

Sammanfattning

Hushåll med höga skuldkvoter, dvs. stora lån i förhållande till inkomsten, är sårbara. De är känsliga för ökade räntor eftersom deras månatliga utgifter påverkas mer än hushåll med lägre skuldkvoter. De är dessutom något mer känsliga för inkomstbortfall, t.ex. om de blir arbetslösa. Dessutom kan hushåll med stora skulder påverkas mer om tillgångspriser som bostads- och aktiepriser faller eftersom de är mer exponerade mot sådana fall. De kan därför behöva minska sin konsumtion om ekonomin utvecklas dåligt, vilket skulle förstärka en lågkonjunktur.

Andelen sårbara hushåll – de med höga skuldkvoter – har ökat de senaste fem åren. Amorteringskravet tycks ha brutit denna trend, men det är fortfarande många hushåll som tar lån som innebär höga skuldkvoter. Det beror till stor del på att bostadspriserna har stigit snabbare än hushållens inkomster under en lång tid.

Hushåll med höga skuldkvoter påverkas endast i begränsad utsträckning av bolånetaket och det nuvarande amorteringskravet eftersom dessa regleringar främst påverkar hushåll med höga belåningsgrader, dvs. stora skulder i förhållande till bostadens värde. Ett sätt att minska andelen sårbara hushåll är att skärpa amorteringskravet så även skuldkvoten påverkar amorteringarnas storlek. Denna FI-analys studerar konsekvenserna av ett skärpt amorteringskrav, där hushåll som i framtiden tar nya bolån med en skuldkvot över 450 procent av inkomsten före skatt ska amortera 1 procentenhet mer varje år än med det nuvarande kravet.

Det skärpta amorteringskravet kommer främst att påverka nya låntagare i Stockholm och Göteborg, eftersom bostadspriserna är högst där. Det är också främst yngre hushåll, hushåll med endast en vuxen och hushåll med höga inkomster som påverkas av det skärpta amorteringskravet.

På samma sätt som när FI införde det nuvarande amorteringskravet väntas skärpningen medföra att hushållen lånar mindre och köper billigare bostäder. För riket som helhet väntas skärpningen dämpa skulderna med nästan 4 procent och bostadspriserna med ungefär 1,5 procent. I Stockholm dämpas bostadspriserna med ungefär 3 procent. De hushåll som inte minskar sina skulder så att de kommer under en skuldkvot på 450 procent får i genomsnitt amortera nästan 1 500 kronor mer varje månad. Att vissa hushåll lånar mindre medan andra amorterar i en snabbare takt gör att andelen sårbara hushåll minskar. Därmed bidrar ett skärpt amorteringskrav för hushåll med höga skuldkvoter till att minska de makroekonomiska riskerna med hushållens skulder.



Tabell 1. Ökning i andel hushåll med underskott vid 5 och 8 procents ränta

(Procent)

Skuldkvot	Belåningsgrad		
	Under 50%	50-70%	Över 70%
Över 500%	6 (33)	7 (38)	10 (59)
450–500%	4 (13)	3 (15)	2 (24)
400–450%	4 (11)	1 (9)	2 (17)
350–400%	3 (9)	1 (6)	1 (10)
Under 350%	1 (3)	0 (2)	1 (3)

Anm.: Inom parentes anges ökningen i andelen hushåll som får underskott i sin KALP vid 8 procents ränta. Beräkningarna utgår från amorteringar enligt det befintliga amorteringskravet.

Källa: Finansinspektionen.

Tabell 2. Ökning i andel hushåll med underskott vid 5 och 10 procent högre arbetslöshet

(Procent)

Skuldkvot	Belåningsgrad		
	Under 50%	50-70%	Över 70%
Över 500%	2 (4)	2 (5)	3 (5)
450–500%	2 (5)	2 (5)	2 (5)
400–450%	2 (4)	2 (4)	2 (4)
350–400%	2 (5)	2 (4)	2 (4)
Under 350%	2 (3)	2 (3)	2 (3)

Anm.: Inom parentes anges ökningen i andelen hushåll som får underskott i sin KALP vid 10 procent högre arbetslöshet. Beräkningarna utgår från dagens ränta och amorteringar enligt det befintliga amorteringskravet.

Källa: Finansinspektionen.

Tabell 3. Hushållens balansräkningar

(Miljarder kronor)

	2006	2016
Tillgångar	9 406	17 770
–Bostäder	4 166	8 511
–Fritt sparande	3 079	4 487
–Bundet sparande	2 161	4 773
Skulder	2 119	3 866
–Bolån	1 362	2 902
–Övriga skulder	756	964
Nettoförmögenhet	7 288	13 905

Anm.: Fritt sparande avser kontanter, bankinlåning, obligationer, direktägda aktier, och fondandelar. Bundet sparande avser privat försäkringssparande, tjänste- och premiepension.

Källa: SCB:s Sparbarometer.

Hushållen har stora skulder

De senaste tio åren har huspriserna i Sverige ökat med drygt 80 procent.¹ Priserna på bostadsrätter har ökat med nästan 120 procent, medan villapriserna ökat med 70 procent. Det är framför allt i Stockholm och Göteborg som huspriserna har ökat snabbt och det är också där prisnivåerna är högst i dag. Under dessa tio år har hushållens totala skulder ökat från ungefär 2 100 till nästan 3 900 miljarder kronor, dvs. med ungefär 80 procent. Ökningen beror bland annat på att en större andel hushåll äger sin bostad, att skatterna på bostadstjänster har minskat och att räntorna har fallit under perioden. Dessutom har inflyttningen till storstäderna gjort att en större andel hushåll bor i storstadsregionerna, där bostadspriserna är högre.

