



## Samlad utvärdering av makrotillsynsåtgärder

---

30 juni 2021



## Innehåll

Förord .....	3
Sammanfattning .....	4
FI:s samlade bild av makrotillsynsåtgärderna .....	5
Bakgrund .....	8
Långivning .....	14
Högre kapitalkrav minskar risken för djupa kriser men gör det dyrare att låna.....	14
Låntagarbaserade åtgärder gör att hushåll lånar mindre och amorterar mer .....	16
Skuld tillväxten har dämpats .....	17
Utvärderingar med mikrodata.....	19
Risker med hushållens bolån .....	26
Hushållens betalningsförmåga är hög men kassaflödet är känsligt för störningar .	32
Åtgärderna verkar på olika sätt .....	33
Utnyttjande av det tillfälliga undantaget från amorteringskrav .....	35
Möjligheter att låna till bostadsköp .....	40
Lånemöjligheter över tid i olika grupper .....	40
Bostadsmarknadens funktionssätt .....	50
Köpare av nyproducerade bostäder amorterar i liknande utsträckning som innan amorteringskraven.....	51
Åtgärder har dämpat prisutvecklingen .....	55
Omsättning och byggande .....	57
Referenser.....	59
Bilaga 1 – Diagram.....	62

# Förord

Finansinspektionen (FI) har länge haft i uppdrag att verka för finansiell stabilitet och för ett starkt konsumentskydd. Men efter finanskrisen 2008–2009 har ett delvis nytt politikområde vuxit fram. Området brukar kallas makrotillsyn och har till uppgift att motverka sårbarheter som kan skapa problem för det finansiella systemet som helhet. År 2014 fick FI ansvaret för makrotillsynen i Sverige. Samma år fick myndigheten också uppdraget att motverka finansiella obalanser i syfte att stabilisera kreditmarknaden. Uppdraget är en del av makrotillsynsuppdraget.

Under de år som har gått sedan FI fick de utökade uppdragen har vi genomfört ett antal åtgärder och utvärderat deras effekter. I den här rapporten redovisar vi en samlad utvärdering av dessa åtgärder. Rapporten fokuserar på de åtgärder som via långivare ställer krav på hushållen, det vill säga bolånetaket och de två amorteringskraven. Rapporten visar att åtgärderna överlag har haft avsedda effekter genom att dämpa riskerna kopplade till hushållens skulder.

I regleringsbrevet för 2021 fick FI i uppdrag att genomföra och redovisa en samlad utvärdering av bolånetak, amorteringskrav och andra genomförda makrotillsynsåtgärder. FI slutredovisar nu uppdraget genom denna rapport.

Stockholm den 30 juni 2021

Erik Thedéen  
Generaldirektör

## Sammanfattning

Sedan 2010 har FI genomfört ett antal makrotillsynsåtgärder som syftat till att öka motståndskraften i det finansiella systemet och dämpa riskerna kopplade till hushållens höga och växande skulder. Bland annat har kapitalkraven på bankerna skärpts, och ett bolånetak och två amorteringskrav har införts.

I den här rapporten redovisar vi en samlad utvärdering av dessa åtgärder, med fokus på de åtgärder som via långgivare ställer krav på hushållen. FI:s utvärderingar visar att bolånetaket och amorteringskraven överlag har haft avsedda effekter genom att dämpa riskerna kopplade till bolåntagares skulder.

Åtgärderna har bidragit till att bromsa och förebygga en utveckling där nya bolåntagare lånar allt mer och att andelen hushåll som är högt skuldsatta växer snabbt. Utan åtgärder skulle hushållens skulder – och bostadspriserna – vara på ännu högre nivåer än vad de är i dag. De kommer också att bromsa framtida skuldökningar och bostadsprisuppgångar. Åtgärderna motverkar också att långgivare använder höga belåningsgrader eller låg amortering som konkurrensmedel.

Amorteringskraven har framför allt dämpat bolåntagares *vilja* att låna. Det finns gränser för hur stor del av inkomsten hushåll vill lägga på sitt boende. Men åtgärderna har även minskat en del hushålls *möjligheter* att låna genom att de slår i bolånetaket eller begränsas av de krav som långivarna ställer i sin kreditprövning.

Det krävs högre inkomster, mer eget kapital och större lånebetalningar för att köpa en bostad i dag än tidigare. Det beror primärt på högre bostadspriser, men FI:s åtgärder har också bidragit. Som helhet tycks åtgärdernas effekter på bostadsmarknadens funktionssätt ha varit begränsade. De har framför allt varit övergående. Omsättning har stigit innan åtgärder trätt i kraft och sjunkit något därefter, men sedan återgått till tidigare eller till och med högre nivåer.

Under inledningen av coronapandemin utvidgade FI möjligheten för långgivare att medge undantag från amorteringskraven. Undantagsmöjligheterna har gett hushåll med stora bolån ökad handlingsfrihet under en tid när det rådde exceptionellt hög osäkerhet kring den ekonomiska utvecklingen. Omkring var tionde låntagare har använt undantaget. För nyutlåning tyder FI:s utvärdering på att det tillfälliga undantaget fick nya bolåntagare att ta lite större bolån och köpa lite dyrare bostäder. Det utvidgade undantaget avslutas enligt plan i augusti 2021.

Det är också möjligt för banker att medge undantag från amorteringskrav vid köp av nyproducerade bostäder. Bankerna har låtit kunder nyttja det undantaget till viss del. Överlag är de avtalade amorteringarna för köpare av nyproducerat relativt lika de som observerades bland bostadsköpare åren innan kraven infördes. För köpare av nyproducerade bostäder har därmed inte amorteringarna stramats upp på samma sätt som för dem som köper befintliga bostäder.

## FI:s samlade bild av makrotillsynsåtgärder

När FI tilldelades makrotillsynsansvaret 2014 så skedde det i ett läge där bostadspriser och hushållens skulder hade ökat snabbare än hushållens inkomster under en lång tid. Andelen hushåll med stora skulder hade också växt snabbt samtidigt som historiska erfarenheter talar för att snabbt ökande skuldsättning riskerar att förr eller senare få allvarliga konsekvenser för ekonomin.

Problembilden är relevant även i dag. Extremt låga räntor som ökat hushållens betalningsvilja i kombination med strukturproblem på bostadsmarknadens utbudssida har bidragit till att bostadspriser och hushållens skulder har fortsatt att öka snabbare än deras inkomster. Utvecklingen har fortsatt och under coronapandemin till och med accelererat, där bland annat ökad efterfrågan på bostadsyta sannolikt har bidragit. I frånvaro av FI:s makrotillsynsåtgärder skulle skulder och priser – och riskerna för enskilda och samhällsekonomin – ha ökat ännu mer under de senaste fem åren. Behovet av makrotillsynsåtgärder kvarstår och genom att amorteringskraven är på plats har de en bromsande effekt i den typ av pris- och skulduppgångar som vi nu ser. Behovet att ha förebyggande åtgärder i kraft har därför om något stärkts.

Överlag har de åtgärder som FI har infört fått avsedd effekt. Kapitalbaserade makrotillsynsåtgärder har ökat motståndskraften i banksystemet och skapat buffertar som bankerna kan nyttja i dåliga tider. Amorteringskraven har bidragit till att hushållen lånar mindre, köper billigare bostäder och amorterar mer. Amorteringsfrihet är inte längre ett konkurrensmedel bland långgivare och mönstret med en ökande andel amorteringsfria lån är brutet. Samtidigt har andelen nya bolånetagare som tar stora lån relativt inkomst eller bostäders värde bromsats, trots det låga ränteläget och stigande priser. Bolånetaket har minskat konsumentriskerna med höga belåningsgrader och även den regleringen har minskat bankernas möjligheter att använda höga belåningsgrader som ett konkurrensmedel.

Men även om FI bedömer att hushållens motståndskraft har ökat till följd av regleringarna finns det kunskapsluckor. Att stora skulder allt annat lika minskar hushållens motståndskraft är otvetydigt. Men det betyder inte att åtgärder som minskar skulderna nödvändigtvis ökar det enskilda hushållets motståndskraft. Det är viktigt att även se till hur hushållets övriga balansräkning påverkas av åtgärderna. Det är dock svårt att bedöma, bland annat på grund av brist på detaljerad svensk data om hushållens skulder, tillgångar och konsumtion. FI välkomnar därför att en utredning har tillsatts för att analysera möjligheten att samla in och tillgängliggöra data på hushållens tillgångar och skulder. Detaljerad data över hushållens tillgångar är viktigt både för att tolka riskerna med hushållens lån och som underlag för beslut och för att utvärdera effekter av åtgärder.

I amorteringskravet har det allt sedan det infördes funnits en möjlighet till undantag om det finns särskilda skäl, såsom arbetslöshet eller sjukdom. Den regeln är central, då den gör att bolånetagare som får problem temporärt kan sänka sina utgifter så att de blir lägre än de skulle ha varit utan en amorteringsreglering.

På våren 2020 kommunicerade FI att även en djup ekonomisk kris kan utgöra sådana särskilda skäl. Därmed kunde låntagare få ett tillfälligt undantag även utan att de drabbats av arbetslöshet eller sjukdom. Det gav hushåll med stora bolån möjlighet att sänka sina löpande utgifter markant i en tid när det rådde exceptionellt hög osäkerhet kring den ekonomiska utvecklingen och där arbetslöshetsriskerna ökade kraftigt. Möjligheten till undantag har nyttjats av omkring var tionde låntagare. Samtidigt tyder FI:s analyser på att möjligheten att utnyttja det tillfälliga undantaget bidragit till att nya bolånetagare lånat lite mer och köpt något dyrare bostäder. Eftersom den ekonomiska osäkerheten nu har minskat och återhämtningen är på gång kommer därför det tillfälliga undantaget avslutas i augusti 2021 enligt plan.

Men FI bedömer också att ett amorteringskrav, precis som all annan reglering, kan ha negativa bieffekter. Därför övervägs åtgärderna noga på förhand och vi analyserar kontinuerligt möjliga negativa sidoeffekter av åtgärderna. Sidoeffekterna kan i huvudsak delas in i två kategorier. För det första handlar det om effekter på olika gruppers möjlighet att få tillgång till bolån och därmed kunna köpa bostäder. För det andra rör det sig om bostadsmarknadens övergripande funktionssätt.

När det gäller möjligheter att få tillgång till bolån är det viktigt att utgå ifrån hur situationen var före FI införde åtgärderna. Bankerna tog höjd för amorteringar i hög utsträckning i kreditprövningen och de krävde i de flesta fall en egen insats redan innan FI:s regleringar. Sedan behövde inte hushållen amortera enligt kreditprövningen, utan det kunde ofta vara en lägre amortering eller amorteringsfrihet. Möjligheten att låna förändrades därför inte märkbart på grund av det första amorteringskravet, även om det skärpta amorteringskravet har bidragit till en mer konservativ kreditprövning mot en del hushåll. Men den dämpning av bolånens storlek som amorteringskraven inneburit beror i högre grad på att hushållen har *valt* att låna mindre än att de inte har *kunnat* låna mer.

Andelen unga som köper bostad har inte minskat efter att amorteringskravet infördes. FI:s beräkningar utifrån mikrodata pekar också på att de flesta unga som faktiskt köpte bostad innan kravet infördes hade klarat att köpa samma, eller en något billigare, bostad även efter att kravet infördes.

FI:s beräkningar visar också att stigande bostadspriser är den viktigaste orsaken till att ungas möjlighet att köpa en bostad har försämrats. Givet de utmaningar som

unga möter på dagens bostadsmarknad är det positivt att en utredning har tillsatts för att analysera hur man kan underlätta för unga och andra förstagångsköpare.

När det gäller amorteringskravens effekter på bostadsmarknaden bedömer FI att de som helhet har varit begränsade eller övergående. Omsättningen på bostadsmarknaden har tenderat att öka något precis innan kraven har införts. Efter att regleringar har införts har den sedan sjunkit för att, för de allra flesta delmarknader, snabbt återgå till tidigare nivåer.

Amorteringskraven har haft en viss dämpande effekt på bostadspriserna. Samtidigt har andra krafter drivit utvecklingen i motsatt riktning, och bostadspriserna i relation till hushållens inkomster ligger i dag på betydligt högre nivåer än innan kraven infördes. Den tillfälliga, men snabba, prisnedgången som skedde 2017–2018 tycks i högre grad ha berott på ett ökat byggande än på det skärpta amorteringskravet. Ur ett historiskt perspektiv är också nybyggnationen kvar på höga nivåer även om den är lägre än åren innan amorteringskravet skärptes. Det gäller särskilt vissa delmarknader, som bostadsrätter i Stockholm.

Trots att införda regleringar som avsett dämpa utvecklingen kvarstår många av de problem som makrotillsynen behöver adressera. Hushållens lån fortsätter att öka snabbt, understödda av låga räntor och relativt generösa ränteavdrag. Samtidigt förstärks negativa effekter av en dåligt fungerande bostadsmarknad över tid med högre priser och ett lågt utbud av bostäder. FI:s möjligheter att påverka bostadsmarknadens funktionssätt är dock begränsade. Det krävs åtgärder på andra politikområden för att minska de strukturella problemen på bostadsmarknaden. Till exempel skulle åtgärder kopplade till ökat byggande, bättre utnyttjande av beståndet och bostadsförsörjning för svaga grupper dämpa riskerna kopplade till hushållens skulder och minska behovet av makrotillsynsåtgärder.

## Bakgrund

Den här rapporten beskriver ett antal åtgärder som Finansinspektionen (FI) har infört sedan 2010 för att påverka riskerna som är kopplade till hushållens skulder. Det handlar dels om låntagarbaserade åtgärder som påverkar efterfrågan på krediter, såsom bolånetak och amorteringskrav, dels om åtgärder som påverkar utbudet, genom att ställa krav på långivarna. I rapporten benämns dessa samlat som makrotillsynsåtgärder, därför att de helt eller delvis är kopplade till målen för det makrotillsynsuppdrag som FI fick 2014.<sup>1</sup>

Syftet med rapporten är att utvärdera vilka konsekvenser som åtgärderna har fått, var och en för sig men också samlat. I enlighet med FI:s regleringsbrev för 2021 fokuserar utvärderingen på åtgärdernas effekt på kreditgivning, hushållens lånemöjligheter, bostadspriser och risker med hushållens skuldsättning.<sup>2</sup>

Rapporten är uppdelad i fyra delar. Först beskriver vi kortfattat FI:s uppdrag och de makrotillsynsåtgärder som FI hittills har vidtagit. Därefter följer ett avsnitt som analyserar hur åtgärderna har påverkat den aggregerade kreditgivningen. Sedan fokuserar vi på vad åtgärderna har betytt för olika hushållstypers lånebeteende, riskerna förknippade med hushållens skuldsättning och hur åtgärderna samverkar. Slutligen redogör vi för effekterna på hushållens möjligheter att låna till ett boende och om effekterna på bostadspriser.

### FI:s uppdrag

FI ska arbeta för att det finansiella systemet är stabilt och präglas av ett högt förtroende med välfungerande marknader som ger ett högt skydd för konsumenter.<sup>3</sup> Sedan 2014 har FI också ett ansvar att vidta åtgärder för att motverka finansiella obalanser i syfte att stabilisera kreditmarknaden.<sup>4</sup>

### Makrotillsyn

FI ansvarar som tillsynsmyndighet både för tillsyn av enskilda finansiella företag som är en del av det svenska finansiella systemet och för systemets funktionssätt som helhet. För att skilja på de olika typerna av tillsyn brukar den enskilda tillsynen och åtgärder som motiveras utifrån den benämnas mikrotillsyn, medan åtgärder och analys med ett större fokus på systemet som helhet benämns makrotillsyn. Makrotillsynsåtgärder kan ha olika former som kapitalkrav mot banker, till exempel den kontracykliska kapitalbufferten, eller låntagarbaserade åtgärder, som amorteringskrav. De sistnämnda riktar sig också till bankerna, men

---

<sup>1</sup> Bolånetaket infördes 2010 och är främst en konsumentskyddsåtgärd, men har betydelse för det makrotillsynsuppdrag som senare tilldelades FI. Även amorteringskravet är delvis en konsumentskyddsåtgärd.

<sup>2</sup> Se Regleringsbrev för budgetåret 2021 avseende Finansinspektionen, Fi2020/05114.

<sup>3</sup> Se 2 § i förordningen (2009:93) med instruktion för Finansinspektionen.

<sup>4</sup> Se 1 § i förordningen (2009:93) med instruktion för Finansinspektionen.



syftet är – som begreppet anger – att påverka de villkor som bankerna tillämpar gentemot låntagarna.<sup>5</sup>

Makrotillsynsuppdraget syftar till att värna stabiliteten i det finansiella systemet som helhet och därigenom säkerställa att finanssektorn bidrar till ekonomisk tillväxt på ett uthålligt sätt. FI har tolkat det utökade uppdraget om att motverka finansiella obalanser som att motverka att obalanser resulterar i en kreditgivning som kan skada den ekonomiska utvecklingen även om dessa obalanser inte direkt hotar den finansiella stabiliteten. Ett sådant exempel är om hushåll lånar på ett sätt som kan påverka deras konsumtion men inte medför att kreditförlustriskerna för långgivare ökar kraftigt.

### Risker med bankernas utlåning till hushåll

Bankers utlåning till hushåll har betydelse för alla delar av FI:s uppdrag. Hushållens bolån utgör knappt hälften av svenska bankers utlåning till allmänheten. Kreditrisker kopplade till bolån som materialiseras har därför potential att försämra den finansiella stabiliteten genom bankernas kapitalsituation. I Sverige har kreditförluster från bolån historiskt varit låga, vilket är nära sammankopplat med bankernas kreditriskhantering och att betalningsansvaret hos hushåll är långt gående. Det är därför främst via andra mekanismer som problem med bolån kan påverka den finansiella stabiliteten.

Bolån spelar också en central roll för svenska bankers finansiering. Bankerna använder bolån med låga belåningsgrader som säkerhet när de genom säkerställda obligationer lånar pengar på kapitalmarknaderna. Om bostadspriser förändras mycket kan det därför minska bankernas säkerhetsmassa och pressa upp bankernas finansieringskostnader. Eftersom hushållens konsumtion står för en stor del av den aggregerade efterfrågan i den svenska ekonomin kan också lägre konsumtion från hushållen till följd av lägre bostadspriser, högre bolåneräntor eller lägre inkomster påverka ekonomin negativt och öka sannolikheten för kreditförluster i andra delar av bankernas utlåningsportföljer.

Den sistnämnda mekanismen uppstår om bankernas kreditgivning och hushållens användande av lånade pengar sker på ett sätt som minskar hushållens motståndskraft mot olika typer av störningar. Till exempel om hushåll lånar på ett sätt som minskar deras buffertar eller att de använder bolån för att finansiera konsumtion.<sup>6</sup> Då ökar sannolikheten för större konjunktursvängningar och att långgivares och hushålls beteende vid kriser förstärker nedgångar. Det minskar den makroekonomiska stabiliteten och kan i värsta fall också påverka finansiell stabilitet.

---

<sup>5</sup> Se Finansinspektionen (2019b), *FI och finansiell stabilitet* för en mer utförlig diskussion.

<sup>6</sup> Se Almenberg m.fl. (2021) för en genomgång hur hushållens skulder påverkar deras motståndskraft mot störningar.

De kopplingar mellan hushållens bolån och stabilitetsrisker som beskrivs ovan kräver att många hushåll agerar på ett sådant sätt för att det ska få stora effekter på ekonomin. Men hushållens lånebeteende har också betydelse för enskilda konsumenter även om den aggregerade effekten är liten. Stora lån i förhållande till bostadens värde eller hushållets nuvarande och framtida inkomster kan skapa problem. Till exempel om bostadens värde faller, vilket ur ett individuellt perspektiv kan ske både när bostadspriserna i allmänhet går upp och när de går ner. Det får en direkt negativ inverkan på hushållets egna kapital (förmögenhet). Effekten av värdefallet förvärras ju större lån hushållet har. Är prisnedgången betydande eller lånet stort i förhållande till bostadens värde kan det uppstå en situation där värdet understiger skulden. Om hushållet då måste sälja sin bostad finns risken att köpeskillingen inte täcker lånet och att en restskuld uppstår för hushållet. Hushållet kan även få svårt att köpa en ny bostad, om det helt saknar eget kapital. På ett liknande sätt kan ett inkomstbortfall uppkomma, till exempel vid arbetslöshet eller sjukdom, även när den samlade arbetsmarknaden är stark. De potentiella problemen för enskilda hushåll förstärks av det långt gående betalningsansvaret som gäller enligt svensk rätt. Eftersom långivarna utöver ställda säkerheter har rätt till andra tillgångar och framtida inkomster om ett hushåll skulle få problem med lånebetalningar, minskar sannolikheten att de gör kreditförluster på lån till hushåll. Det bidrar till att hushåll betalar lägre räntor men gör samtidigt de enskilda hushållen mer utsatta.

## FI:s makrotillsynsåtgärder

FI förfogar över ett antal regleringsverktyg för den finansiella sektorn. Några av dessa kan, utifrån motiv och effekt, helt eller delvis klassas som makrotillsynsåtgärder. Vi beskriver dessa kortfattat nedan.

### Bolånetak

FI införde 2010 ett allmänt råd som begränsar lån med bostad som säkerhet (hädanefter bolån) till 85 procent av bostadens värde.<sup>7</sup> Detta så kallade bolånetak motiverades av konsumentskyddsskäl.

Under de närmast föregående åren hade svenska bolåneaktörer förändrat sin långivning. Samtidigt som räntorna sjönk och bostadspriserna steg ökade belåningsgraden (lån i förhållande till bostadens värde) i bankernas nyutlåning. Det blev dessutom allt vanligare med låga amorteringstakter, inklusive amorteringsfria lån. Långivarna använde i viss utsträckning både utlåning till höga belåningsgrader och amorteringsfrihet som konkurrensmedel.<sup>8</sup>

---

<sup>7</sup> Se Finansinspektionen (2010b), *Allmänna råd om begränsning av lån mot säkerhet i bostad*.

<sup>8</sup> Se Finansinspektionen (2009), *Utvecklingen på bolånemarknaden 2008* och Finansinspektionen (2010a), *Den svenska bolånemarknaden och bankernas kreditgivning*.

