

Datum **2014-11-11**
Författare **Henrik Braconier, Sten Hansen och
Stefan Palmqvist**

FI Dnr 14-15503

Finansinspektionen
Box 7821
SE-103 97 Stockholm
[Brunnsgatan 3]
Tel +46 8 787 80 00
Fax +46 8 24 13 35
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Stabilitetsrisker kopplade till hushållens skuldsättning

Sammanfattning

Hushållens skuldsättning kan medföra risker för den finansiella och den makroekonomiska stabiliteten. Denna promemoria pekar ut ett antal indikatorer för att bedöma riskerna kopplade till hushållens skuldsättning. Dessa indikatorer är en del av Finansinspektionens (FI:s) löpande riskbedömning och visar därmed på eventuella behov av att vidta åtgärder för att stärka stabiliteten. Dessutom är indikatorerna viktiga när effektiviteten av olika åtgärder inriktade mot hushållens skuldsättning ska jämföras och utvärderas.

De svenska hushållens skuldkvot är hög i såväl ett historiskt som ett internationellt perspektiv. Men den totala skuldkvoten är ingen bra indikator på eventuella risker med hushållens skulder. Kriser brukar snarare föregås av en period med en snabb ökning av skuldkvoten och den svenska skuldkvoten har varit stabil sedan 2010. Den skuldökning som trots allt skedde fram till 2010 berodde till stor del på att hushållen i allt större utsträckning äger sitt boende. Riskerna hade varit betydligt större om spekulation eller en oansvarig kreditgivning i stället hade förklarat större delen av skuldökningen. Skulderna har dessutom ökat ungefär lika snabbt som värdet på hushållens övriga tillgångar och räntekvoten är i dag på mycket låga nivåer. Även kreditgapet har dämpats. Vidare är det viktigt att beakta hur skulderna är fördelade mellan olika hushållsgrupper. Tillgängliga data tyder på att en helt övervägande del av hushållen har god motståndskraft.¹ Finansinspektionen (FI) bedömer därför att riskerna med hushållens skulder inte är alarmerande i dagsläget.

FI tar dock också hänsyn till de makroekonomiska risker som en ökande skuldsättning kan innebära. En stigande andel av nya bolånetagare tar lån som överstiger 50 procent av bostadens värde. Denna grupp av låntagare bedöms vara känsliga för förändrade ekonomiska förutsättningar, och kan minska sin konsumtion kraftigt i sådana lägen. Därigenom kan deras beteende förstärka konjunktursvängningar. Eftersom denna grupp av låntagare växer bedömer FI att de makroekonomiska riskerna med hushållens skuldsättning för närvarande ökar.

¹ Se ”Stabiliteten i det finansiella systemet”, juni 2014, Finansinspektionen, och ”Den svenska bolånemarknaden”, april 2014, Finansinspektionen.

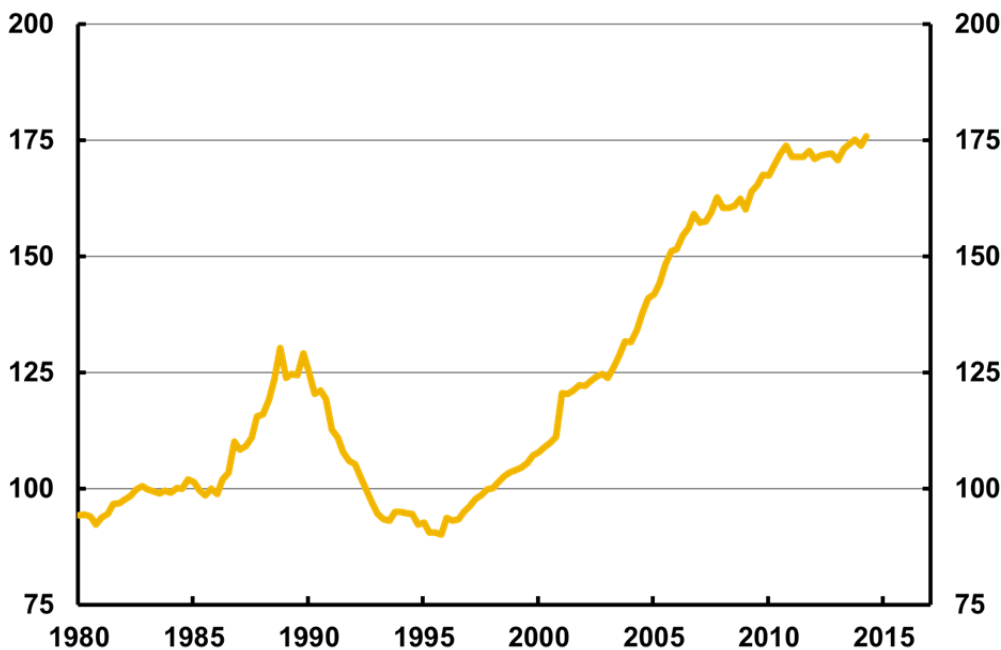
Riskerna med hushållens skulder är inte alarmerande

Skuldkvoten steg under perioden 1995–2010

Svenska hushåll har stora skulder, framför allt i form av bolån. Samtidigt har hushållen höga inkomster. Under perioden 1995–2010 ökade skulderna snabbare än inkomsterna, vilket återspeglas i form av en stigande skuldkvot denna period (se diagram 1). Sedan 2010 har dock kreditillväxten till hushåll dämpats och ligger nu under sitt historiska genomsnitt, vilket tillsammans med fortsatt goda inkomstökningar hos hushållen har stabiliserat skuldkvoten. Skuldkvoten ligger därmed nu på ungefär samma nivå som andra halvåret 2010 när bolånetaket infördes.

Diagram 1. Hushållens skuldkvot

Procent



Anm. Skuldkvoten är beräknad som hushållens totala skulder i förhållande till deras årliga disponibla inkomster (summan av de fyra senaste kvartalen).