Genom att låna kan hushållen jämna ut sin konsumtion, vilket bland annat innebär att de kan köpa en bostad utan att först behöva spara ihop till hela köpeskillingen. Men internationella erfarenheter och svenska erfarenheter från 1990-talet tyder på att hushåll med stora skulder minskar sin konsumtion mycket vid ekonomiska störningar. Ett exempel är hur brittiska hushåll agerade mellan 2007 och 2012. Hushåll med bostadsskulder som var större än två gånger deras bruttoinkomst minskade konsumtionen med 17 procent. De hushåll som hade lägre skulder minskade konsumtionen 11 procent. Sammantaget förstärkte hushåll med stora skulder konsumtionsfallet med 2 procentenheter i Storbritannien under finanskrisen (Bunn och Rostom, 2014). Stora skulder innebär därför framför allt en sårbarhet för konjunkturutvecklingen. Vari består då dessa sårbarheter?

HÖGA SKULDKVOTER ÄR EN SÅRBARHET

Hushållens kassaflöden är den sammantagna bilden av hushållens inkomster och utgifter. Ju större skulder ett hushåll har i förhållande till sina inkomster, desto större andel av inkomsten går till att betala räntor och amorteringar. Om räntorna stiger eller om ett hushåll drabbas av ett inkomstbortfall försämras hushållets kassaflöde. Det är främst hushåll med höga skuldkvoter som får ett underskott i kalkylen om räntan höjs (se tabell 1). Dessutom löper hushåll med höga skuldkvoter en något större risk att få ett underskott i sitt kassaflöde om arbetslösheten ökar (se tabell 2). Men kopplingen mellan skuldkvoten och vilka som får underskott är inte lika tydlig i scenariot där arbetslösheten ökar som i scenariot där räntorna stiger.

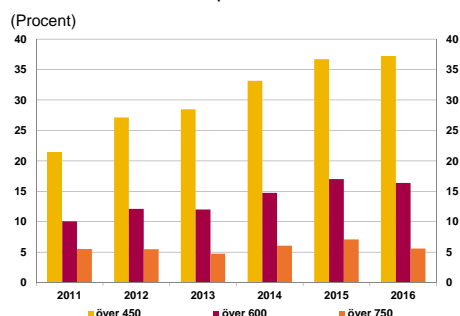
Hushåll som får underskott i sitt kassaflöde måste minska sina övriga utgifter, det vill säga konsumtion och sparande. Om kassaflödena försämras mycket kan hushållet även tvingas flytta till en billigare bostad. Därigenom kan de förstärka en negativ spiral och bidra till att fördjupa en lågkonjunktur.

STORA BALANSRÄKNINGAR ÄR EN SÅRBARHET

Balansräkningen är en sammanställning av hushållens tillgångar, skulder och nettoförmögenhet (se tabell 3). Bland tillgångarna återfinns värdet av de bostäder hushållen köpt och deras samlade sparande i bankinlåning, fonder, aktier och olika former av pensionssparande. Skuldsidan utgörs till ungefär 80 procent av bolån. Skillnaden mellan hushållens tillgångar och skulder kallas för nettoförmögenhet.

¹ Enligt Valueguards prisstatistik, se www.valueguard.se.

Diagram 1. Andel hushåll med stora skulder i förhållande till den disponibla inkomsten



Anm.: Siffrorna avser nyutlåningen respektive år och visar andelen nya bolånetagare med skuldkvoter över 450, 600, respektive 750 procent av den disponibla inkomsten.

Källa: Finansinspektionen (2016a).

Värdet på hushållens tillgångar varierar med bostadspriser, aktiekurser och fondtillgångarnas värde. Samtidigt påverkas inte skulderna av att några marknadspriser varierar. Därför minskar hushållens nettoförmögenhet om exempelvis aktie- eller huspriserna faller. Hushållen kan då minska sin konsumtion och öka sitt sparande för att bygga upp sin nettoförmögenhet igen. De kan också sälja tillgångar och betala tillbaka vissa av lånen för att återställa relationen mellan skulder och bostadens värde (belåningsgraden).

Även om sparandet i hushållssektorn som helhet är stort har hushållen delvis investerat i finansiella tillgångar, vars värde samvarierar med huspriserna. Om konjunkturen försämras och bostadspriserna faller är det därför troligt att även hushållens finansiella tillgångar faller i värde. Då förlorar hushållen pengar både på den bostad och på de finansiella tillgångar de äger. Det innebär att om vi jämför två hushåll med samma nettoförmögenhet, så kommer det hushåll som har den största balansräkningen att drabbas hårdast av fallet i tillgångspriserna. Detta eftersom det hushållet har en större exponering mot tillgångspriserna. Trots stora tillgångar kan hushållen därför behöva dra ner kraftigt på sin konsumtion och därigenom förstärka konjunkturnedgången.

FÖRHÖJDA MAKROEKONOMISKA RISKER

FI har vidtagit flera åtgärder för att begränsa de risker som hushållens stora skulder medför. Den första var bolånetaket, som begränsar hur stora bolånen får vara i förhållande till bostadens värde. Bolånetaket har minskat risken för att hushåll som tvingas sälja sin bostad efter att bostadspriserna har fallit får en restskuld. FI har också infört höga kapitalkrav på de svenska bankerna, både generellt och särskilt kopplade till bolån. Det har gjort bankerna mer motståndskraftiga mot störningar på bolånemarknaden. De kan fortsätta att förmedla krediter till hushåll och företag även om de skulle göra vissa förluster.

I juni 2016 införde FI ett amorteringskrav som innebär att de hushåll som tar nya lån med en belåningsgrad över 50 procent ska amortera minst 1 procent av lånet per år. Om belåningsgraden är högre än 70 procent ska hushållet amortera minst 2 procent varje år. FI:s analys visar att amorteringskravet har inneburit att hushållen köper billigare bostäder, lånar mindre och använder en större del av sitt sparande till att finansiera bostadsköpet (Finansinspektionen, 2017b). Det har därför haft den direkta effekten att hushållens balansräkningar har minskat. Därmed är dessa hushåll mindre känsliga för fallande aktie- och huspriser. Amorteringskravet minskar också hushållens möjligheter att finansiera sitt framtida sparande i finansiella tillgångar med bolån. Därför minskar på sikt både hushållens belåningsgrader och storleken på deras balansräkningar. Då minskar också risken för att många hushåll samtidigt drar ner sin konsumtion om huspriserna faller och konjunkturen försämras.

