

# Varför är låneräntan högre för bostadsrätter än för villor?

- En studie av den svenska bolånemarknaden

Oskar Davidsson  
Magnus Sundström

---

Avdelningen för Fastighetsvetenskap  
Lunds Tekniska Högskola  
Lunds Universitet

Department of Real Estate Science  
Lund Institute of Technology  
Lund University, Sweden



ISRN LUTVDG/TVLM 03/5079 SE

Avdelningen för  
Fastighetsvetenskap  
Lunds Tekniska Högskola  
Lunds Universitet  
Box 118  
221 00 Lund  
Sverige



**LUNDS TEKNISKA  
HÖGSKOLA**  
Lunds universitet

Department of  
Real Estate Science  
Lunds Institute of Technology  
Lund University  
P O Box 118  
SE-221 00 Lund  
Sweden

## **Varför är låneräntan högre för bostadsrätter än för villor?**

– En studie av den svenska bolånemarknaden

## **Why Is the Mortgage Interest Higher for Co-Operative Ownerships than for Houses?**

- A Study of the Swedish Mortgage Market

---

### **Examensarbete på D-nivå utfört av / Master of Science Thesis by**

Oskar Davidsson och Magnus Sundström

Civilingenjörsutbildningen i lantmäteri, Lunds Tekniska Högskola

### **Opponenter**

Kristina Bodin och Jenny Olofsson

### **Handledare / Supervisor**

Ulf Jensen, Avdelningen för Fastighetsvetenskap, Lund Tekniska Högskola

### **Examinator / Examiner**

Ulf Jensen, Avdelningen för Fastighetsvetenskap, Lund Tekniska Högskola

---

**Sökord:** Bostadsrättslån, bostadsrättsräntor, räntedifferens, kapitaltäckning

**Keywords:** Co-operative ownership, mortgage interest, interest difference, capital coverage

**ISRN LUTVDG/TVLM 03/5079 SE**



## Förord

För ca 5 månader sedan började arbetet med denna examensuppsats. Examensarbetet har skrivits i anslutning till avslutningen av våra studier här på civilingenjörsutbildningen i lantmäteri vid Lunds Tekniska Högskola och omfattar 20 akademiska poäng.

Vi skulle vilja ge ett stort tack till vår handledare Ulf Jensen, professor vid Avdelningen för Fastighetsvetenskap, för att ha djupt engagerat sig i våra frågor och bidragit med otaliga tips och idéer.

Vi skulle även vilja tacka följande personer för att de bistått oss med information och hjälp under arbetets gång. De möjliggjorde fullbordandet av vårt examensarbete och bemötte oss på ett professionellt och trevligt sätt:

- SBAB, Gustav Hoorn
- SBAB, Gunnar Söderqvist
- SBAB, Henrik Lindstrand
- Anders Löf
- SEB Bolån, Staffan Olsson
- Nordea, Anne - May Öberg
- Skandiabanken, Bengt Clemedtson
- Stadshypotek, Lennart Wigren
- AB Spintab, Ing- Marie Clevhammar
- Standard & Poors, Michaela Höglund
- Svensk Fastighetsförmedling, Johan Marklund

Vi vill även tacka våra klasskamrater som stöttat oss vid otaliga kafferaster samt bidragit med hjälp under tiden på lantmäteriutbildningen.

2003-03-31

Trevlig läsning!



## Sammanfattning

Vid nyutlåning till bostäder tar kreditinstituten idag ut en högre ränta för bostadsrätter än för villor. Skillnaden på de utannonserade räntorna har varit en halv procent för de flesta instituten under flera års tid. Med dagens låga bostadsräntor är denna skillnad inte försumbar. Uppsatsens ämne är därför av stort allmänt intresse eftersom de flesta människor köper bostad någon gång under sitt liv. Om man som blivande köpare av en bostadsrätt jämför räntenivåerna för villor och bostadsrätter kanske man ifrågasätter skillnaden. Av det skälet var det relevant att undersöka de bakomliggande faktorerna för skillnaden i ränta. Utgångspunkten för examensarbetet har varit en kostnadskalkyl för bolåneräntan där posterna i kalkylen gällde både för bostadsrätts- och villalån.

### Räntans kostnadskalkyl

+ Upplåningsränta  
+ **Kapitaltäckningskostnad**  
+ **Handläggningskostnad**  
+ **Kreditrisk**  
+ Ränterisk  
= Utlåningsränta

Posterna analyserades för att finna vilken eller vilka poster som kostnadsmässigt kunde skilja sig åt beroende på om lånet avser villa eller bostadsrätt. Per definition kunde två av posterna avfärdas, nämligen ränterisk och upplåningskostnad. De resterande posterna, kreditrisk, kapitaltäckning och handläggningskostnader behandlades i teoriavsnittet tillsammans med den svenska bolånemarknaden och bostadsobligationsmarknaden.

Slutsatsen blev att det fanns reella kostnader som försvarar att bostadsrättslån är dyrare. Alla kreditinstitut ansåg att kapitaltäckningskostnaderna är en väsentlig del av skillnaden vilket kunde verifieras av vårt teoriavsnitt om kapitaltäckning. Dessutom uppgav alla de tillfrågade instituten att handläggningskostnaderna var högre för bostadsrätter där de två största skälen är denuntiatio av panten och värdering av objektet. Enligt en beräkning uppskattades handläggningskostnaderna för bostadsrättslånet vara ca 3-5 räntepunkter dyrare. Emellertid verkar värderingskostnaderna oftast läggas ut på mäklarna och därför bör pålägget för handläggning minska. Det fanns även skäl att kreditinstituten ålägger bostadsrätter en något högre kreditrisk beroende på att marknaden för bostadsrätter är mer konjunkturkänslig än villamarkanden. Förmodligen påverkar kreditrisken ränteskillnaden väldigt lite, möjligen ett fåtal räntepunkter. Vi har försökt uppskatta de kostnader kreditinstituten har för dessa faktorer, då det är grova uppskattningar redovisas räntepåslagen inom rimliga intervall.

### Påslag Bostadsrättsränta

Kapitaltäckning	0,17-0,50 %
+Handläggning	0,03-0,05 %
+Kreditrisk	Osäker
<b>Summa</b>	<b>0,20-0,55 % + kreditrisk</b>

Vi har funnit att ovan nämnda faktorer utgör ränteskillnaden och att skillnaden på en halv procent är relevant. Eftersom kostnaderna skiljer sig åt för olika lån och i tiden har vi dragit slutsatsen att räntepåslaget är ett schablonmässigt påslag.



## **Abstract**

When granting a loan nowadays financial institutions and banks charge higher interest on cooperative ownerships than on house mortgages. This difference of the interest has been 0,50 per cent for most financial operators in Sweden. With today's low interest on mortgage loans this difference is not negligible. Therefore the purpose of this report has been to investigate what factors play a crucial role in the difference and the impact of each factor. The factors considered are costs for lending capital, capital coverage, credit risk, administrative costs and interest risk. By interviewing the largest mortgage banks we could almost achieve a 100 per cent coverage of the market. The method of the report was to make literature studies and qualitative interviews with six greatest operators of the market. The report also tries to give the reader a complete view of the Swedish mortgage market with its financial instruments and operators.

By connecting our theory with the answers of those interviewed we completed the analyses. The conclusion of the final work was that there were three factors of importance, capital coverage, administrative costs and credit risks. They all differ from company to company depending for a lot of reasons.





