

# Fel att missgynna förmögenhetsbildning i egna hem

TINO SANANDAJI

Låt mig börja med att tacka Niku Määttä för en stimulerande replik (Määttä för en stimulerande replik (Määttä 2008)). Mitt huvudargument (Sanandaji 2007) går ut på att lägre fastighetsskatt på sikt kan öka hushållens förmögenhetsbildning och att detta vore samhällsekonomiskt positivt. Määttä anser att jag dels inte gjort en tillräcklig koppling mellan skatt och sparande, dels att jag inte förklarat varför större privat förmögenhetsbildning överhuvudtaget är önskvärd, vilket jag ska försöka göra mer noggrant.

Fastighetsskatten höjde artificiellt den privata kostnaden för att investera eget kapital i bostaden i syfte att dra in medel till staten. På grund av skatten blev det dels dyrare för individen att konsumera boende, dels dyrare att finansiera en given mängd boende genom sparande snarare än belåning. När staten fördyrar en privat värdefull aktivitet uppstår snedvridningar och aktiviteten minskar i omfattning. När boendesektorn analyseras enskilt på detta sätt är fastighetsskattens negativa effekter uppenbara.

Motargumentet utifrån neutralitetsperspektivet grundas i att andra former av sparande, t ex i aktier, också belastas med kapitalskatter. Om en form av sparande beskattas lägre än andra sparandeformer kommer en ytterligare artificiell prisförändring att uppstå, denna gång åt motsatt håll. Hushållen uppmanas av skatteskäl att ägna sig överdrivet mycket åt bosparande, eftersom avkastningen i andra former av sparande beskattas

högre. Det bästa är då att höja fastighetsskatten till jämförbara nivåer med övriga kapitalskatter, trots att skatten sedd för sig är snedvridande. Enligt neutralitetsteorin kan två fel ofta summera till ett rätt.

Denna analys bygger dock på det implicita antagandet att olika former av sparande är perfekta eller i varje fall mycket nära substitut. Om det finns en barriär mellan investeringar i egna hem och finansiella instrument, t ex på grund av beteendesparande bland vanliga hushåll, kommer slutsatserna inte längre att gälla med samma automatik. Huvudargumenten i min artikel gick ut på att det troligtvis finns en sådan barriär och att förmögenhetsbildning inom hemmet därför är tillräckligt separat från aktiesparande för att det ska vara motiverat att sänka fastighetsskatten, utan att större snedvridande effekter uppkommer. I den standardanalys som görs utifrån neutralitetsperspektivet står de indirekta effekterna genom kopplingar mellan olika marknader i centrum. Om det finns en barriär mellan sparande i det egna hemmet och på finansmarknaderna är det rimligt att återgå till att fokusera på den enskilda jämviktsanalysen och fokusera på de direkta effekterna av skatterna på boendesparande.

Givet att vi accepterar att bosparande och finansiellt sparande i många fall inte är nära substitut för hushållen besvaras Määttäns fråga. Beslut som fattas utan skatters oönskade bieffekter motsvarar hushållens (och i förlängningen samhällets) första bästa alternativ. När skattekillarna minskar kan hushållens privata beslut röra sig mot det första bästa alternativet. Detta är huvudorsaken till att jag med säkerhet kan anta att ökat sparande genom kapitalskattesänkningar är välfärdshöjande.<sup>1</sup>

## REPLIK

*Tino Sanandaji har en civilekonomexamen från Handelshögskolan i Stockholm, är forskarstudent i offentlig ekonomi och politik vid University of Chicago och knuten till Institutet för Näringslivsforskning. tino@uchicago.edu*

<sup>1</sup> Undantaget är skatter som införs i syfte att rätta till externaliteter, såsom miljöskatter. Förmögenhetsbildning i egna hem ingår naturligtvis inte i denna kategori.

Den centrala frågan är hur stark länken är mellan finansiellt sparande och bosparande. Enligt teorierna bakom neutralitetsprincipen är förbindelsen perfekt. Jag argumenterade, utifrån beteendesparandeteori och utifrån empiriska mönster som vi observerar i svenska data, att länken för många hushåll är långtifrån perfekt, och att olika former av sparande inte utgör nära substitut. I så fall borde inte lägre boendeskatte primärt tolkas som att egnahemsparande ”gynnas”, utan snarast som att det missgynnas mindre. Teorier som alltför snävt fokuserar på att jämföra relativa skattebördor utan att uppmärksamma de snedvridande effekterna av de absoluta skattenivåerna leder till andra tveksamma slutsatser, t ex förslaget att vi lika gärna löser problemet med för litet bosparande genom att höja skatten på hyreslägenheter!