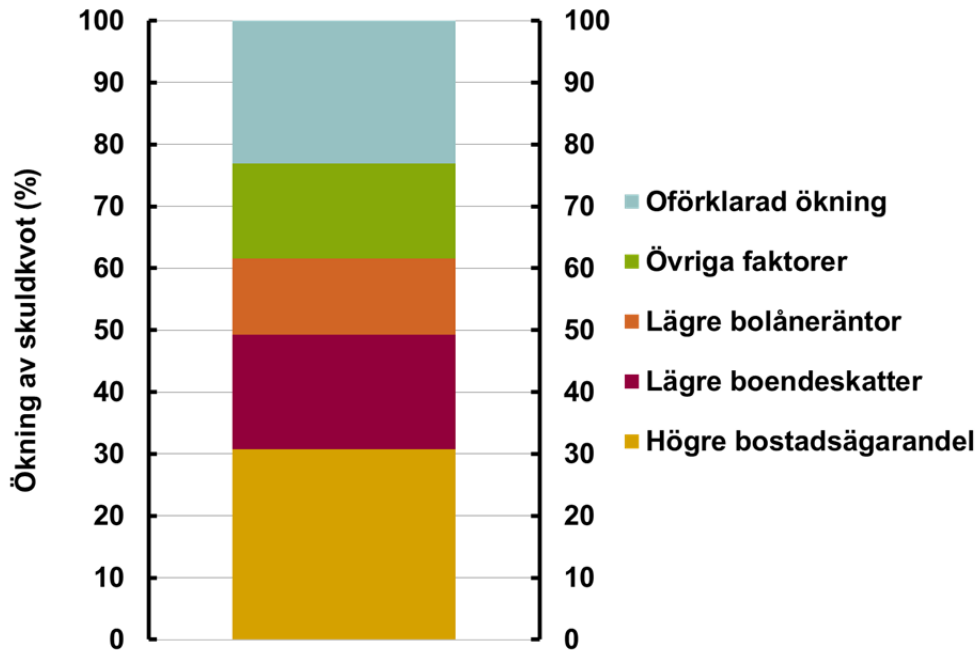
Källa: SCB.

Att hushållens skuldkvot ändå ökade med ungefär 60 procentenheter under perioden 1994–2008 beror bland annat på att betydligt fler svenska hushåll i dag äger sina bostäder än vad som var fallet för 20 år sedan (se diagram 2). Denna ägarförskjutning från kommersiellt och offentligt ägande till enskilda hushåll har haft en stor effekt på hushållens aggregerade skuldkvot. Utöver ägarförskjutningen finns det andra faktorer som kan förklara skulduppgången. Dessa faktorer inkluderar att arbetsmarknadsinträdet har senarelagts mer än tiden för det första bostadsköpet, urbaniseringstrender, samt att

boenderelaterade skatter och boräntor är lägre. Sammantaget kan sådana strukturella faktorer förklara nästan 80 procent av den skuldökning som skedde i Sverige under perioden 1994–2008.²

Diagram 2. Orsaker till en ökad skuldkvot 1994–2008

Procent



Källa: Hansen (2013a).

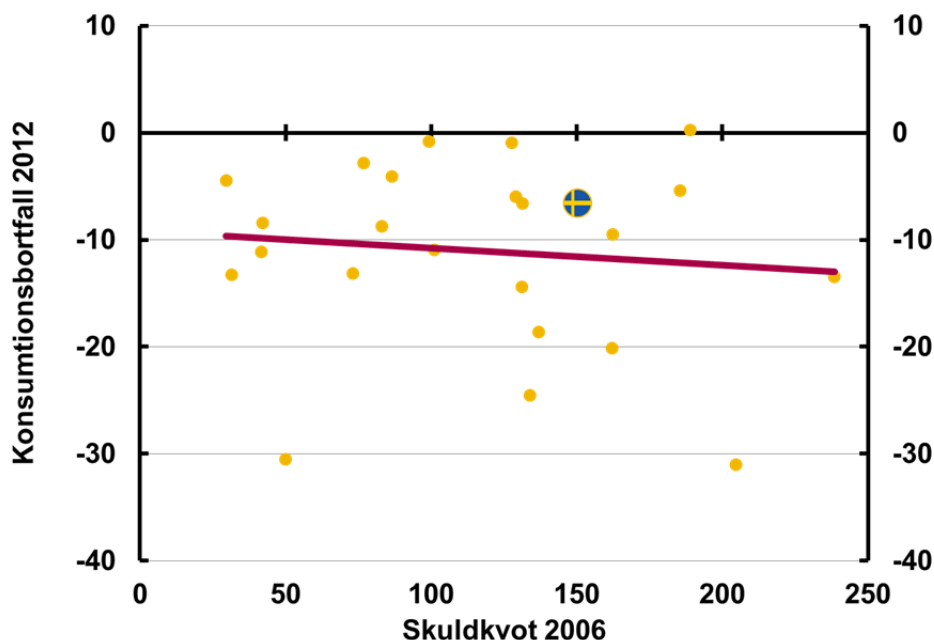
Skuldkvoten är inget bra mått på riskerna med hushållens skulder

Det finns alltså i hög grad strukturella förklaringar till att skuldkvoten har ökat i Sverige. Enligt internationella studier verkar skuldsättningsnivå också spela en liten roll för risken för och storleken på finansiella kriser eller lågkonjunkturer (se diagram 3). Många länder har fått problem trots att de har haft betydligt lägre skuldsättningsnivåer än Sverige och flera ekonomier verkar kunna fungera stabilt på högre nivåer än de vi har i Sverige i dag.

² Se Hansen (2013a), ”Förklaringar till utvecklingen av hushållens skuldsättning sedan mitten av 1990-talet”, PM 1 till Samverkansrådets möte 2013-10-01, FI Dnr 13-11430.

Diagram 3. Konsumtionsbortfall och skuldkvot

Procent



Anm. Konsumtionsbortfallet är beräknat som skillnaden mellan faktisk konsumtion 2012 och en framskriven trend. Trenden är log-linjär och beräknad som 2006 års nivå framskriven med den genomsnittliga konsumtionstillväxten 1997–2006. Skuldkvoten avser skulder i förhållande till disponibel inkomst. De länder som ingår är: Australien, Belgien, Finland, Frankrike, Irland, Italien, Japan, Kanada, Nederländerna, Norge, Polen, Portugal, Schweiz, Slovakien, Slovenien, Spanien, Storbritannien, Sverige, Sydkorea, Tjeckien, Tyskland, Ungern, USA och Österrike.

Källa: Bunn och Rostom (2014).

