Hushållens skuldsättning - risker och lösningar

- En jämförelse av olika åtgärder för att minska de svenska hushållens skuldsättningsgrad

Martin Hedlund
Andreas Joelsson Svenn
Copyright © Martin Hedlund och Andreas Joelsson Svenn

Båda författarna har gemensamt bidragit till hela examensarbetet.

Fastighetsvetenskap
Institutionen för teknik och samhälle
Lunds Tekniska Högskola
Box 118
SE-221 00 Lund

ISRN/LUTVDG/TVLM/16/5359 SE

Tryckort: Lund 2016
Hushållens skuldsättning - risker och lösningar

Household debt - risks and solutions

Examensarbete utfört av/Master of Science Thesis by:
Martin Hedlund, Civileningenjörsutbildning i Lantmäteri, LTH
Andreas Joelsson Svenn, Civileningenjörsutbildning i Lantmäteri, LTH

Handledare/Supervisor:
Åsa Hansson, universitetslektor, Fastighetsvetenskap, LTH, Lunds Universitet

Examinator/Examiner:
Fredrik Kopsch, universitetslektor, Fastighetsvetenskap, LTH, Lunds Universitet

Opponent/Opponent:
Hanna Eriksson, Civileningenjörsutbildning i Lantmäteri, LTH, Lunds Universitet
Hanna Rickdorff, Civileningenjörsutbildning i Lantmäteri, LTH, Lunds Universitet
Erika Svensson, Civileningenjörsutbildning i Lantmäteri, LTH, Lunds Universitet

Nyckelord:
Hushållens skuldsätningsgrad, amorteringskrav, hyresreglering, bolånetak, ränteavdrag, skuldkvotstak, finansiell stabilitet

Keywords:
Household debts, amortization requirement, rental market regulation, loan-to-value-limits, interest deduction, loan-to-income-limits, financial stability
Hushållens skuldsättning - risker och lösningar
Abstract

The Swedish household debts are, both internationally and historically, high and are expected to increase for many years to come. High household debt is beneficial for the economic growth in the country, but may at the same time implicate a risk to the financial stability and for the Swedish economy in general. High household debts and rising housing prices have made economic turn downs worse in several countries during the last financial crisis. Experiences show that it’s mostly households with high household debts that decreases their consumption during economical disturbance. It is therefore important to stabilize the household debts in order to not risk to make a coming recession even worse.

The aim with this study is to analyze different actions that can be done in order to decrease household debts in Sweden and therefore favor the financial stability in the country. Actions that have been done in other countries are used to analyze how these actions would affect the household debts and the financial stability in Sweden, how the underlying elements of the household debts are affected and how four different representative households’ economies are affected.

The study begins with a literature study to give basic knowledge about the housing- and mortgage markets. Then the underlying elements of the household debts are presented in order to later be able to analyze how these, the household debts, the economic growth and the household’s economies are affected by the actions. How the households’ economies are affected is made through a life cycle perspective where the different households are in different steps of their housingcareer.

The actions made by other countries to subdue the household debts and that are analyzed in this paper are: Amortization requirement, deregulate the rental market, adjust the interest deduction rate, loan-to-income limits and lowered loan-to-value limits. The actions are decreasing the risk for financial instability compared to if nothing is made. At the same time some of them affect the economic growth negatively. Therefore consideration between lowering the household debts and stronger economic growth must be done. A natural measure to compare the alternatives would therefore be the expected decrease in risk for financial instability divided by the expected change in economic growth. Despite any of the action is made the household debts will still increase, although not at the same pace, hence also the risk for financial instability will remain. In order to decrease the household debts a combination of actions must be done.

The report leads to the following ranking of the actions:

1. Deregulate the rental market
2. Adjust the interest deduction rate
3. Amortization requirement
4. Lowered loan-to-value limits
5. Loan-to-income limits
Sammanfattning


Syftet med rapporten är att analysera olika åtgärder som kan vidtas för att minska skuldsättningsgraden i Sverige och främja den finansiella stabiliteten i landet. Åtgärder som genomförts i andra länder används för att analysera hur dessa åtgärder hade påverkat hushållens skuldsättningsgrad och den finansiella stabiliteten i Sverige, hur de bakomliggande faktorerna till skuldsättningsgraden påverkas samt hur fyra olika typhushålls ekonomi påverkas.


Rapporten utmynnar i följande rangordning av åtgärderna:

1. Avreglering av hyresmarknaden
2. Justering av ränteavdraget
3. Amorteringskrav
4. Sänkt bolånetsats
5. Skuldkvotstak
Förord

Efter fem härliga och lärorika år har vi under våren 2016 författat detta examensarbete motsvarande 30 högskolepoäng som ett avslutande moment på civilingenjörsutbildningen i Lantmäteri vid Lunds Tekniska Högskola och avdelningen för Fastighetsvetenskap.

Vi vill börja med att tacka vår handledare Åsa Hansson som bidragit med mycket värdefulla åsikter, tankar och idéer under genomförandet av arbetet. Tack till våra opponenter för god och konstruktiv kritik om rapporten. Vi vill även tacka våra familjer och vänner som stöttat oss under arbetets gång.

Slutligen vill vi tacka lärare och klasskamrater som gett studierna på LTH ett ypperligt innehåll.

Lund den 26 april 2016

Martin Hedlund & Andreas Joelsson Svenn
Hushållens skuldsättning - risker och lösningar
Innehållsförteckning

1 Inledning ............................................................................................................. 15
  1.1 Bakgrund ..................................................................................................... 15
  1.2 Syfte ........................................................................................................... 17
  1.3 Frågeställningar ......................................................................................... 17
  1.4 Metod .......................................................................................................... 18
  1.5 Disposition .................................................................................................. 19
  1.6 Avgränsningar ............................................................................................ 20

2 Bostadsmarknaden .......................................................................................... 21
  2.1 Varför är det bra att kunna låna pengar till ett bostadsköp? ................. 21
     2.1.1 Livscykelhypotes ................................................................................. 21
     2.1.2 Budgetlinje och nytomaximering ..................................................... 22
  2.2 Utbud och efterfråga på bostadsmarknaden ............................................. 23
  2.3 Varför är bolänamarknaden i Sverige inte en perfekt marknad? .......... 24
     2.3.1 Större tillgång till kapital och lägre räntor ....................................... 25
     2.3.2 Moral hazard, too big to fail och asymmetrisk information .......... 25
     2.3.3 Är bostadsköparna irrationella? ....................................................... 26
  2.4 Rättviseperspektivet ................................................................................. 27

  3.1 Hushållens inkomster ............................................................................... 28
  3.2 Hushållens skulder .................................................................................... 28
     3.2.1 Vad påverkar efterfrågan på bolån? ................................................. 29
        3.2.1.1 Upplåtelseformer ....................................................................... 29
        3.2.1.2 Skatter ....................................................................................... 29
        3.2.1.3 Räntenivå .................................................................................. 31
        3.2.1.4 Demografi .................................................................................. 31
     3.2.2 Vad påverkar utbudet på bostäder och bolån? ............................... 32
        3.2.2.1 Lagar och regler ......................................................................... 32
        3.2.2.2 Byggbolagsmarknaden i Sverige ............................................... 34
        3.2.2.3 Bankernas oligopolmarknad ...................................................... 35
  3.3 Vilka är riskerna med hög skuldsättningsgrad? ....................................... 35
     3.3.1 Makroekonomisk risk ........................................................................ 36
     3.3.2 Risk för finansiell instabilitet ............................................................ 36
     3.3.3 Finns det risker med den höga skuldsättningen i Sverige? ............ 37
  3.4 Är hushållens skuldsättningsgrad ett relevant mått för att mäta finansiella
     stabiliteten? .................................................................................................. 37
     3.4.1 Varför är skuldsättningsgraden ett bra mått? ................................ 38
     3.4.2 Brister i skuldsättningsgraden som mått ........................................ 38
     3.4.3 Exempel på att skuldsättningsgraden inte alltid är talande .......... 39
     3.4.4 Förslag på annat mått - riskjusterad skuldsättningsgrad .......... 40
Hushållens skuldsättning - risken och lösningen

4. Åtgärder för att minska hushållens skuldsättningssgrad .................................. 43
   4.1 Amorteringskrav ........................................... 43
   4.2 Avreglering av hyresmarknaden ......................... 44
   4.3 Justera ränteavdrag...................................... 44
   4.4 Skuldkvotstak ........................................... 45
   4.5 Sänkt bolånnetak ........................................ 45
   4.6 Övriga åtgärder ........................................... 46
      4.6.1 Avskaffa reavinstskatten ............................. 46
      4.6.2 Förenkla byggnande och därmed öka utbudet .......... 47
      4.6.3 Utbildning av bolånnetagare ......................... 47
      4.6.4 Återinföra fastighetsskatten ......................... 47
      4.6.5 Ökade krav på bankerna ............................. 47
   4.7 Risker med åtgärder ..................................... 47

5 Vad har gjorts för att minska skuldsättningsutvecklingen i andra länder? ...... 48
   5.1 Danmark .................................................... 48
   5.2 Finland ..................................................... 49
   5.3 Irland ....................................................... 50
   5.4 Kanada ..................................................... 51
   5.5 Nederländerna ........................................... 53
   5.6 Storbritannien ........................................... 54
   5.7 Tyskland ................................................... 55

6 Analys ......................................................... 57
   6.1 Vad händer om inget görs? ............................... 57
   6.2 Amorteringskrav ........................................... 57
      6.2.1 Analys .................................................. 58
      6.2.2 Hushållen ............................................. 60
   6.3 Avreglera hyresmarknaden ................................. 62
      6.3.1 Analys .................................................. 62
      6.3.2 Hushållen ............................................. 64
   6.4 Justera ränteavdraget ..................................... 65
      6.4.1 Analys .................................................. 65
      6.4.2 Hushållen ............................................. 69
   6.5 Skuldkvotstak ............................................. 70
      6.5.1 Analys .................................................. 70
      6.5.2 Hushållen ............................................. 72
   6.6 Sänkt bolånnetak ......................................... 72
      6.6.1 Analys .................................................. 73
      6.6.2 Hushållen ............................................. 74
   6.7 Övriga åtgärder ........................................... 75
      6.7.1 Avskaffa reavinstskatten ............................. 75
      6.7.2 Förenkla byggnande och därmed öka utbudet .......... 76
      6.7.3 Utbildning av bolånnetagare ......................... 77
      6.7.4 Återinföra fastighetsskatten ......................... 77
      6.7.5 Ökade krav på bankerna och ökad konkurrens .......... 78

7 Sammanfattande analys och diskussion ......................................................... 79
8 Slutsats ................................................................ 87
9 Källförteckning .................................................................................................................. 89
  9.1 Böcker .......................................................................................................................... 89
  9.2 Artiklar ........................................................................................................................ 89
  9.3 Rapporter ...................................................................................................................... 89
  9.4 Internetkällor ............................................................................................................... 91
  9.5 Anföranden ................................................................................................................... 94
  9.6 Datakällor ..................................................................................................................... 94
10 Bilagor ............................................................................................................................. 96
  10.1 Bilaga I ......................................................................................................................... 96
Hushållens skuldsättning - risker och lösningar
1 Inledning

I detta avsnitt görs en introduktion till rapportens bakgrund, syfte, frågeställningar, metod, disposition samt avgränsningar.

1.1 Bakgrund


Diagram 1 Utveckling av bostadsrätts- och villapriser samt hushållens disponibla inkomster (Sveriges Riksbank 2015)


Hushållens skuldsättningsnivå påverkar samhällesekonomin i stor utsträckning och skuldsättningen leder även till externaliteter precis som bankernas beslut att låna ut pengar gör. Externaliteterna uppstår till exempel när bankerna inte tar hänsyn till att hushållet tvingas minska sin konsumtion för att kunna betala av sina lånekostnader vid en eventuell lågkonjunktur. Ur ett samhällesekonomiskt perspektiv är det därför motiverat att myndigheter ska kunna påverka marknaden och skapa olika policyåtgärder och regler som ska minska riskerna för en ekonomisk kris och på så sätt öka samhällsnyttnan i stort.


1.2 Syfte

Rapporten syftar till att analysera olika åtgärder som kan vidtas för att minska hushållens skuldsättningsgrad i Sverige och främja den finansiella stabiliteten i landet. Åtgärder som genomförts i andra länder används för att analysera hur dessa åtgärder hade påverkat hushållens skuldsättningsgrad och den finansiella stabiliteten i Sverige, hur de bakomliggande faktorerna till skuldsättningsgraden påverkas samt hur fyra olika typshushålls ekonomi påverkas.

1.3 Frågeställningar

- Vilka åtgärder har använts i andra länder för att förändra trenden med en ökad skuldsättningsgrad hos hushållen?
- Hur hade dessa verktyg påverkat hushållens skuldsättningsgrad i Sverige och hur kan riskerna för en finansiell kris i landet minska med hjälp av dessa?
- Hur påverkar åtgärderna utbud och efterfrågan på bostäder och bolån, den ekonomiska tillväxten i Sverige samt fyra typhushålls ekonomi?
- Vilken problematik kan förslagen ge upphov till sett ur ett jämlikhets- och samhällsekonomiskt perspektiv?
1.4 Metod


Analysen grundar sig främst på den förändrade utvecklingen i tillväxt kontra förändringen i hushållens skuldsättningsgrad. Därefter görs en rangordning av åtgärderna.

För att undersöka hur hushållen kommer påverkas av olika åtgärder använder vi oss av fyra olika typhushåll. Desa typhushåll kommer att utgå ifrån ett hushålls bostadskärriär i fyra olika steg. Anledningen till detta är att det är ett bra sätt att analysera frågor rörande bostadsmarknaden ur ett rättviseperspektiv och en sådan analys visar hur de olika åtgärderna påverkar hushåll i olika skeden av livet. Vi tror på så sätt att rapporten bidrar till ett större kunskapsbidrag. Analysen utgår från att hushållen bor och arbetar i Stockholms stad, siffrorna som används är hämtade från Statistiska Centralbyrån år 2014 och anger medelvärden för respektive grupp. De olika hushållen är:

**Hushåll Spara**

Innan ett hushåll kan köpa sin första bostad måste de ofta spara till den kontantinsats som krävs vid ett bostadsköp. Vi antar att detta hushåll i sparsfasen bor i en hyresrätt på 66 kvm, hyran är 6 518 kronor (Statistiska Centralbyrån 2015), hushållet består av antingen ensamstående eller sammanboende individer mellan 18-29 år som inte har några barn. Hushåll i denna fas kännetecknas ofta av att de ändrar konsumtions- och sparbetende i några år innan de köper sin första bostad (Atterhög & Song 2008).

Ålder: 18-29 år  
Hushållets disponibla inkomst: 356 050 kronor/år

**Hushåll Köpt**

Efter att ha sparat till kontantinsatsen är det dags att låna pengar för att kunna köpa bostaden. Detta hushåll består även av antingen ensamstående eller sammanboende individer mellan 18-29 år utan barn. De har precis köpt en bostadsrätt till snittpriset i
Hushållens skuldsättning - risker och lösningar

Stockholms stad på 4 121 000 kronor (Mäklarstatistik 2016) med en belåningsgrad på 85 procent. Månadsavgiften är 3 314 kronor/mån.