Bolånetaket infördes för att motverka en osund kreditgivning på bolånemarknaden genom att förhindra långivare från att använda höga belåningsgrader som konkurrensmedel.

Med regleringen minskar den risk som enskilda hushåll kan utsätta sig för genom hög belåning. Risken vid hög initial belåningsgrad är att hushåll kan få en restskuld om priserna faller kraftigt och hushållet samtidigt behöver sälja bostaden, till exempel på grund av förändrad familjesituation eller arbetslöshet.

Det primära syftet var konsumentskydd, men bolånetaket kan också i efterhand till viss del ses som en makrotillsynsåtgärd. Med begränsningar i hur mycket man kan låna med bostaden som säkerhet är det mindre sannolikt att riskvilliga eller optimistiska hushåll med stora lån belånar bostaden ännu mer för att frigöra konsumtionsutrymme. Det beteendet har förekommit i andra länder, där perioder med höga och stigande belåningsgrader bidragit till kraftiga prisökningar på bostäder som sedan har förbytt i stora prisnedgångar.

#### Kapitalkrav för att ta höjd för systemrisk

Kapitalkrav kan sägas ha två övergripande syften. I den ena dimensionen syftar kapitalkraven främst till att skapa motståndskraft hos banker givet de risker de utsätter sig själva för. Till exempel behöver en bank ha mer kapital ju mer kreditrisk den tar i sin utlåning. Den andra dimensionen syftar till att bygga motståndskraft i systemet som helhet och utgår från risken för det finansiella systemet i stället för den enskilda banken. Kapitalkrav i syfte att påverka och hantera systemrisk brukar definieras som makrotillsynsåtgärder.

I samband med att det nya kapitaltäckningsdirektivet genomfördes i svensk lag 2014 beslutade FI att ställa krav på en systemriskbuffert på 3 procent.<sup>9</sup> Kravet tillämpas på de svenska storbankerna och innebär att de behöver ha mer kapital med utgångspunkt i de risker som banksystemet ger upphov till för samhällsekonomin. Eftersom det svenska banksystemet är stort, koncentrerat och sammanlänkat kan störningar i en enskild sektor skapa stora problem för den svenska bankmarknaden som helhet och därmed också för den finansiella stabiliteten samt den svenska samhällsekonomin. Utöver risker förknippade med banksystemets struktur, kan enskilda banker, på grund av sin storlek och roll i det finansiella systemet, ge upphov till systemrisk. FI ställde från och med januari 2016 därför även krav på en buffert för övriga systemviktiga institut (OSII) på 2 procent, tillämpad på storbankerna. I samband med införandet av bankpaketet sänktes OSII-kravet till 1 procent.<sup>10</sup>

---

<sup>9</sup> Se Finansinspektionen (2014a), *Kapitalkrav för svenska banker*.

<sup>10</sup> FI tillämpade även ett krav på 2 procent för systemrisk inom pelare 2. En anledning till det var att systemriskbufferten och OSII-kraven inte var kumulativa. I och med bankpaketets införande upphörde möjligheterna att ställa krav för systemrisk inom pelare 2,

FI har också infört ett riskviktsgolvt för bolån. Det innebär att de banker som använder sig av interna riskmodeller för att beräkna kapitalkrav inte får tillämpa en lägre riskvikt för sin bolåneportfölj än 25 procent. FI införde först ett golvt på 15 procent 2013, eftersom bankernas interna modeller inte bedömdes fullt ut fånga kreditförlustrisken i svenska bolån. Under 2014 höjde FI riskviktsgolvet till 25 procent. De ytterligare 10 procentenheterna motiverades av systemrisk som beror på den svenska bolånemarknadens storlek och betydelse för såväl de enskilda bankerna som den finansiella stabiliteten i Sverige.<sup>11</sup>

Vid samma tidpunkt aktiverades den kontracykliska kapitalbufferten och sattes till 1 procent. Den kontracykliska kapitalbufferten syftar till att bankerna ska ha tillräcklig motståndskraft för att kunna hålla uppe kreditutbudet när det finansiella systemet eller realekonomin utsätts för stora störningar.<sup>12</sup> Därefter höjdes kapitalbufferten vid tre tillfällen. I september 2018 höjdes den till 2,5 procent. Den nivån började gälla i september 2019. Sverige var då det land i Europa som hade högst kontracyklisk buffert.

Tack vare att FI har höjt den kontracykliska bufferten i goda tider fanns det ett handlingsutrymme när coronakrisen bröt ut. FI hade bättre möjlighet än andra länder att agera genom att sänka buffertkravet för att trygga kreditförsörjningen när coronakrisen bröt ut och därmed att skapa utrymme till de bindande kapitalkraven. Sänkningen frigjorde ungefär 45 miljarder kronor i bankerna som schablonmässigt beräknat möjliggör ytterligare utlåning på ungefär 900 miljarder kronor. Sedan mars 2020 ligger den kontracykliska bufferten på noll procent, men FI har kommunicerat att myndigheten har som målsättning att börja höja den under andra halvåret 2021.<sup>13</sup>

### Amorteringskrav

FI har infört amorteringskrav i två omgångar för att minska riskerna kopplade till hushållens stora skulder. Genom att säkerställa att bolånetagare som tar stora lån minskar sin belåning blir effekten att deras räntekostnader sjunker. Därmed blir deras motståndskraft mot ekonomiska störningar på sikt större. Det tillfälliga undantag från amorteringar som hushåll med ekonomiska problem kan medges innebär att låntagarens skuldbetalningar direkt kan bli lägre, vilket kan underlätta för hushållen att klara sin ekonomi vid sådana problem.

---

samtidigt som systemriskbufferten och OSII-kraven blev kumulativa. Se Finansinspektionen (2020b), *Nya kapitalkrav för svenska banker*.

<sup>11</sup> Sedan 2018 är de ytterligare 10 procentenheterna en så kallad artikel 458-åtgärd. Tillämpningen ändrade inte kapitalkravet i kronor men hur kapitalkraven uttrycks. Se Finansinspektionen (2018b), *Förändrad metod för tillämpning av riskviktsgolvet för svenska bolån*.

<sup>12</sup> Se Finansinspektionen (2021a), *Tillämpning av den kontracykliska kapitalbufferten*.

<sup>13</sup> Se Finansinspektionen (2021c), *Kontracykliskt buffertvärde*.

FI införde det första amorteringskravet 2016 som innebär att hushåll med en belåningsgrad över 50 procent i sina nya bolån måste amortera 1 procent av lånet per år och att de med belåningsgrad över 70 procent måste amortera 2 procent av bolånet per år.<sup>14</sup> Kravet skärptes 2018 så att hushåll med skuldkvoter (totala bolån delat på inkomst före skatt) över 450 procent behöver amortera ytterligare 1 procent av lånet per år.<sup>15</sup>

Under coronapandemin 2020 förtydligade FI att en mycket kraftig nedgång i svensk ekonomi också utgör särskilda skäl. I det fallet kan en låntagare få undantag från kravet innan hen drabbas av till exempel inkomstbortfall. Motiveringen är att sådana situationer gör att risken för inkomstbortfall är mycket högre än vanligt och att det är önskvärt att skuldsatta hushåll har möjlighet att öka sitt likvida buffertsparande för det fall de kommer att uppleva ett inkomstbortfall. Då den ekonomiska osäkerheten har minskat och återhämtningen är på gång kommer det tillfälliga undantaget avslutas i augusti 2021 enligt plan.

Tabell 1. Vidtagna makrotillsynsåtgärder

Åtgärd	Tidpunkt för införande
Bolånetaket	Oktober 2010
Höjning av kontracykliska kapitalbufferten (CCyB) till 1 procent	2014
Systemriskbuffert 3 procent	2014
Höjning av riskviktsgolv för bolån	2014
Höjning av CCyB till 1,5 procent	Juni 2015
O-SII-buffert, 2 procent	Januari 2016
Amorteringskrav	Juni 2016
Höjning av CCyB till 2 procent	Mars 2016
Skärpta amorteringskrav	Mars 2018
Höjning av CCyB till 2,5 procent	September 2018
Sänkning av CCyB till 0 procent	Mars 2020
Utvidgade undantagsregler för amorteringskrav	April 2020

Anm. Tabellen innehåller de åtgärder som FI har infört som ofta klassas som makrotillsynsåtgärder. De finns även andra kapitalkrav och likviditetskrav för banker som ibland klassas som makrotillsynsåtgärder. Höjningarna av den kontracykliska kapitalbufferten har datum för när de beslutas, i samtliga fall har höjningarna börjat gälla för bankerna ett år senare.

<sup>14</sup> Se FFFS 2016:16 och Finansinspektionen (2016).

<sup>15</sup> Se Finansinspektionen (2017b).

## Långivning

Hur mycket lån som finns i ekonomin bestäms både av hur mycket långgivare är villiga att låna ut (utbud) och hur mycket hushåll och företag är villiga att låna (efterfrågan). FI:s makrotillsynsåtgärder kan påverka via både utbuds- och efterfrågesidan. Sammantaget har åtgärderna dämpat kredittillväxten. Men det finns andra faktorer som också påverkar kredittillväxten. Räntan är en sådan faktor. En lång period med trendmässigt fallande räntor har gjort att det har blivit billigare att låna. Det har bidragit till att lånen har ökat även på senare år, men utan FI:s åtgärder skulle skulderna ha ökat snabbare.

Nedan beskriver vi hur FI:s makrotillsynsåtgärder har påverkat kreditgivningen. Det finns andra faktorer som också har stor betydelse för utlåningen, som till exempel möjligheten till ränteavdrag för hushåll och företag. Men det ligger utanför FI:s ansvarsområde och diskuteras därför inte närmare här.

## Högre kapitalkrav minskar risken för djupa kriser men gör det dyrare att låna

FI har skärpt kapitalkraven för banker i syfte att minska risken för djupa kriser. Kapitalkraven påverkar hur mycket bankerna lånar ut, till vilka ändamål de lånar ut samt priset (räntan) de lånar ut till. Eftersom kapitalkrav påverkar just bankernas förutsättningar att låna ut, påverkar det också hur mycket av kreditgivningen som går via banker respektive via så kallad marknadsfinansiering, som obligationer och certifikat som företag använder för att ta upp lån i eget namn.

Kapitalkraven innebär att bankerna behöver ha mer kapital för varje krona de lånar ut. Att bankerna har mer eget kapital gör att de kan absorbera ökade kreditförluster utan att riskera att tappa marknadens förtroende eller behöva dra ner på utlåningen i en lågkonjunktur. Det ökar motståndskraften i banken och i systemet som helhet, och det minskar därmed risken för djupa finanskriser.

För banker är det oftast dyrare att finansiera sig med kapital än med inlåning eller med obligationer. Högre krav på kapital kan därför påverka både den totala utlåningen och dess sammansättning. Om bankerna skjuter över de ökade kostnaderna på kunderna blir det mindre förmånligt för hushåll och företag att låna. Det medför att utlåningen blir mindre än vad den annars varit. Även om det råder stor osäkerhet kring graden av övervältring på låntagarna, finns det en bred samsyn kring att en viss övervältring ändå sker. Detta innebär en högre kapitalkostnad i ekonomin vilket har en viss dämpande effekt på tillväxt som ska vägas mot den minskade risken för en allvarlig finanskris.

Det finns ett antal internationella studier som har försökt väga kostnaden av högre kapitalkrav mot nyttan i termer av färre och mindre djupa finanskriser.<sup>16</sup> Även om studierna kommer fram till delvis olika resultat för vilken kapitalkravnivå som är optimal, så finns det inte stöd för att kostnaden skulle vida överstiga nyttan vid de nivåer som observeras i Sverige. Kapitalkravet för svenska storbanker är cirka 4 procent när det uttrycks i bruttosoliditetstermer.<sup>17</sup> Det är en nivå som är linje med de intervall på optimala nivåer som studierna visar eller något lägre. Almenberg med flera (2017) finner till exempel att den samhällsekonomiska nyttan, genom färre och mindre djupa kriser, skulle kunna uppväga kostnaden även vid tydligt högre kapitalkravnivåer än 4 procent. Samma studie gör en sammanställning av olika rapporters skattningar på hur mycket utlåningsräntor till hushåll och icke-finansiella företag påverkas av högre kapitalkrav. Effekten av en procentenhets högre krav på bruttosoliditet varierar mellan 0 och 0,5 procentenheters högre utlåningsräntor. Genomsnittet i de olika studiernas skattningar är 0,16 procentenheter.<sup>18</sup>

Kapitalkrav för utlåning mot vissa sektorer kan också påverka sammansättningen i utlåningen. Riskviktsgolvet för bolån innebär till exempel ur bankens synvinkel att bolån blir dyrare. Samtidigt gör golvet att det spelar mindre roll vilken faktisk risk som bolånet utgör för banken. Golvet gör alltså att den faktiska riskens påverkan på bankens kapitalkrav blir mindre, vilket innebär att bolån som banken lämnar med högre risk inte blir dyrare än mindre riskfyllda bolån.

Utöver den slutliga nivån på kapitalkraven påverkas effekterna av hur kraven är utformade. Den kontracykliska kapitalbufferten är till exempel tänkt att kunna sänkas under perioder av finansiell eller makroekonomisk stress för att underlätta för banker att upprätthålla kreditutbudet under sådana perioder. På så sätt kan kraven verka dämpande under normala tider eller högkonjunkturer, men också motverka att kreditutbudet sjunker kraftigt i perioder när många behöver det.<sup>19</sup>

Bankerna är bara en del av den samlade lånemarknaden. Om det blir dyrare för dem att ge ut lån innebär det att det blir förmånligare att söka finansiering via andra kanaler för en del icke-finansiella företag och hushåll. Det kan vara både positivt och negativt från samhällsekonomisk synpunkt. Att det finns flera olika typer

---

<sup>16</sup> Se till exempel Cecchetti (2015), Dagher m.fl. (2016), Firestone m.fl. (2017), och Almenberg m.fl. (2017).

<sup>17</sup> Bruttosoliditet är ett mått som beräknar kapitalbasen relativt totala exponeringar i stället för riskvägda. Svenska storbanker hade i slutet av 2020 en bruttosoliditet på ungefär 5 procent. Det kan jämföras med den genomsnittliga bruttosoliditeten bland övriga storbanker inom EU som också är 5 procent. Relativt riskvägda tillgångar har de svenska storbankerna knappt 19 procent kärnprimärkapital och övriga banker inom EU har ungefär 15 procent.

<sup>18</sup> Se Appendix A i Almenberg m.fl. (2017).

<sup>19</sup> Jimenez m.fl. (2017) studerar hur ett system med cykliska krav påverkar utlåningen i olika ekonomiska situationer. De dokumenterar att regelverket de studerar hade en något dämpande effekt på utlåningen i goda tider och att det stimulerade kreditgivningen under finanskrisen.

finansieringskällor gör att kreditmarknaden som helhet har potential att fungera bra även om delar av den skulle drabbas av störningar. Samtidigt kan det reducera effekten av de åtgärder som syftar till att hålla tillbaka lånetillväxten.

## Låntagarbaserade åtgärder gör att hushåll lånar mindre och amorterar mer

FI:s låntagarbaserade åtgärder har inneburit att långgivare i normalfallet inte kan ge lån till vissa villkor. Det går till exempel inte att låna ut mer än upp till 85 procents belåningsgrad med en bostad som säkerhet och amorteringsfria bolån eller bolån med låg amortering är inte tillåtna för höga belåningsgrader eller skuldkvoter.

De flesta hushåll lånade mindre än 85 procent även innan bolånetaket, och många amorterade på sina bolån även innan amorteringskravet. Det återspeglar hushållens preferenser i fråga om att spara och låna, men det visar också på de krav som banker ställde på låntagare redan innan regleringarna. Beroende på hur bankernas kreditprövning fungerar – vilket har varierat mellan banker och över tid – behöver FI:s regleringar inte ha stora effekter på det faktiska låneutrymmet i kronor givet en viss inkomst. Däremot har regleringarna minskat bankernas flexibilitet när de utformar låneavtal. För en del låntagare har det i praktiken haft liten betydelse, men för andra innebär det en minskning i hur mycket de kan låna och framför allt hur mycket de behöver amortera, vilket i sin tur påverkar hur stora lån de vill ta.

Vid bolånetakets införande blev det dyrare att låna mer än 85 procent av bostadens värde. Tidigare hade banker ofta ett upplägg med ett bottenlån upp till 70 eller 75 procent och lån över den belåningsgraden var så kallade topplån. Topplånen hade ofta en högre amorteringstakt och en högre ränta. I dag lånar bankerna ut upp till 85 procent av bostadens värde, med bostaden som säkerhet. Det gör de utan att differentiera lånevillkoren på olika delar av lånet upp till den belåningsgraden. Därutöver kan långgivare ge blancolån, det vill säga lån utan säkerhet. Den typen av lån har både högre räntor och högre amorteringstakter än lånen med bostaden som säkerhet och även något högre ränta och amortering jämfört med de tidigare topplånen. De högre kostnaderna och återbetalningarna gör det mindre förmånligt med höga belåningsgrader och det påverkar bankernas kreditprövning. Hushållens incitament att låna och låneutrymme krymper därför.

Under sent 00-tal och tidigt 10-tal var det vanligt med lån med låg amortering eller att framför allt bottenlån, men ibland också topplån, var helt amorteringsfria. Många långgivare räknade ändå med amorteringstakter på ungefär samma nivåer som det första amorteringskravet i sin bedömning av låntagarens betalningsförmåga i kreditprövningen.

Före amorteringskraven introducerades utfärdade också Svenska Bankföreningen en rekommendation om amorteringar till sina medlemmar. De rekommenderade att



bolån med belåningsgrader över 75 procent skulle amorteras. Efter ett initiativ från FI infördes även en rekommendation om individuella amorteringsplaner samtidigt som amorteringsrekommendationen utökades till att omfatta lån över 70 procent. Det bidrog till att amorteringar hos nya bolånetagare ökade mellan 2013 och 2014.<sup>20</sup> I samband med att Svenska Bankföreningen senare under året kommunicerade planer på en skärpning i rekommendationen påbörjade Konkurrensverket en utredning. Utredningen avslutades efter att Bankföreningen dragit tillbaka sina rekommendationer.<sup>21</sup> Efter det fanns inga möjligheter för branschövergripande överenskommelser om amorteringar och därmed riskerade andelen amorteringsfria lån att öka snabbt igen.

Den största förändringen med det första amorteringskravet var att lånebetalningarna blev högre eftersom det infördes krav på amortering, inte att låneutrymmet minskade. Högre lånebetalningar påverkar hushållens efterfrågan och leder därför till att hushåll lånar mindre än de annars skulle ha gjort.

I och med införandet av det skärpta amorteringskravet har låneutrymmet minskat för en del hushåll på ett mer påtagligt sätt. Det beror på att banker tidigare inte använde 3 procents amorteringstakt i kreditprövningen och att amorteringstakten inte hade samma koppling till skuldkvoten som belåningsgraden. Utöver detta var den direkta skillnaden mot tidigare standard också tydligare. Det beror på att banker i stor utsträckning hade gått över till att tydligare koppla kreditprövningen till amorteringstakterna enligt det första amorteringskravet. Till skillnad från det första amorteringskravet har därmed det andra kravet en tydlig påverkan på både låntagarens efterfrågan på lån och på utbudet.

## Skuldtiltväxten har dämpats

Sedan 1990-talets mitt har skuldsättningen i svensk ekonomi skiftat från offentlig till privat sektor (diagram 1). Utlåningen till hushåll och icke-finansiella företag har vuxit långsammare efter finanskrisen än under 2000-talet (diagram 2). Trots inbromsningen så har hushållens lån växt snabbare än BNP under hela 2010-talet och den utvecklingen fortsätter. Sedan bolånetakets införande har de åtta största bolånebankernas svenska bolåneportfölj fördubblats och sedan det första amorteringskravet infördes har bolånen växt med ungefär 25 procent.

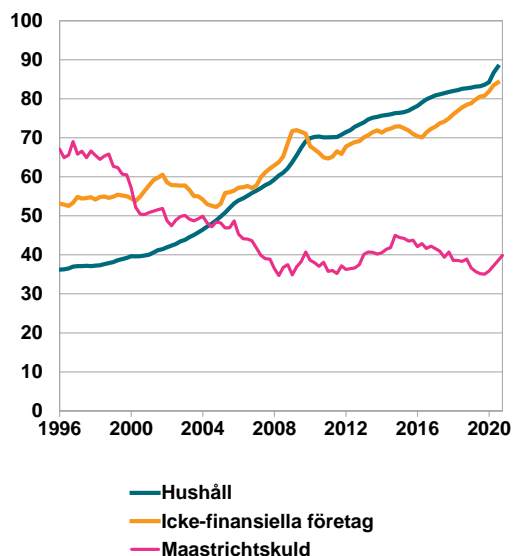
---

<sup>20</sup> Se Finansinspektionen (2014b), *Bolånetagarnas amorteringar har ökat sedan införandet av individuella amorteringsplaner*.

<sup>21</sup> Se Konkurrensverket (2014).

## 1. Lån som andel av BNP

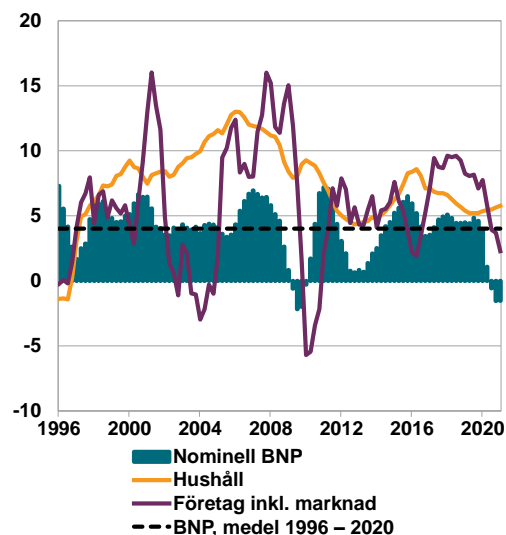
Procent



Källa: SCB och FI.