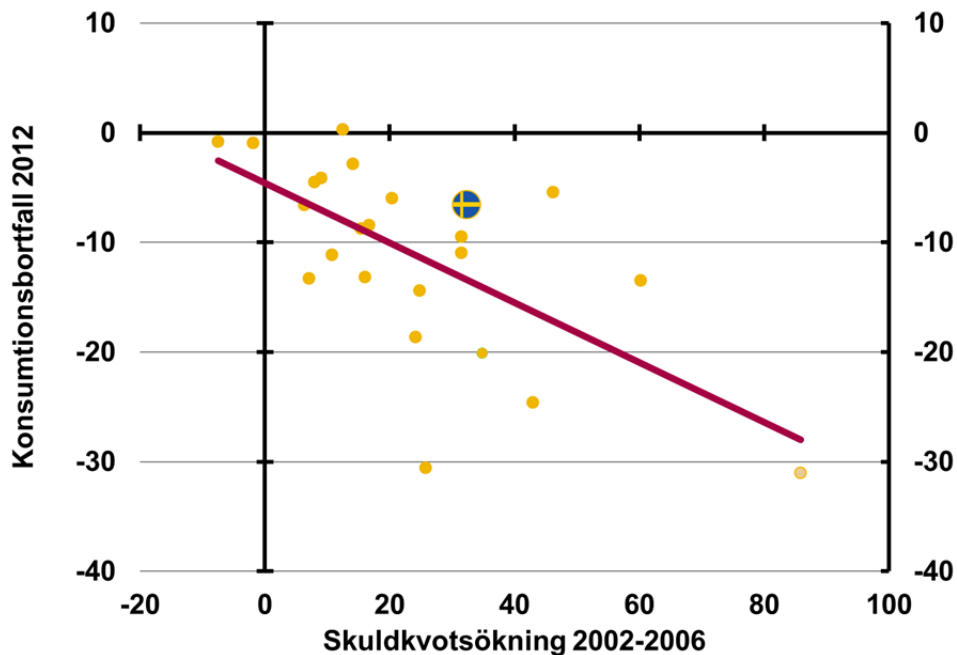
Internationella erfarenheter tyder snarare på att såväl finansiella kriser som stora makroekonomiska anpassningar främst inträffar efter en period med snabb kreditillväxt eller ökande skuldkvoter (se diagram 4).³ Om man ser till svenska finanskriser finns samma mönster när det gäller kriserna på 1920-talet och 1990-talet.⁴ Men sambandet är inte perfekt. Det finns länder som har ökat sin skuldkvot mer än Sverige och ändå inte fått några stora problem. Samtidigt finns det länder som haft en mindre ökning av skuldkvoten än Sverige och trots det fått stora bekymmer. Det går alltså inte att dra några entydiga slutsatser om riskerna med hushållens skuldsättning genom att ensidigt fokusera på skuldkvotens utveckling eller nivå.

³ Se IMF (2012), "Dealing with household debt", World Economic Outlook, April, Chapter 3; Jorda, Schularick och Taylor (2013), "When credit bites back", Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 45(2); Bunn och Rostom (2014), "Household Debt and Spending", Bank of England Quarterly Bulletin 2014:3. Flodén (2014) argumenterar dock för att skuldkvotens nivå kan vara av betydelse för risken för kriser men de kvantitativa resultaten tycks stödja att en snabb skulduppbyggnad är en bättre indikator på sådana risker, se "Ska vi oroas av höga hushållsskulder?", inlägg på bloggen Ekonomistas.se, 2014-02-20.

⁴ Se Bäckström (2014), "Svenska finanskriser – förutsättningar, förlopp och hantering", Ekonomisk Debatt nr 7, 2014.

Diagram 4. Konsumtionsbortfall och ökning i skuldkvot

Procent respektive procentenheter



Anm. Konsumtionsbortfallet är beräknat som skillnaden mellan faktisk konsumtion 2012 och en framskriven trend. Trenden är log-linjär och beräknad som 2006 års nivå framskriven med den genomsnittliga konsumtionstillväxten 1997–2006. Skuldkvoten avser skulder i förhållande till disponibel inkomst. De länder som ingår är: Australien, Belgien, Finland, Frankrike, Irland, Italien, Japan, Kanada, Nederländerna, Norge, Polen, Portugal, Schweiz, Slovakien, Slovenien, Spanien, Storbritannien, Sverige, Sydkorea, Tjeckien, Tyskland, Ungern, USA och Österrike.

Källa: Bunn och Rostom (2014).

Skulderna har ökat i samma takt som tillgångarna

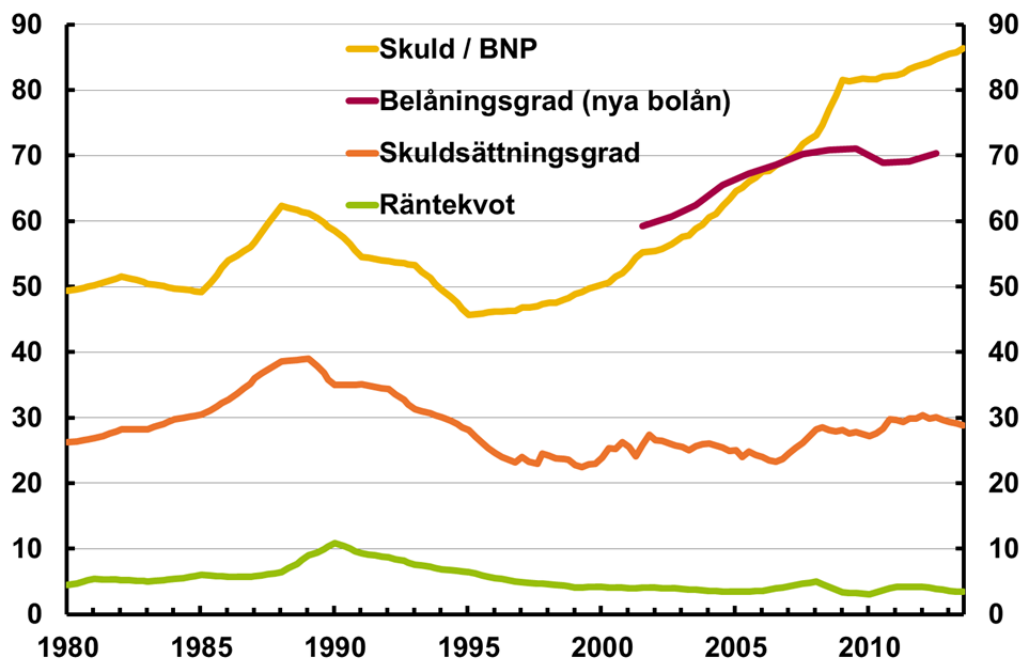
För att få en mer komplett bild av riskerna med hushållens skuldsättning bör man även studera andra nyckeltal, som exempelvis räntekvot, skuldbetalningskvot, skuldsättningsgrad och belåningsgrad. Räntekvoten mäter hur stor andel av inkomsterna hushållen måste använda för att betala räntorna på sina lån. Skuldbetalningskvoten mäter räntor och amorteringar i förhållande till hushållens inkomster och höga skuldbetalningskvoter har i internationell forskning visat sig vara en bra indikator på kommande finansiella kriser.⁵ I dagsläget finns dock ingen allmänt tillgänglig svensk statistik på skuldbetalningar. Skuldsättningsgraden mäter hushållens totala skulder som andel av hushållens totala tillgångar och belåningsgraden anger storleken på bostadslånen i förhållande till värdet på bostadssäkerheterna. I samband med kreditgivningen är det förhållandevis enkelt att mäta belåningsgraden. Men belåningsgraden kan vara vilseledande eftersom låntagaren kan ha andra tillgångar som indirekt fungerar som säkerhet för bostadslånen. För äldre

⁵ Se Drehmann och Juselius (2013), "Evaluating early warning indicators of banking crises: Satisfying policy requirements", BIS Working Papers no. 421.

lånekontrakt kan det dessutom vara svårt att mäta belåningsgraden eftersom det ofta saknas information om marknadsvärden på tillgångar som inte har omsatts.