Ålder: 18-29 år
Hushållets disponibla inkomst: 356 050 kronor/år

Hushåll Bo
Detta hushåll har nu bott i sin bostadsrätt i ett antal år. Hushållet består nu av ensamstående eller sammanboende mellan 30-64 år med eller utan barn. Belåningsgraden är 60 procent.

Ålder: 30-64 år
Hushållets disponibla inkomst: 644 700 kronor/år

Hushåll Sälja
Hushållet består av ensamstående eller sammanboende individer över 65 år utan barn. De väljer nu att sälja sin bostad för att flytta till något mindre efter att ha bott i samma bostad sedan de köpte den. Bostaden har ökat mycket i värde, 852 procent (Statistiska Centralbyrån 2016) sedan hushållet köpte den för 30 år sedan. Belåningsgraden är 11,7 procent.

Ålder: 65+ år
Disponibel inkomst: 493 850 kronor/år

1.5 Disposition

I kapitel 2 beskrivs fördelar med att kunna låna pengar till en bostad, grundläggande teori om bostads- och bolånemarknaden samt brister på den svenska bolånemarknaden.

I kapitel 3 tas de bakomliggande faktorerna till hushållens skuldsättning upp samt vad riskerna med en hög skuldsättning hos hushåll är.

I kapitel 4 förklaras de olika valda åtgärderna och hur de fungerar.

I kapitel 5 beskrivs, land för land, hur åtgärderna används i andra länder för att påverka hushålls skuldsättning samt strukturella skillnader mellan länderna.

I kapitel 6 analyseras sedan åtgärderna var för sig och hur de hade påverkat hushållens skuldsättning, samhällsekonomin i stort samt de fyra typhushållan.

I kapitel 7 görs en sammanfattande analys och diskussion.

Slutsatserna presenteras till sist i kapitel 8.
1.6 Avgränsningar

I rapporten fokuseras det endast på vad staten kan göra för att minska riskerna med hushållens skulder till bankerna. Endast förslag som påverkar hushållet direkt kommer att användas och alltså inte förslag som i första hand riktar sig mot bankerna, till exempel kontracyklisk kapitalbuffert eller riskviktsgolv.


Det skulle vara intressant för studien att även inkludera hyresvärdars skulder för att på det sättet även kunna spegla riskerna som hushåll i hyresrätt står för.

Då det finns väldigt många olika åtgärder som kan införas för att främja den finansiella stabiliteten med hjälp av reglerade lånomöjligheter har endast ett fåtal åtgärder valts ut. De som har valts är åtgärder som länder med en hög skuldsättningsgrad hos hushållen har infört där de ekonomiska förutsättningarna och lagregleringarna i länderna påminner om Sveriges. Det är alltså främst utvecklade länder i västvärlden som är aktuella. Åtgärderna har även valts då de uppskattats vara de som ligger närmast till hands för Sverige baserat på Riksbanken och Finansinspektionens uttalanden.

I rapporten generaliseras hushållens skulder till att endast bero på bostadslån, som står för 80 procent av skulden. De övriga 20 procenten utgörs av andra typer av lån, till exempel bil, båt eller avbetalningar och är mycket mer svårtolkade och påverkas inte av de olika förslagna åtgärderna.

I rapporten används hushållens skuldsättningsgrad som det förklarande måttet, trots att det ibland är ett bristande mått. Detta eftersom mer relevanta nyckeltal inte existerar i dagsläget. Skuldsättningsgraden speglar bara en del av risken och utelämnar därför viktiga parametrar som till exempel övriga tillgångar, detta beaktas dock i rapporten.

I rapporten läggs inte fokus på det faktum att bostadsrätter oftast är mer riskabla än villor, i rapporten behandlas riskerna för hushållet likadant. Beaktande av skillnader mellan rörliga och bundna räntor har inte heller gjorts även fast bundna räntor främjar stabiliteten samtidigt som de förmodligen minskar den förväntade tillväxten på grund av riskpremien. Att begränsa rörliga räntor hade också kunnat vara ett alternativ på åtgärd.
Hushållens skuldsättning - risker och lösningar

2 Bostadsmarknaden

I detta kapitel beskrivs fördelar med att kunna låna pengar till en bostad, grundläggande teori om fastighets- och bolänemarknaden samt brister på den svenska bolänemarknaden och vilka externaliteter som därför uppkommer.

2.1 Varför är det bra att kunna låna pengar till ett bostadsköp?


Dock finns det även negativa externaliteter som beskrivs i avsnitt 2.4 nedan. Dessa negativa externaliteter uppstår och ökar ju mer riskabelt lånet är, det vill säga hur pass sannolikt det är att låntagaren inte kan uppfylla sin betalningsplikt. Vid en viss nivå överväger nyttominskningen av de negativa externaliteterna nyttokningen av de positiva externaliteterna och då är det inte heller motiverat att hushållet ska kunna låna mer pengar. Banker och hushåll kan misslyckas att uppnå denna nivå på egen hand, framförallt på grund av moral hazard och irrationalitet (se 2.4), och därmed kan statliga makroåtgärder motiveras för att reglera bolänemarknaden.

2.1.1 Livscykelhypotes

2.1.2 Budgetlinje och nyttomaximering


Diagram 4 Illustration av livscykelhypotesen

Diagram 5 Budgetlinje och indifferenskurvor I
2.2 Utbud och efterfråga på bostadsmarknaden


[Diagram 6 Utbud och efterfrågan på bostadsmarknaden på kort sikt]

Om priset på exempelvis bostäder stiger från P₁ till P₂ skiftar budgetlinjen inåt för denna vara då inte lika mycket av varan längre kan konsumeras. Detta gör att individen hamnar på en lägre indifferenskurva och därmed får en lägre nytta. Samtidigt leder det högre priset till att efterfrågan vid detta pris är lägre än tidigare och en lägre kvantitet efterfrågas, se diagram 7.
2.3 Varför är bolånemarknaden i Sverige inte en perfekt marknad?

2.3.1 Större tillgång till kapital och lägre räntor

Banker finansierar sig ofta genom att ge ut värdepapper (obligationer och certifikat) på de internationella marknaderna.

En säkerställd obligation är en speciell typ av obligation som har en säkerhetsmassa knuten till sig. Detta innebär att om utgivaren av obligationen inte kan betala tillbaka värdet av obligationen har innehavaren av obligationen en direkt säkerhet i säkerhetsmassan. Denna säkerhetsmassa består av lån med säkerhet i villor och bostadsrätter och ibland även jordbruks- och kommersiella fastigheter. Säkerhetsmassan håller hög kvalitet eftersom endast bolån med belåningsgrader på högst 75 procent av bostadens marknadsvärde ingår. För jordbruksfastigheter är denna gräns 70 procent och för kommersiella fastigheter 60 procent. (Svenska Bankföreningen 2015). Tanken med denna typ av obligation är att bankerna ska få tillgång till kapital samtidigt som investerare kan investera i obligationer med den risk de vill ha. Detta leder till en bättre allokering av risker, kapital och löptider (Geltner et al. 2014).

Sedan det enligt lagen om säkerställda obligationer år 2004 blev tillåtet att ge ut säkerställda obligationer i Sverige övergick bankerna de efterkommande åren till att ge ut dessa för att finansiera sig istället för genom de tidigare bostadsobligationerna. De säkerställda obligationerna är säkrare än de tidigare bostadsobligationerna eftersom de har en underliggande säkerhetsmassa vilket gör att investerarna inte kräver lika mycket ränta på obligationerna på grund av den lägre risken. Detta gör det billigare för bankerna att finansiera sig och även att ge ut bolån till lägre ränta. Den lägre risken på obligationerna har även gjort att fler investerare vill investera i dessa och på så vis har bankerna breddat sin investerarbas och fått en större tillgång till finansiering. Sammantaget har alltså de säkerställda obligationerna medfört att banker kan ge ut bolån till generösare villkor, till lägre ränta och i större volymer vilket har lett till en ökad efterfrågan på bolån. (Riksgälden 2015).

2.3.2 Moral hazard, too big to fail och asymmetrisk information

Moral hazard är ett fenomen där exempelvis en individ innehar en försäkring och på grund av detta blir mindre försiktig och därmed ökar risken att det den är försäkrad mot ska hända. Om ett företag, till exempel en bank, har blivit säppas integrerat i ekonomin att det påverkar hela samhällsekonomin om det skulle gå i konkurs kan staten välja att rädda företaget om kostnaden för detta är lägre än kostnaden för samhället att företaget skulle gå i konkurs. Man beskriver då företaget som “too big to fail”. Företaget är alltså för stort för att gå under. Ett exempel kan vara att staten räddar bankerna om de skulle hamna på obestånd om banken är “too big to fail”. Detta kan leda till att bankerna blir mindre försiktiga och tar större risker vid sin kreditgivning och kanske lånar ut till individer som egentligen inte skulle fått låna till en bostad eftersom banken ändå inte behöver stå för hela kostnaden (Sloman & Wride 2009).

Om det finns asymmetrisk och ofullständig information om vilka faktiska förhållanden som gäller, mellan till exempel en bank och individer som vill ha ett bolån, kan valet
Hushållens skuldsättning - risker och lösningar

att bevilja bolån och dess risker felbedömas. Detta kan leda till problem om bolån beviljas för lättvindigt och personer med större risk, till exempel personer med osäker inkomst, beviljas lån till låg ränta som de senare inte kan betala tillbaka. (Dahlman et al. 2004).


2.3.3 Är bostadsköarna irrationella?


Sammantaget kan detta leda till att hushåll väljer att köpa en bostad till ett för högt pris och därmed inte är rationella.

Det finns alltså både positiva och negativa externaliteter med att kunna låna pengar till en bostad. Vid en viss nivå överväger de negativa externalitetera emellertid. Detta når risken för finansiell instabilitet är för stor då hushållen är känsligare för bland annat prisfallsförändringar, ränteförändringar eller inkomstförändringar, varför det finns en poäng att införa åtgärder för att minska dessa.
2.4 Rättviseperspektivet

3. Bakomliggande faktorer - vad påverkar hushållens skuldsättning?

Hushållens skuldsättningsgrad påverkas av två faktorer; deras inkomster och skulder. Inkomstutvecklingen i landet är alltså högst central för förändringar i hushållens skuldsättningsgrad. Vad gäller skulderna så utgör bolån över 80 procent av hushållens totala skulder (Statistiska Centralbyrån 2013) och därför är tillgången och efterfrågan på bolån, indirekt bostäder, den faktor som påverkar utvecklingen av hushållens skulder mest.

3.1 Hushållens inkomster


Om inkomsterna fortsätter öka i samma takt som tidigare kan vi förvänta oss en ännu större efterfrågan på bolån. Efterfrågekurvan skiftar utåt och priserna stiger. Allt annat lika borde det leda till större lån och en ännu högre skuldsättningsgrad om bostadspriserna ökar snabbare än inkomsterna (Sveriges Riksbank 2015).

3.2 Hushållens skulder


Dessutom är andelen ägda hushåll mycket avgörande för skuldsättningsgraden i landet. De hushåll som inte äger sin bostad har inga möjligheter till att teckna bolån och kan endast ha del i de 20 procent av skulden som inte är kopplade till en bostad. Detta leder till att länder med hög andel ägda hushåll tenderar till att ha högre skuldsättningsgrad. (Riksägden 2015)

3.2.1 Vad påverkar efterfrågan på bolån?
Nedan beskrivs faktorer som påverkar efterfrågan på bostadsbolån samt därigenom indirekt hushållens skuldsättningsgrad.

3.2.1.1 Upplåtelseformer
I Sverige finns det fyra olika sätt att förfoga över sin bostad:


I en bostadsrätt är man medlem i en bostadsrättsförening som äger en fastighet med en lägenhet till varje medlem. I bostadsrätten ingår nyttjanderätten till lägenheten samt en andel i själva föreningen.

Kooperativ hyresrätt är när en förening äger en fastighet med en lägenhet till varje medlem. I bostadsrätten ingår nyttjanderätten till lägenheten samt en andel i själva föreningen.


3.2.1.2 Skatter
Skattesystemet har också stor påverkan på hur efterfrågan för bostäder och bolån förändras. Ränteavdraget som används i Sverige utgör en direktpåverkan för kostnaden på bolån och skatterna kring fastighet och fastighetskör påverkar efterfrågan indirekt.
Bostadsskatter

De bostadsrelaterade skatterna som finns i Sverige idag är stämpelskatten för köp, fastighetsskatten för ägande samt realisationsvinstskatten för försäljning.


Den nya lagen kring fastighetsskatt infördes 2008 och innebar att den statliga fastighetsskatten ersattes med en kommunal fastighetsavgift. DAGENS fastighetsavgift för småhus ligger på 0,75 procent av fastighetens taxerade värde men har ett indexbaserat maxbelopp som 2016 var 7262 kronor. För ägarlägenheter i flerbostadshus är motsvarande skattesats 0,4 procent men maximalt 1243 kronor. Ägarlägenheter är helt befriade från den kommunala fastighetsskatten men ägaren betalar istället en statlig fastighetsskatt på 1 procent av taxeringssvärden. (Skatteverket 2016). Precis som stämpelskatten innebär fastighetsavgiften en kostnad för att köpa en bostad och skiftar efterfrågekurvan inåt och sänker priserna på bostäder och borde alltså leda till mindre lån och en lägre skuldsättningsgrad.

Nybyggda småhus, flerbostadshus och ägarlägenheter som är byggda efter 2012 är helt avgiftsbefriade i femton år, därefter betalas fastighetsavgiften som vanligt. Om byggnaden är byggd innan 2011 är den avgiftsbefriad i fem år och halva avgiften ska betalas för de följande fem åren. Efter tio år ska normal fastighetsavgift erläggas. (Skatteverket 2016b)

Nybyggda småhus, flerbostadshus och ägarlägenheter som är byggda efter 2012 är helt avgiftsbefriade i femton år, därefter betalas fastighetsavgiften som vanligt. Om byggnaden är byggd innan 2011 är den avgiftsbefriad i fem år och halva avgiften ska betalas för de följande fem åren. Efter tio år ska normal fastighetsavgift erläggas. (Skatteverket 2016b)


De svenska skatterna som är kopplade till bostaden har minskat i förhållande till BNP samtidigt som skatterna kopplade till försäljningen av bostäder har ökat under 2015. Att skatterna för ägande av bostad har minskat ökar efterfrågan på bostäder då de totala kostnaderna för bostaden blir lägre. (Englund et al. 2015). Efterfrågekurvan har alltså
Hushållens skuldsättning - risker och lösningar

skiftat utåt och priserna ökat. Att skattesatserna vid försäljning av bostad har ökat leder istället till att det blir dyrare att flytta och därmed kan bostadsägare bli mer benägna att stanna kvar i sina nuvarande bostäder. Det kan alltså leda till ett lägre utbud på bostadsmarknaden och ett sämre utnyttjande av det befintliga bostadsbestånd, vilket är samhällsekonomiskt ineffektivt. (Riksgälden 2015).

Ränteavdraget


3.2.1.3 Räntenivå


3.2.1.4 Demografi

Förändring i befolkning påverkar hur många personer som konkurrerar om bostäder. Eftersom utbudet av bostäder är oelastiskt på kort sikt kan en snabb ökning av befolkningen göra att bostadspriserna stiger när efterfrågekurvan skiftar utåt (Claussen et al. 2011). Det finns dock inget entydigt samband mellan befolkningsökning och bostadspriser. Detta beror på att befolkningsstillväxt varierar i olika delar av ett land
Hushållens skuldsättning - risker och lösningar


3.2.2 Vad påverkar utbudet på bostäder och bolån?

Nedan beskrivs faktorer som påverkar utbudet på bostäder och bolån.