## 2. Kredittillväxt och BNP

Procent



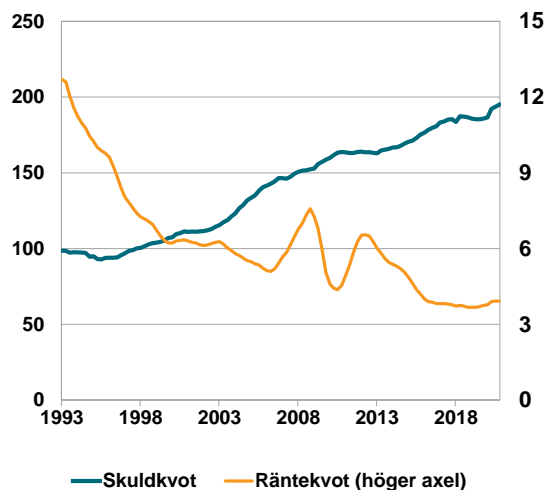
Källa: SCB och FI.

En liknande utveckling kan ses relativt hushållssektorns samlade inkomster. Däremot har de allt lägre räntorna, som innebär att hushållen klarar av att bära större lån, bidragit till att räntekvoten de senaste åren varit på historiskt låga nivåer (diagram 3). Direkt efter införandet av alla tre låntagarbaserade åtgärder har tillväxten i lån minskat. Men regleringar är bara en av flera faktorer som påverkar kreditgivning och kredittillväxt. Tillväxttakten hade redan börjat minska innan införandet av bolånetaket (diagram 4). Den minskade med ytterligare 1,8 procentenheter året efter införandet. Utvecklingen innan det första amorteringskravet var annorlunda och tillväxten hade i stället accelererat under de fyra åren innan införandet. Den utvecklingen bröts och tillväxttakten var 1,6 procentenheter lägre ett år efter införandet. En liknande dämpning skedde också efter det skärpta amorteringskravet då tillväxttakten minskade med 2 procentenheter. I inledningen av 2021 växte hushållens lån med knappt sex procent. Trots inbromsningen i den aggregerade tillväxten har de genomsnittliga belåningsgraderna och skuldkvoterna fortsatt att växa.<sup>22</sup> Men det är många faktorer som påverkar hushållens skuldsättning, inte minst det rådande ränte- och inkomstläget i ekonomin.

<sup>22</sup> Se Finansinspektionen (2021b), *Den svenska bolånemarknaden*.

### 3. Hushållens skulder, inkomster och räntebetalningar

Procent

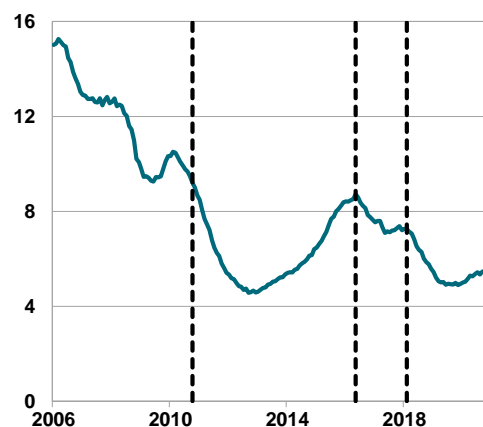


Källa: SCB.

Anm. Räntekvoten redovisas med ränteutgifter före ränteavdrag.

### 4. Tillväxt hushållens lån

Procent



Källa: SCB.

Anm. De streckade linjerna markerar införandet av bolånetaket, första amorteringskravet och det skärpta amorteringskravet.

För att förstå hur FI:s åtgärder har påverkat utvecklingen på kreditmarknaden behöver man se till både dess effekter på nyutlåningen och effekten hos låntagare efter att lånen har tagits. FI har data på nya bolånetagare och kan därför uppskatta hur de låntagarbaserade åtgärderna har påverkat beteendet hos hushåll som tar nya bolån samtidigt som vi kontrollerar för andra faktorer i ekonomin som påverkar utlåningen.<sup>23</sup> Däremot är det svårare att utvärdera hur amorteringskrav påverkar hushålls skuldsättning på sikt.

## Utvärderingar med mikrodata

FI har utvärderat alla tre låntagarbaserade åtgärder separat med hjälp av mikrodata på nya bolån och bolånetagare.<sup>24</sup> Utvärderingar finner att åtgärderna har dämpat utlåningen i bolån eftersom nya bolånetagare tar mindre lån än de annars skulle ha gjort. Att mäta den exakta effekten regleringarna har haft är dock svårt, och resultaten ska tolkas med försiktighet. Även om dataunderlaget gör att man kan mäta förändringar i låneavtal mer precist än till exempel studier med aggregerad

<sup>23</sup> FI har sedan 2011 årligen samlat in data och publicerat rapporten *Den svenska bolånemarknaden*. Se till exempel Finansinspektionen (2021b), *Den svenska bolånemarknaden* för en beskrivning av dataunderlaget.

<sup>24</sup> Se Finansinspektionen (2018a), *FI:s användning av makrotillsynsverktyg* och Finansinspektionen (2019a), *Finansinspektionens arbete med makrotillsyn* för tidigare sammanställningar av utvärderingarna.

data finns det begränsningar i vilken analys man kan göra. Ett sådant exempel är att tillgängliga data inte täcker hushåll över tid utan bara hushåll som faktiskt lånar under en undersökningsperiod. Det gör att de skattade effekterna närmast kan liknas med effekter på den så kallade intensiva marginalen, det vill säga effekten hos hushåll som lånar för bostadsköp eller tar tilläggs lån. Det kan vara så att det också finns effekter på den extensiva marginalen, som inbegriper valet eller möjligheten att faktiskt låna. De som väljer att inte låna eller inte får låna ingår inte i datamaterialet. I FI:s utvärderingar av amorteringskraven har sammansättningen av låntagare i stort varit oförändrad efter reformer. Det kan tyda på att effekten på den extensiva marginalen har varit relativt begränsad.

## Bolånetaket

FI:s analyser visar att bolånetaket medförde att låntagare sammantaget lånade drygt 2 procent mindre än de annars skulle ha gjort.<sup>25</sup> Den begränsade effekten förklaras delvis av att relativt få låntagare lånade till belåningsgrader över 85 procent innan införandet och därför påverkades få av åtgärden. När bolånetaket infördes var det runt 20 procent av bolånetagarna som omfattades av åtgärden. De låntagare som påverkades, det vill säga hushåll som utan regleringen hade tagit lån med belåningsgrader över 85 procent, tog 13 procent mindre lån. Dessa hushåll köpte också bostäder som var ungefär 10 procent billigare. Effekten var störst utanför stora städer, bland ensamboende och hos de yngsta och äldsta låntagarna. Efter den initiala nedgången har andelen unga bolånetagare successivt ökat (se avsnitt Möjligheter att låna till bostadsköp).

FI saknar data från tiden före 2009 vilket gör det svårare att bedöma hur troligt det är att de grupperna som påverkades av kraven och kontrollgruppen hade haft en liknande utveckling om regleringen inte införts. Det skedde också en tydlig förändring i sammansättningen av låntagare, där till exempel andelen unga bolånetagare sjönk från drygt 10 till 5 procent. Bolånetaket har därför sannolikt påverkat vilka som kunde ta bolån för att köpa en bostad.

## Första amorteringskravet

Det första amorteringskravet påverkade fler låntagare än bolånetaket. År 2015 var det runt 75 procent av nya bolånetagare som hade en belåningsgrad över 50 procent.<sup>26</sup> Att fler omfattades bidrog också till att den samlade effekten av åtgärden var större. Nya bolånetagare tog knappt 7 procent mindre totala bolån än vad de annars skulle ha gjort, på grund av amorteringskravet.<sup>27</sup> Bland de som direkt påverkades uppskattades effekten till 14 procent för de som behövde amortera

---

<sup>25</sup> Se Andersson m.fl. (2018).

<sup>26</sup> Bland dessa var det ungefär en fjärdedel som inte amorterade alls och medianen för amorteringstakten var 1,3 procent.

<sup>27</sup> Se Finansinspektionen (2017a), *Amorteringskravet har minskat hushållens skulder*.

2 procent och knappt 9 procent för de som till följd av kraven behövde amortera 1 procent.

Effekten av åtgärderna beror på vilken variabel man utvärderar. Fokuserar man endast på det nya lånet uppskattas effekten till runt 5 procent, varav knappt 4 procentenheter beror på effekten det hade hos bostadsköpare.<sup>28</sup> För uppskattningarna baserade på hushålls totala bolån, som också mäter effekten på vilka som lånar, är dämpningen av tilläggslånen en viktigare förklaringsfaktor till effektens storlek. Nästan 5 procentenheter av dämpningen på totala bolån på 7 procent kan förklaras med hur det påverkade lånebeteendet hos tilläggslåntagare. Det tyder på att hushåll med större befintliga lån blev mer restriktiva att ta tilläggs lån.<sup>29</sup>

Den skattade effekten av första amorteringskravet skiljde sig åt mellan olika grupper av hushåll. Beteendet ändrades mest i Stockholm och i Göteborg. En tänkbar förklaring till det är att det i dessa regioner var vanligare med låga amorteringstakter innan kraven infördes. Bland hushållstyper var det framförallt sammanboende med barn som tog mindre bolån som en följd av kraven. Åldersmässigt var det olika grupper som påverkades mest i de olika belåningsgradsintervallen. För de med belåningsgrader under 70 procent var effekten störst hos de yngre hushållen, medan effekten för de med belåningsgrader över 70 procent ökade med åldern. Utvärderingen visar också på liknande mönster mellan olika grupper för anpassningen i hur dyra bostäder hushållen köpte.

## Skärpta amorteringskravet

Effekterna av det skärpta amorteringskravet var likt bolånetaket koncentrerade till en mindre grupp låntagare. Det var till exempel 15 procent av nya låntagare som hade en skuldkvot över 450 procent 2017 och hade behövt amortera en extra procentenhet om det skärpta amorteringskravet varit på plats redan då.<sup>30</sup> Det skärpta kravet var uttryckligen en förebyggande åtgärd, i syfte att motverka att gruppen låntagare med stora lån i förhållande till inkomsten skulle växa om bostadspriser och skulder skulle öka snabbt. Den samlade effekten på nya låntagare var därför relativt liten vid tidpunkten för införandet.<sup>31</sup> FI:s uppskattning är att lånen hos nya bolånetagare minskade med knappt 2 procent till följd av skärpningen. Däremot så anpassade de som påverkades sitt lånebeteende i stor utsträckning. Gruppen av låntagare med höga skuldkvoter lånade knappt 9 procent mindre på grund av skärpningen.

---

<sup>28</sup> I bolåneundersökningen ingår bolån med tre olika syften: bostadsköp, tilläggs lån och bankbyte.

<sup>29</sup> Se Aranki och Larsson (2019).

<sup>30</sup> Siffran avser alla nya bolånetagare, inte bara bostadsköpare. För de som tar tilläggs lån finns det undantagsregler för hur mycket amorteringstakten påverkas.

<sup>31</sup> Se Andersson och Aranki (2019).

## Undantag från amortering

I inledningen av coronapandemin utökade FI reglerna om undantag i amorteringskraven. Amorteringskraven har sedan införandet tillåtit att långivare frångår krav om det bland annat finns särskilda skäl. Till exempel om en låntagare drabbas av ett inkomstbortfall på grund av sjukdom eller arbetslöshet. Då kan långivaren ge låntagare möjlighet att inte amortera under den tid som problemen kvarstår. I april 2020 tydliggjorde FI att särskilda skäl också kan utgöras av en mycket kraftig nedgång i svensk ekonomi.<sup>32</sup> Det innebär att låntagare kan få undantag i situationer då riskerna för inkomstbortfall är betydande, men utan att inkomstbortfallet har realiserats. Det gör att hushållen har större handlingsutrymme i perioder av stor osäkerhet, och gör det till exempel lättare för hushåll att öka sin buffert av likvida medel utan att dra ner på sin konsumtion.

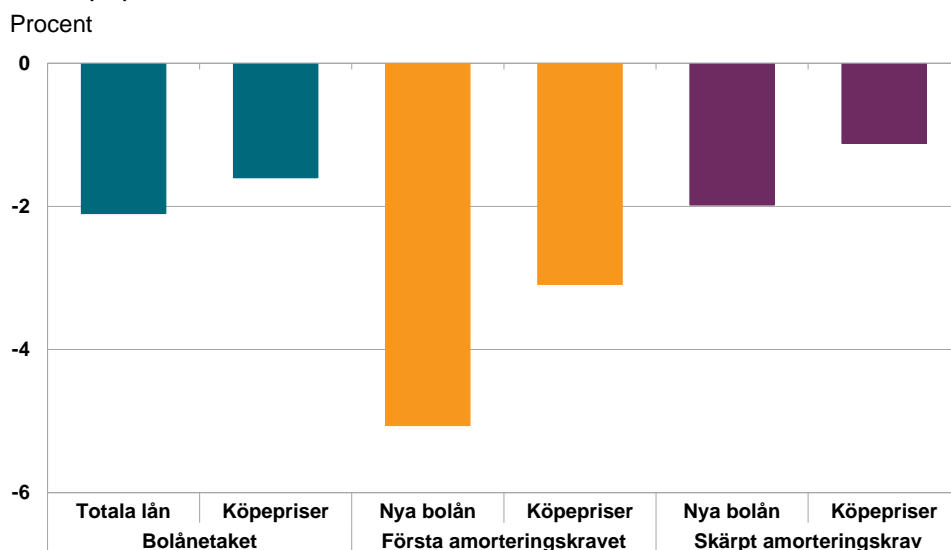
Även nya bolånetagare har haft möjlighet att nyttja undantaget. Eftersom amorteringskravet gör att hushållen lånar mindre är det rimligt att tro att ett tillfälligt undantag gör att nya bolånetagare lånar mer under den tid som undantaget löper.

Enligt bolåneundersökningen fick ungefär 10 procent av nya bolånetagare ett tillfälligt undantag 2020. Det var vanligare bland de som lånar mycket. FI:s uppskattning är att det också gjorde att vissa hushåll lånade lite mer och köpte något dyrare bostäder. Sammantaget tyder beräkningarna på att nya bolånetagare i FI:s stickprov från 2020 lånade knappt 4 procent mer än de skulle gjort utan undantaget. De köpte också knappt 1 procentens dyrare bostäder. Givet det turbulenta ekonomiska läget under coronapandemin är skattningarna förknippade med större osäkerhet än normalt. Till skillnad från effekter av kapitalkrav, bolånetak och införandena av amorteringskrav så bör också den observerade effekten av amorteringsundantaget ha varit tillfällig. Undantaget löper ut i augusti 2021. Då undantaget är temporärt kommer det med största sannolikhet inte påverka framtida nya bolånetagares skulder och bostadsefterfrågan.

---

<sup>32</sup> Se Finansinspektionen (2020a), *Allmänna råd om undantag från amorteringskrav på grund av särskilda skäl*.

## 5. Låntagarbaserade politikåtgärders påverkan på nya bolån och köpepriser



Källa: FI.

Anm. Diagrammet visar den procentuella förändringen i nya bolån och köpepriser för bostäder till följd av FI:s låntagarbaserade politikåtgärder. För bolånetaket visas förändringen i totala lån på grund av datatillgänglighet. Effekterna är hämtade från Andersson m.fl. (2018), Andersson och Aranki (2019) och Aranki och Larsson (2019).

### Effekter över tid

Det är svårt att mäta det precisa orsakssambandet mellan åtgärder och förändrat lånebeteende hos de som lånar. I viss mån är det så att alla potentiella låntagare påverkas av reglering i någon utsträckning.<sup>33</sup> Det är ännu svårare att mäta orsakssambandet mellan regleringar och förändrat lånebeteende på längre sikt bland de som lånar. Utvärderingarna fokuserar på hur beteendet förändrats från ett år till ett annat på grund av en åtgärd (diagram 5). Även om åtgärder har effekt på nya låntagare över en längre period och troligtvis påverkar senare generationer av nya bolåntagares lånebeslut på ett liknande sätt är det inte dimensioner som våra analyser täcker in. Den aggregerade effekten på hushållens samlade bolån är också beroende av hur de agerar efter lånet har tagits.

Storleken på den sammantagna effekten av åtgärder är därför svår att uppskatta.

Med en överslagsberäkning baserad på den kumulativa effekten från FI:s låntagarbaserade åtgärder hade totala nyutlåningen för bolånen varit runt 10 procent större om regleringar inte införts. Samtidigt har amorteringskraven

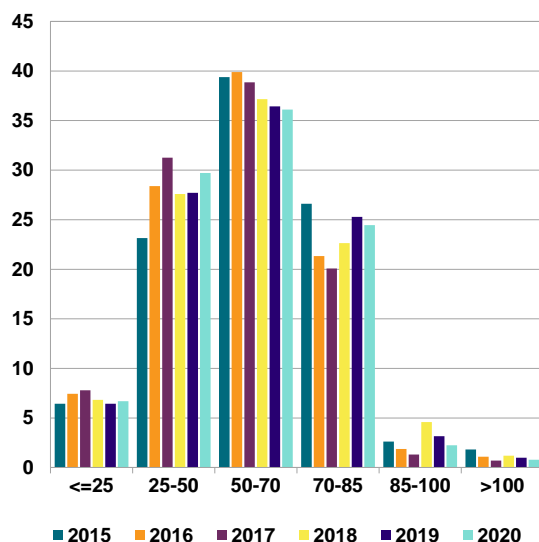
<sup>33</sup> Till exempel genom att regleringar påverkar bostadspriserna för alla låntagare, oavsett lånebeteende, eftersom alla bostäder handlas på samma marknad. De olika grupperna som jämförs kan också skilja sig åt på många sätt. Det ökar sannolikheten för att dessa grupper reagerar olika på andra saker som händer i ekonomin utanför åtgärden som man undersöker. Se till exempel Kahn-Lang och Lang (2020) för en diskussion.

inneburit att hushåll betalar av sina lån i en snabbare takt, vilket betyder att de samlade bolånen hade varit större än det faktiskt är i avsaknad av regleringarna. De olika åtgärderna påverkar också grupper olika. Dämpningen i total nyutlåning är störst bland de som lånar till höga belåningsgrader och skuldkvoter. För att bättre jämföra dagens situation med en kontrafaktisk utveckling för att uppskatta den sammantagna effekten behövs mikrodata på tillgångar och skulder över tid. Det skulle möjliggöra andra empiriska utvärderingar eller underlätta utveckling av makromodeller utformade för svenska förhållanden och kalibrerade med svenska data.<sup>34</sup> Men även sådana beräkningar skulle dock fortfarande vara förknippade med osäkerhet.

## Utveckling av bankernas låneportföljer

### 6. Bankernas bolån efter belåningsgrad

Andel, procent

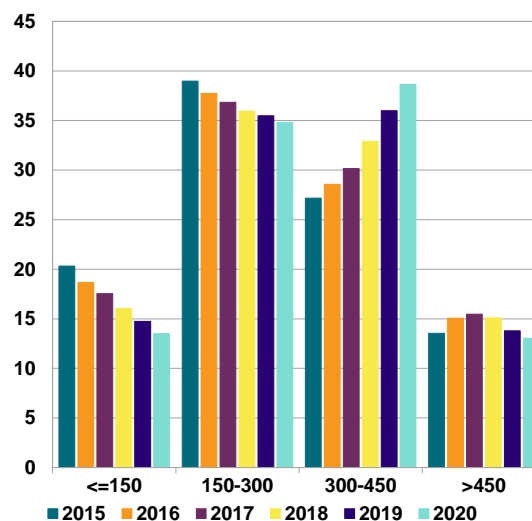


Källa: FI.

Anm. Avser bankernas totala bolåneportföljer.

### 7. Bankernas bolån efter skuldkvot

Andel, procent



Källa: FI.

Anm. Avser totala bolåneportföljer för hälften av bankerna som rapporterar i Bolåneundersökningen. Se fotnot 36.

Utvärderingarna har fokuserat på hur nya bolånetagare ändrat sitt beteende vid lånetillfället till följd av kraven. Men åtgärderna kan också påverka låntagarna efter att de har tagit bolånet. En uppenbar effekt av amorteringskraven är att man kan vänta sig att lånen betalas tillbaka i snabbare i takt. Med de data som finns tillgängliga i dag kan vi inte följa bolånetagare över tid för att uppskatta hur det har påverkat hushålls belåning efter att ett lån tas. Men vi kan se hur bankernas aggregerade bolåneportföljer har förändrats. En del av förändringen är troligen kopplad till att hushållen amorterar i högre utsträckning, men andra faktorer

<sup>34</sup> Se Almenberg m.fl. (2021).



påverkar också. Över tid beror till exempel också den aggregerade effekten på till vilken grad hushåll tar tilläggsån med det låneutrymme som amorteringar, högre bostadspriser och inkomster kan skapa.

Efter att kraven införts har också strukturen på bolåneportföljerna ändrats. Andelen bolån som har en belåningsgrad under 50 procent har ökat från knappt 30 procent 2015 till 36 procent 2020. De första åren var det framför allt lån till belåningsgrader mellan 70 och 85 procent som minskade. Den volymen har dock sedan dess ökat. Den stora bestående skillnaden i bankernas bolåneportföljer jämfört med 2015 är att en större andel av bolånevolymen är koncentrerad till belåningsgrader mellan 25 och 50 procent, medan andelen mellan 50 och 70 procent har minskat.

Det är dock viktigt att komma ihåg att dessa siffror, förutom nyutlåning och avbetalningar, också är beroende av bostadsprisutvecklingen och hur bankerna omvärderar bostäderna.<sup>35</sup> Det är däremot inte hushållens skuldkvoter, som i stället är beroende av storleken på låntagarnas inkomster. I de system som bankerna använder för sina bolåneportföljer sker uppdateringar av hushållens inkomster betydligt mer sällan än uppdateringarna av bostädernas värde.<sup>36</sup> För skuldkvoterna har andelen med stora lån (över 450 procent av bruttoinkomsten) sjunkit efter att det skärpta amorteringskravet infördes. Motivet för det skärpta amorteringskravet var också att motverka att denna grupp skulle växa sig större med tiden. I stället har volymen för skuldkvoter mellan 300 och 450 procent växt kontinuerligt sedan 2015.