Diagram 5. Några nyckeltal för hushållens finansiella situation

Procent



Anm. Tillgångarna omfattar både reala och finansiella tillgångar. Värdet på småhusen har för åren efter 2007 beräknats med hjälp av bl.a. taxeringsinformation och fastighetsprisindex.

Källor: Konjunkturinstitutet, SCB och FI.

Nyckeltalen visar att de svenska hushållens skulder har ökat sedan mitten av 1990-talet som andel av såväl inkomster som BNP, men också att deras ränteutgifter har minskat i förhållande till inkomsterna och att deras skulder har ökat i nästan samma takt som tillgångarna (se diagram 5). Uppgången i belåningsgraderna för nya bolån dämpades när bolånetaket infördes 2010 och ligger nu på ungefär 70 procent.

Kreditgapet har dämpats

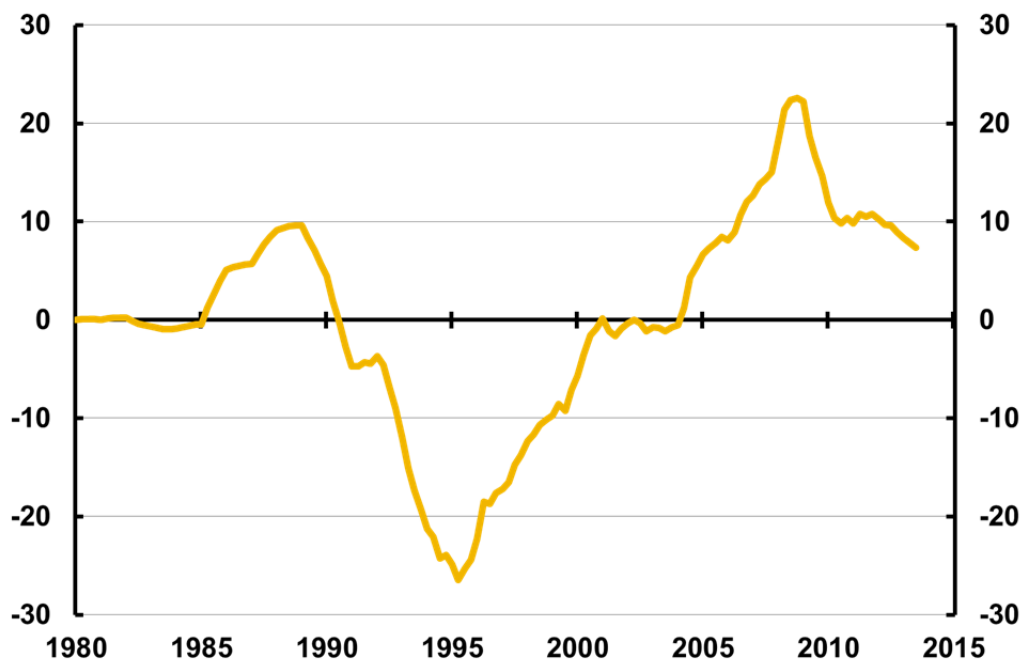
Internationell forskning pekar ut en ytterligare aggregerad indikator för risk för finansiell instabilitet. Indikatoren kallas för kreditgapet och utgörs av kreditnivån i en ekonomi i relation till vad som bedöms som en normal nivå.⁶ Utgångspunkten är att ovanligt hög kreditillväxt tenderar att ske när kvaliteten på låntagarna sjunker och makroekonomiska obalanser byggs upp. Utlåningen till såväl svenska hushåll som företag ökar nu långsammare än sina historiska

⁶ Kreditgapet beräknas utifrån kreditgivningen till hushåll och företag i förhållande till BNP-nivån. Denna kvot jämförs sedan med sin trendmässiga utveckling, där trenden beräknas med ett HP-filter. Se t.ex. ESRB (2014) "The ESRB Handbook on Operationalising Macro-prudential Policy in the Banking Sector".

medelvärden. Detta tillsammans med en relativt god BNP-tillväxt har dämpat kreditgapet (se diagram 6).

Diagram 6. Kreditgap

Procent



Källor: SCB och FI.

Riskerna med hushållens skulder är inte alarmerande i dagsläget...

Den svenska skuldkvoten är alltså hög i såväl ett historiskt som ett internationellt perspektiv. Men skuldkvotens nivå är ingen bra indikator på eventuella risker med hushållens skulder, utan kriser brukar snarare föregås av en period med en snabb *ökning* av skuldkvoten. Den svenska skuldkvoten har varit stabil sedan 2010. Den skuldökning som trots allt skedde fram till 2010 har dessutom till stor del berott på att hushållen i större utsträckning äger sitt boende. Riskerna hade varit betydligt större om merparten av uppgången hade varit oförklarad, eftersom det skulle tytt på att kreditgivningen hade varit oansvarig eller att bostadspriserna drevs av spekulation. Skulderna har dessutom ökat ungefär lika snabbt som värdet på hushållens övriga tillgångar och räntekvoten är i dag på en mycket låg nivå. Även kreditgapet har dämpats. Sammantaget talar alltså dessa makroekonomiska indikatorer för att riskerna med hushållens skulder inte är alarmerande i dagsläget.

... men det finns orosmoln

Tillväxten i utlåningen till svenska hushåll är lägre än det historiska medelvärdet, men den har stigit något sedan mitten av 2012. På några års sikt kan en starkt konjunktur med stigande bostadspriser och låga räntor driva upp kreditillväxten ytterligare. En snabb ökning av kreditillväxten kan få såväl

skuldkvoten som kreditgapet att börja stiga igen och när räntorna i ett senare skede också stiger så kan även räntekvoten och skuldbetalningskvoten öka. Om kreditgivningen är osund och hushållen inte har tillräckliga marginaler skulle detta medföra att sårbarheter byggs upp.