Trots dessa åtgärder kvarstår risker. Andelen nya låntagare med stora lån i förhållande till inkomsterna har ökat trendmässigt de senaste fem åren (se diagram 1). Amorteringskravet tycks ha brutit denna trend, men det är fortfarande många hushåll som tar lån som innebär höga skuldkvoter. Det beror till stor del på att bostadspriserna har stigit betydligt snabbare än hushållens inkomster de senaste åren. Utvecklingen har inneburit att skuldkvoten i stocken av låntagare har ökat (van Santen och Ölcer, 2016).

Även om skuldkvoterna bland nya låntagare har stabiliserat sig på nuvarande höga nivå väntas skuldkvoten i hela bolånestocken fortsätta

Tabell 4. Utformning av skärpt amorteringskrav
(Procent av lånets storlek)

Skuldkvot	Belåningsgrad		
	Under 50%	50–70%	Över 70%
Över 450%	1	2	3
Under 450%	0	1	2

Källa: Finansinspektionen.

Tabell 5. Andel hushåll per belåningsgrad och skuldkvot
(Procent)

Skuldkvot	Belåningsgrad		
	Under 50%	50–70%	Över 70%
Över 450%	3 (5)	5 (8)	7 (15)
Under 450%	25 (23)	21 (17)	39 (32)

Anm.: Inom parentes anges andelarna efter fem år om huspriser och skulder ökar med 8 och inkomster med 4 procent om året.

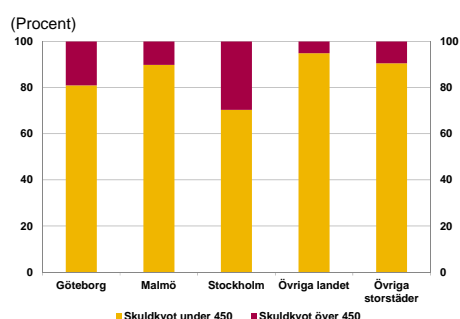
Källa: Finansinspektionen.

Tabell 6. Andel hushåll som redan uppfyller det skärpta amorteringskravet
(Procent)

Skuldkvot	Belåningsgrad		
	Under 50%	50–70%	Över 70%
Över 450%	13	5	2
Under 450%	100	58	62

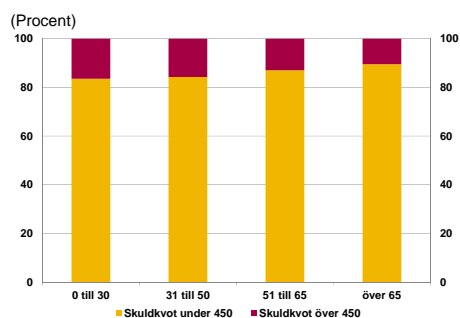
Källa: Finansinspektionen.

Diagram 2. Andel nya bolånetagare som påverkas, per region



Källa: Finansinspektionen.

Diagram 3. Andel nya bolånetagare som påverkas, per åldersgrupp



Källa: Finansinspektionen.

att öka. Och om bostadspriserna skulle fortsätta att stiga snabbare än hushållens inkomster, finns en risk att det blir ännu vanligare att hushåll lånar mycket i förhållande till sin inkomst. Då kan de makroekonomiska riskerna öka ytterligare.

Skärpt amorteringskrav för hushåll med höga skuldkvoter

FI har tidigare analyserat effekterna av ett skuldkvotstak – en gräns för hur stora hushållens skulder får vara i förhållande till inkomsterna. Det kan förhindra att hushållen lånar allt mer i förhållande till inkomsterna. Samtidigt innebär ett hårt skuldkvotstak² att vissa hushåll begränsas av taket trots att de har ekonomiska förutsättningar att klara skulden. Därför har FI också analyserat olika utformningar av flexibla skuldkvotstak, dvs. skuldkvotstak som medger att en viss andel av lånen får ges till hushåll med skuldkvoter som överstiger taket (Finansinspektionen, 2016b). Men detta påverkar de svenska bankerna olika. De banker som har en stor andel kunder i storstäderna har många låntagare med höga skuldkvoter och skulle därmed påverkas mer än andra banker. Ett flexibelt skuldkvotstak riskerar därför att snedvrider konkurrensen mellan bankerna.

I den här FI-analysen studerar vi effekterna av ett skärpt amorteringskrav för hushåll med höga skuldkvoter. Skuldkvoten är här beräknad som låntagarnas bolån som andel av inkomsten före skatt.³ Det skärpta kravet medför att nya låntagare med skuldkvoter över 450 procent⁴ av bruttoinkomsten ska amortera 1 procentenhet mer än vad det nuvarande amorteringskravet innebär (se tabell 4).

Enligt data från den senaste bolåneundersökningen är det totalt 15 procent av bolånetagarna som har skuldkvoter som överstiger 450 procent. Men om bostadspriser och skulder fortsätter att stiga i en snabbare takt än inkomsterna kommer andelen hushåll med höga skuldkvoter att öka. Om fem år kan det vara 28 procent av hushållen som har skuldkvoter över 450 procent (se tabell 5).

Det är endast ett fåtal av hushållen med skuldkvoter över 450 procent som redan i dag amorterar enligt det skärpta amorteringskravet (se tabell 6). Detta är inte förvånande, men det betyder att nästan alla hushåll med höga skuldkvoter kommer att påverkas av det skärpta amorteringskravet och därmed antingen behöva låna mindre eller amortera mera. Sammantaget innebär det skärpta kravet att 14 procent av de nya låntagarna påverkas av regleringen vilket kan jämföras med 56 procent när det nuvarande kravet infördes.