# Innehållsförteckning

<b>FÖRORD</b> .....	<b>3</b>
<b>SAMMANFATTNING</b> .....	<b>5</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>7</b>
<b>1. INLEDNING</b> .....	<b>13</b>
1.1 SYFTE.....	13
1.2 AVGRÄNSNINGAR.....	13
1.3 METOD.....	13
1.4 TILLFÖRLITLIGHET OCH KÄLLKRITIK.....	14
1.5 BAKGRUND TILL ÄMNESVAL .....	14
<b>2. BOLÅNEMARKNADEN</b> .....	<b>16</b>
2.1 HISTORISK ÅTERBLICK.....	16
2.2 AKTÖRER PÅ BOLÅNEMARKNADEN .....	17
2.2.1 NORDEA.....	17
2.2.2 SBAB .....	18
2.2.3 SEB.....	18
2.2.4 SKANDIABANKEN .....	18
2.2.5 SPINTAB.....	19
2.2.6 STADSHYPOTEK.....	19
2.3 KREDITINSTITUTENS BOTTENLÅNEGRÄNSER OCH ANDELAR AV BOSTADSRÄTTSLÅN.....	19
<b>3. UPPLÅNINGSMARKNADEN</b> .....	<b>21</b>
3.1 DEN SVENSKA KAPITALMARKNADEN.....	21
3.2 DEN KORTA MARKNADEN .....	22
3.2.1 STATSSKULDSVÄXLAR .....	22
3.2.2 CERTIFIKAT .....	22
3.2.3 REVERSLÅN .....	22
3.3 DEN LÅNGA MARKNADEN .....	22
3.3.1 STATSOBLIGATIONER .....	23
3.3.2 BOSTADSOBLIGATIONER .....	23
3.3.3 FÖRLAGSLÅN.....	23
3.3.4 FLOATING RATE NOTE LÅN.....	23
3.4 HUR KREDITINSTITUTEN FINANSIERAR SIN UTLÅNING .....	23
3.5 STATSOBLIGATIONER OCH BOSTADSOBLIGATIONER.....	24
3.6 DEN INTERNATIONELLA KREDITMARKNADEN.....	25
3.7 RATING .....	25

## **4. KAPITALTÄCKNING..... 28**

<b>4.1 NUVARANDE KAPITALTÄCKNINGSGREGLER, BASEL I.....</b>	<b>28</b>
4.1.1 1988 ÅRS REGLER OM KAPITALTÄCKNING .....	28
4.1.2 RISKGRUPP A.....	29
4.1.3 RISKGRUPP B.....	29
4.1.4 RISKGRUPP C.....	30
4.1.5 RISKGRUPP D.....	30
<b>4.2 KREDITINSTITUTEN OCH BANKERNAS KAPITALBAS.....</b>	<b>31</b>
<b>4.3 BERÄKNING AV KAPITALTÄCKNINGSKOSTNADER.....</b>	<b>31</b>
4.3.1 SBAB:S KAPITALTÄCKNINGSKOSTNADER .....	32
4.3.2 UPSKATTNING AV KREDITINSTITUTENS KAPITALTÄCKNINGSKOSTNADER .....	35
<b>4.4 ÖVERSKÅDLIG BERÄKNING AV KAPITALTÄCKNINGSKOSTNADERNA.....</b>	<b>36</b>
<b>4.5 KAPITALTÄCKNINGSKOSTNADENS VARIATION MED AVKASTNINGSKRAVET OCH PRIMÄRKAPITALRELATIONEN.....</b>	<b>36</b>
4.5.1 AVKASTNINGSKRAVETS INVERKAN PÅ KAPITALTÄCKNINGSKOSTNADEN.....	36
4.5.2 PRIMÄRKAPITALRELATIONENS INVERKAN PÅ KAPITALTÄCKNINGSKOSTNADEN .....	37
<b>4.6 SKÅL TILL HÖGRE KAPITALTÄCKNING ÄN 8 % .....</b>	<b>39</b>
<b>4.7 NYA KAPITALTÄCKNINGSGREGLER, BASEL II.....</b>	<b>40</b>
4.7.1 OPERATIVA RISKER .....	41
4.7.2 NYA KAPITALTÄCKNINGSGREGLER UR KREDITINSTITUTENS SYNVINKEL.....	41
4.7.3 NYA KAPITALTÄCKNINGSGREGLER UR KUNDERNAS SYNVINKEL .....	41
4.7.4 KONSEKVENSER AV DE NYA KAPITALTÄCKNINGSGREGLERNA FÖR BOLÄNERÄNTORNA.....	41
<b>4.8 HÄVSTÅNGEFFEKTEN .....</b>	<b>42</b>
4.8.1 VAD INNEBÄR HÄVSTÅNGEFFEKTEN FÖR KREDITINSTITUTEN? .....	43
<b>4.9 VÄRDEPAPPERISERING .....</b>	<b>43</b>
4.9.1 HUR PÅVERKAR VÄRDEPAPPERISERING LÄNERÄNTAN FÖR BOSTADSRÄTTER.....	44

## **5. JURIDISKA RISKER OCH HANDLÄGGNINGSKOSTNADER..... 45**

<b>5.1 JURIDISKA RISKER .....</b>	<b>45</b>
5.1.1 PRINCIPEN FÖR PANTSÄTTNING AV BOSTADSRÄTT .....	45
5.1.2 FÖRENINGENS LEGALA PANTRÄTT .....	46
5.1.3 FÖRVERKANDE OCH TVÅNGSFÖRSÄLJNING.....	46
<b>5.2 HANDLÄGGNINGSKOSTNADER .....</b>	<b>47</b>
5.2.1 KOSTNADER FÖR PANTFÖRFARANDET .....	47
5.2.2 VÄRDERINGSKOSTNADER.....	47
5.2.3 DEN NEGATIVA KOSTNADEN .....	48
5.2.4 BERÄKNINGSEXEMPEL HANDLÄGGNINGSKOSTNAD .....	48

## **6. KREDITRISKER..... 50**

<b>6.1 BEDÖMNING AV KREDITFÖRLUSTER .....</b>	<b>50</b>
6.1.1 PRISFLUKTUATIONER .....	50
6.1.2 BOSTADSRÄTTENS SUBSTANSVÄRDE .....	52

## **7. ANALYS .....**

<b>7.1 KAPITALTÄCKNINGSKOSTNADER.....</b>	<b>53</b>
<b>7.2 HANDLÄGGNINGSKOSTNADER .....</b>	<b>54</b>
<b>7.3 KREDITRISK .....</b>	<b>55</b>
7.3.1 TEORETISK BERÄKNINGSMODELL FÖR KREDITRISKEN.....	55

<b>7.4 JÄMFÖRELSE MED RÄNTAN FÖR FRITIDSHUSLÅN</b> .....	<b>56</b>
7.4.1 HÖGRE HANDLÄGGNINGSKOSTNADER .....	57
7.4.2 KREDITRISKEN.....	58
7.4.3 VILKA POSTER BASERAS RÄNTESKILLNADEN PÅ?.....	59
<b>7.5 RÄNTESKILLNADEN MELLAN KREDITINSTITUTEN</b> .....	<b>59</b>
7.5.1 RATING .....	59
7.5.2 HANDLÄGGNINGSKOSTNADER .....	60
7.5.3 RÄNTANS FÖRHANDLINGSUTRYMME .....	60
7.5.4 KREDITVÄRDIGHET OCH SÄKERHET FÖR LÅNET .....	61

**8. SLUTSATSER..... 63**

<b>8.1 FINNS DET REELLA KOSTNADER SOM FÖRSVARAR ATT BOSTADSRÄTTSLÅN ÄR DYRARE? .....</b>	<b>63</b>
8.1.1 KAPITALTÄCKNINGSKOSTNADER.....	63
8.1.2 HANDLÄGGNINGSKOSTNADER .....	64
8.1.3 KREDITRISK .....	64
8.1.4 SAMMANFATTNINGSVIS: .....	65

