendommens handelsværdi i København end i provinsen.* Det løbende afkastkrav er mindre i København end i provinsen pga. forventningen om stigende lejer (og dermed stigende ejendomspriser) i København, jf. Gordons vækstformel uden skatter.

Det er let at indse, at et sådant system, hvor man for hver bolig skal skønne over, hvad boligen kunne udlejes til på markedsvilkår, vil være meget ressourcekrævende, endnu mere end det nuværende ejendomsvurderingssystem. Derfor anvender man samme ejendomsværdiskatteprocent for alle boliger uafhængigt af beliggenhed, selv om det strider mod, hvad økonomisk teori tilsiger.

Anvendelsen af samme ejendomsværdiskattesats i hele landet *overbeskatter* imidlertid det løbende afkast af ejerboliger i attraktive områder relativt til boligerne i mindre attraktive områder.

Problem 2 er, at beskatning af kapitalgevinster på ejerboliger er upraktisk, uanset om man vælger lagerbeskatning eller realisationsbeskatning. Lagerbeskatning kan anvendes for pensionskasser med børsnoterede værdipapirer, hvor der er en veldefineret markedsværdi, hvor pensionskassen har en spredt portefølje, så en fejl i prisen på enkeltaktiver ikke gør nogen væsentlig forskel, og hvor pensionskasser har omsættelige værdipapirer og derfor ikke har likviditetsproblemer. Lagerbeskatning er i praksis umulig i forbindelse med privatpersoner med en enkelt ejerbolig, hvor de offentlige vurderinger som bekendt er af tvivlsom nøjagtighed. Selv hvis vurderingerne var nøjagtige, ville lagerbeskatning give privatpersoner store likviditetsproblemer. Realisationsbeskatning har også en række praktiske problemer, som er påpeget så ofte, at vi ikke vil gentage dem her. Vi vil dog senere i artiklen kort komme ind på et overset praktisk problem i denne sammenhæng.

6. For 2024 er ejendomsværdiskattesatsen 0,51% af ejendomsværdien for alle ejerboliger under progressionsgrænsen, med en forsigtighedsnedslag på 20%, dvs. omkring 0,4%.

Den fikse beskatningsform for ejerboliger

Stillet over for det dobbelte problem med at fastlægge rigtige ejendomsværdiskattesatser (som skal være beliggenhedsafhængige) og måle kapitalgevinster, er der grund til at slå to fluer med ét smæk.

Det gøres ved at undlade at beskatte kapitalgevinster, men til gengæld anvende en ejendomsværdiskatteprocent, som svarer til skatten af et rimeligt *totalt* kapitalafkast, og droppe ideen med at ejendomsværdiskattesatsen skal svare til skatten af boligens udlejningsværdi. Man kan diskutere i hvilket omfang denne tanke ligger bag valget af den nuværende ejendomsværdiskattesats og skattefriheden for kapitalgevinster. Det er svært, fordi der over tid har været inddraget så mange forhold og argumenter i fastlæggelsen af både lejeværdiskattesatserne og ejendomsværdiskattesatserne. Her har indgået både huslejeniveauet i udlejningsmarkedet (herunder virkningen af huslejeregulering), nominalrenteovervejelser, realrenteovervejelser med videre. Det er svært at vide, hvilke overvejelser der har været dominerende i hvilke situationer, jf. at det nuværende komplicerede danske skattesystem for afkast af kapital er opstået ved knopskydning, lappeløsninger og politiske forlig i en sen natteftime.

Ovenfor har vi antaget en årlig rente før skat på 3%. I en økonomi uden skatter ville type I ejerboliger blive handlet til 33,33 gange førsteårs nettomarkedsleje og type II ejerboliger til 50 gange førsteårs nettomarkedsleje. Et ideelt skattesystem gør, at prisrelationerne er uændrede.

Hvis alle boliger beskattes med en ejendomsværdiskatteprocent på 1, svarende til 33,33% af en markedsrente på 3%, uanset hvad de kunne lejes ud til, kombineret med skattefrihed for kapitalgevinster, fås nøjagtig de samme markedspriser på ejerboliger som i et system uden skatter og hermed også som i et system, hvor alt afkast, både kapitalgevinst og boligydelse, beskattes løbende. Det indses måske lettest ved at sammenligne de overordnede principper for afkast af pensionsformue i Danmark og Sverige.