3.2.2.1 Lagar och regler

Utbudet av bostäder i Sverige kan i stor utsträckning påverkas av de svenska myndigheterna och hur de utformar reglerna kring markanvändning, nybyggnation och bostäder överlag. De lagar och regler som främst kan påverka utbudet på bostadsmarknaden är hyresregleringen, plan- och bygglagen samt miljölagsstiftningen.

Hyresreglering


Även om nybyggda bostäder kan prissättas till marknadsmässiga hyror kvarstår ändå problemet i det redan befintliga beståndet som har reglerade hyror som är mer attraktiva än marknadshyran. Vid eventuell sjunkande efterfråga på bostäder är det då de nybyggda bostäderna som lämnas först eftersom att de har oproportionerligt hög hyra jämfört med det övriga beståndet. Detta leder till att det upplevs riskabelt att bygga nya hyresrätter. (Boverket 2014b)


Det kommunala planmonopolet

Planläggning enligt PBL är en kommunal angelägenhet (1 kap. 2§ PBL). Det innebär att det är kommunen som bestämmer var, när och hur marken ska exploateras inom kommunen med hjälp av översiktsplaner och detaljplaner. Översiktsplanen är inte bindande men ska ge vägledning för beslut om hur mark- och vattenområden inom kommunen ska användas och utvecklas, ge riktlinjer om kommunens planering av kommunens areal. (Julstad 2011).


**Bygg- och miljölagstiftningen**


### 3.2.2.2 Byggbolagsmarknaden i Sverige


Situationen kan dessutom medföra att underleverantörerna till byggeföretagen höjer sina priser vilket i sin tur leder till både högre byggkostnader, något som gör att utbudet hämmas ytterligare (Riksgälden 2015). De senaste åren har däremot allt fler utländska
aktörer tagit över delar av den svenska byggmarknaden och på så sätt gjort denna mer konkurrenctutsatt. (Bergendahl et al. 2015)

3.2.2.3 Bankernas oligopolmarknad

Alla dessa bakomliggande faktorer bidrar gemensamt till att påverka bostadspriserna och därmed även skuldsättningsgraden.

3.3 Vilka är riskerna med hög skuldsättningsgrad?

Om ett prisfall på bostäder sker kan det innebära svårigheter för många aktörer på den finansiella marknaden. Ett skuldsatt hushålls hela förmögenhet kan raderas ut, lägre efterfrågan kan innebära konkurs för ett högt skuldsatt företag eller en bank som får ökade kreditförluster kan hamna under kravet för kapittaläckning. Även en högt skuldsatt stat kan få svårt att garantera banksystemets stabilität. På grund av detta är det inte förvånande att finansiella kriser ofta föregås av ökad skuldsättning. (Englund et al. 2015).

I Sverige har statens överskottsmål tillsammans med ett antal andra faktorer bidragit till att statens skuldsättning är nere på en låg nivå. Internationellt finns det dock problem för den finansiella stabilisaren då höga statliga skulder försvårar hanteringen av brister i banksystemet. (Englund et al. 2015).

Det är viktigt att minska risken för att en eventuell skuldsanering leder till en finanskris, samtidigt utan att strypa marknader som i goda ekonomiska tider bidrar positivt till den ekonomiska utvecklingen. Därför bör det institutionella ramverket, som påverkar hur hushåll och företag kan avveckla sina skulder i ett krisläge, ses över. (Englund et al. 2015).
Hushållens skuldsättning - risker och lösningar

3.3.1 Makroekonomisk risk

Om många hushåll drar ner på sin konsumtion samtidigt kan den samlade effekten bli att tillväxten i ekonomin dämpas som helhet och leda till bland annat lägre BNP och lägre sysselsättning. Därför kan många högt skuldsatta hushåll hota den makroekonomiska stabiliteten (Sveriges Riksbank 2015).

3.3.2 Risk för finansiell instabilitet

Det finansiella systemet har tre grundläggande funktioner; förmedla betalningar, omvandla sparande till finansiering samt hantera risker. Att detta system är stabilt är en förutsättning för att ekonomin ska fungera och växa.


En hög skuldsättning kan även vara ett tecken på en väl fungerande finansiell marknad. En sådan marknad gör det möjligt att omfördela konsumtion och investeringar över tid, hantera risker och producera tjänster som underlättar ekonomiska transaktioner (Englund et al. 2015).
3.3.3 Finns det risker med den höga skuldsättningen i Sverige?

Enligt många forskare och organisationer är risken stor att Sverige snart kommer genomgå en omfattande skuldkris.


Riksbanken hävdar också att de ökade skulderna, som är ett resultat av de ökade bostadspriserna och de låga räntenivåerna, medför en stor risk för den finansiella stabiliteten i landet. Riksbanken fokuserar även till stor del på den ökade utvecklingen kring hushållens skuldsättningsgrad och menar att den indikerar att en kris är på väg om ingenting görs för att motverka utvecklingen. (Sveriges Riksbank 2015)


Dessutom har bland annat OECD, HSBC, IMF, EU-kommissionen, Finansinspektionen och Konjunkturinstitutet också varnat för att Sverige är på väg in i en skuldkris som kommer påverka den finansiella stabiliteten.

Riksgälden (2015) menar att utvecklingen av de reala bostadspriserna i Sverige i stort sett kan förklaras med de strukturella förändringarna som skett under tiden och endast en mycket liten del av ökningen är oförklarade. När en liknande undersökning gjordes för att förklara uppgången kring hushållens skuldsättnings visade det sig att endast 77 procent av ökningarna beror på strukturella förändringar och konkreter förklarande variabler och 23 procent är oförklarade.

3.4 Är hushållens skuldsättningsgrad ett relevant mått för att mäta finansiella stabiliteten?

Många olika mått kan användas för att ge indikationer på hur hushållens skulder påverkar den finansiella stabiliteten. Det kan bland annat vara intressant att mäta
3.4.1 Varför är skuldsättningsgraden ett bra mått?


Dessutom brukar finansiella nationella kriser ofta slå till efter en period där hushållens skuldsättning ökat snabbt (Finansinspektionen 2015).

3.4.2 Brister i skuldsättningsgraden som mått


Genom att analysera ett antal andra mått har Evidens kommit fram till att hushåll i Sverige har en högre betalningsförmåga och motståndskraft idag än tidigare och vid en kris är det inte skuldsättningsgraden utan istället lågt sparande och överkonsumtion som leder till fall i konsumtionen. Därför anser de att myndigheter som vill införa åtgärder för att minska skuldsättningsgraden först bör visa hur stort konsumtionsfallet samt förlusterna i banksektorn blir när högt belånade hushåll minskar sin konsumtion vid en kris. (Evidens 2015).

Dessutom ignorerar skuldsättningsgraden hushållens tillgångar och ger därför ibland en misvisande bild av hur riskabla hushållens skulder är. Ett hushåll som är mycket förmöget med stort sparkapital och många andra värdefulla tillgångar som till exempel bilar, båtar, och annat lösöre har samma skuldsättningsgrad som ett hushåll som inte äger någonting om de har lika höga skulder och samma disponibla inkomst. För att
bedöma skuldernas potentiella risk är det därför en god idé att komplettera skuldsättningsgraden med en överblick över hushållets tillgångar i övrigt.

### 3.4.3 Exempel på att skuldsättningsgraden inte alltid är talande

Nedan följer ett enkelt exempel med två fiktiva länder för att visa att skuldsättningsgraden inte alltid är ett bra mätt för att visa på finansiell instabilitet.

I land A äger samtliga hushåll sina bostäder, det vill säga ägarandelen är 100 procent. Landet är välutvecklat och hushållens disponibla inkomst har ett medelvärde på 300 000 kronor per år. Bostadspriserna i landet är höga och medelpriset på bostäderna är 3 500 000 kronor. Samtliga hushåll har en belåningsgrad på 50 procent av marknadsvärdet, det vill säga 1 750 000 kronor.

I land B äger endast 10 procent sina bostäder och samtliga bostadsägare har tecknat bolån. Hushållens disponibla inkomster i landet är här 500 000 kronor per år. Medelpriset på en bostad i land B är 2 000 000 kronor. Efterfrågan på att äga bostaden är låg och det är i landet uppenbarligen mer eftertraktat att hyra sin bostad. Då möjligheten att kunna köpa bostad nyss skapades i landet är alla bolån nytecknade och belåningsgraden för samtliga ägda hushåll är 105 procent av marknadsvärdet, det vill säga 2 100 000 kronor.

Om land A och B nu jämförs i avseende på hushållens skuldsättningsgrad ges resultatet:

\[ A = \frac{1 \times 1 750 000}{300 000} = 583 \% \text{ och för } B = \frac{0,1 \times 2 100 000}{500 000} = 42 \%. \]

Betyder detta då att land A är mer utsatt vid ett prisfall i bostäder på grund av dess höga skuldsättningsgrad medan land B bör kunna säkerställa den finansiella stabiliteten då landets skuldsättningsgrad är relativt låg? Förmodligen inte.

I land A hade ett prisfall på bostäder upp till 50 procent inte påverkat långvarnas möjligheter att få tillbaka sina pengar. Samtliga bostadsägare i land A hade haft möjlighet att uppfylla sin betalningsplikt även om sysselsättningsgraden, ekonomiska tillväxten, inkomsterna och bostadspriserna sjunker drastiskt. Även om bostadsägarna blir arbetslösa och saknar inkomst kan de fortfarande uppfylla sin betalningsplikt vid en försäljning av bostaden. Lågkonjunkturen hade påverkat landet på många sätt men landets finansiella stabilitet hade i alla fall förmodligen inte kraschat vid ett sådant utfall.

I land B hade en liknande lågkonjunktur lett till ett annat scenario där de 90 procent av hushållen som inte äger sin bostad inte hade påverkat den finansiella stabiliteten direkt. Indirekt påverkar de däremot genom att hyresvärdarna och fastighetsbolagen lär få ekonomiska bekymmer om hyresgästerna inte längre kan betala sina hyror. Dessa kan i sin tur haft omfattande lån som de då får svårt att betala tillbaka. De 10 procent som äger sina bostäder har en mycket hög belåningsgrad och vid ett prisfall på upp till 50 procent kan endast hälften av värdet på lån betalas tillbaka vid en tvångsförsäljning. Lågkonjunkturen hade alltså förmodligen lett till finansiell instabilitet i land B där stor del av såväl hushållen, bankerna och staten hade försatts i konkurs.
Denna extrema jämförelse är ett tydligt exempel på att hushållens skuldsättningsgrad inte alltid är ett effektivt mått på att mäta risken för en eventuell finansiell kris i landet.

Det är alltså inte hushållens skuldsättningsgrad i sig som är problemet utan det som påverkar risken mest är hur stor andel av lånen, både bostadslån och företagslån, som har en hög belåningsgrad samt hur hög denna belåningsgrad är och hur stora belopp som lånats (Evidens 2013). Att identifiera och räkna på dessa siffror är betydligt svårare och mer komplexa än att göra skuldsättningsgradsberäkningar och analysera dess utveckling.

3.4.4 Förslag på annat mått - riskjusterad skuldsättningsgrad

Ett mer relevant riskmått hade varit en typ av riskjusterad skuldsättningsgrad, till exempel summan av belåningsgraden för varje enskilt hushåll som äger sitt hushåll minus 50 procent av marknadsvärdet på hushållets bostad, som enligt Riksbanken inte utgör risk. Detta bör sedan delas på hushållens totalt disponibla inkomst. På så sätt kan missledande faktorer sålunda bort och endast de hushåll som faktiskt utgör en risk inkluderas, det vill säga de ägda bostäderna med en belåningsgrad över 50 procent. Dessutom bör formeln vikta så att den riskjusterade skuldsättningsgraden påverkas mer av en skillnad mellan belåningsgradsförändring från 90 till 89 procent än från 51 till 50 procent, då risken inte är linjärt beroende av belåningsgraden utan snarare är exponentiellt beroende, i exemplet används faktorn 1,3. Ju högre belåningsgraden är desto högre är risken för att hushållet får ekonomiska bekymmer vid prisfall och dessutom blir de ekonomiska problemen större ju högre belåningsgraden är.

Även hushållets övriga tillgångar bör inkluderas på något sätt så att ett hushåll med värdefulla tillgångar får en lägre riskjusterad skuldsättningsgrad än ett hushåll med få tillgångar. För att ta hänsyn till detta subtraheras formeln nedan med en tredjedel av värdet på hushållets övriga tillgångar.

\[
Hushållets\ riskjusterade\ skuldsättning = \frac{\left(\left(\frac{BG - 50}{100}\right)^{1.3} \cdot MV\right) - \bar{Ö}T \cdot \frac{1}{3}}{DI}
\]

\[
(BG - 50) = 0
\]
\[
\text{om } (BG - 50) < 0
\]
\[
Hushållets\ justerade\ skuldsättning = 0
\]
\[
\text{om } \bar{Ö}T \cdot 0.33 > \left(\frac{(BG - 50)^{1.3}}{100}\right) \cdot MV
\]

Där BG står för belåningsgrad, MV står för marknadsvärde, DI står för disponibel inkomst och ÖT står för värdet av övriga tillgångar. Den aggererande formeln för hushållens nationella skuldsättning blir:
Hushållens skuldsättning - risken och lösningar

\[
\left( \sum \frac{\left( \frac{\left( \left( \frac{BG - 50}{100} \right)^{1.3} \times MV \right) - ÖT \times \frac{1}{3} }{DI} \right)}{\text{Antalet ågda hushåll}} \right)
\]

\[
(Belåningsgrad - 50) = 0 \quad \text{om } (Belåningsgrad - 50) < 0
\]

Hur formeln exakt ska utformas kräver en betydligt djupare studie än vad som är möjligt i denna rapport och detta ska endast ses som ett överskådligt exempel av vilka faktorer som bör inkluderas.

Om den riskjusterade skuldsättningsgraden används på ett exempel kommer den bättre spegla vilken risk hushållet utgör för samhället än den vanliga skuldsättningsgraden. Som exempel kan två hushåll jämföras, till exempel hushåll Köpt och Bo som introducerades i kap 1.3. Hushåll Köpt har 85 procent och Hushåll Bo har 60 procent belåningsgrad. Marknadsvärden för båda hushållens bostad är 4 121 000 kronor. Köpts övriga tillgångar bedöms vara vara värda 300 000 kronor och Bos är värda 60 000 kronor. Köpts disponibla inkomst är 356 050 kronor per år och hushåll Bos är 644 700 kronor.

Den vanliga skuldsättningsgraden blir \((0.85 \times \frac{4121000}{356050}) = 983\) procent för Köpt

Den vanliga skuldsättningsgraden blir \((0.6 \times \frac{4121000}{644700}) = 383\) procent för Bo.

