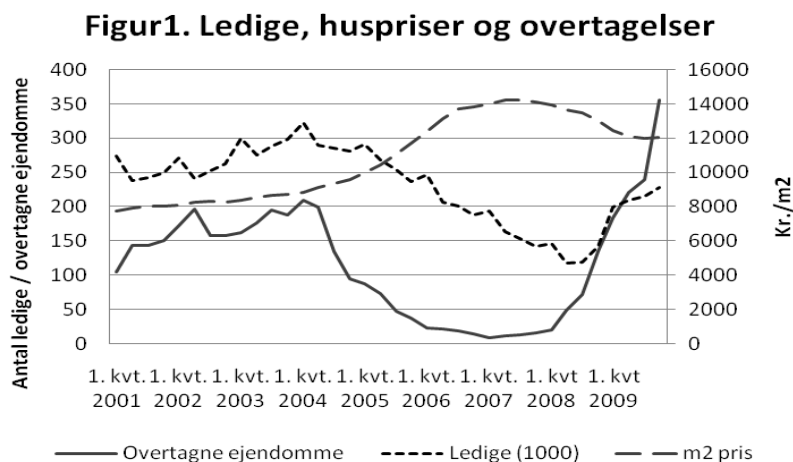


# Huskøb og privat-forbrug under indkomst- og husprissusikkerhed

Joao Ejarque

Søren Leth-Petersen

Realkreditmarkedet har spillet en central rolle for den nuværende krise. Mange husejere, som købte, mens huspriserne steg, etablerede en stor realkreditgæld og blev (teknisk) insolvente, da huspriserne begyndte at falde igen. På samme tid aftog den økonomiske aktivitet, og flere blev ramt af arbejdsløshed. Stigende arbejdsløshed har medført, at flere har svært ved at overholde forpligtigelserne på deres boliglån, og antallet af tvangsauktioner har været stigende. Figur 1 viser den kvartalsvise udvikling i parcelhuspriser, ledighed samt i antallet af ejerboliger, der er overtaget af realkreditinstitutterne på grund af manglende betaling på realkreditlån i perioden 2001-2009. Huspriserne falder fra 3. kvartal 2007 samtidig med at antallet af overtagne ejendomme begynder at stige svagt. Ledigheden begynder at stige kraftig fra 4. kvartal 2008, og herefter stiger antallet af overtagne ejendomme drastisk.



Man ved ikke meget om, hvordan huskøbere afvejer risikoen for at blive ramt af arbejdsløshed, når de står overfor at etablere et realkreditlån for at finansiere boligkøbet. At blive ramt af arbejdsløshed umiddelbart efter huskøbet kan udgøre en risiko i situationer, hvor boligejeren har lille likvid opsparing, har belånt huset til grænsen og udtømt sine kreditmuligheder og ikke kan sælge huset uden betydeligt tab som følge af prisfald og transaktionsomkostninger. I det tilfælde er der kun to tilpasningsmuligheder. Den ene mulighed er at reducere udgifterne til forbrug. Den anden mulighed er at misligholde realkreditlånet og/eller sælge huset, eventuelt på tvangsauktion. Den første mulighed kan have stor betydning for den samlede efterspørgsel i økonomien, hvis fænomenet er omfattende. Den anden mulighed medfører tab for husejeren

og eventuelt for udlåneren og kan derfor også have makroøkonomiske implikationer, hvis omfanget er betydeligt.

Formålet med forskningsprojektet er at undersøge såvel teoretisk som empirisk, hvordan huskøbere, før de gennemfører huskøbet, afvejer risikoen for at blive ramt af arbejdsløshed og faldende indkomst kort tid efter huskøbet er foretaget, hvor de står med en betydelig finansiel forpligtigelse som følge af etableringen af et realkreditlån. Det gøres i to delprojekter, hvor det undersøges: (1) hvordan arbejdsløshed, som indtræder umiddelbart efter huskøbet, påvirker huskøbernes samlede forbrug, og (2) hvordan uventede indkomst- og husprisbevægelser påvirker beslutningen om købe en større eller mindre bolig. Undersøgelserne gennemføres ved at bygge en teoretisk såkaldt livs-cyklus model, hvor risikoaverse husholdninger træffer valg om forbrug, huskøb og belåning under usikkerhed om deres fremtidige indkomst og de fremtidige huspriser. Den empiriske analyse baseres på et i international sammenhæng helt enestående dansk registerbaseret datasæt, som dækker hele befolkningen i perioden 1987-2007, og som har information om individuelle husstandes indkomst, boligkøb, aktiver og passiver. Datasættet gør det muligt at dokumentere, hvordan individuelle husstandes indkomst og værdi af aktiver og passiver udvikler sig i perioden omkring huskøbet. Projektets fokus er på at afdække, hvordan huskøbere afvejer risikoen for at blive udsat for arbejdsløshed umiddelbart efter købet, hvor de finansielle forpligtigelser er store og muligheden for yderligere lån er begrænset. Projektet har stor videnskabelig værdi, fordi ingen anden eksisterende datakilde kan dokumentere udviklingen i individuelle husholdningers aktiv- og passivbeholdning i perioden omkring huskøbet. Den tætte sammenhæng mellem teori og empirisk analyse vil bidrage til at hæve forståelsen af, hvordan risiko påvirker huskøberes adfærd. Denne viden kan blandt andet anvendes til at vurdere i hvilket omfang konkrete udlåns-politikker effektivt begrænser risikoen for at nye boligejere ender i en situation, hvor de ikke kan betale afdragene på deres realkreditlån og salg eller tvangsauktion er sidste mulighed