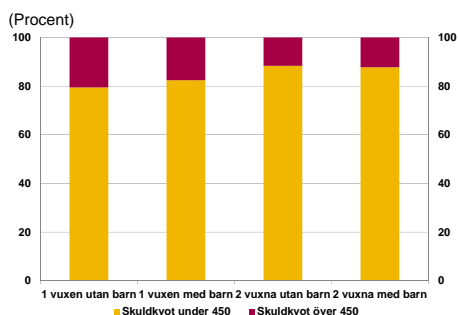
2 Ett flexibelt skuldkvotstak innebär att en viss andel av lånen får överstiga skuldkvotstaket.

Detta kan till exempel innebära att maximalt 15 procent av de nya lånen får ges till hushåll där skuldkvoten överstiger 600 procent. Länder som har infört skuldkvotstak nyligen, t.ex. Storbritannien, Irland och Norge, har valt flexibla skuldkvotstak.

3 I bolåneundersökningen rapporterar bankerna låntagarnas totala skulder och totala bostadsskulder. I analysen använder vi hushållens totala skulder eftersom bostadsskulden är underreporterade i variabeln totala bostadsskulder. Undersökningen beskrivs i Finansinspektionen (2017a).

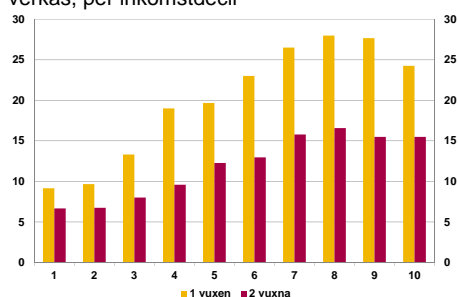
4 En skuldkvot på 450 procent av bruttoinkomsten motsvarar ungefär 600 procent av den disponibla inkomsten (efter skatt).

Diagram 4. Andel nya bolånetagare som påverkas, per familjesammansättning



Källa: Finansinspektionen.

Diagram 5. Andel nya bolånetagare som påverkas, per inkomstdecil



Anm. Decilerna är beräknade separat för respektive grupp.

Källa: Finansinspektionen.

Tabell 7. Andel hushåll per belåningsgrad och skuldkvot med skärpt amorteringskrav

Skuldkvot	Belåningsgrad		
	Under 50%	50–70%	Över 70%
Över 450%	2 (3)	2 (5)	3 (7)
Under 450%	27 (25)	24 (21)	42 (39)

Anm.: Inom parentes anges andelarna med det befintliga amorteringskravet.

Källa: Finansinspektionen.

Det skärpta amorteringskravet påverkar framför allt hushåll i Stockholm och Göteborg, och det är främst yngre hushåll, hushåll med endast en vuxen och hushåll med höga inkomster som påverkas (se diagram 2–5).

Omedelbara effekter av ett skärpt amorteringskrav

Det amorteringskrav som FI införde i juni 2016 fick hushållen att köpa billigare bostäder, låna mindre och använda en större kontantinsats (Finansinspektionen, 2017b). Sammantaget lånade hushållen 9 procent mindre och köpte bostäder som var 3 procent billigare som en följd av amorteringskravet. Vi har använt dessa uppskattningar, tillsammans med information om hur hushållens skuldbetalningar ökade när amorteringskravet infördes, för att beräkna hur förändringen i skuldbetalningar påverkar storleken på nya bolån och hur dyra bostäder hushållen köper. I beräkningarna utgår vi från att dagens räntenivå består och att hushållens amorteringar ökar i enlighet med kravet.^{5 6}

HUSHÅLLEN LÅNAR MINDRE

Det skärpta amorteringskravet påverkar skulderna omedelbart på flera sätt. Vissa hushåll väljer att låna mindre för att få en skuldkvot under 450 procent. Andra hushåll väljer att låna mindre för att begränsa ökningen i de månatliga skuldbetalningarna. Dessutom kan det skärpta amorteringskravet medföra att KALP-beräkningarna⁷ begränsar hur stort lån ett hushåll kan ta. Om hushållens beteende – köpa billigare objekt och låna mindre – förändras på samma sätt med det skärpta amorteringskravet, kommer 7 procent av hushållen att låna mer än 450 procent av inkomsten före skatt jämfört med 15 procent idag (se tabell 7).

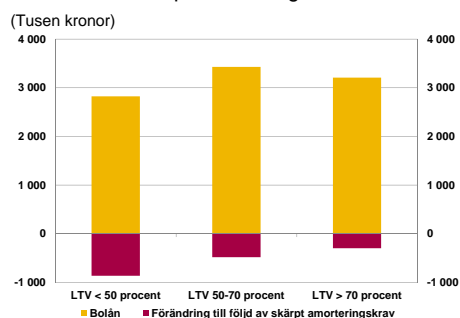
Det genomsnittliga nya bolånet i bolåneundersökning 2016 är nästan 1,8 miljoner kronor (Finansinspektionen, 2017a). Med det skärpta kravet förväntas det genomsnittliga bolånet minska med 70 000 kronor. Det är en dämpning med 4 procent, vilket kan jämföras med 9 procent då det nuvarande kravet infördes. Att skulderna dämpas mindre med det skärpta kravet beror på att färre hushåll omfattas. De hushåll som påverkas av kravet sänker sina skulder med i genomsnitt ungefär 500 000 kronor, vilket motsvarar 17 procent av det ursprungliga lånet. Det är främst hushåll med belåningsgrader under 50 procent som minskar sina skulder (se diagram 6).

5 Beteendeförändringarna av ökade amorteringar blir mindre då räntan är högre eftersom den procentuella ökningen av de totala skuldbetalningarna av en viss ökning av amorteringarna blir mindre ju högre räntan är.