Den riskjusterade skuldsättningsgraden blir för Köpt 
\[
\left( \frac{\left( \left( \frac{85 - 50}{100} \right)^{1.3} \times 4121000 - 100 000 \right) }{356 050} \right) = 1148\%.
\]

Den riskjusterade skuldsättningsgraden blir för Bo 
\[
\left( \frac{\left( \left( \frac{60 - 50}{100} \right)^{1.3} \times 4121000 - 200 000 \right) }{644 700} \right) = 124\%.
\]

För hushållens påverkan på den finansiella risken är det egentligen relevant att få in de hushåll som hyr sin bostad i formeln då de påverkar stabiliteten indirekt via deras betalningar till fastighetsbolaget som äger bostaden. Det hade därför varit nyttigt att även inkludera de fastighetsbolag som agerar hyresvärdars, belåningsgrader och förväntade inkomster för att kunna analysera de totala effekterna av hushållens bostadssituationer och inkomsters påverkan på den finansiella stabiliteten.

Det blir alltså ganska komplext att kunna få fram ett perfekt fungerande mått för relationen mellan hushållens skulder och risken för finansiell instabilitet och detta ligger utanför ramen för detta arbete och ges som tips till fortsatta studier istället. Rapporten kommer fortsätta använda ”normala” skuldsättningsgraden som det mest lämpade måttet att mäta relationen men ändå beakta att den inte alltid speglar riskläget.
4. Åtgärder för att minska hushållens skuldsättningsgrad

I detta kapitel beskrivs de åtgärder som senare kommer analyseras. Hur dessa åtgärder använts i andra länder beskrivs i kapitel 5.

4.1 Amorteringskrav


Eftersom amorteringskravet endast omfattar nya bolån skapas det en inläsningseffekt på marknaden då de som redan äger en bostad idag kan välja att stanna i sin nuvarande bostad för att slippa omfattas av ett amorteringskrav vid ett eventuellt nytäckande av bolån. Denna effekt minskar dock över tid då fler och fler hushåll flyttar och tar nya bolån. (Finansinspektionen 2015).

Ett amorteringskrav innebär att hushållens måste spara sina pengar i bostaden. De kan få mindre pengar kvar att konsumera för eller mindre att investera för. Om sparandet minskar kan den framtida avkastningen bli lägre än den hade varit utan ett amorteringskrav. Dock får även hänsyn tas till att hushållens risk minskar med
Hushållens skuldsättning - risken och lösningar

amortering jämfört med andra sparformer då amortering är en säker besparing (Finansinspektionen 2015).


4.2 Avreglering av hyresmarknaden


4.3 Justera ränteavdrag

Ränteavdrag är ett verktyg som innebär att en person får dra av en viss procentandel av sin investeringskostnad, till exempel ränta på ett bolån, mot den samlade skatteinbetalningen på inkomst. I Sverige ligger denna procentandel på 30 procent. Detta gör att hushåll har råd att ta större bolån eftersom en del av ränteutgifterna kan dras av. På grund av det ökar även efterfrågan på bolånen som i sin tur leder till en högre skuldsättningssgrad och högre bostadspriser.


Eftersom ränteavdraget påverkar alla bolånetagare är det ett mer kraftfullt verktyg att justera än andra åtgärder, men de makroekonomiska kostnaderna kan därför också bli större. Därför måste en avvägning göras och analys av de sammantagna effekterna på makroekonomin göras (Sveriges Riksbank 2015).
4.4 Skuldkvotstak


Eftersom en begränsad utlåningsnivå baserat på låntagarens inkomst kommer att påverka hushållens vilja att låna pengar negativt kommer ett skuldkvotstak leda till en minskad lånetillväxt och en dämpad bostadsprisutveckling. Förväntningarna på marknaden förmodas också att påverkas negativt av ett skuldkvotstak och därmed bör andelen spekulatiköp minskas om ett sådant skulle användas. Skuldkvotstaket kan vara ett mycket effektivt komplement till bolånetaket. Vid tider av kraftigt stigande bostadspriser minskar effekten av ett bolånetak avsevärt eftersom taket endast är beroende av bostadens värde. Låntagarnas inkomster påverkas däremot inte alls i samma utsträckning under dessa tider och ett skuldkvotstak hade därmed kunnat ge en säkrare kreditgivning som inte skulle påverkas i samma grad av stigande priser på bostadsmarknaden. Skuldkvotstaket minskar även risken för att hushållets skuld blir stor i jämförelse med inkomsten att det inte klarar av att betala sina lånebetalningar i form av amorteringar och räntor. (Sveriges Riksbank 2015)

Finansinspektionen har konstruerat ett förslag om ett införande av ett skuldkvotstak i Sverige där de har bedömt att skuldkvotstekravet lämpligen bör sättas till omkring 600 procent av låntagarhushållets disponibla inkomst. Flera av de etablerade bankerna har ställt sig bakom förslaget och menar att de redan idag tillämpar ett skuldkvotstak på 600 procent vid kreditprövningar. (Thedéen 2015).

4.5 Sänkt bolånetak

Finansinspektionen införde ett bolånetak i Sverige under hösten 2010 som svar på kritiken som riktats mot utvecklingen av hushållens skuldsättning i landet från bland annat OECD, EU-kommissionen och IMF. Regleringen innebär att nya lån med bostaden som pant inte bör överstiga 85 procent av bostadens marknadsvärde och sattes i verket framförallt för att minska ökningen av skuldsättningsgraden för bostadsägare.
Hushållens skuldsättning - risker och lösningar


Taket sattes till 85 procent eftersom Finansinspektionen bedömde den nivån till den mest proportionerliga för att kunna förhindra en osund skuldtutveckling och samtidigt inte påverka den då rådande bolånepraxis i alltför stor utsträckning. Majoriteten av de svenska bankerna tillämpade redan innan regleringen belåningstak på mellan 75 och 90 procent och endast ett fåtal företag tillät ännu högre belåningsgrader för bottenlån. (Finansinspektionen 2015b).


Det är fortfarande möjligt att låna pengar över 85 procent av marknadsvärden på bostaden men med bolånetaket är det inte längre möjligt att pantsätta bostaden högre än så. Det leder till att lånebeloppet som sträcker sig över 85 procent av marknadsvärdet måste säkerställas med andra tillgångar, borgensmän eller ingen säkerhet alls, så kallade blancolån. Det kräver generellt sett en högre ränta som betalning. (Finansinspektionen 2015b)

De befintliga reglerna kring bolånetaket gäller endast för nya lån som tagits efter att taket infördes och eftersom regleringen infördes för endast fem år sedan är det därför svårt att identifiera effekterna av bolånetaket ännu.

4.6 Övriga åtgärder

Nedan listas ett antal andra förslag som indirekt kan påverka skuldsättningsgraden. Dessa analyseras vidare i kapitel 6.

4.6.1 Avskaffa reavinstskatten

Reavinstskatten kan idag leda till inläsningseffekter då många väljer att bo kvar i sin bostad för att undvika skatt på värdeökningen trots att de till exempel inte behöver bo så stort eller bara vill flytta. Genom att avskaffa denna skatt skulle bostadsbeståndet kunna nyttjas effektivare då ett hinder mot att flytta till en annan bostad försvinner.
Hushållens skuldsättning - risker och lösningar

Detta ökar utbudet vilket leder till lägre bostadspriser och en lägre skuldsättningsgrad hos hushållen.

4.6.2 Förenkla byggande och därmed öka utbudet


4.6.3 Utbildning av bolånetagare

Att ge alla som vill ha ett lån utbildning inom bostadsköp och hushållsekonomi innan lånet beviljas kan vara en möjlig åtgärd. Det ökar kunskaperna om bostadsmarknaden, hushållsekonomi och risker som finns vilket kan göra att hushåll blir mer rationella, tänker mer långsiktigt och därmed blir försiktigare med att ta bolån.

4.6.4 Återinföra fastighetsskatten

Att återinföra fastighetsskatten kan öka incitamenten för hushåll med låga bostadslån att flytta till lägenhet. Detta eftersom att kostnaden för det befintliga boendet blir högre med en fastighetsskatt och därmed lönar det sig i större grad att flytta till en lägenhet som idag är dyrare för dessa hushåll. Fastighetsskatten kan alltså minska inläsningseffekter på dagens bostadsmarknad.

4.6.5 Ökade krav på bankerna

En möjlig åtgärd är att öka kraven på banker som ger ut bolån. Det finns många olika sätt, exempel kan vara att tvinga bankerna att göra en hårdare kreditprövning eller kräva mer information innan de ger ut ett lån.

4.7 Risker med åtgärder

5 Vad har gjorts för att minska skuldsättningsutvecklingen i andra länder?

De länder som valts ut som jämförelseobjekt är framförallt länder där hushållen har en hög skuldsättningsgrad och som har infört åtgärder för att minska den. Dessutom ska de ekonomiska förutsättningarna och lagregleringarna i länderna påminna om Sveriges. Det är alltså främst utvecklade länder i västvärlden som har varit aktuella. Danmark, Nederländerna, Irland, Storbritannien och Kanada har valts ut då hushållen där har en hög skuldsättningsgrad och länderna har genomfört betydande restriktioner i bolåneprocessen under de senaste åren. Finland har valts då de under 1990-talet avreglerat hyresmarknaden i landet och kan därför ge information om hur en sådan aktion påverkar hushållens skuldsättningsgrad. Dessutom har Tyskland valts eftersom de har uppväxt en mycket stabil utveckling de senaste åren med en sjunkande skuldsättningsgrad hos hushållen men ökande huspriser och inkomster. Se bilaga 1 för en komplett sammanställning av regler i de olika länderna.

5.1 Danmark


År 2003 introducerade de danska bankerna amorteringsfria bolån och 10 år senare var andelen amorteringsfria lån hela 55 procent. Dessutom infördes möjligheten till rörliga räntor år 1996 vilket har medfört att andelen lån med rörlig ränta har ökat drastiskt, från 40 procent 2003 till 72 procent 2013. I maj 2013 beslöt de danska myndigheterna att amorteringsfria lån eller lån med rörlig ränta endast får medges till låntagare som antas klaras av sin betalningsplikt även för amorteringar och en fast ränta. (Konjunkturinstitutet 2015)


Bolånätket i Danmark justerades 2015 till 95 procent av bostadens värde, där 80 procent av lånet får ha säkerhet i bostaden och resterande blancholan endast kan tecknas upp till 15 procent av marknadsvärdet. Numera krävs det alltså en kontantinsats på minst 5 procent. I Danmark är endast låntagarna själva ansvariga för att lånet återbetaelas.

Sedan ränteavdraget sänktes år 2012 har hushållens skuldsättningsgrad minskat med 2,5 procent. Samtidigt har huspriserna ökat mer än inkomsterna, 8 procent jämfört med 1,4 procent, vilket borde lett till en ökning av hushållens skuldsättning. Att ränteavdraget sänkts kan alltså haft en effekt på hushållens skuldsättning.

Diagram 8 Utveckling av hushållens skuldsättningsgrad, disponibla inkomst och huspriser i Danmark, 2005 =100 (OECD 2016/2016b & Eurostat 2016)

5.2 Finland


Det ökade utbudet på hyresrätter kan ha bidragit till en mindre snabb ökning av bostadspriserna och hushållens skuldsättning. Sedan minskningen av ränteavdragen påbörjades 2012 huspriserna i princip varit oförändrat. Samtidigt har inkomsterna minskat något och hushållens skuldsättning ökat något. Det går dock inte att se någon påtaglig effekt av åtgärderna.

Diagram 9 Utveckling av hushållens skuldsättningsgrad, disponibla inkomst och huspriser i Finland, 2005 =100 (OECD 2016/2016b & Eurostat 2016)

5.3 Irland


I början av 2015 införde Irlands centralbank nya regler om bostadslån. Ett bolån ecosystems förstagångsköpare får låna max 90 procent av bostadens värde upp till €220 000 och max 80 procent på resterande värde. För icke förstagångsköpare är taket 80 procent. Bankerna får göra undantag för 15 procent av alla nya bolån trots dessa tak.
Enligt Thedéen (2015) var nya bolån större än 3,5 gånger bruttoinkomsten som beviljades på Irland vid införandet av de nya reglerna under 20 procent-gränsen och regleringen har därmed inte lett till någon direkt skärpning av reglerna. Dock har regleringen lett till en lugnare prisutveckling på bostadsmarknaden och regleringen ses som en försäkring mot riskerna kraftigt stigande bostadspriser medför (Thedéen 2015).

Då regleringarna infördes år 2015 är det för tidigt att se eventuella effekter av regleringarna. Det är dock tänkbart att ökningen av huspriserna avtar något till följd av bolånetaket och att hushållens skuldsättningsgrad fortsätter neråt då bankerna blivit mer försiktiga sedan finanskrisen och bostadskraschen.

Diagram 10: Utveckling av hushållens skuldsättningsgrad, disponibla inkomst och huspriser på Irland, 2005 =100 (OECD 2016/2016b & Eurostat 2016)

5.4 Kanada

Även Kanada har haft problem med hög skuldsättning och myndigheterna har stramat åt lånevillkoren i landet sen 2008.

Den kanadensiska bolånemarknaden karaktäriseras av en statlig garanterad försäkring som skyddar långivaren ifall låntagaren mot förmodan inte kan fullfölja sin betalningsplikt och går i konkurs. De statligt reglerade bankerna har en skyldighet att sälja en sådan försäkring till alla bolånetagare med en belåningsgrad över 75 procent. Försäkringen gäller dock endast för de lån som följer det nyligen införda bolånetaket. (Konjunkturinstitutet 2015). Bolånetaket har satts till 95 procent av bostadens marknadsvärde för värden under $500 000, 90 procent om marknadsvärdet gäller mellan värden på $500 000 och $999 999 och för marknadsvärden över $1 000 000 är
bolånetaket 80 procent. Dessutom sänktes bolånetaket för refinansierade lån, det vill säga nya lån som tas för att betala av ett gammalt lån, från 95 till 80 procent. (Canadian Bankers Association 2015)

Även den maximala amorteringslängden har justerats från 40 till 25 år för de statligt försäkrade lånen med en belåningsgrad över 80 procent. Nya lån med belåningsgrad lägre än 80 procent får amorteras på 30 år. Oftast betalas dock lånen av snabbare än överenskommet och den genomsnittliga amorteringstiden för de kanadensiska bolånen är ungefär 21 år. (Konjunkturinstitutet 2015)

Bundna räntor är vanligare än rörliga i Kanada och år 2013 var endast en tredjedel av bolånen tecknade med rörlig ränta och hela 95 procent av lånen hade en bindningstid mellan 6 månader och 5 år, de allra flesta har en bunden ränta på 5 år. (Bank of Canada 2013)

Inga ränteavdrag tillämpas i Kanada och ingen skatt betalas heller i samband med bostadsförsäljning. Ränteavdrag utlämnas dock för lån till köp eller förbättring av hyresfastighet. Fastighetsskatten bestäms av varje provins var för sig men har i många delar av landet sjunkit sedan 2003 och har bidragit till en mer jämn nivå över landet. 2015 låg den på mellan 0,4 och 1,4 procent. (Konjunkturinstitutet 2015)

Sedan de första åtgärderna började införas 2008 har hushållens skuldsättningsgrad inte ökat lika mycket som innan, dock fortfarande en ökning med knappt 12 procentenheter mellan 2008-2014. Inkomsterna har ökat mer än huspriserna och kan därför ha påverkat den lägre ökningen av hushållens skuldsättningsgrad.

