

Gjeldsrenter og skatt:

Skattereformen av 1992 uten effekt på husholdningenes gjeld?

Dag Einar Sommervoll

Skattereformen av 1992 reduserte fradragmuligheten for gjeldsrenter betydelig. Perioden etter reformen har vært preget av stigende boligpriser. Druknet effekten av reduserte skattefradrag i en boligfest tuftet på lav inflasjon og lave renteutgifter for husholdningene? Det korte makroøkonomiske svaret er ja. En detaljert mikroanalyse av norske skattedata, viser imidlertid at norske husholdningers gjeldsopptak har blitt påvirket av reformen. Vi finner flere robuste og tildels pussige tilpasninger. Unge, som i større grad enn andre kan avpasse sitt gjeldsnivå til det gjeldende skatteregime, synes å være overveiende uberørte av reformen. Størst effekt av reformen ser vi for middelaldrende og eldre, hvor tendensen går i retning av mindre real gjeld, spesielt for husholdninger med middels til høy inntekt. Formueseffekten av økte boligverdier på sent nittitalt synes ikke å ha gitt økt lånefinansiert forbruk, selv ikke for eldre husholdninger. Det var snarere omvendt, reduisering av gjeld gikk hånd i hånd med stigende boligpriser.

Få nasjonaliteter kan med hånden på hjertet si – mitt hjem er min borg- med like stor autorativ kraft som en nordmann. Vi investerer villig i bolig, og det norske skattesystemet stimulerer investeringsvieren på flere måter. Liten eller ingen eiendomskatt sammenkople med ligningsverdier som ligger langt under fra faktisk markedsverdi, gjør boligen til en fin måte å unngå formuesbeskatning. Videre har vi skattefritak for utleie i egen bolig, hvis utleieenheten ikke overskrider 50 prosent av totalt boareal. Dette gjør det lettere å sitte på store boliger. Denne ordningen er spesielt gunstig for eldre, som kan bruke skattefrie leieinntekter, som en «tilleggs»-pensjon. Vi har også avdragsmuligheter for gjeldsrenter. Før skattereformen av 1992 hadde norske husholdninger fullt fratrukk av gjeldsrenter, og dette kombinert med høye marginalskatter, ga særskilte insentiver for å ta opp boliglån. Etter skattereformen ble koplingen mellom marginalskatt og fradrag for gjeldsrenter fjernet, og vi fikk et flatt fradrag på 28 prosent. Boliglån ble dermed mindre skattemessig lukrativt for de fleste husholdninger.

Den norske reformen 1992 er i struktur lik den italienske reformen av samme år. Italienske husholdninger fikk da mindre lukrative fradragordninger for gjeldsrenter, og marginalskatten ble uten betydning for fradragets størrelse. Pistaferrri og Jappeli (2007) har analysert italienske skattedata, og kommet til at italienske husholdninger i liten grad tok innover seg endrete fradragbetingelser. De peker på «economic illiteracy» – direkte oversatt økonomisk analfabetisme – som en mulig forklaring. Dette er en akademisk måte å si at italienske skattebetalere var for dumme til å forstå reformens innhold.

Hva med nordmenn? I denne artikkelen skal vi bruke norske skattedata fra perioden 1986 -2000¹ for å se på hva vi nordmenn faktisk gjorde. Redusert subsidie av gjeldsrenter skal, alt annet likt, gi mindre etterspørsel etter gjeld. Utfordringen er at perioden før reformen var alt annet enn lik perioden etter reformen. Spørsmålet er derfor: Kan vi likevel si noe om norske husholdningers følsomhet for endringen i rentefradraget?

Før og etter reform: Et makroperspektiv

Norske husholdninger låner først og fremst for å kjøpe bolig. Derfor er norske husholdningers etterspørsel etter gjeld knyttet både til boligkonsum- og boliginvesteringer. Hvilket motiv som dominerer varierer nok fra husholdning til husholdning. Uansett blandingsforhold er boligmarkedet svært viktig med tanke på etterspørsel etter gjeld. Boligprisene bestemmer hvor mye en viss standard og beliggenhet koster. Og videre, boligprisutviklingen kan gi deg en følelse (rett eller gal) for framtidig avkastning på boliginvesteringen.