Hushållens motståndskraft mot störningar är god och de flesta amorterar på sina bolån

En rättvisande bild av riskerna med hushållens skuldsättning kräver en mer heltäckande bild av hushållens ekonomiska situation, inklusive skillnader mellan olika hushåll. Exempelvis kan det för äldre hushåll vara värdefullt att beakta tillgångar och skulder vid sidan av bostäder och bostadskrediter. För yngre hushåll kan det däremot vara viktigt att bedöma risken för inkomstbortfall och deras långsiktiga inkomstmöjligheter. En samlad bedömning av riskerna kopplade till hushållens skuldsättning behöver därför även inkludera disaggregerade mått.

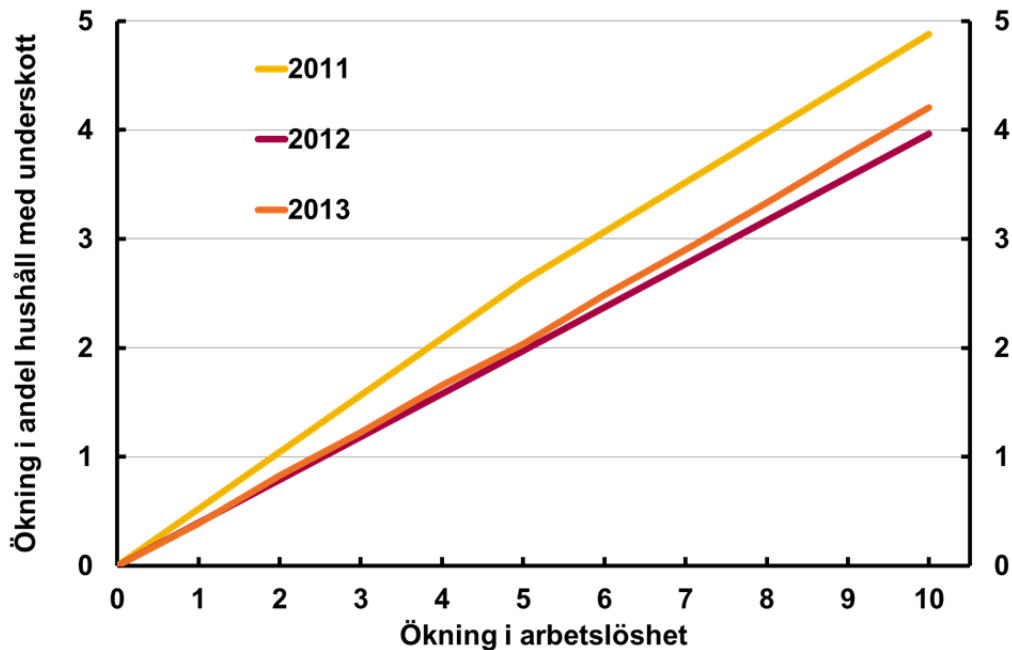
Hushållens motståndskraft mot störningar är god

FI har under flera år följt nya bolånetagares känslighet för ekonomiska störningar avseende räntor, inkomster och bostadspriser.⁷ Med hjälp av s.k. stresstest ges en indikation på vilka marginaler hushållen har när de köper en bostad. Stresstesten visar andelen hushåll vars disponibla inkomster inte är tillräckliga för att täcka boendekostnader och en schablonmässig levnadskostnad. Dessa hushåll tvingas då antingen konsumera mindre än schablonen, ta av sparade medel, eller i värsta fall sälja sin bostad. I extrema fall kan denna känslighet leda till kreditförluster för bankerna. Stresstesterna visar att hushållens motståndskraft är god. Motståndskraften har också ökat något sedan bolånetaket infördes 2010 (se diagram 7).

⁷ Se FI:s undersökning "Den svenska bolånemarknaden" (2012, 2013, 2014).

Diagram 7. Hushållens motståndskraft mot stigande arbetslöshet

Procentenheter



Källa: FI.

De flesta hushållen amorterar på sina bolån

De flesta hushållen amorterar på sina nyupptagna bolån och andelen hushåll som amorterar har successivt ökat (se diagram 8). Enligt den enkätundersökning FI gjorde under hösten 2014 är det nu nästan 80 procent av hushållen som väljer att amortera på sina nytecknade bolån.⁸

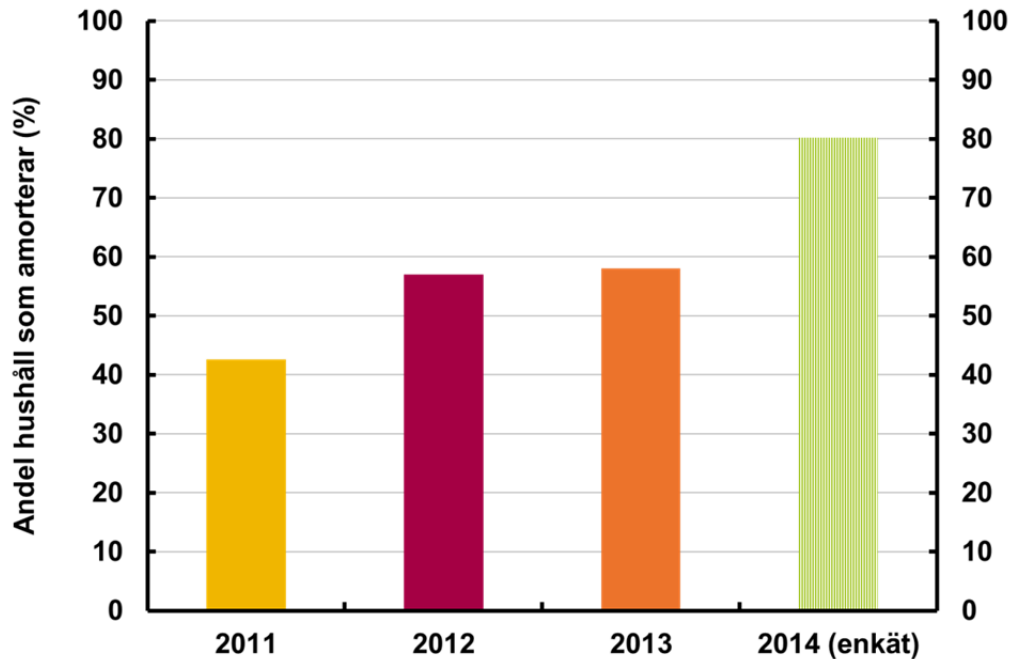
Svenska Bankföreningens överenskommelse från 2010 innebar att alla bolån med en belåningsgrad som översteg 75 procent skulle amorteras. Under 2014 skärptes rekommendationen till att gälla alla lån som översteg 70 procent belåningsgrad. Föreningens senaste rekommendation innebär också att alla som tecknar ett nytt bolån ska erbjudas en individuellt anpassad amorteringsplan. Dessa amorteringsplaner verkar ha bidragit till att hushållen amorterar i större omfattning 2014 jämfört med 2013.