Diagram 11 Utveckling av hushållens skuldsättningsgrad, disponibla inkomst och huspriser i Kanada, 2005 =100 (OECD 2016/2016b & Eurostat 2016)

Myndigheterna i landet har under de senaste åren börjat försöka motverka trenden och har genomfört stora regelförändringar som ska öka stabiliteten och hänmma tillväxten i skuldsättningsgraden. Först pågick en förändring som begränsade belåningsgraden till 106 procent och sänks med ytterligare en procent årligen fram till 2018 då belåningsgraden maximalt ska vara 100 procent. (Konjunkturinstitutet 2015).


I Nederländerna driver staten en fond som garanterar att långivaren får tillbaka det utlånade beloppet samt säkerställer att låntagaren inte kommer behöva betala tillbaka mer än bostadens värde, även då värdet är lägre än skulden. Fondens grund utgjordes av en så kallad försäkring och en engångsavgift som uppgick till en procent av lånevärde. Förut var gränsen för garantin minskad i omgångar och år 2013 var den 290 000€, 2014 var denna gräns 265 000€. (Konjunkturinstitutet 2015)
Hushållens skuldsättning - risker och lösningar

Sedan den första åtgärden infördes 2011 har hushållens skuldsättningsgrad minskat med knappt 5 procent. Samtidigt har huspriserna minskat med drygt 9 procent och inkomsterna endast ökat med 0,8 procent. Eftersom huspriserna har gått ner såpass mycket till följd av åtgärderna är det rimligen en anledning till att även hushållens skuldsättningsgrad minskat. Dock har hushållens skuldsättningsgrad fortsatt minska sedan 2013 trots att huspriserna vänt uppåt sedan 2013. Åtgärderna verkar alltså ha haft en positiv effekt på hushållens skuldsättningsgrad fortsatt.

Diagram 12. Utveckling av hushållens skuldsättningsgrad, disponibla inkomst och huspriser i Nederländerna, 2005 = 100 (OECD 2016/2016b & Eurostat 2016)

5.6 Storbritannien


Hushållens skuldsättning - risker och lösningar

Då regleringen infördes år 2014 är det för tidigt att se eventuella effekter den. Dock har regleringen lett till en lugnare prisutveckling på bostadsmarknaden (Thedéen 2015) och det är tänkbart att denna utveckling fortsätter.

Diagram 13 Utveckling av hushållens skuldsättningsgrad, disponibla inkomst och huspriser i Storbritannien, 2005 =100 (OECD 2016/2016b & Eurostat 2016)

5.7 Tyskland

Tysklands bostadsmarknad har till skillnad från många andra länder haft en stabil ökning av bostadspriser samt en sjunkande skuldsättningsgrad. Bostadsmarknaden kännetecknas av en relativt låg andel ägande, ca 40 procent, och att äga sin bostad ses ofta som en riskabel investering. Utbudet på bostäder är stort, med vissa regionala skillnader, och därför har en högre efterfrågan inte lett till en snabbare prisutveckling. (Statens Bostadskreditnämnd 2009).


En annan skillnad jämfört med Sverige är att endast 0,5 procent av bolåntagarna har lån med rörlig ränta och på 26 procent av lånen binds räntan på en löptid som är längre än 10 år (Boverket 2012b). Detta gör att hushållet vet vad kostnaden för lånet kommer vara för lång tid framöver och kan planera sin ekonomi därefter.
Eftersom huspriser och inkomster ökat ungefär lika mycket samtidigt som alla låntagare amorterar leder det till att skuldkvoten minskar i stadig takt.

Diagram 14 Utveckling av hushållens skuldsättningsgrad, disponibla inkomst och huspriser i Tyskland, 2005 =100 (OECD 2016/2016b & Eurostat 2016)
6 Analys


6.1 Vad händer om inget görs?

Hushållens disponibla inkomster beräknas öka med 2,1 procent 2016 och 2,8 procent 2017 (Statistiska centralbyrån 2014). Köpkraften kommer alltså att stärkas och dyrare bostäder och större bolån kan efterfrågas. Arbetslösheten beräknas sjunka de närmaste åren (Konjunkturinstitutet 2016) vilket innebär att fler kommer att ha en fast inkomst och därmed får större möjligheter att köpa en bostad. Därför kan tänkas att efterfrågan på att köpa en bostad även på grund av detta ökar.


Enligt Statistiska Centralbyrån (2015) kommer befolkningsutvecklingen i Sverige de närmaste åren ha en hög ökningstakt med uppemot 150 000 personer per år. Den främsta orsaken till detta är fortsatt hög invandring vilket kommer leda till en ökad efterfrågan på bostäder. Även födelseöverskottet kommer öka och leda till en ökad efterfrågan. Medellivslängden i landet kommer även den att öka (Statistiska Centralbyrån 2016) och påverka utbudet på bostäder negativt när fler äldre bor kvar i sina bostäder.


6.2 Amorteringskrav

Ett amorteringskrav kommer att träda i kraft i juni 2016. Analysen kommer göras med avseende på innehållet i detta förslag där amorteringar ska ske med 2 procent per år ner
Hushållens skuldsättning - risker och lösningar

till 70 procent belåningsgrad och därefter 1 procent per år ner till 50 procent belåningsgrad.

6.2.1 Analys


Amorteringskravet slår framförallt mot förstagångsköpare som i regel förmodas vänta längre på att inträda bostadsmarknaden alternativt välja en mindre kostsam bostad. De som väljer att köpa bostad med belåning över 50 procent, i dagsläget 78 procent av alla nya bolånetagare, kommer behöva amortera för pengar som innan hade kunnat gå till konsumtion. Dessutom kan amorteringskravet leda till infästningseffekter då de som redan äger en bostad idag kan välja att stanna i sin nuvarande bostad för att slippa omfattas av ett amorteringskrav vid ett eventuellt nutecknande av bolån. Det sänker både efterfrågan och utsprut på bostäder och totaleffekten av det blir därför att färre bostadstransaktioner kommer genomföras. När efterfrågan minskar kan även nybyggnationen minska om priserna faller under byggkostnaden. Dessa faktorer bidrar till en totalt lägre konsumtion och sysselsättningsgrad i landet samt minskade skatteintäkter till den offentliga sektorn om ett amorteringskrav införs.

Då de flesta banker i många fall redan använder sig av amorteringsreglerna som ska införas bör dock inte effekten bli speciellt stor. Dessutom finns det siffror som visar att de flesta bolånetagare redan amorterar i den utsträckningen som amorteringskravet kommer kräva, endast en minoritet av nya lån kommer alltså påverkas och de
makroekonomiska effekterna bör därmed inte bli kraftiga. Enligt Finansinspektionen (2015b) amorterade år 2014 85 procent av alla hushåll med en belåningsgrad över 70 procent och över hela bolånestocken amorterar 62 procent av hushållen.


till lägre räntekostnader. Amorteringskravet leder alltså till att hushållet får en sämre diversifiering. Högre förväntade avkastningar ges på andra typer av investeringar som för många hushåll är ett mer lockande alternativ av sparande. Investeringar med hög förväntad avkastning tenderar till att ha hög risk och därför kan det ses som sunt och samhällsekonomiskt korrekt att denna möjlighet minskar till mån av ett säkrare bostadslån. Ett alternativ hade annars kunnat vara att hushållet kan få dispens från amorteringskravet om de kan uppvisa att ett lika stort belopp har investerats i andra placeringar, till exempel aktier eller fonder.

För att få en större effekt av amorteringskravet bör alla bolån omfattas av amorteringskravet. Det hade dock varit svårt då ett amorteringskrav inte beaktats vid prövningen när ett hushåll tidigare ansökt om bolån. Detta hade kunnat leda till att många hushåll som redan ligger på gränsen till att klara sina betalningar hade tvingats sälja sin bostad vilket skulle kunnat leda till en ekonomisk kris. De hushåll som tar nya bolån och som därmed omfattas av amorteringskravet kan se det som orättvist att inte alla måste amortera. Detta kommer dock minska med tiden när fler och fler nya bolån tas.

6.2.2 Hushållen

**Spara**

Då det befintliga förslaget kring amorteringskrav i Sverige endast planeras gälla nya bolån kommer de hushåll som ännu inte äger en bostad men planerar att köpa att påverkas mest, det vill säga hushåll Spara. Av alla nya bolånetagare har 78 procent en belåningsgrad över 50 procent vilket innebär att en stor del av de som kommer köpa en bostad påverkas av amorteringskravet (Sveriges Riksbank 2015b). Det leder förmodligen till att mer sparande krävs för att kunna betala för det ägda boendet men samtidigt tvingas hushållet till amorteringar som i längden leder till lägre kapitalkostnader. Utan amorteringskravet kan det vara lockande för Spara att köpa bostad även om de inte har marginaler över till amortering, i alla fall inte så mycket som 2 procent av det ursprungliga lånebeloppet, och istället väntar på löneutveckling för att amortera mer i ett senare skede. En förskjutning i ålder för förstagångsköpare är alltså att förvänta vid ett införande av amorteringskrav. Vissa Spara-hushåll kanske väljer att aldrig köpa bostad utan kommer fortsätta hyra resten av livet.

hushåll Spara säljer sin nyproducerade bostad efter en kort tid finns därför en risk att priset blir lägre än vad de köpte den för och de riskerar då att göra en förlust på affären. Detta kan skapa inläsningseffekter då hushåll som köpt en nyproducerad bostad väljer att inte flytta med rädsla för att göra en förlust.

Om amorteringskravet leder till lägre bostadspriser kommer hushållet inte påverkas lika mycket eftersom de inte behöver spara lika länge om priserna är lägre. Dock måste de fortfarande ha råd att amortera och de kan fortfarande ha svårigheter att få lån på grund av detta.

Hushåll Köpt och Bo påverkas inte direkt av amorteringskravet då de redan köpt bostaden innan kravet börjar gälla. Om de istället hade köpt bostaden efter införandet får kravet följande konsekvenser i dessa faser.

### Köpt
Tvingade amorteringar leder till att riskexponeringen minskar snabbare för hushåll Köpt. För hushåll Köpt innebär amorteringskravet att de tvingas amortera 70 057 kr (4 121 000*0,85*0,02) per år efter att de har köpt bostaden. Utan ett amorteringskrav kan hushållet lika väl behålla en belåningsgrad på 85 procent. Redan efter 8,82 år är belåningsgraden nere på den ganska betryggande nivån, 70 procent, och med den förväntade ökade lönesteigeringen sjunker hushållens skuldsättningstillbud. Amorteringskravet säkerställer alltså att hushållet Köpts risk minskar med tiden, snabbast i början och långsammare efter några år. Problemen kvarstår dock om ett eventuellt prisfall eller arbetslöshet hos hushållet Köpt sker i ett tidigt stadium efter köpet, då belåningsgraden fortfarande är mycket hög. Samtidigt blir hushållets portfölj mindre diversifierad eftersom amorteringarna blir som ett sparande i bostaden. Utan amortering kan hushållet investera dessa pengar på andra sätt och därmed få en större diversifiering. Dock kanske pengarna idag istället går till konsumtion och inte investeringar. Då skulle amorteringskravet medföra att hushållet inte kan konsumera lika mycket på kort sikt och därmed får en ny budgetrestriktion. På lång sikt leder amorteringskravet dock till lägre räntekostnader och hushållet kan då öka sin konsumtion istället.

### Bo
För hushåll Bo som har en belåningsgrad på 60 procent leder amorteringskravet till att de måste amortera 35 029 kr (4 121 000*0,85*0,01) per år. Vid en belåningsgrad på 60 procent kan amorteringar kännas meningslösa eftersom ett prisfall på över 40 procent av värdet kan tyckas osannolikt. Bo tvingas “spara” i amorteringar till en “förväntad avkastning” motsvarande räntenivån på bolån. Många Bo-hushåll tycker förmodligen att det är mer attraktivt att spara kapital i andra investeringar med högre förväntad avkastning i detta skede, något som endast är möjligt för den del av sparkapitalen som blir över efter att de enprocentiga amorteringarna betalats. Å andra sidan kan det ur ett riskperspektiv ses som sunt att tvingas öka andelen eget kapital och minska hävstången. Dock blir hushållets portfölj mindre diversifierad vilket kan öka risken.
Sälja
Hushålet Sälja kan påverkas indirekt av amorteringskravet. Amorteringskravet ställer hårdare krav på nya bolånätagar vilket rimligtvis bör innebära att färre hushåll kommer ha råd att köpa bostad och försäljningspriset blir lägre än det skulle vara utan ett amorteringskrav. Samtidigt kan amorteringskravet leda till ett minskat utbud på marknaden då de med lån som tecknats innan kravet verkställs inte påverkas väljer att inte flytta.

6.3 Avreglera hyresmarknaden
Att avskaffa hyresregleringen är en politiskt känslig fråga och de flesta partier tycker inte eller vågar inte säga att en avreglering borde ske. Många andra institut och företag menar ändå att detta är en viktig åtgärd för att komma till rätta med bostadsbristen och öka utbudet av hyresrätter.

6.3.1 Analys
Genom att införa marknadshyror blir det ofta mer lönsamt för fastighetsägare att hyra ut lägenheter. Dessutom skulle det bli lönsammare för fastighetsbolag att producera nya bostäder eftersom de kan täcka produktionskostnaderna med högre hyror under en längre tid än dagens 15 år. Även osäkerheten av vad som händer efter dessa 15 år försvinner vilket bör göra det attraktivare att bygga nya hyresrätter.

Den ombildning från hyresrätter till bostadsrätter som i stor grad skett de senaste åren skulle minska om marknadshyror är en politiskt känslig fråga och de flesta partier tycker inte eller vågar inte säga att en avreglering borde ske. Många andra institut och företag menar ändå att detta är en viktig åtgärd för att komma till rätta med bostadsbristen och öka utbudet av hyresrätter.

Marknadshyror skulle även öka rörligheten på bostadsmarknaden när hushåll som till exempel bor för stort måste flytta till mindre lägenheter som bättre passar deras budget. Det leder till en bättre allokering av bostäder och ett mer effektivt nytjande som alltså enligt teorin innebär en bättre fungerande arbetsmarknad och högre sysselsättningsgrad. BNP ökar och dagens välfärdsföruster på 10 miljarder kr per år försvinner. Denna åtgärd är den enda av åtgärderna i denna rapport som utan motåtgärd påverkar BNP-nivån positivt.

Att nyproducerade hyresrätter kan undantas med presumtionshyror är ett steg mot en marknad med fri hyressättning och att en tredjedel av alla nyproducerade hyresrätters hyror förhandlades på detta sätt visar att det behövs. Dessa lägenheter kanske aldrig hade byggets annars. Samtidigt förhandlades många av de nya hyresrättarnas hyror på det traditionella sättet och det är alltså möjligt att bygga nytt även med dagens system. Problemet är att det är dyrt att producera i de största städerna, speciellt Stockholm,
Hushållens skuldsättning - risker och lösningar

samtidigt som behovet av bostäder där är störst. Därför är det nödvändigt att hyresläget blir mer fri så att fler vill bygga.

En liknelse kan dras mellan bostadsmarknaden och bilmarknaden. Om en motsvarighet till hyresregleringen skulle finnas på bilmarknaden hade det förmodligen varit i form av begränsade kostnader för leasing av bilar. Ägarna av bilarna har inte rätt att sätta vilka priser de vill utan de är reglerade så att de inte kan överstiga ett visst belopp och till exempel en Ferrari hade alltså blivit oproportionerligt billig att leasa, endast något dyrare än till exempel en Lada eller Kia. Detta leder till att leasingkontrakten på Ferrarin blir mycket attraktiva och långa köer bildas för att få ett kontrakt. De som har fått förmånen att bli ägare av ett kontrakt släpper det inte i första taget utan de befintliga kontrakten går oftast antingen i arv eller säljs dyrt på andrahandsmarknaden. De som äger nya Ferraris kommer dessutom vilja sälja dessa istället för att leasa ut dem då de förlorar pengar på att försöka hyra ut när de inte kan sätta vilken avgift de vill. Det hela leder till en snedvriden marknad.