Boligprisene falt fra 1987 til 1993. På bunnen kunne en skaffe seg leilighet i Oslo for under 100 000 kroner. Figur 1 viser boligprisenes utvikling fra 1985 fram til år 2000. Med tanke på et studie av virkingen av skattereformen av 1992 må det sies at dette omslaget på boligmarkedet kom på et ugunstig tidspunkt. Essensielt sammenfaller før reform med fallende priser og etter reform med stigende. Vi står derfor overfor en beklemmende mulighet for at en effekt vi tilskriver reformen kan være drevet av endringer på boligmarkedet.

Siden boligkjøp i stor grad er lånefinansiert, er renteutgifter en viktig budsjettpost for husholdningene. Figur 2 viser rentekostnadene per lånte krone (i prosent).

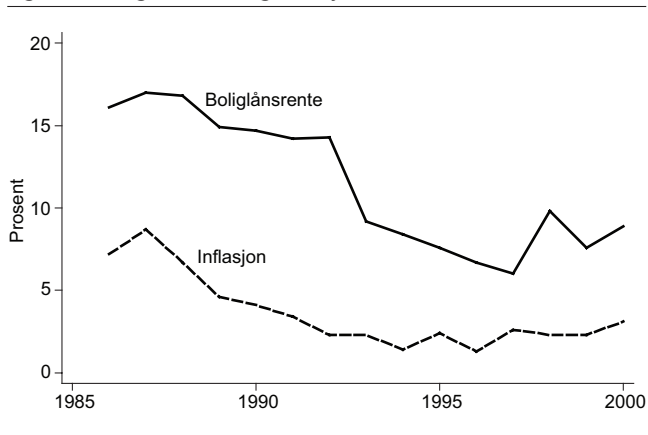
Dag Einar Sommervoll er forsker ved Gruppe for skatt, fordeling og konsumentatferd (des@ssb.no)

¹ Det vil si vi ser kun på skattedata fra etter liberaliseringen av det norske kredittmarkedet.

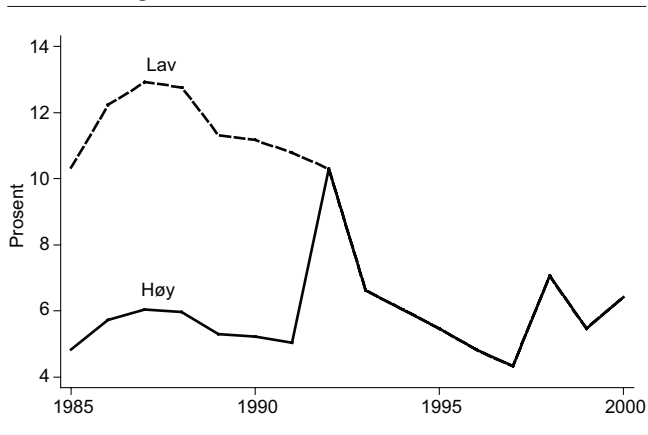
Figur 1. Boligpriser. 1986-2000



Figur 2. Boliglånsrente og inflasjon



Figur 3. Renteutgifter per lånte krone etter skatt. Høy og lav marginal skatt



Vi ser en klar fallende trend. Og videre; perioden før reform kjennetegnes av høy inflasjon og høye utlånsrenter. Etter reformen kryper både inflasjon og utlånsrenter nedover. Dette gjør at renteutgifter før skatt per lånte krone falt. På den annen side ble drahjelpen fra skattesystemet betydelig redusert for de fleste husholdninger etter skattereformen. Figur 3 viser renteutgifter per lånte krone for husholdninger med henholdsvis høy og lav marginalskatt. Husholdninger med høy margi-

nalskatt følte skatteskjerpningen, men over tid krøp renta så langt ned at etterskattnivå på kostnader per lånt krone ble essensielt som før. Bildet for middel- til lavinntekts-husholdninger er annerledes. Gjeldskostnader etter skatt gikk betydelig ned. Enkelte husholdninger, de med marginalskatt lavere enn 28 prosent, fikk både i pose og sekk: Reformen medførte økte fratrukk på allerede minkende renteutgifter.

