

Effekter på bostadsmarknaden av stabiliseringspolitiska åtgärder

Jacob Mattsson

Copyright © Jacob Mattsson

ISRN/LUTVDG/TVLM/17/5380 SE

Effekter på bostadsmarknaden av stabiliseringspolitiska åtgärder

Stabilization policies and their impact on the housing market

Examensarbete utfört av/Master of Science Thesis by:

Jacob Mattsson, Civilingenjörsutbildning i Lantmäteri, LTH

Handledare/Supervisor:

Åsa Hansson, Universitetslektor, Fastighetsvetenskap, LTH, Lunds Universitet

Examinator/Examiner:

Fredrik Kopsch, Universitetslektor, Fastighetsvetenskap, LTH, Lunds Universitet

Nyckelord:

Ränteavdrag, Amorteringskrav, Skuldkvotstak, Kapitalvinstskatt, Fastighetsskatt, Bostadsmarknad

Keywords:

Home mortgage interest deduction, Amortization requirement, Debt-to-income ratio limit, Capital gains tax, Property tax, Housing market

Abstract

A current topic in Swedish politics is the increasing household debt, particularly in the metropolitan areas. The Swedish Central Bank and the Financial Supervisory Authority have made proposals for several policies, to inhibit a continued growth of the household debt. These policies include introducing amortization requirements, a debt-to-income ratio limit and reduced home mortgage interest deductions. The growth of the Swedish household debt is mainly attributed to the lower cost of mortgages, a result of low interest rates.

This paper examines why it is considered necessary to regulate household debt as well as which stabilization policy that should be best suited for this. The policies examined are the various forms of amortization requirements, debt-to-income ratio limits, reduced home mortgage interest deduction as well as different measures relating to the property tax and the capital gains tax.

Households with high debt-to-income and loan-to-value ratios have empirically proven to prolong and exacerbate economic recessions, since they are forced to cut back on their spending during economic disruptions to afford their loans. In this case, many individuals' personal choices affect the greater economic system, and therefore makes up an externality. Individuals are also protected against the risk of too much debt, because of an extensive social security system as well as the interest deduction, which leads to moral hazard.

The lending behaviour of the banks are a type of externality as well. Banks have no incentive to get their mortgage customers to amortize because it is more beneficial for the bank if their customers have other types of saving vehicles. This leads to an adverse selection of saving vehicles. Furthermore, there may be a moral hazard behaviour of banks that are too big to fail.

Neither amortization requirements nor debt-to-income ratio limits solves the actual reason for the increased household indebtedness. An amortization requirement will not have any greater effect. Furthermore, the temporary exceptions for households with economic setbacks are somewhat similar to subprime loans. A debt-to-income ratio limit is the policy that should be the most effective to reduce household debt growth. It could however have a negative impact on residential mobility and cause a decline in housing prices.

A reduced home mortgage interest deduction should be the most effective policy to internalize the externalities that are an effect of household indebtedness behaviour. The removal of the "interest rebate" should reduce the demand for mortgage loans by eliminating the moral hazard behaviour. The home mortgage interest deduction should be reduced while interest rates are still low. It could be reduced gradually over a longer time period. A tax shift with a reduced capital gains tax could undo the decreased residential mobility caused by the property tax reform of 2007.

Sammanfattning

En aktuell debatt i svensk politik är hushållens växande skulder, framför allt i storstadsområdena. Förslag har lagts fram från Finansinspektionen och Sveriges Riksbank om amorteringskrav, skuldkvotstak och sänkt ränteavdrag. Detta för att hämma en eventuellt fortsatt ökning av hushållens skulder.

Den svenska hushållssektorns ökande skuldsättning tillskrivs främst de lägre kostnaderna för bolån som har uppstått i och med det låga ränteläget samt möjligheterna av ombildning av hyresrättslägenheter. I och med att den genomsnittliga bolåneräntan sjönk under perioden 1996 – 2015 från 10 till 2 procent. Detta har medfört att hushållens ränteutgifter i förhållande till disponibel inkomst har minskat medan skulden i förhållande till disponibel inkomst har ökat. Vad som också anses ha bidragit till de ökade skulderna, om än i mindre omfattning, är fastighetsskattereformen 2007 som ledde till ökade bostadspriser.

Denna uppsats ämnar till att undersöka varför det anses nödvändigt att reglera hushållens skuldsättning och vilken stabiliseringspolitisk åtgärd som är bäst lämpad för detta. De åtgärder som undersöks är olika former av amorteringskrav, skuldkvotstak, sänkt ränteavdrag samt olika åtgärder som rör fastighets- och kapitalvinstskatterna.

Hushåll med för hög skuldkvot och för hög belåningsgrad riskerar att förlänga och förstärka lågkonjunkturer. Detta i och med att de tvingas att dra ner på sin konsumtion under ekonomiska störningar för att ha råd med sina lån. Detta utgör en externalitet eftersom många individers individuella val påverkar samhällsekonomin i stort. Individerna är dessutom skyddade mot risk på grund av ett omfattande socialförsäkringssystem samt ränteavdraget, vilket leder till moral hazard. Hushållen är villiga att ta större lån än vad de annars hade gjort eftersom de är delvis skyddade mot risken,

Det finns också problem vad gäller bankernas utlåningsbeteende. Bankerna har inte incitament till att få sina bolånekunder att amortera eftersom det är mer fördelaktigt för banken om deras kunder har andra typer av sparformer. Detta leder till ett snedvridet urval av sparformer. Vidare kan det finnas ett moral hazard-beteende hos banker som är "too big to fail". Eftersom att bostadspriserna främst drivs av lånekostnaderna har bankerna ett omfattande ansvar för bostadsmarknadens utveckling.

Varken amorteringskrav eller skuldkvotstak, som är de mest aktuella åtgärderna, löser själva bakgrunden till hushållens ökade skuldsättning. Amorteringskravet kan efter undersökningen antas vara relativt effektlöst och de tillfälliga undantagen för hushåll med förändrade ekonomiska förutsättningar kan liknas vid subprime-lån. Skuldkvotstaket är den åtgärd som bör vara mest effektiv för att dämpa hushållens skuldsättning. Samtidigt kan det förväntas medföra negativa konsekvenser i form av inlåsnings effekter och bostadsprisfall. Det kan även konstateras att skuldkvotstaket,

sänkt ränteavdrag samt höjd fastighetsskatt/fastighetsavgift samtliga bör ge störst effekt i önskvärda geografiska områden, storstäderna.

Ett sänkt ränteavdrag bör vara den mest effektiva åtgärden i syfte att internalisera de externa effekter som följer hushållens skuldsättningsbeteende. Dels bör ökade räntekostnader i sig öka incitamenten till att amortera samtidigt som ett borttagande av ”ränterabatten” bör minska efterfrågan på bolån. Med ett sänkt ränteavdrag skulle även bolånemarknaden tillåtas justera sig själv utan regleringar, vilket bör anses vara det mest effektiva systemet. Detta bör göras medan räntenivåerna fortfarande är låga och det finns även möjlighet att följa internationella exempel där ränteavdraget successivt trappas ner under en längre tidperiod. Om detta växlas mot en sänkt kapitalvinstskatt uppnås en budgetneutral reform som dessutom luckrar upp inlåsnings effekter som följde fastighetsskattereformen 2007.

Förord

Detta examensarbete har gjorts som det avslutande momentet av min civilingenjörsutbildning på Lantmäteriprogrammet vid Lunds Tekniska Högskola. Jag har skrivit det under vårterminen 2016.

Ett stort tack riktas till min handledare, Åsa Hansson, för svar på alla frågor jag har ställt, för viktiga synpunkter och för all hjälp jag har fått under arbetets gång!

Utöver detta skulle jag vilja tacka alla de som tagit av sin tid för att ställa upp i enkätundersökningen.

Lund den 31 maj 2015

Jacob Mattsson

Innehållsförteckning

1.	INLEDNING.....	15
1.1	Bakgrund	15
1.2	Syfte	15
1.3	Frågeställning	15
1.4	Metod	16
1.4.1	Litteraturstudie och teoretisk analys	16
1.4.2	Enkätundersökning	16
1.5	Avgränsningar	17
1.5.1	Val av åtgärder	17
1.5.2	Undersökningsområden – vad innefattas av begreppet ”bostadsmarknaden”?.....	17
1.5.3	Geografiska områden	18
1.5.4	Socioekonomiska grupper.....	19
1.5.5	Demografiska faktorer	19
1.5.6	Bostadsbubbla eller inte?	20
1.6	Disposition	20
2.	TEORI.....	22
2.1	Bostadsmarknaden	22
2.1.1	4Q-modellen	22
2.1.2	Bostadspriser.....	23
2.1.3	Rörligheten på bostadsmarknaden	24
2.1.4	Hushållens skuldsättning	25
2.1.5	Bostadsbyggandet	26
2.2	Allmänna konsumtionsnivåer	27
2.3	Fri marknad och marknadsmisslyckanden	27
2.3.1	Externaliteter.....	28
2.3.2	Asymmetrisk information	28
2.3.2.1	Moral hazard	29
3.	PROBLEMBESKRIVNING.....	30
3.1	Primärt problem, hushållens skuldsättning	30
3.2	Marknad i obalans	31
4.	STABILISERINGSPOLITISKA ÅTGÄRDER	33
4.1	Ränteavdrag.....	33
4.1.1	Historik	33
4.1.2	Aktuellt regelverk	33
4.1.3	Föreslagen åtgärd	33
4.2	Fastighetsskatt och kapitalvinstskatt	34

Effekter på bostadsmarknaden av stabiliseringspolitiska åtgärder

4.2.1	Historik	34
4.2.2	Aktuellt regelverk	34
4.2.3	Föreslagen åtgärd	34
4.3	Amorteringskrav	35
4.3.1	Historik	35
4.3.2	Aktuellt regelverk	36
4.3.3	Föreslagen åtgärd	36
4.4	Skuldkvotstak	37
4.4.1	Historik	37
4.4.2	Åtgärd	38
5.	ANALYS	39
5.1	Bostadspriserna	39
5.2	Rörligheten på bostadsmarknaden	41
5.3	Allmänna konsumtionsnivåer	45
5.4	Hushållens skuldsättning	46
5.5	Bostadsbyggandet	50
5.5.1	En teoretisk studie	50
5.5.2	Enkätundersökning	52
5.5.2.1	Enkätresultat	53
5.6	Räkneexempel	57
6.	RESULTAT OCH DISKUSSION	69
6.1	Bakgrunden	69
6.2	Åtgärderna	70
6.3	Förslag till framtida forskning	74
7.	SLUTSATSER	75
8.	KÄLLFÖRTECKNING	77
9.	BILAGOR	82

Ordlista och förkortningar

LBF	Lag (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse
SKL	Sveriges Kommuner och Landsting
SCB	Statistiska Centralbyrån
Prop.	Proposition
SOU	Statens offentliga utredningar
FI	Finansinspektionen
Riksbanken	Sveriges Riksbank
KALP-kalkyl	Kvar att leva på kalkyl

1. INLEDNING

1.1 Bakgrund

Det pågår just nu en debatt i svensk politik kring bostädernas prisutveckling och hushållens skuldsättning, främst i tillväxtregionerna. Bostadspriserna ligger på historiskt höga nivåer, de har vuxit snabbare än hushållens inkomster samtidigt som hushållens skulder växer snabbt. Detta, i kombination med Sveriges låga realräntor, gör politikerna oroliga för att det föreligger en bostadsbubbla i storstadsområdena. Det finns dock mycket som talar emot att vi står inför ett prisfall på bostäder i Sverige, exempelvis vårt låga bostadsbyggande.

Med utgångspunkt i att bostadsbubblan är ett faktum eftersöker politikerna i Sverige åtgärder och politiska styrmedel för att kunna stabilisera bostadsmarknaden och de kraftigt ökande hushållsskulderna. Det har föreslagits åtgärder såsom ett införande av skuldkvotstak och amorteringskrav samt ett avskaffande eller nedtrappning av ränteavdraget. Problemet med vissa av åtgärderna är att det skulle kunna finnas risk för att bostadspriserna till och med skulle sjunka kraftigt. Det är inte bara bostadspriserna i sig som kan komma att påverkas, konsekvenserna av åtgärderna kan påverka exempelvis omfattningen av bostadsbyggandet liksom allmänna konsumtionsnivåer.

1.2 Syfte

Syftet med examensarbetet är att utreda fem stabiliseringspolitiska åtgärder riktade mot bostadslånemarknaden samt hur dessa kan förväntas påverka bostadsmarknaden;

- Sänkning/borttagande av **ränteavdraget**.
- Höjning av **fastighetsskatten**/fastighetsavgiften.
- Införande av ett **amorteringskrav**.
- Sänkning av **kapitalvinstskatten** (reavinstskatten).
- Införande av ett **skuldkvotstak**.

Rapporten ska utreda om åtgärderna bidrar till önskad effekt samt jämföra vilken/vilka som bidrar till en samhällsekonomisk optimal resursanvändning.

1.3 Frågeställning

För att utreda förväntad effekt av åtgärderna, och därmed även mest önskvärd åtgärd, ämnas följande frågor besvaras:

- Varför och var anses det föreligga ett marknadsmisslyckande?
- Vad leder till marknadsmisslyckandet och hur väl löser åtgärden detta?

- Vad blir de förväntade effekterna på bostadsmarknaden av införandet av aktuell makroekonomisk åtgärd?
- Hur påverkar åtgärderna bostadsmarknaden i olika socioekonomiska områden av Sverige?

1.4 Metod

Den första delen av denna uppsats ämnar att beskrivna problematiken som ligger till grund för Finansinspektionens och Sveriges Riksbanks förslag till stabiliseringsåtgärder. Huvudsakliga stabiliseringsåtgärder vars bakgrund analyseras är amorteringskrav och skuldkvotstak.

Uppsatsen ämnar att undersöka effekterna av diverse stabiliseringspolitiska åtgärder och hur väl de löser den bakomliggande problematiken. Metod för undersökning av detta är en litteraturstudie och teoretisk analys samt en enkätundersökning.

1.4.1 Litteraturstudie och teoretisk analys

Den största delen av uppsatsen utgörs av en så kallad litteraturstudie. Denna har sin grund i en litteratursökning. Litteratursökningen har haft sitt ursprung i åtgärdsförslag från Finansinspektionen och Sveriges Riksbank och sedan följt hänvisningskällor. Det genomförs även en litteratursökning av tidigare forskning som behandlar liknande områden, eller delar av områden relevanta för denna studie.

Vidare innehåller uppsatsen en teoretisk analys med grund i litteraturstudien. Uppsatsen utgår från befintlig ekonomisk teori i en analys av föreslagna stabiliseringspolitiska åtgärder och drar utifrån detta slutsatser om eventuella effekter.

Litteraturstudien ämnar att beskriva den bakomliggande problematiken till varför de stabiliseringspolitiska åtgärderna behövs. Utöver detta beskriver denna ekonomiska teorier relevanta för undersökningen. För att utvärdera eventuella effekter av åtgärderna ligger litteraturstudien vidare som grund för en teoretisk analys.

1.4.2 Enkätundersökning

För att undersöka näringslivets attityder mot införande av diverse stabiliseringsåtgärder har enkätundersökning valts som metod. Detta eftersom denna metod är lämpligare än exempelvis intervjuer för att undersöka attityder, smak och åsikter då ett bredare spann svarar på exakt samma frågor (Ejvegård 2009, 55). Syftet med enkätundersökningen är främst att undersöka hur de stabiliseringspolitiska åtgärderna kan komma att påverka bostadsbyggandet. Här kan byggbolag samt branschorganisationers attityder vara intressant att undersöka då det ligger till grund för marknadens utveckling.

För enkätundersökningen har frågor, som finns redovisade i bilaga 2, ställts till representanter från flertalet byggbolag. Utöver bearbetning av svaren genomförs också en bortfallsanalys. Mer om enkätundersökningen finnes i kapitel 5.5.2.

1.5 Avgränsningar

1.5.1 Val av åtgärder

Undersökningen begränsas till att endast omfatta ett fåtal stabiliseringspolitiska åtgärder. Dessa innefattas av:

- En sänkning av ränteavdraget från 30 till 15 procent.
- Ett avskaffande av ränteavdraget.
- Ett införande av amorteringskrav där nya bolån som överstiger 70 procent av bostadens värde amorteras med minst två procent (av de totala bolånen) per år och minst en procent (av de totala bolånen) per år när lånen uppgår till mellan 50 och 70 procent av bostadens värde.
 - Nyproducerade bostäder undantas inte från amorteringskravet.
 - Nyproducerade bostäder undantas från amorteringskravet för första ägaren i fem år.
- Ett skuldkvotstak införs på 400 procent av disponibel inkomst.
- Ett skuldkvotstak införs på 600 procent av disponibel inkomst.
- 2007 års nivåer av fastighets- och kapitalvinstskatt återinförs.
- Kapitalvinstskatten höjs i kombination med en ytterligare sänkning av fastighetsavgiften.
- Kapitalvinstskatten sänks i kombination med en bibehållen fastighetsavgift.
- Fastighetsavgiften höjs i kombination med en bibehållen kapitalvinstskatt.

Bakgrunden till val av åtgärder för studien redovisas vidare i kapitel 4.

1.5.2 Undersökningsområden – vad innefattas av begreppet "bostadsmarknaden"?

Som begrepp utgörs bostadsmarknaden av de marknader där bostäder efterfrågas (Nationalencyklopedin u.å.). Vad som är intressant för denna undersökning är dock inte de makroekonomiska åtgärdernas påverkan av diverse delmarknader. Det som är relevant för undersökningen är snarare vad som leder till en mest effektiv samhällsekonomisk resursanvändning. Samtliga åtgärder förväntas få ett antal samhälls-ekonomiska konsekvenser varav fyra kommer att undersökas närmare:

- Bostadspriserna
- Rörligheten på bostadsmarknaden
- Hushållens skuldsättning

- Bostadsbyggandet

Ovanstående områden är vad som i detta examensarbete omfattas av begreppet ”bostadsmarknaden” och kommer fortsättningsvis att benämnas som detta. Studien kommer också att undersöka hur åtgärderna kan komma att påverka allmänna konsumtionsnivåer.

1.5.3 Geografiska områden

Vad som ligger till grund för tidigare föreslagna åtgärder, såsom skuldkvotstak och amorteringskrav, är bostädernas prisutveckling och hushållens skuldsättning, dock främst i storstäderna. Intressant för denna undersökning är att utreda hur åtgärderna kommer att påverka bostadsmarknaden i olika delar av landet.

Eftersom åtgärderna är till för att stabilisera bostadsmarknaden i främst storstadsregionerna är det relevant att undersöka om de får önskad effekt där. En konsekvens av att de inte är regionala är dock att de kan påverka andra regioner, undersökningen kommer här att utreda hur och i vilken omfattning.

Jämförelsen av geografiska områden begränsas till tre typer av orter; en svensk småkommun, en mellanstor kommun samt Stockholms kommun. I fallen med små- och medelstora kommuner kommer två varianter studeras; kommuner med tillväxt och kommuner med ekonomisk stagnation. För detta väljs ett antal referenskommuner ut. Dessa representerar områden med olika ekonomiska förutsättningar och tillväxtpotentialer.

Här uppstår dock en viss problematik; dels hur kommunerna ska avgränsas i storleksordning men främst enligt vilka kriterier kommuner med tillväxt respektive ekonomisk stagnation ska väljas ut. Svenskt näringsliv har utgivit en rapport där förväntad tillväxt i landets kommuner redovisas (Nylund 2011). Det är dock vissa risker förenat med att lägga för tung vikt vid en enstaka undersökning och utöver detta har befolkningsutvecklingen haft en allmänt uppåtgående trend under de senaste åren i och med ett ökat flyktingmottagande (SCB¹ 2016).

På grund av det ovan anförda har val av kommuner grundat sig på kommungrupperingen från SKL 2011. SKL:s kommungruppsindelning finns redovisad i bilaga 1.

Att utreda effekterna på bostadsmarknaden i samtliga av dessa kommungrupper skulle vara alldeles för omfattande och av denna anledning kommer fokus ligga på tre grupper och fyra kommuner. De grupper som kommer undersökas är Storstäder, Större städer (två kommuner) samt Förortskommuner till större städer.

Gruppen Storstäder representeras som tidigare nämnt av Stockholms kommun. Gruppen Större städer representeras av två kommuner, den ena i ett tätbefolkat län och

den andra i ett glesbefolkat län; Helsingborg och Skellefteå. Av vikt här också kommunernas befolkningsutveckling på senare tid.

För gruppen Förortskommuner till större städer väljs Lomma kommun ut som referenskommun. Det är även intressant att jämföra denna med en någorlunda jämstor kommun i ett glesbefolkat län, här väljs Avesta kommun.

1.5.4 Socioekonomiska grupper

De olika geografiska områdena nämnda i föregående stycke utgörs av flertalet olika socioekonomiska grupper. För de undersökningsområden där det är av intresse att jämföra hur stabiliseringsåtgärderna påverkar olika av dessa grupper i olika geografiska områden har detta gjorts. Exempelvis hur ett skuldkvotstak kan komma att slå på hushållens skuldnivåer, se kapitel 5.4, där är det av intresse för studien att jämföra effekten på olika hushåll i olika områden. Val av hushållstyper för studien har grundat sig på vilka det finns en tillräckligt bred statistik för.

1.5.5 Demografiska faktorer

Det finns ett flertal demografiska faktorer som har påverkat bostadprisutvecklingen de senaste åren. Finansinspektionen framhåller att antalet hushåll i familjebildande ålder har ökat samtidigt som att medellivslängden i Sverige har ökat. Förändringar av hushållens boendemönster kan också ha bidragit då andelen ensamhushåll har ökat från 33 till 44 procent mellan 1981 och 2008 (Finansinspektionen¹ 2015, 11 ff).

De senaste åren har Sverige haft en relativt ökad invandring. Detta kulminerade under 2015 då invandringar ledde till drygt 134 000 nya svenska medborgare (SCB¹ 2016). En stor del av invandringen under 2015 kom från krigsdrabbade länder, såsom Syrien, Eritrea och Irak (SCB² 2016).

Det stora invandringsöverskottet är en strukturell faktor som också kan ha bidragit till att hushållens skulder har ökat. Den invandring som består av personer från krigsdrabbade länder har ofta svagare ekonomiska förutsättningar och förutsätts inte konkurrera om småhus och bostadsrätter. Det leder dock till en indirekt påverkan genom ett större behov av bostäder i närtid och därmed en ökad efterfrågan. Detta genom att efterfrågan på billigare hyresrätter ökar, vilket i en situation med litet utbud av dessa leder till att hushåll som annars inte hade efterfrågat ägd bostad tvingas köpa. I sin tur leder detta till högre bostadspriser (Finansinspektionen¹ 2015, 11).

I och med den ökade migrationen skulle detta i teorin få en ökad effekt kommande år. Det är dock svårt att kvantifiera hur mycket av prisökningen på bostäder, och därmed även hushållens skuldsättning, som denna demografiska faktor står för. Av denna anledning kommer detta inte att tas med i denna undersökning, det är dock av vikt att notera.

1.5.6 Bostadsbubbla eller inte?

Det finns flertalet studier som ifrågasätter hur allvarlig den svenska skuldsättningen är samt huruvida en bostadsbubbla faktiskt existerar.¹ I dessa ifrågasätts ett flertal av Finansinspektionens och Riksbankens påståenden rörande den svenska skuldkvoten. Bland annat framhålls det att Sverige har en relativt neutral skuldkvot vid en internationell jämförelse om den ställs mot bruttoinkomster och sociala avgifter istället för disponibel inkomst. Denna metod för att mäta skuldkvot tar hänsyn till hur välfärdstjänster finansieras i olika länder (Evidens 2015, 13). Med utgångspunkt i Internationella valutafondens analyser av faktorer som ökar risker för bostadsprisfall har också slutsatser dragits att Sverige inte befinner sig i en bostadsbubbla. Detta grundas bland annat på vårt låga bostadsbyggande (Evidens 2013, 15).

För denna uppsats är det irrelevant om en bostadsbubbla föreligger eller inte. Uppsatsen ämnar att undersöka hur väl olika stabiliseringspolitiska åtgärder dämpar en ökad skuldsättning bland de svenska hushållen. Av denna anledning är det inte av intresse, för just denna uppsats, hur omfattande skuldsättningen faktiskt är.

1.6 Disposition

Kapitel 1 – Inledning

Kapitlet innehåller en bakgrund, syfte och frågeställningar. I kapitlet förklaras också avgränsningar och metodval i detalj.

Kapitel 2 – Teori

I kapitlet redovisas den nationalekonomiska teori som ligger till grund för analys.

Kapitel 3 – Problembeskrivning

I kapitlet sammanfattas den problembeskrivning som framhävs av, främst, Finansinspektionen och Riksbanken ligga till grund för behov av stabiliserande åtgärder på bostadsmarknaden.

Kapitel 4 – Stabiliseringspolitiska åtgärder

Detta kapitel presenterar de stabiliserande åtgärderna som analyseras i undersökningen. I kapitlet går historik och aktuellt regelverk igenom för respektive åtgärd. Vidare redovisas bakgrund till val av nivåer för räkneexempel.