**KÄLLFÖRTECKNING ..... 66**

**BILAGA 1 – INTERVJUFRÅGOR ..... 68**

**BILAGA 2 - SAMMANFATTNING AV INTERVJUER..... 69**



# 1. Inledning

Kreditinstitut tar idag ut en högre ränta för bostadsrättslån än för villalån. Skillnaden på de publicerade räntorna har varit en halv procent för de flesta instituten under flera års tid. Det är endast SBAB som skiljer sig från de övriga med 10 räntepunkters mindre skillnad mellan sina bostadsrättsräntor och villaräntor. Med dagens låga bostadsräntor är denna skillnad inte att betrakta som försumbar. Ämnet är av stort allmänt intresse eftersom de flesta människor köper bostad någon gång under sitt liv. Om man som blivande köpare av bostadsrätt jämför räntenivåerna för villor och bostadsrätter kanske man ifrågasätter varför räntorna skiljer sig. Av det skälet var det relevant att undersöka de bakomliggande faktorerna för detta och undersöka varför.

## 1.1 Syfte

Syftet med uppsatsen är att undersöka varför låntagare får betala en högre ränta för bottenlån till bostadsrätter än villor.

## 1.2 Avgränsningar

Vi har valt att avgränsa oss genom att endast intervjua de sex största aktörerna på Sveriges bolånemarknad. Då de svarar för nästan 100 procent av bostadsutlåningen till privatpersoner skulle ett större antal intervjuade bolag inte förbättra täckningen av marknaden. Vi har även begränsat oss till att undersöka ränteskillnaden utifrån publicerade räntor.

## 1.3 Metod

Teoridelen, kapitel 2-6, har vi arbetat fram genom litteraturstudier samt intervjuer med kunniga personer inom branschen. Resultatet av intervjuerna har givit en bra kunskapsgrund och underlättat det fortsatta arbetet. För att sedan få svar på syftet har vi ställt ett antal frågor till de största aktörerna på bolånemarknaden. Resultatet av dessa har därefter integrerats med teorin och analysen i den mån det har varit möjligt. Arbetet avslutas med ett slutsatskapitel (kap8). Där teorin och intervju svaren sammanfaller har resultatet kunnat förstärkas. Frågorna som ställdes och resultatet av dessa presenteras i bilaga 1 respektive 2.

Ett kvalitativt angreppssätt ger en djupare förståelse för ämnet i fråga. Att använda sig av kvalitativa intervjuer karaktäriseras av närhet till den källa som författarna får informationen ifrån och har som mål att eftersträva bästa möjliga återgivning av det undersökta, samt att gå till djupet med problemet genom att ansamla rikligt med information. Vid bearbetning av kvalitativa intervjuer är det författarens uppfattning och tolkning av informationen som är det viktigaste. Vidare menar Holme och Solvang att metoden är flexibel eftersom författaren kan ändra på uppläggningsen under själva genomförandet av intervjun. Om författaren under intervjun upptäcker att frågeställningen formulerats fel eller andra fel uppstått kan detta korrigeras under samtalet. Metodens styrka ligger i att intervjuerna ständigt ger bättre och mer grundläggande förståelse av den frågeställning som författaren arbetar med.

Holme och Solvang anser dessutom att den kvalitativa metoden ger goda möjligheter för författaren att göra relevanta tolkningar till följd av det nära förhållandet till informationskällan och metodens flexibilitet. På grundval av ovannämnda faktorer ansågs valet av kvalitativa intervjuer som den mest ändamålsenliga metoden för examensarbetet och har därför tillämpats.

---

<sup>1</sup> Holme och Solvang, Forskningsmetodik

## 1.4 Tillförlitlighet och källkritik

Källorna som ingår i teoridelen består av litteratur, statliga utredningar, årsredovisningar, information från Internet och intervjuer med sakkunniga inom området. Vid val av litteratur har vi använt så aktuella böcker som möjligt. Eftersom kreditmarknaden har ändrats mycket de senaste åren blir litteraturen snabbt inaktuell. Detta har medfört svårigheter att hitta relevanta böcker varför vi i stor utsträckning använt oss av information från Internet. Denna information kommer främst från statliga myndigheter och andra tillförlitliga källor. När fakta hämtats från bolåneinstitutens hemsidor har vi beaktat att informationen till viss grad är marknadsföring. Dock är finansmarknaden en hårt granskad bransch och specifika faktauppgifter från dessa företag kan betraktas som tillförlitliga. Informationen vi erhållit ifrån intervjuerna används i hög grad vid vår resultatanalys.

## 1.5 Bakgrund till ämnesval

I tabellen nedan redovisas bolåneräntorna och skillnaderna i ränta för bostadsrätts- och villalån. Det kan utläsas att bland de största aktörerna på marknaden återfinns ett räntegap om 0,5 procent mellan bostadsrättsräntor och villaräntor. Hos SBAB ligger räntenivån något lägre, 0,40 procent i differens. Notera att ICA Banken, Ikanobanken, Salus Ansvar och Länsförsäkringar Bank har samma räntenivåer som SBAB och anledningen till detta är att dessa banker har ett samarbete med SBAB.

Kreditinstitut	Bostadsrätt			Villa			Differens		
	3 mån	2 år	5 år	3 mån	2 år	5 år	3 mån	2 år	5 år
Bokredit	-	-	-	-	5	5,7			
HSB Bank	-	5,65	6,3	-	-	-			
JP Nordiska	-	5,75	6,35	-	5,3	5,9		0,5	0,5
Nordea	5,65	5,6	6,25	5,15	5,1	5,8	0,5	0,5	0,5
SBAB	5,25	5,35	6	4,85	5	5,6	0,4	0,4	0,4
-Länsförsäkringar Bank	5,25	5,35	6	4,85	5	5,6	0,4	0,4	0,4
-ICA Banken	5,25	5,35	6	4,85	5	5,6	0,4	0,4	0,4
-Ikanobanken	5,25	5,35	6	4,85	5	5,6	0,4	0,4	0,4
-Salus Ansvar	5,25	5,35	6	4,85	5	5,6	0,4	0,4	0,4
SEB	-	5,45	6,2	-	5	5,7		0,5	0,5
Skandiabanken	5,45	5,5	6,15	4,95	5	5,7	0,5	0,5	0,5
Spintab	5,9	5,8	6,4	5,4	5,3	5,9	0,5	0,5	0,5
Stadshypotek	-	5,9	6,5	-	5,4	6		0,5	0,5

Tabell 1 Räntenivåer 2003-01-21.

På grundval av denna differens utarbetades huvudsyftet med examensarbetet vilket är att undersöka varför man som låntagare får betala en högre ränta för lån till bostadsrätt än lån till villor på den svenska bolånemarknaden. För att få fram de faktorer som ligger bakom studerade vi en uppställning av de kostnadsposter som en lånekalkyl består av<sup>2</sup>. Den tar upp de faktorer som utgör skillnaden mellan in och utlåningsränta. Uppställningen är generell och kan variera mellan olika banker. Alla kostnader som finns i en bank är dock möjliga att placera under någon av posterna.