Den genomsnittliga belåningsgraden för hushåll som tar nya lån har stigit något sedan 2011 för att 2013 uppgå till ungefär 70 procent (se diagram 5). Att alltfler hushåll amorterar på sina nytagna bolån skulle därför kunna bero på att alltfler lån överstiger den belåningsgrad som innebär att hushållen tvingas amortera för att banken ska följa bankföreningens rekommendationer.

⁸ Se Berg och Wallin Fredholm (2014) "Bolånetagarnas amorteringar har ökat sedan införandet av individuella amorteringsplaner", FI Dnr 14-15503.

Diagram 8. Andel hushåll som amorterar på sina bolån

Procent

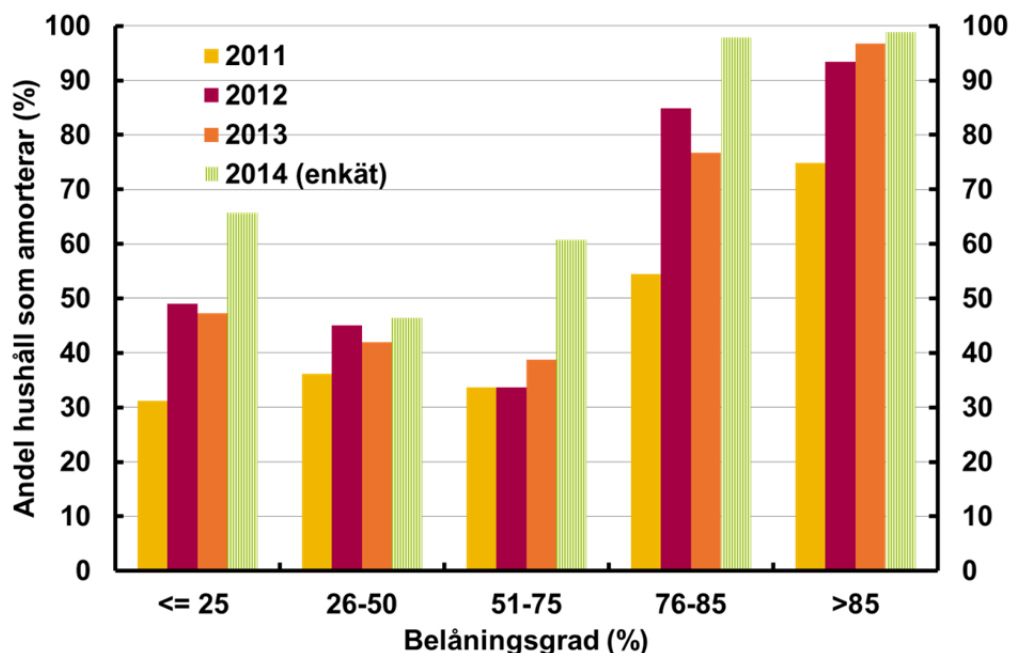


Källa: FI.

FI:s enkätundersökning från hösten 2014 tyder dock på att även hushåll med lägre belåningsgrader än 75 procent amorterar i större utsträckning än tidigare (se diagram 9). Dessa hushåll omfattas inte av bankföreningens nuvarande amorteringsrekommendation, men har trots det valt att amortera i betydligt större utsträckning än tidigare. Att alltfler lån överstiger 70 procent verkar alltså inte vara den enda förklaringen till att hushållen amorterar i större utsträckning, utan de individuellt anpassade amorteringsplanerna tycks också ha haft en effekt på amorteringsbeteendet.

Diagram 9. Andel hushåll som amorterar på sina bolån

Procent



Källa: FI.

FI:s stresstester visar alltså att hushållen har god motståndskraft mot störningar, det vill säga att det är ett begränsat antal hushåll som får underskott i sina budgetar även vid stora störningar. Bolånetaket och bankföreningens överenskommelser innebär att väldigt få tar riktigt stora lån och nästan alla hushåll med belåningsgrader över 75 procent amorterar. Så det är främst bostadsköpare med belåningsgrader under 75 procent som väljer att vänta med amorteringarna. FI:s bolåneundersökningar visar också att de hushåll som väljer att vänta med amorteringarna har större överskott i sina ”kvar att leva på”-kalkyler än de hushåll som amorterar. De hushåll som väljer amorteringsfria lån är således främst hushåll som redan vid tiden för ett bostadsköp har relativt goda marginaler. FI:s stresstester stödjer alltså bilden att riskerna med hushållens skulder inte är alarmerande i dagsläget. FI bedömer därför sannolikheten för att kreditförluster skulle destabilisera det finansiella systemet som liten.

De makroekonomiska riskerna kopplade till hushållens skuldsättning ökar dock

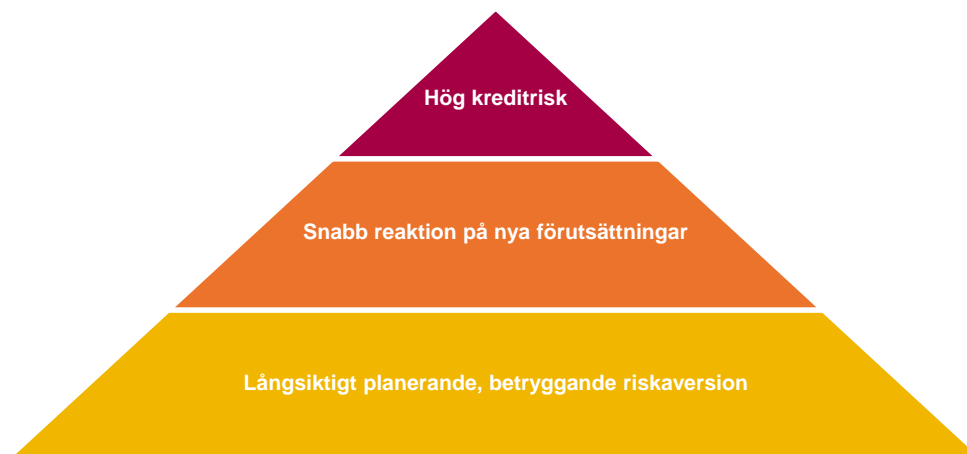
Bolånetaket och de kapitalkrav FI ställer på bankerna riktar sig främst mot de ekonomiska riskerna för enskilda hushåll och kreditrisker för banker. I ljuset av FI:s utvidgade stabilitetsansvar är det naturligt att också beakta de makroekonomiska riskerna med hushållens skuldsättning. Dessa risker handlar om att något oväntat inträffar, t.ex. att konjunkturen i euroområdet mattas av kraftigt. Detta kan leda till svagare tillväxt och stigande arbetslöshet i Sverige, vilket minskar hushållens disponibla inkomster. Det kan också handla om att

skatter eller regler ändras, att räntorna stiger, eller att huspriserna plötsligt faller.