Både Danmark og Sverige anvender en skattesats på ca. 15%. I Danmark beskattes hele afkastet, både løbende afkast, realiserede og urealiserede kapitalgevinster, efter lagerprincippet.⁷ I Sverige beskattes pensionskasser, som om de hvert år investerede formuen i etårige obligationer. Skatten fastsættes hvert år som formuen · den korte rente (man anvender renten på korte statsobligationer med et mindre tillæg) · 0,15. Dvs. skatten afhænger kun af den korte rente og formuen, men ikke af det aktuelt realiserede afkast.

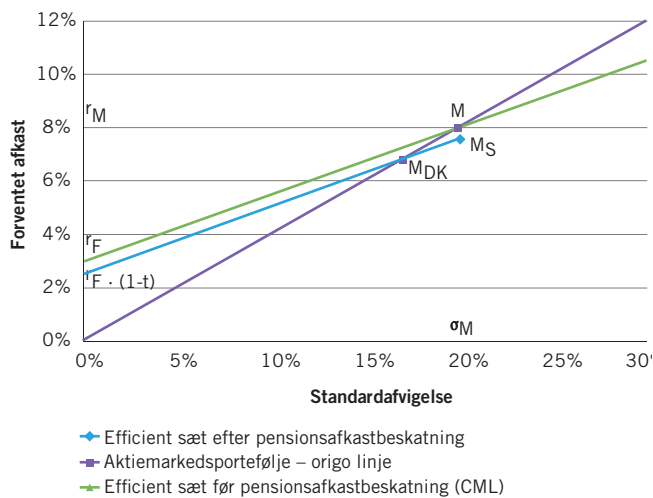
Disse to skattesystemer kan virke meget forskellige, men er overordnet identiske, jf. Figur 1. Det væsentlige er, at danske og svenske pensionskasser står over for samme efficiente sæt efter pensionsafkastbeskatning,⁸ hvis de har samme efficiente sæt før pensionsafkastbeskatning (CML). Det forhold, at den danske stat deltager som risikobærer, mens den svenske stat ikke gør det, gør blot, at en svensk pensionskasse vil investere 15% mindre af formuen i risikobehæftede aktiver, end en dansk pensionskasse med samme risikopræferencer vil gøre. Så ender

7. I Danmark får pensionskassen ikke penge fra skattevæsenet ved negativt afkast, men får et ”skattetilgodehavende”, som kan modregnes i skatter de efterfølgende år.

8. Bortset fra den forskel, der opstår pga. forskellen i valuta.

pensionskasserne op med samme efter-skat-afkast og samme efter-skat-risiko, jf. beliggenheden af markedsporteføljen efter skat i hhv. Sverige og Danmark (M_S og M_{DK} i Figur 1). Og tilsvarende er det for en stat overordnet⁹ ligegyldigt, om den anvender det svenske eller det danske system. Hvis den svenske stat ønskede samme risiko og provenu som i det danske system, kunne den blot købe en portefølje af risikobehæftede aktiver svarende til 15% af pensionskassernes samlede risikobehæftede portefølje, finansieret med risikofri lån.¹⁰

FIGUR 1: Investors efficiente sæt efter svensk og dansk pensionsafkastbeskatning



Note: Figur 1 angiver de efficiente sæt efter investorskat for en pensionsinvestor under de svenske og under de danske pensionsafkastbeskatningsregler. Vi antager, at $r_F = 3\%$, $r_M = 8\%$, og $\sigma_M = 20\%$.
Kilde: Florentsen, Møller og Parum, 2011

Situationen er således, at det danske skattesystem for ejerboliger overbeskatter det løbende afkast for type II boliger, mens det underbeskatter kapitalgevinsterne på type II boliger. Ved anvendelse af en fornuftig ejendomsværdiskattesats, som er ens over hele landet, kombineret med skattefrihed af kapitalgevinster på boliger kommer man relativt¹¹ tæt på en løsning, der både er teoretisk tilfredsstillende og simpel at administrere. Det bør fremhæves, at denne konklusion ikke er ny. Det Økonomi-

ske Råd har eksempelvis i sin rapport ”Dansk Økonomi 2008”, kapitel 4, s. 282 – 283, en boks med nøjagtig denne pointe.

For en ordens skyld bemærkes, at problemerne med at fastsætte en hensigtsmæssig ejendomsværdiskattesats er mange og store, jf. Boks 1.