6 Beräkningarna beskrivs i bilaga Beräkningar.

7 KALP står för "kvar att leva på". Bankerna gör KALP-beräkningar för att bestämma hur mycket av den disponibla inkomsten hushållet har kvar efter att nödvändiga kostnader är betalda. Dessa beräkningar används i kreditbedömningen.

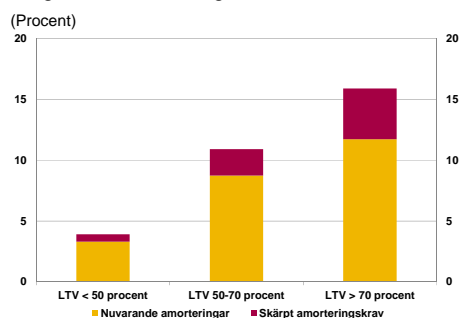
Diagram 6: Genomsnittliga bolån, givet nuvarande och skärpt amorteringskrav



Anm.: Diagrammet visar hur de genomsnittliga bolånen förändras till följd av ett skärpt amorteringskrav, för hushåll med skuldkvoter över 450 procent och olika belåningsgrader.

Källa: Finansinspektionen.

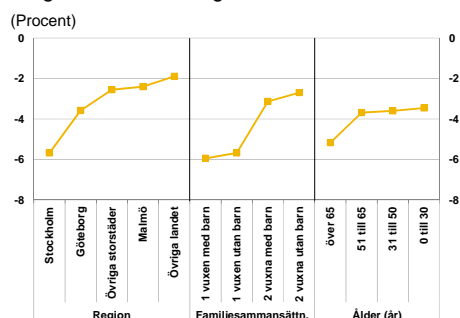
Diagram 7. Amortering i förhållande till inkomst



Anm.: Diagrammet visar hur amorteringar i förhållande till inkomst förändras till följd av ett skärpt amorteringskrav, för hushåll med skuldkvoter över 450 procent och olika belåningsgrader.

Källa: Finansinspektionen.

Diagram 8. Förändring i bolån



Anm.: Diagrammet visar hur skulderna påverkas för olika hushåll till följd av ett skärpt amorteringskrav.

Källa: Finansinspektionen.

HUSHÅLLEN KÖPER BILLIGARE BOSTÄDER

På samma sätt som med skulderna kan vi beräkna hur en förändring i skuldbetalningar påverkar hur dyra bostäder hushållen köper.⁸ Beräkningen kan vi sedan använda för att skatta effekterna av det skärpta amorteringskravet på huspriserna. Eftersom många stockholmshushåll omfattas av det skärpta kravet gör vi även beräkningen för bostadspriser i Stockholm. Enligt beräkningarna dämpas priserna i Sverige som helhet med ungefär 1,5 procent som en följd av det skärpta amorteringskravet.⁹ I Stockholm förväntas priserna bli 3 procent lägre.

HUSHÅLLEN AMORTERAR MERA

De hushåll som inte minskar sina skulder så att de kommer under en skuldkvot på 450 procent får amortera 1 procentenhet mer än enligt det nuvarande amorteringskravet. Det innebär att de i genomsnitt kommer att amortera nästan 1 500 kronor mer varje månad. Dessa öknings av amorteringarna motsvarar 1–4 procent av den disponibla inkomsten beroende på vilken belåningsgrad hushållet har (se diagram 7).

OLIKA HUSHÅLLSGRUPPER REAGERAR OLIKA

Det skärpta amorteringskravet väntas leda till att hushållen lånar mindre, eftersom de annars skulle få ökade skuldbetalningar. Skulderna minskar mest i Stockholm och Göteborg och det är främst enpersonshushåll och de allra äldsta som minskar sina skulder (se diagram 8).

De genomsnittliga amorteringarna ökar för alla hushållsgrupper (se diagram 9). Hushåll i Stockholm och Göteborg amorterar mest i dag, i genomsnitt drygt 2 000 kronor per månad, och det är dessa hushåll som väntas öka amorteringarna mest, med i genomsnitt ungefär 300 kronor per månad. Men hushåll med skuldkvoter över 450 procent i Stockholm och Göteborg, som påverkas av det skärpta kravet, väntas i genomsnitt öka sina amorteringar med 1 700 kronor per månad, till nästan 5 000 kronor i månaden.

Det skärpta amorteringskravet innebär att det framför allt är hushåll i medelåldern som väntas öka sina amorteringar. Det skärpta kravet innebär även att hushåll med två vuxna väntas öka sina amorteringar mer än hushåll med en vuxen. De som påverkas av kravet väntas öka sina amorteringar med ungefär 2 000 kronor i månaden.

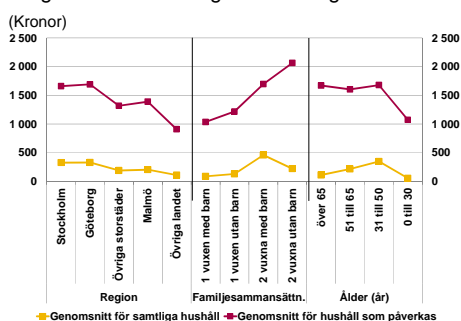
EFFEKTERNA KAN BLI STÖRRE

Det finns faktorer som talar för att effekterna av ett skärpt amorteringskrav kan bli större än FI:s beräkningar. Det nuvarande amorteringskravet ledde till att hushållen lånade 9 procent mindre samtidigt som de köpte bostäder som bara var 3 procent billigare. Eftersom skulderna dämpades mer än huspriserna har hushållen delvis finansierat bostadsköpet på annat sätt än genom att ta ett bolån från sin bank. Därigenom kunde de få ner sin belåningsgrad och minska amorteringstakten. Vår kalkyl bygger på att hushållen agerar på samma sätt även vid ett skärpt amorteringskrav. Men det är inte säkert att hushåll

⁸ Se bilaga Beräkningar för detaljer.

⁹ Notera att jämförelsen gjorts med vad priserna skulle bli utan det utökade amorteringskravet. De angivna siffrorna betyder inte nödvändigtvis att priserna förväntas falla.