I takt med att allt fler låntagare behöver amortera enligt amorteringskraven kommer också fördelningen i bankernas portföljer påverkas på ett sådant sätt att lånen minskar mer över tid. Den effekten kan i viss mån motverkas beroende på hur hushåll använder tilläggsån. Utvärderingar som FI har gjort visar att färre hushåll med stora befintliga bolån tar tilläggsån och de som tar tilläggsån lånar mindre.<sup>37</sup> Hur effekten ser ut på längre sikt är dock fortsatt oviss. Hushåll kan både utnyttja det låneutrymme som skapas av deras amorteringar, deras inkomster och av värdeutvecklingen på bostaden.<sup>38</sup>

---

<sup>35</sup> Det sker i regel minst en gång per år.

<sup>36</sup> Det innebär också att inrapporterad data har sämre täckning. I diagram 7 redovisas utvecklingen för de banker som har data tillbaka till 2015. Under de senaste två åren har alla banker utom en rapporterat data. Förändringen under dessa år liknar utvecklingen i diagrammet. Men nivån på andelen med skuldkvoter under 150 är högre om man ser till alla banker. Nivån på andelarna i de tre övriga grupperna är något lägre. Se diagram 1 i Bilaga 1 för en jämförelse.

<sup>37</sup> Se Aranki och Larsson (2019).

<sup>38</sup> Bostadens värde som finns i amorteringsunderlaget och som används för att bestämma amorteringstakten för hushållen kan omprövas först efter fem år. Förändringar i lånets storlek och inkomster får i stället en direkt effekt på vilken amorteringstakt som ska gälla.

## Risker med hushållens bolån

FI har infört låntagarbaserad reglering dels för att skydda konsumenter, dels för att motverka finansiella obalanser som medför makrorisker och samtidigt stärka den finansiella stabiliteten. Historiskt har snabba ökningar av hushållens lån ofta föregåtts både av finansiella kriser och perioder av lägre ekonomisk tillväxt.<sup>39</sup> Men i många fall har perioder av snabb lånetillväxt inte följts av ekonomiska svårigheter. En viktig förklaring till detta är att vad som ligger bakom lånetillväxten och vad den finansierar spelar stor roll.<sup>40</sup>

### Hushållens lån och motståndskraft i kriser

Hushåll med skulder är exponerade mot förändringar i räntor, inkomster och bostadspriser. Genom den så kallade kassaflödeskanalen innebär en högre skuldkvot att hushållens konsumtion blir mer känslig för ränteförändringar. Detta behöver inte vara ett problem så länge Riksbanken i en kris kan agera och pressa ner bolåneräntorna, vilket var fallet under finanskrisen. Men om Riksbankens möjligheter att göra detta är begränsat, antingen på grund av stigande riskpremier eller att det saknas utrymme att sänka styrräntan, blir skuldsatta hushåll mer sårbara. Hushåll som har tagit stora lån tenderar även att ha mindre utrymme att hantera inkomstbortfall, till exempel genom att deras kassaflöde kan vara svagare och deras möjlighet att ta nya lån minskar. Som nämnts ovan har amorteringskraven utformats så att låntagare med ekonomiska problem temporärt kan få låta bli att amortera. På så sätt stärks deras kassaflöde när det behövs som mest.

Men i vilken grad en åtgärd påverkar hushållens motståndskraft beror inte bara på hur den påverkar skulderna och kassaflödet, men även hushållens tillgångar. En viktig aspekt av amorteringskrav är därför i vilken mån amorteringar tränger undan sparande i likvida tillgångar. Därmed är hushållens buffert, i form av framför allt likvida tillgångar men också låneutrymme, viktig för att bedöma hushållens motståndskraft. Mikrodata som ger en samlad bild av hushållens skulder, tillgångar och konsumtion är därmed ett centralt underlag för att bedöma risker kopplade till hushållens skulder och motståndskraft. Att dessa data i dag saknas i Sverige gör det svårare att utforma och utvärdera låntagarbaserade makrotillsynsåtgärder.

Det klassiska sättet att se på ett bostadsprisfall är att det först och främst leder till en omfördelning mellan hushåll i olika faser av en bostadskarriär. Beroende på vinnarnas och förlorarnas konsumtionskänslighet uppstår en effekt på hushållssektorns samlade konsumtion. Förmögenhetseffekterna för vinnare respektive förlorare kommer vara större om bostadspriserna är höga och lånen är

---

<sup>39</sup> Se till exempel Schularick och Taylor (2012), Jordà m.fl. (2013) och Mian m.fl. (2017).

<sup>40</sup> Se till exempel Almenberg m.fl. (2021), Broadbent (2019), Mian och Sufi (2018) och Mian m.fl. (2020).

stora. Fallande bostadspriser kan även medföra att högt skuldsatta hushåll reviderar sin förväntansbild på framtida konsumtionsutrymme och betalningsförmåga. Dessutom kan ett bostadsprisfall göra det svårare för hushållen att få nya lån, när det egna kapitalet minskar. Om många hushåll använder lån för att upprätthålla konsumtionen kan även det ha betydelse för hur hushållssektorns konsumtion utvecklas. Höga belåningsgrader medför också en högre sannolikhet att hushåll har en restskuld om bostaden måste eller ska säljas. Det riskerar att sätta enskilda konsumenter i svår ekonomisk situation, men också att minska omsättning och rörlighet på bostadsmarknaden vid stora prisnedgångar.

I en kris kommer flera störningar att samverka med varandra. Det ökar risken för att många hushåll samtidigt drar ner på sin konsumtion, vilket förvärrar krisförloppet. Skulder har många gånger haft en central roll i kriser, både som utlösande faktor och i själva förloppet. Det återspeglar dels ett samspel mellan förväntningar, tillgångspriser och skulder, dels att kriser påverkar både låntagare och långgivare och att agerande som kan vara rationellt för en enskild aktör kan få negativa konsekvenser för andra.

### Åtgärder verkar förebyggande

Motiven både för de kapitalbaserade och låntagarbaserade åtgärderna som FI har infört har varit att verka förebyggande. Det innebär dels att minska sannolikheten att kriser uppstår, dels att verka för att det finns buffertar att tillgå för att mildra förlopp när kriser ändå uppstår. Amorteringskraven har inneburit en åtstramning av amorteringsvillkoren som alltmer hade luckrats upp i Sverige fram till 2010. Givet att den Svenska Bankföreningens rekommendationer drogs tillbaka 2014 skulle amorteringsvillkoren återigen börja luckras upp om amorteringskrav inte införts. Hur snabbt och långt en sådan utveckling hade gått är dock svårt att säga.

Regler för maximal belåningsgrad och för amorteringstakter gör det därmed svårare att konkurrera med mer expansiva kreditvillkor. Det minskar i sin tur risken att kreditvillkoren stramas åt i en framtida kris. En sådan åtstramning skedde i viss mån i Sverige och i hög grad i andra länder under finanskrisen.<sup>41</sup> I de historiska fall där snabb skuld tillväxt, höga bostadspriser, optimistiska framtidsförväntningar och lånedriven konsumtion har interagerat, har det också ofta sammanfallit med avregleringar eller mer vidlyftiga kreditprovningar som tillgängliggjort lån som överstiger hushållens ekonomiska förutsättningar om utvecklingen blivit sämre än förväntat.

---

<sup>41</sup> Mellan slutet av 2007 och 2008 gick till exempel den genomsnittliga amorteringstakten i nyutlåningen från 0,98 till 1,61 för småhus och från 0,54 procent till 1 procent för bostadsrätter. Se Finansinspektionen (2009), *Utvecklingen på bolånemarknaden 2008*.

## Högre återbetalning och mindre tilläggs lån

Amorteringskraven påverkar inte bara hur stort lån en bolånetagare tar utan även att lånet betalas ner i snabbare takt. Därmed påverkas storleken på och sammansättningen av lån i hushållssektorn. Hur sammansättningen slutligen påverkas beror också på i vilken grad hushållen tar nya lån med det låneutrymme som amorteringar, högre bostadspriser och löner skapar.

En av FI:s utvärderingar visar att amorteringskraven hittills har haft en dämpande effekt på tilläggs lånen (diagram 8).<sup>42</sup> Efter amorteringskraven infördes har tilläggs lånen som andel av den totala bolånevolymen minskat (diagram 9). Mellan 2012 och 2015 utgjorde tilläggs lånen i genomsnitt 17 procent av nyutlåningen i bolåneundersökningen. Efter införandet av det första amorteringskravet har tilläggs lånen i stället utgjort drygt 12 procent i genomsnitt. Under 2020 var dock andelen återigen högre än mellan 2016 och 2019. Att tilläggs lånen minskat i omfattning kan vara positivt ur ett förebyggande perspektiv då just öknings av tilläggs lån i konsumtions syfte tidigare har föregått problem för realekonomin.<sup>43</sup> Om hushållens konsumtion delvis är beroende av att hushåll belånar bostäder kan nedgången i konsumtion bli större och mer långvarig om en period av prisökningar och positiva förväntningar bryts av fallande bostadspriser eller förväntningar om en sådan utveckling. Det är särskilt fallet om det handlar om icke-varaktig konsumtion. Innan 2020 har inte FI haft möjlighet att följa vad syftet med tilläggs lån är och till vilken grad de finansierat icke-varaktig eller varaktig konsumtion. Enligt de institut som rapporterade in syfte med tilläggs lån under 2020 uppger en majoritet av låntagarna att de använde tilläggs lånet för att förbättra bostaden.<sup>44</sup>

Samtidigt har en av de regler som finns i amorteringsföreskrifterna med koppling till tilläggs lån inte aktiverats än för de flesta bolånen. Regeln innebär att först fem år efter att bolånet ges har låntagare möjlighet att omvärdera sin bostad i syfte att sänka amorteringstakten. Det kan komma att leda till att amorteringstakten hos en del hushåll blir lägre men också till att hushåll nyttjar det låneutrymme som skapas om omvärderingen leder till att man hamnar under något av amorteringskravens gränsvärden.

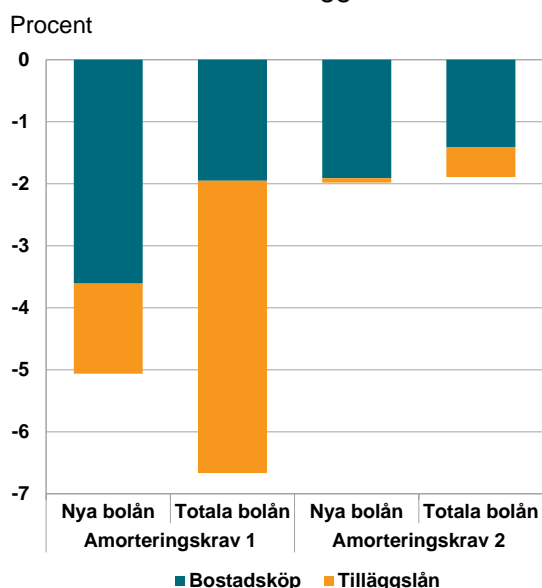
---

<sup>42</sup> Se Aranki och Larsson (2019). De visar att framför allt det första amorteringskravet dämpade tilläggs lånen bland bolånetagare med belåningsgrader som innebär att de behöver amortera enligt krav.

<sup>43</sup> Se till exempel Andersen med flera (2016), Mian och Sufi (2018) och Svensson (2020).

<sup>44</sup> Se Finansinspektionen (2021b), *Den svenska bolånemarknaden*.

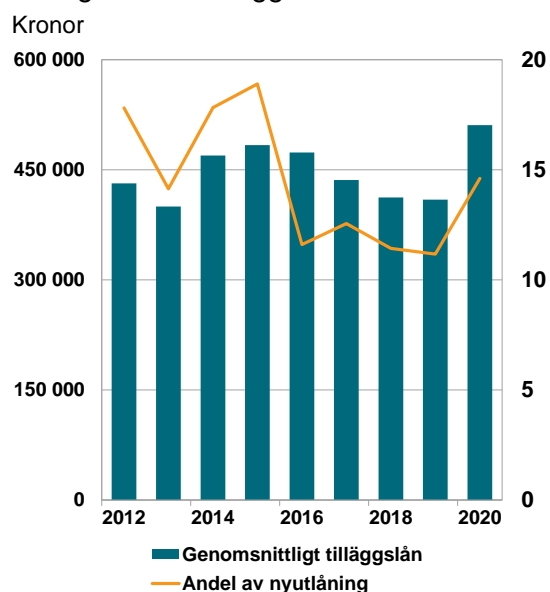
## 8. Mindre bolån och tilläggs lån



Källa: FI.

Anm. Diagrammet visar den procentuella förändringen i nya bolån och totala bolån till följd av amorteringskraven. Effekterna är hämtade från Aranki och Larsson (2019).

## 9. Lägre andel tilläggs lån



Källa: FI.

Anm. Avser nya lån i Bolåneundersökningarna 2012–2020.

## Färre låntagare med stora lån

Som vi har beskrivit i tidigare avsnitt hade hushållens lån varit större utan bolånetak och amorteringskrav. Att lånen dämpas betyder dock inte per automatik att hushållens motståndskraft ökar. Det är också viktigt att ta hänsyn till hur andra delar av hushållens ekonomi påverkas.<sup>45</sup> Bolånetaket och amorteringskraven kan inte minst påverka sparande på olika sätt.

Bolånetaket innebär att färre tar väldigt stora lån relativt bostadens värde. En del hushåll anpassar lånets storlek, men inte värdet på bostaden de köper. Delen som inte längre finansieras med bolån behöver då finansieras av någonting annat. Det kan till exempel vara eget sparande, blancolån eller med hjälp från närstående.

Amorteringskraven har både effekt på hushållen när de tar lånen och under lånens löptid. Kraven gör att låntagare tar mindre lån än de annars hade gjort. På samma sätt som för bolånetaket finns det hushåll som på grund av amorteringskraven anpassar lånets storlek mer än vad de köper för. Utöver den effekten innebär kraven för många hushåll att skuldbetalningarna är högre än de annars hade varit. Det påverkar antingen hushållens konsumtion eller annat sparande. Under hur lång

<sup>45</sup> Se Almenberg m.fl. (2021) för en mer utförlig diskussion om hushållens motståndskraft mot störningar.

tid effekten varar skiljer sig något åt mellan de två amorteringskraven. Medan bolånetagare i regel omfattas av det första amorteringskravet under flera år, så är effekten av det skärpta amorteringskravet mer tillfällig. Det beror på att hushåll ofta är närmre gränsen för när man omfattas av det skärpta kravet och att hushållen kan ompröva den inkomst som används i beräkningen av skuldkvot oftare än de kan ompröva bostadens värde som används i beräkningen av belåningsgraden. Hushåll som amorterar 3 procent gör det i genomsnitt i 2,5 år om lönen växer i samma takt som inflationen.<sup>46</sup>

Utan mikrodata över hushållens tillgångar går det inte att utvärdera till vilken grad regleringarna har påverkat likvida tillgångar dels vid bostadsköpet, dels över tid. FI:s utvärderingar visar att effekten på lån i genomsnitt är högre än effekten på köpepriser. Det betyder att hushåll i genomsnitt använder annan typ av finansiering i högre utsträckning. Vad det betyder i termer av motståndskraft för hushållen beror på till vilken grad det är sparande i säkra likvida tillgångar som ersatt lån och för vilka grupper. Effekten på motståndskraften för enskilda hushåll vid tillfället för bostadsköpet kan vara både positiv eller negativ beroende på hur hushållet agerar. Bristen på data om konsumtion och finansiella tillgångar gör det dock svårt att empiriskt belysa dessa frågor.

## Låntagarbaserade åtgärder och likvida tillgångar

Hur sparandet påverkas över tid av amorteringskraven går således inte att svara på med tillgänglig data. Däremot finns det andra länder med bättre data som har analyserat effekter av liknande åtgärder. En studie på data från Nederländerna analyserar effekterna på sparande till följd av krav på amorteringar. Den visar att hushåll generellt inte minskade sitt sparande i likvida tillgångar till följd av kraven på amorteringar.<sup>47</sup>

Studier från andra länder har också med hjälp av tillgångsdata kunnat analysera hur enskilda låntagares motståndskraft påverkats av låntagarbaserade åtgärder. En norsk studie analyserar effekter av belåningsgradsbegränsningar, som innebar att låntagare tog mindre lån och sänkte sina lånebetalningar.<sup>48</sup> De anpassade lånen mer än bostadsköpen vilket innebär att de använde sparande i högre utsträckning. Medan lägre skuldbetalningar är positivt för hushållens motståndskraft är mindre likvida tillgångar negativt. Studien finner att sannolikheten för att ett hushåll ska sälja sin bostad under arbetslöshetsperioden är högre om de påverkats av regleringen och därför använt mer likvida tillgångar för att finansiera köpet. I en studie med data från Nederländerna studerar författarna effekterna av

---

<sup>46</sup> Det kan jämföras med en bostadsköpare som lånar till en belåningsgrad på 85 procent. Utvecklas bostadens värde med inflationen kommer det hushållet att amortera 2 procent i 5 år för att komma ner till en belåningsgrad på 70 procent. Efter det tar det ytterligare 10 år med 1 procents amortering för att komma under 50 procent.

<sup>47</sup> Se Bernstein och Koudjis (2020).

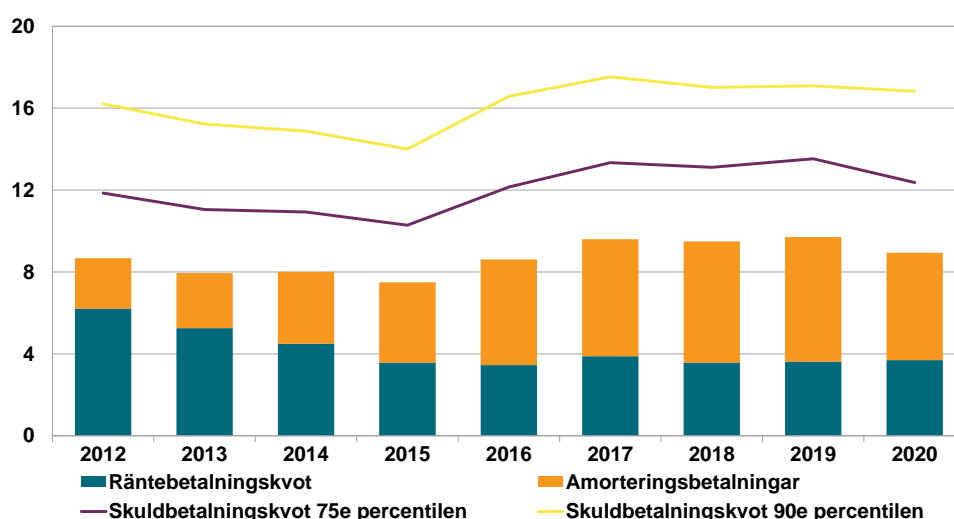
<sup>48</sup> Se Aastveit, Juelsrud och Wold (2020).

belåningsgradsbegränsning på hushållens bostadsköp, finansiering och motståndskraft mot störningar.<sup>49</sup> Likt resultat från både Sverige och Norge finner de att hushåll tar mindre lån, men inte anpassar bostadsköpen i lika stor utsträckning. Eftersom hushållens belåningsgrader blev lägre samtidigt som likviditetssituationen försämrades är det osäkert vad den sammantagna effekten på motståndskraften är för enskilda hushåll. Studien visar att hushåll som har påverkats av regleringen har en lägre sannolikhet att använda upp sina likvida tillgångar för att hantera de löpande skuldbetalningarna om de drabbas av inkomstbortfall.

Även om tillgångsdata saknas för att observera utvecklingen i Sverige kan vi se till hur skuldbetalningskvoterna förändrats sedan amorteringskraven har införts. Det kan ge en indikation om hur nya bolånetagares möjlighet till löpande sparande har förändrats. Både i genomsnitt och för de med högre skuldbetalningskvoter har amorteringsbetalningarna som andel av inkomst ökat sedan 2015 (diagram 10). Trots högre amorteringsbetalningar har skuldbetalningskvoterna ökat relativt beskedligt över tiden. Det kan förklaras av flera faktorer. Till exempel påverkar att många hushåll amorterade innan kraven, att räntorna har varit lägre de senaste åren och att låntagare tar mindre lån som en följd av amorteringskraven. Utvecklingen tyder på att nya bolånetagare som grupp fortfarande har goda möjligheter att spara i likvida tillgångar. Däremot går det inte att avgöra till vilken grad möjligheterna utnyttjas. Tidigare har det varit vanligt att hushåll med stora lån har haft små likvida tillgångar.<sup>50</sup>

## 10. Skuldbetalnings- och räntekvoter

Procent



Källa: FI.

<sup>49</sup> Se van Beekum, Gabarro, Irani och Peydro (2019).

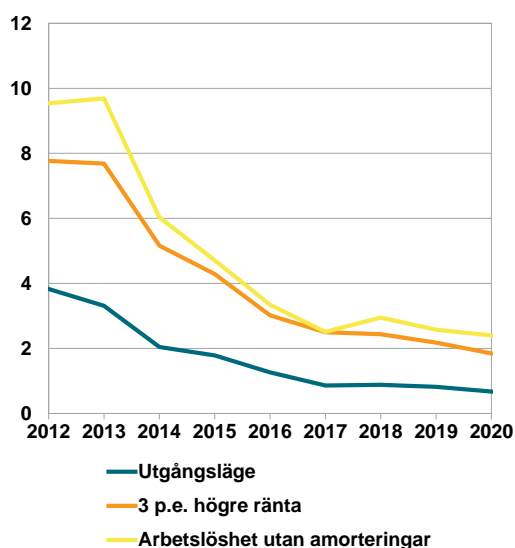
<sup>50</sup> Se Andersson och Vestman (2021).

Anm. Avser skuldbetalningskvot för nya bostadsköpare och endast skuldbetalningar relaterade till det nya bolånet. Totala skuldbetalningskvoter är högre för vissa hushåll och därför högre i genomsnitt, men vi kan inte följa uppdelningen mellan räntor och amorteringar för dessa över tid. Räntebetalningar är efter ränteavdrag och inkomst är efter skatt.