BOKS 1: Den besværlige ejerboligbeskatning

Antag, at man ud fra en teoretisk begrundelse vil holde kapitalgevinster skattefri, men beskatte ejerboliginvestering ud fra en imputeret renteindtægt fra den investerede kapital. Blandt de problemer, man skal overveje, før man vælger denne løsning, er:

Teorien tilsiger anvendelse af en kort rente eventuelt med et vist tillæg pga. likviditet med videre. Et væsentligt problem herved er, at den korte rente svinger ganske voldsomt. Den kan hurtigt bevæge sig fra 0 til 6%. Det vil være ganske store ændringer i de årlige skattebetalinger og givet det enorme politiske ønske om at skåne boligejerne for udsving, er den model nok svær at sælge.

Når man læser f.eks. Det Økonomiske Råd får man nok nærmest det indtryk, at DØR finder det mest hensigtsmæssigt at tage udgangspunkt i en lang rente, når man skal fastlægge ejendomsværdiskattesatsen. Den lange rente svinger noget mindre end den korte rente. Men spørgsmålet er, om man skal fastlægge en given lang rente én gang for alle, eller om ejendomsværdiskattesatsen skal ændres løbende i takt med ændringer i den lange rente. Hvis den låses fast én gang for alle, vil man over tid opleve, at den fastlagte rente kan komme langt væk fra markedsrenten, hvilket kan føre til betydelige forvridninger. Hvis man alternativt ønsker løbende at tilpasse ejendomsværdiskatten til ændringer i den lange rente, bliver man som investor beskattet, som om man investerede i en finansielt aktiv, der hvert år gav et afkast svarende til den effektive rente på lange obligationer, og denne rente ændrede sig hvert år. Men det er ikke muligt at investere i et sådant aktiv. En obligation, der hvert år gav et afkast svarende til eksempelvis den lange rente ved årets start, ville efter al sandsynlighed handles til kurs væsentligt over 100, fordi den korte rente typisk ligger under den lange rente. Obligationen ville ellers give højt afkast og kursstabilitet på samme tid. Men det indebærer jo, at man ville overbeskatte boligejeren, hvis man beskattede ham af et teoretisk afkast, som han/hun ikke på nogen måde ville kunne opnå på markedet. DØR bevæger sig lidt på harefod på dette område i sine i øvrigt mange gode overvejelser om boligbeskatning i diverse rapporter.

Effekterne af øget ejendomsværdiskattesats

Effekterne af en ændret ejendomsværdiskattesats er mange og komplicerede. Byggeriet påvirkes, boligpriserne og grundpriserne påvirkes, og dermed også grund- og ejendomsvurderinger og grund- og ejendomsværdiskatter, og der sker en forskydning i retning af at gøre lejerboligbyggeri mere fordelagtigt i forhold til i dag. Opstilling af en totalmodel er uoverkommeligt.

I den danske debat er en ofte fremført påstand, at højere boligskat (hvad enten det sker gennem højere ejendomsværdiskat eller kapitalgevinstbeskatning) vil gøre det væsentligt lettere for de unge at komme ind på ejerboligmarkedet i København. Hertil er flere ting at bemærke (jf. i øvrigt Danmarks Nationalbank, 2025). Først og fremmest er det vigtigt at påpege, at en eventuel fordel for de unge kommer på bekostning af de ældre. Der er nu engang kun den mængde centralt beliggende boliger, der er, og øgede boligskatte vil ikke øge mængden af boliger, men tværtimod i praksis mindske mængden (lavere boligpriser vil gøre kontorbyggeri på centralt beliggende grunde relativt mere attraktivt i forhold til boligbyggeri). Unge og ældre konkurrerer om den begrænsede boligmængde.

Højere ejerboligbeskatning vil give et engangsprisfald på centralt beliggende ejerboliger, dvs. et formuetab til de nuværende ejere til fordel for statskassen. Formuetabet for de nuvæ-