Hyressituationen är idag väldigt lik detta scenario där ett hyreskontrakt i centrala Stockholm byter plats med Ferrarin. Att låta något annat än betalningsvilja ligga till grund för vem som ska bo var kan därför av vissa ses som orättvist.


Boverkets (2013) beräkningar visar på en stor hyresökning på så mycket som 70 procent i Stockholms innerstad, 25 procent i Göteborg och mellan 7-5 procent i övriga större städer i landet vid en avreglering av hyresmarknaden. Även resultaten från Finland visar denna riktning där hyrorna ökade med 20 procent i hela landet och 40 procent i Helsingfors. Dessa siffror kan låta höga men är kanske bättre än att inte ha en bostad alls. Genom att successivt avreglera hyresmarknaden kommer övergången inte
att bli lika chockartad för hushållet och det är antagligen det bästa sättet att genomföra en avreglering.


\[ \text{Diagram 15 Utbud och efterfrågan på hyresmarknaden före och efter avreglering} \]

6.3.2 Hushållen

\textit{Spara}

Köpt
Hushåll Köpt kommer inte påverkas speciellt mycket av en avreglerad hyresmarknad eftersom de just köpt sin bostad och troligen planerar att bo kvar där för lång tid framöver. Förändringen i efterfråga på att köpa en bostad kommer påverka värdet på hushållets tillgång.

Bo
Inte heller hushåll Bo kommer påverkas speciellt mycket av en avreglerad hyresmarknad eftersom de redan äger sin bostad. Förändringen i efterfråga på att köpa en bostad kommer påverka värdet på hushållets tillgång. Där de redan ägt bostaden i ett antal år har de redan tagit del av en värdeökning och en eventuell prisnedgång bör inte påverka särskilt mycket.

Sälja
Om en avreglering av hyresmarknaden sker precis innan hushåll Sälja säljer sin bostad kommer de förlora en liten del av sin värdeökning om priserna går ner till följd av avregleringen. Detta torde dock vara en liten nedgång och borde inte påverka deras val att sälja eftersom de under åren redan fått en väldigt stor värdeökning. Samtidigt blir det lättare för hushållet att flytta när utbudet på hyresrätter ökar.

6.4 Justera ränteavdraget

I dagsläget har myndigheterna inga förslag eller planer på att justera ränteavdraget. Därför analyseras olika alternativ på hur en förändring kan utformas.

6.4.1 Analys

Syftet med att avskaffa ränteavdraget är att skapa en bättre fungerande marknad som ska leda till att låntagare och långivare själva kan uppnå den marknadsäkta optimerade utlåningsnivån. I dagsläget gynnar avdrag överbelåning och det är till följd av avregleringen. Dessutom syftar det till att spara offentliga medel då ränteavdraget kostar staten omkring 30 miljarder kr årligen (Sveriges Television 2015). Dessa pengar hade till exempel kunnat användas till att sänka inkomstskatten och därmed kommit alla som har ett jobb till nytta istället för att som i dagsläget endast gynna de som har lånade pengar och då skapat en bättre symmetri.

Ränteavdraget är en statlig subvention på lån och höjer efterfrågan på lån utan att påverka utbudet. Alltså kommer ett avskaffat avdrag slå hårt på bolånemarknaden och därmed även på bostadsmarknaden eftersom efterfrågan på bolån är högt korrelerat med efterfrågan på bostäder. Det är inte säkert att ränteavdraget i dagsläget endast gynnar låntagare utan även gynna långivarna, det vill säga bankerna, som i dagsläget kanske “äter upp” en del av ränteavdraget genom att ta vara på den ökade efterfrågan och prissätta räntenivån utefter den. Detta kan speciellt ske på en oligopolmarknad där det finns en prissättare som de andra sedan följer. Det är alltså
inte säkert att dagens räntenivå hade legat på samma nivå ifall bolänemarknaden skulle präglas av perfekt konkurrens utan statliga subventioner. Förmodligen hade räntenivån varit lägre.


Hushållens skuldsättning - risker och lösningar

av avdraget ett attraktivare alternativ även om effekterna av avdraget då också blir långsammare. Hur snabbt och till vilken nivå är svårt att svara på och mer utredning av detta krävs.


Snitträntan för bolån idag är 1,6 procent (Compricer 2016) vilket ledde till att ränteavdraget betalas ut på (1,6*0,3) 0,48 procent av de totala bolånen varje år. För hushållet Köpt som är det mest utsatta hushållet innebär det ett årligt avdrag på (4 121000*0,85*0,08*0,3) 84 068 kr eller 7 006 kr per månad, för övriga hushållstyper blir den relativt inkomstförlusten lägre och därmed även riskerna.

Om ett antagande att räntenivån stiger till 8 procent om 10 år görs och analys av hur samma hushåll nu påverkas av ett avskaffat ränteavdrag blir resultatet följande. För enkelt hushållskonsumtion kan hushållssituationen för hushållet Köpt förbättras till ett avdrag på (4 121000*0,85*0,08*0,3) 84 068 kr eller 7 006 kr per månad, vilket då motsvarar (7006/29671) 23,6 procent av hushållets disponibla inkomst. I detta läge hade alltså avskaffandet fått betydligt större...
Hushållens skuldsättning - risker och lösningar

konsekvenser för både hushållen och samhället i stort. Att förlora nästan en fjärdedel av sina totala intäkter till följd av ett politiskt beslut är inte realistiskt och det hade i det här läget varit i princip omöjligt att ta bort hela ränteavdraget i ett svep. Å andra sidan hade staten minskat sina utgifter med samma belopp som hushållens ökade utgifter och kan då som sagt kompensera dessa hushåll med alternativa bidrag. Dock är hushållen mer resistenta mot räntehöjningar med ett ränteavdrag vilket kan motverka en eventuell kris.

Räntenivån förväntas ligga på en stabil låg nivå de närmaste fem åren, snitträntan är cirka 2,2 procent för bunden ränta (Compricer 2016). Ett attraktivt alternativ kan då vara att avskaffa ränteavdraget successivt under denna femårsperiode och i så fall sänka avdraget med 6 procentenheter per år. Åtgärden hade lett till att hushållet Köpt köpts räntekostnader hade ökat med mindre än (0,022*4121000*0,85*0,3*0,2) 4624 kr per år eller 385 kr per månad, det vill säga ökade räntekostnader med 1,3 procent av den disponibla inkomst, vilket får anses vara överkomligt då detta rör sig om de hushåll som påverkas absolut mest av åtgärden.

Både Nederländerna, Finland och Danmark är i en nedtrappningsfas av ränteavdraget. I Nederländerna sänks avdraget med 0,5 procent per år från 52 till 38 procent, Finland sänker med runt 3 procent per år ner till 10,5 procent och i Danmark sänks det med 1 procent per år från 32,7 till 27,7 procent. Sådana lösningar är ett effektivt sätt att sänka riskerna långsiktigt utan att få några större direkta konsekvenser. För hushållet Köpt skulle en sänkning med en procent per år leda till en ökad räntekostnad på (0,022*(0,3/30)*4121000*0,85) 771 kr per år eller 64 kr per månad. En nedtrappningsfas leder till en långsammare stabilisering än om avdraget slopas helt direkt och är därmed en mildare åtgärd.


Ytterligare ett alternativ är att införa ett tak och sätta ett maxbelopp som får betalas ut till ett enskilt hushåll. I dagsläget är avdraget rent procentuellt på det totala lånet, ju högre lånebelopp desto större ränteavdrag i kronor erhålls. I andra länder har ränteavdraget dragits ned över en längre period med små sänkningar varje år.
6.4.2 Hushållens skuldsättning - risker och lösningar

Spara

Köpt

Bo
Hushållet Bo påverkas på samma sätt som hushållet Köpt men i mindre utsträckning eftersom att belåningsgraden och kapitalkostnaden är lägre och lönerna är högre. Konsumtionen påverkas eftersom att ränteavdraget för hushållet ökar med 989 kr per månad och hushållet får därmed mindre marginaler över till sparande, amortering eller konsumtion. Ett halverat ränteavdrag leder till 494 kr per månad i ökade ränteavdrag för hushållet Bo.

Sälja
För hushållet sälja kommer ett avskaffande av ränteavdraget precis som för de andra ledare till ett minskt marknadsvärde på bostaden. Ränteavdraget ökar dessutom i viss mån, men då största delen av lånet redan är avbetalat rör det sig inte om några större summor.
6.5 Skuldkvotstak


6.5.1 Analys


Efterfrågan på bostäder kommer antagligen att sjunka vid ett skuldkvotstak då hushåll inte längre kan ta lika stora lån. Då blir det inte lika lönsamt för byggbolag att bygga nya bostäder och nyproduktionen av bostäder minskar. Utbudet ökar alltså inte lika snabbt.

Eftersom fler inte kommer kunna köpa en lika dyr bostad som idag kommer både BNP och konsumtion att påverkas negativt. Riksbanken (2015c) har beräknat denna minskning av BNP till maximalt 2 procent och minskning i konsumtion med maximalt 2,5 procent vid ett skuldkvotstak på 400 procent. Frågan är om denna påverkan på BNP och konsumtion är värde den lägre skuldsättningsgraden som blir jämfört med inga åtgärder alls. Även att just ett skuldkvotstak påverkar unga som vill in på bostadsmarknaden mycket måste tas i beaktande.

En intressant tanke kring ett skuldkvotstak är att vissa bostadstyper kommer sjunka i värde medan andra kommer höjas. Till exempel lyxvillor eller väldigt attraktiva bostadsrätter kommer bli ett speciellt marknadssegment som färre hushåll jämfört med idag kommer ha möjlighet att köpa. Om vi tänker oss ett hushåll med höga inkomster...
Hushållens skuldsättning - risker och lösningar


Skuldkvotstaket tar inte hänsyn till belåningsgraden eller risken i lånet. Ett förmöget hushåll som vill köpa en bostad och betala 50 procent i handpenning och därmed få en belåningsgrad på 50 procent, som enligt Riksbanken bedöms vara en säker nivå, får inte lov till detta om deras inkomster inte är tillräckligt höga.

Många är kritiska till att reglera hushålls bostadspreferenser. Om någon är beredd att lägga en mycket hög del av sin inkomst på sin bostad ska inte staten kunna förbjuda det. Lind (2016) menar att staten med hjälp av skuldkvotstaket lägger sig i och styr människors preferenser och värderingar.


En annan fråga som är värd att diskutera är huruvida befintliga låner ska påverkas av ett skuldkvotstak. Då en sådan åtgärd hade varit väldigt komplicerad och lett till stora administrationskostnader och tvängsavslutande lån bör dessa inte inkluderas. I så fall blir skillnaden mellan hur de som redan äger en bostad och de som ska köpa senare i livet ännu större.

Det kan vara klokt att vänta och se hur skuldkvotstaken på Irland och i Storbritannien påverkar skuldsättningen där. Prisutvecklingen på bostäder har hittills avtagit vilket är en positiv effekt som skulle vara bra för att dämpa skuldsättningen i Sverige också.
6.5.2 Hushållet

*Spara*


*Köpt*


*Bo*

Ett skuldkvotstak påverkar hushållet Bo på samma sätt som hushållet Köpt men inte i lika stor utsträckning. Värdenminskningen på bostaden blir likadan men risken för ekonomiska bekymmer blir mindre för hushållet Bo eftersom deras belåningsgrad och räntekostnader är betydligt lägre än för Köpt. Därmed krävs ett större prissfall på bostäder för en eventuell utmätning av bostaden skall ske till följd av att Bo inte kan betala sitt lån. Dessutom är risken för att Bo inte kan betala sitt lån lägre eftersom den lägre belåningsgraden leder till lägre räntekostnader samtidigt som hushållets inkomst är högre än Köpts.

*Sälja*


6.6 Sänkt bolånetak

hushåll att ta ett bolån och de måste spara pengar längre tid för att ha råd med en kontantinsats.

Ett alternativ är att ta blancolån med högre ränta vilket ökar risken för både banken och låntagaren vilket på lång sikt kan medföra ökad risk både för makroekonomin och den finansiella stabiliteten. Vid införandet av det första bolånetaket minskade dock antalet blancolån. Frågan är dock var gränsen går för de som vill köpa en bostad.

6.6.1 Analys

Någon större diskussion angående en sänkning av bolånetak har inte förekommit sedan taket på 85 procent infördes 2010. Vid diskussionen om amorteringskravet hävdar både Finansinspektionen och Riksbanken att en belåningsgrad under 50 procent bör eftersträvas i längden. Varför då inte införa ett bolånetak på 50 procent direkt, vad är poängen med att taket i början får vara 85 procent som sedan måste ner till 50 procent, för det är först på den nivån som lånet anses vara säkert?


Det kan diskuteras hur effektivt ett bolånetak egentligen är för att öka den finansiella stabiliteten i landet. Problemet med taket är att lån ändå kan tecknas på belopp över bolånetaket men då utan bostaden som säkerhet. Blancolån kan i regel i form av högre räntor och är i och för sig också något svårare att få beviljade. För de hushåll som får teckna blancolån kan ett lägre bolånetak endast innebära att låntagaren får betala mer för exakt samma lån som innan hade kunnat tecknas som ett bolån med bostaden som säkerhet. Låntagarna har alltså möjlighet att undgå dagens bolånetak och
Hushållens skuldsättning - risker och lösningar


Ett bolånetak är ett utmärkt verktyg för att sänka skuldsättningsgraden hos de mest riskabla hushållen, så länge inte blancolån tillåts. Dock påverkar det den aggererade skuldsättningsgraden mindre än amorteringskravet och minskar denna endast med en procentenhet jämfört med om ingenting görs. Resultatet blir tydligare om den riskjusterade skuldsättningsgraden används. Samtidigt minskar konsumtionsnivån med högst 0,4 procent och BNP-nivån med högst 0,3 procent (Sveriges Riksbank 2015c). Att inte kunna få beviljat låån över en viss belåningsgrad är ett effektivt sätt att sätta skuldsättningsnivån mycket lägre än att långivarna kan vålla risk. Det krävs att det potentiella prisfallet på bostaden är större än kontantinsatsen som krävs vid det specifika bolånetaket för att långivarna ska hamna i en riskabel situation. Att hindra hushåll från att ta blancolån hade däremot inte varit samhällsekonomiskt motiverat eftersom att låneomöjligheterna ökar den totala nyttan i området och om hushåll kan uppvisa kreditvärdighet på annat sätt än genom pansättningsavrättning av egendom så bör lånen behållas, om än till högre kostnad - marknadsäven risk.

34,9 procent av alla dagens nya bolånetagare har en belåningsgrad över 80 procent (Sveriges Riksbank 2015b).