<sup>2</sup> Löf, föreläsning 2002

### Räntans kostnadskalkyl

- + Upplåningsränta
- + Kapitaltäckningskostnad
- + Handläggningskostnad
- + Kreditrisk
- + Ränterisk

---

- = Utlåningsränta

Den första faktorn ”Upplåningsränta” skiljer sig inte åt för upplåning till utgivande av bostadsrättslån och villalån. Vid anskaffning av kapital genom utgivning av bostadsobligationer görs ingen åtskillnad av fordringar på bostadsrättsinnehavare och villaägare utan fordringar av båda slagen utgör säkerhetsunderlaget. Bostadsobligationsmarknaden kommer att beskrivas närmare för att kunna förklara varför institutens och bankernas räntor skiljer sig åt samt ratingens verkan på dessa.

Kapitaltäckningskostnaden är av stor betydelse för räntedifferensen mellan låntyperna och kommer därför att undersökas närmare i kapitel 4. Utförliga exempel kommer att redovisas för att illustrera eventuella differenser i kapitaltäckningskostnader för villor och bostadsrätter.

Skillnader i kostnader för handläggning är av intresse och därför tillfrågades kreditinstituten om vilka handläggningskostnader som är av relevans och om dessa skiljer sig åt mellan bostadsrätter och villor. Handläggningskostnader beskrivs i kapitel 5.

Kreditrisken, alltså risken att banken inte får likvid för sin fordran på låntagaren kan vara en faktor som skiljer sig åt mellan villor och bostadsrätter. Villor och bostadsrätter skiljer sig på viktiga punkter och detta ger skillnader för hur likvida de är som säkerhet för ett lån. Kreditrisken behandlas i kapitel 6.

Ränterisken är risken för att marknadsräntan ändrar sig, uppkommer under perioden av ansamlandet av ett antal fordringar (d v s utgivningen av lån med bestämd ränta) som ska utgöra obligationen och utgivningen av denna. Bostadsobligationen utgörs av både fordringar på bostadsrättslåntagare och villalåntagare och därför är ränterisken ingen relevant faktor för skillnaden men den utgör en kostnadspost för utlåningsräntan. Om marknadsräntan ändras kan resultatet för företaget bli både positivt och negativt beroende på om den stiger eller sjunker under perioden.



## 2. Bolånemarknaden

---

*För att ge läsaren en bild av hur bolånemarknaden fungerar ges en kort återblick av hur marknaden sett ut de senaste 10 åren. Därefter kommer de idag största aktörerna på bolånemarknaden presenteras.*

---

### 2.1 Historisk återblick

Det följande kapitlet grundar sig på SOU 2000:11, kap 2<sup>3</sup>. Under 1980-talet avreglerades den svenska kreditmarknaden. De tidigare hårt reglerade räntorna för bostadskrediter medförde ökande kreditflöden utanför den organiserade kreditmarknaden. De största förändringarna på bolånemarknaden var avskaffandet av utlåningstaket 1985, slopandet av det s.k. prioriterings-systemet 1986 och valutaregleringen 1989. Under 1990-talets början avreglerades också den statliga topplångivningen.

Efter att utlåningstaket avskaffades ökade kreditgivningen till fastighetssektorn kraftigt. Bostadsinstitutens expansion berodde delvis på att lån flyttades från banker och finansbolag. Prioriteringssystemets avskaffande året efter ledde i sin tur till att bostadssektorns kapitalanskaffning måste ske under marknadsmässiga villkor i konkurrens med andra sektorer.

Utvecklingen med ökande krediter bröts i samband med konjunkturedgången och fastighetskrisen i början på 90-talet. Mellan åren 1993-94 minskade bankernas utestående lån med en fjärdedel, i huvudsak beroende på kreditförluster och överflyttningar av lån till särskilda avvecklingsbolag.

För att inte kreditmarknaden helt skulle undermineras tvingades staten lämna en generell bankgaranti som även omfattade bostadsinstituten. För att hantera problemkrediter bland statligt reglerade bostadslån från främst SBAB bildades Venantius AB. Venantius övertog lån på mer än 30 miljarder kronor.

Valutaavregleringen innebar att instituten kunde utnyttja den internationella kapitalmarknaden för placeringar.

Avregleringen av den statliga topplångivningen gjorde att BKN (Statens Bostadskreditnämnd) bildades för att säkerställa topplånen. BKN lämnar kreditgaranti för topplånen mot en avgift. Det gamla systemet där räntebidraget styrdes av storleken på lånet avskaffades, räntebidragen schabloniserades. Med de nya reglerna blev räntebidraget för varje byggprojekt mindre.

Dessa förändringar ändrade spelreglerna radikalt på bostadsfinansieringsmarknaden. Bostadsbyggnadsprojekt som godkänkts av staten var tidigare i praktiken garanterad finansiering av statsmakterna vilka också stod för större delen av risken genom de statliga topplånen. Nu blev det istället låneinstituten som beslutade om finansieringen. Dessutom hade bostadsbyggnadsprojekten tidigare en garanterad räntenivå eftersom räntebidragen täckte räntekostnader som översteg den "garanterade" räntan. Även låneinstituten rättade sin prissättning efter den så kallade subventionsränta som angav den högsta ränta för vilken räntebidrag utgick. Efter reformen minskade den del av lånet för vilken det utgick räntebidrag och långivarna följde inte subventionsräntan vid räntesättningen vilket ledde till ökade räntekostnader.

Samtidigt med dessa förändringar infördes internationellt bestämda kapitaltäckningsregler. Bolåneinstituten var vid denna tid underkapitaliserade i förhållande till de nya

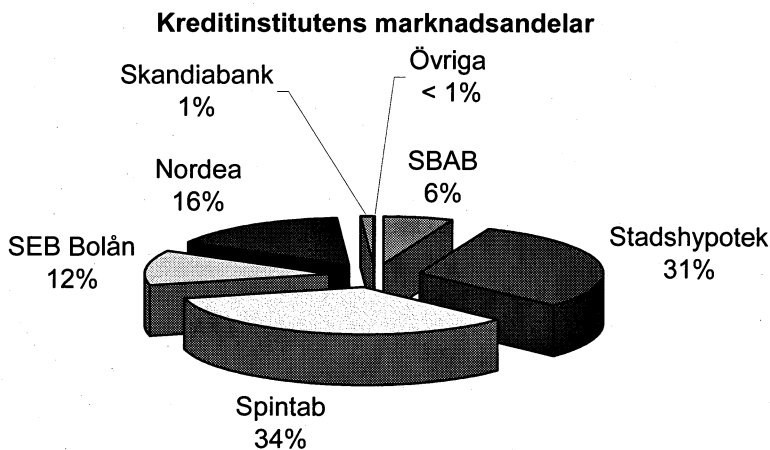
---

<sup>3</sup> Sune Jussil, Den svenska bostadsfinansieringen och dess internationella konkurrenskraft

bestämmelserna och tvingades öka sin kapitaltäckning. För att öka på det egna kapitalet begränsade instituten sin upplåning. Det uppstod kreditbrist i bostadssektorn 1992-94 med höjda marginaler som följd. Marginalhöjningen berodde också på behovet att ta igen de stora kreditförlusterna som fastighetskrisen orsakade. Många planerade byggprojekt fick inte någon finansiering och genomfördes inte, vilket begränsade det rådande bostadsöverskottet. Det hävdades att de höga marginalerna berodde på dålig konkurrens, det krävdes att politiker måste förbättra konkurrenssituationen. Några politiska ingrepp gjordes dock inte.