9. Der er selvfølgelig nogle mindre tekniske forskelle, f.eks. effekten af det tillæg, der bruges til den svenske statsobligationsrente, og betydningen af, at det danske skattesystem ikke er strengt symmetrisk, idet negative pensionsformueafkast ikke medfører udbetaling fra staten til pensionskassen, men kun en negativ beregnet skat, der kan modregnes ved beskatning af fremtidige gevinster.
10. I praksis lader det sig ikke gøre 100%, specielt i forbindelse med ventureinvesteringer med videre. Men for så vidt angår børsnoterede aktier og obligationer, som udgør en væsentlig del af porteføljen, lader det sig gøre med god tilnærmelse.
11. Løsningen er ikke perfekt. Nogle har 25% skat på kapitalindkomst (stor negativ kapitalindkomst), andre har 42% skat på kapitalindkomst. Ejendomsværdiskattesystemet vil overbeskatte personer med store negative kapitalindkomster, og underbeskatte personer med store positive kapitalindkomster.

rende boligejere modsvares af de højere fremtidige indtægter, som staten får fra ejerboligskatterne. Prisfaldet indebærer imidlertid ikke en tilsvarende fordel for de unge, da de skal betale højere boligskatter fremad. De unges fordel ved boligprisfaldet er af en lidt anden art. Lavere boligpriser er en *relativ* fordel for de unge, fordi de unge skal ud at låne penge til boligkøb, hvor de ældre i højere grad finansierer med egenkapital. Et boligprisfald er mest til gavn for de unge potentielle købere, der sparer lånerenten af prisfaldet, hvor ældre kun sparer obligationsrenten af prisfaldet. De lavere priser gør også risikoen ved boligkøb mindre, fordi et givet relativt sving i boligpriserne indebærer et mindre absolut prissving.¹² Så der er en vis effekt til fordel for de unge, men den er mindre, end det ofte antages. Det er nok svært at få de ældre velstående til at forlade hovedstaden i større antal, de fleste ældre er ret konservative mht. flytning.

En eventuel fordel for de yngre kommer som nævnt på bekostning af de ældre. Det er specielt værd at overveje, fordi man i andre sammenhænge søger at *begunstige* de ældre på boligmarkedet, jf. f.eks. forskellen mellem boligydelse og boligsikring, hvor pensionister behandles væsentligt bedre end ikke-pensionister, ligesom pensionister har fordel af at kunne indefryse ejendomsskatter.

Den ovennævnte konklusion, nemlig at det er en vis, men relativt beskeden, fordel for de unge ved en højere boligbeskatning ændres næppe i væsentlig grad, hvis man i stedet for en højere ejendomsværdiskat indfører realisationsbeskatning af kapitalgevinster.¹³ Realisationsbeskatning af ejerboliggevinster er derudover – bortset fra at den, som det fremgår ovenfor, ikke har nogen god teoretisk begrundelse i skattesystemet – i praksis umådelig besværlig og prisvirkningen højst usikker. Det betragtes kort i det følgende.

Den besværlige kapitalgevinstbeskatning

Ingen har foreslået *lagerbeskatning* af gevinster på ejerboliger. Der er generel enighed om de store praktiske problemer ved en sådan model. Vi vil derfor se bort fra den mulighed. Hvis man vil øge skattetrykket på ejerboliger, står valget først og fremmest¹⁴ mellem realisationsbeskatning af gevinster og en højere ejendomsværdiskat.

Realisationsbeskatning på ejerboliger kan udformes på forskellige måder. Det mest realistiske er nok en asymmetrisk skat, hvor borgere ikke kan få udbetalt penge fra skattevæsenet ved realisation af tab på ejerbolig, dvs. tab på en ejerbolig kan kun modregnes i fremtidige realiserede gevinster på boliger, svarende til reglerne for realisationsbeskattede aktionærer. En negativ skat vil åbne mulighed for svindel.

12. Debatten om, hvad ændrede skatteregler vil betyde for udsvingene i de fremtidige boligpriser er kompliceret. Man skal skelne mellem virkningerne på udsving i de relative priser og udsving i de absolutte priser. Vi begrænser os her til at påpege, at skat vil føre til lavere priser og derfor med al sandsynlighed til lavere udsving i de absolutte priser, dvs. risikoen ved investering i en given bolig bliver mindre for køber.

13. Der er en effekt, fordi de unge har en højere kalkulationsrente end de lidt ældre. Det gør, at de unge vil tillægge kapitalgevinster en mindre nutidsværdi end ældre uden gæld.

14. Man kan selvfølgelig også mindske rentefradragsretten, men det vil specielt ramme de unge, der må finansiere sig med lån i stedet for egenkapital, så den mulighed vil vi ikke diskutere.