Om något sådant oväntat inträffar kan hushållen ändra uppfattning om sin ekonomiska situation och därför skära ner kraftigt på konsumtionsutgifterna, vilket förstärker konjunkturedgången. Denna typ av anpassningar har varit betydande i flera länder, såsom Danmark, Storbritannien och USA.

Analysen av dessa makroekonomiska risker är i hög grad beroende av att hushåll har olika egenskaper och olika ekonomiska förutsättningar, och därför reagerar olika på förändringar i den ekonomiska miljön. Av tradition är det vanligt att försöka identifiera hushåll som riskerar att hamna på finansiellt obestånd och som kan orsaka bankerna kreditförluster. Det är också högst relevant att även identifiera de hushåll som i någon mening inte har ett långsiktigt perspektiv. Dessa hushåll kan nämligen förväntas reagera kraftigare på ändrade förutsättningar jämfört med de hushåll som strävar efter att jämna ut konsumtionen över hela livscykeln. Utifrån detta resonemang går det att schematiskt dela in de skuldsatta hushållen i tre grupper; de som agerar långsiktigt och inte tar på sig onödigt stora risker, de som svarar kraftigt på ändrade ekonomiska förutsättningar, och de som kan få betalningsproblem och i förlängningen utgöra en risk för kreditförluster i banksektorn (se diagram 10). Det bör betonas att storleken på dessa grupper beror på många faktorer, bland annat storleken på störningarna i ekonomin och utformningen av den finansiella regleringen.

Diagram 10. Principiell uppdelning av hushållen i grupper



Källa: FI.

FI:s stresstester av bolåntagare kan något förenklat sägas motsvara ett test av den mest utsatta gruppen (överst) i diagram 10. Men även hushåll som inte är direkt sårbara i stresstest kan vara extra känsliga för makroekonomiska störningar. Dessa hushåll kan förväntas motsvara den delvis utsatta gruppen (mitten) i diagram 10. Orsakerna till att dessa hushåll tenderar att reagera starkt på förändrade ekonomiska förutsättningar kan vara flera, t.ex. att de har korta planeringshorisonter eller att deras förväntningar om framtiden kan förändras

snabbt. Några internationella studier visar att dessa grupper kan vara relativt stora och därmed få betydande effekter på efterfrågan i ekonomin.⁹ Bland annat visar Andersen m.fl. (2014) att danska hushåll med belåningsgrader över 40 procent drog ned sin konsumtion betydligt mer än vad lägre belånade hushåll gjorde under den senaste konjunkturedgången. Den genomsnittliga belåningsgraden var ungefär 40 procent, dvs. nästan hälften av alla bolåntagare överreagerade på de dåliga nyheterna. Den främsta anledningen var att dessa högbelånade hushåll (med belåningsgrader över 40 procent) hade sparat för lite och konsumerat för mycket under åren som föregick krisen.

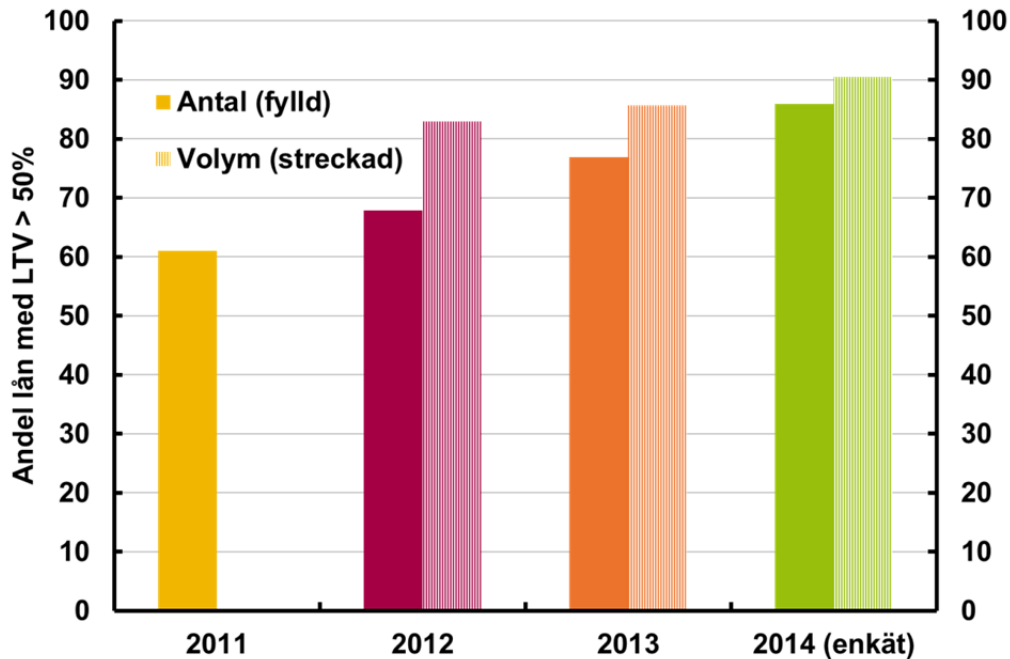
I den mån svenska hushåll skulle reagera på ett liknande sätt i en konjunkturedgång finns det därmed skäl att försöka minska andelen hushåll med höga belåningsgrader i Sverige. Hushållens sparande är dock betydligt högre i Sverige än i Danmark, vilket talar för att gränsen mellan låg- och högbelånade hushåll antagligen är högre i Sverige än i Danmark. Exakt var denna gräns går är naturligtvis svårt att avgöra, men FI:s bedömning är att hushåll med belåningsgrader som är lägre än 50 procent tillhör den nedersta gruppen i diagram 10.