6.6.2 Hushållen

Spara


Köpt

Bo
Ett strängare bolånätak påverkar hushållet Bo på samma sätt som hushållet köpt, fast i mindre utsträckning. Värdeadskapning blir likadan som den ovan beskrivna men riskerna vid ekonomiska bekymmer blir mindre för hushållet Bo eftersom deras belåningsgrad och räntekostnader är betydligt lägre än för Köpt. Därmed krävs större ekonomiska bekymmer för att Bo inte ska kunna betala sina lånekostnader och dessutom krävs en större prissänkning för att en utmätning av bostaden inte ska räcka för att betala tillbaka lånet till banken.

Sälja
Hushållet Sälja påverkas i form av den lägre efterfrågan på bostäder vid ett lägre bolånätak. Detta leder som sagt till att priserna minskar eller inte ökar lika mycket och hushållet Sälja kommer därför få mindre betalt vid försäljning, men å andra sidan så blir det med samma argument billigare att flytta eftersom priserna på övriga bostäder också har sjunkit. För att totala effekten för Sälja ska bli negativ krävs därför att hushållet inte köper en ny bostad efter försäljningen.

6.7 Övriga åtgärder

De ovan nämnda förslagen är långt ifrån de enda åtgärderna som kan användas för att sänka skulderna eller främja den finansiella stabiliteten. Nedan diskuteras några andra åtgärder och hur dessa hade påverkat skuldsättningsgraden indirekt. Hur dessa åtgärder bör utformas och djupare analyser av dessa ligger utanför syftet för denna rapport.

6.7.1 Avskaffa reavinstskatten


Om till exempel ett hushåll består av två pensionärer som köpte sin villa för 200 000 kronor år 1975 och bostadens prisutveckling har följt landets villaprisindex så skulle värdet idag vara cirka (655/59 * 200000) 2 220 000 kronor (Statistiska Centralbyråns
Hushållens skuldsättning - risker och lösningar

2016). Deras barn har flyttat ut för länge sen och de tycker nu att villan är för stor och vill därför egentligen flytta till något mindre. Vid en försäljning ska dock deras vinst på 2 020 000 kronor beskattas, det vill säga (2 020 000*0,22) 444 400 kronor. Hushållet får då endast 1 775 600 kronor för sin bostad och kan således inte köpa ett lika attraktivt boende som det förra för försäljningsbeloppet och väljer därför att inte flytta alls. Reavinstskatten på bostäder leder alltså till inläsningseffekter och en snedvriden marknad där bostadsbeståndet inte nyttjas optimalt.


Regeringen gjorde klart så sent som i februari 2016 att det inte är ett aktuellt alternativ att slopa reavinstskatten på bostäder (Dagens Industri 2016).

Även stämpelskatten leder till samma effekter för köpare som reavinstskatten har för säljare. Ett avskaffande av denna hade alltså lett till övervägande samma konsekvenser som avskaffande av reavinstskatten, fast i mildare grad då den är betydligt lägre.

6.7.2 Förenkla byggande och därmed öka utbudet


Att ta bort det kommunala planmonopolet och istället ge företag möjligheter att planera områden direkt hade gett möjligheter till att snabbare kunna öka utbudet på bostäder.

Genom att luckra upp reglerna om strandskydd hade det blivit lättare att bygga nära vatten. Idag kan reglerna om strandskydd leda till svårigheter för kommuner vid vatten att hitta bra ställen att bygga bostäder på. Många människor vill bo nära vatten. Genom
strandskyddet blir detta svårande och kommuner kanske då väljer att inte ta fram nya detaljplaner om de tror att människor inte vill bo på de mindre attraktiva platser som kommunen kan erbjudas. Att även luckra upp andra byggregler och till exempel göra det möjligt att bygga bostäder med en högre bullernivå eller utan hiss hade skapat billigare och fler bostäder.

Genom att förenkla konkurrensten på byggnadsmarken och ge möjligheter åt fler bolag att vara delaktiga vid större projekt, till exempel genom förändringar i lagen om offentliga upphandlingar och konkurrenslagsstiftningen, kommer utbudet på bostäder att kunna öka snabbare och bli mer konkurrenksensitivt.

6.7.3 Utbildning av bolånetagare

Om bolånetagare innan de får ta ett bolån måste genomgå någon form av utbildning hade många som inte har tillräcklig kunskap om bostadsmarknaden och riskerna med denna fått en bättre förståelse. På så vis hade många blivit mer rationella och tänkt mer på riskerna och inte bara att de vill äga sin bostad och köpa den till ett för högt pris. Många kanske även blir mer långsiktiga och köper en bostad för att verkligens bo där istället för att tjänja pengar på den. Studier från USA visar att bolånetagare som genomgår en utbildning innan de lånar har en lägre risk för att inte kunna fullfölja sin betalningsplikt och därmed drabbas av personlig konkurs (Atterhög & Song 2009).

6.7.4 Återinföra fastighetsskatten

En annan åtgärd som förespråkas är att återinföra fastighetsskatten. Detta för att återskapa symmetrin på bostadsmarknaden och neutralisera ränteavdraget. Dessutom kan fastighetsskatten öka incitamenten för hushåll med låga bostadsleveln och flytta till lägenhet. Detta eftersom att kostnaden för det befintliga boendet blir högre med en fastighetsskatt och därmed lönar det sig i större grad att flytta till en lägenhet som idag är dyreare för dessa hushåll. Fastighetsskatten kan alltså minska inläsningseffekter på dagens bostadsmarknad.


6.7.5 Ökade krav på bankerna och ökad konkurrens

Genom att sätta större krav på bankerna i deras kreditprövning eller införa hårdare regler kring kapitaltäckning kan deras moral hazard minska. Även genom resolutionsreserven bör denna minska eftersom bankerna till större del själv får stå för kostnaderna även om de är too big to fail. Att vid kreditprövningen tvinga bankerna att ha all fakta om individen som vill ha ett bolån och dennes betalningsförmåga innan lån beviljas hade minskat den asymmetriska information som finns idag och beslutet att bevilja ett bolån kan både lättare och på rätt grunder tas. På så vis hade färre riskabla bolån där hushållet får en hög skuldsättningsgrad beviljats. Att göra banksektorn mer konkurrensutsatt leder till lägre räntor vilket enligt teorin minskar brukarkostnaden och leder till större efterfrågan på bostäder. Samtidigt borde avgifterna till bankerna minska, inlåningsräntorna öka och sammanlagt kanske leda till att hushållet får mer pengar över till sparande och konsumtion och då kanske inte behöver ta lika stora lån och skuldsätta sig lika mycket. Då blir det även mer pengar över till amortering av lån.
7 Sammanfattande analys och diskussion

Nedan finns sammanfattande tabeller över hur åtgärderna påverkar hushållens skuldsättningsgrad, effekt på den aggregerade skuldsättningsgraden, hur många av nya bolånetagare som påverkas av respektive åtgärd, maximal nivåeffekt på BNP samt hur hushållens boendekostnad påverkas.

Tabell 1 Åtgärdernas effekt på hushållens skuldsättningsgrad, hur stor andel av nya bolånetagare som påverkas samt hur Sveriges BNP påverkas, inga siffror finns på avreglera hyresmarknaden (Sveriges Riksbank 2015b/2015c).

<table>
<thead>
<tr>
<th>Åtgärd</th>
<th>Hushållens skuldsättningsgrad om 10 år</th>
<th>Effekt på den aggregerade skuldsättningsgraden från huvudscenario efter 10 år (procentenheter)</th>
<th>Hur många av nya bolånetagare påverkas?</th>
<th>Maximal nivåeffekt på BNP från huvudscenario</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Amorteringskrav</td>
<td>208 %</td>
<td>-2</td>
<td>78 %</td>
<td>-0,3-0,8 %</td>
</tr>
<tr>
<td>Justera ränteavdrag (15%)</td>
<td>194 %</td>
<td>-16</td>
<td>100 %</td>
<td>-0,7-1,9* %</td>
</tr>
<tr>
<td>Avskaffe ränteavdrag</td>
<td>184 %</td>
<td>-26</td>
<td>100 %</td>
<td>-1,2-3,2* %</td>
</tr>
<tr>
<td>Skuldqvotstak 600 %</td>
<td>204 %</td>
<td>-6</td>
<td>11,9 %</td>
<td>-0,3-0,7 %</td>
</tr>
<tr>
<td>Skuldqvotstak 400 %</td>
<td>192 %</td>
<td>-18</td>
<td>38,8 %</td>
<td>-0,7-2,0 %</td>
</tr>
<tr>
<td>Sänkt bolånetak till 80 %</td>
<td>209 %</td>
<td>-1</td>
<td>34,9 %</td>
<td>-0,1-0,3 %</td>
</tr>
</tbody>
</table>

*Siffrorna tar inte hänsyn till de minskade offentliga utgifterna som åtgärden ger

Tabell 2 Åtgärdernas påverkan på typhushållens boendekostnad, kronor/månad (Egna beräkningar)

<table>
<thead>
<tr>
<th>Åtgärd</th>
<th>Före</th>
<th>Efter</th>
<th>Förändr.</th>
<th>Före</th>
<th>Efter</th>
<th>Förändr.</th>
<th>Före</th>
<th>Efter</th>
<th>Förändr.</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Avskaffe hyresreglering</td>
<td>6518</td>
<td>11081</td>
<td>+70 %</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
</tr>
<tr>
<td>Amorteringskrav</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>6583</td>
<td>12421</td>
<td>+88,7 %</td>
<td>5622</td>
<td>7683</td>
<td>+36,7 %</td>
</tr>
<tr>
<td>Justera ränteavdrag</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>6583</td>
<td>7284</td>
<td>+10,6 %</td>
<td>5622</td>
<td>6116</td>
<td>+8,8 %</td>
</tr>
<tr>
<td>Avskaffe ränteavdrag</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>6583</td>
<td>7984</td>
<td>+21,3 %</td>
<td>5622</td>
<td>6611</td>
<td>+17,6 %</td>
</tr>
</tbody>
</table>

De flesta förslag i rapporten innebär att landets framtida tillväxt stagnerar samtidigt som den finansiella stabiliteten blir säkrare jämfört med om ingenting görs, se tabell 1 och 2. Målet för samhället bör alltså vara att maximera säkerhetsökningen kring den finansiella stabiliteten och samtidigt minimera tillväxtförlusterna. Samtidigt bör åtgärderna formas så rättvist som möjligt och en idealisk situation är att alla samhällsgrupper påverkas lika mycket av regleringarna. Det hela leder till en komplex situation då det är omöjligt att veta exakt hur åtgärderna kommer påverka tillväxten.
och det finansiella klimatet. Det är även för komplicerat att formulera regleringarna på ett sätt så att alla samhällets invånare får identiska nyttöförändringar. Dels eftersom det är svårt att uppskatta exakt hur åtgärderna kommer slå på olika grupper och dels eftersom åtgärderna ger uppdrag till externaliteter som även dessa är komplexa att utvärdera på förhand. Om det ens är möjligt att skapa en fullständigt rättvis situation skulle förmodligen administrationskostnaderna bli så höga att det ändå inte skulle vara samhällsekonominst optimalt att försöka. Istället får vi hålla oss till de uppskattningar som Riksbanken har arbetat med av de olika förslagen och acceptera att samhällets invånare kommer påverkas olika mycket som en konsekvens av beslut. Men förslagen bör formuleras och justeras så att de blir så samhällsekonominst effektiva som möjligt.

En hög skuldsättning ger möjligheter för en stark tillväxt och en expanderbar ekonomi, det är därför av stor betydelse att utforma förslagen så att det endast är de riskabla lånen som påverkas. Om åtgärder förhindrar säkra skulder uppstår en samhällsekonominst förlust vilket alltså bör undvikas. Målet bör alltså vara att sänka en riskjusterad skuldsättningsgrad och inte hushållens aggregerande skuldsättningsgrad som Riksbanken gärna fokuserar på.

Amorteringskrav


Rättvisefrågor handlar här om huruvida det är rättvist att endast nya bolånetagare ska påverkas av amorteringskravet. Argumenten för och emot liknar de som nämndes för ränteavdraget, det vill säga att det kan te sig orättvist att ett hushåll som tagit ett bolån med vederken om att en viss nivå av amorteringar krävs nu istället skulle behöva amortera mer än väntat. I flera fall kommer det inte finnas marginaler över för dessa amorteringar och de kan då känna att en orättvisa föreligger. Å andra sidan kan de som inte tecknat bolån innan ett visst datum känna att det är orättvist att endast de måste amortera. Problematiken kring amorteringskravet är dock inte alls lika stor som vid ränteavdraget då amorteringskravet endast handlar om var hushållet vill allokeras sin förmögenhet och inte få tillgång till skattesubventionen som därmed ger direkt lägre kostnader.

Största problemet med att befintliga bolån inte kommer påverkas av kravet är att det kommer leda till inlåsningseffekter som sänker samhällsnystan och den förväntade
tillväxten. Däremot hade administrationskostnaderna varit höga om åtgärden även skulle rikta sig mot dessa lån då alla befintliga lån hade behövt omprövats och det hade också medfört att samhällsnyttan sjunkit.

En annan fråga som diskuteras är hur nyproducerade bostäder ska hanteras. I och med det låga utbudet på den svenska bostadsmarknaden kan det vara motiverat att ha lägre krav på nyproducerade bostäder. Däremot kan det även leda till en snedvriden marknad där nyproducerade bostäder blir övervärderade på grund av kravet. Överlag bör dock effekterna av amorteringskravet bli förhållandevis små då kravet egentligen inte kostar hushållen någonting utan läser endast delar av hushållets tillgångar.

Det är samhällsekonomiskt motiverat att ha ett golvv för var amorteringar inte längre ska krävas. Det kan diskuteras om Riksbankens bedömning, att den optimala nivån för ett golv är 50 procent av marknadsvärdet, är korrekt eller var denna nivå annars ska ligga.

Enligt Riksbankens (2015c) kalkyler kommer skuldsättningsgraden om 10 år vara 208 procent när amorteringskravet införs. Samtidigt minskar BNP-nivån med högst 0,8 procent.

Till sist kan det ifrågassättas om amorteringar verkligen ska behövas när ett hushåll kan uppvisa stabil kreditvärdighet på annat sätt, till exempel genom sparkapital i andra investeringar.

Avreglera hyresmarknaden

Att avreglera hyresmarknaden hade däremot integett upphov till någon välfärdsförlust utan snarare ökat den nationella tillväxten när rörligheten på bostadsmarknaden ökar och sysselsättningen i landet likaså. Boverket uppskattar att en avreglering av hyresregleringen hade lett till en samhällsekonomisk vinst. Därför känns en avreglering som det förslag som bör prioriteras högst för att den finansiella stabiliteten i landet ska bli säkrare eftersom att det är den enda åtgärden som förmodligen leder till en ökad tillväxt.


**Justera ränteavdraget**


Ränteavdraget borde redan ha försvunnit i samband med avskaffandet av fastighetskatten då det var där asymmetrin uppkom som gör dagens situation mycket svårare. Vid ett avskaffande så är det de som äger bostad som drabbas negativt, framförallt de som nyss köpt sin bostad och har små marginaler i sin budget. Avskaffandet bör alltså ske på ett sådant sätt att denna grupp skada minimeras så att inte avskaffandet som sådant utlöser en finansiell kris. Därför måste det diskuteras hur snabbt ränteavdraget ska minska och till vilken nivå minskningen ska ske. Det bör vara

82
Klokt att inte ta bort hela avdraget på en gång utan istället sänka avdraget i etapper precis som i Danmark, Finland och Nederländerna. Däremot bör man ta till vara på dagens låga räntenivåer och sänka avdraget betydligt snabbare än vad dessa länder gör. Ett attraktivt alternativ är att sänka avdraget med 6 procentenheter per år i fem år, vilket leder till ökade kostnader med 385 kr per månad för hushållet köpt som är det hushållet som kommer påverkas mest.