Der er i hvert fald fire forskellige måder at indføre realisationsbeskatning på:

1. Skatten skal kun ramme fremtidige opståede gevinster. Og da der ikke findes gode skøn for markedsværdien af boliger her og nu (jf. problemerne med ejendomsværdibeskatningen) sættes udgangspunktet for anskaffelsessværdi ud fra den første handel *efter* lovens introduktion.¹⁵
2. Gevinsten ved salg beregnes ud fra sidste anskaffelsessværdi, der for eksisterende boliger vil være *før* lovens introduktion.
3. Gevinsten ved første handel efter lovens ikrafttræden beregnes ud fra seneste offentlige vurdering.
4. Skatten beregnes ud fra en skønnet handelsværdi kort tid efter, at loven er vedtaget, dvs. markedsprisen efter den har tilpasset sig den ny skat.

Ingen af metoderne er problemfri.

Metode 1 har den afgørende fordel, at den fjerner vilkårlighed med hensyn til ejendomsvurderingernes manglende nøjagtighed, fordi der tages udgangspunkt i handelsværdier. Den giver også skatteyder mulighed for at have dokumentation for udgifter til forbedring. Til gengæld vil provenuet være beskedent de første mange år, fordi en bolig skal handles to gange efter loven vedtages, før der skal betales skat. Dvs. det statslige provenu ligger langt ude i fremtiden.

Metode 2 har samme fordel som metode 1, nemlig at skatten beregnes med udgangspunkt i handelsværdier. Den har dog i hvert fald to ulemper. For det første har boligejerne næppe kvitteringer for alle forbedringer, dvs. de risikerer at blive beskattet af en værdistigning, der skyldes investering og ikke prisstigning. For det andet vil en sådan skat ”med tilbagevirkende kraft” af mange blive betragtet som urimelig. Ejerne har truffet forbrugs- og belåningsbeslutninger ud fra, at en gevinst ved salg ikke beskattes. De påføres nu en stor latent skat, som forringer deres solvens.

Metode 3 og *metode 4* lider begge af det problem, at gevinsten ved første salg efter lovens introduktion beregnes ud fra en ejendomsvurdering, der kan afvige en del fra handelsværdien, jf. utilfredsheden med de seneste ejendomsvurderinger. Utilfredsheden med vurderingerne skal ses i lyset af, at uøjagtigheden ved en vurdering i dag trods alt kun påvirker ejendomsværdiskatter og grundskatter indtil næste vurdering. Fejl vil formodentlig over tid i et vist omfang udjævne hinanden. Denne udjævnings-effekt gælder ikke ved første realisationsbeskatning. Der vil formodentlig komme et stort antal klager over ”startvurderingen”, idet mange folk vil klage over, at vurderingen er for lav. Bemærk, at det kun er vurderingen ved lovens ikrafttræden, som folk vil ønske høj. De vil ønske, at de næste vurderinger skal være lave for at mindske de løbende grund- og ejendomsværdiskatter.

Hvis den eksisterende ejendomsvurdering tages som udgangspunkt for beregning af fremtidige gevinster, og skatten har den ønskede effekt mht. at sænke boligpriserne, vil det forventede provenu de første mange år være meget beskedent. Det pro-

15. Man kan tænke sig forskellige varianter heraf. Skæringspunktet kan være lovens vedtagelse eller tidspunkt for første lovfor-slag. Disse petitesser vil vi ikke diskutere.

blem fjernes ved metode 4, men ”startejendomsvurderingen” vil om muligt være endnu mere usikker end den nuværende vurdering. Det tager lidt tid, før markedet finder en ligevægt.

Vi koncentrerer os for enkeltheds skyld om en model, hvor beregning af den realiserede gevinst ved salg *tager udgangspunkt i en retvisende ejendomsvurdering umiddelbart før loven vedtages*, dvs. vi diskuterer ikke spørgsmålet om vurderinger-nes kvalitet eller mangel på samme.

Nogle ofte fremførte argumenter mod realisationsbeskatning af ejerboliger er:

- Der er praktiske vanskeligheder i forbindelse med opgørelse af gevinsten, herunder afgrænsning mellem forbedring og løbende vedligeholdelse. Forbedringsudgifter skal kunne fratrækkes ved beregning af gevinst.
- Realisationsskatter mindsker mobiliteten, hvilket er skadeligt både for arbejdsmarked og for optimal udnyttelse af boligmassen. Det gælder, selv hvis det er muligt ved flytning fra én ejerbolig til en anden at overføre den latente skattebyrde til den ny ejerbolig. Skatten vil mindske lysten til at flytte i lejerbolig.
- Omgåelsesmulighederne er betydelige, f.eks. ved salg til børn til lav pris, jf. i øvrigt reglerne for beregning af boafgift ved død for så vidt angår fast ejendom.