¹ Se exempelvis Evidens (2012) Bostadsbubbla? Analys av argumenten för och emot att Sverige har en bostadsbubbla.

Kapitel 5 – Analys

Kapitlet går igenom möjliga effekter på bostadsmarknaden vid införandet av respektive åtgärd. En analys av effekter på allmänna konsumtionsnivåer samt räkneexempel och enkätundersökning till byggbranschen ingår även i detta kapitel.

Kapitel 6 – Resultat och diskussion

Detta kapitel innehåller en sammanfattande diskussion kring frågeställningarna.

Kapitel 7 – Slutsats

I det sista kapitlet redovisas de slutsatser som kan dras från undersökningen.

2. TEORI

Detta kapitel går igenom den teori som ligger till grund för analys i senare del av uppsatsen. Vad som ligger som teoretisk grund för uppsatsen är dels teori om bostadsmarknadens funktion men även nationalekonomisk teori om fri marknad och marknadsmisslyckanden. I detta kapitel redovisas även olika problem som kan leda till marknadsmisslyckanden.

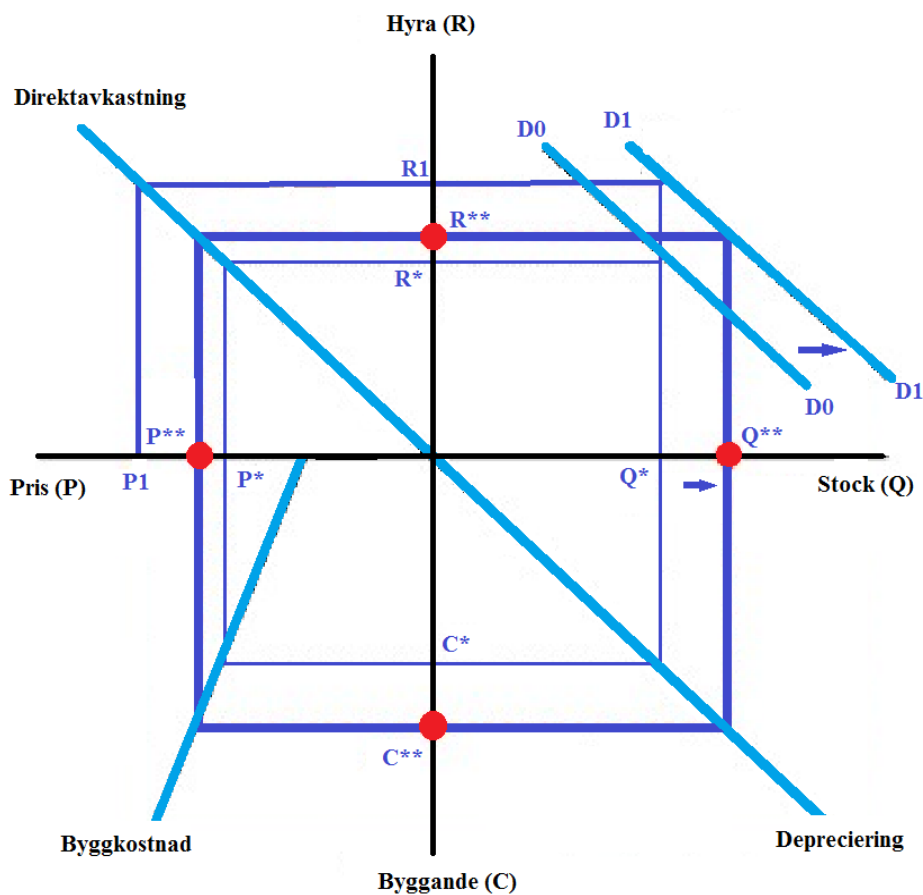
2.1 Bostadsmarknaden

Utmärkande för bostadsmarknaden är att utbudet är konstant på kort sikt, även om det är rörligt på lång sikt. Det tar cirka åtta kvartal att färdigställa nya bostäder (Lindqvist & von Linde 2015, 17). På grund av detta justeras efterfrågan på bostäder genom priset. Eftersom det tar lång tid att bygga ut beståndet, utbudet, kan prisjusteringar ske relativt snabbt. Utbudssidan regleras av gällande byggkostnader medan efterfrågan regleras av boendekostnaderna.

2.1.1 4Q-modellen

Fastighetsmarknadens funktion kan beskrivas med 4Q-modellen. Denna säger att fastighetsmarknaden inte enbart är en marknad, utan flera som samspelar med varandra. 4Q-modellen redovisar förhållandet mellan hyresmarknaden, tillgångsmarknaden och bygginvesteringsmarknaden. Vad som framgår av modellen är hur delmarknaden justeras efter en förändring i en av dem. En förändring i hyresmarknaden, exempelvis borttagande av bostadsbidrag, kommer på sikt att få genomslag i andra delmarknader.

Sambanden mellan de olika delmarknaderna beskrivs grafiskt nedan. Modellen nedan visar ett exempel på hur olika delmarknader påverkas av en ökad efterfrågan på lokaler. På kort sikt kan den nya efterfrågan inte byggas ikapp, vilket resulterar i en högre hyra och vidare högre fastighetspriser. På längre sikt innebär dock de ökade hyresintäkterna ökade fastighetspriser eftersom dess ligger till grund för priserna. I och med att fastighetspriserna ökat får även byggandet utrymme att öka. På sikt leder detta till ett ökat utbud, som närmast sig den nya efterfrågan. I och med detta uppstår en ny jämviktshyra. 4Q-modellen kan i teorin appliceras på alla fungerande fastighetsmarknader, oavsett om det rör sig om kontorslokaler eller boende. I och med hyresregleringen i Sverige går den dock inte att applicera på den svenska bostadshyresmarknaden fullt ut eftersom det innebär ett tak för hyror.



Figur 1 - 4Q-modellen

DiPasquale och Wheaton framhäver att det finns viss diskussion om hur fastighetsmarknaden och lånemarknaden hör ihop. Man kan dock genom historiska data se att det generellt omvänt samband mellan fastighetspriser och låneräntor (DiPasquale & Wheaton 1992, 194).

2.1.2 Bostadspriser

Bostadsprisutvecklingen hör ihop med den så kallade brukarkostnaden, med en lägre brukarkostnad följer en bostadsprisökning i och med att hushållen har råd att köpa dyrare bostäder. Brukarkostnaden för en bostad definieras av kapitalkostnaderna samt drifts- och underhållskostnaderna för bostaden (Englund 2011, 24).

Flertalet faktorer bör inkluderas vid en uppskattning av brukarkostnaden, däribland bolåneräntor, depreciering, underhåll och reparationer, fastighetsskatter, kapitalvinster,

riskpremier samt möjlighet till skatteavdrag (Davis, Fic & Karim 2011, 246). Det som av Finansinspektionen framhålls som en av de viktigaste förklaringarna till bostädernas prisökning de senaste decennierna är nedgången av realräntan. Realräntan på bolån i Sverige har sjunkit från 6 till 1 procent sedan mitten av 1990-talet, vilket innebär en halvering av användarkostnaden (Finansinspektionen¹ 2015, 5 ff).

Även hushållens inkomster anses vara en förklarande drivkraft till de ökande bostadspriserna. Under perioden 1996 – 2010 ökade hushållens reala disponibla inkomster med i genomsnitt 2,3 procent per år. Även hushållens ökade förmögenhet, på grund av att börserna steg under samma period, anses ha haft viss påverkan (Finansinspektionen¹ 2015, 8).

Spekulationsköp

Spekulationsköp innebär transaktioner där förvärvaren inte köper bostaden i syfte att själv i bo den utan snarare att sälja den vidare med vinst. Spekulationsköpare förvärvar antingen bostäder med upprustningsbehov till priser under marknadspris eller så förvärvar de bostäder under en allmän prisuppgång i förhoppning om hög avkastning (Bayer, Geissler & Roberts 2011, 3). Om spekulationsköp omfattar hela bostadsmarknaden och priser systematiskt genomgår kraftiga ökningarna på grund av spekulationerna föreligger en spekulationsbubbla (Brooks & Katsaris 2005, 2). Ett exempel på en typ av spekulationsköp är vidareförsäljning av förhandsavtal till nyproducerade lägenheter.

Empiriska undersökningar har visat att byggherrar och mäklare upplever att spekulationsköp i Sverige förekommer i en relativt hög grad. Dessa är som mest omfattande hos större byggherrar eftersom dessa lockar till sig fler potentiella köpare. Problematiken vid prissättning på nyproduktion anges som en stor bidragande orsak till spekulationsköp vid nyproduktion (Olsén & Stopner 2015, 55).

Det bör även noteras att spekulationsköp inte endast medför negativa konsekvenser. Fler aktörer på en marknad ger en stabiliserande effekt, förutsatt att de nya aktörerna besitter samma information som övriga (Malpezzi & Watcher 2005, 7). Spekulationsköp medför även likviditet till marknaden, fördelar risker samt leder till en mer effektiv prissättning (Culp 2010).

2.1.3 Rörligheten på bostadsmarknaden

Rörlighet på bostadsmarknaden är nödvändig för möjligheter till geografiska förflyttningar på arbetsmarknaden. Med en minskad rörlighet på bostadsmarknaden finns det dessutom risker för att tillväxten hämmas och det kan dessutom leda till obalanser (BKN 2008, 10). På en fungerande marknad väljer individer att bosätta sig där deras subjektiva nytta maximeras (BKN 2008, 30). Ett exempel på när bostadsbeståndet utnyttjas effektivt är när unga personer bor centralt på en relativt mindre yta. När de blir äldre och är i familjebildande ålder flyttar de till ett större

boende, möjligtvis i ett mer perifert område. I pensionsåldern flyttar de till ett mindre, möjligtvis modernare och mer välavpassat, boende.

Teoretiska och empiriska studier har visat att rörligheten på bostadsmarknaden bygger på att hushåll har råd att flytta när fördelarna med flytten väger tyngre än transaktionskostnaden som hör ihop med flytten (van Leuvesteijn & van Ommeren 2005, 3). Ett hushåll värderar en bostadsutgift utefter exempelvis en bostads läge, storlek och standard. För att hushållet ska välja att flytta krävs det att hushållet värderar fördelarna med den nya bostaden tyngre än bostadsutgifterna och transaktionskostnaderna (Venti & Wise 1984, 4). Höga transaktionskostnader medför ofta lägre transaktionsvolym (SOU 2012:25, 19 samt Allen 1999, 908).

Transaktionskostnader som påverkar rörligheten är bland annat kostnader förknippade med bostadssökande, justeringskostnader, förväntan på marknaden och marknads osäkerhet, finansieringen samt rättsliga och administrativa kostnader. I den sistnämnda kategorin innefattas bland annat kapitalvinstskatt, eller försäljningsskatt, på bostäder. Detta är relativt vanligt i Europa. I kategorin finansieringskostnader ingår bland annat stämpelskatt och kostnader för avtalsförhandling, men även förväntningar av de framtida bostadsutgifterna. För hushåll med annuitetslån som har bibehållen annuitet har det visat sig att låsningseffekter uppstår i fall när räntorna går upp, detta då en flytt kan medföra ökade bostadsutgifter eftersom det krävs en nyutlåning (Quigley 2004, 4-8).

Rörligheten på bostadsmarknaden hör även ihop med bostadspriserna. Det har visat sig att antalet bostadsobjekt som ligger ute till försäljning är betydligt fler under perioder bostadsprisuppgångar, jämfört med prisnedgångar. Detta då hushåll gärna undviker att sälja sin bostad till ett lägre pris än vad de har köpt den för, eftersom prisökningen ofta används till insats för nästa boende (Stein 1995, 2).

Det bör noteras att den svenska bostadsmarknaden inte är i balans enligt 4Q-modellen och det exempel av den som presenterades i kapitel 2.2.1. Detta är på grund av hyresregleringen. Eftersom en ökad efterfrågan inte leder till högre bostadshyror i och med denna, leder de inte heller till högre fastighetspriser. Byggbolagen kan på grund av detta inte räkna med ökade försäljningspriser och byggandet ökar inte, som det annars hade gjort enligt 4Q-modellen. I och med detta ökar inte heller utbudet av hyresrätter i samma omfattning som efterfrågan av dessa. Detta innebär vissa problem vad gäller rörligheten på bostadsmarknaden då hushåll som annars hade efterfrågat hyresrätter tvingas in på eller tvingas stanna på den ägda marknaden.

2.1.4 Hushållens skuldsättning

Hushållens ökade skuldsättning har sin bakgrund i en ökad efterfrågan på krediter. Det är många faktorer som ligger bakom den ökade efterfrågan på krediter i Sverige. En av de främsta faktorerna är högre priser på bostäder då detta ofta betyder att ett hushåll behöver låna mer. När bostadspriserna har stigit snabbare än hushållens disponibla

inkomster har också belåningsgraden ökat eftersom det har blivit svårare att spara ihop till insats (Finansinspektionen¹ 2015, 13 ff).

Bostadsprisernas uppgång har också lett till att de som redan äger sin bostad har haft möjlighet att utöka sitt bolån. Detta genom att ta ut lån med säkerhet i den redan ägda bostaden (Finansinspektionen¹ 2015, 13 ff). Dessa lån, eller uttag för privat konsumtion har ökat kraftigt i Sverige sedan 2000. Detta beteende har sin bakgrund i den finansiella avregleringen 1986, men börjande inte utnyttjas förrän efter finanskrisen på 90-talet. Under 2008 minskade detta beteende något, för att öka igen när Riksbanken sänkte räntorna (Leonhard 2012, 7). Uttag av ytterligare lån ur ägd bostad för privat konsumtion utgör en risk för hushåll som inte har en realistisk bedömning av sina ekonomiska ramar då dessa varor har en kort levnadstid (SOU 2013:78, 48).

En viktig bidragande faktor till de ökade skulderna är också att kostnaden för bolån har minskat. Den genomsnittliga bolåneräntan sjönk under perioden 1996 – 2015 från 10 till 2 procent. Detta har medfört att hushållens ränteutgifter i förhållande till disponibel inkomst har minskat medan skulden i förhållande till disponibel inkomst har ökat (Finansinspektionen¹ 2015, 15 ff). Vidare har en tydlig bidragande faktor till den ökade aggregerade skuldkvoten varit möjligheten till ombildning av hyresrätt till bostadsrätt. Möjligheten har medfört att det idag är 4 – 5 procentenheter fler som äger sin bostad än 1992, vilket i sin tur har lett till en ökad skuldsättning (Finansinspektionen¹ 2015, 33).

2.1.5 Bostadsbyggandet

Bostadsbyggandet har inte ökat i samma utsträckning som befolkningsökningen i de svenska storstäderna (Englund 2015, 90). Vid en internationell jämförelse kan det konstateras att fastighets- och infrastrukturinvesteringarna i Sverige är låga. Utöver detta ligger även fastighets- och infrastrukturinvesteringarna på låga nivåer i en historisk synvinkel. I länder som hade höga bostadsinvesteringar med snabb prisökning på bostäder innan krisen 2008, exempelvis Irland och Spanien, har kraftiga fall följt. Liknande situation var i Sverige under krisen på 1990-talet. De senaste åren har dock husprisökningarna i Sverige kombinerats med låga bostadsinvesteringar. Detta skulle kunna tyda på att det är det låga byggandet i Sverige som har drivit upp bostadspriserna, snarare än hushållens ökade skuldsättning (Vredin et al. 2012, 95 ff).

Produktionskostnaden vid bostadsbyggande utgörs av tre delar; mervärdesskatt, byggherrekostnader och byggkostnader. Byggherrekostnaden utgör mellan 20 och 25 procent av de totala produktionskostnaderna och en stor del av denna utgörs av markpriser. Ett ofta avgörande hinder för bostadsbyggande är just markpriser (Bernow et al. 2003, 26).

Investeringen inför ett bostadsbyggnadsprojekt är alltid förenat med vissa risker. De ekonomiska riskerna kan sammanfattas i tre grupper; marknadsrisk och finansiell risk, betalningsrisk samt systemrisk. Marknadsrisk omfattar utvecklingen av

bostadsefterfrågan. Exempel på marknadsrisk är om befolkningsutvecklingen eller inkomstnivåer inte utvecklas enligt kalkyler vid investeringstillfället. Med finansiell risk menas att byggprojektet blir dyrare än bedömt vid investeringstillfället. Problem med betalningsrisk är bland annat att de som flyttar in i lägenheter inte har råd att betala sin hyra, vilket kan leda till diverse följdproblem. Systemrisk innefattar osäkerheten om framtida förutsättningar för exempelvis skatter, finansiering och hyressättning (Bernow et al. 2003, 32 ff).

När det förväntade framtida försäljningspriset ligger över de förväntade kostnaderna för att bygga finns utrymme för nyproduktion av bostäder (Institutet för värdering av fastigheter 2003, 194).

2.2 Allmänna konsumtionsnivåer

Livscykelteorin säger att man vill ha så jämn konsumtion som möjligt under sin livstid. För att kunna göra detta vill man kunna låna när man har låg inkomst och spara medan man har hög inkomst. Detta innebär att man lånar när man är ung, sparar när man är äldre för att sedan låna, eller konsumerar av sitt sparande, när man är pensionär. Livscykelteorin bygger på att samtliga individer försöker hålla en relativt stabil konsumtion (Ando & Modigliani 1963, 59 samt Debelle 2004, 2).

Av intresse gällande hushållens konsumtionsutrymme är analyser av empiriska data från finanskrisen 2007. Hushåll med höga skuldkvoter minskade sin konsumtion i en större utsträckning än hushåll med låga skuldkvoter under krisen (Andersen, Duus & Jensen 2014, 27). Denna typ av beteende medför negativa effekter i form av förlängda och fördjupade lågkonjunkturer.

2.3 Fri marknad och marknadsmisslyckanden

En grundläggande teori inom marknadsekonomi är att en fri marknad ska reglera sig själv. Priser på marknaden påverkas endast av tillgång och efterfrågan och styrs därmed enbart av privata aktörer. I en så kallad 'fri marknad' behövs ingen statlig inblandning för att marknaden ska fungera och uppnå en samhällsekonomiskt optimal resursanvändning.

Denna teori bygger på en idealiserad samhällsmodell som i realiteten inskränks med statlig inblandning för att bland annat motarbeta marknadsmisslyckanden. Ett marknadsmisslyckande uppstår när den fria marknadens resurser inte används eller fördelas på ett samhällsekonomiskt optimalt sätt. Notera att ett marknadsmisslyckande inte behöver omfatta hela marknaden utan kan vara isolerat till vissa delar av marknaden. Några problem som kan leda till marknadsmisslyckanden är externaliteter, asymmetrisk information samt moral hazard.

2.3.1 Externaliteter

En externalitet, eller en extern effekt, föreligger då en ekonomisk transaktion eller åtgärd påverkar kostnader eller nyttor för en tredje part. Externaliteter kan vara både positiva och negativa. Ett exempel på en negativ externalitet är om en fabriksägare inte bär ansvar för den miljöpåverkan dennes fabrik bidrar till genom utsläpp, så kommer det inte finnas något ekonomiskt incitament för denne att minska dessa – och skadan bärs istället av samhället. En positiv externalitet kan vara en biodlare med äppelodlare till granne. Om bina pollinerar äpplena ökar skörden. Med en ökad skörd och ökade intäkter kan äppelodlaren plantera fler träd, vilket lämnar utrymme för fler bin.

Externaliteter leder till ett marknadsmisslyckande. Med åtgärder i form av exempelvis skatter, avgifter och regleringar som motsvarar värdet av externaliteterna kan dessa internaliseras. Om en externalitet internaliseras ändras förutsättningarna, det uppstår ett ekonomiskt incitament för marknaden att anpassa sig till en samhällsekonomiskt optimal nivå.

Skattemässiga justeringar för internalisering av externaliteter har förespråkats av den brittiska ekonomen A.C. Pigou. Teoremet bakom pigouvianska skatter bygger på att en aktör som bidrar med kostnader för en tredje part ska beskattas för motsvarande kostnad. Skatten ska vara av sådan storlek att den bidrar till tillräckliga ekonomiska incitament för aktören att anpassa sin verksamhet. Det finns dock många problem med pigouvianska skatter, det är svårt att kvantifiera externaliteter samtidigt som de i vissa fall kan leda till en sämre samhällsekonomisk resursanvändning än ursprungsläget (Frank 2010, 555).

2.3.2 Asymmetrisk information

En viktig förutsättning för en marknads funktion är antagandet om fullständig information. Detta eftersom en aktör inte kan göra optimala val om den inte besitter relevant information. Vid asymmetrisk information förutsätts det att åtminstone en part har relevant information medan den, eller de, andra inte har det. En följd av att asymmetrisk information påverkar beslutsfattande innan en transaktion kan det leda till ett snedvridet urval. Om asymmetrisk information påverkar beslutsfattande efter en transaktion kan det leda till problematiken med moral hazard.

Ett klassiskt exempel på en problematik med informationsasymmetri och effekterna av snedvridet urval är "lemons"-situationen. Denna har sitt ursprung i marknaden på begagnade bilar i USA. Dåliga bilar kallas "lemons" och bra bilar "peaches". En naturlig informationsasymmetri är när bilhandlarna vet vilka bilar som är bra respektive dåliga medan köparna inte är lika insatta. Priset på bilar kommer då att nå sin jämvikt någonstans mitt emellan dessa. Detta resulterar i att bilhandlare som säljer "peaches" inte kan ta ut fullt pris för sina bilar och därmed kommer marknaden att domineras av "lemons". Resultatet blir ett snedvridet urval.

2.3.2.1 Moral hazard

Moral hazard, eller moralisk risk, är den ökade risk som uppstår i och med ett omoraliskt beteende hos en part som är skyddad mot skada. En part som är delvis isolerad för risk kommer att bete sig annorlunda än om den drabbades fullt ut av eventuella negativa effekter av sitt handlande. Detta bygger delvis på riskhomeostasteorin som säger att människor strävar efter en konstant risktagande nivå. Om en part skyddas mot eventuella skador kommer den också ta större risker. De negativa effekterna som blir till följd av moral hazard utgör externaliteter och leder till ett marknadsmisslyckande.

Ett relevant exempel på moral hazard för denna uppsats är problematiken med subprime-lånen och värdepapperiseringen. Subprime-lånemarknaden var relativt omfattande trots att låntagarna inte kunde förväntas betala tillbaka sina lån. Detta system kunde dock fortgå då den förväntade värdeökningen på bostäderna förmodades leda till vinst för låntagare och långivare. Vidare kunde långivarna finansiera verksamheten med obligationer som hade säkerhet i bolånen, så kallad värdepapperisering. Denna riskspridning gav långivarna möjlighet att utöka lånpoolen till icke kreditvärdiga kunder då de inte stod för hela risken (Konjunkturinstitutet 2008, 49). Vidare var det även attraktivt för låntagarna att utnyttja systemet då de inte stod som personligt ansvariga för lånen på samma sätt som i exempelvis Sverige, och därmed inte stod för hela risken (Anderson & Lindh 2011, 186).

Problemet med moral hazard är att eftersom en part är delvis skyddad mot faror och därmed tar större risker så får en tredje part stå för eventuella skador. Efter finanskrisen 2008 infördes ett räddningspaket för USA:s finanssystem, även kallat bailouts. Den amerikanska staten gick in och köpte upp värdelösa värdepapper, som bildats på grund av bankernas moral hazard, för att tillföra likviditet till marknaden. På grund av detta fick samhället stå för bankernas misslyckanden.

Att bankerna fick ”bailouts” i sig är en moral hazard problematik då bankerna kan anses vara skyddade mot framtida ekonomiska störningar i och med en förväntan om statliga räddningspaket. Bankerna kan förvänta sig detta när de är ”too big to fail”, det vill säga när de är så pass stora att det hade medfört större störningar för ekonomin om staten inte hade räddat dem när det finns risk för konkurs.

3. PROBLEMBESKRIVNING

Utvecklingen av de svenska hushållens skuldsättning har oroat både Sveriges Riksbank och Finansinspektionen. Hur hushållens skulder har ökat samt problemen de medför beskrivs i kapitlet nedan. Det existerar även vissa problem med bostadsmarknadens funktion vilket tas upp nedan för att analyseras i senare kapitel.

3.1 Primärt problem, hushållens skuldsättning

Under de senaste 20 åren har de svenska hushållens skulder ökat. Den svenska hushållssektorns aggregerade skuldkvot uppgick till 172 procent år 2014 och enligt Riksbankens bedömning väntas den bli 225 procent om tio år ifall utvecklingen går i samma takt (Alfelt, Lagerwall & Ölcer 2015, 4). För skuldsatta individer var den genomsnittliga skuldkvoten 296 procent i juli 2013 och för skuldsatta individer med bolån låg den på 313 procent. För hushåll var motsvarande skuldkvoter 263 procent respektive 313 procent (Winstrand & Ölcer 2014, 1).