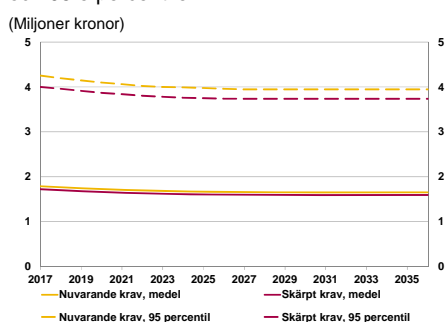
Diagram 9. Förändring i amortering



Anm.: Diagrammet visar hur påverkas för olika hushåll till följd av ett skärpt amorteringskrav.

Källa: Finansinspektionen

Diagram 10. Bolån tagna 2016, medelvärde och 95:e percentilen



Anm.: Diagrammet visar utvecklingen över tid för de som tog ett nytt bolån 2016. Det skärpta kravet är beräknat med skattad beteendeförändring och KALP-begränsning.

Källa: Finansinspektionen.

med höga skuldkvoter, som omfattas av det skärpta amorteringskravet, har samma möjlighet att finansiera delar av bostadsköpet på annat sätt än genom bolån från sin bank.

För det första är det inte säkert att hushåll med höga skuldkvoter har ett sparande som kan användas för en kontantinsats. Alternativet för dessa hushåll är då att minska skulderna genom att välja ännu billigare bostäder. Då blir effekterna på skulder, amorteringar och bostadspriser större än vad vår kalkyl visar.

För det andra kan det nuvarande amorteringskravet ha inneburit att yngre bostadsköpare belånade sina föräldrars bostäder för att därigenom få ner sina belåningsgrader och minska amorteringstakten. Föräldrar har ofta låga belåningsgrader som möjliggör detta. Men det är inte lika säkert att föräldrarnas skuldkvoter också är så låga att de kan ta upp ytterligare lån utan att själva omfattas av det skärpta amorteringskravet. Det talar också för att effekterna på skulder, amorteringar och bostadspriser kan bli större.

Amorteringar dämpar skuldkvoter och belåningsgrader på sikt

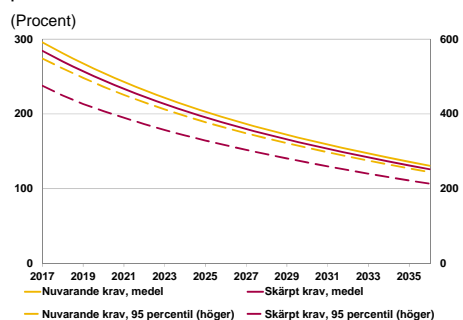
När hushållen amorterar sina lån minskar skulderna. Därför får ett hushåll som tagit lån vid en tidpunkt, över tid allt lägre skuldkvoter och belåningsgrader. De blir därmed mer motståndskraftiga, både mot fallande tillgångspriser och mot störningar i kassaflödet.

I bolåneundersökning 2016 är det genomsnittliga nya bolånet nästan 1,8 miljoner kronor (Finansinspektionen, 2017a). Med det nuvarande amorteringskravet uppgår det genomsnittliga bolånet för dessa hushåll till 1,7 miljoner kronor år 2020 för att sedan minska ytterligare till 1,65 miljoner kronor när deras belåningsgrader har minskat till under 50 procent och de inte längre omfattas av amorteringskravet (se diagram 10). Med det skärpta amorteringskravet blir det genomsnittliga bolånet cirka 50 000–70 000 kronor lägre beroende på vid vilken tidpunkt man gör jämförelsen. För hushåll med stora lån blir dämpningen större. Det skärpta amorteringskravet dämpar det genomsnittliga bolånet med 250 000 kronor eller mer för hushåll med de största skulderna (95:e percentilen¹⁰).

Dessa hushålls skuldkvoter sjunker också över tid. Minskningen beror både på att skulderna amorteras och att hushållens inkomster växer över tid. Den genomsnittliga skuldkvoten är ungefär 3 gånger så stor som inkomsten före skatt 2016 (se diagram 11). Det befintliga amorteringskravet tillsammans med inkomstökningen, som här antas vara 4 procent om året, sänker den genomsnittliga skuldkvoten till 2,5 gånger inkomsten år 2020. Med det skärpta amorteringskravet uppskattas skuldkvoten initialt bli 11 procentenheter lägre. Kravets påverkan är större för de hushåll som har stora lån och höga skuldkvoter. Det senare ligger förstås i regleringens konstruktion. Skuldkvoten blir i genomsnitt 70 procentenheter lägre med det skärpta kravet jämfört med det nuvarande kravet år 2035 för den 95:e percentilen (se diagram 11).

¹⁰ Den 95:e percentilen anger den skuld som 5 procent av hushållen överstiger.

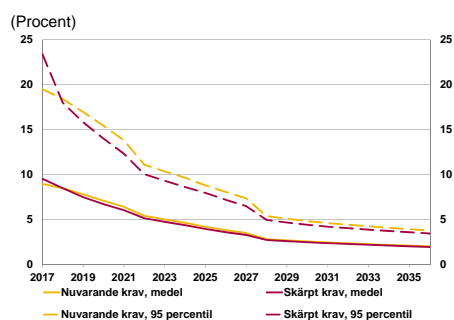
Diagram 11. Skuldkvoter, medelvärde och 95:e percentilen



Anm.: Diagrammet visar utvecklingen över tid för de som tog ett nytt bolån 2016. Det skärpta kravet är beräknat med skattad beteendeeffekt och KALP-begränsning.

Källa: Finansinspektionen.

Diagram 12. Skuldbetalningar som andel av disponibel inkomst, genomsnitt och 95:e percentilen



Anm. Diagrammet visar utvecklingen över tid för de som tog ett nytt bolån 2016. Det utökade kravet är beräknat med skattad beteendeeffekt och KALP-begränsning.