En viktig orsak till att olika former av sparande inte tycks vara perfekta substitut är beteendesparandeteori. Forskning som även tar hänsyn till normer och preferenser tycks göra ett bättre jobb att förklara individens finansiella beteende. Jag medger gärna att det är svårt att kvantitativt bedöma hur viktiga olika förklaringar är i dessa sammanhang. Att förändringar i aktieförmögenhet och egnahemsägande tycks behandlas olika av hushållen är *i sig* inte något bevis för att vi bör föra en specifik skattepolitik; som Määttänen mycket riktigt påpekar finns det många potentiella orsaker till fenomenet. Centrala mått såsom korrskatteelasticiteten mellan boendesparande och finansiellt sparande måste empiriskt klarläggas innan vi kan göra några säkra uttalanden om hur fastigheter bäst bör beskattas.

*Offentlig politik subsidierar överbelåning och bestraffar privat förmögenhetsbildning*  
Määttänen menar att hushållens efterfrågan på boende är en tillräcklig förklaring till varför de med medelhöga inkomster har en anmärkningsvärt mycket större andel av sitt sparande i egnahem än rikare investerare. Tesen att ett sådant mönster skulle kunna förklaras av en snävare fördelning av kapital än inkomster (och därmed efterfrågan på boende) är i sig korrekt, men bygger på ett missförstånd. Siffrorna jag citerade avser hushållens *nettoförmögenhet*, mängden eget kapital i boende, medan boendekonsumtion motsvaras av *bruttovärdet* av hemmet. Med undantag av den minimuminsats av eget kapital som brukar krävas och vissa transaktionskostnader kan boendesparande och konsumtion av egnahem i princip helt fränkopplas genom lånefinansiering, något som också görs i omfattande utsträckning.<sup>2</sup>

Den intressanta frågan är varför så många svenskar har större delen av sina förmögenheter bundna i boendet, i många fall i helt avbetalda hem, när de samtidigt har litet finansiellt sparande. Varför belånar de inte sina hem och investerar i finansmarknaderna, som enklare portföljteori skulle förutsäga? Svaret är tveklöst inte skattesystemet som gynnar belåning och tills nyligen i Sverige hårt beskattade ägande i form av eget kapital.

Jag menar att egnahemsägande har positiva effekter och inte bör missgynnas av skattepolitik. Men frågan om hemkonsumtionen lånefinansieras eller byggs på sparande och uppbyggnad av eget kapital i hemmet är inte någon detalj, utan fullständigt central i diskussionen. Fastighetsskatten beskattade tvärtemot vad många tror inte dyrbara villor i sig,

<sup>2</sup> En person kan exempelvis bo i ett hem som är värt tre miljoner kr och som är till nittio procent lånefinansierat, medan en annan individ kan bo i ett 300 000-kronors radhus som är helt avbetalt. Trots att konsumtionen av boende skiljer sig med en faktor av tio är mängden eget kapital i hemmet densamma.

utan endast det egna kapitalet i hemmet. I stället skattegynnas lånefinansiering.

Määttänen missförstår flera gånger i sitt svar denna distinktion, t ex när han påpekar att högt belånade hushåll är känsliga för ekonomiska svängningar. Visst är detta sant. Syftet med en skattereform bör vara att öka sparandet och mängden eget kapital i egnahem, en ökning av hushållens nettoförmögenhet, som minskar hushållens och samhälls-ekonomins utsatthet för svängningar. Fastighetsskatten tenderar tvärtom att bestraffa sparande och belöna låg soliditet bland hushållen.

När skatteinducerade snedvridningar minskar kan vi hoppas på fler egnahemsägare med högre soliditet och medföljande samhällsekonomiska vinster. Detta ska dock absolut inte tolkas som att staten genom nya inskränkningar borde försöka ”skapa” fler hemägare, eller knuffa in yngre i dåligt finansierade bostadsköp.

Denna fråga har som bekant nyligen aktualiseras i form av den s k ”subprimekrisen” i USA. Krisen har flera bakomliggande orsaker, men vissa aspekter är kopplade till denna diskussion. Statens politik bidrog på flera sätt till krisen. Delvis fanns ett skattesystem som (likt det svenska systemet) subsidierade belåning och missgynnade stark soliditet. Utöver detta fanns ett klassiskt moralisk risk-problem (s k *moral hazard*), där kreditinstitut och hushåll (med rätta) kunde förlita sig på att skattebetalarna och skötsamma låntagare skulle ta merparten av smällen vid en kris. Till sist fanns en mer indirekt inskränkning i marknaden, där staten utövade hård politisk press på kreditinstitut att öka belåningen till etniska minoriteter med svag kredithistoria. Att öka andelen som äger sitt hem bland etniska minoriteter ansågs vara en viktig symbol- och samhällsfråga, och kreditransonering till grupper med i genomsnitt svagare

kredithistoria klassades därför som diskriminering. Medan vita och asiatiska bostadslån till 17 procent utgjordes av denna typ av högrisklån år 2005-06 var motsvarande siffra för svarta och hispanics hela 49 procent (Avery m fl 2007). De senare grupperna står i dag för en oproportionerligt hög andel av de miljarder dollar i kreditförluster som tynger finansmarknaderna.