Det senaste årets skulder har ökat med över 7 procent hos hushållen samtidigt som deras inkomster endast har ökat med 3,4 procent. På kort sikt är det inget problem, då det exempelvis kan bero på att allt fler väljer ett ägt boende och att skulderna därmed flyttas från privata företag och offentlig sektor till hushållen (Finansinspektionen² 2015, 5).

Hushåll med hög belåningsgrad har, av internationella erfarenheter, visat sig vara mer benägna att ändra sitt konsumtionsmönster vid ekonomiska störningar. Dessa hushåll tenderar att vara mer känsliga för inkomstbortfall, högre räntor eller bostadsprisfall. Risken för att de svenska hushållens skuldsättning skulle hota den finansiella stabiliteten såsom internationellt under krisen 2008, anses liten. Detta då svenska låntagare har mer omfattande betalansvar för sina bolån än till exempel i USA. Hushållen med högre skuldbeläggning utgör dock en förhöjd risk som kan skapa och förstärka lågkonjunkturer, på grund av deras benägenhet att ändra konsumtionsmönster (Finansinspektionen³ 2015, 4).

Risker vad gäller bostadsprisernas utveckling går nära ihop med hushållens skuldsättning. Hushåll med hög skuldbeläggning har ofta överdrivet optimistiska förväntningar på bostadspriserna och har därmed också sparat för lite och konsumerat för mycket. Vid ett eventuellt prisfall väljer dessa hushåll att prioritera om och lägga en större del av sin inkomst på sparande, genom exempelvis amortering. Utöver detta är det vanligt med ökad arbetslöshet vid lågkonjunkturer, vilket leder till lägre löner för drabbade. Högt belånade hushåll är alltså mer känsliga för ekonomiska störningar än hushåll med lägre belåning (Finansinspektionen³ 2015, 5).

Empiriska data efter finanskrisen 2008 i Danmark visar på att allmänna konsumtionsnivåer för hushåll med lägre belåningsgrad återhämtade sig betydligt fortare än hushåll med hög belåning. Värt att notera är dock att hushåll med låg

belåningsgrad också visade sig ha lägre konsumtionsnivåer redan innan krisen (Andersen, Duus & Jensen 2014, 11).

Som tidigare nämnt visar internationella analyser av finanskrisen 2008 att hushåll med hög skuldkvot ändrar sitt konsumtionsmönster vid ekonomiska störningar i en sådan omfattning att det kan orsaka och förlänga lågkonjunkturer. Den empiriska forskningen visar på ett samband mellan en högre skuldbeläggning bland hushållen och en ökad sannolikhet för bostadsprisfall och finansiella kriser. Hushållens skuldsättning leder till en externalitet eftersom deras individuella val i stor omfattning påverkar utvecklingen av samhällsekonomin. Likaså kan bankernas beslut att låna ut pengar anses leda till en externalitet. Detta då deras kreditprövning inte tar hänsyn till att låntagaren kan behöva minska sin konsumtion för att kunna betala för sina lån vid ekonomiska störningar, även här för att många banker agerar på ett liknande sätt (Alfelt, Lagerwall & Ölcer 2015, 1 samt Finansinspektionen² 2015, 4).

I syfte att motverka riskerna med en högre skuldsättning framhålls det av Finansinspektionen som viktigt att öka hushållens förståelse för skuldsättning och höga belåningsgrader. Bolåneföretagen anses ha för lågt intresse av att delge hushållen med tillräcklig information om amortering. Detta kan bli problematiskt för enskilda hushåll exempelvis vid pension då räntekostnaderna bör bli betydligt mer ansträngande i och med en lägre inkomst, ifall av att hushållet har amorterat för lågt. Vidare finns det ofta incitament för bolåneföretagen att få deras kunder att spara på andra sätt än genom amortering eftersom det genererar ytterligare intäkter (Finansinspektionen 2013, 6). Denna problematik går att återkoppla till resonemanget med externaliteter då hushållens individuella val kan påverka samhällsekonomin i stort med exempelvis förlängda lågkonjunkturer. Här bör också noteras en viss problematik med asymmetrisk information där alla parter inte är fullt insatta i möjliga konsekvenser och därmed inte gör rationella val.

Problematiken beskriven ovan rör främst de externaliteter som uppstår i och med hushållens beteende men även bankernas. Risken för bankernas utlåningsbeteende samt hushållens skuldsättningsbeteende bärs inte av parterna själva utan av samhället som riskerar att utsättas för förlängda och fördjupade lågkonjunkturer. När ett för högt belånat hushåll utsätts för ekonomiska störningar kommer det att dra ner på sin konsumtion. Detta är inte ett problem för hushållet som sådant, som kommer kunna ha kvar sitt boende. Det är heller inte ett problem för banken, som kommer att få in räntebetalningar. Problemet uppstår när många individuella val att dra ner på konsumtion leder till att lågkonjunkturen förstärks. Detta i och med cykeln som börjar med lägre intäkter för exempelvis lokala företag, dessa företag måste göra sig av med anställda för att gå runt, fler individer utsätts därmed för ekonomiska störningar och även dessa tvingas dra ner på sin konsumtion.

3.2 Marknad i obalans

Ett otillräckligt bostadsutbud kan vara direkt hämmande för näringslivets tillväxt på en ort. Liksom detta är även en felaktigt sammansatt bostadsmarknad negativ för

näringslivets utveckling. För en bra näringslivsutveckling krävs en god balans mellan ägt och hyrt boende. En bostadsmarknad blir välfungerande med låga transaktionskostnader, god information samt bra rörlighet. För att bostadsmarknaden ska fungera krävs det att hushåll kan byta bostad i olika faser av livscykeln (Lundström et al. 2007, 9).

Sverige har idag en kraftig bostadsbrist, den största bristen är bland hyresrätterna. Bland unga vuxna saknar idag 353 000 personer eget boende. För att bygga ikapp detta krävs det 91 000 hyresrätter, 56 400 bostadsrätter och 73 700 egna hus (Hagetoft 2015, 3). Detta bör återkopplas till 4Q-modellen som symboliserar den fungerande marknaden. Hade det förelegat en fungerande marknad så hade den ökade efterfrågan av hyresrätter lett till en ökad hyresnivå. Hyresintäkterna ligger till grund för fastighetspriset som därmed också hade ökat. På grund av detta hade bostadsbyggandet ökat och på sikt även utbudet av hyresrätter. När utbudet anpassat sig efter efterfrågan hade en ny jämviktshyra hittats. Problemet med den svenska hyresmarknaden är att hyresregleringar medför att marknaden inte tillåts sköta sig själv. Därmed behöver en ökad efterfrågan på hyresrätter inte betyda en ökad produktion eller ett ökat utbud.

4. STABILISERINGSPOLITISKA ÅTGÄRDER

I detta kapitel redovisas de stabiliseringspolitiska åtgärder som ligger till grund för analys i denna uppsats. Dessa redovisas under respektive delkapitel; ränteavdrag, fastighets- och kapitalvinstskatt, amorteringskrav samt skuldkvotstak. Historisk bakgrund samt aktuellt regelverk redovisas under respektive delkapitel. Vidare redovisas utformning av åtgärderna som analyseras i denna uppsats i kapitlet.

4.1 Ränteavdrag

4.1.1 Historik

I Sveriges Riksbanks rapport om finansiell stabilitet från 2015 framförs det att det behövs åtgärder för att minska riskerna med hushållens skuldsättning. Detta ska ske genom åtgärder som reglerar bakgrunden till den ökade skuldsättningen, exempelvis ett ändrat ränteavdrag (Sveriges Riksbank¹ 2015, 1).

Ett nedtrappat ränteavdrag är en process som redan har påbörjats i andra europeiska länder. I Danmark trappas ränteavdraget ner med 1 procent per år fram till 2019, vilket innebär en nedtrappning från 33 till 25 procent. Nederländerna har en nedtrappning av ränteavdraget från 52 till 38 procent med 0,5 procent per år fram till 2042. Vidare har Norge en nedtrappning av generell skattesats från 28 procent till 25 procent mellan 2014 och 2016 (Sveriges Riksbank² 2015, 17).

4.1.2 Aktuellt regelverk

Dagens ränteavdrag fick sin utformning i och med skattereformen 1990/91. Dessförinnan grundades ränteavdraget på hushållens marginalsatt. Detta kunde leda till att många hushåll hade ränteavdrag som motsvarade 50 procent av lånekostnaderna (Prop. 1997/98:1, 10).

Dagens ränteavdrag ger vid ett underskott av kapital en skattereduktion på 30 procent av det underskott som understiger 100 000 kronor. Resterande underskott ger ränteavdraget en skattereduktion på 21 procent. I realiteten innebär detta ofta en räntekostnad efter skatt på 70 procent av den ursprungliga (Finansinspektionen¹ 2015, 18).

4.1.3 Föreslagen åtgärd

Sveriges Riksbank föreslår i sin rapport om finansiell stabilitet att ränteavdraget bör minskat eller avskaffas. En minskning av ränteavdraget skulle minska de gynnsamma skattereglerna och därmed även hushållens incitament till ökad belåning. Eftersom en minskning av ränteavdragen förutsätts påverka hushållens motståndskraft på kort sikt föreslås en successiv nedtrappning av ränteavdraget (Sveriges Riksbank¹ 2015, 24). I

beräkningarna som presenteras i rapporten jämförs effekterna av ett sänkt ränteavdrag från 30 till 15 procent med ett avskaffat ränteavdrag. Riksbankens beräkningar innehåller inga successiva nedtrappningar, utan utgår från att sänkningen till respektive nivå utförs omedelbart (Sveriges Riksbank¹ 2015, 29).

Denna studie kommer att undersöka samma nivåer på nedtrappat samt avskaffat ränteavdrag som låg till grund för beräkningarna i Riksbankens rapport.

4.2 Fastighetsskatt och kapitalvinstskatt

4.2.1 Historik

Innan år 2007 innebar skattesystemet att småhus beskattades med 1 procent av taxeringsvärdet per år. Taxeringsvärdet motsvarade ungefär 75 procent av marknadsvärdet. Flerbostadshus beskattades med 0,5 procent av taxeringsvärdet per år (Prop. 2007/08:27). Efter riksdagsbeslut år 2001 infördes dock en begränsningsregel. Denna innebar en skattereduktion upp till 27 200 kronor för de skatteskyldiga där fastighetsskatten översteg 5 procent av inkomsten. Detta var dock under förutsättningen att fastigheten hade ett taxeringsvärde som översteg 280 000 kronor och att den skatteskyldiges inkomster understeg 600 000 kronor (Prop. 2001/02:3).

4.2.2 Aktuellt regelverk

Efter proposition från Alliansregeringen tog riksdagen 2007 beslutet att slopa den dåvarande fastighetsskatten. Denna ersattes av en kommunal fastighetsavgift. Avgiften beslutades då att bli 6 000 kronor, eller som högst 0,75 procent av taxeringsvärdet. För flerbostadshus sattes avgiften på 1 200 kronor per bostadslägenhet, med ett tak på 0,4 procent av taxeringsvärdet (Prop. 2007/08:27). Denna avgift har senare höjts och ligger i skrivande stund på 7 262 kronor för småhus och 1 217 kronor per bostadslägenhet (Skatteverket 2015). De sänkta skatteintäkterna finansierades med en höjning av kapitalvinstskatten vid försäljning av privatbostäder från 20 till 22 procent (Prop. 2007/08:27).

4.2.3 Föreslagen åtgärd

Även om detta inte genomfördes som en stabiliseringspolitisk åtgärd är det intressant för denna uppsats att undersöka eventuella effekter av en förändring av dess skatter. Fastighetsskattereformen har angetts som en av de bidragande orsakerna till de stigande fastighetspriserna, och därmed även den ökade skuldsättningen bland svenska hushåll. Detta på grund av de inlåsnings effekter som uppkom till följd av fastighetsskattereformen i och med att det har blivit billigare att bo, och därmed har hushållen även råd att låna mer, medan det har blivit dyrare att flytta (Finansinspektionen¹ 2015, 17 samt Englund 2015, 90). Notera dock att huvudorsaken till den ökade skuldsättningen i allmänhet anses vara den lägre lånekostnaden.

Det finns inte något aktuellt förslag på reform av detta system vilket innebär att de åtgärder som undersöks har sin grund i utfall som är av intresse. Fyra justeringar av fastighets- och kapitalvinstskatten kommer att undersökas och dessa, samt bakgrunden till varför just de undersöks, redovisas nedan:

- **2007 års nivåer av fastighets- och kapitalvinstskatt återinförs.**

Uppsatsen undersöker hur det hade påverkat bostadsmarknaden om detta skattesystem återinfördes, eller i alla fall om dagens fastighetsavgift och kapitalvinstskatt justerades till 2007 års nivåer.

- **Kapitalvinstskatten höjs i kombination med en ytterligare sänkning av fastighetsavgiften.**

Hur hade bostadsmarknaden påverkats av en ytterligare polarisering av dagens fastighetsavgift och kapitalvinstskatt? Notera att denna åtgärd inte är aktuell för praktiskt genomförande men analyseras som motpol till ett återgående av nivåerna innan fastighetsskatteformen 2007.

- **Kapitalvinstskatten sänks i kombination med en bibehållen fastighetsavgift.**
- **Fastighetsavgiften höjs i kombination med en bibehållen kapitalvinstskatt.**

De sista två är intressanta att undersöka i uppsatsen för att utreda vilken av skatterna som påverkar bostadsmarknaden i störst utsträckning.

4.3 Amorteringskrav

4.3.1 Historik

Med bakgrund i internationella erfarenheter, som har sin grund i att hushåll med hög belåning utgör en risk att skapa och förstärka lågkonjunkturer, föreslog Finansinspektionen den 11 mars 2015 att införa amorteringskrav (Finansinspektionen³ 2015, 5). Finansinspektionen angav sundhetsregeln i 6 kap. 4 § LBF som rättslig grund för genomförande (Finansinspektionen³ 2015, 20). Sundhetsregeln innebär att ”ett kreditinstituts rörelse skall (...) drivas på ett sätt som är sunt” (6 kap. 11 § LBF). Vidare är Finansinspektionen bemyndigad att meddela föreskrifter om sundhetsregelns tillämpning och tolkning enligt 5 kap. 2 § 5 förordningen (2004:329) om bank- och finansieringsrörelse. I promemorian menar Finansinspektionen att syftet med sundhetsregeln är att instituten ska hålla en sådan kvalitet på sin verksamhet som upprätthåller förtroendet för marknaden. Vidare menar Finansinspektionen numera bör

ses ”i ljuset av hur marknaden och Finansinspektionens roll och uppdrag har utvecklats sedan regleringen infördes” (Finansinspektionen³ 2015, 20).

Den 16 april 2015 lämnade Kammarrätten i Jönköping ett remissyttrande angående de rättsliga förutsättningarna för Finansinspektionen att införa amorteringskrav genom myndighetsföreskrifter. Kammarrätten menade att syftet med sundhetsregeln snarare riktas mot förhållanden som är tydligt olämpliga och förtroendeskadliga, mellan institut och konsument. Kritik riktades mot att Finansinspektionen inte bevisat att bolåneföretagen förhåller sig till sina kunder på ett olämpligt sätt, utan snarare motiverar amorteringskravet med oron för hushållens ökade skuldsättning. Vidare ställer sig Kammarrätten tveksam till Finansinspektionens utvidgning av sundhetsregeln. Kammarrätten avstryker i sitt remissyttrande Finansinspektionens förslag med grund i att det saknas rättsligt stöd (Kammarrätten i Jönköping, 3).

Den 9 februari 2016 inlämnade regeringen en proposition med förslag om införande av amorteringskrav. Detta skulle regleras i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse (Prop. 2015/16:89). Efter att finansutskottet lämnade sitt betänkande angående amorteringskrav tog riksdagen beslut att anta regeringens förslag den 23 mars 2016 (Betänkande 2015/16:FiU30).

4.3.2 Aktuellt regelverk

Finansinspektionen fick 2013 i uppdrag av regeringen att, i syftet att stärka en ”sund amorteringskultur”, utreda hur bolåneföretag ska ge en individuellt anpassad amorteringsplan. Förslaget innebar att bolåneföretagen tillsammans med sina kunder bör upprätta en individuellt anpassad amorteringsplan som ser till att hushållet får en ”god och grundlig förståelse för vad det innebär att amortera”. Amorteringsplanen skulle vidare ta hänsyn till ett flertal faktorer, däribland; hushållets disponibla inkomst, hushållets försörjningsbörda, lånets storlek, amorteringsalternativ, amorteringslängd med mera. Bolåneföretag ska framföra varför det ligger i låntagarens intresse att anta planen liksom att låntagaren ska ta ett aktivt beslut om planen. Förslaget förutsatte ändringar i konsumentkreditlagen (2010:1846) där det finns ett undantag från näringsidkares skyldighet att informera konsumenter om bland annat avbetalningsuppgifter vid just bostadskrediter (Finansinspektionen 2013, 11).

Nödvändig lagändring för en individuellt anpassad amorteringsplan genomfördes aldrig. Däremot gick Svenska Bankföreningen ut med en rekommendation till samtliga av sina medlemmar om att upprätta individuella amorteringsplaner för alla nya bolånekunder från och med 1 juli 2014 (Finansinspektionen³ 2015, 7).

4.3.3 Föreslagen åtgärd

Lagförändringen i och med riksdagsbeslutet den 23 mars 2016 innebar ett amorteringskrav med följande utformning (Betänkande 2015/16:FiU30):

- Regeringen eller myndighet utvald av regeringen får rätt att meddela föreskrifter om amorteringskrav.
- Endast lån som upptas efter införandet av ett amorteringskrav ska omfattas.
- Tillfälliga undantag från amorteringskravet kan beviljas under särskilda omständigheter.
- Lån för förvärv av nyproducerad bostad undantas från amorteringskravet för första ägaren under fem år. Detta för att minska risken för att produktionen av bostäder minskar.

I och med denna lagförändring uppstår utrymme för Finansinspektionen att meddela föreskrifter om amorteringskrav. Föreslagen utformning enligt Finansinspektionens remisspromemoria var att samtliga nyupptagna bolån med belåningsgrad över 50 procent omfattas. Lån med en belåningsgrad över 70 procent ska amorteras med 2 procent årligen och lån med en belåningsgrad mellan 70 och 50 procent ska amorteras med 1 procent årligen (Finansinspektionen³ 2015, 1).

Amorteringskravet är en av de stabiliseringspolitiska åtgärder som undersöks i denna uppsats. Som underlag för detta är utgångspunkten det förslag som Finansinspektionen har lagt fram. Det är även av intresse att undersöka eventuella skillnader på effekter om nyproducerade bostäder undantas från kravet eller ej. Här undersöks effekterna av ett undantag som gäller för första ägaren under fem år.

4.4 Skuldkvotstak

4.4.1 Historik

I sin rapport från den 30 juli 2014 rekommenderade Internationella valutafonden Sverige att införa skuldkvotstak. Detta för att stabilisera de svenska hushållens skuldsättning vars bolånetak ansågs vara väldigt generöst (Internationella valutafonden 2014, 9).

Sveriges Riksbank kom den 2 juni 2015 ut med ekonomiska kommentarer angående en analys av skuldkvotstak som policyåtgärd. Bakgrunden till detta angavs vara att trenden med stigande bostadspriser och hushållens ökade skuldsättning innebär risker för makroekonomin och den finansiella stabiliteten. Skuldkvotstak framhölls som ett alternativ till att minska dessa risker (Alfelt, Lagerwall & Ölcer 2015, 1).

Den 19 november 2015 lämnade Finansinspektionen ett anförande om åtgärder mot risker med hushållens skuldsättning. I denna framhölls att ett införande av ett skuldkvotstak kan behövas om amorteringskravet inte skulle räcka till som stabiliserande åtgärd för hushållens skuldsättning. Här hänvisades även till internationella exempel från Storbritannien och Irland. Vid införandet av skuldkvotstaket i Storbritannien var det cirka 10 procent av de nya bolånen som hade en skuldkvot på över 450 procent. Liknande i Irland var det mindre än 20 procent av de nya bolånen som hade en skuldkvot som översteg 350 procent. Med bakgrund av att

bankerna kunde bevilja undantag från skuldkvotstaket för 15 respektive 20 procent av de nya bolånen innebar det ingen egentligen skärpning. Finansinspektionen hävdar dock att det trots detta ska ha bidragit till en lugnare utveckling på båda bostadsmarknaderna (Finansinspektionen² 2015, 5).

I dagens läge finns inget aktuellt regelverk som skuldkvotstak i Sverige. Av denna anledning kommer detta kapitel inte att behandla ”aktuellt regelverk” såsom för övriga åtgärder.

4.4.2 Åtgärd

I sin rapport presenterade Sveriges Riksbank två räkneexempel på skuldkvotstak. I det ena exemplet antogs att nya låntagare fick låna upp till 400 procent av disponibel inkomst och år. Det andra exemplet utgick från att nya låntagare fick låna upp till 600 procent av disponibel inkomst och år. Riksbanken klargjorde i rapporten att de valda nivåerna för skuldkvotstaken endast var räkneexempel som inte bör tolka som optimala nivåer (Alfelt, Lagerwall & Ölcer 2015, 4).

Finansinspektionens anförande om åtgärder mot risker med hushållens skuldsättning presenterade en preliminär rekommendation om införandet av ett skuldkvotstak. Detta skulle ligga på nivån 600 procent av hushållets disponibla inkomst efter skatt. Eftersom detta motsvarar drygt 400 procent av bruttoinkomsten, vid justering efter genomsnittlig inkomstskatt, ligger det på nivå med motsvarande åtgärder i Storbritannien och Irland. Det klargjordes dock att nivån inte var fastställd utan att frågan måste utredas ytterligare (Finansinspektionen² 2015, 6).

Med det ovan anförda ter det sig naturligt att, för denna utredning anta, samma nivåer som Riksbanken och Finansinspektionen att undersöka. Därav kommer effekter av ett införande av ett skuldkvotstak på 400 procent av disponibel inkomst, respektive 600 procent av disponibel inkomst, att undersökas.

5. ANALYS

Detta kapitel analyserar effekterna på de olika delområdena av bostadsmarknaden som tidigare presenterats; bostadspriserna, rörligheten på bostadsmarknaden, hushållens skuldsättning samt bostadsbyggandet. Utöver detta analyseras även hur åtgärderna kan komma att påverka allmänna konsumtionsnivåer. Det sista delkapitlet utvärderar åtgärderna efter räkneexempel.

5.1 Bostadspriserna

En sänkning eller ett borttagande av ränteavdraget

Med utgångspunkt i teorin om att bostadsprisutvecklingen hör ihop med brukarkostnaden bör ett sänkt ränteavdrag rimligen leda till lägre bostadspriser. Detta eftersom ränteavdraget idag fungerar som en rabatt på bolåneräntan. Det bör noteras att prisjusteringen antagligen kommer att vara relativ aktuell räntenivå. I skrivande stund ligger bolåneräntorna på rekordlåga nivåer och ett nedtrappat ränteavdrag bör inte ha allt för stor påverkan på bostadspriserna. Skulle räntenivåerna stiga kommer en nedtrappning av ränteavdraget dock ge en större effekt.

2007 års nivåer av fastighets- och kapitalvinstskatt återinförs

Med grund i att skattereformen 2007 har bidragit till en bostadsprisökning och därmed också en ökad skuldsättning borde rimligen ett återinförande av dessa skatter, eller skattenivåer, leda till en prisminskning på grund av minskad bostadskonsumtion. Detta till följd av en ökad brukarkostnad och därmed ett minskat incitament till att göra en ”bostadskarriär”. Det är dock svårt att utreda de faktiska konsekvenserna av ett återinförande då det även kan leda till vissa inlåsnings effekter, vilket behandlas i senare kapitel.

Kapitalvinstskatten höjs i kombination med en ytterligare sänkning av fastighetsavgiften.

En ytterligare polarisering av fastighets- och kapitalvinstskatten bör sänka brukarkostnaden liksom den tidigare fastighetsskattereformen. Med sänkta brukarkostnader ökar utrymmet för belåning och därmed också bostadspriserna. Inlåsnings effekterna som uppstår på grund av de högre transaktionskostnaderna kommer att bidra ytterligare till ökade bostadspriser.

Kapitalvinstskatten sänks i kombination med en bibehållen fastighetsavgift.

En sänkt kapitalvinstskatt bör medföra en ökad rörlighet på bostadsmarknaden. I och med att bostadsutbudet ökar bör även priserna dämpas något, på en fungerande marknad. På grund av det stora bostadsunderskottet i Sverige är det dock möjligt att det inte ger någon större effekt på bostadspriserna.

Fastighetsavgiften höjs i kombination med en bibehållen kapitalvinstskatt.

Med ökade brukarkostnader bör bostadsefterfrågan minska. Storleken på höjningen av fastighetsavgiften spelar här stor roll, i allmänhet kan dock bostadspriserna antas dämpas något.

Effekter av ett amorteringskrav

Enligt Finansinspektionen skulle amorteringskravet innebära att de genomsnittliga amorteringarna ökar från 1 100 till 2 600 kronor per månad, 136 procent, för låntagare med belåningsgrader över 50 procent (Finansinspektionen³ 2015, 42).