## Hushållens betalningsförmåga är hög men kassaflödet är känsligt för störningar

Nya bolånetagares motståndskraft mot olika störningar har ökat kontinuerligt sedan 2012 (diagram 11). På ett liknande sätt har andelen som får underskott i kassaflödet vid räntehöjningar och inkomstbortfall sjunkit. Även om andelen med underskott minskat över tid kan det vara så att hushåll konsumerar mer en vanlig månad än vad stresstesten tar höjd för.<sup>51</sup> Det gör att många hushåll därför kan behöva eller vilja anpassa sin konsumtion eller sitt sparande om inkomsten minskar eller räntor ökar. Det gäller särskilt vid högre räntenivåer för hushåll med höga skuldkvoter (diagram 12).

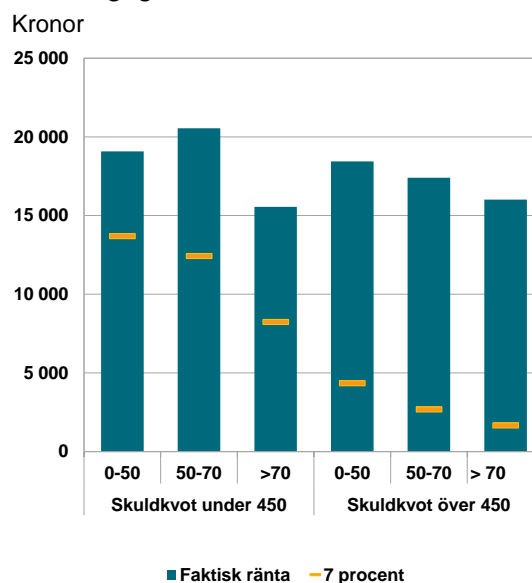
11. Andel bolånetagare med underskott  
Procent



Källa: FI.

Anm. Underskott beräknas med avtalad ränta, amorteringar och schabloniserade utgifter från Finansinspektionen (2020b). Scenariot med arbetslöshet antar att en person i hushållet blir arbetslös och att den personen har inkomstförsäkring.

12. Överskott i KALP-kalkylen fördelat på belåningsgrad och skuldkvot  
Kronor



Källa: FI.

Anm. Median av överskott i KALP-kalkylen vid faktisk respektive 7 procent bolåneränta för låntagares (bostadsköpare, tilläggsånstagare och bankbytare) totala lån 2020 fördelade efter belåningsgrad (LTV) samt skuldkvot. Avser skuldkvot beräknad med bruttoinkomst.

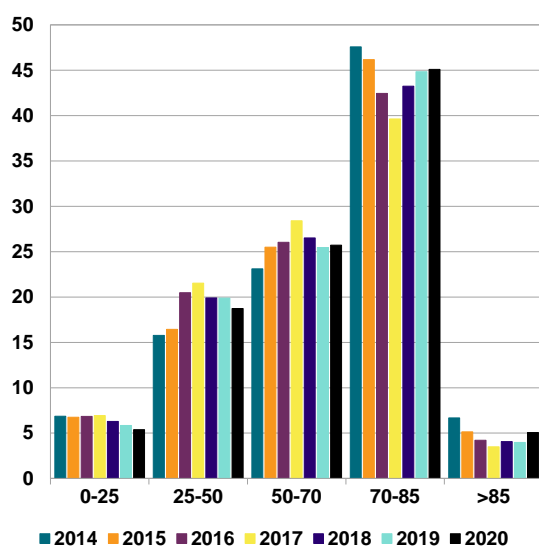
<sup>51</sup> Den schabloniserade levnadskostnaden för en vuxen som FI använder är 9 000 kronor i månaden.



Efter att det första amorteringskravet infördes dämpades den genomsnittliga belåningsgraden, men den har därefter ökat något. Andelen bolånetagare med belåningsgrader över 70 procent har också ökat även om nivåerna är lägre än innan införandet (diagram 13). En liknande utveckling har skett för skuldkvoter. Efter det skärpta amorteringskravet infördes 2018 minskade andelen med höga skuldkvoter (över 450), men 2020 ökade både den andelen och den genomsnittliga skuldkvoten (diagram 14).

13. Fördelning belåningsgrad, nya bolån

Procent

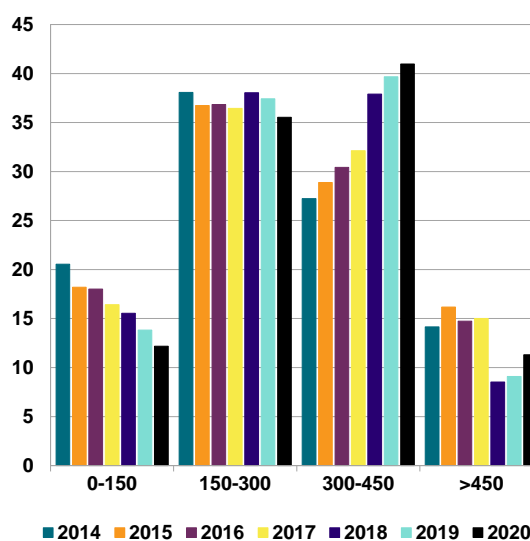


Källa: FI.

Anm. Avser alla nya bolån (lån för bostadsköp, tilläggs lån och bankbyte).

14. Fördelning skuldkvot, nya bolån

Procent



Källa: FI.

Anm. Avser alla nya bolån (lån för bostadsköp, tilläggs lån och bankbyte).

## Åtgärderna verkar på olika sätt

De olika åtgärderna påverkar bolånetagare på olika sätt. Bolånetaket har framför allt dämpat belåningsgrader och bostadspriser. Låntagare som påverkas har större motståndskraft mot prisfall. Men det finns samtidigt en del låntagare som tar blancolån i stället för att anpassa typen av bostad man köper fullt ut till belåningsgradsbegränsningen. Är anpassningen i köpepris liten kan de låntagarna bli mindre motståndskraftiga mot inkomstbortfall då de större blancolånen innebär både högre räntebetalningar och amorteringstakter. Samtidigt innebär den möjligheten att det är färre hushåll med god inkomst men begränsat eget kapital som måste anpassa sitt bostadsköp.

Förutom hur amorteringskravet påverkar nyutlåningen, vid både bostadsköp och tilläggs lån, påverkar kraven också låntagare över tid till skillnad från bolånetaket.

Medan den initiala effekten på motståndskraft mot lägre inkomst eller högre räntor kan vara negativ eller positiv, beroende på hur hushållet reagerar till följd av kravet, innebär det högre motståndskraft på längre sikt. På så sätt kompletterar bolånetaket och det första amorteringskravet varandra, trots att bägge är baserade på belåningsgrader och framför allt dämpar det initiala lånet i den dimensionen.

Men i viss mån är de också överlappande: att någon har hög belåningsgrad torde vara mindre problematiskt om de behöver amortera 2 eller 3 procent per år, och därför redan inom några år kommer ner på en lite lägre belåningsgrad, än om de inte amorterar och potentiellt har kvar en hög belåningsgrad. Likt kassaflödet på kort sikt beror effekten på hushållens konsumtion i normala tider på hur de väljer att anpassa sig. Effekten på konsumtionen är också nära knuten till effekten på kassaflödet. Väljer hushåll att inte anpassa konsumtionen tränger amorteringar undan annat sparande och kan ha negativa effekter på motståndskraft. Väljer hushåll att fortsätta spara i likvida tillgångar utöver sparandet genom amorteringar påverkas motståndskraften positivt medan konsumtionen blir lägre.

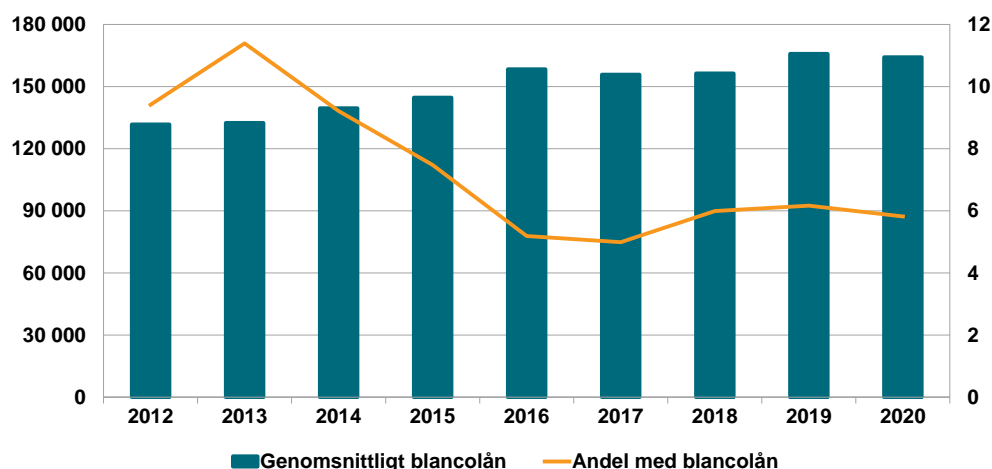
Utöver att åtgärder påverkar nya låntagare på olika sätt, kan åtgärderna ändra incitamenten både för långivare och låntagare som leder till att de tar andra typer av risker. Till exempel kan hårdare regler för utlåning till hushåll leda till att långivares risktagande ökar i utlåningen till icke-finansiella företag, särskilt om åtgärder inte sätts in i ett tidigt skede.<sup>52</sup> Åtgärder riktade mot bolån kan också leda till att hushåll använder andra typer av lån i stället. Vi kan inte följa om hushåll väljer konsumtionslån i stället för tilläggs lån med bostaden som säkerhet. Däremot kan vi se hur användningen av blancolån har utvecklats i samband med bostadsköp. Mellan 2013 och 2016 minskade andelen bostadsköpare som tog blancolån i samband med bostadsköp tydligt (diagram 15). Sedan dess har andelen vuxit marginellt och den genomsnittliga storleken på blancolånen hos de som tar dem har vuxit kontinuerligt sedan 2012. Även om datamaterialet inte täcker in blancolån som tas i andra institut verkar det inte ha varit någon omfattande substitution mellan bolån och blancolån trots att andelen låntagare med belåningsgrader nära 85 procent har ökat över tid.

---

<sup>52</sup> Se till exempel Bhargava, Górnicka och Xie (2021).

## 15. Blancolån i samband med bostadsköp

Kronor



Källa: FI.

Anm. Mäter användningen av blancolån i samband med bostadsköp. Datamaterialet täcker bara blancolån som tas i samma bank som bolånet.

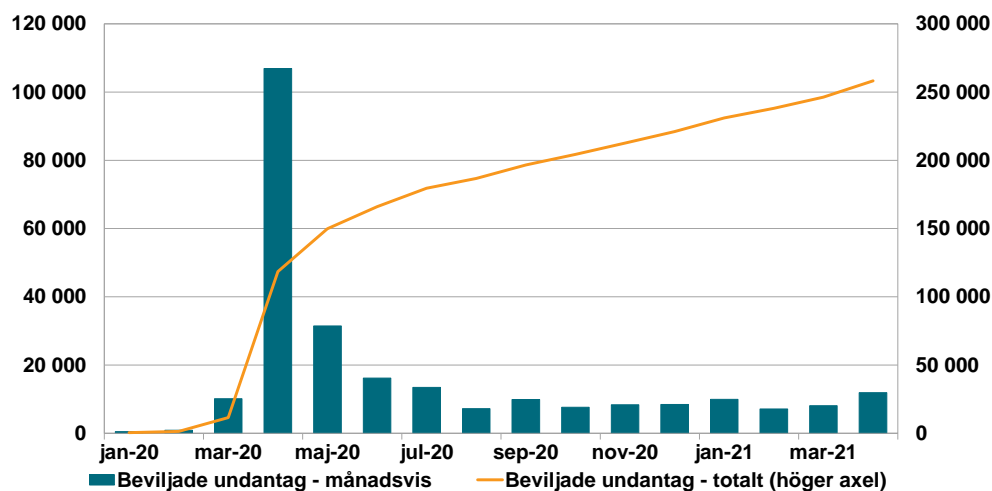
## Utnyttjande av det tillfälliga undantaget från amorteringskrav

Amorteringskravet har allt sedan det infördes erbjudit en möjlighet till undantag om det råder särskilda skäl, såsom arbetslöshet eller sjukdom. Denna utformning har varit central, då den möjliggör för bolånetagare i problem att temporärt sänka sina månadsutgifter så att de blir lägre än de skulle varit utan ett amorteringskrav. FI utökade också möjligheten till särskilda undantag från amorteringskravet under pandemin. I april 2020 införde FI nya allmänna råd som tydliggjorde tolkningen av särskilda skäl för amorteringsundantag. Åtgärden innebar att långgivare gavs möjligheten att bevilja tillfälliga undantag från amorteringskravet på grund av den mycket kraftiga nedgång i svensk ekonomi som coronakrisen innebar. Genom att skjuta upp amorteringar kan hushåll i ett läge med markant högre ekonomisk osäkerhet och arbetslöshetsrisk få utrymme att öka sina egna likviditetsbuffertar. Fram till slutet av april 2021 hade drygt 250 000 undantag beviljats (diagram 16).<sup>53</sup>

<sup>53</sup> Datan inkluderar alla låntagare som fått undantag från amorteringsbetalningar. Det inbegriper sådana som fått undantag på grund av särskilda skäl och antingen har drabbats av inkomstbortfall eller på grund av det ekonomiska läget samt hushåll som inte amorterar på grund av amorteringskraven och som fått skjuta upp amorteringar de avtalat med banken. Att alla typer av undantag inkluderas förklarar varför hushåll hade fått undantag innan de allmänna råden var beslutade.

## 16. Beviljade undantag från amorteringar

Antal



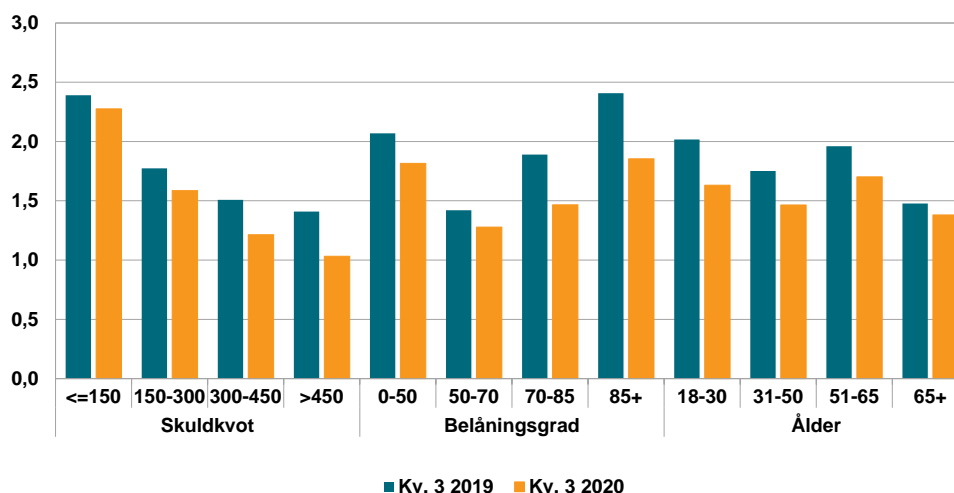
Källa: FI.

Anm. Avser de åtta största bolånebankerna.

Totalt sett minskade amorteringstakten för svenska bolånetagare med ungefär 0,25 procentenheter mellan det tredje kvartalet 2020 och motsvarande kvartal 2019. Det var främst yngre åldersgrupper och gruppen låntagare med höga belåningsgrader som minskade sin amortering (diagram 17). Det går dock inte avgöra till vilken grad den minskningen påverkas av att andra låntagare har ändrat sitt amorteringsbeteende under perioden. Låntagare som inte har avtalat om amortering med banken kan ha både ökat och minskat sin amortering. Hade amorteringstakten i bolåneportföljen under det tredje kvartalet 2020 varit densamma som under tredje kvartalet 2019 hade bolånetagare amorterat drygt 2 miljarder mer.

## 17. Minskade amorteringstakter i olika grupper

Procent



Källa: FI.

Anm. Avser hela bankernas bolåneportföljer. Alla amorteringstakter är på årsbasis.

Amorteringsundantaget har för många bolånetagare möjliggjort en betydande sänkning av skuldbetalningarna. Räknar vi med bolånetagare från tidigare årgångar av FI:s bolåneundersökning uppskattas att ett undantag från hela amorteringsbeloppet innebär ett tillskott till kassaflödet på ungefär 3 200 kronor i månaden för medianhushållet.<sup>54</sup> Det motsvarar totalt drygt 50 000 kronor under hela perioden som undantaget löper. Tillskottet kan ha använts till konsumtion eller andra typer av sparande än amorteringar, till exempel mer lättillgängligt banksparande eller investeringar i finansiella tillgångar. Dessvärre har FI inte möjlighet att följa upp vilka befintliga hushåll det är som fått undantag eller vad det har använts till. Men beloppen kan ställas i relation till de buffertar av likvida tillgångar som hushåll tidigare har haft.

Andersson och Vestman (2021) dokumenterar fördelningen av likvida tillgångar för år 2012. De visar att många hushåll hade små likvida tillgångar, även bland hushåll med de största ränteutgifterna. Ungefär 20 procent av den fjärdedel med störst lån hade mindre än 50 000 kronor i likvida tillgångar. Det innebär att för en typisk bolånetagare från FI:s bolåneundersökningar har pausen i amorteringar frigjort lika mycket likvida medel som många högt skuldsatta hushålls likvida tillgångar innan kraven infördes. För hushåll som har små likvida buffertar kan amorteringsundantag därför innebära en stor skillnad.

Införandet av undantaget har inte påverkat bankernas kreditprövning, utan de har fortsatt räkna med amorteringsbetalningar enligt krav. Däremot har de gett undantag på hela eller delar av bolånet till nya låntagare i samband med att ett nytt

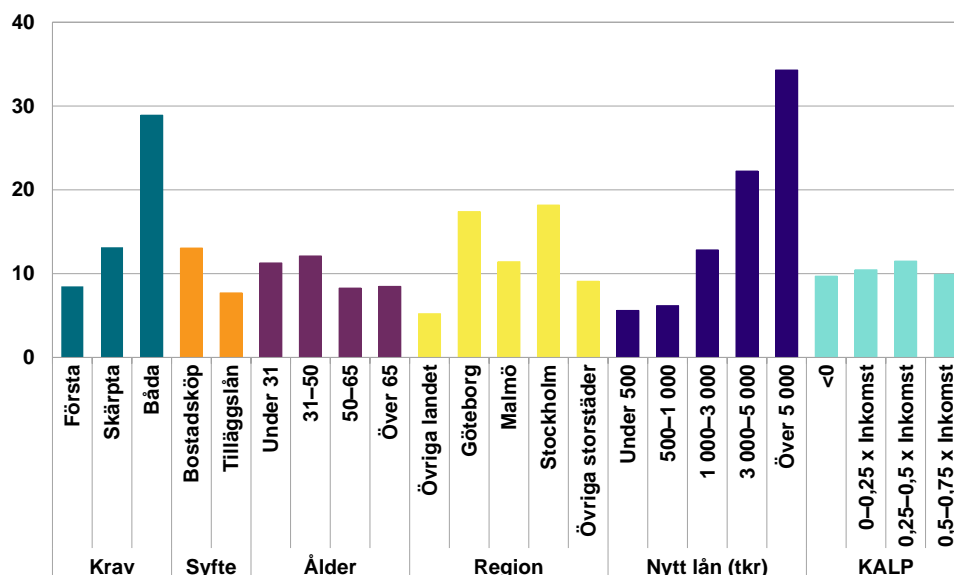
<sup>54</sup> Se Finansinspektionen (2020a), *Allmänna råd om undantag från amorteringskrav på grund av särskilda skäl*.

lån tas eller i nära anslutningen till det. Den typen av undantag kan FI följa med hjälp av mikrodata från Bolåneundersökningen.

Generellt är det låntagare med höga belåningsgrader och höga skuldkvoter som har fått undantag när de har tagit nya lån. De som har fått undantag har i genomsnitt 7 procentenheter högre belåningsgrader och 109 procentenheter högre skuldkvoter. Undantagsmöjligheten har främst nyttjats för bostäder belägna i Stockholm och Göteborg.<sup>55</sup> Sett till lånestorlek är andelen som fått undantag högst bland de med bolån över 5 miljoner kronor, där ungefär var tredje bolånetagare fått undantag (diagram 18). Undantagsmöjligheten har också främst nyttjats av hushåll som omfattas av både det första och skärpta amorteringskravet.

### 18. Nya bolånetagare med undantag, andel av de som amorterar enligt krav

Procent



Källa: FI.

Anm. Diagrammet visar hur stor andel som har använt det tillfälliga undantaget i förhållande till de som amorterar enligt krav, uppdelat på olika typer av hushåll. De som amorterar enligt krav avser nya bolånetagare med belåningsgrad över 50 procent eller skuldkvot över 450 procent.

Relativt 2019 har de låntagare som lånat på ett sätt som gör att de behöver amortera enligt krav lånat mer under 2020. Lägre skuldbetalningar under en period har sannolikt bidragit till detta, men det är svårt att separera effekten av undantaget från andra effekter under året som kan ha påverkat lånebeteendet. Ett sådant exempel är förändrad efterfrågan av boendetjänster till följd av coronakrisen. Snabbt stigande priser för villor och stora lägenheter relativt andra bostadstyper

<sup>55</sup> Se faktarutan ”Vilka låntagare använder amorteringsundantaget?” i Finansinspektionen (2021b), *Den svenska bolånemarknaden*.

under 2020, tyder på att det skett ett skifte i hur hushåll värderar boytan. I vilken utsträckning denna förändring är bestående är för tidigt att bedöma.

I Andersson och Aranki (2021) analyseras hur undantaget har påverkat storleken på lån hos nya bolåntagare. Analysen tyder på att möjligheten till tillfälligt lägre amorteringsbetalningar fick nya bolåntagare att låna mer och köpa något dyrare bostäder. Sammantaget tyder skattningarna på att det tillfälliga undantaget fått hushåll med nya bolån att låna nästan 4 procent mer och köpa drygt 1 procent dyrare bostäder. Det var framför allt hushåll med högre inkomster som lånade mer och köpte dyrare bostäder. Givet att coronapandemin påverkade olika hushåll och ekonomin på sätt som är svåra att mäta är det dock större osäkerhet än vid FI:s andra utvärderingar kring att skattningarna fångar orsakssambandet mellan åtgärden och lånebeteendet.