Källa: Finansinspektionen.

Skärpta amorteringar påverkar hushållens månadsbetalningar

Amorteringar är en månatlig utgift som hushållen behöver betala. Detta kan begränsa vissa hushålls möjligheter till annat sparande. För andra hushåll kan ett skärpt amorteringskrav främst leda till en omfördelning av det befintliga sparandet. Men oavsett om sparandet minskar eller omfördelas medför ett skärpt amorteringskrav att hushållens möjligheter att bygga upp en sparbuffert som de kan utnyttja i sämre tider minskar, vilket kan göra dem sämre rustade för en framtida nedgång. Det skulle också kunna medföra att hushållen i framtiden tvingas ta blacolån i större utsträckning för att finansiera oförutsedda utgifter.

SKULDBETALNINGARNA MINSKAR PÅ LÄNGRE SIKT

Ett hushålls skuldbetalningar består av räntekostnader och amorteringar. Med det nuvarande amorteringskravet och dagens räntenivå uppgår hushållens skuldbetalningar till i genomsnitt 9 procent av den disponibla inkomsten för de hushåll som tog nya bolån 2016 (se diagram 12). Skuldbetalningarna minskar över tid på grund av amorteringar och ökade inkomster (växer med 4 procent om året). Med det skärpta kravet ökar genomsnittliga skuldbetalningarna inledningsvis till nästan 10 procent av den disponibla inkomsten.

De högre amorteringstakterna som följer av det skärpta kravet motverkas delvis av att hushållen lånar mindre. Därför ökar hushållens skuldbetalningar endast marginellt. Därefter innebär det skärpta kravet att 7 procent av hushållen amorterar i en snabbare takt än med det nuvarande kravet. Dessa hushåll, som dessutom genom beteendeförändringen tagit mindre lån än utan det skärpta kravet, kommer snabbt ner till en skuldkvot under 450 procent och amorterar därefter på samma sätt som med det nuvarande kravet. Hushåll med stora skulder påverkas mer, både av den inledande ökningen i skuldbetalningar och av minskningen på sikt.

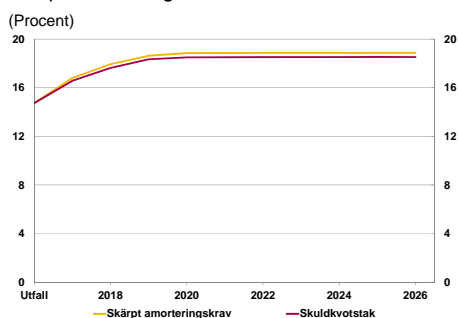
Ett skärpt amorteringskrav jämfört med skuldkvotstak

Det finns alternativa regleringar baserade på hushållens skuldkvoter. En sådan alternativ reglering är att begränsa hushållens totala skulder som andel av disponibla inkomsten (DTI). FI har studerat konsekvenserna av en sådan skuldkvotsreglering (Finansinspektionen, 2016b). Den regleringen begränsar på ett direkt sätt hur stora lån ett hushåll kan ta.

Detta avsnitt jämför hur ett skärpt amorteringskrav och ett skuldkvotstak påverkar de aggregerade skulderna. I regleringen i form av ett skuldkvotstak antar vi att hälften av de som går över taket väljer att låna upp till taket och hälften av hushållen avstår från att låna.

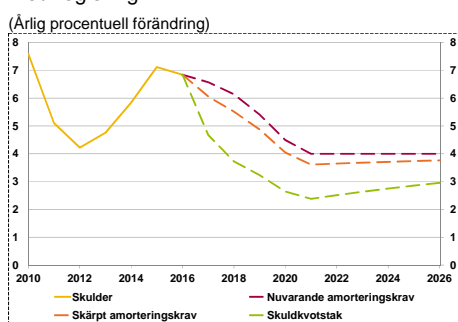
För att öka jämförbarheten analyseras regleringar som påverkar lika många hushåll i utgångsläget. Gränsen för det skärpta amorteringskravet, 450 procent, skulle inneburit att nästan 15 procent av hushållen omfattas av regleringen vid tidpunkten för Bolåneundersökningen 2016. Ett DTI-tak på 616 procent omfattar också 15 procent av hushållen (se diagram 13).

Diagram 13: Andel hushåll som omfattas av skärpt amorteringskrav och skuldkvotstak (Procent)



Källa: Finansinspektionen.

Diagram 14: Aggregerade skulder, utan och med reglering (Årlig procentuell förändring)



Källa: Finansinspektionen.

Vi prognostiserar sedan framtida skulder, bostadspriser och inkomster med hjälp av Konjunkturinstitutets bedömning från mars 2017 och Finansinspektionens Bayesianska VAR-modell (Konjunkturinstitutet, 2017 och Finansinspektionen, 2015). Prognoserna innebär att skulder och bostadspriser växer snabbare än inkomsterna till och med 2020. Under tiden ökar även skuldkvoterna och 2020 har cirka 19 procent av hushållen en skuldkvot över 450 procent av inkomsten före skatt. Därefter ökar inte skuldkvoterna eftersom skulder och inkomster växer i samma takt i prognosen.¹¹ De båda regleringarna omfattar ungefär samma andel hushåll vid varje tidpunkt.

Som väntat dämpar skuldkvotstaket nyutlåningen mer än det skärpta amorteringskravet, eftersom taket begränsar nyutlåningen på ett direkt sätt. Ungefär 4–5 procent av hushållen kommer att ha en skuldkvot över 450 procent med skuldkvotstaket¹² och nyutlåningen blir drygt 20 procent lägre. Det skärpta amorteringskravet är en mildare reglering och dämpar nyutlåningen med cirka 5 procent. Andelen med en skuldkvot över 450 procent med det skärpta amorteringskravet är 7 procent i utgångsläget och 12 procent 2026.