Analyser av bolig- og skattetilpasning innebærer flere utfordringer. Den kanskje viktigste er at vi må forvente betydelige forskjeller mellom tilpasning på kort og lang sikt. Lånefinansiert boligkjøp er et godt eksempel på en stor investering med høye transaksjonskostnader, derfor vil en husholdnings gjeldbelastning selv mange år etter en reform også reflektere tidligere skattetilpasninger. Et unntak er unge husholdninger, de tilpasser seg gjeldende skatteregime uten pålagte føringer gitt av eksisterende eksponering i boligmarkedet. Hva gjorde de unge?

Unge før og etter reformen

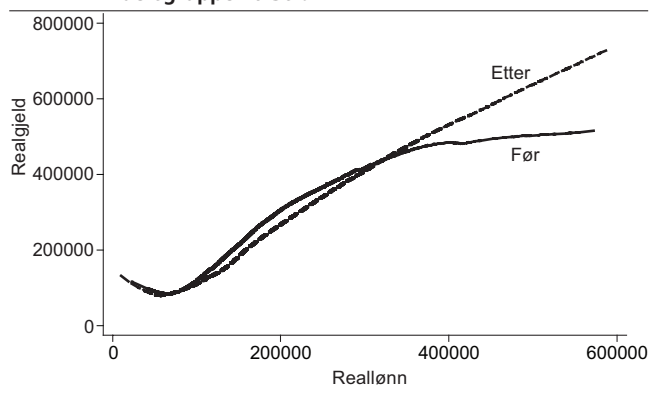
Våre data går fra perioden 1986 til år 2000. Over en så lang periode er inflasjonen betydelig. For ikke å komme i en situasjon hvor gjeld i lånte kroner øker fordi pengene blir mindre verdt over tid, vil vi i det følgende kun sammenlikne realstørrelser, det vil si inflasjonsjusterte tall. Vi vil først og fremst være opptatt av sammenhengen mellom realgjeld og realinntekt. Vi definerer videre en husholdnings alder til å være alderen til det husholdningsmedlemmet med høyest bruttolønn. Alle aldersangivelser i denne artikkelen refererer til denne definisjonen.

Figur 4 viser sammenhengen mellom realinntekt og reallån for unge husholdninger (alder mellom 20 og 30 år). Det mest i øynefallende er det uendrete forholdet mellom realinntekt og reallån. Vi kan ikke se noen klar tendens utover at unge med høye inntekter synes å låne noe mer etter reform. Hva forteller dette oss?

Vi kan fristes til å si at skattereformen var uten effekt på unge husholdningers etterspørsel etter gjeld. Konklusjonen er dessverre ikke tankenødvendig. Det kan hende at figuren forteller en annen historie. Hvis norske husholdninger tidvis, eller gjennomgående, etterspør mer kapital enn bankene er villige til låne ut, er observert gjeld ikke et uttrykk for husholdningenes preferanser, men snarere gitt av bankenes utlånsregler. La oss se nærmere på dette problemet.

Å kartlegge folks preferanser er en av de største utfordringene innen økonomi. Problemet er at kun våre handlinger er synlige, og våre preferanser/våre vurderinger forblir skjulte. Hvilke vurdering gjør en husholdning når den bestemmer seg for å kjøpe bolig? Sitter vi med et regneark og finregner på prosenter? Eller snakker vi med naboen og tenker: Klarer de to millioner i lån så klarer vel vi det også? Hvor rasjonelle vi er som økonomiske beslutningstakere er et av kjernespoørsmålene

Figur 4. Sammenheng realgjeld og reallønn.
Aldersgruppe 20-30 år



innen økonomisk forskning (Shiller (1990). Etterspørsel etter gjeld er særlig komplisert, fordi den omfatter en avveining mellom konsum i dag kontra i fremtiden. I tillegg må vi gjøre oss opp en mening om hva morgendagen vil bringe av boligpriser og renter. Og videre vi er ikke alle like, noen av oss vil oppleve samlivsbrudd eller sykdom. Hvordan prioriterer vi?