De ökade kostnaderna blir dock större ju högre räntan är och förslaget leder alltså till att hushållens räntekänsbild blir högre, vilket tillsammans med den minskade tillgångsmassen som det förväntade prisfallet leder till ses som det största problemet med att ta bort avdraget.

Att efterlikna Irlands modell med ett större ränteavdrag under de första åren för förstagångsköpare hade varit en attraktiv metod för att underlätta för de unga bostadsköparen som hade fungerat väl även i Sverige. Det kan dock ses som orättvist att endast vissa får ta del av ett ränteavdrag som är en ren skattesubvention och därför endast leder till positiva effekter för hushållet, till skillnad från till exempel ett amorteringskrav som inte endast leder till negativa effekter i form av större utbetalningar utan även ger lägre kostnader i framtiden. Men då just denna grupp har påverkats negativt av de övriga åtgärderna som införts de senaste åren, det vill säga bolånnetaket och amorteringskravet, så kan det skapa argument för en sådan skattesubvention för denna grupp.

Det kan även diskuteras om subventioner ska utdelas som kompensation för att hushållen på egen hand minskar sin skuldsättning eller risk. Till exempel kan ränteavdrag delas ut om hushållet kan uppvisa en kombination av höga amorteringar, låg skuldkvot och låg belåningsgrad. Då riktas dock subventionen främst till höginkomsttagare som har mer pengar till detta.

Enligt Riksbankens (2015c) kalkyler hade skuldsättningsgraden om 10 år varit 184 procent om ränteavdraget helt avskaffas och detta till en kostnad av minskad tillväxt på 3,2 procent, men i denna kalkyl har Riksbanken ignorerat det faktum att de statliga inkomsterna kommer öka som i sin tur kan användas för att öka tillväxten med minst lika stor siffra.

Skuldkvotstak

Ett skuldkvotstak är den mest logiska lösningen för att sänka hushållens skuldsättningsgrad, då det är just denna som begränsas. Frågan är dock hur relevant det är för den finansiella stabiliteten att sänka skuldsättningsgraden som sådan. Taket leder till samma problematiska frågor som måttet i sig leder till som kan läsas i kapitel 3.4, det vill säga att hushållets belåningsgrader och övriga tillgångar ignoreras och endast inkomsten speglar vilka lånebelopp som ska beviljas. Skuldkvotstaken kan alltså vara ett effektivt komplement till bolånnetaket och amorteringskravet så länge hänsyn tas till hushållets övriga tillgångar och livssituation. Det förslag som Riksbanken föreslagit säger att bankerna har rätt att göra undantag för 15 procent av lånen som därmed får ha
högre skuldkvot än 600 procent. Detta leder till oklarheter och tydligare villkor krävs för att ett effektivt förslag ska skapas.

Det kan även tolkas som orättvist att staten ska bestämma vad hushållen ska lägga sina pengar på. Om ett hushåll vill lägga en mycket stor del av sina inkomster på sitt boende så kommer det inte längre vara möjligt att följd av skuldkvotstaket. Det kan alltså tvinga hushåll att ändra sina prioriteringar vilket inte kan ses som samhällsekonomiskt optimalt. Dock utgör ett sådant hushåll efter åtgärden en lägre risk vilket minskar de negativa externaliteterna.

Riksbanken förslag på ett skuldkvotstak på 600 procent kommer enligt dem själva leda till en skuldsättningsgrad på 204 procent om 10 år. Detta till en kostnad av maximalt 0,7 procent i sjunkande BNP-nivå. För ett tak på 400 procent blir respektive siffror 192 procent till en kostnad av högst 2,0 procent minskning av BNP-nivån.

Det största problemet med ett skuldkvotstak är som vi ser det att bostadsmarknaden kommer förändras så att inkomstsnivåerna kommer påverka var man har möjlighet att flytta. Detta kommer leda till att bostadspriser kommer öka för bostäder vars priser täcks av löner nära mediansnivån medan mycket dyra bostäder kommer tappa i värde. Taket ger alltså upphov till en snedvriden marknad. Detta problem är svårt att åtgärda och det blir intressant att se hur priserna på dyra bostäder kommer förändras i Irland och Storbritannien som nyligen införde skuldkvotstak.

Vilken nivå av skuldkvotstak som ska användas är också värt att diskutera. Finansinspektion och Riksbanken har analyserat effekter av ett 400- och 600 procentigt tak och vilken nivå som är samhällsoptimerad är svårt att förutse.

Sänka bolånetaket


Vilken nivå bolångetaket ska vara på är också en fråga öppen för debatt. Ett lågt tak ger ett säkrare finansiellt klimat men ger samtidigt upphov till minskad tillväxt.

De övriga åtgärderna som listats i kapitel 6.6 kan även de vara mycket attraktiva att använda men ingen djupare analys har gjorts av dessa i denna rapport. Vi rekommenderar detta för vidare studier.

Måttproblematiken

Som redogjorts i kapitel 3 finns det flera olika sätt att mäta skuldnivåer och alla metoder ger olika resultat. Till exempel är Sverige det mest skuldsatta landet i världen om man ser till de totala privata skulderna dividerat på BNP. Men om man ser till statsskulden så är Sverige ett av de minst skuldsatta länderna i Europa och som visats i den här rapporten är hushållens skuldsättningsgrad förhållandevis hög i Sverige, men långt ifrån högst i världen. Det hela leder till en mycket rörig situation där vi egentligen inte kan jämföra skuldläget som helhet utan det krävs istället mer universella mått och inte bara enkla nyckeltal.

För just hushållens skulder, som den här rapporten fokuserar på, bör en riskjusterad skuldsättningsgrad användas istället för den simpla skuldsättningsgraden som ofta används för att beskriva situationen idag. Att endast låta måttet bestå av två parametrar, den disponibla inkomsten och totala skulden, ger inte sällan ett direkt missvisande resultat och att använda sig av en sådan beräkning kan då ofta leda till att man försöker sänka ”säkra” lånomrätena på grund av att det ger upphov till en samhällsekonomisk förlust.

Problemet med en riskjusterad skuldsättningsgrad är dock att det är väldigt svårt och omfattande att uppskatta värdet på samtidiga hushålls tillgångar samt var deras reala belåningsgrad ligger. Marknadsvärden på bostaden förändras ju ständigt så processen skulle bli komplicerad och administrationskostnaderna skulle bli höga för att kunna få fram en aggregerad nivå för hushållens riskjusterade skuldsättningsgrad.

I dagsläget är många länder världens mest skuldsatta land, allt beroende på hur beräkningen görs. Vilket mått som egentligen är mest relevant krävs det mer undersökning om.
Den politiska känsligheten

8 Slutsats

Efter genomgång av litteratur har åtgärderna med hjälp av teorin kunnat analyseras och rapportens syfte besvarats.

Kombinationen av rekordlåga räntor, höjda reallöner samt en starkare arbetsmarknad pressar upp priserna på bostäder i stor grad. Fler låntagare anser sig ha råd med dyra bostäder under dessa förutsättningar och efterfrågan för bostäder stiger. Dessutom föredrar en allt större andel svenskar att äga sina bostäder själva istället för att hyra, vilket ökar efterfrågan än mer. Utbudet av bostäder har däremot inte ökat lika snabbt som efterfrågan vilket har drivit upp priserna. Utvecklingen är riskabel för det svenska finansiella klimatet och därför bör någon eller några av de föreslagna åtgärderna genomföras.


Rapporten utmynnar i följande rangordning av åtgärderna:

1. Avreglering av hyresmarknaden
2. Justering av ränteavdraget
3. Amorteringskrav
4. Sänkt bolånetak
5. Skuldkvotstak

En avreglering av hyresmarknaden är det mest attraktiva förslaget följt av ett slopat ränteavdrag. Detta eftersom att en avreglering av hyresmarknaden leder till en stor ökad tillväxt, en bättre allokering på bostadsmarknaden och lägre risk för finansiell instabilitet. Detsamma gäller för justering av ränteavdraget och en av anledningarna till att det inte rankas lika högt är att det krävs av staten att påverka de ökade inkomsterna och särskilt den nationella tillväxten med dessa pengar. Om detta görs på ett effektivt sätt bör ett slopat ränteavdrag enligt oss vara den näst mest attraktiva åtgärden för att sänka skuldsättningsgraden och säkra den finansiella stabiliteten. Tillväxten av ett justerat ränteavdrag kommer dock förmodligen inte kunna öka lika mycket som vid en avreglering av hyresmarknaden. Vi ser både avregleringen av hyresmarknaden och justering av ränteavdraget som mycket positiva på lång sikt och bör enligt oss införas
redan idag. Kortsiktigt kan de ge upphov till ekonomiska problem både på nationell- och individnivå och det är förmodligen därför politiker inte vill använda sig av dessa åtgärder i dagsläget.


Vad gäller skuldkvotstaket så behöver det befintliga förslaget slipas ytterligare för att det överhuvudtaget ska vara attraktivt att införa. Hushållets övriga tillgångar och livssituation måste ha större påverkan på om lån ska beviljas eller inte. Lånebeslutet kan inte avgöras endast på disponibel inkomst, som dessutom kan vara svårt att veta exakt om hushållet får inkomster på många olika sätt. Grundtanken är dock mycket attraktiv då många riskabla lån undviks genom att ett tak införs, men hänsyn måste tas till en mer riskjusterad skuldsättningsgrad. Om detta görs hamnar skuldkvotstaket före amorteringskravet och bolånetaket just eftersom att belåningsgraden och de övriga tillgångarna då även hade varit integrerade i skuldkvotstaket.

Att införa åtgärder som kan påverka både hushållens och landets ekonomi negativt är politiskt känsliga beslut och ingen politiker vill förknippas med en ha utlöst en finansiell kris. Men om ingenting görs är risken för detta ännu större på lång sikt.
9 Källförteckning

9.1 Böcker


9.2 Artiklar


9.3 Rapporter


Evidens (2013). Om hushållens skuldsättning och bostadsmarknaden.


Hushållens skuldsättning - risker och lösningar


Sveriges Riksbank (2015c). *Hur påverkas samhällsekonomin av makrotillsynsåtgärder?*


### 9.4 Internetkällor


Hushållens skuldsättning - risker och lösningar


https://www.lantmateriet.se/sv/Fastigheter/Andra-agare/Stampelskatt-och-avgifter/ 
[2016-04-15]

http://www.svd.se/finansinspektionens-bolan-tak-missgynnar-unga-forstagangskopare 
[2016-03-20]


http://www.ne.se/appslagsverk/encyklopedi/l%C3%A5ng/r%C3%A4ttvisa  [2016-04-22]

http://www.newsmill.se/artikel/2012/02/06/sverige-r-lik-a-skuldsatt-som-grekland 
[2016-03-25]

Reforminstitutet (2013). Fri prissättning fick fart på hyresmarknaden i Finland. 
http://www.reforminstitutet.se/fri-prissattning-fick-fart-pa-hyresmarknaden-i-finland/ 
[2016-02-25]

Revenue (2011). Tax relief on Interest Paid on Qualifying Home Loans (Mortgage Interest Relief). 

https://www.riksgalden.se/sv/omriksgalden/Finansiell-stabilitet/Bankkrishantering-resolution/Resolutionsreserven/  [2016-04-03]

http://www.skatteverket.se/privat/fastigheterbostad/fastighetsavgiftfastighetsskatt.4.6 9ef368911e1304a625800013531.html  [2016-04-15]

http://www.skatteverket.se/privat/fastigheterbostad/fastighetsavgiftfastighetsskatt/fastighetsavgiftforbostader.4.76a43be41220635a3b89800042822.html#Nybyggdabostader 
[2016-04-15]

https://www.skatteverket.se/privat/fastigheterbostad/forsaljningavprivatbostad/rakan utbetalaskatt.4.233f91f71260075abe8800070771.html  [2016-04-15]


http://www.swedishbankers.se/Sidor/3_Bankfakta/Svensk%20bankmarknad/S%C3%A4kerst%C3%A4llda-obligationer.aspx [2016-03-05]

Svenska Dagbladet (2014). *Finland planerar lag om bolånetak.*
http://www.svd.se/finland-planerar-lag-om-bolanetak [2016-02-26]

http://www.svd.se/lnderna-daar-bostadsmarknaden-kraschat/sida-4 [2016-01-21]


https://www.vero.fi/sv-FI/Personkunder/Kop_av_bostad/Avdrag_for_rantor_pa_bolan [2016-03-15]

### 9.5 Anföranden


### 9.6 Datallror

http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do
Mäklarstatistik 2016


## Bilagor

### Bilaga 1

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>Sverige</th>
<th>Kanada</th>
<th>Danmark</th>
<th>Finland</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td><strong>Amorteringskrav</strong></td>
<td>2 % per år ner till LTV 70 %, 1 % per år ner till LTV 50 %</td>
<td>4 % per år vid LTV över 80 %, 3,3 % vid LTV under 80 %</td>
<td>Nej</td>
<td>3,3 % per år</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Ränteavdrag</strong></td>
<td>30%</td>
<td>Nej</td>
<td>29,7 %, minskar till 25,7 % fram till år 2019</td>
<td>16,5 %, minskar till 10,5 % fram till år 2018</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Skuldkvotstak</strong></td>
<td>Nej</td>
<td>Nej</td>
<td>Nej</td>
<td>Nej</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Bolånetak</strong></td>
<td>85%</td>
<td>95/90/80 %</td>
<td>80%</td>
<td>90 %, 95 % för förstagångsköpare</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Reavinstskatt</strong></td>
<td>22%</td>
<td>Nej</td>
<td>Nej</td>
<td>Nej, om ägaren bott mer än 2 år</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Stämpelskatt</strong></td>
<td>1,5 %</td>
<td>1-4 %</td>
<td>0,6 %</td>
<td>4%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>Tyskland</th>
<th>Irland</th>
<th>Storbritannien</th>
<th>Nederländerna</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td><strong>Amorteringskrav</strong></td>
<td>3,3-2,5 % per år</td>
<td>Nej</td>
<td>Nej</td>
<td>3,3 % per år om ränteavdrag skall vara möjligt</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Ränteavdrag</strong></td>
<td>Nej</td>
<td>25 % är 1-2, 22,5 % är 3-5, 20 % är 6-7, därefter 15 %</td>
<td>Nej</td>
<td>51 %, minskar till 38 % fram till år 2042</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Skuldkvotstak</strong></td>
<td>Nej</td>
<td>350%</td>
<td>450%</td>
<td>Nej</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Bolånetak</strong></td>
<td>Nej</td>
<td>80 %, 90 % för förstagångsköpare</td>
<td>Nej</td>
<td>102 %, minskar till 100 % fram till år 2018</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Reavinstskatt</strong></td>
<td>Nej, om bott i mer än 10 år</td>
<td>Nej</td>
<td>Nej</td>
<td>Nej</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Stämpelskatt</strong></td>
<td>2,5-4,5 %</td>
<td>1-2 %</td>
<td>0-12 %</td>
<td>2%</td>
</tr>
</tbody>
</table>