Disse argumenter er så velkendte, at der ikke er grund til at udbyde dem.

Derudover er der et ofte overset argument, som bør nævnes og uddybes, nemlig ”enighedsargumentet”.

”Enighedsargumentet” er, at et provenu ved realisationsbeskatning kræver politisk enighed i en meget lang periode. Realisationsbeskatning efter ovennævnte princip (dvs. ikke tilbagevirkende kraft) vil de første år give et meget lavt provenu. Udgangspunktet for beregning af gevinsten er handelsværdien umiddelbart før skatten blev indført. Dvs. efter 5 år vil den maksimale gevinst ved salg af en bolig være prisstigningen de sidste 5 år. Hertil kommer, at skatten forventes at sænke priserne initialt, så det mest sandsynlige er realiserede tab ved bolighandler de første år efter skatten indføres.

Med mindre der er meget bred enighed om en sådan skat, vil skatten med stor sandsynlighed blive afskaffet på ét eller andet tidspunkt, om ikke andet så i en kort periode. Afskaffelse selv i en kort periode vil ”vaske tavlen ren” rent skattemæssigt, og man skal så starte forfra, dvs. skatten kommer aldrig til at give et væsentligt provenu. Man kan delvis løse problemet ved at reintroducere skatten med ”tilbagevirkende kraft”, men det vil nok i praksis være svært at få flertal herfor. Og selv hvis man reintroducerer skatten med ”tilbagevirkende kraft”, vil provenuet mindskes af, at en del vil benytte ”skattefrihedsvinduet” til at sælge deres bolig i den skattefri periode.¹⁶ Sagt med andre ord: Et problem ved realisationsskatter er, at selv om tilhængere af dem er ved magten 95% af tiden, bliver provenuet beskedent. Modstanderne af realisationsbeskatning bestemmer i praksis skattepolitikken. Tilhængere af højere boligskatte er derfor

bedre tjent med skatter med årlig betaling, som ejendomsværdiskat og grundskat, hvor der ikke er samme problem.

Boligbobler eller rationelle købere?

I debatten om boligpriser i specielt København tales indimellem om en ”boligboble”, dvs. at priserne er langt højere, end de rationelt burde være. Det synspunkt har været fremme,¹⁷ at skattefriheden for kapitalgevinster medvirker til en sådan boble, og at skat på kapitalgevinster kan ”punkttere boblen”.

Der findes enkelte eksempler på ”aktivbobler”. Guldbarer giver ikke noget løbende afkast, som f.eks. jord, bygninger eller aktier gør. Men som hovedregel er det et godt udgangspunkt at gå ud fra rationel prisdannelse forstået på den måde, at et aktivs værdi bestemmes af de forventede løbende ydelser fra aktivet, enten i form af cash-flows (aktier, obligationer, udlejningsejendomme) eller i form af ydelser, som har værdi for ejeren (bolig-ejerens nytte ved at have tag over hovedet, eller sagt på anden måde, sparet husleje). Folk køber boliger for at bo i dem. Ejendomme ligger ikke tomme hen i 30 år som investeringsobjekter, som f.eks. kunstmalerier opbevaret i bankbokse.

Det forhold, at boliger i hovedstaden i perioder er steget væsentligt mere end i andre dele af landet, indikerer ikke i sig selv en boble. Udviklingen kan forklares uden bobler og med rationelle investorer. Modstykket til de stigende priser i København er væksten i antallet af usælgelige huse på landet og i små byer, hvor skole, brugs og kro er lukket. De relativt høje årlige prisstigninger i København de senere år kan også hænge sammen med større ulighed og lavere ejendomsværdiskattesatser, jf. at ejendomsværdiskattesatserne reelt er mere end halveret de sidste 25 år. Dels er der sket en nedsættelse af skattesatsen fra 1% til 0,51% for boliger under progressionsgrænsen, dels er der indført et ”forsigtighedsprincip”, så ejendomsvurderingerne nedsættes med 20% før beregning af skatterne.