Finansinspektionen bedömer att amorteringskravet kommer att leda till en minskning på 5 procent av den aggregerade efterfrågan på bostäder. Med ett konstant utbud förväntas prisnivån följa samma utveckling. Det framhålls dock att bedömningarna är osäkra då de följer ett flertal antaganden (Finansinspektionen³ 2015, 44).

Det är, som Finansinspektionen tidigare framhållit, svårt att bedöma effekterna på bostadspriser av amorteringskravet. Rimligtvis kan amorteringskravet leda till en dämpande effekt av bostadsefterfrågan då det leder till ökade boendeutgifter och att kreditinstitut därmed inte kan låna ut till samma nivåer som tidigare. Det bör dock noteras att den svenska bostadsmarknaden inte är i balans. Eftersom det inte finns några alternativa boendeformer så bör bostadsefterfrågan vara densamma, beroende av demografiska faktorer. Detta innebär att amorteringskravet i sig inte bör medföra någon dämpande effekt på bostadspriserna i allmänhet. Som det vidare framgår ur kapitel 5.2 kan dock amorteringskravet ge inlåsnings effekter i form av att låntagare bor kvar i sina bostäder då de vill undvika de nya, dyrare, lånen. Inlåsnings effekter kan medföra ökade bostadspriser.

Skillnaden mellan amorteringskrav med eller utan undantag för nybyggda bostäder

Med ett undantag för nybyggda bostäder blir amorteringskravet aningen verkningslöst och möjliga effekter på bostadspriserna dämpas, mer om detta i kapitel 5.4. Undantaget för nybyggnation är en bostadspolitisk åtgärd till för att bostadsproduktionen inte ska dämpas. Till skillnad från bostadsförvärv inom det befintliga beståndet leder förvärv av nyproducerade bostäder till jobbtillfällena och vidare ökad BNP. Konsumenter ska alltså lockas till att välja nyproduktion före begagnade bostäder.

Vad som följer undantaget är också ett minskat incitament till spekulationsköp. Detta eftersom undantaget endast gäller för fem år och med första köpare. För spekulationsköpare kommer vinstutrymmet att minska eftersom att när de säljer bostaden vidare är det en begagnad bostad, som därmed omfattas av de nya, dyrare, lånen. Med minskat incitament till spekulationsköp minskar även risken för spekulationsbubblor.

Ett införande av ett skuldkvotstak

Med ett skuldkvotstak skulle bostadspriserna bindas till inkomstutvecklingen. Eftersom efterfrågan på bostäder blir mer känslig för inkomstnivåer bör införandet av ett skuldkvotstak ha en dämpande effekt på bostadspriserna (Almedia, Campello & Liu 2006, 9).

Skuldkvotstaket är en åtgärd där, till skillnad från de andra behandlade, bostadspriserna inte påverkas i någon större utsträckning av inlåsnings effekter eller räntekostnader. I kapitel 5.6 redovisas mer noggrant hur skuldkvotstaket påverkar olika ortstyper i Sverige. Eftersom skuldkvotstaket är direkt bunden till inkomstnivåerna kan det konstateras att i områden där skuldkvoten ligger under taket kommer inte åtgärden att ge någon effekt på bostadspriserna. I områden där skuldkvoten ligger över taket kommer åtgärden dock ha en direkt dämpande effekt i och med att låneutrymmet för att upprätthålla rådande marknadspriser försvinner.

5.2 Rörligheten på bostadsmarknaden

En sänkning eller ett borttagande av ränteavdraget

Som tidigare konstaterat måste fördelarna med en flytt väga tyngre än transaktionskostnaderna för att denna ska genomföras. Fördelarna kan innefatta läge, standard och storlek på bostaden likväl som bostadsutgifterna. Med ett nedtrappat ränteavdrag skulle även bostadsutgifterna öka, detta skulle innebära en mer effektiv användning av bostadsbeståndet. Detta då det skulle bli mer kostsamt att äga en större, och därmed oftast dyrare, bostad. Hushåll kommer då endast prioritera dessa boenden när deras subjektiva nytta maximeras där och på grund av de högre kostnaderna inte bo kvar för att undvika exempelvis flyttskatter. För vissa hushåll, skulle det även kunna innebära att man börjar söka sig mot lågprisområden. I dagens ränteläge bör det dock inte ha alltför stor effekt, det bör få en större effekt vid högre räntenivåer.

Eventuellt skulle även högre bostadsutgifter kunna innebära en ökad strömning från ägt boende till hyrt boende, förutsatt att ränteavdraget sänktes till sådana nivåer att hushåll inte längre har råd att bo kvar i sina bostäder. Problematiken med detta är dock bristen på hyresrätter på den svenska bostadsmarknaden, som innebär att denna möjlighet inte existerar.

Här skulle klart ett avskaffat ränteavdrag bidra till en ökad rörlighet på bostadsmarknaden än ett nedtrappat till 15 procent. Det är dock tämligen realistiskt att ett ränteavdrag skulle sänkas med sådan storlek på en gång och en successiv nedtrappning bör inte få samma utslag.

2007 års nivåer av fastighets- och kapitalvinstskatt återinförs

I teorin bör ett återinförande av 2007 års nivåer av fastighets- och kapitalvinstskatt leda till en ökad rörlighet på bostadsmarknaden. Detta i och med att det blir ”dyrare att bo”

samtidigt som det blir ”billigare att flytta”. Det vill säga samma resonemang som vid orsakandet av inlåsnings effekterna.

Av intresse är dock att ett återinförande av skattenivåerna rimligtvis leder till en bostadsprisminskning, detta på grund av att brukarkostnaden ökar och att hushåll därmed inte har råd med lika höga fastighetspriser. För hushåll som ska ta sig in på den ägda bostadsmarknaden prioriteras därmed rimligen bostäder i lågprisområden.

Eftersom hushåll gärna undviker att sälja sin bostad till ett lägre pris än vad de har köpt den för kan det antas uppstå vissa inlåsnings effekter. De hushåll som förvärvat sin bostad efter fastighetsskattereformen, och efter den prisuppgång som följt, kommer eventuellt välja att stanna kvar i sin bostad tills marknaden har återhämtat sig.

Kapitalvinstskatten höjs i kombination med en ytterligare sänkning av fastighetsavgiften

Denna reform skulle innebära en ytterligare polarisering av konsekvenserna som följde av fastighetsskattereformen. Även om storleken på vad skattereformen har inneburit är svår att avgöra kan inlåsnings effekterna konstateras. En ytterligare polarisering bör därför medföra tydligare inlåsnings effekter eftersom det blir ännu billigare att bo kvar medan det blir ännu dyrare att flytta. Notera dock att denna åtgärd inte är att se som aktuell, utan endast analyseras som motpol till en återgång till gamla skattenivåer.

Kapitalvinstskatten sänks i kombination med en bibehållen fastighetsavgift

Reformen av fastighetskatten 2007 i kombination med de snabbt stigande bostadspriserna har lett till att skatterna vid ägande har minskat i förhållande till BNP samtidigt som skatterna vid försäljning har ökat. Med andra ord har det blivit dyrare att flytta, vilket har lett till en försämrad rörlighet på bostadsmarknaden och därmed också ett sämre utnyttjande av bostadsbeståndet (Finansinspektionen¹ 2015, 17).

Sverige har något bland den högsta reavinstbeskattningen i OECD, 22 procent skatt på kapitalvinst vid försäljning av bostad. Snittet i OECD ligger på 7 procent (Motion 2015/16:1338). En empirisk undersökning utförd av Villaägarna visade på att Sverige hade fjärde högst flyttskatter bland EU-15-länderna samt Australien, Kanada, Norge, USA och Schweiz. Även om många av länderna har relativt höga kapitalvinstskatter undantas hushåll ofta från dessa om de har haft fastigheten som sitt primära hem (Sanandaji & Sanandaji 2008, 4).

Det står klart att höga transaktionskostnader leder till lägre transaktionsvolym. Den svenska kapitalvinstskatten på privatbostäder är en typ av transaktionskostnad. Sverige har väldigt hög kapitalvinstskatt jämfört med många andra länder. En sänkt kapitalvinstskatt bör därmed leda till en ökad rörlighet i det svenska bostadsbeståndet.

Fastighetsavgiften höjs i kombination med en bibehållen kapitalvinstskatt

Liksom vid ett sänkt eller avtrappat ränteavdrag skulle en höjd fastighetsavgift innebära att bostadsutgifterna ökar, vilket i sin tur kan leda till att incitamentet till att flytta ökar om detta överväger transaktionskostnaderna. Återigen kommer hushåll prioritera boenden där deras subjektiva nytta maximeras och på grund av högre kostnader inte bo kvar för att undvika exempelvis flyttskatter i samma utsträckning. Intresset för lågprisområden skulle även kunna öka bland vissa hushåll. Det ska dock vägas mot transaktionskostnaderna, här innebär det en bibehållen kapitalvinstskatt. Eftersom kapitalvinstskatten är relativt hög i Sverige innebär det att bostadsutgifterna måste öka så pass mycket mer för att överväga transaktionskostnaderna.

Ett amorteringskrav – inlåsnings effekter för befintliga lån

Finansinspektionen bedömer att ett amorteringskrav kan komma att orsaka inlåsnings effekter på bostadsmarknaden under en kortare period. Detta då vissa hushåll kommer att välja att inte byta bostad för att slippa omfattas av ett amorteringskrav. Dessa inlåsnings effekter bedöms främst omfatta de hushåll som överväger att flytta till ett dyrare boende, vid flytt till ett billigare boende bedöms hushållen kunna finansiera bostadsköpet med eget kapital i en större utsträckning. Inlåsnings effekten bedöms bli starkast för hushåll som i dagsläget inte avsätter någonting, eller endast mycket lite, till sparande. Detta eftersom dessa hushåll kommer att tvingas avstå från konsumtion vid ett byte av bostad (Finansinspektionen³ 2015, 45).

Anledningen till att inlåsnings effekterna inte bedöms vara speciellt omfattande är att amorteringar anses vara ett sparande. Finansinspektionen menar att inlåsnings effekter snarare beror på hushålls vilja att undvika kostnader, som till exempel att bo kvar för att slippa betala kapitalvinstskatt vid en försäljning. Eftersom amorteringar snarare är ett sparande än en kostnad bedöms viljan hos hushåll att undvika ett amorteringskrav vara relativt låg (Finansinspektionen³ 2015, 45).

Det finns dock en problematik med resonemanget. Ett införande av ett amorteringskrav kommer att medföra att ett flertal hushåll kommer att tvingas konsumera mindre än vad de önskar vid en eventuellt flytt. Det är en av de grundläggande anledningarna till införandet av ett amorteringskrav. Inlåsnings effekterna borde därmed spegla omfattningen av dessa hushåll då deras konsumtion kommer att minska till följd av reglerade utgifter, även om det är i form av ett tvingat sparande.

Ett amorteringskrav – eventuellt ökad rörlighet för nya låntagare

Separationer kan ofta leda till att hushåll behöver utöka sina bolån, därmed skulle bolånetagare som tidigare inte omfattats av amorteringskravet få krav på amortering om amorteringskrav införts. Finansinspektionens förslag på amorteringskrav innehåller dock undantag för liknande situationer, detta då det egentligen inte uppstår någon nyutlåning utan snarare är att den kvarboende parten övertar den andra partens del av bolånet. Utökning av lånet, exempelvis för att kompensera den frånträdande parten för övervärde, är dock enligt Finansinspektionen att betrakta som nyutlåning. Av denna

anledning skulle utökningen av lånet komma att omfattas av amorteringskravet (Finansinspektionen³ 2015, 31).

I Finansinspektionens förslag om amorteringskrav finns utrymme för undantagsmöjligheter. Bakgrunden till detta är att minska hushållens känslighet för ekonomiska störningar. Undantagsmöjligheterna ger bolåneföretagen en möjlighet att medge bolånetagare att upphöra med amorteringar under en begränsad tidsperiod. Finansinspektionen förbehåller sig från att föreskriva om specifika skäl för undantag men framhåller exempel som ”arbetslöshet, längre sjukskrivningsperioder och dödsfall bland närstående”. Det anges ej heller någon specifik längd för undantag men de föreslås kunna beviljas för ”ett flertal år om skälen kvarstår” (Finansinspektionen³ 2015, 37).

Även om amorteringskravet på det stora hela kan antas medföra inlåsnings effekter, då hushållen gärna kommer att vilja undvika något de kan betrakta som mer ofördelaktiga lån, kan det tänkas medföra en ökad rörlighet för vissa hushåll. För hushåll i förändrade livssituationer skulle amorteringskravet kunna komma att medföra en ökad rörlighet. Undantaget innebär en viss säkerhet för dessa hushåll och eftersom tidsbegränsningen inte är reglerad är det svårt att anta i vilken utsträckning dessa kommer att påverkas. Det kvarstår dock en risk för hushåll som inte har fått ordning på sin ekonomi efter undantagsperiodens utgång att de inte har råd att bo kvar och därmed tvingas flytta.

Ett införande av ett skuldkvotstak

Som tidigare konstaterat hör rörligheten på bostadsmarknaden även ihop med bostadspriserna. I perioder med lägre bostadspriser minskar också rörligheten eftersom folk inte har råd att flytta eftersom en försäljning eventuellt inte kommer att täcka lånebeloppet.

I tidigare kapitel om bostadspriserna konstateras att ett skuldkvotstak kommer få bostadsprisutvecklingen att minska. Storleken på minskningen kommer dock att vara beroende av nivå på skuldkvotstaket samt region.

I och med detta kan ett skuldkvotstak antas medföra en försämrad rörlighet på bostadsmarknaden. Detta kan även få relativt långtgående konsekvenser i storstäderna, där skuldkvotstaket förväntas slå hårdast, eftersom folk inte kommer ha råd med en bostadsförsäljning. Eftersom skuldkvotstaket är bundet till inkomstnivåerna kan detta ha en effekt som marknaden inte kan återhämta sig från på en relativt lång sikt. Notera att löneutvecklingen har legat relativt stadigt mellan 2 och 4 procent sedan 2009 (SCB³ 2016).

5.3 Allmänna konsumtionsnivåer

En sänkning eller ett borttagande av ränteavdraget

Ett minskat ränteavdrag medför högre kostnader för lån och därmed även ett minskat konsumtionsutrymme bland hushåll. I dagsläget är räntorna relativt låga och ett minskat ränteavdrag bör inte påverka i allt för stor utsträckning. Värt att notera är dock att hushållens konsumtion kommer att bli mer känsliga för ränteläget vid ett borttagande eller en nedtrappning av ränteavdraget. Detta då ränteavdraget i dagsläget ger en något utjämnande effekt mellan toppar och dalar i ränteläget. Det kan därmed bli svårare för hushållen att planera efter en någorlunda stabil konsumtion.

En justering av fastighetsskatten och kapitalvinstskatten

Vid ett återinförande av 2007 års nivåer av fastighets- och kapitalvinstskatt är även vad som ligger till grund för objektskattens storlek av betydelse. Ett problem med den tidigare fastighetsskatten var att den var oförutsägbar som följd av att den var bunden till taxeringsvärdet. Detta är den även idag men den nya utformningen av begränsningsreglerna innebär i princip en platt skatt för fastigheter. Oförutsägbarheten i den gamla fastighetsskatten kan medföra svårigheter för hushåll att jämna ut sin konsumtion över livscykeln.

Vad gäller åtgärder riktade mot fastighetsskatten och kapitalvinstskatten i allmänhet bör konsumtionsutrymmet jämföras med hushållens skuldsättning. Vid en hög skuldkvot blir det mer kostsamt med lån vid lågkonjunkturer och hushållen drar därför ner på sin konsumtion. Konsumtionen blir därmed oregelbunden och svår att jämna ut över livscykeln. Det är därmed problematiskt med åtgärder som medför en ökad skuldsättning bland hushållen eftersom det orsakar externaliteter. Åtgärder riktade mot fastighets- och kapitalvinstskatt som kan antas medföra en ökad skuldsättning redovisas i kapitel 5.4.

Effekter av ett amorteringskrav

Finansinspektionen bedömer en dämpad förmögenhetsutveckling vid ett införande av amorteringskrav. Detta till följd av en förväntad minskning av den aggregerade efterfrågan på bostäder med cirka 5 procent, därmed också en prisminskning. En lägre förmögenhetsutveckling i storleksordningen väntas dämpa konsumtionen med 0,5 – 1 procent inom ett par år (Finansinspektionen³ 2015, 44).

Ett problem som skulle kunna uppstå med amorteringskrav på lång sikt är vid räntenivåer betydligt högre än idag. Eftersom amorteringskravet är en del av bolåneavtalet, och det inte innehåller några undantag med beaktande för förändrade räntelägen, kan det vid höga räntenivåer bli svårt för hushåll att hänga med i betalningarna. Redan vid relativt låga ränteökningar kan det leda till att hushåll tvingas skära ner på sin konsumtion. Detta skulle innebära en förstärkning av problematiken kring externaliteter och de skuldsatta hushållens konsumtion.

Ett alternativ till amorteringskrav skulle kunna vara ett krav på lägsta-nivå för bostadslåneutgifterna. Pondera att en bank räknar med att ett hushåll ska klara av en ränta på 7 procent på det totala bolånet. I detta fall kan ett amorteringskrav vara utformat på det sättet att det ställs krav på hushållet att alltid ha en något lägre utgift på exempelvis 4 procent av bolånet. Det vill säga att om bolåneräntan ligger på 2 procent bör hushållet amortera ett belopp motsvarande 2 procent av bolånets värde. Om räntan går upp till 4 procent undantas hushållet från amorteringskravet. På så sätt jämnas hushållets utgifter ut och kan hålla sin allmänna konsumtion någorlunda konstant även under perioder med höga räntor.

Ett införande av ett skuldkvotstak

Ett skuldkvotstak skulle innebära en begränsning av hushållens möjlighet till att jämna ut sin konsumtion över livsrytmen. Eftersom hushåll generellt sett har en lägre inkomst i början av sina yrkesliv men en god löneutveckling leder ett skuldkvotstak till att hushållen uppnår en lägre nytta än om det är oreglerat. Detta eftersom skuldkvotstaket inte skulle vara individuellt anpassat och att banker därmed inte skulle ha möjlighet att ta hänsyn till eventuell inkomstutveckling. Detta skulle avsevärt försvåra möjligheten för unga hushåll att ta sig in på bostadsmarknaden. Genom att begränsa hushållens lånemöjligheter med ett skuldkvotstak skulle BNP på kort sikt minska (Alfelt, Lagerwall & Ölcer 2015, 2).

Ett införande av ett skuldkvotstak skulle dock minimera externaliteterna som uppstår till följd av eventuella lågkonjunkturer. Detta eftersom aktuella hushåll, högbelånade, inte blir lika känsliga för konjunktursvängningar på grund av att de inte har möjlighet till lika höga belåningsgrader som idag.

5.4 Hushållens skuldsättning

En sänkning eller ett borttagande av ränteavdraget

I teorin kan ränteavdraget bidra till en ökad skuldsättning bland hushållen i och med den lägre räntekostnaden. Storleken på ränteavdraget har dock varit oförändrad sedan 1991, varför det är svårt att se hur ränteavdraget ska ha lett till uppgången av hushållens skulder sedan mitten av 1990-talet. Även om ränteavdraget ej bör ha varit den orsakande faktorn till uppgången i sig kan det ha bidragit till nivån på skulderna då det har skapat incitament till att låna (Finansinspektionen¹ 2015, 18). Det är dock viktigt att notera kopplingen mellan de låga räntorna och bostadsprisökningen, därmed även hushållens skuldsättning.

Ett nedtrappat eller ett avskaffat ränteavdrag bör ha en direkt dämpande effekt på hushållens skuldsättning. Detta eftersom nuvarande system fungerar som en skuldrabatt. Värt att notera är att det inte endast kommer att påverka hushåll som äger sin bostad utan även hushåll i hyresrätter, om än i en mindre mån. Ränteavdraget gäller inte enbart räntor kopplade till bolån utan samtliga lån. Det vill säga bilar, TV-apparater och annat köpt på avbetalning.

Det kan anses föreligga externaliteter i hushållens skuldsättningsbeteende. Detta då en tredje part på marknaden påverkas av att hushåll med för hög belåning drar ner på sin konsumtion vid ekonomiska störningar. Vidare leder skuldrabatten till ökande bostadspriser, och därmed även ökad skuldsättning, då ränteutgifterna är en av de viktigaste bidragande faktorerna till brukarkostnaden för en bostad. Vad gäller hushållens skuldsättning är det rimligt att anta att effekterna i någon mån internaliseras vid en nedtrappning av ränteavdraget eftersom det är det nuvarande systemet som ligger till grund för marknadsmisslyckandet.

Ränteavdraget i sig kan anses utgöra en externalitet under moral hazard-problematiken. Hushållen är delvis skyddade mot risken för ökande räntor, i och med att de rabatteras av ränteavdraget. Därmed är hushållen mer villiga att ta på sig skulder än vad de skulle varit om de hade betalat allt själv. Detta i sig utgör en externalitet då samhället får stå för de kostnader, och den framtida risken av ökade räntor, som en individ beslutar om.

En justering av fastighetsskatten och kapitalvinstskatten

Skattesystemet idag har lett till att bostäder är skattemässigt gynnade jämfört med andra investeringsformer. Detta har sannolikt påverkat hushållens bostadsval och därmed också lett till en ökad efterfrågan på bolån (Englund 2015, 93).

Inga av de föreslagna åtgärderna i denna uppsats vad gäller fastighetsskatt och kapitalvinstskatt leder till någon egentlig fördyring av räntekostnaderna. Hushållens skuldsättning har dock en nära koppling till bostadspriserna. Med stigande bostadspriser följer en ökad skuldsättning för att hushållens ska kunna finansiera sina bostadsköp. Av denna anledning bör hushållens skuldsättning korrelera med bostadspriserna vid dessa åtgärder.

Viktigt att notera är dock att en höjd fastighetsskatt ger ett mindre konsumtionsutrymme för hushållen. Till grund för hur stora lån ett hushåll kan ta upp gör många kreditinstitut en KALP-kalkyl. Vid bostadsbelåning kommer därför kreditinstitut inte kunna låna ut lika höga belopp som tidigare vid en höjd fastighetsskatt. Med en höjd fastighetsskatt följer därmed möjligen en lägre skuldsättning bland hushållen, vilket i sin tur bör korrelera med bostadspriserna då hushållens skulder inte längre kan finansiera bostadspriser till samma nivåer som tidigare.

Effekter av ett amorteringskrav

Vid ett införande av ett amorteringskrav skulle, enligt Finansinspektionen, amorteringsbeloppet i förhållande till inkomsterna öka från 2,7 till 5,7 procent (Finansinspektionen³ 2015, 42). Finansinspektionen gör bedömningen att amorteringskravet på lång sikt kan bidra med att den totala belåningsgraden för alla hushåll minskar med cirka 4 procentenheter. Vidare bedöms den totala skuldkvoten, för hushåll med bolån, sjunka med cirka 18 procentenheter. Finansinspektionen understryker dock svårigheten i att exakt bedöma de makroekonomiska

konsekvenserna av åtgärden och de uppskattade effekterna grundar sig på ett oförändrat beteende bland bolånetagare (Finansinspektionen³ 2015, 44).

Amorteringskravet påverkar amorteringsnivån – inte skuldsättningen

En fråga som bör föras fram är den faktiska effektiviteten av införandet av ett amorteringskrav. Det måste anses föreligga strukturella kopplingar som finns mellan hushållens skuldsättning, bostadspriser och inlåsnings effekter. Det har tidigare noterats att hushållens skuldsättning går nära ihop med de stigande bostadspriserna. Bostadspriserna, som främst påverkas av låga räntor men också av demografiska faktorer, har även visats fått en skjuts av fastighetsskattereformen 2007.

Med grund i nationalekonomisk teori om utbud och efterfrågan bör inlåsnings effekter leda till prisuppgångar på bostadsmarknaden. Detta eftersom det kan konstateras att bostadsmarknaden genom nyproduktion har ett relativt konstant utbud. Med inlåsnings effekter, där folk väljer att inte flytta från sitt boende, minskar dock utbudet. När efterfrågan är densamma som tidigare justeras prisnivån uppåt.

Amorteringskravet angriper inte hushållens skuldsättning utan snarare hushållens amorteringstakt. För de fall att de mindre fördelaktiga lånen, som amorteringskravet innebär, leder till inlåsnings effekter kan färre bostadsobjekt väntas på marknaden. I en sådan situation kan bostadspriserna väntas stiga, och därmed även hushållens skuldsättning. Även om ett sådant scenario är relativt osannolikt bör Finansinspektionens förutsättande om att amorteringskravet bör minska efterfrågan på bolån ifrågasättas. Notera att amorteringskravet bör minska efterfrågan på nya bolån hos de hushåll som redan är belånade, men för oetablerade hushåll bör den inte minska eftersom det inte finns alternativ till ägt boende. Vid en prisuppgång kan det dock konstateras att även hushållens skuldsättning bör öka.