Det är möjligt att ”subprimekrisen” aldrig hade behövt inträffa om det inte vore för statliga ingrepp till förmån för lånefinansiering, vilket ledde till att hushåll med svag finansiell disciplin tog stora lån utan tillräcklig täckning i form av eget kapital. Kriser understryker vikten av goda normer för skötsamhet och det samhällsekonomiska värdet av solida hushåll för att skapa stabila finansmarknader. Låxan är i stora drag densamma som från den svenska fastighetskrisen kring 1990-91. Boendekonsumtion som finansieras med överbelåning skapar instabilitet, medan skötsamhet och hög soliditet bland hushållen är samhällsekonomiskt gynnsamt. Det svenska skattesystemet bidrog till krisen och reformerades därefter i rätt riktning. Jag ser också reformen 2008 som ett steg i rätt riktning. Det finns fortfarande positiva åtgärder som kan genomföras, t ex att begränsa avdragsrätten för lån till en viss procent av fastighetsvärdet.

#### *Vårt besväret att komma åt rena landräntor?*

Määttänen pekar på att det i markvärden även finns komponenter som överhuvudtaget inte påverkas av individers ekonomiska beslut, eller i varje fall inte av skatter, s k ”rena” landvärden. Varför i så fall inte beskatta dessa? Määttänen tolkar mig som att staten i teorin borde skatta dessa värden, men på grund av praktiska svårigheter borde låta bli. Han föreslår därför vad han betraktar som en praktisk lösning på problemet.

Konceptuellt kan det vara bra att dela fastighetsskattebasen i olika beståndsdelar, på basis av långsiktig elasticitet. Kapital bundet i byggnader och andra förbättringar utgör huvuddelen av fastighetsvärdena i moderna ekonomier, särskild då i glest befolkade länder som Sverige och Finland. Määttänen och jag är överens om att elasticiteten här är jämförbar med andra former av kapital, något som ofta glöms i debatten om fastighetsskatten.

Marken betraktas av många som ett opåverkligt objekt och därmed särskilt lämpligt att beskatta. Stora delar, troligen merparten, av markvärdena är också på lång sikt skattekänsliga, helt enkelt eftersom mark är komplementärt i värde till omkringliggande fastigheter, vars värde påverkas av ekonomiska beslut. Exempel på detta som jag gav var byggandet av en brygga i anslutning till en strandtomt. Detta skapar ekonomiskt mervärde och ökar priset på omkringliggande mark, men blir en mindre attraktiv investering om delar av värdeökningen tas ifrån individen i form av skatten.

Svårigheten med Määttänens förslag är att det inte endast rör sig om ett ”praktiskt” problem, utan att det finns flera teoretiska faktorer som förklarar varför det är omöjligt att på ett icke-snedvridande sätt komma åt ”rena” markvärden. Määttänen har själv identifierat flera av dessa. Bland annat finns det ingen marknadsprissättning på markräntor och övriga fastighetsvärden. Problemen som följer av att admi-

nistrativt bestämma det korrekta icke-snedvridande markvärdet är helt enkelt oöverstigliga.

Det konfiskatoriska elementet i förslaget är heller inte bara en praktisk fråga, utan är ett exempel på ett tidskonsistensproblem. Detta gäller för övrigt inte bara markvärden. Staten skulle på samma sätt kunna administrativt bestämma och sedan oväntat konfiskera redan investerade värden och ”fångat kapital” i storföretagen, eller för den delen redan gjorda humankapitalinvesteringar. Alla dessa förslag skulle föra med sig en katastrofal minskning av förtroendet för staten och villigheten till framtida investeringar, vilket Määttänen själv medger.

Frestelsen att försöka identifiera och komma åt ”räntor” och ”övervinster” har alltid funnits bland politiker och uppfinningsrika ekonomer. Den historiska erfarenheten av politiken samt merparten av forskningen i frågan tyder dock på att ”rena” räntor i en modern ekonomi på lång sikt är kvantitativt oviktiga, och att man nästan alltid gör större skada än nytta med försök att komma åt dessa gratisluncher.

## REFERENSER

- Avery, R B, K P Brevoort och G B Canner (2007), ”The 2006 HMDA Data”, *Federal Reserve Bulletin*, 12 september 2007, s 38.
- Määttänen, N (2008), ”Bör fastighetsskatten sänkas?”, *Ekonomisk Debatt*, årg 36, nr 1, s 59.
- Sanandaji, T (2007), ”Nya perspektiv på fastighetsskatten”, *Ekonomisk Debatt*, årg 35, nr 7, s 1-13.