Andelen nya bolåntagare som har en belåningsgrad över 50 procent har ökat från ungefär 61 procent 2011 till över 80 procent 2014 (se diagram 11). Därmed tycks de makroekonomiska riskerna kopplade till hushållens skuldsättning ha ökat.

⁹ Se t.ex. Dynan (2012) "Is a Household Debt Overhang Holding Back Consumption?", Brookings Papers on Economic Activity, Andersen m.fl. (2014) "Household debt and consumption during the financial crises", WP 89, Danmarks Nationalbank, samt Bunn och Rostom (2014), "Household Debt and Spending", Bank of England Quarterly Bulletin 2014:3.

Diagram 11. Andel hushåll med en belåningsgrad över 50 procent

Procent

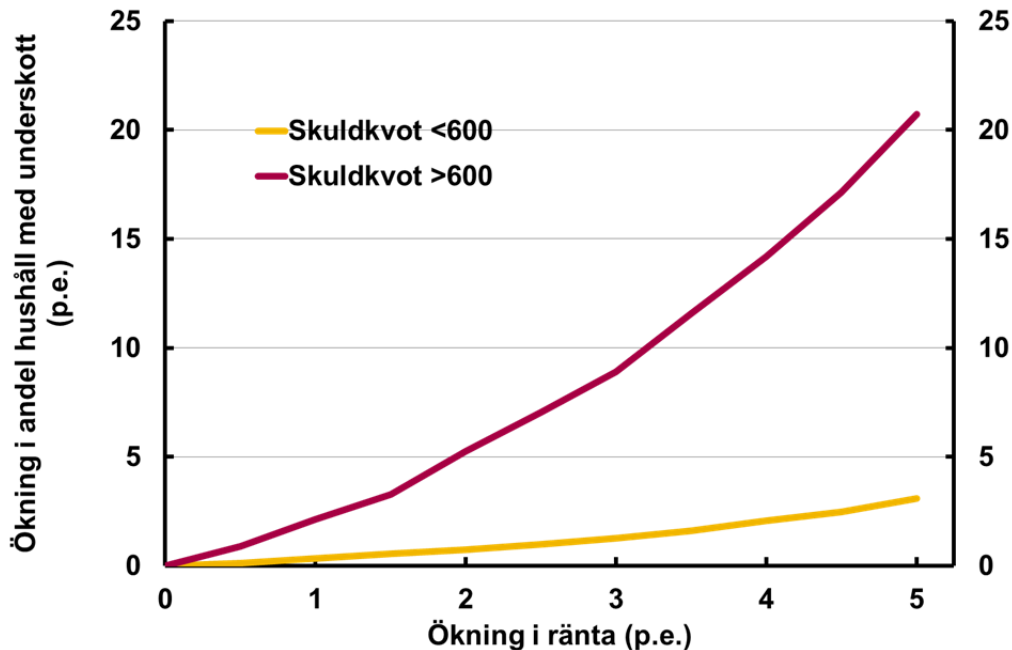


Källa: FI.

FI:s stresstester visar också att det framförallt är hushåll med höga skulder i förhållande till deras disponibla inkomster som riskerar att få ett underskott i ”kvar att leva på”-kalkylen vid höga räntepåslag (se diagram 12). Dessa hushåll med låga marginaler har sannolikt ett konsumtionsmönster som är extra känsligt för ekonomiska störningar. Deras beteende kan därmed bidra till att förstärka makroekonomiska svängningar.

Diagram 12. Hushållens motståndskraft mot stigande räntor

Procent



Källa: FI.

Vi såg tidigare att nästan 80 procent av skuldkvotens ökning 1994–2008 kunde förklaras av strukturella förändringar, men det innebär också att 20 procent av ökningen är oförklarad. I Nederländerna utgjordes den förklarade andelen av 70 procent. Trots det har det skett en kraftig korrigering av bostadspriserna i Nederländerna sedan dess. Att lejonparten av den svenska skulduppbyggnaden kan förklaras av strukturella förändringar är alltså ingen garanti för att bostadspriserna inte ska falla kraftigt även här.¹⁰

Om något oväntat inträffar är risken alltså stor att även svenska hushåll med höga skulder, både i förhållande till bostadens värde och till deras inkomster, kommer att skära ner på sina konsumtionsutgifter. FI:s bedömning är att åtgärder främst bör inriktas mot att begränsa de makroekonomiska riskerna med hushållens skuldsättning.

¹⁰ Riskerna för svenskt vidkommande ska dock inte överdrivas då dessa siffror bygger på olika tidsperioder och delvis olika metoder och data. Den andel, 80 respektive 70 procent, som förklaras i de båda länderna är därmed inte helt jämförbara. Siffrorna för Nederländerna avser perioden 1999-2008. Under denna period kunde hela 91 procent av skuldökningen i Sverige förklaras av strukturella förändringar, se Hansen (2013b), "Internationella erfarenheter av faktorer som påverkat hushållens skuldsättning i Sverige", PM 8 till Samverkansrådets möte 2013-10-01, FI Dnr 13-11430.

Utvärderingskriterier av risker kopplade till hushållens skuldsättning

Den föregående genomgången har pekat på flera indikatorer för finansiell instabilitet och makroekonomisk sårbarhet kopplat till hushållens ekonomi. Dessa indikatorer utgör därför rimliga utvärderingskriterier för åtgärder som syftar till att minska riskerna kopplade till hushållens skuldsättning (se tabell 1).

Tabell 1. Indikatorer på risk för finansiell instabilitet

Indikator	Typ av risk	Metod och data
Kreditgap	Finansiell instabilitet, makrorisk	ESRB:s standardmetod
Räntekvot	Finansiell instabilitet, makrorisk	Nationalräkenskaperna
Skuldbetalningskvot	Finansiell instabilitet, makrorisk	Bolåneundersökningen
Stresstest	Kreditrisk, finansiell instabilitet	Bolåneundersökningen
Belåningsgrad	Makrorisk	Bolåneundersökningen

Utöver dessa indikatorer tas även andra hänsyn i utvärderingen av nya åtgärder. Bland annat vägs de direkta effekterna på efterfrågan i ekonomin in så att påverkan på ekonomin inte blir alltför stor på kort sikt. På samma sätt vägs effekterna på bostadspriserna in för att förhindra alltför stora effekter på kort sikt.

Slutligen är det viktigt att analysen av eventuella åtgärder har ett framåtblickande perspektiv. Även om riskerna kopplade till hushållens skuldsättning i dag bedöms som begränsade kan fortsatt stigande bostadspriser, en förstärkt konjunkturåterhämtning och låga räntor driva upp kredittillväxten och minska motståndskraften hos hushållen.