## 2.2 Aktörer på bolånemarknaden

Här nedan kommer en kort presentation av de största aktörerna på den svenska bolånemarknaden. För att ge en bild av den rådande situationen på bolånemarknaden görs en kort presentation av de olika aktörerna separat. Idag domineras marknaden av sex stora aktörer Nordea, SBAB, SEB Bolån, Skandiabanken, Spintab och Stadshypotek som tillsammans står för nästan 100 procent av den totala utlåningen. Därför kommer inte resterande aktörer att presenteras ytterligare. Till den gruppen hör Salus Ansvar och Ikanobanken som i praktiken förmedlar SBAB:s lån samt JP Nordiska, Bokkredit, EuropeLoan, HSB Bank, Länsförsäkringar Bank med flera. I figur 1 nedan visas kreditinstitutens marknadsandelar på den privata bolånemarknaden. Marknadsandelarna kan till viss del vara missvisande eftersom en del kreditinstitut har värdepapperiserat sina fordringar på bostadsrätt – och villalån och därmed redovisar inte fordringar i respektive instituts årsredovisningar.



**Figur 1** Tabellen visar kreditinstitutens marknadsandelar för utlåning till bostäder i Sverige. Till följd av avrundningar redan gjorda av konkurrensverket blir de "övrigas" marknadsandel missvisande.<sup>4</sup>

### 2.2.1 Nordea

Nordea är en koncern som består av ett antal olika banker vilka slagits ihop under åren och verkar förutom på den svenska även på den danska, finländska och norska marknaden.

<sup>4</sup> Konkurrensverket 2001-10-23

Namnet Nordea antogs så sent som år 2000 när finsk-svenska MeritaNordbanken bytte namn. Bara i Sverige har Nordea 270 bankkontor.<sup>5</sup>

Nordea innehar idag en tredje plats på bolånemarknaden i Sverige med 16 procent av marknaden för utlåning till bostäder. Nordea ger ut bottenlån till bostäder för upp till 75 % av marknadsvärdet.

### 2.2.2 SBAB

Staten Bostadsfinansierings Aktiebolag, förkortat SBAB, grundades 1984 men började sin operativa verksamhet 1985. Tidigare hade statens bostadslån till allmänheten finansierats av allmänna medel men nu skulle de finansieras av SBAB. 1992 infördes lika villkor för SBAB som för alla andra kreditinstitut, vilket även innebar att all långivning började drivas i egen regi. År 1994 delades SBAB upp i två bolag, ett bolag som tog hand om alla myndighetsbeslutande lån samt ett bolag som skulle förfoga över alla lån som hade utgetts och kreditprövats av SBAB. Dock fortsatte SBAB som moderbolag för de två nya bolagen. Under år 1995 skedde en omstrukturering av de statliga bolånen vilket medförde att de myndighetsbeslutade lånen togs över av Venantius, vilket även det är statligt.

SBAB har endast ett fåtal kontor bland annat i Karlstad, vilket är det enda kontoret för privatmarknad. Kontor finns även i Stockholm, Malmö och Göteborg. På marknaden för utlåning till bostäder svarar SBAB för cirka 6 % av marknaden och hamnar därmed på femte plats. Vid lån hos SBAB kan låntagaren få bottenlån upp till 70 % av marknadsvärdet för villor samt för bostadsrätter inom större städer. För bostadsrätter och fritidshus inom resten av Sverige kan låntagaren beviljas lån upp till 60 % av marknadsvärdet.<sup>6</sup>

### 2.2.3 SEB

SE Banken är en förkortning för Skandinaviska Enskilda Banken som etablerades 1972 genom samgåendet mellan Wallenbergägda Stockholms Enskilda Bank och Skandinaviska Banken. Stockholms Enskilda Bank var till en början en renodlad företagsbank men förändrades med tiden till en traditionell bank med in och utlåning, förmögenhetsförvaltning etc. Banken grundades 1856 och var tidig med att ha en internationell inriktning, dock var bankens spridning dålig då banken endast hade kontor i Stockholm och Göteborg. Skandinaviska banken grundades 1864 och hade ett brett utbud av kontor för såväl företag som privatkunder. År 1998 valde SE-Banken att vända sig mer mot sparande och kapitalförvaltning genom att förvärva försäkringsbolaget Trygg-Hansa. Efter samgåendet antog koncernen namnet SEB. SEB har 630 kontor och har förutom i Norden även verksamhet i Europa, USA och delar av Sydamerika.<sup>7</sup>

SEB Bolån ger idag bottenlån på upp till 75 procent av marknadsvärdet, i enstaka fall kan dispens ges upp till 85 procent av värdet. Bolagets marknadsandel av bolånemarknaden är 12 procent.

### 2.2.4 Skandiabanken

Skandiabanken är vilket namnet antyder en del av försäkringskoncernen Skandia. Banken bildades 1994 och agerade först som en telefonbank och var en av de första inom denna marknad. I samband med Internets frammarsch har nu Skandiabanken ändrat inriktning till en Internetbank. I dagsläget samarbetar Skandiabanken med Skandia Marknad vilket innebär att

<sup>5</sup> <http://www.nordea.se>, 2002-10-15

<sup>6</sup> <http://www.sbab.se>, 2002-10-15

<sup>7</sup> <http://www.seb.se>, 2002-10-15

Skandiabanken kan erbjuda sina kunder personlig service på ett 80 tal platser runt om i Sverige. Skandiabanken har Sverige som huvudmarknad men finns sedan några år tillbaka även i Danmark och Norge.

Skandiabanken innehar ca 1 procent av marknaden för utlåning till bostäder. Vid utlåning erbjuder Skandiabanken bolån för upp till 70 % av marknadsvärdet för villor och bostadsrätter.<sup>8</sup>

### 2.2.5 Spintab

Spintab är helägt av Föreningssparbanken och består av två bolag, moderbolaget Spintab AB och dotterbolaget Föreningssparbanken Jordbrukskredit AB. Spintab begränsar sin verksamhet till den svenska marknaden. Genom samverkan med Föreningssparbankens 600 kontor samt samarbeten och försäljningsavtal med ytterligare 330 enskilda banker och parter kan Spintab nå ut till sina kunder genom totalt 930 kontor.

Spintab är i dagsläget den största aktören för privata bostadslån. Dess marknadsandel är cirka 34 procent. Spintab lämnar vanligtvis lån upp till 75 % av fastigheternas marknadsvärden.<sup>9</sup>

### 2.2.6 Stadshypotek

Stadshypotek grundades redan på 1860-talet. Sedan 1997 ingår dock bolaget i Handelsbanken och under Stadshypotek återfinns även Handelsbanken Hypotek. Stadshypotek förmedlar idag sina lån via de totalt 540 kontor som Handelsbanken har spridda över hela Norden. Förutom att vara verksam i Norden är även Handelsbanken representerad i 20 andra länder.

Stadshypotek är efter Spintab den största aktören på den svenska bostadsutlåningen till privatpersoner. Dess marknadsandel är ca 31 procent. Stadshypoteks bottenlänegräns är 75 % av marknadsvärdet<sup>10</sup>

## 2.3 Kreditinstitutens bottenlänegränser och andelar av bostadsrättslån

I figur 2 nedan visas respektive aktörs bottenlänegränser. Gränserna varierar bland vissa aktörer beroende på var objektet är beläget. Alla kreditinstitut utom Stadshypotek har dessutom minimigränser för minsta lånebelopp. Det varierar mellan 50.000 – 100.000 kronor.

Kreditinstitut	Villa (%)	Bostadsrätt (%)
Nordea	75	75
SBAB	70	60-70
SEB	75-85	75-85
Skandiabanken	70	70
Spintab	70	70
Stadshypotek	75	75

**Tabell 2.** Kreditinstitutens och bankernas belåningsgrader för bostadsrätts och villalåntagare, gränserna varierar för vissa kreditgivare beroende på om bostadsrätten är belägen i större städer eller i resten av landet.