Det tillfälliga undantaget kommer att löpa ut i september 2021 och har därmed kunnat nyttjas som mest i 17 månader. Undantaget har huvudsakligen använts av befintliga bolåntagare och bland de som köpt bostäder under pandemin är det bara en mindre del som ansökt om undantag. Därtill har bankerna fortsatt att ta höjd för amorteringar i kreditprövningen. Därmed har hushållens potentiella låneutrymme inte förändrats under krisen och kommer således inte att påverkas negativt när amorteringar i låneavtalet åter börjar gälla.

## Möjligheter att låna till bostadsköp

Hushållens lån återspeglar både efterfrågan på och utbud av krediter. Regleringar av kreditmarknaden kan påverka hushållens lån genom att påverka dels hushållens efterfråga på bolån, dels hur mycket bankerna är villiga att låna ut för ett givet pris och för en given säkerhet (utbudet). Om regleringarna minskar utbudet, innebär det att lånemöjligheterna har försämrats. Lånemöjligheter är främst kopplat till kreditprövningen och vad långivaren är villig att låna ut till ett hushåll med en viss inkomst. Men för att analysera hur regleringar påverkar lånemöjligheter för ett bostadsköp behöver vi också se till hur bostadsmarknaden fungerar och hur priserna utvecklas. För enskilda hushålls eller grupperns möjligheter att låna för ett bostadsköp är det också i slutändan betalningsförmågan i relation till andra som är intresserade av samma typ av bostad som avgör. Även om låneutrymmet inte förändras, kan den faktiska möjligheten att köpa försämrats om priser stiger och andra grupper har en starkare förmögenhets- eller inkomstutveckling. De relativa förutsättningarna styr möjligheten.

## Lånemöjligheter över tid i olika grupper

### Bankernas kreditprövning

Innan långivare beviljar ett bolån utför de en kreditprövning av låntagaren. Kreditprövningen har flera olika delar och beslutet om att bevilja lån baseras på en helhetsbedömning av låntagarens ekonomiska möjligheter. De största långivarna på bolånemarknaden har under en längre tid använt en så kallad KALP-kalkyl (kvar att leva på-kalkyl) som en viktig del i att bedöma hushållets återbetalningsförmåga. Kalkylen ställer hushållets inkomster mot faktiska eller schabloniserade levnads- och boendekostnader och lånebetalningar. Den delen av lånebetalningarna som utgör räntor beräknas med en så kallad kalkylränta som är högre än de faktiska bolåneräntorna.<sup>56</sup> Tidigare förekom att bankerna använde en kalkylränta baserad på faktiska räntor, ofta 5-årsräntan, och ett påslag på mellan 2 och 3 procentenheter. Under senare år har dock bankerna i högre utsträckning övergått till att ha en kalkylränta som är oberoende av ränteläget.

För köp av bostadsrätter förekommer också att bostadsrättsföreningens finansiella situation vägs in i bedömningen. Är bostadsrättsföreningens ekonomi sämre kan kraven på låntagarens inkomst öka. För amorteringsbetalningar har bankernas tillvägagångssätt också varierat över tid. Innan amorteringskraven var det vanligast att långivaren räknade med en schabloniserad amorteringstakt, oavsett vad den avtalade amorteringen i låneavtalet i slutändan blev. Efter amorteringskraven har

---

<sup>56</sup> De senaste åren har kalkylräntorna i genomsnitt legat runt 7 procent, vilket innebär att de ingått i kalkylerna till 4,9 procent eftersom beräkningarna görs efter skatt.



långivarna anpassat kreditprövningen efter de amorteringstakter som gäller vid olika belåningsgrader och skuldkvoter.

Utöver KALP-kalkylen använder bankerna andra riktlinjer och metoder för att bedöma om de ska ge ett lån och till vilka villkor. Ett exempel på en sådan riktlinje är ett så kallat skuldkvotstak, som innebär att bankerna i normalfallet inte ger lån om det är över en viss nivå relativt hushållets inkomst. Även om KALP-kalkylen är en viktig del i bankernas prövning kan de frångå resultatet av denna. Avsteg från de standardiserade bedömningsmetoderna sker ibland via kreditkommittéer som beaktar andra dimensioner av potentiella låntagares återbetalningsförmåga som inte fångas i KALP-kalkylen. Det kan till exempel vara kopplat till låntagarens förmögenhet eller om arbetsinkomsten inte är standardiserad och därför kräver en kvalitativ granskning.

Bankernas kreditprövning bestämmer alltså möjligheterna att låna. För att analysera hur låneutrymmet har förändrats på grund av amorteringskraven behöver vi därför jämföra kreditprövningarnas alla olika dimensioner innan kraven med hur de sett ut efter kraven.

Tabell 2. Bankernas genomsnittliga kreditprövning över tid

	2008	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Amorteringstakt bottenlån	1,7	1,6	1,6	1,9	1,6					
Amorteringstakt toplån	6,1	7,1	5,6	5,6	5,6					
Amorteringstakt typhushåll										
<i>Belåningsgrad under 70</i>	1,7	1,6	1,6	1,9	1,6	1	1	1/2	1/2	1/2
<i>Belåningsgrad 85</i>	2,2	2,2	2,1	2,3	2,1	2	2	2/3	2/3	2/3
Amorteringstakt bottenlån utefter låneavtal (antal banker)	2	2	2	2	4					
Kalkylränta	6,6	7,0	7,2	6,5	6,5	7,1	7,1	7,1	7,0	6,8
Schablonkostnad 2 vuxna	11000	14200	13800	14700	15900	14700	14700	15200	15000	14700
Schablonkostnad per barn	2500	3400	2900	3100	3400	3500	3500	3600	3700	3800

Källa: FI.

Anm. Alla värden avser genomsnitt för de åtta långgivare som ingår i FI:s Bolåneundersökning. Kalkylräntorna är uttryckta före ränteavdrag.

## Första amorteringskravet påverkade kreditprövningen i liten utsträckning

Det första amorteringskravet hade en förhållandevis liten direkt effekt på bankernas kreditprövning. Detta beror på att de i hög utsträckning redan tog höjd för en relativt hög amorteringstakt i kreditprövningen, även om amorteringstakten i själva bolåneavtalet ibland var lägre. Bankerna förutsatte alltså redan att låntagaren skulle klara amorteringar, oavsett om den faktiskt behövde amortera eller inte. I den meningen påverkades inte lånemöjligheterna så mycket, även om de faktiska amorteringarna ökade.

Jämför man den genomsnittliga amorteringstakten bankerna använde i kreditprövningen 2012–2015 med amorteringar enligt krav 2016 är skillnaden liten och för vissa hushållstyper minskade den till och med (tabell 2). Men det har också funnits långgivare som tidigare anpassade amorteringstakten i kreditprövningen utefter avtalet. Mellan 2012 och 2014 var det två av åtta banker i bolåneundersökningen som uppgav att de inte räknade med amortering för bottenlån i kreditprövningen. För dessa bankers kunder blev kreditprövningen striktare när det första amorteringskravet infördes. Att långgivarna anpassade amorteringstakterna i kreditprövningen till kraven innebar också tröskeeffekter vid belåningsgrader på 50 och 70 procent, där en liten förändring i lånet kan innebära en stor förändring i den inkomst som banken krävde.<sup>57</sup>

Amorteringskravets införande sammanföll med betydande ändringar i andra parametrar i bankernas kreditprövning. De genomsnittliga schablonkostnaderna sänktes mellan 2015 och 2016 samtidigt som den genomsnittliga kalkylräntan gick upp. Sänkta schablonkostnader ökar låneutrymmet likadant över alla potentiella låntagare och har störst betydelse för dem med lägre inkomster och mindre lån eftersom schablonerna har större vikt för den typen av låntagare. För kalkylräntan har en skärpning större betydelse för de som vill ta stora lån då lånekostnader utgör en större del av de totala utgifterna i kreditprövningen.

## Skärpta amorteringskrav minskade låneutrymmet för en del hushåll

Det första amorteringskravet hade inte stora effekter på kreditprövningen, utan främst på amorteringsbetalningarna. Det skärpta amorteringskravet påverkade både amorteringsbetalningarna och kreditprövningen. Vissa hushåll med relativt höga inkomster som tidigare klarade av bankernas kreditprövning vid skuldkvoter över

---

<sup>57</sup> Tidigare räknade banker med olika amorteringstakter för olika delar av lånet. Till exempel att bottenlån och toplån hade olika amorteringstakter.

450 fick minskade lånemöjligheter. Det var drygt 20 procent av bostadsköparna i bolåneundersökningen 2017 som hade skuldkvoter över 450 procent.<sup>58</sup>

Amorteringstakten är dock bara en del av kreditprovningen och det finns andra parametrar som har ändrats över tid. Till exempel har skillnaden mellan avtalade räntor och kalkylräntan banker använder ökat. Hösten 2012 var de genomsnittliga 5-årsräntorna för bolån knappt 4 procent, de senaste två åren har de legat runt 1,5 procent medan kalkylräntorna varit relativt stabila kring 7 procent. Hade skillnaden varit konstant hade låneutrymmet ökat i takt med att bolåneräntorna blivit lägre. Samtidigt har schablonkostnaderna, särskilt för vuxna, knappt förändrats sedan 2012. Dessutom ger banker ibland lån trots att ett hushåll har en negativ KALP-kalkyl. Det är troligt att sannolikheten för den typen av utfall har minskat med amorteringskrav eftersom att möjligheten för bankerna att anpassa avtalsvillkoren utifrån låntagarens förutsättningar minskat. Att andelen låntagare med negativ KALP har minskat i FI:s årliga bolåneundersökningar sedan kraven infördes stöder den bedömningen.

## Högre priser innebär högre krav på inkomst och insats

Om vi tar hänsyn till hur andra delar av kreditprovningen och bostadspriser har utvecklats och utgår från de faktiska bolåneavtalens amorteringstakter kan vi analysera på vilket sätt inkomstkraven för att köpa en bostad har utvecklats. Vi utgår från de bostadsköp som vi observerar i Bolåneundersökningen från 2012 med dessa köps avtalade amorteringstakter, priser och skuldnivåer. Vi skriver sedan fram prisutvecklingen från 2012 till våren 2021.<sup>59</sup> Under antagandet att belåningsgraden är den samma som tidigare, kan vi beräkna en ny nivå på lånet. Därefter beräknar vi vilken inkomst som hade krävts för att klara bankernas kreditprovning 2021 och jämför den med inkomsten som behövdes för köpet 2012. Vi kan sedan dela upp skillnaden mellan 2021 och 2012 i effekter från högre priser, högre amorteringstakter, kombinationen av de två samt en viss åtstramning i bankernas övriga kreditprovning villkor.<sup>60</sup> Eftersom vi utgår från de faktiska bolåneavtalen och den faktiska bostadsprisutvecklingen bör beräkningarna ligga i den övre delen av spannet av möjlig effekt av amorteringskraven. Det beror på att

---

<sup>58</sup> Räknat med KALP-kalkylen som FI använder i Bolåneundersökningen var det drygt en fjärdedel av dessa som hade en negativ kalkyl, drygt hälften hade klarat kalkylen med en procentenhets högre amortering och en femtedel hade behövt anpassa lånet för att undvika att få en negativ KALP vid ytterligare amortering.

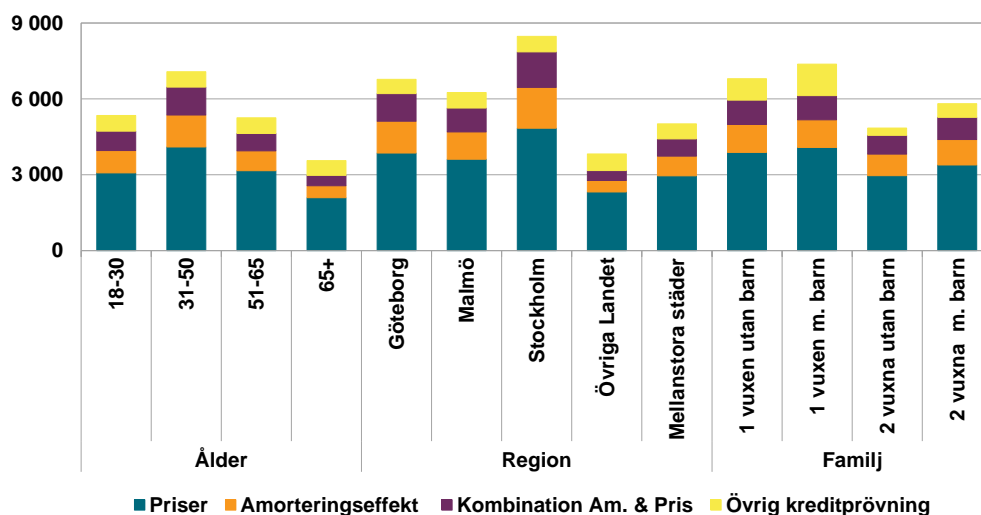
<sup>59</sup> Prisutveckling är baserad på Valueguards prisindex för Göteborg, Malmö, Stockholm, övriga städer och hela Sverige uppbrutet på bostadsrätt och villa. Förändring i bankernas kreditprovning avser genomsnittliga schablonkostnader och kalkylränta.

<sup>60</sup> Se Olsén Ingefäldt och Thell (2019) för en mer detaljerad beskrivning av metoden. Under våren 2021 har flera banker sänkt sina kalkylräntor, det ger ett större låneutrymme om andra parametrar inte ändras. En minskning från 7 till 6 procent i kalkylränta gör att det krävs drygt 500 kronor lägre inkomst efter skatt per lånad miljon. De förändringarna fångas inte av beräkningarna här.

de flesta banker tog höjd för amorteringar i kreditprövningen redan innan kraven och att amorteringskraven har haft en dämpande effekt på bostadspriserna.

### 19. Förändring i behövd inkomst

Kronor



Källa: FI och Valueguard.

Anm. Anger genomsnittlig ökning i behövd månadsinkomst efter skatt per person, det vill säga den totala skillnaden är dividerad med antalet vuxna i hushållet.

Diagram 19 visar hur den inkomst som behövs för ett bostadsköp har förändrats sedan 2012. I alla åldersgrupper har den inkomst som behövs ökat. Den största anledningen i alla fyra åldersgrupper är prisökningar. Ökningen av inkomstkravet är störst för åldrarna 31 till 50 år. I jämförelsen mellan regioner är skillnaden störst i storstäder. Det beror främst på att prisnivåerna från start var högre där och att skuldökningen som behövs för att finansiera ett sådant köp därför blir högre när bostadspriserna stiger. Fördelningen mellan olika effekter skiljer sig också något åt. Andelen av ökningen som beror på amorteringskrav är högre i storstäderna. Det beror både på att bolåneavtalen i högre utsträckning hade låga amorteringstakter i storstäderna innan kraven och att de omfattas i högre grad av det skärpta kravet (se diagram 2 i Bilaga 1 för information om amortering i olika grupper innan kraven).

Effekten har varit större för ensamboende än andra hushållstyper. Ensamboende har oftast en dyrare bostad per person och därmed större skuld per person. Det kan till exempel förklaras av att ytterligare personer i hushållet inte kräver samma ökning i varken rum, kök eller badrum. Beräkningarna visar genomsnittet inom varje grupp. Effekten från amorteringskraven är den som uppvisar störst variation.

Det finns svagheter med beräkningarna. De utgår från de minst konservativa kreditprövningarna i termer av hur amortering tidigare ingick i dessa. Det gör att effekten av amorteringskrav i den genomsnittliga kreditprövningen i verkligheten är lägre. Beräkningarna utgår också ifrån hur låntagarnas belåningsgrader såg ut

2012, men de tar inte hänsyn till de olika gruppernas möjlighet att anpassa sig. Till exempel gör kombinationen av högre priser och bolånetak att det är svårare att finansiera kontantinsatsen. Genom att äldre grupper generellt har högre förmögenhet och en förmögenhet som också ofta växt med bostadspriser har de större möjlighet att hantera högre kontantinsatser. För hushåll som inte ägt en bostad, som oftast är unga, är möjligheten mindre. Det betyder till exempel att dagens unga jämfört med de 2012 i större utsträckning behöver anpassa sitt köp och köpa billigare bostäder, förlita sig på att få hjälp från andra, ta ännu större eller andra typer av lån som i sig ställer ytterligare krav på inkomst.

Ökningarna i behövd inkomst behöver också ses i ljuset av inkomstnivåerna och möjligheten för hushållen att klara av tuffare krav i kreditprövningen. Mellan 2012 och 2019 ökade den genomsnittliga nettoinkomsten per månad i Sverige med ungefär 5 000 kronor, vilket kan jämföras med att den behövda inkomsten i genomsnitt ökade med ungefär 6 000 kronor. För hushåll med höga inkomster och stort låneutrymme är det inte säkert att förändringar i låneutrymmet har någon praktisk betydelse. Medan det för hushåll med lägre inkomst kan innebära att de behöver anpassa sig.<sup>61</sup> Då unga hushåll generellt har lägre inkomster, en lägre förmögenhet och skillnaderna i inkomst och förmögenhet relativt andra grupper har ökat kan de därför påverkas mer. Det gäller särskilt de med lägre nuvarande inkomster och förmögenheter men med en god förväntad inkomstutveckling.

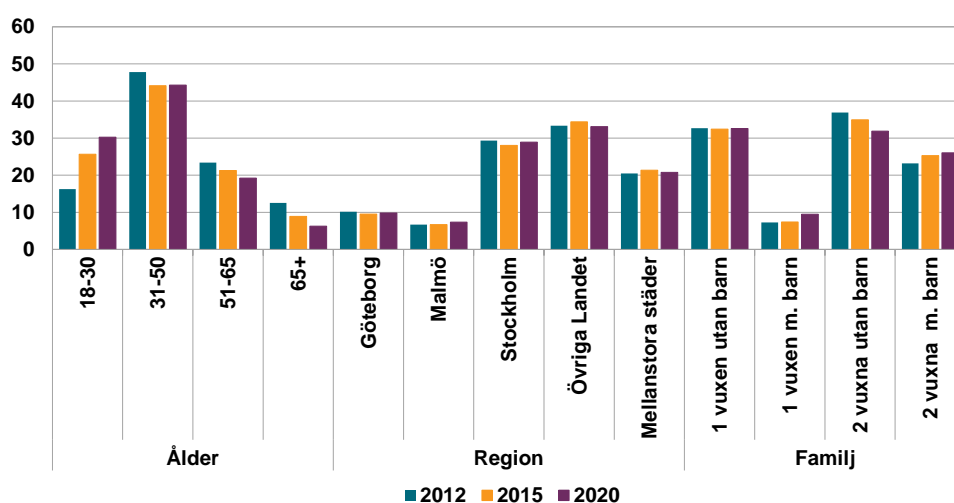
Trots det har andelen av bostadsköpen i bolåneundersökningen som görs av unga ökat de senaste åren (diagram 20). Det reflekterar sannolikt att den gruppen till högre grad är villiga att anpassa sig efter förutsättningarna eller anpassa bostadsköpet för att lösa sin boendesituation. På samma sätt kan den lägre nivån jämfört med övriga grupper, trots att det är en grupp där bostadsbehovet förändras mer frekvent, tyda på att den gruppens förutsättningar för att finansiera ett bostadsköp varit sämre under en lång period. En ökning, men i mindre storleksordning, finns också i andelen av köpen som görs av sammanboende med barn, vilket är en annan grupp där det i högre grad kan vara nödvändigt att byta bostad.

---

<sup>61</sup> Se Olsén Ingefeldt och Thell (2019) för ett kontrafaktiskt exempel utifrån bolånetagares faktiska utrymme i KALP-kalkylen 2012. Av unga bostadsköpare var det 85 procent som inte hade behövt anpassa sitt köp för att klara strängare krav på inkomst. För resterade hade det i genomsnitt behövts en anpassning i form av 17 procent lägre lån och bostadspris. För hushåll med sämre ekonomiska förutsättningar än vad typiska bostadsköpare tidigare haft har anpassningen antingen behövt vara större eller att de hamnat ännu längre ifrån ett bolånefinansierat köp som de inte heller tidigare kunde göra.

## 20. Sammansättning bostadsköpare

Procent



Källa: FI.

Anm. Anger andelen av bostadsköpen inom varje kategori för bolåneundersökningarna 2012, 2015 och 2020.

Beräkningarna fokuserar på kreditprövningen och låneutrymme givet en viss inkomst. De faktiska lånebetalningarna har utvecklats annorlunda än kreditprövningen. Anledningen till förändringarna skiljer sig också åt. För en del hushåll kan effekten av kraven på lånemöjligheter upplevas som större eftersom de har inneburit större skillnader i faktiska månadsbetalningar relativt vad nettoeffekten av prisökning och ränteförändringar gjort de senaste åren. Utför vi samma räkneexempel som ovan men fokuserar på lånebetalningar i stället för kreditprövning och låneutrymme har amorteringskraven större betydelse. I termer av lånebetalningar per månad är kombinationen av priseffekt och ränteeffekt låg eftersom dagens räntor är lägre än bankernas kalkylränta och dessutom är lägre än de avtalade räntorna från 2012, vilket motverkar effekten av prisökningar (diagram 21). Ur det perspektivet är det främst amorteringskraven som har bidragit till att lånebetalningarna ökat (jämför den faktiska utvecklingen i diagram 10). Att det är fallet har dock sannolikt hållit tillbaka prisökningar (se nästa avsnitt) och därmed haft en dämpande effekt på räntebetalningarna.