De senere års høje prisstigninger i København giver ikke grund til at tro, at boligpriserne i København fremad vil stige med samme hast. Mange har en overdreven ide om, hvilke prisstigninger der på langt sigt kan forventes i København. *Intet aktiv kan på langt sigt have en prisstigningstakt, der er større end den nominelle vækstrate i BNP.* På langt sigt ville det medføre, at værdien af én bolig ville blive større end BNP over en tilstrækkelig lang tidsperiode. Prisstigningstakten på boliger i København vil på langt sigt sandsynligvis være lavere end stigningen i det nominelle BNP.¹⁸

17. Meget af debatten om boligskatte foregår i aviser og talte medier, hvor der ofte er noget usikkerhed om, hvad ”modellen” egentlig er. Vi har derfor valgt at henvise til synspunkter, som vi mener er udbredte i debatten, uden at anføre kilder.

18. Boligpriserne kan sagtens i perioder vokse væsentligt hurtigere end BNP. Hvis folk ønsker at flytte fra land til by, vil realprisen på boliger kunne vokse mere end væksten i de gennemsnitlige indkomster. Det er simpelt hen nødvendigt for at skaffe ligevægt på boligmarkedet. Og hvis indkomstfordelingen i en periode bliver mere skæv til fordel for de højere indkomster, hvis indkomster derfor vokser hurtigere end gennemsnittets, så må de mest attraktive boliger med udsigt over sundet, også vokse hurtigere for at skaffe ligevægt. Pointen er, at det er noget, der sker i perioder. Udviklingen kan ikke fortsætte i ubegrænset tid.

16. Det så man i forbindelse med generationsskifte, da arveafgiften for børn i en ret kort periode blev nedsat til 6%. I den periode blev gennemført et stort antal generationsskifter.

Sammenfatning og konklusion

Modellerne i dette papir er særdeles stilerede. Formålet har imidlertid ikke været at opstille en realistisk, altomfattende model, men kun at påpege nogle grundlæggende træk ved prisdannelsen på ejerboligmarkedet og det danske skattesystem. Vi har bl.a. negligeret spørgsmålet om nominal ctr. real beskatning, som er ganske kompliceret.¹⁹ Hovedbudskaberne er:

1. Det danske skattesystem for så vidt angår formueafkast er et kludetæppe af kompromiser indgået over mange år uden større vægt på konsistens: Forskellige regler for indkomst af aktier og obligationer, med forskellige progressionssatser og med forskel mht. symmetri for positiv og negativ indkomst,²⁰ forskelle mht. lagerbeskatning og realisationsbeskatning, forskelle mht. fast ejendom om realiserede kapitalgevinster beskattes eller ej, idet kapitalgevinster på ejerboliger er skattefri osv. Man skal derfor være forsigtig med at tillægge mangel på konsistens afgørende vægt i forbindelse med en skatteregel, selv om det selvfølgelig bør indgå i overvejelserne.
2. Hovedprincippet i dansk skattelovgivning er, at al indkomst principielt beskattes på et eller andet tidspunkt. Gevinster ved prisændringer på både aktier, obligationer og fast ejendom bortset fra ejerboliger beskattes, enten som aktieindkomst eller kapitalindkomst. Den manglende beskatning af privates kapitalgevinster på ejerboliger påstås ofte at være udtryk for en inkonsistens. Konsistensproblemet er dog ikke så oplagt, som det ofte antages. Spørgsmålet om kapitalindkomstbeskatning af gevinster på ejerboliger skal ses i sammenhæng med beskatning af det løbende afkast. Ejendomsværdibeskatningen erstattede den tidligere imputering af en kapitalindkomst svarende til lejeværdien af egen bolig. Økonomisk teori tilsiger, at den sande lejeværdi (svarende til nettolejeindtægten som udlejningsbolig) vil være lavere i procent af boligens værdi i hovedstaden end i mindre byer. Forventningerne til fremtidige huslejestigninger er højere i hovedstaden end i provinsen, og derfor er kravet til det løbende afkast mindre. Det er parallelt til prisen på "indkomstaktier" og "vækstaktier". Dvs. ejendomsværdiskatten i procent af boligens markedspris bør isoleret set være lavere i hovedstaden end i provinsen. Et sådant system vil dog være administrativt tungt og give anledning til utallige klager. På samme måde vil beskatning af realiserede gevinster på ejerboliger være tungt administrativt.
3. En elegant, simpel og retfærdig løsning er at friholde realiserede kapitalgevinster fra beskatning, men til gengæld anvende samme ejendomsværdiskatteprocent uafhængig af beliggenhed, nøjagtigt som man gør i dag, og sætte satsen på et passende niveau. Det nuværende niveau forekommer lavt.