Tilbudssiden er enklere. Bankene bevilger lån etter bestemte regler. De fleste banker har kredittscore-modeller som de rutinemessig bruker. Disse modellene, disse reglene, er ikke ufravikelige, men de er førende for tyngdepunktet av innvilgede lån. Vi kan litt enkelt si at mens vi har problemer med å lese tankene til Line Hansen når hun ber om boliglån, så har vi god formening om hvilke vurderinger som gjøres på den andre siden skranken.

En kredittscore-modell består av to deler. Den ene er en markedsvurdering. Hvor mye vil et framtidig salg av boligen gi? Siden boligkjøper låner med sikkerhet i boligen, er en vurdering nåverdien ved et framtidig salg viktig. Andre del er en vurdering av låntaker. De fleste banker opererer med tommelfingerregler for lånets størrelse gitt personens nåværende inntekt. Lånets størrelse vil avhenge av avveiningen mellom disse to vurderingene. Hvis lånets størrelse er innenfor f.eks. tre ganger personinntekten og under nåverdien av en framtidig realisering av boliginvesteringen kan banken sies ha dekning for lånet.

Kredittscore-modellene gir oss en viktig strukturell innsikt om mulige kredittbeskrankninger. Lav inntekt, fravær av egen kapital eller fallende boligpriser, er varsel-lamper for mulige aktive beskrankninger. For eksempel kan sent åttital og tidlig nittital, det vil si rett før skattereformen, være en periode hvor husholdninger med lav inntekt eller lite egen kapital hadde en udekket etterspørsel etter gjeld. Lav eller liten egenkapital er et typisk trekk for yngre husholdninger. Var yngre husholdninger rasjonerte i årene før reformen?

Figur 4 kan leses som et spor av kreditttrasjonering. Og vi kan tolke det overraskende regulære forholdet mellom realinntekt og reallån som et uttrykk for bankenes

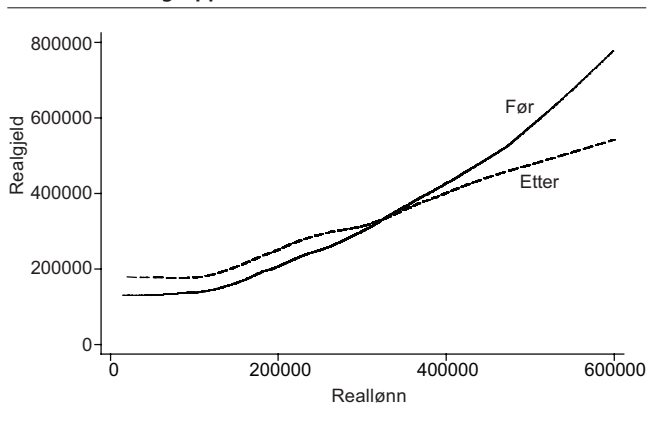
tommelfingerregel for kredit som nettopp tar utgangspunkt i bruttolønn. Hvis vi tror vi at kurvene kun gjen-speiler bankenes kreditttilførsel, står vi overfor to pus-sigheter. Vi ville forvente at lavinntekts-husholdninger fikk lettere innvilget lån etter at boligmarkedet snudde, det vil si at rasjoneringen var en tanke mindre stram for lav inntekts-husholdningen. I den andre enden av inntektsfordelingen er det naturlig å tro at en eventuell rasjonering var mindre førende, og skatteskjerpningen kjentes hardere. Kurven antyder en svak effekt motsatt vei, det vil si at høytlønnte yngre husholdninger lånte mer etter reform. Her er det naturlig å tenke på økte boligpriser som en forklaring. Men skulle ikke virkningen være motsatt? Det vil si at skattereformen skulle gjøre lån mindre lukrativt, og derfor gi lave boligpriser. Pistaferreri og Jappeli resonnerer slik for det italienske boligmarkedet. Her i Norge kan det tenkes at lavere rentekostnader per lånte krone etter reform virket prisdri-vende på et boligmarked i bedring. Og videre, at yngre husholdninger med høy inntekt ønsket og fikk mer lån gitt inntekt for å kjøpe boliger av ønsket standard.