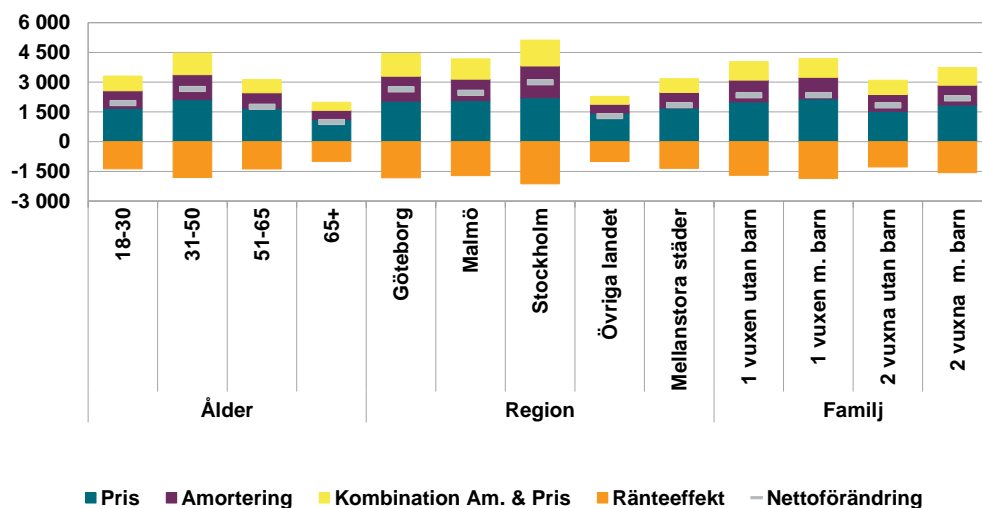
Det fanns tidigare också en stor spridning i vilken typ av amorteringar som avtalades mellan hushållen och långivarna. Runt 2010 uppgav en del banker att de kände sig tvungna att ge amorteringsfritt under en period på grund av konkurrensskäl. Tar man ytterligheten som amorteringsfria kontrakt innebär har effekten på månadsbetalningar på grund av kraven varit ännu större.<sup>62</sup> Men det beskriver inte faktiska möjligheter att ta lån med en given inkomst före och efter kraven, utan snarare effekten på skuldbetalningar och därmed hur stora

<sup>62</sup> Se till exempel Svensson (2020).

anpassningar i konsumtion eller sparande som behövs för att ta ett liknande lån för vissa hushåll.

## 21. Högre lånebetalningar

Kronor



Källa: FI.

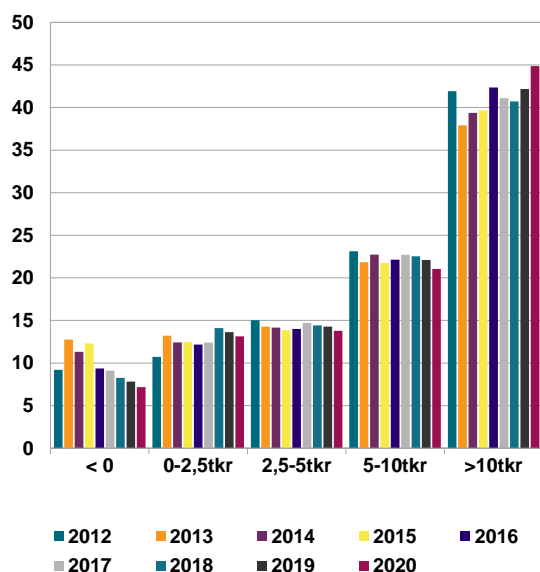
Anm. Diagrammet visar hur stora lånebetalningarna hade varit i dag för de bostadsköp som genomfördes 2012 om vi skriver fram utvecklingen i bostadspriser och amorteringskrav.

Beräkningen utgår från belåningsgraden, räntan och amorteringstakten i avtalet från 2012.

Utvecklingen i låneutrymmet hos hushåll som tar nya bolån indikerar också att skuldbetalningarnas storlek har stor betydelse för hushållens lån. Trots de förändringar som skett i den inkomst som behövs för att medges ett bolån har fördelningen av KALP-kalkyler inte förändrats i någon större utsträckning (diagram 22). De flesta hushåll som lånar hade kunnat bära ett större lån (diagram 23). Det är framför allt nya bostadsköpare som lånar till en skuldkvot över 450 som begränsas av låneutrymmet.

## 22. KALP-fördelning

Andel, procent

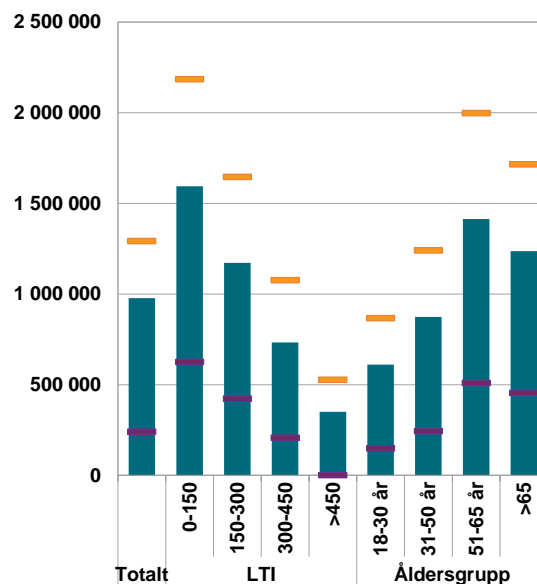


Källa: FI.

Anm. KALP-kalkylen är beräknad på det nya lånet och med de parametrar som FI använder i Bolånerapporten. Kalkylräntan är 7 procent.

## 23. Låneutrymme

Kronor



Källa: FI.

Anm. Avser bostadsköpare i Bolåneundersökningen 2020. Låneutrymme beräknas som hur mycket ytterligare ett hushåll hade kunnat låna vid köpet av sin bostad utan att få en negativ KALP. Beräkningarna tar hänsyn till bolånetak, amorteringskrav och möjlighet att ta blancolån. Staplarna markerar genomsnittet för varje grupp, den orangea linjen den 75e percentilen i gruppen och den lila linjen den 25e percentilen i gruppen.

## Åtgärder påverkar olika grupper

Bolånetaket och de två amorteringskraven påverkar olika låntagargrupper olika mycket. Beräkningarna ovan utgår från om en bostadsköpare påverkas och hur mycket. I Tabell 3 illustreras hur stor andel i olika grupper av nya bostadsköpare som påverkas innan åtgärdens införande och 2020.

Tabell 3. Låntagare som påverkas av åtgärder

Andel, procent

Grupp	Bolånetak		Första amorteringskravet		Skärpta amorteringskravet	
	2020	2015	2020	2017	2020	
18-30 år	58	96	95	20	17	
31-50 år	31	86	88	18	16	
51-65 år	16	67	66	13	12	
Äldre än 65 år	7	42	39	12	10	



Göteborg	25	77	77	22	22
Malmö	30	82	80	13	11
Stockholm	26	76	79	33	30
Mellanstora städer	33	80	81	11	9
Övriga landet	35	82	82	6	5
1 vuxen utan barn	33	75	76	22	19
1 vuxen med barn	26	81	82	18	14
2 vuxna utan barn	32	74	74	14	13
2 vuxna med barn	29	87	88	14	13
Lägre inkomster	30	69	66	8	6
Medelinkomster	36	83	84	15	12
Högre inkomster	25	79	81	22	20

Källa: FI.

Anm. Anger andelen inom respektive grupp som påverkas av åtgärder, året innan införande och 2020. För bolånetaket redovisas endast 2020 på grund av datatillgänglighet. Om ett hushåll påverkas eller inte använder en något lägre gräns än den faktiska för att få med hushåll som på grund av åtgärden lagt sig precis under gränsen. För bolånetaket används 83 procent som gränsvärde, för första amorteringskravet 48 procent och för det skärpta amorteringskravet 440 procent. Inkomstindelningen görs med hjälp av kvartiler, hushåll med en inkomst per person i den lägre kvartilen definieras som lägre inkomster, de i den fjärde kvartilen som högre inkomster och övriga som medelinkomster.

Bolånetaket påverkar framför allt yngre hushåll. Eftersom de generellt har lägre förmögenhet är de mer beroende av lån som en stor del av finansieringen av bostadsköp. Det är också något vanligare att låntagare utanför storstäderna och medelinkomsttagare påverkas av bolånetaket. Att låginkomsttagare påverkas mindre beror på att de har svårare att få så stora lån.

Det första amorteringskravet påverkar fler hushåll än de andra åtgärderna, då de flesta bostadsköp finansieras till belåningsgrader över 50 procent. Det är endast bland hushåll med äldre personer det är vanligt med belåningsgrader under 50 procent.

Det skärpta amorteringskravet påverkar betydligt färre låntagare. Det beror främst på att det krävs relativt höga inkomster för att kunna uppnå en skuldkvot på 450 procent och samtidigt klara bankernas kreditprövning. Men andelen som omfattas är större i Göteborg och Stockholm. Ensamboende hushåll, hushåll med personer under 50 och hushåll med högre inkomster har också något högre andelar.

När det kommer till effekter av krav är det också relevant att analysera hur prisutvecklingen hade varit i avsaknad av reglering. Hade priserna varit högre hade

det krävs större lån. Därmed hade också kreditprövningen för köp av en given bostad varit tuffare och de månadsvisa räntebetalningarna högre.

## Bostadsmarknadens funktionssätt

På en välfungerande marknad leder efterfrågeöverskott till att utbudet relativt snabbt anpassar sig. Men bostadsbyggande möter flertalet friktioner som gör att det tar tid för utbudet att anpassa sig. Ett sådant exempel är att det finns liten tillgång till byggbar mark i områden där många hushåll efterfrågar bostäder (alltså där efterfrågeöverskottet är som störst). Det gör att utbudet i områden där hushåll helst vill bo släpar efter med högre priser som följd. Man brukar säga att utbudselasticiteten är låg. Relativt andra länder uppskattas den vara relativt hög i Sverige, men den är likväl på en låg nivå som gör att det totala beståndet bostäder ökar långsamt även om det finns betydande efterfrågeöverskott och snabbt stigande priser.<sup>63</sup>

De dominerande formerna för boende i Sverige är eget ägande av villor eller bostadsrätter och hyresrätter. Hur hyresmarknaden fungerar påverkar också den delen av bostadsmarknaden där hushållen själva äger bostaden. Är det svårt att få tillgång till en hyresrätt är bostadsköp det enda alternativet. Det höjer trösklarna på marknader där beståndet av bostäder är ojämnt fördelat mellan upplåtelseformer. I Sveriges största städer har fördelningen mellan upplåtelseformer ändrats under de senaste årtiondena. Andelen hyresrätter har minskat på grund av lägre byggande och ombildningar till bostadsrätter med långa kötider som följd.<sup>64</sup>

Inkomst- och förmögenhetsklyftor bidrar till att bostadsbeståndet är ojämnt fördelat och att en del hushåll har möjlighet att bo stort medan andra bor betydligt mindre.<sup>65</sup> Problemet är störst för hushåll med låga inkomster och hushåll som tidigare inte haft en bostad och vars förmögenhet inte har växt i takt med att bostadspriserna har stigit. Det gäller till exempel unga vuxna och många hushåll som flyttar till Sverige från andra länder. Den ojämna fördelningen av bostäder gör att det är viktigt att beståndet nyttjas effektivt. Hur skattesystemet är utformat påverkar rörligheten.<sup>66</sup>

---

<sup>63</sup> Caldera och Johansson (2013) och Cavalleri, Cournède och Özsögut (2019) visar till exempel att bostadsinvesteringar i Sverige reagerar relativt snabbt på prisändringar. Det går dock inte att direkt översätta till utbudsförändringar eftersom utbudet av bostäder inte bara beror på de totala investeringarna utan också på vilka bostäder som byggs och hur snabbt de färdigställs.

<sup>64</sup> För arbetsmarknadsregionerna för Göteborg och Stockholm-Solna minskade till exempel antalet hyresrätter per 1 000 invånare med 7 respektive 34 procent mellan 1990 och 2020.

<sup>65</sup> Enligt SCB:s data på levnadsförhållanden från 2018 är den genomsnittliga kvadratmeterytan per person 41 kvm. Bland äldre, personer mellan 65 och 74, är det drygt 60 procent som har en hög utrymmesstandard, definierad som att de har mer än ett sovrum per person i bostaden. I samma åldersgrupp är det lite drygt 2 procent som är trångbodda enligt Norm 3, definierat som att alla personer i hushållet inte har tillgång till eget sovrum. För personer i åldrarna 25–34 år är det i stället bara knappt 20 procent som har hög utrymmesstandard och knappt 30 procent är trångbodda.

<sup>66</sup> Till exempel av om beskattningen sker löpande eller vid bostadstransaktionerna.

Det gör också låntagarbaserade regleringar initialt på den ägda delen av bostadsmarknaden, eftersom de verkar genom nya låneavtal.

FI:s åtgärder har därför utformats för att minska både sannolikheten att rörligheten påverkas negativt eller att byggtakten minskar. Det är dock ofrånkomligt att det i en övergångsperiod kan uppstå effekter på rörligheten eftersom FI:s regleringar verkar just genom nya avtal. Men i takt med att bostäder omsätts och nya bolåneavtal ingås och en större andel av låntagare har lån under nya regler minskar också den oönskade effekten.

## Köpare av nyproducerade bostäder amorterar i liknande utsträckning som innan amorteringskraven

Långivare som ger ut ett bolån till ett hushåll som köper en nyproducerad bostad har möjlighet att frångå amorteringskraven under en period av högst fem år. Syftet med det undantaget är att amorteringskraven inte ska påverka bostadsbyggandet negativt. Förarbetena till bestämmelsen i lagen om bank och finansieringsrörelse (LBF) som möjliggjorde amorteringskraven, uttryckte att ett sådant undantag bör finnas.<sup>67</sup>

I FI:s årliga bolåneundersökningar rapporterar långivare in information om nya bolånetagares egenskaper, kontraktsvillkor för lånen och information om bostäderna som används som säkerhet. Sedan 2016 ingår information om bostaden som används som säkerhet är nyproducerad, lantbruksfastighet eller övriga fastigheter. De första åren var svarsfrekvensen från bankerna relativt låg, men den har ökat de senaste åren (tabell 4). Avsaknaden av heltäckande information gör att de exakta siffrorna ska tolkas med försiktighet. Samtidigt har andelen nyproduktionsköp i bolåneundersökningen varit relativt konstant, så det är troligt att en stor andel av observationerna där uppgift saknas är köp av befintlig bostad (successionsmarknaden) och att de observationer där information finns är representativa.

Tabell 4. Information om nyproducerade bostäder och amortering

Procent

År	Info	Antal	Andel av bostadsköp	Am. krav	Lägre än krav	Am.-fritt
2016	33	155	2,6	94	68	26
2017	41	362	5,6	85	36	17
2018	46	462	7,1	89	32	12
2019	56	347	4,3	86	24	9

<sup>67</sup> Prop. 2015/16:89, s. 18.

2020	76	390	3,5	81	33	28
------	----	-----	-----	----	----	----

Källa: FI.

Anm. Andra kolumnen visar andelen bostadsköp där information om fastighetstyp förekommer. Den tredje kolumnen visar antalet lån för att köpa nyproduktion. Den femte kolumnen anger hur stor andel av nyproduktionsköpen som hade behövt amortera enligt krav om det inte fanns undantagsregler. Den sjätte kolumnen anger hur stor andel av dessa som har lägre amorteringstakter än vad kraven innebär. Den sista kolumnen anger andelen av kolumn fem med helt amorteringsfria lån. Ungefär hälften av de amorteringsfria lånen under 2020 var p.g.a. det generella undantaget.

Året efter första amorteringskravet var det vanligt att bolåntagare som köpte nyproducerade bostäder fick undantag. Drygt två tredjedelar hade avtalade amorteringstakter som var lägre än amorteringskraven. Lite drygt en fjärdedel tog ett helt amorteringsfritt lån. Efter 2016 har andelen som haft lägre amorteringstakter varit betydligt mindre och varierat mellan en fjärdedel och en tredjedel. Andelen med helt amorteringsfria lån har också varit lägre, med undantag från 2020. Under 2020 hade de flesta med lägre amorteringar än enligt krav helt amorteringsfria lån. Det förklaras bland annat av att fler fick ett tillfälligt undantag på grund av de särskilda skäl som den kraftiga nedgången i svensk ekonomi utgjorde. Men även utan dessa undantag var andelen något högre än vad som observerats efter att skärpta amorteringskravet infördes.

Amorteringsbeteendet bland nyproduktionsköpare är relativt likt beteendet innan amorteringskraven infördes (tabell 5). Men andelen nyproduktionsköpare med undantag varierar mellan de olika amorteringskravsnivåerna. Det är vanligare med både undantag och helt amorteringsfria lån bland låntagare som omfattas av det skärpa amorteringskravet. Deras amorteringstakter är ändå lite högre i genomsnitt än för motsvarande grupp innan kraven infördes. Bland de som lånar till en högre belåningsgrad än 70 och en skuldkvot under 450 är både den genomsnittliga amorteringstakten och andelen med amorteringsfria lån på samma nivå som innan kraven. Samtidigt har de med belåningsgrader mellan 50 och 70 men med skuldkvoter lägre än 450, lägre amorteringstakter än innan kraven.

Tabell 5. Amorteringar hos olika bostadsköpare

Procent

	2016–2017		Skuldkvot > 450			Skuldkvot <= 450	
	Belåningsgrad		Belåningsgrad			Belåningsgrad	
	50–70	70+	<50	50–70	70+	50–70	70+
Amorteringstakt enligt krav	1	2	1	2	3	1	2
<b>Nyproduktionsköpare</b>	<b>2016–2017</b>		<b>2018–2020</b>				
Andel med undantag	40	50	53	74	74	23	16
Andel med amorteringsfritt	34	13	53	23	19	20	11

Amorteringstakt (med undantag)	0,1	0,8	0	0,7	1,4	0,1	0,3
Amorteringstakt (alla)	0,8	1,5	0,6	1,2	1,8	1,0	1,9
<b>Bostadsköpare (2013–2015)</b>							
Amorteringstakt (alla)	1,2	1,7	0,7	0,4	1,0	1,5	1,8
Andel med amorteringsfritt	54	13	70	71	19	50	12

Källa: FI.

Anm. Avser endast bostadsköpare.

Innan det skärpta amorteringskravet var det 40 procent av låntagare med en belåningsgrad mellan 50 och 70 som hade undantag. I genomsnitt hade dessa undantag från amorteringar nästan fullt ut. Det var också något vanligare med undantag i gruppen med belåningsgrad över 70 procent och där var undantaget större som andel av lånet men mindre som andel av kravet. Efter att det skärpta amorteringskravet infördes har undantaget, uttryckt som undantagen amorteringstakt, i genomsnitt varierat mellan 1 och 1,7 procentenheter mellan de olika grupperna. Jämfört med gruppen bolåntagare som köper på successionsmarknaden, amorterar alltså de som köper nyproduktion i genomsnitt betydligt mindre.

Det är vanligare med undantag i vissa grupper (tabell 6). Det är till exempel betydligt vanligare med undantag vid köp av småhus än bostadsrätter. Sett till olika åldersintervall är det vanligare med undantag bland äldre bolåntagare. Över olika grupper uppdelat på KALP exklusive amortering är det något vanligare med undantag bland de med lägst KALP. Samtidigt är det något vanligare med undantag hos låntagare med höga inkomster per person.

Eftersom vi inte observerar själva förhandlingen mellan låntagare och långivare är det svårt att avgöra vad utfallen beror på. Att det är vanligare med undantag hos låntagare med låga KALP-kalkyler kan till exempel bero på att låntagare i den gruppen i större utsträckning efterfrågar undantag, snarare än att bankerna medger undantag i högre utsträckning hos dem som vill ha det i den gruppen.

Tabell 6. Andel med undantag i olika grupper

Procent

Grupp	Andel	Grupp	Andel
<u>Ålder</u>		<u>Område</u>	
18-30 år	30	Göteborg	41
31-50 år	37	Malmö	28
51-65 år	35	Stockholm	36
65+	47	Mellanstora städer	33

		Övriga Landet	34
<u>Sammansättning</u>		<u>Objektstyp</u>	
Ensamboende utan barn	27	Bostadsrätt	29
Ensamboende med barn	45	Småhus	56
Sammanboende med barn	34	Fritidshus	32
Sammanboende utan barn	42		
<u>Inkomst per person</u>		<u>KALP utan amortering</u>	
1:a kvartilen	27	1:a kvartilen	41
2:a kvartilen	24	2:a kvartilen	32
3:e kvartilen	33	3:e kvartilen	37
4:e kvartilen	36	4:e kvartilen	28

Källa: FI.

Anm. Avser endast bostadsköpare. Undantag definieras som att amorteringstakten är lägre än vad den skulle varit enligt amorteringskraven givet hushållets belåningsgrad och skuldkvot. Kvartilerna för inkomst per person och KALP utan amortering är beräknade för bostadsköpare i bolåneundersökningen 2016-2020.

I FI:s bolåneundersökning har vi också kunnat följa vilka generella riktlinjer bankerna tillämpar när det kommer till undantag vid nyproduktion. Överlag svarar bankerna att de nyttjar möjligheten i begränsad omfattning och i undantagsfall efter en bedömning. Men det finns också långivare som anger riktlinjer för när undantag ska tillämpas. I linje med den deskriptiva statistiken är det vanligare för småhus och för lägre belåningsgrader.

I samband med att amorteringskraven pekade remissinstanser på risken för att låntagare skulle se möjligheten till undantag som en rättighet och att det skulle kunna innebära att det användes som ett konkurrensmedel. Det fanns också en osäkerhet från FI:s sida om möjligheten till undantag skulle göra regleringen mindre effektiv och om möjligheten rentav skulle sänka amorteringstakterna bland dessa köpare, då nybyggda bostäder om något skulle kunna ses som mer riskabla i och med den högre belåningen i bostadsrätter med nyproducerade lägenheter.

Sammantaget verkar dessa farhågor inte ha besannats. En del långivare och hushåll kommer överens om en undantagsperiod men det är ingenting som ges per automatik och nyttjandet av möjligheten är relativ lik mellan olika långivare. Att de avtalade amorteringstakterna initialt liknar de villkor som fanns innan kraven infördes borde också betyda att den direkta effekten på nybyggnation till följd av högre lånebetalningar bör ha varit begränsade även om låneavtalen för vissa hushåll initialt har inneburit större amorteringar och att amorteringar efter

undantagsperioden är högre för de flesta hushållen.<sup>68</sup> Vi kan inte analysera hur skillnaden mellan köpare på successionsmarknaden och nyproduktion såg ut innan kraven infördes, men efter att de har införts är det lägre amorteringstakter hos de som köper nyproduktion. I den mån amorteringsbetalningarna påverkar köpviljan, borde alltså den relativa förändringen mellan marknaderna ha påverkat nybyggnationsmarknaden positivt.