Amorteringskravet kommer att styra hushållens sparformer, inte hushållens skuldsättningsbeteende. Detta eftersom det inte finns något egentligt alternativ till skuldsättning för hushåll som eftersöker bostad. I och med att bostadsmarknaden inte är i balans finns det inga alternativ till ett ägt boende, för de som vill slippa de ofördelaktiga lånen, på hyresmarknaden. Detta eftersom en ökad efterfrågan på hyresrätter inte kommer att leda till en ökad produktion av dessa enligt 4Q-modellen, på grund av hyresregleringen.

Skillnaden mellan amorteringskrav med eller utan undantag för nybyggda bostäder

Skillnaden mellan alternativen med och utan undantag för nybyggda bostäder bör inte ge alltför stor effekt på hushållens skuldsättning. Det är relativt naturligt då detta snarare grundas på bostadspolitik än stabiliseringspolitik. Nyproducerade bostäder, bostadsrättslägenheter, tenderar att vara aningen dyrare än bostäder i det befintliga beståndet. På grund av detta är det rimligt att anta att undantaget kommer att ha en dämpande effekt på amorteringskravets effektivitet vad gäller att minska hushållens skuldsättning.

Amorteringskrav – hur effektiv är egentligen åtgärden?

På 1980-talet infördes subprime-lånen i USA. Dessa skulle ge hushåll, som egentligen inte var kreditvärdiga, möjligheten att låna för bostadsförvärv till en något högre ränta. Dessa hushåll innefattade vanligtvis sådana som fått förändrade livssituationer som skilsmässa, dödsfall eller där någon blivit arbetslös (The Financial Crisis Inquiry Commission 2011, 67).

Bakgrunden till amorteringskravet är riskerna som uppstår på grund av stora bolån hos icke kreditvärdiga hushåll vid lågkonjunkturer. Detta på grund av slutsatser som dragits från finanskrisen 2007 – 2008 som ett resultat av subprime-lånen. Med ett amorteringskrav har dessa hushåll antingen förbättrat sin bolåneknot eller utestängts från inträdet till den ägda bostadsmarknaden redan vid låneansökan då de inte förväntas ha råd med bostadsutgifterna. Amorteringskravet innehåller dock tillfälliga undantag för hushåll som av specifika skäl inte har råd att amortera. Dessa skäl kan vara arbetslöshet, dödsfall, längre sjukskrivning eller föräldraledighet. De tillfälliga undantagen innebär att de hushåll som inte är kreditvärdiga får lov att bo kvar med lån de egentligen inte har råd med. Därmed bör undantagen motverka effekten av amorteringskravet som stabiliserande åtgärd.

Visserligen ska undantagen vara tidsbegränsade, men eftersom det inte finns någon reglering på omfattningen av denna är även det relativt effektlöst. Det blir de kreditstarka hushållen, som ändå hade haft råd vid ekonomiska störningar, som tvingas amortera medan de kreditsvaga slipper. Det finns heller inget incitament för bankerna att förkorta tidsbegränsningen då de tjänar mer i räntebetalningar på att ha höga bolån. Vidare förstärks detta genom moral hazard-beteende av banken om den är ”too big to fail”.

Ett införande av ett skuldkvotstak

Även då den svenska skuldkvoten stigit från cirka 90 procent till 170 procent under perioden 1995 – 2010 så har den sedan stabiliserats. Under den senaste tiden har den börjat stiga igen, det senaste året var dock ökningen endast två procent (Finansinspektionen² 2015, 2).

Ett skuldkvotstak som stabiliserande åtgärd skulle kunna leda till att lånetillväxten dämpas. Riksbanken framhåller att ett skuldkvotstak skulle dämpa procyklisk kreditgivning, det vill säga konjunkturförstärkande effekter i kreditgivningen. Detta eftersom hushållens inkomster är relativt stabila även under perioder med högt stigande bostadspriser (Alfelt, Lagerwall & Ölcer 2015, 2). Vidare skulle ett skuldkvotstak stabilisera hushållens skuldsättning i och med att skuldnivåerna binds till hushållens inkomster och är oberoende av bostadspriserna (Internationella valutafonden 2014, 9).

Vid ett införande av ett skuldkvotstak skulle hushållens skuldsättning sättas relativt oberoende av eventuella inlåsnings effekter. Eftersom skuldsättning är knuten till hushållens inkomster kan omöjliga inlåsnings effekter leda till några större prisökningar. I detta fall blir det omvänt hushållens skuldsättning som påverkar

bostadsmarknadens rörlighet, konsumtionsnivåer samt bostadspriserna. Skuldkvotstaket, oavsett nivå, kommer att ge en tydlig effekt på hushållens skuldsättning.

Detta innebär att skuldkvotstaket minimerar de externaliteter som följer högbelånade hushåll relativt effektivt. Hushållen i fråga kommer omöjligen kunna belåna sig till de nivåer som är skadliga för samhällsekonomin. Vidare omöjliggör det bankernas moral hazard-beteende vid utlåning eftersom de inte ges utrymme till för stora lån.

5.5 Bostadsbyggandet

Till skillnad från föregående delkapitel av analysen är detta uppdelat i en ”teoretisk studie” samt enkätundersökningen. I den ”teoretiska studien” analyseras effekter på bostadsbyggandet av åtgärderna på samma sätt som i föregående delkapitel.

5.5.1 En teoretisk studie

En sänkning eller ett borttagande av ränteavdraget

Kostnaden för lånat kapital har en viss inverkan på bostadsbyggandet över tid. Med lägre ränta får fler hushåll möjlighet att efterfråga bostad i och med minskade kostnader för lånat kapital. Ökade räntekostnader minskar efterfrågan på bostäder främst för hushåll med lägre nettoförmögenheter (Lindqvist & von Linde 2015, 19). Detta eftersom dessa hushåll ofta tvingas ta upp större lån, på grund av lägre insatser. Det är dessutom inte ovanligt att dessa hushåll behöver ta upp blancolån för den del av lånet som skjuter över bolånetaket.

En justering av fastighetsskatten och kapitalvinstskatten

I och med fastighetsskatteformen 2007 minskade hushållens incitament till att flytta eftersom att kapitalvinstskatten för privatbostäder höjdes och möjligheten till uppskov försämrades. Inlåsnings effekterna av detta har påverkat nyproduktionen av bostäder negativt. Detta eftersom många hushåll avstår från att flytta till bättre avpassade, nyproducerade, bostäder (Lindqvist & von Linde 2015, 18).

Både en återgång till 2007 års nivåer av fastighets- och kapitalvinstskatten samt en ytterligare polarisering av skatterna kan, som redovisat i kapitel 5.2, leda till en sämre rörlighet på bostadsmarknaden. Detta kan i sin tur medföra ett lägre bostadsbyggande då hushållen inte har det ekonomiska utrymmet att utnyttja bostadsbeståndet på ett effektivt sätt.

Med en sänkt kapitalvinstskatt och bibehållen fastighetsavgift kan dock bostadsbyggandet antas öka. Detta då transaktionskostnaderna för flytt minskar och rörligheten därmed ökar. Samtidigt som detta kan låga brukarkostnader förväntas och därmed även höga bostadspriser, vilket leder till ett starkt incitament till att bygga.

En höjd fastighetsavgift kombinerat med en bibehållen kapitalvinstskatt kan eventuellt få olika effekter i olika regioner. Som redovisat i kapitel 5.2 kan denna åtgärd möjligen medföra en ökad rörlighet på marknaden. Beroende på åtgärdens storlek kommer det bli dyrare att bo kvar i högprisområdet, förutsatt att denna avgift baseras på taxeringsvärdet. En rimlig följd av detta är en ökad efterfrågan på bostäder i lågprisområden jämfört med en minskad efterfrågan på bostäder i högprisområden.

Effekter av ett amorteringskrav

Bostadsefterfrågan påverkas i stor utsträckning av konjunktur. I Sverige har hushållen en relativt stor exponering mot aktier och andra ägarandelar, vilket står för 36 procent av de finansiella tillgångarna. Detta innebär att hushållens egna kapital minskar vid börsnedgångar och därmed minskar även efterfrågan på bostäder. Förutom konjunktur påverkar även politiska krav på ökat eget kapital bostadsefterfrågan negativt. Exempelvis sänkning av bolånetaket, hög kapitalvinstskatt samt amorteringskrav. Hushållsgrupper med små nettoförmögenheter påverkas hårdare av sådana krav. Ett amorteringskrav kan komma att minska efterfrågan för denna typ av hushåll i större utsträckning än för hushåll med större nettoförmögenhet, vilket ökar klyftor mellan hushåll med olika förmögenheter (Lindqvist & von Linde 2015, 17). Detta eftersom hushåll med en lägre nettoförmögenhet påverkas betydligt hårdare av kravet då de inte kan antas göra bostadsförvärv med lika hög insats.

Finansinspektionen bedömer att ett amorteringskrav kan medförande en dämpande effekt på bostadsutbudet i den mån det har en dämpande effekt på bostadspriserna. Det anses dock vara i en marginell storleksordning jämfört med de strukturella problem som finns på bostadsmarknaden (Finansinspektionen³ 2015, 45).

Ett införande av ett skuldkvotstak

Skuldkvotstaket är den undersökta åtgärd som antagligen innebär den mest tydliga dämpande effekten på bostadspriserna. Med en prisnedgång bör en risk för minskad nyproduktion av bostäder följa. Som tidigare refererat utgör markpriser en stor del av produktionskostnaden vid nyproduktion av bostäder. Vidare är det en förutsättning för bostadsproduktion att det förväntade försäljningspriset överstiger produktionskostnaderna. Notera även den långa produktionstiden om cirka åtta kvartal att färdigställa nya bostäder i Sverige.

Slutsatser som kan dras ur det ovan angivna är att ett införande av ett skuldkvotstak bör ha en direkt dämpande effekt på nyproduktion av bostäder. Med en relativt lång produktionstid kan många markförvärv antas ha genomförts till rådande, ”höga”, fastighetspriser. När ett eventuellt skuldkvotstak innebär sänkningar av bostadspriserna följer en minskad bostadsproduktion. Detta eftersom de förväntade försäljningspriserna inte kommer att överstiga produktionskostnaderna.

5.5.2 Enkätundersökning

Frågorna till enkätundersökningen har grundats på den litteraturstudie som utförts tidigare i uppsatsen. Av vikt vid enkätundersökningen var att undersöka och analysera byggbranschens förväntningar av hur valda åtgärder kan komma att påverka bostadsbyggandet. Val av undersökningsområden hade sin grund i litteraturstudien och dessa undersökningsområden används även i enkätundersökningen. Resultaten presenteras i form av grafer baserade på kvantitativ data som beskriver deltagarnas attityder gentemot åtgärderna. De frågor vars resultat önskades kunna tolkas kvantitativt har ställts som slutna medan det också ställts öppna frågor av intervju-karaktär för motivering.

Pilotstudie

En ursprunglig enkät användes först och skickades ut som pilotstudie till två representanter. Denna hade någorlunda liknande innehåll som den slutgiltiga enkäten med två större undantag. Dels förväntades deltagarna rangordna åtgärderna fem gånger, utifrån bostadsbyggandet, hushållens skuldsättning, bostadspriserna, rörligheten på bostadsmarknaden samt allmänna konsumtionsnivåer. Utöver detta följde frågor där deltagarna skulle svara på hur hårt åtgärderna skulle slå på bostadsbyggandet i de olika typerna av geografiska områden som är valda för uppsatsen. Detta var en svensk storstad, en större kommun i ett tätbefolkat län och en större kommun i ett glesbefolkat län. Vid mindre kommun behövde deltagarna endast ta ställning till en sådan i ett tätbefolkat län, detta då bostadsbyggandet är relativt ointressant att analysera i avbefolkningsorter.

Deltagarna ansåg att pilotenkäten var alldeles för lång med för många frågor. Dessutom var det tidskrävande att rangordna de olika åtgärderna när de presenterades efter varandra eftersom svaren korrelerar med varandra. Deltagarna var därmed tvungna att gå tillbaka och göra om tidigare svar för att de skulle anse att de givit ett korrekt svar. Som inledande fråga ansågs denna också vara för svår och deltagarna efterfrågade en enklare fråga som start för att lugnt kunna sätta sig in i åtgärderna.

Vid den andra frågan ifrågasatte deltagarna typen av geografiska avgränsningar. Ur byggherrarnas synpunkt ansågs det vara mer relevant att analysera ur ett högpris- mot ett lågprisområde.

Av ovan angivna anledningar omarbetades enkäten till slutgiltig utformning. Enkäten med innehållande frågor finns redovisad i bilaga 2.

Slutgiltig enkät

Enkäten har skickats ut till valda representanter från byggherrar samt andra branschorganisationer. Lämpliga representanter från näringslivet valdes ut efter samtal med pilotstudiens deltagare. I urvalsgruppen har det ingått affärsutvecklare från byggbolag samt ekonomiska utredare i branschorganisationer. Till dessa skickades

personlig e-post med länk till enkäten samt enkätfrågorna bifogade som pdf. Detta för att deltagarna lättare skulle kunna sätta sig in i frågorna innan enkäten påbörjades. Efter halva enkätperioden skickades en påminnelse ut.

Bortfallsanalys

Enkäten skickades ut till 34 representanter varav 28 deltog i enkäten. Detta gav en svarsfrekvens på 82,35 procent. Svarsfrekvensen var totalt så pass hög att statistiska slutsatser kan dras. Det interna bortfallet var dock högre. För de slutna frågorna var det interna bortfallet 3,57 – 14,29 procent. Detta innebar att bortfallet på enskilda frågor var som lägst 3,57 procent och som högst 14,29 procent. Resultatet av detta var att, exempelvis fråga 4, endast hade en svarsfrekvens på 70,59 procent. Enkätresultatet är dock fortfarande intressant då det beskriver attityder som finns representerade bland minst 24 stycken branschföretag. Enskilda frågors svarsfrekvens finns redovisade i anslutning till i tabellformat presenterad data. Notera att slutsatser inte kan dras om näringslivet som helhet, då urvalsgruppen var så pass liten. Statistiska slutsatser kan dock dras om urvalsgruppen.

5.5.2.1 Enkätresultat

Enkätens första två frågor är inte av något egentligt intresse för uppsatsen utan ställdes snarare för att ge en spridning av resultatet till enkäten. Här var bolagets huvudsakliga affärsverksamhet av större vikt för utslaget än bolagsnamnet. Ett underlag från exempelvis endast bostadsutveckling av bostadsrätter hade gett en missvisande bild på näringslivets attityder i allmänhet mot diverse åtgärder. Detta understryks vidare av resultatet i senare frågor där det exempelvis visade sig att bostadsutvecklingsbolag för hyresrätter ställde sig klart mer positiva till sänkta ränteavdrag än övriga deltagare. Bostadsutvecklingsbolag för bostadsrätter däremot föredrog en sänkt kapitalvinstskatt med bibehållen fastighetsskatt mer än övriga deltagare. Fördelningen av affärsverksamheter mellan bolagen presenteras i tabell nedan samt grafiskt i bilaga 3. Affärsverksamhet ”annan” innefattar intresse- och branschorganisationer utan produktion.

Antal deltagare: 27	
Affärsverksamhet	Procent
Bostadsutveckling, småhus	3,70 %
Bostadsutveckling, hyresrätt	14,81 %
Bostadsutveckling, bostadsrätt	48,15 %
Annan	33,33 %

Hur tror du att förutsättningarna att finansiera bostadsbyggande, inom ditt verksamhetsområde, kommer att påverkas av följande åtgärd?

Till denna fråga ställde sig deltagarna relativt negativa till de flesta åtgärderna. Den enda åtgärden som mer än 50 procent av deltagarna ställde sig positiva till var en sänkt kapitalvinstskatt men bibehållen fastighetsavgift. Att just denna åtgärd skulle vara populär kunde antas redan på förhand eftersom den egentligen inte medför några negativa konsekvenser, förutsatt att man inte eftersträvar budgetneutrala skatter. Det är just detta som dock gör åtgärden relativt orealistisk.

Intressant är också att majoriteten av deltagarna ansåg att ett amorteringskrav med fem års undantag för nybyggnation inte kommer att ha någon större påverkan på bostadsbyggandet. Detta kan återkopplas till tidigare kapitel i uppsatsen där det konstateras att undantaget kommer att medföra en dämpande effekt på amorteringskravets effektivitet.

De två åtgärderna som näringslivet ställde sig mest negativt till var ett skuldkvotstak på 400 procent samt ett avskaffat ränteavdrag. Vid skuldkvotstak på 400 procent ställde sig 92 procent av deltagarna negativa till åtgärden, 8 procent ansåg att åtgärden inte kommer att ha någon större påverkan på bostadsbyggandet medan inga såg någonting positivt i åtgärden.

Resultaten av frågan redovisas i tabellform nedan samt grafiskt i bilaga 4.

Effekter på bostadsmarknaden av stabiliseringspolitiska åtgärder

Antal deltagare: 25	Positivt	Ingen större påverkan	Negativt
Skuldkvotstak på 400 procent	0 %	8 %	92 %
Skuldkvotstak på 600 procent	0 %	36 %	64 %
Sänkt ränteavdrag från 30 till 15 procent	8 %	36 %	56 %
Avskaffat ränteavdrag	4 %	12 %	84 %
Amorteringskrav utan undantag för nybyggnation	0 %	32 %	68 %
Amorteringskrav med fem års undantag för nybyggnation	16 %	56 %	28 %
Ett återinförande av 2007 års fastighets- och kapitalvinstskatt	24 %	20 %	56 %
En höjning av kapitalvinstskatten kombinerat med en sänkning av fastighetsavgiften	8 %	32 %	60 %
En sänkt kapitalvinstskatt men bibehållen fastighetsavgift	56 %	40 %	4 %
En bibehållen kapitalvinstskatt men höjd fastighetsavgift	12 %	24 %	64 %

Hur tror du att följande åtgärder skulle påverka bostadsbyggandet?

I denna fråga skulle deltagarna rangordna åtgärderna där 1 innebar den mest positiva effekten för bostadsbyggandet och 10 den minst positiva/mest negativa. Föregående fråga sattes in i enkäten efter pilotstudien som en mjukstart där deltagarna enklare kunde sätta sig in i åtgärderna innan rangordningen. Frågan fungerade också som en kontrollfråga inför rangordningen, som uppfattades som svår under pilotstudien. Detta visade sig vara fördelaktigt då tre deltagare, efter analys av svarsresultatet, uppenbart hade rangordnat åtgärderna i omvänd ordning. Frågan hade endast 24 deltagare vilket innebar att detta utgjorde 12,5 procent och därmed slog det även relativt hårt på resultatet. Eftersom svaren var uppenbart motstridiga mot vad deltagarna svarat i föregående fråga kunde dessa deltagares svar med säkerhet spegelvändas för att belysa deltagarnas faktiska åsikter.

Effekter på bostadsmarknaden av stabiliseringspolitiska åtgärder

Med bakgrund i föregående fråga, där relativt många av deltagarna ansåg att åtgärderna inte skulle ha någon större påverkan, är det av intresse att konstatera att deltagarna var klivna även i denna fråga. Spridningen på svaren var relativt stor, vilket resulterade i att de flesta åtgärderna fick en rang mellan 4,6 och 6,6, alltså i mitten av skalan. Två tydliga undantag kunde dock urskiljas vid den medelsnittliga förstaplatsen och medelsnittliga sistaplatsen. Ett amorteringskrav med fem års undantag för nybyggnation sågs som avsevärt mest positivt av deltagarna medan ett skuldkvotstak på 400 procent sågs som mest negativt. Återigen korrelerar resultatet med teoretiska analyser i tidigare kapitel.

Resultaten redovisas i tabellform nedan och grafiskt i bilaga 5.

Antal deltagare: 24	
Åtgärd	Rang
Amorteringskrav med fem års undantag för nybyggnation	2,625
En sänkt kapitalvinstskatt men bibehållen fastighetsavgift	3,583333
Sänkt ränteavdrag från 30 till 15 procent	4,583333
Amorteringskrav utan undantag för nybyggnation	4,958333
Ett återinförande av 2007 års fastighets- och kapitalvinstskatt	5,666667
En höjning av kapitalvinstskatten kombinerat med en sänkning av fastighetsavgiften	5,958333
En bibehållen kapitalvinstskatt men höjd fastighetsavgift	6,208333
Skuldkvotstak på 600 procent	6,291667
Avskaffat ränteavdrag	6,541667
Skuldkvotstak på 400 procent	8,583333

Med ledning av föregående fråga, skulle ditt svar se annorlunda ut för ett högpris- respektive lågprisområde?

Denna fråga ställdes som en öppen fråga och förutsatte endast svar när deltagarna hade klart annorlunda uppfattning i de olika prisområdena vad gällde svaren i föregående fråga. Svarsfrekvensen blev därmed endast tre deltagare. Av denna anledning går det inte att dra några större slutsatser ur resultatet.

Deltagarna som gav svar på frågan ansåg i allmänhet att åtgärderna skulle minska bostadsbyggandet i lågprisområden i en större omfattning än i högprisområden. Detta då det finns ett större kapital i högprisområden.

Dessa svar var något förvånande då flera av åtgärderna bör leda till att färre kommer ha råd att bo i högprisområden. På grund av detta bör efterfrågan av boende i lågprisområden öka då det inte längre är ett alternativ för lika många att bosätta sig i högprisområden.

Har du några övriga kommentarer angående ämnet eller enkätundersökningen?

Även denna fråga ställdes som en öppen fråga men denna genererade åtta svar, motsvarande en fjärdedel av enkätens deltagare. Svaren från denna fråga sammanfattas i referat nedan.

”Det har ansetts viktigt att få igång en kultur där sparande premieras i Sverige, även då oron för skuldkvoten anses vara överdriven.” Skepsis ställs också mot ”ytterligare regleringar då risk för bostadsprisfall anses föreligga varje gång man petar i regelverket”.

”Kreditrestriktioner för hushållen begränsar och försvårar dock både finansiering och byggande av bostäder. Problemet med den svenska bostadsmarknaden är att nyproduktion i allt väsentligt finansieras av privatpersoner som lånar för att kunna köpa bostadsrätt eller villa. Samtliga åtgärder som minskar incitamenten till låna kommer därmed ha en dämpande effekt på nyproduktionen.”

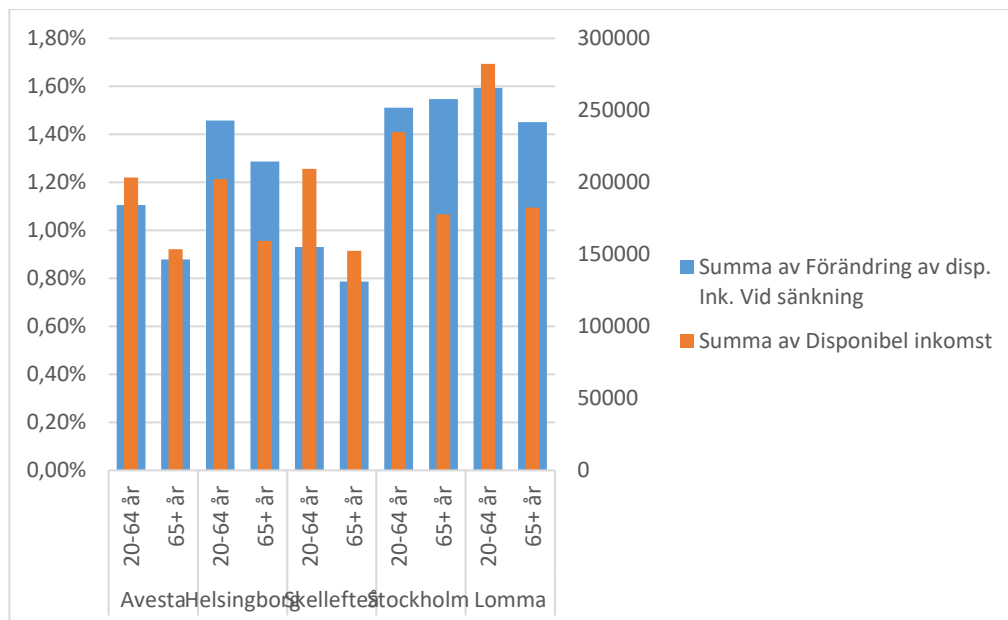
De största problemen på bostadsmarknaden bland frågans deltagare anses vara befintliga inlåsnings effekter på bostadsmarknaden samt svårigheten för kapitalsvaga hushåll att etablera sig på marknaden. Det efterfrågas dels politik för att öka rörligheten samt för att stimulera uppbyggnaden av eget kapital. Referenser görs till norska system med subventionerat bostadsparande, startlån, boligtilskudd och grunnlån.

5.6 Räkneexempel

Vad gäller faktiska effekter av diskuterade åtgärder är det relativt svårt att kvantifiera dessa. Eventuella storlekar på effekter skulle bygga på flertalet antaganden och därmed inte ge en rättvisande bild av verkligheten. I detta kapitel ställs däremot några åtgärder upp mot verkligheten i form av exempelvis vilka ökade kostnader en åtgärd kan medföra eller begränsningar av hushållens låneutrymme.