Vi kan ikke være sikre på at forklaringen på det statiske forholdet mellom realgjeld og realinntekt skyldes kreditt-rasjonering. Vår hovedutfordring er at fallende så vel som stigende boligpriser påvirker både på etterspørsel- og tilbudsside på essensielt samme måte. Fallende priser virker mest sannsynlig negativt på husholdningenes investeringsiver, parallelt med at bankene er mer restriktive. Stigende marked derimot gir motsatt fortegn både for husholdninger og banker. Vårt problem er med andre ord at vi observerer kun eksisterende lån og en sammensetning av tidsaggregerte tilbuds- og etterspør-selseffekter.

Tiden etter skattereform er spennende fra et økonomisk synspunkt. Lav inflasjon gir lave utlånsrenter, som til-later alt annet likt en høyere gjeldssekponering for et gitt rentekostnadsnivå. Dette kan være prisdri-vende på boligmarkedet. Stigende boligpriser er spesielt hygge-lig i en lavinflasjonsøkonomi. Selv om du knapt klarer å betale mer enn rentene på lånet ditt, får du en formu-esoppbygging gjennom økt markedsverdi. Sagt anner-lede, reallånet minker relativt til realmarkedsverdi. Da blir ikke nedsiden ved lav inflasjon så synlig: Lav infla-sjon betyr at reallånet *forblir høyt* (Schwab(1982)). Formuesoppbyggingen som mange husholdninger så utover på nittitallet, er imidlertid ikke som penger i banken, og det er et åpent spørsmål om norske hus-holdninger har tatt denne endringen i risikoprofil inno-ver seg. I perioden etter tusenårsskiftet, som vi ikke ser på i denne analysen, fortsatte prisene å stige. Det er derfor ingen mulighet for oss til å studere reformen i et scenarium med lav inflasjon og fallende boligpriser.

Uansett bakgrunn for det statiske forholdet mellom realgjeld og reallønn som Figur 4 viser for unge, kan vi ikke lese den som noe annet enn fravær av en observer-bar effekt. Kanskje var det slik at kredittbeskrankninger for unge husholdninger i stor grad visket ut effekten

Figur 5 Sammenheng mellom realgjeld og reallønn. Aldersgruppe 40 til 60 år



av skattereformen. Og videre; at vår tanke om at unge husholdninger tok pulsen på skattereformen virket plausibel, men likevel var gal. Hva med eldre husholdninger?

Midt i livet og et nytt skatteregime å leve etter

Det norske boligmarkedet er spesielt. Få land har så høye selveierandeler som Norge. For nordmenn flest er etablering synonymt med boligkjøp. Midtveis i livet eier de fleste av oss en bolig, og vi har allerede eid den i mange år. Aldersgruppen 40 til 60 år er derfor mest sannsynlig minst fleksibel med tanke endring av boligkonsum. Figur 5 kan derfor sies å gi en overraskende sammenheng mellom realgjeld og realinntekt før og etter reform for denne gruppen. Paradoksalt nok observerer vi den vridningen vi forventet for unge husholdninger: Høyinntekts-husholdninger reduserer gjeld som følge mindre lukrative fradragsordninger, mens lavinntekts-husholdninger øker sin gjeld. Og hvor de lavtlønte da enten øker sin gjeld på grunn av lavere rentekostnader per lånte krone etter skatt, eller på grunn av slakkere kredittbeskrankinger.

Imidlertid er det fraværet av en slik vridning for unge, som gjør at vi nå overraskes av denne vridningen for 40 til 60 åringer. Det er fullt mulig at eldre høyinntekts-husholdninger reagerte på reformen sterkere enn unge av to grunner. For det første kunne denne gruppen ha en kunstig høy og skattemotivert gjeldseksposering. Etter reformen benyttet mange seg av muligheten til å nedbetale. For det andre kunne lavtlønnete ha vært rasjonerte før reform og benyttet anledningen med lave renter og friere tilgang på kredit, til å kjøpe seg større bolig.