För att beräkna hur de totala skulderna utvecklas använder vi samma skuldekvation som i Finansinspektionen (2016b),

$$(1) \quad S_t = (1 - \alpha)S_{t-1} + L_t,$$

där S är den totala skulden, L är den totala nyutlåningen och α är amorteringstakten i bolånestocken. Amorteringstakten antas uppgå till 1,5 procent, enligt FI:s bedömning. Den totala nyutlåningen, L , beräknas från nyutlåningen med den aktuella bostaden som säkerhet.¹³

Det skärpta amorteringskravet dämpar den årliga procentuella förändringen i aggregerade skulder med i genomsnitt 0,5 procentenheter fram till och med 2020 (se diagram 14). Därefter är dämpningen mindre. Skuldkvotstaket dämpar de aggregerade skulderna med i genomsnitt 2 procentenheter. I slutet av 2026 är skuldnivån 3,5 procent lägre med det skärpta amorteringskravet. Med skuldkvotstaket är de aggregerade skulderna 15 procent lägre.

Slutsats

Denna FI-analys redovisar konsekvenserna ett skärpt amorteringskrav för hushåll med skulder över 450 procent av inkomsten före skatt. Skärpningen påverkar färre hushåll än det nuvarande amorteringskravet gjorde vid dess införande. Beräkningarna visar att skulderna blir cirka 4 procent lägre med det skärpta kravet jämfört med utan skärp-

¹¹ Prognoserna (och utfallen) skiljer sig från de som presenteras i Finansinspektionen (2016b) och därför kan inte resultaten jämföras direkt.

¹² Att andelen inte reduceras hela vägen ner till noll beror på att några hushåll har en skuldkvot över 450 redan i de befintliga lånen och att en reglering baserad på disponibel inkomst inte påverkar exakt samma hushåll som en reglering baserad på bruttoinkomst (regleringarna träffar dock till 91 procent samma hushåll).

¹³ Det antas att de nya lånen utgör en konstant andel av den totala nyutlåningen. Se även Konjunkturinstitutet (2016).

ningen. Dessutom förväntas bostadspriserna i hela riket bli nästan 1,5 procent lägre med det skärpta kravet. Dessa direkta beteendeförändringar påverkar de nya bolånetagarna. För de som tar nya lån gör amorteringar i sig att skulden minskar gradvis. Därmed blir bolånetagares skuldkvoter lägre över tid jämfört med om amorteringskravet inte skärps.

Referenser

Bunn, P. och Rostom, M (2014), "Household debt and spending", *Quarterly Bulletin* 2014 Q3, Bank of England.

Finansinspektionen (2015), "En modell för hushållens skulder". *FI-analys* nr 4, Finansinspektionen.

Finansinspektionen (2016b), "Makroekonomiska effekter av skuld-kvotstak", *FI-analys* nr 5, Finansinspektionen.

Finansinspektionen (2017a), *Den svenska bolånemarknaden 2016*, FI-Dnr 17-5096, Finansinspektionen.

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

Konjunkturinstitutet (2015), *Konjunkturläget*, december 2015, Konjunkturinstitutet.

Konjunkturinstitutet (2016), "Kortsiktiga makroekonomiska effekter av kreditbegränsande makrotillsynsåtgärder", *Specialstudier* nr 50, Konjunkturinstitutet.

Konjunkturinstitutet (2017), *Konjunkturläget*, mars 2017, Konjunkturinstitutet.

van Santen, P. och D. Ölcer (2016), "Svenska hushållens skuldsättning – uppdatering för 2016", *Ekonomiska kommentarer* 2016: 5, Sveriges riksbank.

Bilaga: Beräkningar

Omedelbara effekter av ett skärpt amorteringskrav

Finansinspektionen (2017b) analyserar effekterna av det nuvarande amorteringskravet. De som enligt nuvarande krav amorterar köper billigare bostäder än vad de skulle ha gjort utan kravet. De har dessutom valt att ta lägre nya lån. Samtidigt har amorteringskravet lett till ökade månadsbetalningar för vissa av de hushåll som omfattas av kravet. Vi har beräknat elasticiteter mellan skuldbetalningar och skulder, respektive skuldbetalningar och huspriser som

$$e_{nya\ lån} = \frac{\Delta Bolån}{\frac{(\alpha_1 + r - \alpha_0 - r)}{(\alpha_0 + (1 - \delta)r)}}$$

respektive

$$e_{huspris} = \frac{\Delta HP}{\frac{(\alpha_1 + r - \alpha_0 - r)}{(\alpha_0 + (1 - \delta)r)'}}$$

där $\Delta Bolån$ är skulddämpning på grund av nuvarande amorteringskrav och ΔHP motsvarande dämpning för huspriser. Dessa skattas till 9 respektive 3 procent i Finansinspektionen (2017b). Genomsnittlig amortering (som andel av lånets storlek) för de i Bolåneundersökning 2015 som hade behövt amortera mer om kravet funnits 2015 betecknas med α_0 . Motsvarande amortering, fast med kravet, betecknas med α_1 . För de som hade behövt amortera mer med ett krav 2015 är ökningen, dvs. skillnaden mellan α_1 och α_0 , 0,6 procentenheter. Den genomsnittliga räntan var 1,65 procent i Bolåneundersökning 2015.

Skattningarna ger att ett nytt bolån dämpas med 0,3 procent om det skärpta amorteringskravet innebär att hushållet måste amortera 1 procent mer, dvs. elasticiteten är -0,3. Motsvarande elasticitet för bostadspriserna är -0,1. I beräkningarna över regioner, familjesammansättning och ålder har vi använt specifika elasticiteter för de olika grupperna.

När vi räknar på dämpade skulder låter vi hushållen endast dämpas till en skuldkvot på 450 procent, det vill säga ned till just under gränsen för det skärpta amorteringskravet. Avslutningsvis undersöker vi om deras KALP, med en kalkylränta på 7 procent, visar underskott. Om så är fallet reducerar vi skulden tills KALP-beräkningen är i balans.