Effekter på bostadsmarknaden av stabiliseringspolitiska åtgärder

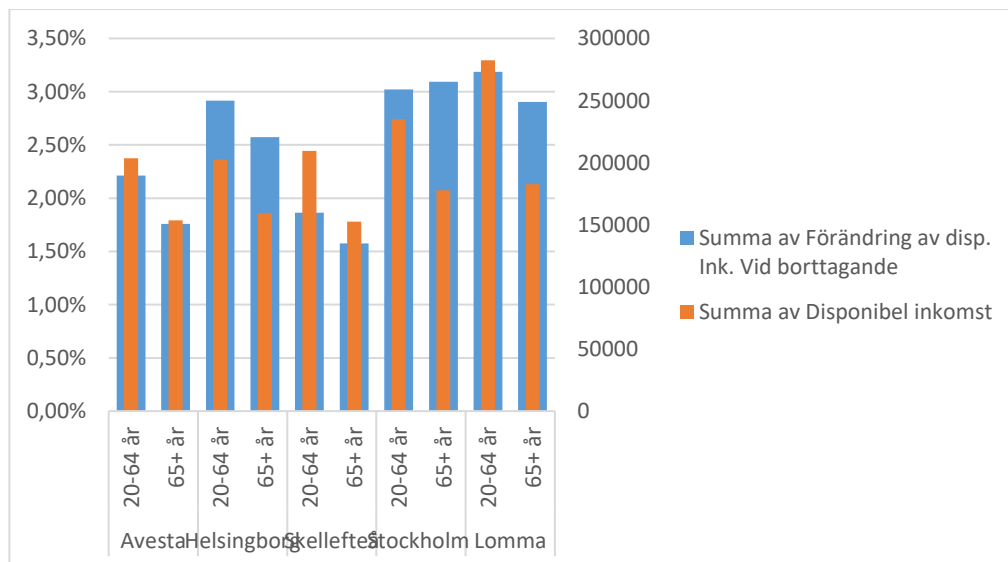
Ränteavdrag



Figur 2

De orangea staplarna beskriver medelsnittet på disponibel inkomst för en åldersgrupp i ett geografiskt område. Detta läses av i höger Y-axel.

De blå staplarna beskriver förändringen av räntekostnader i förhållande till disponibel inkomst efter en sänkning av ränteavdraget till 15 procent. Detta läses av i vänster Y-axel.



Figur 3

Effekter på bostadsmarknaden av stabiliseringspolitiska åtgärder

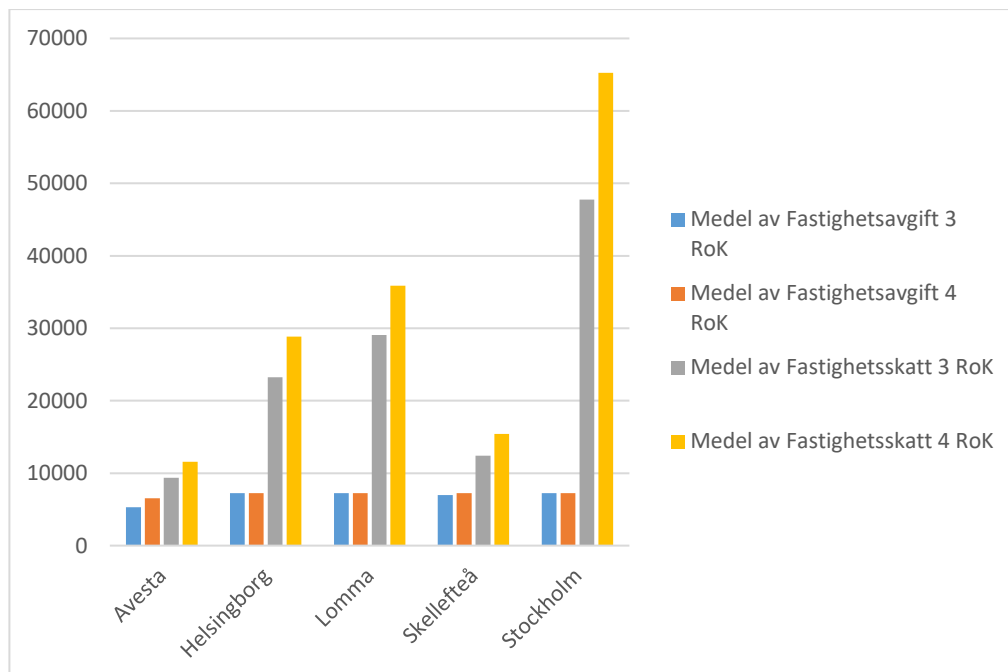
De orangea staplarna beskriver medelsnittet på disponibel inkomst för en åldersgrupp i ett geografiskt område. Detta läses av i höger Y-axel.

De blå staplarna beskriver förändringen av räntekostnader i förhållande till disponibel inkomst efter ett borttagande av ränteavdraget. Detta motsvarar ränteavdragets storlek i förhållande till disponibel inkomst idag. Detta läses av i vänster Y-axel.

I figur 2 och 3 presenteras hur en sänkning respektive ett borttagande av ränteavdraget påverkar räntekostnaderna i förhållande till disponibel inkomst för olika hushållsgrupper. Variationerna i hushållens disponibla inkomst korrelerar inte riktigt med hushållens belåningsgrader i de olika referenskommunerna, vilket behandlas senare under ”skuldkvotstak”. Beräkningarna grundas på statistik från SCB om skattereduktion för underskott av kapital samt inkomster och skatter.

Intressant är att skillnaden på hur mycket räntekostnaderna kommer att öka är relativt större jämfört med inkomstvariationen i referenskommunerna. Detta innebär att en nedtrappning eller ett borttagande av ränteavdraget kommer att påverka högprisområden i en större omfattning än lågprisområden.

Fastighetsskatt och fastighetsavgift

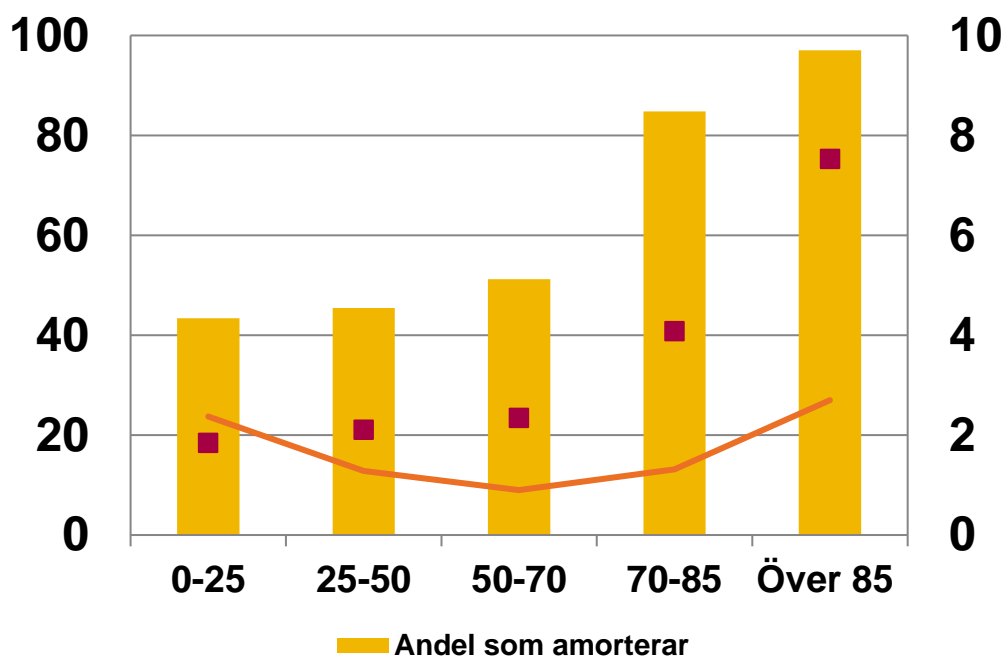


Figur 4

I figur 4 redovisas kostnader för hushåll vid ett bibehållande av dagens fastighetsavgift jämfört med en skatt på fastigheter motsvarande 2007 års nivåer. Beräkningarna grundas på statistik från SCB och Mäklarstatistik.

Notera att en återgång till skattenivåer motsvarande de 2007 kommer att ha en betydligt med omfattande effekt i högprisområden jämfört med lågprisområden. I glesbefolkade län innebär en högre skatt ingen större skillnad jämfört med dagens nivåer, oavsett om det är i en stor eller liten kommun. Störst effekt visas i Stockholms kommun. Detta har sin bakgrund i de höga priserna, och därmed även taxeringsvärdena, vilket också leder till omfattande effekter av de aktuella begränsningsreglerna.

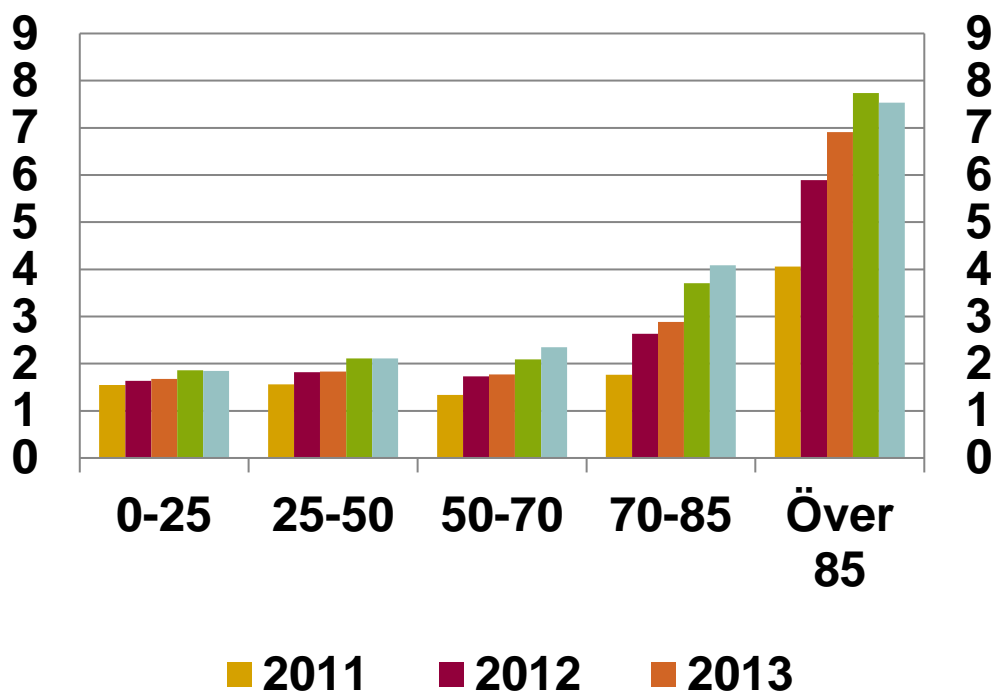
Amorteringskrav



Figur 5 – Källa: FI:s stickprov

Andel som amorterar och amorteringsutgift som andel av inkomst och skuld för olika belåningsgrader, 2015. Procent.

Effekter på bostadsmarknaden av stabiliseringspolitiska åtgärder

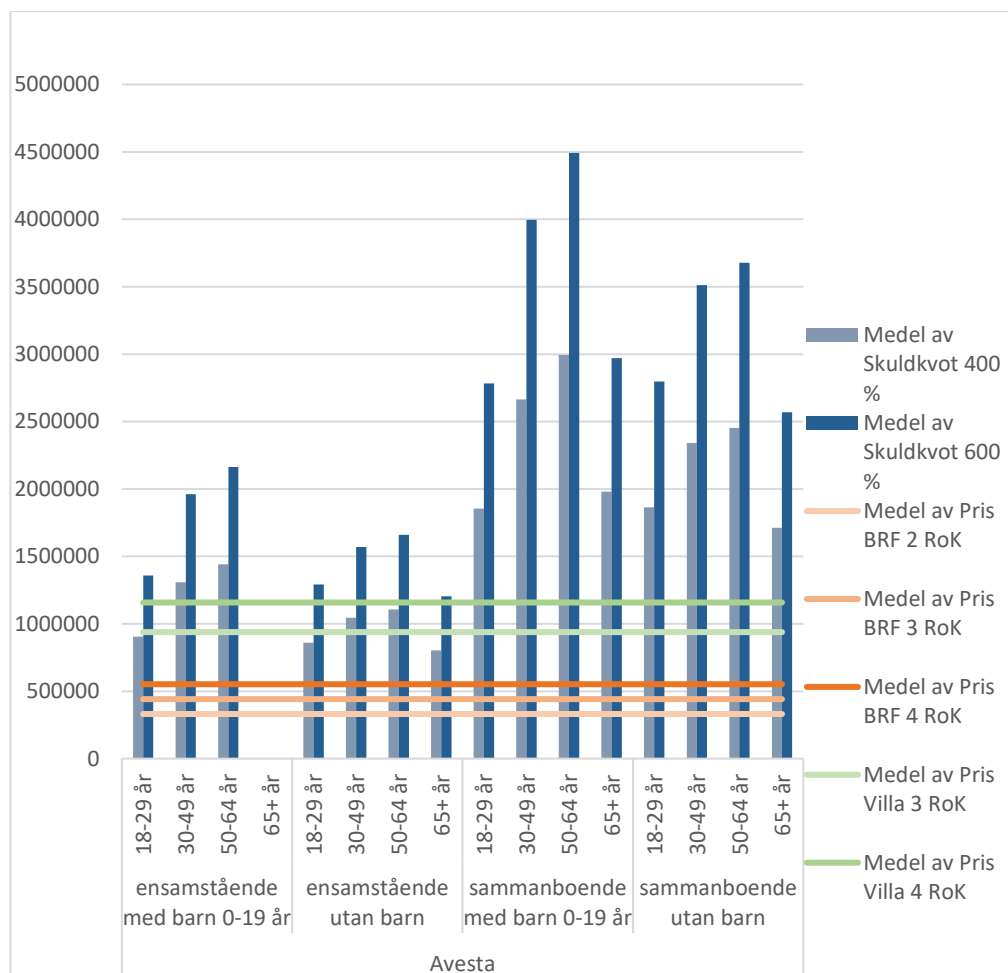


Figur 6 - Källa: FI:s stickprov

Amortering som andel av inkomst för olika belåningsgrader. Procent.

Det finns ingen aktuell statistik att tillgå på hur mycket olika hushåll amorterar i olika regioner. Finansinspektionen redovisade dock statistik angående de svenska hushållens amorteringsmönster i deras stickprovsundersökning på den svenska bolånemarknaden 2015. Utvalda delar av denna redovisas i figur 5 och figur 6. Värt att notera är att hushållen amorterar redan idag, även om det inte är i samma nivåer som motsvarar amorteringskravet. Det kan även noteras en uppåtgående trend för amortering av bolån i Sverige sedan 2012.

Skuldkvotstak

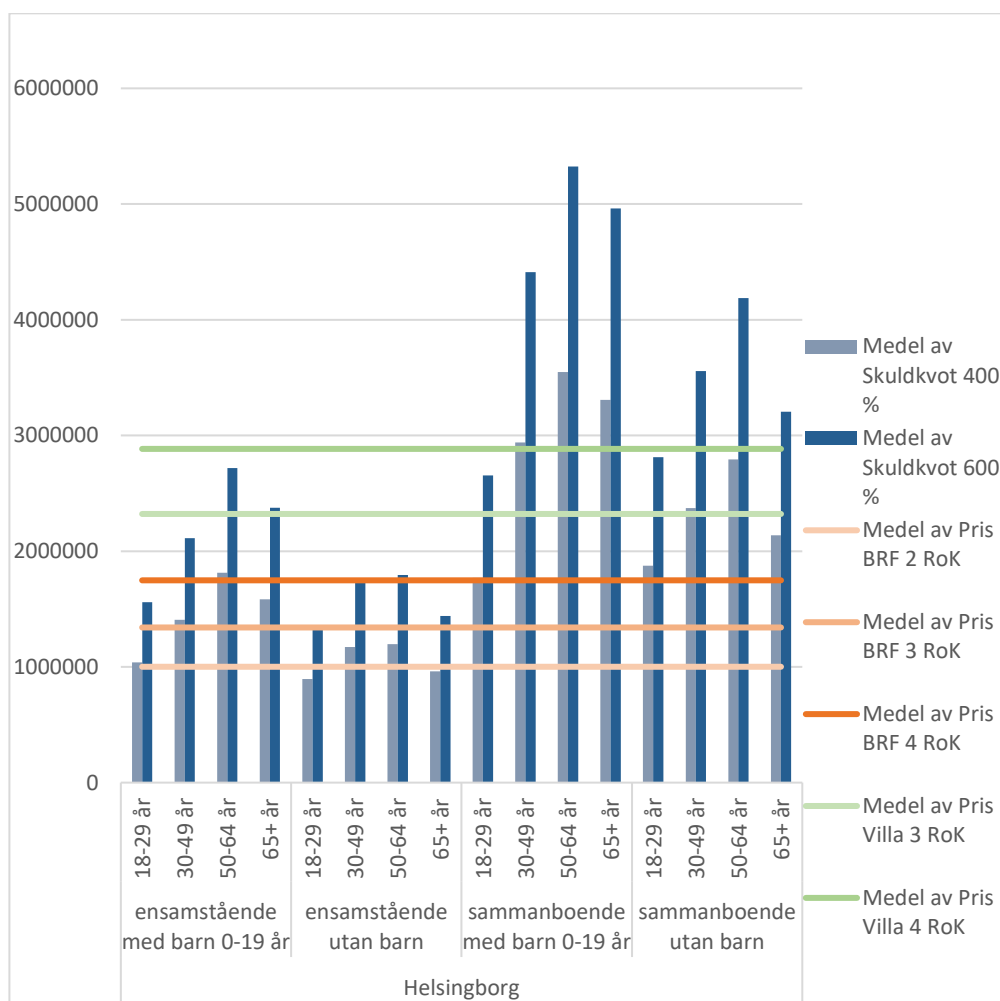


Figur 7 - Skuldkvotstak Avesta

De blåa staplarna motsvarar låneutrymmet för hushållen i de olika kategorierna i området förutsatt ett skuldkvotstak på 400 respektive 600 procent.

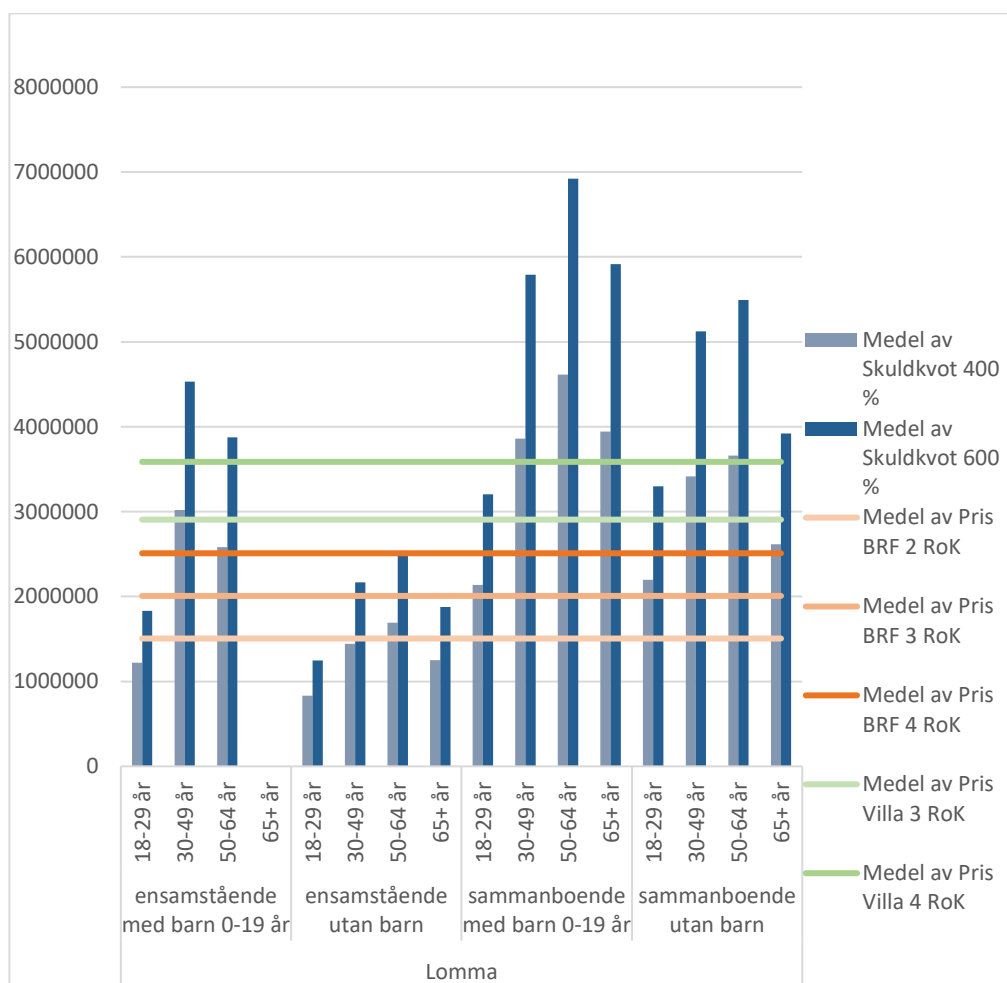
De orange linjerna motsvarar medelpriset för bostadsrätter i olika storlekar i området och de gröna linjerna motsvarar medelpriset för villor i olika storlekar i området.