Figur 6 oppsummerer en interessant sammenheng mellom realgjeld og alder. Vi ser at for alle aldre uten om for de yngste (opp til 28 år) har vi et regulært skift nedover i retning av lavere realgjeld. Dette kan sees på som en tilpasning til det nye skattesystemet. Økningen i realgjeld blant yngre kan være dels et symptom på en slakkere kredittrasjonering etter boligmarkedet snudde. Boligmarkedet kan også ha en mer direkte forklaring:

Figur 6 Sammenheng mellom realgjeld og husholdningens alder



Lave utlånsrenter virket prisdrivende på boligmarkedet, og etablering på boligmarkedet fordret mer lån. Hvis så er tilfelle, kan vi litt enkelt si at for de unge ble lavinflasjonsøkonomien bittersøt. Gevinsten av lave renter kan i stor grad ha blitt spist opp av høyere boligpriser. Oppsiden er at boliginvestering på nittitallet viste seg å gi stor avkastning. Ser vi tilbake, kan vi trygt si at den økte gjeldseksposeringen blant unge betalte seg. Og videre at frykten for høye reallån i lang tid framover, druknet i gleden over formuesoppbyggingen.

Skiftet i retning av lavere gjeld for eldre husholdninger kan tolkes som en tilpasning til lavere rentefradrag. Dessverre kan ikke Figur 6 fortelle oss mye om reformens isolerte bidrag. Dersom vi ønsker å finne estimer på hvor mye en endring på én prosent i fradraget på gjeldsrenter betyr for etterspørselen etter gjeld, må vi ty til økonomiske verktøy og modeller. Slike modeller vil alltid innbefatte en rekke valg, som er diskutabile. Den regresjonsanalysen som vi har skal referere tall fra er nærmere beskrevet i Sommervoll (2007)².

Reformens isolerte effekt?

Dersom vi ønsker å studere reformens virkning på etterspørsel etter gjeld, må vi prøve å kontrollere for kredittrasjonering. Det finnes ingen opplagt måte å gjøre dette på. En måte er å fjerne de husholdningene fra analysen som vi tror er mest berørt av en eventuell rasjonering. Alle husholdninger som er blant de 10 prosent fattigste målt etter bruttoinntekt er derfor utelatt. På de resterende bruker vi regresjonsanalyse i et forsøk på å fange husholdningenes følsomhet for rentefradraget. Vi finner at for alle alderskohorter er det en negativ sammenheng mellom renteutgifter etter skatt og etterspørsel etter gjeld.

Dette er ikke overraskende. Tabell 1 viser hvordan denne følsomheten varierer mellom alderskohorter og hvor tilpasningen i retning av mindre gjeld øker med alder. I motsetning til Pistaferri og Jappeli gir regresjonsmodel-

² Analysen er en videreutvikling av Dunskey-Follain-modellen (Dunskey-Follain(1997)), og bygger på boligkonsumanalysen fra Beatty et al (2005). Den norske skattereformen er også analysert i Fjærli (2004).

Tabell 1. Gjeldsendring av én prosents endring av fratrekk av gjeldsrenter (fra 28 til 27 prosent)

Alder	Gjeldsendring i kroner
20 til 30 år	-16 590
40 til 50 år	-20 285
50 til 60 år	-41 185
60 til 70 år	-37 950

len at norske husholdninger er følsomme for endringer i fradragprosenten for gjeldsrenter. At følsomheten øker med husholdningsalder må sies å være overraskende. Muligens fanger modellen indirekte opp de lave utlånsrentenes virkning på boligmarkedet. Det vil si at følsomheten for skattereformen blant yngre undervurderes fordi i større grad enn andre følte seg "tvunget" til å kjøpe boliger som ble dyrere etter reform. Andre kohorter spesielt de eldre, kunne reagere på lavere rentekostnader på eksisterende lån ved å betale mer i avdrag.

Tabell 1 gir estimatene på endring av gjeld for ulike aldersgrupper gitt 5 prosents utlånsrente og en reduksjon av rentefradraget med 1 prosent (fra 28 til 27 prosent).