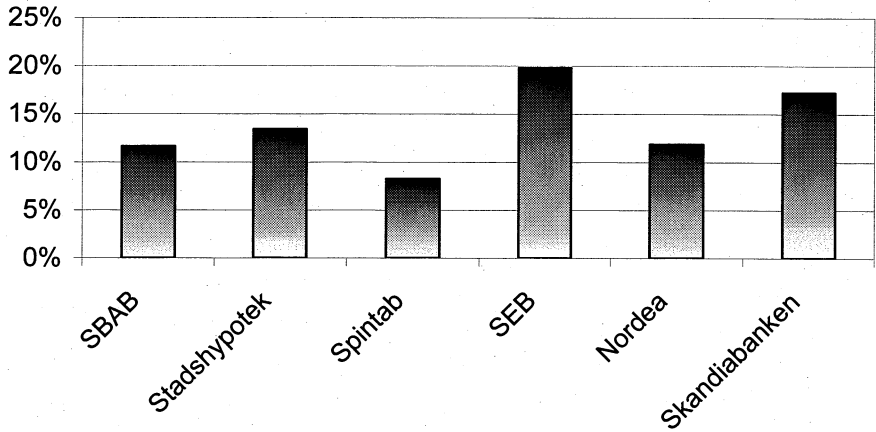
Nedan i figur 2 visas kreditinstitutens andelar av bostadsrättslån. Bostadsrätterna utgör knappt 20 procent av bostadsutlåningen till privatpersoner.

<sup>8</sup> <http://www.skandiabanken.se>, 2002-10-15

<sup>9</sup> <http://www.spintab.se/foreningssparbanken>, 2002-10-15

<sup>10</sup> <http://www.stadshypotek.se>, 2002-10-15

## Andel bostadsrättsmängd



**Figur 2** Kreditinstitutens andelar av bostadsrättslån på den totala privata bostadsutlåningen.<sup>11</sup>

Ett skäl till att andelen bostadsrätter varierar kan vara anknuten till var bankerna lokaliserar sin verksamhet. SEB hade sin primära verksamhet från början koncentrerad till de tre storstäderna och i regel finns det fler bostadsrätter i städer än på landsbygden. Spintab som har lägst andel lån till bostadsrätter är av tradition starkare på mindre orter och landsbygden då den enda banken där oftast är en Föreningssparbank.

<sup>11</sup> Respektive kreditinstituts årsredovisning från 2001.

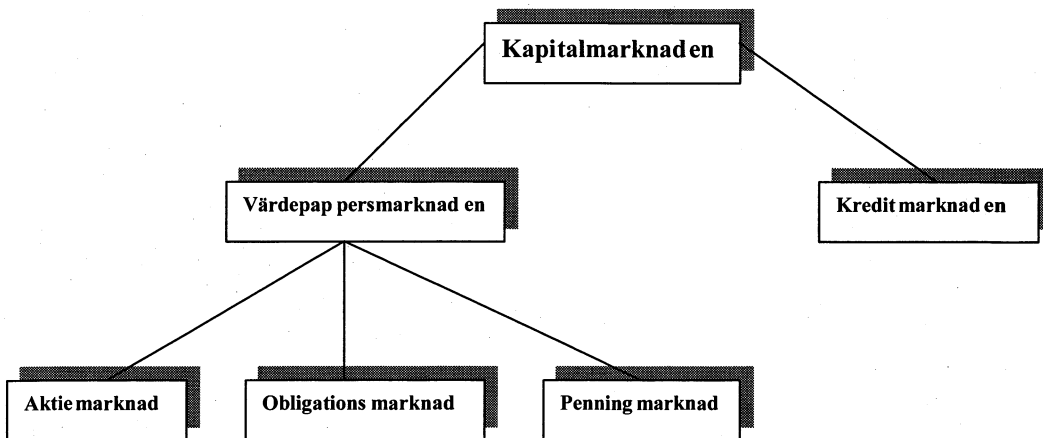
### 3. Upplåningsmarknaden

Detta kapitel ämnar ge läsaren en bild av den svenska upplåningsmarknaden, Sveriges kapitalmarknad, den korta och långa marknaden samt de instrument som finns att tillgå för upplåning av kapital. Även prissättningen av statsobligationer och bostadsobligationer kommer att beskrivas för läsaren. Kapitlet avslutas med att beskriva den internationella kreditmarknaden samt förklara begreppet rating.

#### 3.1 Den svenska kapitalmarknaden

Sveriges kapitalmarknad brukar vanligtvis indelas i värdepappersmarknaden och kreditmarknaden där kreditgivningen utförs av olika finansiella intermediärer t ex kreditmarknadsbolag och banker. Värdepappersmarknaden är den del av kapitalmarknaden som förser ekonomin med standardiserade instrument som används av kreditinstitut, vilka anskaffar kapital direkt ute på marknaden. Värdepappersmarknaden indelas i två delmarknader, aktiemarknaden och marknaden för räntebärande papper. På aktiemarknaden kanaliseras kapital för deläggande i företag och detta kapital anses vara riskkapital. Marknaden för räntebärande papper indelas i sin tur i två delmarknader, långfristiga lån och kortfristiga lån eller obligationsmarknaden respektive penningmarknaden.

Penningmarknadens huvudsakliga uppgifter är att fördela sparandet till de verksamheter som ger en god avkastning, att sprida och hantera de risker som finns samt att förse ekonomin med betalningsmedel. Dessa tre huvuduppgifter sköts av två institutioner inom finanssektorn: värdepappersmarknaden och de finansiella intermediärerna. En viktig egenskap hos marknaden för räntebärande papper eller penning- och obligationsmarknaden är att den minskar transaktionskostnaderna eftersom kredittagaren kan anskaffa kapital direkt och behöver inte gå omvägen via de finansiella intermediärerna t ex bankerna, som kredittagarna på kreditmarknaden måste göra. I figur 2 nedan visas schematiskt hur de olika delarna av kapitalmarknaden förgrenas.<sup>12</sup>



Figur 3 Schematisk bild av den svenska kapitalmarknaden.<sup>13</sup>

<sup>12</sup> Tegin, Kredithandboken, s. 171

<sup>13</sup> Tegin, Kredithandboken, s 171

## 3.2 Den korta marknaden

Till den korta marknaden eller penningmarknaden brukar kortfristig upplåning upp till ett år räknas och de kortfristiga instrument som används på den korta marknaden är statsskuldsväxlar, certifikat och reverser, vilka nedan kommer att förklaras tydligare.

### 3.2.1 Statsskuldsväxlar

Statsskuldsväxlar är löpande skuldebrev som ställs mot innehavaren och som emitteras av staten genom Riksgäldskontoret. Riskgäldskontoret är ansvarigt för statsskulden och för finansiering av denna emitterar Riksgäldskontoret långa och korta lån, där de korta lånen motsvaras av statsskuldsväxlar. Lägsta lånebelopp för dessa löpande skuldebrev är 1 Mkr och löptiderna varierar upp till 360 dagar. Statsskuldsväxlar och certifikat är så kallade nollkupongare dvs obligationer där innehavaren endast erhåller avkastning på förfallodagen och inga kuponger (ränta) ges under obligationens löptid.