19. Det danske skattesystem er som bekendt et nominalskattesystem. Men f.eks. afskrivningsregler er nok i et vist omfang bestemt med udgangspunkt i, at en hurtig nominal afskrivning giver samme effekt som en langsommere real afskrivning. Det spørgsmål optog sindene i Danmark meget for godt 50 år siden.

20. For realisationsbeskattede private aktieinvestorer kan tab fremføres, men de kan ikke bruges til at få skatten ned på anden indkomst. For lagerbeskattede aktieinvestorer kan den negative beregnede skat bruges til at få nedsat skatten på anden indkomst, og der er symmetri mht. progression for positive og negative aktieindkomster.

4. En højere ejendomsværdiskattesats giver et forøget provenu. Den vil sænke priserne på type II boliger her og nu, dvs. den forøgede skat bæres udelukkende af de nuværende ejere af type II boliger, hvilket giver et betydeligt problem ved ændringer i skattereglerne. Skatten rammer meget ujævnt. En øget ejendomsværdiskattesats vil på sigt ikke påvirke prisen på type I boliger, men den vil øge boligydelsesprisen, dvs. byrden rammer alle fremtidige ejerboligindehavere og er derfor mere "spredt ud". Samfundsøkonomisk er det den virkning, som er mest interessant, fordi den fører til en bedre ressourceallokering, nemlig lavere fremtidige boliginvesteringer.
5. Boligprisfaldet for type II boliger som følge af forøget ejendomsværdiskat gavner ikke fremtidige købere. De køber til lavere priser, men boligydelsesprisen er uændret.
6. Den langsigtede *pristrend* på type I og type II boliger påvirkes ikke af nogen af skatterne.
7. Lavere ejendomspriser som følge af højere ejendomsværdiskatter vil ikke øge det samlede antal boliger i de attraktive områder²¹ med uelastisk udbud. Faldet i boligpriserne er dog relativt mest til gavn for de unge, som sparer lånerenten efter skat (som kan være ganske høj for det marginale lån), hvor de mere velhavende kun sparer placeringsrenten efter skat. Det er dog en ret beskeden effekt. Man får næppe de ældre til at forlade byen i større omfang ved hjælp af højere ejendomsværdiskat (eller realisationsbeskatning).
8. Realisationsbeskatning af kapitalgevinster på ejerboliger er, ud over de mange praktiske problemer, uegnet på grund af, at den forudsætter vidtgående og langsigtet enighed om skattepolitikken. Blot modstandere kommer til magten i en kort periode, kan de "nulstille" den potentielle skat af de urealiserede gevinster ved at ændre skattereglerne.
9. En øget ejendomsværdiskat vil derudover gøre ejerboliger mindre attraktive relativt til lejeboliger, dvs. det vil give en forskydning i retning af byggeri af flere lejeboliger og færre ejerboliger.
10. Det er let at argumentere for, at ejendomsværdiskattesatsen burde være højere. Det er imidlertid muligt at argumentere for meget forskellige ejendomsværdiskattesatser. Økonomisk teori giver ikke et klart svar på, hvad skattesatsen skal være.

Litteratur

- Danmarks Nationalbank, 2025: Adgang til boligmarkedet for yngre med målrettede lempelser i finansieringen. Analyse Boligmarked, 25. februar 2025, nr. 3.
- Florentsen, Bjarne, B., M. Møller og Claus Parum, 2011: Aktieporteføljepolitik og realisationsbeskatning i en én-periode model. *Finans/Invest*, 7/11, s. 15-22.
- Møller, Michael og Claus Parum, 2013: Den omstridte ejendomsværdiskat. *Finans/Invest*, 6/13, s. 6-13.
- Det Økonomiske Råd, 2008: Dansk Økonomi Efterår 2008. Det Økonomiske Råd. ■

21. Der vil snarere være et mindre fald i mængden af til rådighed værende ejerboliger sammenlignet med hvad der ville være med de nuværende skatter. Højere skat på ejerboliger gør det jo ikke mere attraktivt at bruge jord til at bygge ejerboliger på frem for andet byggeri.