Konklusjon

Den reduserte avdragsmuligheten for gjeldsrenter innført i 1992, har påvirket norske husholdningers etterspørsel etter gjeld. Den isolerte effekten av skattereformen er vanskelig å fastslå med sikkerhet. Vi står alltid overfor et beklemmende problem med å sammenlikne like med like. Vår analyse indikerer at størst betydning for fikk reformen for eldre husholdninger og mest sannsynlig var reduksjonen i real gjeld drevet av en raskere tilbakebetaling av lån. Effekten for yngre husholdninger er mer blandet. Mest sannsynlig står vi overfor en kombinasjon av endringer i kreditttrasjering, skatteinsensitiver og boligpriser. Boligmarkedet som helhet reagerte på lavere utlånsrenter i form av økte priser. Økte priser gav økte kostnader for etablering på boligmarkedet, mens lavere utlånsrenter muliggjorde høyere lån for gitt inntekt.

Eldre reduserte sin realgjeld etter reform. Dette kan oppfattes som pussig. Standard økonomisk tenkning gir at økt boligformue skal gi seg utslag i høyere konsum i et forsøk på å glatte konsumet over tid. Dette burde i særdeleshet gjelde eldre, som har en kortere tidshorisont enn yngre. Formueseffekten gir muligheter for et konsum finansiert med lån eller utsatte avdrag på lån. Vi ser ingen slik effekt i datamaterialet fra 1993 til 2000. Hvorfor tok de eldre ikke mer ut i konsum? Det er flere mulige svar. Et kan være at de ikke anså prisøkningen som varig, og derfor nølte med belåne boligen. Første del av boligprisveksten kan sies å være en tilbakevending til et nivå som sto i et rimeligere forhold byggekostnader. En annen mulighet kan være at å låne på bolig selv i modne år ikke "kjentes" riktig. I dag femten år etter reformen og etter en lang opptur i boligmar-

kedet, kan dette være i endring. Bankene utvikler og annonserer låneprodukter spesielt innrettet mot eldre med høy boligformue, og eldre synes i større grad enn før å ha muligheter for økt konsum uten å selge boligen.

Dette siste poenget illustrer utfordringene med evalueringer av skattereformer. Tilpasninger tar tid, og det kan hende at sedvane og markedsrigiditeter står i veien for en glatt og forutsigbar tilpasning. Med tanke på skattereformen av 1992, og fradrag av gjeldsrenter, knytter det seg stor spenning til den dagen da boligmarkedet snur. Norske husholdninger har til nå blitt forskånet for kombinasjonen av lav inflasjon og fallende boligpriser. Det er derfor et åpent spørsmål om de har tatt høyde for en slik eventualitet.

Referanser

Beatty, T. K. M., E. Røed Larsen, and D. E. Sommervoll (2005): *Measuring the Price of Housing Consumption for Owners in the CPI, DP427*, Oslo: Statistics Norway. <http://www.ssb.no/publikasjoner/DP/pdf/dp427.pdf>

Dunsky, R.M., Follain, J.R. (1997): *The demand for mortgage debt and the Tax Reform Act of 1986: some implications for the fundamental tax reform*. *National Tax Journal* 49, 331–339.

Fjærli, E. (2004): *Tax reform and the demand for debt*. *International Tax and Public Finance* 11 (4), 435–467.

Jappelli, T., Pistaferri, L. (2007): *Do people respond to tax incentives? An analysis of the Italian reform of the deductibility of home mortgage interest*, *European Economic Review* 51 247–271. <http://www.stanford.edu/~pista/housing.pdf>

Shiller, J.C., (1990): *Speculative prices and popular models*. *Journal of Economic Perspectives* 4 (2), 55–65.

Schwab, R.M., (1982): *Inflation expectations and the demand of housing*. *The American Economic Review* 72 (1), 143–153.

Sommervoll, D. E. (2007): *Counterintuitive response to tax incentives? Mortgage interest deductions and the demand for debt DP 492* Statistics Norway <http://www.ssb.no/publikasjoner/DP/pdf/dp492.pdf>