### 3.2.2 Certifikat

Certifikat är löpande skuldebrev som ställs mot innehavaren men ges ut av banker, företag, kommuner, landsting och bostadsinstitut. Skuldebreven löper normalt upp till ett år men undantagsfall kan förekomma med löptider över ett år. Emittering av certifikaten görs vanligtvis vid behov av låntagaren. Bland de bostadsinstitut som utnyttjar penningmarknaden för anskaffning av kapital återfinns de största aktörerna, Nordea, SBAB, SEB Bolån, Spintab och Stadshypotek. Försäljningen av certifikaten på andrahandsmarknaden görs av så kallade "market makers" eller marknadsgaranter, banker och värdepappersbolag, inom ramen för ett låneprogram/certifikatprogram. En market makers uppgift är att bestämma sälj och köpkurser på certifikat och andra instrument såsom obligationer samt förmedla dessa. När en kredittagare vill utnyttja låneramen tas kontakt med återförsäljarna som anskaffar instrumentet av kredittagaren vilken i sin tur säljer det vidare till kunder eller andra återförsäljare.<sup>14</sup> Enligt Stockholmsbörsen anses bostadscertifikaten ha en bättre likviditet än övriga företagscertifikat. Med god likviditet menas att de är lätta att omsätta<sup>15</sup>

### 3.2.3 Reverslån

Den tredje av de kortfristiga instrumenten som används är reverser eller reverslån vilka normalt är enkla skuldebrev. De ges ut av företag direkt eller via förmedlingar av de olika aktörerna på penningmarknaden. Dock finns det ingen etablerad andrahandsmarknad för denna typ av instrument som det finns för certifikat. Kreditrisken anses vara större än för statsskuldsväxlar och certifikat.<sup>16</sup>

## 3.3 Den långa marknaden

Den långa marknaden eller obligationsmarknaden domineras av olika slags instrument t ex statsobligationer, bostadsobligationer, konverteringslån, förlagslån, perpetuals, aktieindexlån, realränteobligationer och premieobligationer. Av dessa kommer endast förlagslån, statsobligationer och bostadsobligationer att ges en närmare beskrivning eftersom endast de är av relevans för det fortsatta arbetet.

<sup>14</sup>Tegin, Kredithandboken, s. 173-175

<sup>15</sup>[Http://www.stockholmsborsen](http://www.stockholmsborsen), 2003-01-15

<sup>16</sup>Tegin, Kredithandboken, s. 174

### 3.3.1 Statsobligationer

För statens långfristiga upplåning emitterar Riksgäldskontoret statsobligationer vilka är order-skuldebrev. Instrumenten har varierande löptider mellan två och tio år och emission sker genom en anbudsförfarande där minsta valör för statsobligationerna är 1 Mkr. Värdepapperna registreras i värdepapperssystemet hos Värdepapperscentralen (VPC). Till skillnad mot statsskuldsväxlar är statsobligationer kupongpapper, vilket medför att innehavaren av instrumentet i regel erhåller årliga utbetalningar som bestäms till en särskild kupongränta. Förutom att emittera statsobligationer emitterar Riksgäldskontoret även realränteobligationer och premieobligationer.

### 3.3.2 Bostadsobligationer

För att bolåneinstituten och bankerna ska kunna finansiera sin långfristiga utlåning till bostäder emitteras bostadsobligationer. På den svenska bostadsobligationsmarknaden återfinns de största aktörerna som Nordea, SBAB, SEB Bolån, Spintab och Stadshypotek. Detta behandlas närmare i kapitel 3.5.

### 3.3.3 Förlagslån

Ett annat långfristigt instrument är förlagslån som även det är ett löpande skuldebrev. Vanligtvis emitteras skuldebrev av banker och börsnoterade företag. Förlagslånet har ur kreditsäkerhetssynpunkt ett dåligt förmånsläge. Förlagslånet är efterställt övriga fordringar och tar platsen efter de oprioriterade fordringarna i prioritetsordningen vid en konkurs. Dock kommer förlagslånen före utdelning till ägarna. Förlagslånets syfte kommer i detta arbete att visas i kapitel 4 om kapitaltäckning.

### 3.3.4 Floating Rate Note lån

Förlagslån kan även vara Floating Rate Note lån (FRN-Lån) med vilket det menas att ett förlagslån har en ränta som justeras löpande under lånetiden. Enligt Gunnar Söderqvist, SBAB, används dessa för den kortfristiga upplåningen. Räntan som justeras vid olika tillfällen beräknas för den kommande perioden med hjälp av en referensränta. Vanligtvis används STIBOR-räntan men även räntan på statsskuldsväxlarna brukar användas. STIBOR-räntan är den ränta som bankerna betalar för kortfristiga krediter mellan varandra.<sup>17</sup>

## 3.4 Hur kreditinstituten finansierar sin utlåning

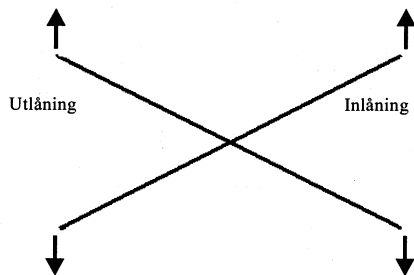
För att som bolåneinstitut eller bank finansiera sin utlåning till bostäder emitteras olika instrument beroende på vilken typ av lån som skall ges ut. För kortfristigt behov av upplåning, för t.ex. rörliga lån, emitterar bolåneinstituten eller bankerna bostadscertifikat eller Floating Rate Note lån. För långfristig upplåning med längre löptid än ett år emitteras bostadsobligationer.

Vid upplåningen samlar man ihop ett antal fordringar på låntagare under en viss period vilka kan utgöra en bostadsobligation eller ett bostadscertifikat. Genom detta tillvägagångssätt kan institutet spara pengar genom stordriftsfördelar. Vid utgivning av bostadsobligationen görs ingen åtskillnad mellan fordringar på bostadsrätts- och villalåntagare. Emellertid råder det en ränterisk mellan insamlandet av fordringarna och utgivningen av instrumentet eftersom räntan på lånet redan är satt och då förlorar banken pengar om upplåningsräntan (obligationsräntan)

<sup>17</sup> Tegin, Kredithandboken, s. 175-182



stiger. Detta betyder motsatsvis att banken gör en extra vinst på lånet om upplåningsräntan har fallit sedan lånet fastställdes.<sup>18</sup>



Figur 4 Matchning av lån.

Figur 4 visar på ett överskådligt sätt hur inlånat kapital och utlånat kapital samverkar. Vid perfekt matchning av utlåning och inlåning är förhållandet mellan dem lika, d v s figuren skall fungera som en sax, ökar utlåningen måste inlåningen öka. De flesta bolåneinstitut försöker ha en perfekt matchning mellan inlåning och utlåning, bland annat för att få en bättre rating. För en del lån ger man ut så kallade Swappar som har en fast ränta för att minska sin risk-exponering. Andra sätt att sköta sin inlåning är genom att ge ut svenska och utländska certifikat samt utländska bostadsobligationer.<sup>19</sup>

### 3.5 Statsobligationer och bostadsobligationer

Statsobligationsräntan beror på två faktorer, likviditeten på statsobligationen och kreditrisken. Kreditrisken är risken för att staten inte fullföljer sina åtaganden mot köparen av statsobligationen.<sup>20</sup>

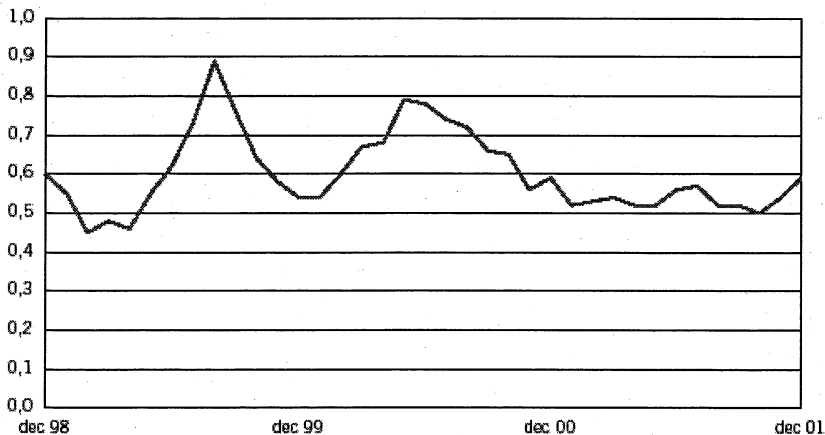
Bostadsobligationsräntan beror i sin tur på tre faktorer enligt Söderqvist: ett tak som i grunden är räntan på statsobligationen, likviditeten på obligationen och emittentens kreditrisk. Kreditgivarens kreditrisk bedöms av ratinginstitut som Standard & Poor's eller Moody's, läs mer under avsnitt 3.7 om "Rating".