Effekter på bostadsmarknaden av stabiliseringspolitiska åtgärder



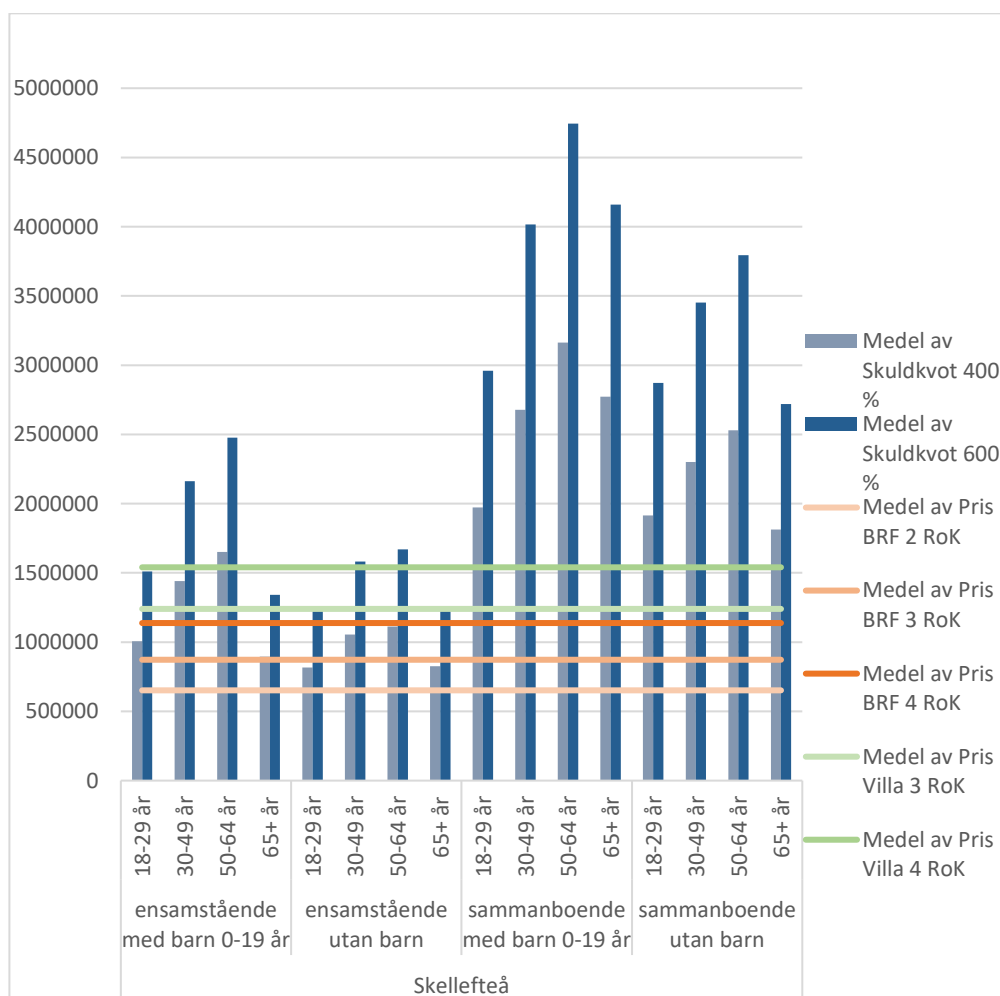
Figur 8 - Skuldkvotstak Helsingborg

Effekter på bostadsmarkedens av stabiliseringspolitiske åtgärder



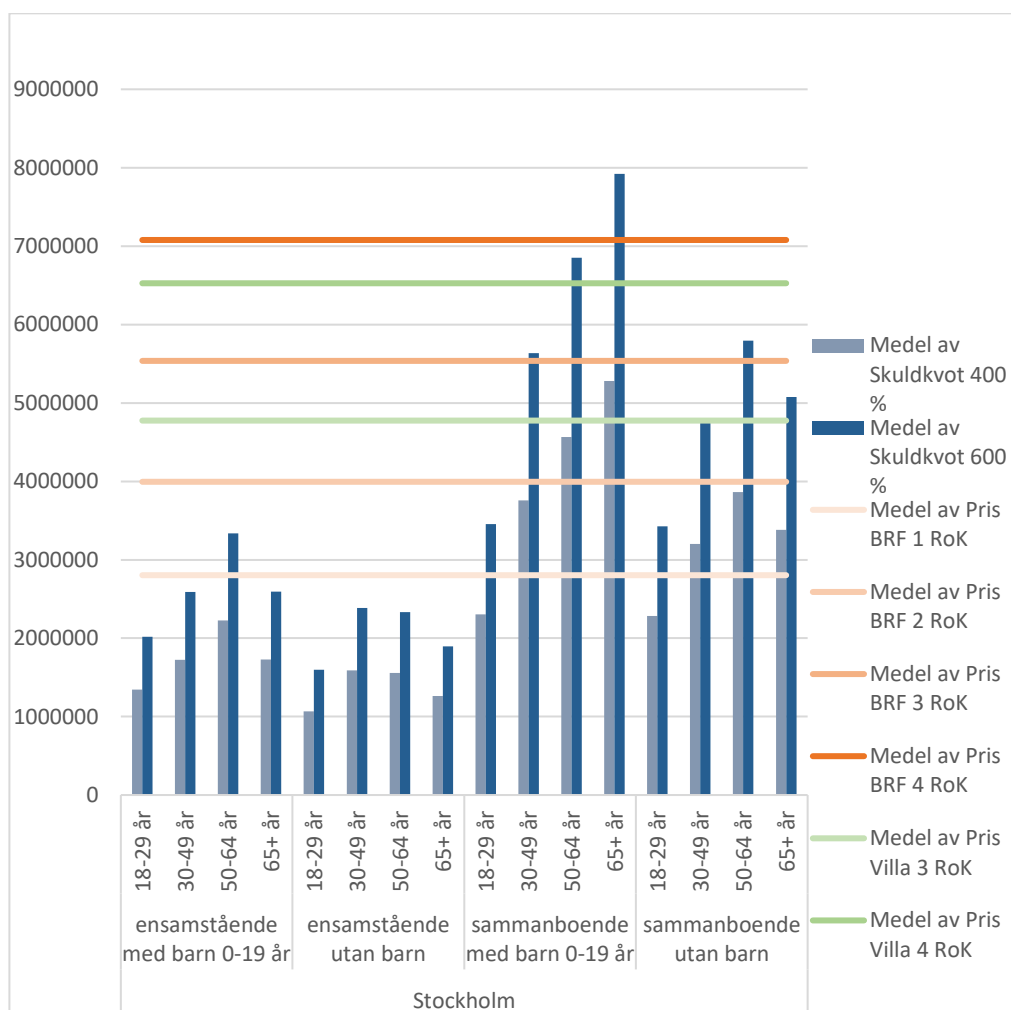
Figur 9 - Skuldkvotstak Lomma

Effekter på bostadsmarknaden av stabiliseringspolitiske åtgärder



Figur 10 - Skuldkvotstak Skellefteå

Effekter på bostadsmarknaden av stabiliseringspolitiska åtgärder



Figur 11 - Skuldkvotstak Stockholm

I figur 7-11 redovisas hushållens lånemöjligheter vid införandet av skuldkvotstak på 400 respektive 600 procent jämfört med dagens priser på olika lägenhetstyper. Detta redovisas för samtliga referenskommuner i olika bilagor. Beräkningarna grundas på statistik från SCB och Mäklarstatistik.

I kommuner där ”skuldkvotsstaplarna” överstiger linjerna för medelpriset på bostäder innebär det att bostadspriserna inte bör påverkas i någon större utsträckning av ett skuldkvotstak. De olika hushållstyperna kommer fortsättningsvis även kunna finansiera bostadspriserna med hjälp av lån.

Värt att notera är att skuldkvotstaket kommer att slå precis som önskas av Riksbanken och Finansinspektionen. Bakgrunden till införandet av ett eventuellt skuldkvotstak är att kontrollera hushållens skuldsättning, främst i storstadsområdena. Denna effekt ges

Effekter på bostadsmarknaden av stabiliseringspolitiska åtgärder

av ett skuldkvotstak då man det tydligt kan utläsas att det är i referenskommunen Stockholm som störst effekt kommer att ges av ett skuldkvotstak.

Redan vid ett skuldkvotstak på 600 procent av disponibel inkomst är det relativt många hushållskategorier i området som inte kommer att kunna finansiera ett boende med lån om bostadspriserna skulle vara desamma som idag. Vid ett skuldkvotstak på 400 procent av disponibel inkomst kommer endast sammanboende med en ålder på 30+ år kunna finansiera sitt boende med hjälp av lån, förutsatt att bostadspriserna är desamma som idag. Motsatt situation är det i referenskommunen Avesta där samtliga hushåll kommer att ha råd att finansiera sitt boende vid skuldkvotstak, oavsett nivå, förutsatt samma bostadspriser som idag. Endast vid ett skuldkvotstak på 400 procent av disponibel inkomst kommer ett fåtal hushållstyper, ensamstående unga, inte har råd att köpa villor.

Bakgrunden till detta är att skuldkvoten är betydligt högre i storstadsområdena och de tätbefolkade länen, det vill säga högprisområdena. Av denna anledning kommer även ett skuldkvotstak kunna antas slå hårdare på denna typ av områden.

6. RESULTAT OCH DISKUSSION

6.1 Bakgrunden

Bakgrunden till varför stabiliseringspolitiska åtgärder anses nödvändiga att införa på den svenska bolånemarknaden är de risker som medförs av hushållens skuldsättningsbeteende. Empirisk forskning har bland annat visat på att hushåll med för hög skuldkvot väljer att skära ner på sin konsumtion vid ekonomiska störningar. Detta beteende har visat sig kunna förlänga och fördjupa lågkonjunkturer. Detta beteende får anses utgöra en externalitet då individers individuella val påverkar samhällsekonomin i stort. Vidare är individer i Sverige relativt skyddade för ekonomiska störningar i form av ett omfattande socialförsäkringssystem. Av denna anledning har hushåll möjlighet att ta större risker än vad de hade kunnat göra på motsvarande marknader internationellt. Detta faller under moral hazard-problematiken där delvis skyddade parter väljer att ta större risker.

Det anses även föreligga asymmetrisk information på bolånemarknaden. Bolåneföretagen anses ha för lågt intresse av att informera hushållen tillräckligt om amortering. Detta då det ofta är mer fördelaktigt för bolåneföretagen att få deras kunder att nyttja andra sparformer eftersom det genererar ytterligare intäkter. Ett resultat av detta blir en marknad med ett snedvridet urval vad gäller hushållens sparformer. När bankerna kollektivt inte tar hänsyn till konsekvenserna som följer av att enskilda hushåll inte amorterar tillräckligt eller har för hög skuldkvot uppstår återigen externaliteter. Storbankerna är dessutom skyddade mot risken som medförs om flera av deras låntagare inte har möjlighet att betala av sina lån på grund av att de är ”too big to fail”. Även här uppstår en externalitet eftersom kostnaden för en eventuell bailout bärs av samhället. Då priset på lån har visat sig ha en generell påverkan på fastighetspriser bör det framhävas att bankernas utlåningsbeteende har stor påverkan på bostadsprisernas utveckling.

En icke fungerande bostadsmarknad

En del av problematiken med stigande bostadspriser, och därmed även hushållens ökade skuldsättning, kan antas ha sin grund i bostadsmarknadens obalans. Efterfrågan på lån har ökat i en snabbare takt än hushållens inkomster, vilket i sin tur har lett till ökade skuldkvoter. Låga räntekostnader, billigare boendekostnader samt dyrare flyttskatter har varit bidragande faktorer till detta. Utöver detta har utbudsbristen i övriga delmarknader också haft en inverkan.

Införandet av åtgärder som skapar mindre fördelar med bostadslån behöver idag inte nödvändigtvis leda till prisminskningar på bostäder. På en fungerande bostadsmarknad hade bostadspriserna justerats nedåt i och med att konsumenterna flyttat till en annan delmarknad, hyresmarknaden, vid för höga brukarkostnader. Med dagens brist på hyresbostäder saknas dock den möjligheten och av denna anledning finns det inget alternativ till det ägda boendet.

Marknadens oförmåga att kunna justera sig själv nedåt vid en minskning av efterfrågan bygger främst på bristen av hyresrätter. Eftersom marknaden inte kan reglera sig själv måste det anses föreligga ett marknadsmisslyckande. I och med hyresregleringen i Sverige finns det möjlighet att plocka ut arbitragevinster i samband med ombildningar av hyresrätter till bostadsrätter, en bidragande faktor till den omfattande bristen på hyresrätter. Med bakgrund i hyresregleringen fungerar inte den svenska bostadsmarknaden enligt teori utifrån 4Q-modellen.

6.2 Åtgärderna

Med bakgrund i teori korrelerar ofta bostadspriserna med exempelvis brukarkostnaden. I och med detta bör teoretiskt den åtgärd som medför störst ökning av brukarkostnaden också leda till kraftigast bostadsprisminskning vice versa. Vidare kan även inlåsnings effekter ibland leda till viss ökning av bostadspriserna. Detta har sin bakgrund i grundläggande nationalekonomisk teori om utbud och efterfrågan, om efterfrågan är konstant medan utbudet plötsligt minskar kommer också priserna att öka i motsvarande grad.

Skuldkvotstak – undantagsmöjligheter?

En åtgärd som dock frångår denna teori är skuldkvotstaket. Detta eftersom skuldkvotstaket är bundet till inkomstnivåerna och därmed inte nuvarande marknadsprisnivåer. Effekterna av skuldkvotstaket kan inte antas bli speciellt omfattande i lågprisområden men i storstadsområdena kan det antas leda till kraftiga prisminskningar. Detta då hushållen inte längre kommer ha utrymme att finansiera bostadsköp till aktuella prisnivåer med lån. Skuldkvotstaket är en form av reglering för att internalisera de externa effekterna på marknaden. Det är svårt att kvantifiera externaliteteter men här har Finansinspektion och Riksbank utgått från vilka skuldkvoter som statistiskt och empiriskt har lett till konsumtionsproblem vid ekonomiska störningar.

Problematiken med prisminskningarna som kan väntas följa införandet av ett skuldkvotstak är dels de inlåsnings effekter som kan väntas uppstå, vilket leder till att bostadsbeståndet inte utnyttjas effektivt som på sikt hämmar tillväxten. Det kommer dock finnas hushåll som av diverse anledningar kommer att vara tvungna att flytta – även om åtgärden leder till att de inte får tillbaka sin investering. Hur denna problematik ska lösas framgår inte i aktuella förslag. Potentiella effekter av detta är att dessa hushåll måste täcka upp denna förlust med dyrare blancolån, vilket i sig bör påverka deras konsumtionsutrymme. För dessa hushåll ges en motsatt effekt av den eftersträlvade med skuldkvotstaket. Utöver detta kan snabba prisras leda till en minskad nyproduktion av bostäder, vilket kan skada BNP.

Skuldkvotstakets grundläggande syfte är att binda prisutvecklingen av bostäder till hushållens inkomster och därmed dämpa prisutvecklingen. Problematiken med förslaget uppstår egentligen endast när det finns marknader där skuldkvotstaket hamnar under befintliga prisnivåer. Detta skulle kunna åtgärdas med begränsningsregler av

skuldkvotstaket liknande internationella exempel där en viss procent av bolånen inte berörs av åtgärden. Pondera att 15 procent av bolånen på marknaden ligger på prisnivåer över skuldkvotstaket, en lämplig begränsning av åtgärden vore i så fall att undanta 15 procent av lånen från taket.

Amorteringskravet – något verkningslöst

Som tidigare konstaterat ligger inte amorteringskravet på speciellt höga nivåer jämfört med den redan befintliga amorteringen på den svenska bolånemarknaden. Vidare kan inte Finansinspektionens analys om att amorteringskravet skulle minska efterfrågan på bolån vara helt korrekt eftersom den svenska bostadsmarknaden inte är i balans. En ökad amortering medför visserligen lägre räntekostnader för de hushåll som inte hade amorterat och haft svårigheter med lånekostnader vid exempelvis pension. De externa effekterna som annars hade följt av dessa hushålls lånebeteende kan antas internaliseras men amorteringskravet kan inte förutsätta påverka skuldkvoten i ett större perspektiv.

Undantaget från amorteringskravet som gäller för nyproduktion med första ägare i fem år kan antas urholka effektiviteten i amorteringskravet ytterligare. Som tidigare noterat införs detta dock som en bostadspolitisk åtgärd, vilket bör ha en positiv effekt för tillväxten då efterfrågan av nyproduktion bidrar till BNP till skillnad från bostadstransaktioner ur det befintliga beståndet.

Åtgärder som löser de bakomliggande problem

Gemensamt för både amorteringskravet och skuldkvotstaket är att de egentligen inte angriper problemen på den svenska bolånemarknaden, utan snarare symptomen på problemen. Den grundläggande anledningen till hushållens ökade skuldsättning har främst angetts vara de låga räntenivåerna, demografiska faktorer samt effekterna av fastighetsskattereformen 2007. Med båda av dessa åtgärder kommer potentiella följdproblem – främst i form av inlåsnings effekter och ineffektivt utnyttjande av bostadsbeståndet. Effekterna av dessa och deras kvantiteter är svåra att bestämma, utöver detta måste det anses föreligga ett marknadsmisslyckande då marknaden inte anses kunna reglera sig själv.

Externaliteten som föreligger i hushållens skuldsättningsbeteende har dock, som tidigare nämnts, sin bakgrund ibland annat de låga räntenivåerna. Vidare gör ränteavdragen bolån ännu billigare med en rabatterande effekt. Mer fördelaktigt hade varit att trappa ner eller ta bort ränteavdraget, som i sig är en marknadsreglering som ligger till grund för aktuella externaliteter. Med ett borttagande av ränteavdraget hade marknaden tillåtits att reglera sig själv och en fördyring av bolånekostnader hade sannolikt även lett till en hämmande effekt av dess efterfrågan. Vidare bör en minskning av ränteavdraget i sig motverka externaliteterna som uppstår vid för låga amorteringsnivåer bland bolånetagare. Detta eftersom en fördyring av lånen bör öka incitamenten till amortering.

Risker för bostadsprisras är bör vara mindre för ränteavdrag, men även för amorteringskrav, än för skuldkvotstaket. Detta eftersom skuldkvotstaket direkt reglerar

prisnivån. De negativa effekterna på bostadspriserna till följd av ränteavdrag och amorteringskrav kan komma att motverkas av den icke fungerande bostadsmarknaden i Sverige.

Det bör även noteras att negativa effekter av en eventuell sänkning av ränteavdraget bör dämpas av fördelaktiga räntelägen. En sänkning av ränteavdraget hade varit svårmotiverat under en lågkonjunktur där många hushåll redan har ansträngd ekonomi. Av denna anledning hade det varit klart fördelaktigt att genomföra åtgärder riktade mot ränteavdraget under nuvarande ränteläge.

Budgetneutrala skatteförslag

Många av de åtgärder som har diskuterats i uppsatsen är inte budgetneutrala – och av den anledningen också tämligen osannolikt aktuella för genomförande. Anledningen till att de undersökts som separata ändå är för att utreda vilka effekter de eventuellt kan stå för.

Med fastighetsskattereformen 2007 eftersträvades ett jämnt skatteuttag och borttagandet av fastighetsskatten gjordes budgetneutral genom en höjning av kapitalvinstskatten. Vidare önskade man att skatteuttaget fortsatts skulle vara på fastigheter. På motsvarande sätt kan utredda åtgärder användas för att uppnå önskade effekter.

Problematiken med fastighetsskattereformen 2007 var att den skapade inlåsnings effekter då det blev billigare att bo kvar medan det blev dyrare att flytta. Rimligtvis hade en skatteväxling där endast boendekostnader berörs haft mer önskvärda effekter. Ett borttagande av fastighetsskatten borde ha finansierats med ett borttagande eller sänkning av ränteavdraget. På detta sätt hade boendekostnaderna för hushållen varit konstanta på en nationell nivå.

Fastighetsskattereformen 2007 kan vidare antas ha lett till positiva externaliteter för bostadsägare i högprisområden. De lägre boendekostnaderna subventionerades i en större utsträckning i högprisområden i och med taxeringssystemets utformning. Detta illustreras tydligt i bilaga 8. På detta sätt gavs bostadspriserna ett större utrymme att öka i dessa områden. Hade skatteväxlingen däremot satts till ett lägre ränteavdrag hade det inte funnits samma incitament till att investera i högprisområden eftersom boendekostnaden tydligare hade speglats av bostadspriserna för lånefinansierat boende.

Med bakgrund i det ovan anförda skulle rimligen en skatteväxling där en åter sänkt kapitalvinstskatt finansieras med en sänkning eller ett borttagande av ränteavdraget kunna ge önskvärda effekter. Efterfrågan på en ökad skuldsättning bör minska samtidigt som incitamenten till att amortera bör öka i och med fördyringen av att inneha bolån. Problematiken med asymmetrisk information rörande amorteringar bör därav minska. Hushållens lånebeteende som ligger till grund för aktuella externaliteter bör även till viss del internaliseras. Vidare bör den sänkta kapitalvinstskatten luckra upp delar av de inlåsnings effekter som uppstod i och med fastighetsskattereformen 2007.

Det bör även konstateras att denna skattereform inte nödvändigtvis behöver ske omedelbart. Internationellt finns exempel på en successiv nedtrappning av ränteavdraget. Anledningen till en långsammare nedtrappning är en förhoppning om att åtgärden i sig inte ska påverka allmänna konsumtionsnivåer negativt. Ett alternativ till detta kan vara en successiv justering av ränteavdrag och kapitalvinstskatt mot önskade nivåer där varje justeringssteg är budgetneutralt.

Påverkan på olika geografiska områden och socioekonomiska grupper

Argumenten för ett genomförande av föreslagna åtgärder har varit bostädernas prisutveckling och hushållens skuldsättning, främst i storstadsområdena. Intressant för denna undersökning var hur dessa åtgärder skulle påverka övriga regioner. Det var också av intresse att se hur de skulle kunna påverka olika hushållstyper i dessa områden.

Det kunde efter undersökningens genomförande konstateras att skuldkvotstaket, ett sänkt ränteavdrag samt en höjd fastighetsavgift/fastighetsskatt samtliga bör ha störst påverkan på storstadsregionerna. Vid en jämförande studie av referenskommuner kan det antas att åtgärderna får störst effekt i önskade geografiska områden.

Tydligt är också att de grupper som påverkas mest av åtgärderna är unga ensamstående hushåll. Det är ofta sådana hushåll som inte ännu har etablerat sig på bostadsmarknaden och åtgärderna kan därav möjligen höja trösklarna för en etablering.

Utestängning av kapitalsvaga hushåll

Som det konstaterades i föregående stycke kan det konstateras att vissa av de föreslagna åtgärderna i allmänhet försvårar unga, ensamstående hushåll att etablera sig på den ägda bostadsmarknaden. Dessa åtgärder utgörs av skuldkvotstaket, en sänkning av ränteavdraget samt en höjning av fastighetsavgiften/fastighetsskatten. Detta bygger på statistiskt underlag som visar att dessa hushåll i allmänhet har lägre inkomster. Egentligen medför åtgärderna en utestängning av kapitalsvaga hushåll från den ägda bostadsmarknaden. Detta bör även vara önskvärt då det är dessa hushåll som står för riskerna vid lågkonjunkturer.

Skuldsättningsbeteendet som anses utgöra externaliteter i och med att individuella val kan fördjupa och förlänga lågkonjunkturer omfattar inte hela bolånemarknaden. Det är främst de kapitalsvaga hushållen som tvingas anpassa sin konsumtion vid ekonomiska svårigheter och det är alltså dessa hushåll som står för rådande externaliteter. Att just dessa hushåll utestängs från bolånemarknaden i och med åtgärderna bör därmed internalisera marknaden.

Ur detta perspektiv kan de tillfälliga undantagen från amorteringskraven, som gäller dödsfall, längre sjukskrivning eller föräldraledighet, ifrågasättas. Undantagen gäller för hushåll som på grund av nya omständigheter inte har råd med sina bolån enligt det införda regelverket. En följd av detta blir att de hushåll som ändå hade klarat en

lågkonjunktur, de kapitalstarka, tvingas amortera medan de som faktiskt hade behövt amortera undantas.

6.3 Förslag till framtida forskning

Vid slutförandet av denna uppsats kan det noteras att ämnesvalet varit relativt brett. Av denna anledning finns det därmed inga djupgående analyser på åtgärdernas enskilda effekter och det har inte heller utretts eventuella kvantiteter av dessa. Finansinspektionen har i sitt förslag om införandet av ett amorteringskrav genomfört djupgående studier på hur mycket ett sådant kommer att påverka bland annat skuldsättning och bostadspriser. Eftersom dessa studier bygger på ett antal antaganden och kan resultatet dock ifrågasättas. Riksbanken genomförde liknande studier vid sin analys av skuldkvotstaket som policyåtgärd. Det hade varit intressant att i fortsatt forskning studera effekterna av ett avskaffat ränteavdrag – även att eventuellt ställa det mot en sänkt kapitalvinstskatt eller liknande åtgärd som skapar budgetneutralitet.

Under uppsatsens genomförande kunde det också konstateras att många studier konstaterar både inlåsnings effekterna, som uppstod i och med fastighetsskattereformen, samt bostadsprisuppgången som följde som ett faktum. Det saknas dock empirisk forskning av vikt som stödjer dessa teorier. Även om det kan ses som självklara effekter hade det varit intressant med en empirisk undersökning som visade på effekternas storlek.

7. SLUTSATSER

Som bakgrund till ett införande av regleringar på en marknad bör det föreligga ett marknadsmisslyckande av någon kapacitet. Detta då marknaden inte anses kunna reglera sig själv. Riksbanken och Finansinspektionen har föreslagit flertalet åtgärder för att reglera bolånemarknaden. Marknadsmisslyckandet som anses föreligga har sin grund i att hushållens skuldsättningsbeteende samt kreditinstitutens utlåningsbeteende utgör externaliteter.

Kreditinstituten anses inte ta hänsyn till de makroekonomiska konsekvenserna som följer av att hushåll tvingas dra ner på sin konsumtion vid ekonomiska störningar. Hushåll med hög skuldbeläggning har ofta överdrivet optimistiska förväntningar på bostadspriserna, vilket resulterar i att de sparar för lite och konsumerar för mycket. Resultatet av detta blir att många hushåll är så pass tungt skuldbelagda att de tvingas dra ner på sin konsumtion under lågkonjunkturer, ett beteende som både kan förlänga och fördjupa dessa. I och med att många individuella val påverkar samhällsekonomin i stort anses det föreligga externaliteter, vilket legitimerar regleringarna.

Hushållen, som är relativt skyddade från ekonomiska störningar på grund av ett omfattande socialförsäkringssystem, kan agera utifrån ett moral hazard-beteende. Vidare är hushållen inte fullt insatta i vikten av att amortera och att ha en lägre skuldkvot. Detta är något som kreditinstitut inte har incitament till att informera om då de tjänar mer på att hushållen använder andra typer av sparformer. Storbankerna har dessutom incitament till att ta risk, eftersom de inte svarar för den helt själva, om de är ”too big to fail”. I och med detta föreligger det en asymmetrisk information på bolånemarknaden vilket leder till ett snedvridet urval av sparformer. Bostadsprisernas utveckling, som främst drivs av lånekostnaderna, påverkas av bankernas utlåningsbeteende. Amorteringsfria lån och låga räntor ökar incitament till större belåningar.

Varken amorteringskrav eller skuldkvotstak, som är de mest aktuella åtgärderna, löser själva bakgrunden till hushållens ökade skuldsättning. Åtgärderna angriper istället symptomen. Amorteringskravet kan efter undersökningen antas vara relativt effektlöst och undantaget för nyproduktion bör urholka effekterna ytterligare. Undantaget bör dock ses som bostadspolitiskt och kan även förväntas utestänga spekulationsköpare. Skuldkvotstaket är den åtgärd som bör vara mest effektiv för att dämpa hushållens skuldsättning. Samtidigt kan det förväntas medföra negativa konsekvenser i form av inlåsnings effekter och bostadsprisfall. Det kan även konstateras att skuldkvotstaket, sänkt ränteavdrag samt höjd fastighetsskatt/fastighetsavgift samtliga bör ge störst effekt i önskvärda geografiska områden, storstäderna.