## Åtgärder har dämpat prisutvecklingen

Som framgår av föregående avsnitt stramades inte kreditprövningen åt i någon högre utsträckning på grund av det första amorteringskravet även om det påverkade skuldbetalningarna för de flesta nya bolånetagarna. Det skärpta amorteringskravet påverkade både skuldbetalningarna och kreditprövningarna, men det påverkade samtidigt färre nya bolånetagare. Eftersom kraven binder upp en del av inkomsten som en del hushåll hellre hade använt på ett annat sätt, påverkar däremot båda kraven efterfrågan, vilket i sig verkar dämpande på priserna.<sup>69</sup>

Frånsett året kring finanskrisen växte bostadspriser snabbt under 00-talet (diagram 24). Vi kan också observera en liknande utveckling under 2010-talet fram till hösten 2017 då priserna sjönk snabbt. Det fallet sammanföll med stora utbudsökningar på vissa delmarknader och att det skärpta amorteringskravet annonserades, men även andra faktorer kan ha bidragit. De följande åren var utvecklingen måttligare, med undantag för det senaste året då priserna har ökat snabbt.

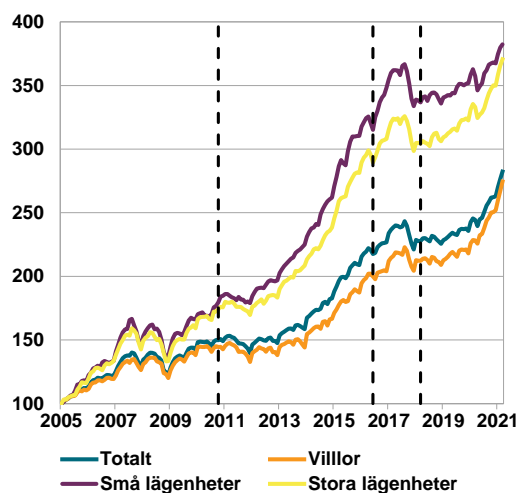
---

<sup>68</sup> Indirekta effekter via en mer konservativ kreditprövning och via prisbildningen på successionsmarknaden behandlas senare i detta avsnitt.

<sup>69</sup> Se till exempel Finansinspektionen (2017a) och Bäckman och van Santen (2021).

## 24. Prisutveckling sedan 2005

Index = 100, januari 2005

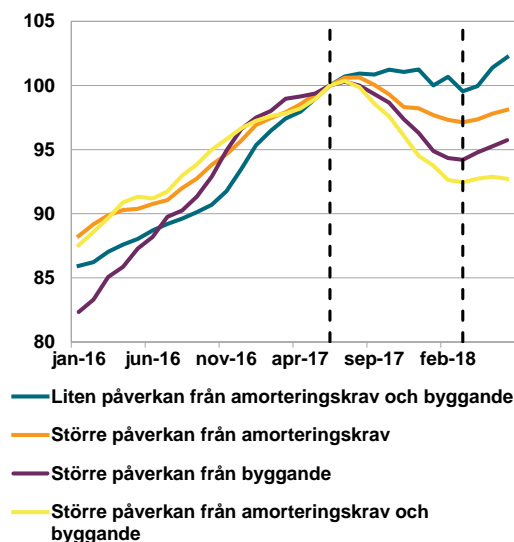


Källa: Valueguard

Anm. De streckade linjerna anger införandet av bolånetaket och de två amorteringskraven.

## 25. Prisutveckling 2016–2018

Index = 100, juni 2017



Källa: FI och Valueguard.

Anm. Den första streckade linjen anger annonsering av det skärpta amorteringskravet och den andra streckade linjen införandet.

Nedgången i bostadspriser var störst i de regioner där det dels hade byggts många nya bostäder, dels var många som lånade på ett sådant sätt att det skärpta amorteringskravet innebar högre amorteringstakter (diagram 25). På bostadsmarknader där det varken var många som påverkades av kraven och utbudet inte ökat var prisnivån stabil under perioden. Jämför man bostadsmarknader med stor utbudsökning men liten andel som påverkades av kraven med marknader med liten utbudsökning men hög andel som påverkades av kraven, var prisfallet större på bostadsmarknaderna med stora utbudsökningar. Det indikerar att överutbud i vissa segment och regioner bidrog till att priserna gick ner och att det spelade en större roll än skärpningen i amorteringskraven. Priserna hade i stort återhämtat sig till tidigare nivåer i slutet av 2019.

## Högre priser har både positiva och negativa effekter

En snabb prisutveckling på bostäder kan ha både positiva och negativa effekter. Högre priser gör det mer fördelaktigt att bygga vilket ökar utbudet. Men utbudet förändras långsamt. Att bygga påverkas är positivt, eftersom det behövs ur ett längre perspektiv för en fungerande bostadsförsörjning.<sup>70</sup> Samtidigt innebär också högre priser att det ställs högre krav på hushållens förmögenhet för att finansiera kontantinsatsen och högre inkomster för att klara av bankernas kreditprövning eftersom lånebehovet för en given förmögenhet ökar med priserna. Ofrånkomligen

<sup>70</sup> Se till exempel Boverket (2017) och Riksbanken (2018).



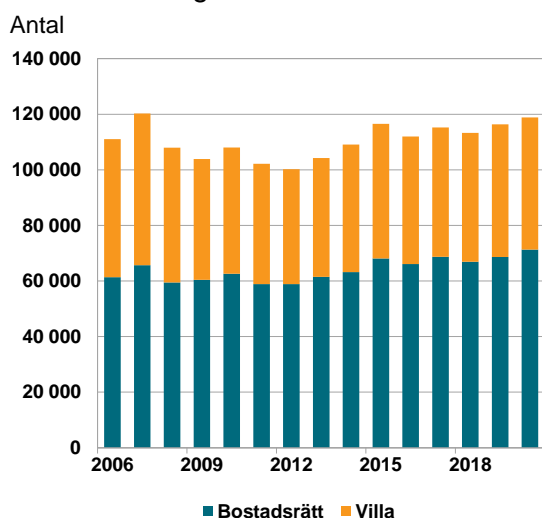
gör ett ökat byggande av villor och bostadsrätter att hushållens totala skulder växer. I vilken grad detta innebär risker beror i hög grad på orsakerna till skuldökningen, hur denna fördelas, och om bostadspriser och byggande får ett stort spekulativt inslag.

Prisförändringar innebär i sig också en förmögenhetsomfördelning bland hushåll. De som inte äger sin bostad eller planerar att bo dyrare i framtiden påverkas negativt av högre priser, medan de som har kommit längre i bostadskarriären och har ett mindre bostadsbehov i framtiden påverkas positivt. Skillnaden i hur man påverkas är tydligast mellan de som äger sin bostad och de som vill göra det. I den mån regleringar dämpar prisutvecklingen utan att påverka lånemöjligheter finns alltså en positiv effekt för hushåll som vill köpa en bostad.

## Omsättning och byggande

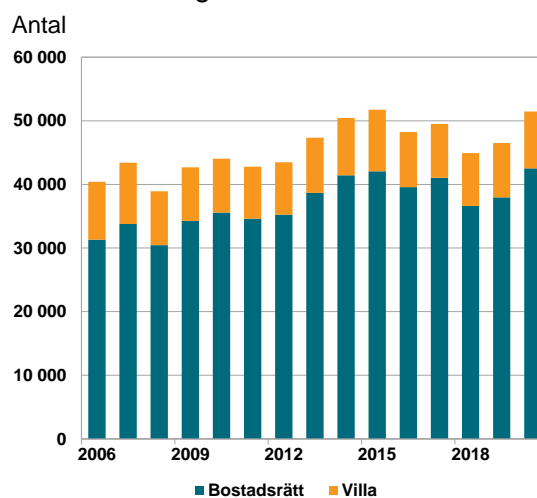
Efter införandet av det första amorteringskravet gick omsättningen ned något för både bostadsrätter och villor (diagram 26). En liknande effekt kan också ses i aggregerad data efter införandet av det skärpta amorteringskravet. Vid tidpunkten för det skärpta amorteringskravets införande skilde sig däremot effekten tydligare åt mellan olika regioner. En del regioner upplevde en tydlig nedgång i omsättningen. Nedgången var, som för priserna, koncentrerade till regioner med en tydlig utbudsutökning och där många hushåll lånade på ett sådant sätt att de till följd av det skärpta kravet skulle behöva amortera mer om de tog ett nytt lån. Stockholm är sådant exempel där omsättningen tydligt minskade (diagram 27). Medan omsättningen i övriga Sverige återhämtade sig 2019 återgick omsättningen i Stockholm till tidigare nivåer först under 2020.

26. Omsättning riket exklusive Stockholm



Källa: SCB, Valueguard och FI.

27. Omsättning i Stockholm



Källa: SCB, Valueguard och FI.

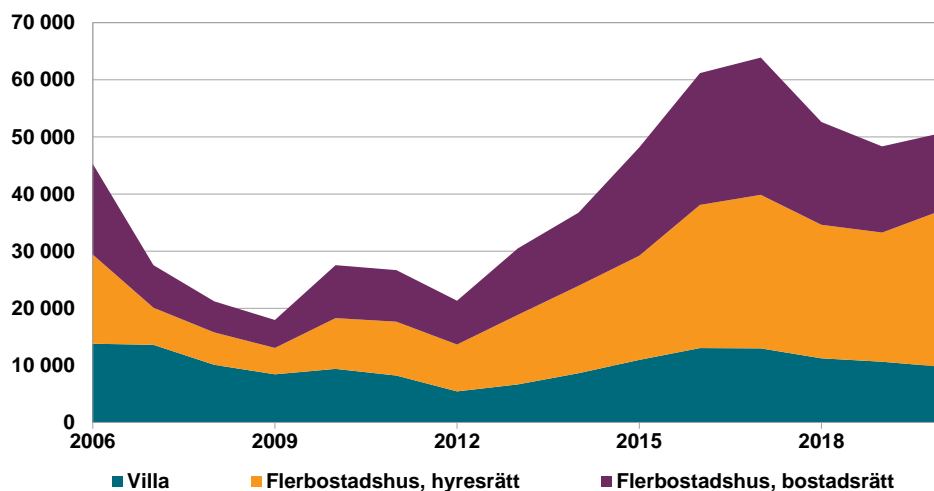
Anm. Antal sålda permanenta småhus och bostadsrätter enligt SCB. Antalet sålda bostadsrätter för 2020 är uppskattad med hjälp av omsättning från Valueguard 2020 och den historiska relationen mellan SCB:s statistik för bostadsrätter och Valueguards.

Anm. Antal sålda permanenta småhus och bostadsrätter enligt SCB. Antalet sålda bostadsrätter för 2020 är uppskattad med hjälp av omsättning från Valueguard 2020 och den historiska relationen mellan SCB:s statistik för bostadsrätter och Valueguards.

Medan omsättningen på bostadsmarknaden har haft relativt små förändringar över tid har nybyggnationen varierat mer. Mellan 2012 och 2017 ökade antalet påbörjade nya bostäder kraftigt (diagram 28). Ökningen var koncentrerad till bostadsrätter och hyresrätter medan nybyggnationen av småhus var relativt konstant. Efter 2017 har nybyggnationen varit lägre, det är särskilt byggandet av bostadsrätter som är på lägre nivåer. Nedgången har likt prisnivån varit tydligast i områden där utbudet ökat mycket och där prisnivån gjorde att relativt många nya bolånetagare påverkades av det skärpta amorteringskravet, till exempel i Stockholm. Trots nedgången i byggstarter sen 2017 ligger byggandet kvar på högre nivåer än under sent 2000-tal och tidigt 2010-tal.

## 28. Påbörjade nya bostäder

Antal



Källa: SCB.

## Referenser

Aastveit, K., R. Juelsrud och E. Wold (2020), *Mortgage regulation and financial vulnerability at the household level*, Norges Bank Working Paper.

Almenberg, J., M. Andersson, D. Buncic, C. Cella, P. Giordani, A. Grodecka, K. Roszbach och G. Söderberg (2017), *Lämplig kapitalnivå i svenska storbanker – nya perspektiv*, Riksbanken Staff Memo maj 2017.

Almenberg, J., M. Kilström, V. Theil och R. Vestman (2021), *Hushållens skulder och motståndskraft i kriser*, FI-analys 33.

Andersen, A., C. Duus och T. Laerkholm Jensen (2016), *Household debt and spending during the financial crisis: Evidence from Danish micro data*, European Economic Review.

Andersson, M. och T. Aranki (2019), *Färre sårbara hushåll efter skärpt amorteringskrav*, FI-analys 17.

Andersson, M. och T. Aranki (2021), *Tillfälligt amorteringsundantag fick nya bolånetagare att låna mer*, FI-analys 34.

Andersson, M., T. Aranki, M. Gjirja och N. Olsén Ingefældt (2018), *Bolånetaket har dämpat hushållens skulder*, FI-analys 12.

Andersson, M. och R. Vestman (2021), *Svenska hushålls likvida tillgångar*, FI-analys 28.

Aranki, T. och H. Larsson (2019), *Tillägglån minskar efter amorteringskrav*, FI-analys 20.

Bernstein, A. och P. Koudijs (2021), *The mortgage piggy bank: Building wealth through amortization*, NBER Working Paper.

Bhargava, A., L. Górnicka och P. Xie (2021), *Leakages from macroprudential regulations: The case of household-specific tools and corporate credit*, IMF Working Paper.

Boverket (2017), *Beräkning av behovet av nya bostäder till 2025*, Rapport.

Broadbent, B. (2019), *Debt dynamics*, Tal, Bank of England.

Bäckman, C. och P. van Santen (2021), *The amortization elasticity of mortgage demand*, Working Paper.

Caldera, A. och Å. Johansson (2013), *The price responsiveness of housing supply in OECD countries*, Journal of Housing Economics.

Cavalleri, M.C., B. Cournède och E. Özsöğüt (2019), *How responsive are housing markets in the OECD? National level estimates*, OECD Working Paper.

Cecchetti, S. (2015), *The road to financial stability: capital regulation, liquidity regulation, and resolution*, International Journal of Central Banking.

Dagher, J., G. Dell'Ariccia, L. Laeven, L. Ratnovski och H. Tong (2016), *Benefits and costs of bank capital*, IMF Staff Discussion Note 16/04.

Finansinspektionen (2009), *Utvecklingen på bolånemarknaden 2008*, Rapport.

Finansinspektionen (2010a), *Den svenska bolånemarknaden och bankernas kreditgivning*, Rapport.

Finansinspektionen (2010b), *Allmänna råd om begränsning av lån mot säkerhet i bostad*, Beslutspromemoria.

Finansinspektionen (2014a), *Kapitalkrav för svenska banker*, Promemoria.

Finansinspektionen (2014b), *Bolånetagarnas amorteringar har ökat sedan införandet av individuella amorteringsplaner*, Promemoria.

Finansinspektionen (2016), *Föreskrifter om krav på amortering av bolån*, Beslutspromemoria.

Finansinspektionen (2017a), *Amorteringskravet har minskat hushållens skulder*, FI-analys 10.

Finansinspektionen (2017b), *Ett skärpt amorteringskrav för hushåll med höga skuldkvoter*, Beslutspromemoria.

Finansinspektionen (2018a), *FI:s användning av makrotillsynsverktyg*, Rapport.

Finansinspektionen (2018b), *Förändrad metod för tillämpning av riskviktsgolvet för svenska bolån*, Beslutspromemoria.

Finansinspektionen (2019a), *Finansinspektionens arbete med makrotillsyn*, Rapport.

Finansinspektionen (2019b), *FI och finansiell stabilitet*, Promemoria.

Finansinspektionen (2020a), *Allmänna råd om undantag från amorteringskrav på grund av särskilda skäl*, Beslutspromemoria.

Finansinspektionen (2020b), *Nya kapitalkrav för svenska banker*, Promemoria.

Finansinspektionen (2021a), *Tillämpning av den kontracykliska kapitalbufferten*, Promemoria.

Finansinspektionen (2021b), *Den svenska bolånemarknaden*, Rapport.

Finansinspektionen (2021c), *Kontracykliskt buffertvärde*, Promemoria.

Firestone, S, A. Lorenc och B. Ranish (2017), *An empirical economic assessment of the costs and benefits of bank capital in the US*, Federal Reserve Board Discussion Series 2017-034.

Jiménez, G., S. Ongena, J-L. Peydró och J. Saurina (2017), *Macroprudential policy, countercyclical bank capital buffers, and credit supply: Evidence from the Spanish dynamic provisioning experiments*, Journal of Political Economy.

Jordà, O., M. Schularick och A. Taylor (2013), *When credit bites back*, Journal of Money, Credit and Banking.

Kahn-Lang, A. och K. Lang (2020), *The promise and pitfalls of Differences-in-Differences: Reflections on 16 and pregnant and other applications*, Journal of Business, Economics and Statistics.

Katinic, G. (2018), *Perspektiv på bostadsbyggande*, Ekonomiska kommentarer Riksbanken.

Konkurrensverket (2014), *Fakta: Konkurrensverkets utredning av Svenska Bankföreningens amorteringsrekommendation*, Konkurrensverket Dnr 674/2014.

Mian, A. och A. Sufi (2018), *Finance and business cycles: The credit-driven demand household demand channel*, Journal of Economic Perspectives.

Mian, A., A. Sufi och E. Verner (2017), *Household debt and business cycles worldwide*, The Quarterly Journal of Economics.

Mian, A., A. Sufi och E. Verner (2020), *How does credit supply expansion affect the real economy? The productive capacity and household demand channels*, The Journal of Finance.

Olsén Ingefäldt, N. och V. Thell (2019), *Unga vuxnas ställning på bostadsmarknaden*, FI-analys 19.

Schularick, M. och A. Taylor (2012), *Credit booms gone bust: Monetary policy, leverage cycles, and financial crises, 1870-2008*, American Economic Review.

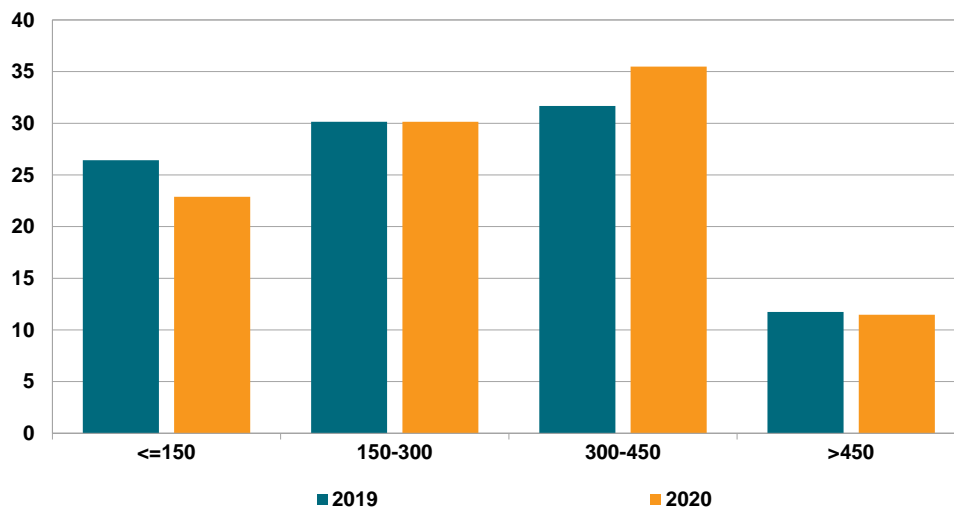
Svensson, L.E.O. (2020), *Macroprudential policy and household debt: What is wrong with Swedish macroprudential policy?*, Nordic Economic Policy Review.

Van Beekun, S., M. Gabarro, R. Irani och J-L. Peydró (2019), *Take it to the limit? The effects of household leverage caps*, Working paper.

## Bilaga 1 – Diagram

### 1. Skuldkvoter i bolåneportföljen

Procent

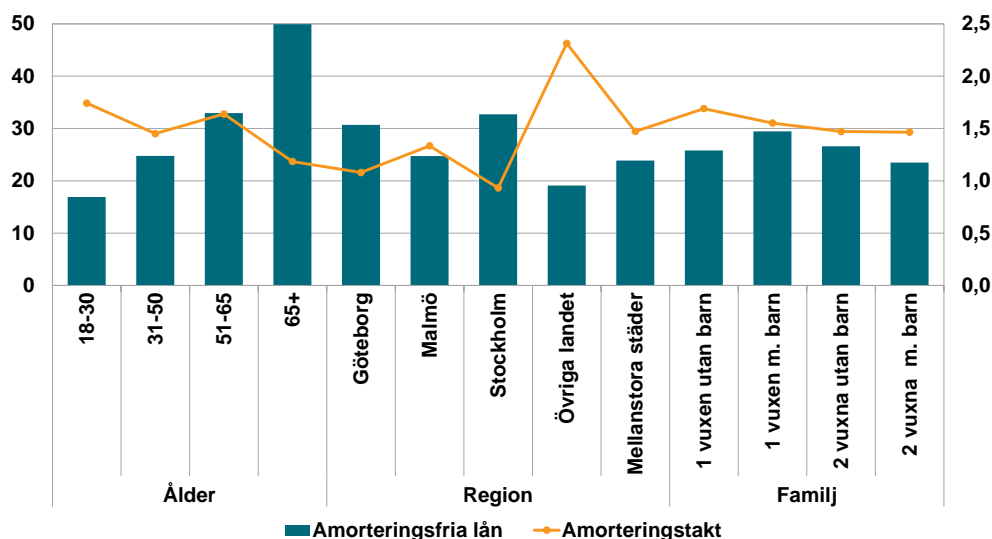


Källa: FI.

Anm. Avser fördelningen av utlåning i olika skuldkvotsintervall för alla rapporterade banker.

### 2. Olika gruppers amorteringar innan krav

Procent



Källa: FI.

Anm. Avser bostadsköpare under perioden 2013 till 2015 med belåningsgrader över 50 procent.