Uppsatsen undersökningsområde har varit relativt stort och därmed inte tillräckligt djupgående för att kunna säkerställa samtliga aspekter av effekterna vid föreslagna åtgärder. Det kan dock konstateras att ett sänkt ränteavdrag bör internalisera en stor del av de externa effekter som följer hushållens skuldsättningsbeteende. Dels bör ökade räntekostnader i sig öka incitamenten till att amortera samtidigt som ett borttagande av

”ränterabatten” bör minska efterfrågan på bolån. Detta då bostadsprisernas utveckling, som ligger till grund för bolåneefterfrågan, till stor del bygger på de låga räntenivåerna. Med ett sänkt ränteavdrag skulle även bolånemarknaden tillåtas justera sig själv utan regleringar, vilket bör anses vara det mest effektiva systemet.

För att undvika en för stort effekt på allmänna konsumtionsnivåer bör ränteavdraget trappas ner medan räntenivåerna fortfarande är låga. Det finns möjlighet att följa internationella exempel där ränteavdraget successivt trappas ner under en längre tidperiod. Ett nedtrappat ränteavdrag kan man vidare utnyttja för att sänka kapitalvinstskatten på privatägda bostäder genom en budgetneutral reform. Detta skulle dessutom luckra upp de inlåsnings effekter som följde fastighetsskattereformen 2007. Här föreslås framtida forskning och studier på genomförande och effekter av en sådan åtgärd.

8. KÄLLFÖRTECKNING

Alfelt, Gustav, Lagerwall, Björn och Ölcer, Dilan. 2015. *En analys av skuldkvotstak som policyåtgärd*. Rapport/Sveriges Riksbank: NR 8. Stockholm: Sveriges Riksbank.

Allen, Douglas W. 1999. *Transaction costs*. Simon Fraser University.

Almedia, Heitor, Campello, Murillo och Liu, Crocker. 2006. The financial accelerator: evidence from international housing markets. *Review of Finance*. 10: 1-32.

Andersen, Asger Lau, Duus, Charlotte och Jensen, Thais Lærkholm. 2014. *Household debt and consumption during the financial crisis: Evidence from Danish micro data*. Rapport/Danmarks Nationalbank: WP 89. Copenhagen: Danmarks Nationalbank.

Andersson, Tom och Lindh, Sofia. 2011. Bolånetagare på obestånd – en jämförelse mellan USA och Sverige. *Riksbankens utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden*. Stockholm: Sveriges Riksbank, 175-188.

Ando, Albert och Modigliani, Franco. 1963. The Life-Cycle hypothesis of saving: aggregate implications and tests. *American Economic Review*. vol. 53, s. 55-84.

Bayer, Patrick, Geissler Christopher, och Roberts, James W. 2011. *Speculators and Middlemen: The Role of Flippers in the Housing Market*. ERID Working Paper Number 93. Duke University.

Bernow, Roger, Johansson, Niclas, Lindqvist, Ted och Strömquist, Ulf. 2003. *Bostadsbyggande i tillväxtregioner – varför byggs det så lite och hur kan bostadsbyggandet öka?* Rapport/Svenska Kommunförbundet/Beredningen Boendepolitik/Temaplan AB. Stockholm: Svenska Kommunförbundet/Beredningen Boendepolitik/Temaplan AB.

Betänkande 2015/16:FiU30. *Amorteringskrav*.

BKN. 2008. *Samband mellan bostadsmarknad, arbetskraftens rörlighet och tillväxt*. Uppdrag till Statens Bostadskreditnämnd att göra en kunskapsöversikt om bostadsmarknadens betydelse för arbetsmarknaden (Fi2008/3579), december 2008. Stockholm: Statens bostadskreditnämnd (BKN).

Brooks, Chris; Katsaris, Apostolos. 2005. Trading rules from forecasting the collapse of speculative bubbles for the S&P 500 composite index. *Journal of Business*. 78 (5): 2003–2036.

Culp, Christopher L. 2010. The Social Function of Financial Derivatives. Pp. 57-71 in R. W. Kolb, and J. A. Overdahl. (eds.). *Financial Derivatives*. New York: John Wiley & Sons.

Dastserri, Monir. 2010. *Kommungruppsindelning 2011, Revidering av Sveriges kommuner och landstings kommungruppsindelning*. Rapport/Sveriges Kommuner och Landsting. Stockholm: Sveriges Kommuner och Landsting.

Davis, Philip, Fic, Tatania och Karim, Dilruba. 2011. Dynamiken på bostadsmarknaden och systemriskförebyggande. *Riksbankens utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden*. Stockholm: Sveriges Riksbank, 219-298.

DiPasquale, Denise och Wheaton, William C. 1992. The Markets for Real Estate Assets and Space: A Conceptual Framework. *Journal of the American Real Estate and Urban Economics Association*. 1992, V20, 1: pp. 181-197.

Debelle, Guy. 2004. Macroeconomic implications of rising household debt. *Bank for International Settlements*. BIS working paper nr 153.

Ejvegård, Rolf. 2009. *Vetenskaplig metod*. 4. uppl. Lund: Studentlitteratur.

Englund, Peter. 2011. Svenska huspriser i ett internationellt perspektiv. *Riksbankens utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden*. Stockholm: Sveriges Riksbank, 23-65.

Englund, Peter. 2015. *Den svenska skulden*. 1. uppl. Stockholm: SNS.

Evidens. 2012. *Bostadsbubbla? Analys av argumenten för och emot att Sverige har en bostadsbubbla*. [Elektronisk resurs]. Tillgänglig: <http://www.evidensgruppen.se/sites/default/files/Bostadsbubbla.pdf> [2016-05-11].

Evidens. 2013. *Om hushållens skuldsättning och bostadsmarknaden*. [Elektronisk resurs]. Tillgänglig: <http://www.evidensgruppen.se/sites/default/files/Hushallens%20skuldsattningoch%20bostadsmarknaden.pdf> [2016-05-11].

Evidens. 2015. *Den bedrägliga skuldkvoten*. [Elektronisk resurs]. Tillgänglig: <http://www.evidensgruppen.se/sites/default/files/Den%20bedr%C3%A4gliga%20skuldkvoten.pdf> [2016-05-11].

Finansinspektionen. 2013. *Individuellt anpassad amorteringsplan* [Elektronisk resurs]. Tillgänglig: http://www.fi.se/upload/43_Utredningar/20_Rapporter/2013/individuellt-amorteringsplan-14okt2013.pdf [2016-04-20].

Finansinspektionen¹. 2015. *Drivkrafter bakom hushållens skuldsättning* [Elektronisk resurs]. Tillgänglig:

http://www.fi.se/upload/43_Utredningar/90_samverkan/2015/drivkrafter-hush-skulder-150701-3.pdf [2016-05-08].

Finansinspektionen². 2015. *Åtgärder mot risker med hushållens skuldsättning* [Elektronisk resurs]. Tillgänglig: http://www.fi.se/upload/43_Utredningar/80_Presentationer/2015/erik-thedeen-sns-20151119-bilder.pdf [2016-05-08].

Finansinspektionen³. 2015. *Remiss-PM: Förslag till nya regler om krav på amortering av bolån* [Elektronisk resurs]. Tillgänglig: http://www.fi.se/upload/30_Regler/10_FFFS/11_remiss/20150311_amorteringskrav/amorteringskrav_remissPM_150311.pdf [2016-05-08].

Frank, Robert H. 2010. *Microeconomics and behavior*. 8. ed., International student ed. New York: McGraw-Hill Higher Education.

Hagetoft, Jonas. 2015. *Unga vuxnas boende: Hur bor unga vuxna? Hur vill de bo?* Rapport/Hyresgästföreningen. Stockholm: Hyresgästföreningen.

Institutet för värdering av fastigheter. 2003. *Fastighetsekonomisk analys och fastighetsrätt, fastighetsnomenklatur*. 8 omarb. uppl., Stockholm: Fastighetsnytt.

Internationella valutafonden. 2014. *Sweden: 2014 Article IV Consultation Staff Report*. Rapport /IMF Country Report No. 14/261, juli 2014. Washington D.C.: International Monetary Fund.

Kammarrätten i Jönköping. 2015. Dnr 14-16628. *Yttrande över förslag till nya föreskrifter om krav på amortering av nya bolån*.

Konjunkturinstitutet. 2008. *Vad orsakade den finansiella krisen? Fördjupning i Konjunkturläget januari 2008*. Stockholm: Konjunkturinstitutet, 49-54.

Lag (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.

Leonhard, Alexandra. 2012. *Varför amortera? Marknadsrapport, oktober 2012*. Rapport/Boverket. Karlskrona: Boverket.

Lindqvist, Ted och von Linde, Rikard Berg. 2015. *Utan fungerande finansiering stannar bostadsbyggandet – en djupanalys av bostadsbyggandets grundläggande villkor*. Rapport/Sveriges Byggindustrier/Evidens. Stockholm: Sveriges Byggindustrier/Evidens.

Lundström, Stellan (red.) 2008. *Bostadsmarknad och ekonomisk tillväxt*. Stockholm: Verket för näringslivsutveckling (NUTEK).

Malpezzi, Stephen och Watcher, Susan. The role of speculation in real estate cycles. *Journal of Real Estate Literature* 13 (2): 143-164.

Motion 2015/16:1338. *Ökad rörlighet på bostadsmarknaden.*

Nationalencyklopedin. u.å. *Bostadsmarknad.*

<http://www.ne.se/uppslagsverk/encyklopedi/lc3%a5ng/bostadsmarknad> [2016-05-08].

Nylund, Olle. 2011. *Kommunernas befolkningstillväxt 2010-2035, företagsklimatets betydelse.* Rapport/Svenskt Näringsliv. Stockholm: Svenskt Näringsliv.

Olsén, Anna och Stopner, Sonja. 2015. *Spekulationsköp av nyproducerade bostadsrätter i Stockholm.* Examensarbete, Kungliga Tekniska Högskolan.

Proposition 1997/98:1. Bilaga 6. *1990-91 års skattereform – en värdering.*

Proposition 2001/02:3. *En begränsningsregel för fastighetsskatten, m.m.*

Proposition 2007/08:27. *Avskaffad statlig fastighetsskatt, m.m.*

Proposition 2015/16:89. *Amorteringskrav.*

Quigley, John M. 2004. Transaction costs and housing markets. *Berkeley Program on Housing and Urban Policy.* University of California Berkeley.

Sanandaji, Nima och Sanandaji, Tino. 2008. *Nivån på flyttskatter i EU-15 länderna samt Australien, Kanada, Norge, USA och Schweiz.* Stockholm: Villaägarnas riksförbund.

SCB¹. 2016. *Befolkningsutveckling; födda, döda, in- och utvandring, gifta, skilda 1749–2015* [tabell]. Tillgänglig: http://www.scb.se/sv/_/Hitta-statistik/Statistik-efter-amne/Befolkning/Befolkningens-sammansattning/Befolkningsstatistik/25788/25795/Helarsstatistik---Riket/26046/ [2016-05-08].

SCB². 2016. *Invandring till Sverige 2015 och 2014 efter de 20 vanligaste födelseländerna för de invandrade 2015* [tabell]. Tillgänglig: http://www.scb.se/sv/_/Hitta-statistik/Statistik-efter-amne/Befolkning/Befolkningens-sammansattning/Befolkningsstatistik/25788/25795/Helarsstatistik---Riket/385476/ [2016-05-08].

SCB³. 2016. *Löneutvecklingen inom den privata sektorn för arbetare och tjänstemän.* Tillgänglig: http://www.scb.se/sv/_/Hitta-statistik/Statistik-efter-

amne/Arbetsmarknad/Loner-och-arbetskostnader/Konjunkturstatistik-loner-for-privat-sektor-KLP/33495/33502/Arbetare-och-tjansteman/181731/ [2016-05-08].

Skatteverket. 2015. *Fastighetsskatt och fastighetsavgift*.

<http://www.skatteverket.se/download/18.3f4496fd14864cc5ac991a5/1429710337759/fastighetsskatt-och-fastighetsavgift-skv296-utgava23.pdf> [2016-05-09].

SOU 2012:25. Näringsdepartementet. *Enklare för privatpersoner att hyra ut sin bostad med bostadsrätt eller äganderätt*.

SOU 2013:78. Justitiedepartementet. *Överskuldsättning i kreditsamhället?*

Stein, Jeremy C. 1995. Prices and trading volume in the housing market: a model with down-payment effects. *Quarterly Journal of Economics*. 100, maj 1995, 379-406.

Sveriges Riksbank¹. 2015. *Finansiell stabilitet*. Rapport/Avdelningen för finansiell stabilitet: 2015:1. Stockholm: Sveriges Riksbank.

Sveriges Riksbank². 2015. *Finansiell stabilitet*. Rapport/Avdelningen för finansiell stabilitet: 2015:2. Stockholm: Sveriges Riksbank.

The Financial Crisis Inquiry Commission. 2011. *The Financial Crisis Inquiry Report*. Washington D.C.: National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States.

van Leuvesteijn, Michiel och van Ommeren, Jos. 2005. New evidence of the effect of transaction costs on residential mobility. *Tinbergen Institute Discussion Paper*. vol 45. no 4. 681-702.

Venti, Steven F. och Wise, David A. 1984. Moving and housing expenditure: transaction costs and disequilibrium. *European Economic Review*. 207-243.

Vredin, Anders, Flodén, Martin, Larsson, Anna & Ravn, Morton O. (2012). *Enkla regler, svåra tider: behöver stabiliseringspolitiken förändras?*. 1. uppl. Stockholm: SNS förlag.

Winstrand, Jakob och Ölcer, Dilan. 2014. *Hur skuldsatta är de svenska hushållen?* Rapport/Sveriges Riksbank: NR 1. Stockholm: Sveriges Riksbank.

9. BILAGOR

Bilaga 1 – Kommungruppsindelning

Kommungruppsindelning 2011, SKL (Dastserri 2010, 5).

1. Storstäder (3 st). Kommuner med en folkmängd som överstiger 200 000 invånare.
2. Förortskommuner till storstäder (38 st). Kommuner där mer än 50 procent av nattbefolkningen pendlar till arbetet i någon annan kommun. Det vanligaste utpendlingsmålet ska vara någon av storstäderna.
3. Större städer (31 st). Kommuner med 50 000 - 200 000 invånare samt en tätortsgrad överstigande 70 procent.
4. Förortskommuner till större städer (22 st). Kommuner där mer än 50 procent av nattbefolkningen pendlar till arbetet i en annan kommun. Det vanligaste utpendlingsmålet ska vara någon av de större städerna i grupp
5. Pendlingskommuner (51 st). Kommuner där mer än 40 procent av nattbefolkningen pendlar till en annan kommun.
6. Turism- och besöksnäringkommuner (20 st). Kommuner där antalet gästnätter på hotell, vandrarhem och campingar överstiger 21 nätter per invånare eller där antalet fritidshus överstiger 0,20 fritidshus per invånare.
7. Varuproducerande kommuner (54 st). Kommuner där 34 procent eller mer av nattbefolkningen mellan 6 och 64 år är sysselsatta inom tillverkning och utvinning, energi och miljö samt byggverksamhet enligt Svensk Näringsgrensindelning (SNI2007).
8. Glesbygdskommuner (20 st). Kommuner med en tätortsgrad understigande 70 procent och mindre än åtta invånare per kvadratkilometer.
9. Kommuner i tätbefolkad region (35 st). Kommuner med mer än 300 000 personer inom en radie på 112,5 km.
10. Kommuner i glesbefolkad region (16 st). Kommuner med mindre än 300 000 personer inom en radie på 112,5 km.

Bilaga 2 – Enkät

Sida 1

Hej!

Tack för att du har valt att delta i denna enkät. Följande enkät innehåller 6 frågor och tar cirka 5-10 minuter att genomföra.

Enkäten syftar till att beskriva deltagarnas förväntningar och attityder mot nedan beskrivna åtgärder. Som deltagare behöver du alltså inte göra några uträkningar eller analyser, utan förväntas svara efter din allmänna uppfattning.

Nedan listas de undersökningsområden som behandlas i uppsatsen. Dessa förutsättningar ligger till grund för följande enkätfrågor.

Skuldkvotstak

- Ett skuldkvotstak införs på 400 procent av disponibel inkomst.
- Ett skuldkvotstak införs på 600 procent av disponibel inkomst.

Ränteavdrag

- Ränteavdraget sänks från 30 till 15 procent.
- Ränteavdraget avskaffas.

Amorteringskrav

- Ett amorteringskrav införs där nya bolån som överstiger 70 procent av bostadens värde amorteras med minst 2 procent (av de totala bolånen) per år och minst 1 procent (av de totala bolånen) per år när lånen uppgår till mellan 50 och 70 procent av bostadens värde.
- Nyproducerade bostäder undantas inte från amorteringskravet.
- Nyproducerade bostäder undantas från amorteringskravet för första ägaren i fem år.

Kapitalvinstskatt/Fastighetsskatt

- Fastighetsskattesystemet 2007 innebar en fastighetsskatt på 1 procent av taxeringsvärdet för småhus. Flerbostadshus beskattades med 0,5 procent av taxeringsvärdet. Avskaffandet av detta system och införandet av en fastighetsavgift finansierades med en höjning av kapitalvinstskatten för privatbostäder från 20 till 22 procent.
- 2007 års nivåer av fastighets- och kapitalvinstskatt återinförs.
- Kapitalvinstskatten höjs i kombination med en ytterligare sänkning av fastighetsavgiften.
- En sänkt kapitalvinstskatt men bibehållen fastighetsavgift
- En höjd fastighetsavgift men bibehållen kapitalvinstskatt

Sida 2

Vilket bolag är du anställd på?

Svar på denna fråga är nödvändig för att garantera enkätresultatets spridning, för att styrka detta kan deltagande bolag komma att benämnas i uppsatsen. Observera att undersökningen är anonym och ingen information kommer att tillkännages som kan koppla ihop deltagare eller bolag med enkät svar.

Vad är bolagets huvudsakliga affärsverksamhet?

Sida 3

Hur tror du att förutsättningarna att finansiera bostadsbyggande, inom ditt verksamhetsområde, kommer att påverkas av följande åtgärd?

	Positivt	Negativt	Ingen större påverkan
Skuldkvotstak på 400 procent	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Skuldkvotstak på 600 procent	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Sänkt ränteavdrag från 30 till 15 procent	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Avskaffat ränteavdrag	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Amorteringskrav utan undantag för nybyggnation	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Amorteringskrav med fem års undantag för nybyggnation	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Ett återinförande av 2007 års fastighets- och kapitalvinstskatt	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
En höjning av kapitalvinstskatten kombinerat med en sänkning av fastighetsavgiften	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
En sänkt kapitalvinstskatt men bibehållen fastighetsavgift	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
En bibehållen kapitalvinstskatt men höjd fastighetsavgift	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Effekter på bostadsmarknaden av stabiliseringspolitiska åtgärder

Sida 4

Rangordna hur du tror att olika bostadsbyggandet kommer att påverkas. Notera att alternativen sorteras automatiskt efter att du börjat rangordningen. Enklast är att "dra och släppa" alternativen till rätt plats i rangordningen.

Hur tror du att följande åtgärder skulle påverka bostadsbyggandet?

1 innebär den mest positiva effekten för bostadsbyggandet och 10 den minst positiva/mest negativa.

- 1 Skuldkvotstak på 400 procent
- 2 Skuldkvotstak på 600 procent
- 3 Sänkt ränteavdrag från 30 till 15 procent
- 4 Avskaffat ränteavdrag
- 5 Amorteringskrav utan undantag för nybyggnation
- 6 Amorteringskrav med fem års undantag för nybyggnation
- 7 Ett återinförande av 2007 års fastighets- och kapitalvinstskatt
- 8 En höjning av kapitalvinstskatten kombinerat med en sänkning av fastighetsavgiften
- 9 En sänkt kapitalvinstskatt men bibehållen fastighetsavgift
- 10 En bibehållen kapitalvinstskatt men höjd fastighetsavgift

Med ledning av föregående fråga, skulle ditt svar se annorlunda ut för ett högpris- respektive lågprisområde?

I så fall, beskriv kortfattat hur det skulle skilja sig och varför.

Sida 5

Har du övriga kommentarer angående ämnet eller enkätundersökningen?

Sida 6

Du har nu svarat på denna enkät, stort tack för ditt deltagande!

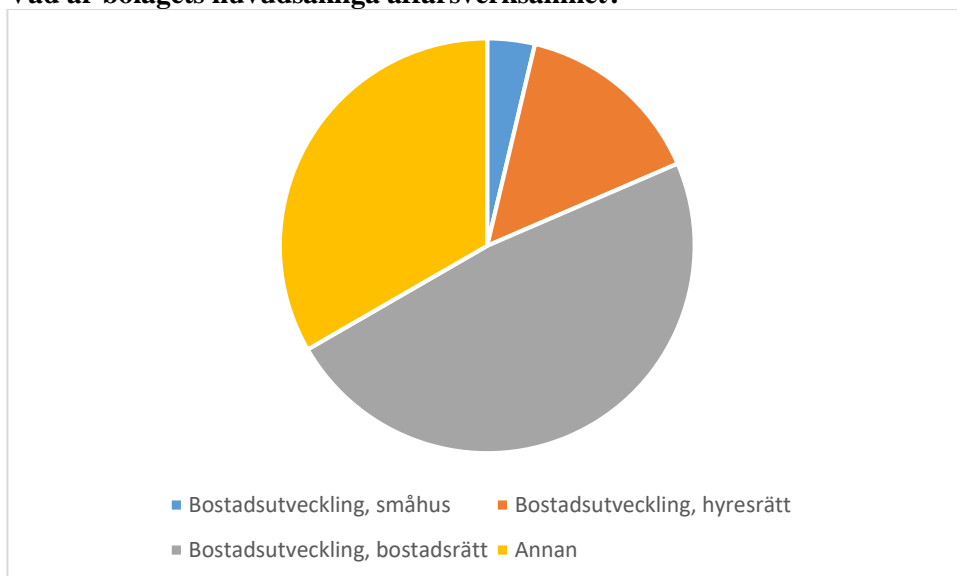
Med vänlig hälsning,
Jacob Mattsson

Du har nu slutfört enkäten. Tack så mycket för att du deltog.

Du kan nu stänga fönstret.

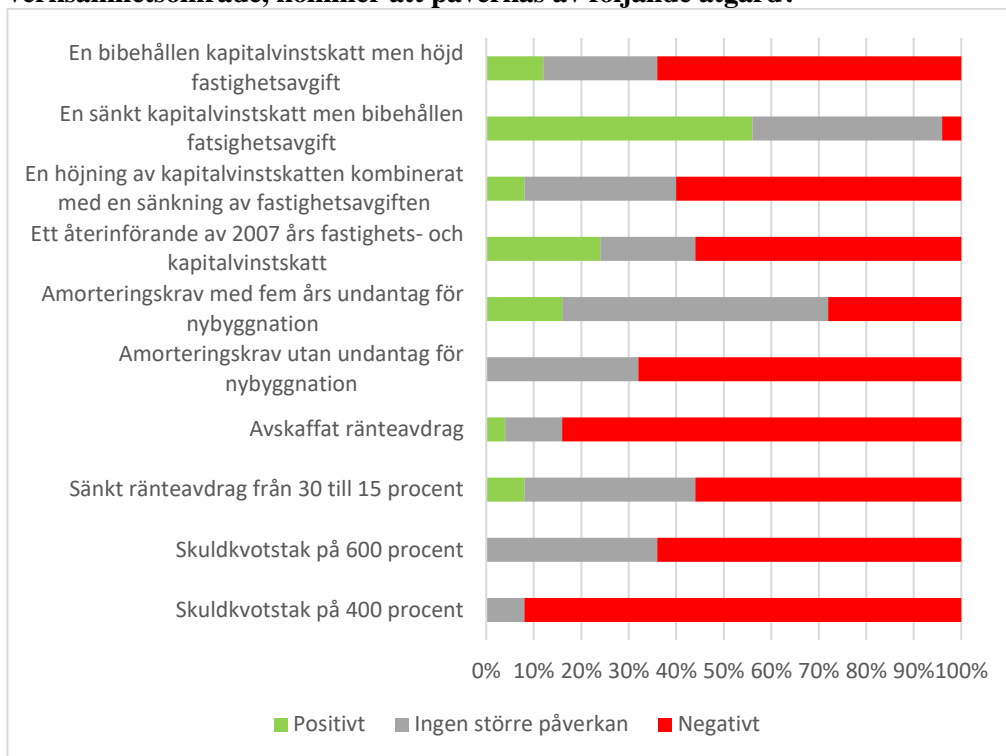
Bilaga 3 – Enkätundersökning: Fråga 2

Vad är bolagets huvudsakliga affärsverksamhet?



Bilaga 4 – Enkätundersökning: Fråga 3

Hur tror du att förutsättningarna att finansiera bostadsbyggande, inom ditt verksamhetsområde, kommer att påverkas av följande åtgärd?



Bilaga 5 – Enkätundersökning: Fråga 4

Hur tror du att följande åtgärder skulle påverka bostadsbyggandet?

1 innebär den mest positiva effekten för bostadsbyggandet och 10 den minst positiva/mest negativa.