<sup>18</sup> Löf, Anders, 2002-10

<sup>19</sup> Löf, Anders, 2002-10

<sup>20</sup> Söderqvist, Gunnar, 2003-01

## Procentenheter



Figur 5 Bilden illustrerar hur differensen har varierat mellan femåriga stats- respektive bostadsobligationer från december 1998 till december 2001.<sup>21</sup>

Om man jämför räntan för bostadsobligationer med den riskfria statsobligationen som ges ut av Riksgäldskontoret ger den förstnämnda en högre avkastning på grund av den högre kreditrisk som den medför. I figur 5 ovan illustreras hur skillnaden i ränta för stats- och bostadsobligationer varierat mellan december 1998 och december 2001. Svängningarna var kraftiga i början av perioden men stabiliserades sedan kring 0,5-0,6 procents skillnad. Marknaden för bostadsobligationer är också mer konkurrensutsatt än den för statsobligationer eftersom det finns flera utgivare. Eftersom marknaden fungerar bättre för bostadsobligationer är dessa mer likvida. Det beror bl a på att bostadsobligationer ges ut med mer varierande löptider vilket ger den enskilde köparen större valfrihet.<sup>22</sup>

### 3.6 Den internationella kreditmarknaden

Under 1980-talet avskaffades valutaregleringen och sen dess har svenska företag och investerare haft fri tillgång till olika internationella marknader för bland annat upplåning, placeringar och aktieemissioner. En lansering av en kredit på Euromarknaden kännetecknas av att ett syndikat av internationella banker placerar krediten hos olika långgivare via syndikatets kontaktnät. Med internationella banker avses värdepappersbolag eller investment banks. Vid upplåning av långfristigt kapital används bland annat bostadsobligationer eller Eurobonds vilka oftast säljs via en internationell börs. För kortfristig upplåning sker det genom olika certifikatsprogram vilket även går under namnet Euro-Commercial paper.<sup>23</sup>

### 3.7 Rating

På en fungerande kapitalmarknad behövs information om kreditvärdigheten bland olika emittenter av värdepapper och det är bland annat kapitalplaceraerna som behöver denna typ av information. En kreditgivare upplåter åt ett kreditvärderingsinstitut att göra en kreditrating av

<sup>21</sup> Riksbanken, Den svenska finansmarknaden 2001

<sup>22</sup> [Http://www.seb.se](http://www.seb.se) 2002-12-06

<sup>23</sup> Tegin, Kredithandboken, s. 183

låneprogrammet. En kreditvärdering är en bedömning av sannolikheten för en tidsmässigt korrekt återbetalning av det papper som är kreditvärderat. För ett okänt företag kan en kreditvärdering vara en nödvändig förutsättning för att över huvud taget få tillgång till en kapitalmarknad. För banken eller företaget som valt att kreditbedömas kan det, jämfört med en part som inte låtit sig bedömas, ge ett bredare utbud av marknader. Detta medför att ett bolåneinstitut kan välja en mer effektiv och kostnadseffektiv lösning på sitt finansieringsbehov. I och med det kan kreditgivaren optimera sina upplåningskostnader. Många investerare väljer att endast handla med finansiella instrument som har kreditvärderats i sig eller utgivits av institut som har kreditbedömts.

Bedömning av kreditvärdigheten kan göras av ett land, ett företag, ett kreditinstitut eller en bank. Värderingen kan sedan vägas mot den ränta en placering ger. En högre risk kräver följaktligen en högre riskersättning, därför får placeraren en högre avkastning på sitt värdepapper men som innehavare tar denne samtidigt en högre risk.<sup>24</sup> Bland de största och mest välkända ratinginstituten återfinns Moody's Investor Service Inc. samt Standard & Poor's (S & P), dessutom kan IBCA (International Bank Credit Analysis) nämnas. Nedan följer de betygskriterier som kreditinstitutet kan erhålla från de tre största kreditvärderingsinstituten med avseende på långfristig upplåning.

Standard & Poor's	Moody's	IBCA	Återbetalningsförmåga
AAA	Aaa	AAA	Mycket god
AA+	Aa1	AA+	Mycket låg förväntad risk för infriande av åtaganden
AA	Aa2	AA	
AA-	Aa3	AA-	
A+	A1	A+	Låg förväntad risk för infriande av åtaganden
A	A2	A	
A-	A3	A-	
BBB+	Baa1	BBB+	Låg förväntad risk för infriande av åtaganden, men kan öka över tiden
BBB	Baa2	BBB	
BBB-	Baa3	BBB-	
BB+	Ba1	BB+	Fördelaktiga beståndsdelar, men osäkra
BB	Ba2	BB	
BB-	Ba3	BB-	
B+	B1	B	Risk existerar samt dålig säkerhet
B	B2		
B-	B3		
CC+	Caa	CC	Risk i nuläget att åtaganden inte fullgörs, mycket troligt på kort sikt
CC			
CC-			
D			Ingen möjlighet att fullgöra sina skyldigheter

Tabell 3 Kreditvärderingsbetyg för långfristig upplåning.<sup>25</sup>

Ratinginstituten bedömer bankers, kreditinstituts och länders återbetalningsförmåga med avseende på kortfristig samt långfristig upplåning. Vid kortfristig rating åsyftas vanligtvis certifikatsprogram och vid långfristig rating avses oftast obligationsprogram, se avsnitt 3.5 ovan. Nedan i tabell 4 återges kreditvärderingsbetygen för de stora svenska kreditinstituten.

<sup>24</sup> Tegin, Kredithandboken, s. 183, 185

<sup>25</sup> Tegin, Kredithandboken, s. 186, Standard & Poors, What is Rating?

11-feb-03	Kortfristig Rating (S&P)	Långfristig Rating (S&P)	Tidpunkt
SBAB	A-1+	AA-	05-dec-02
Stadshypotek	A-1	A+	12-dec-02
Spintab	A-1	-	19-nov-01
SEB	A-2	A-	02-okt-02
Nordea	A-1	A+	13-mar-02

Tabell 4 Sveriges kreditinstituts rating av kortfristig och långfristig upplåning.

I tabell 4 kan utläsas att SBAB har mycket låg förväntad risk för infriande av åtaganden, Stadshypotek och Nordea har låg förväntad risk för infriande av åtaganden och SEB har sämst rating jämfört med de andra aktörerna. Vad som dock bör nämnas i sammanhanget är att SBAB, Stadshypotek och Spintabs har kreditbedömts som hypoteksbank och SEB och Nordea har bedömts som banker.

För att bedöma kreditvärdigheten bland olika aktörer tittar man närmare på vissa faktorer. Tillvägagångssättet varierar beroende på vilken typ av kreditinstitut som bedöms. Bland annat analyserar Standard & Poor's följande faktorer vid kreditbedömning av bolåneinstitut.

- Volatiliteten av fastighetspriser samt nivån för fastighetspriser
- Graden av lån jämfört med fastighetens/fastigheternas marknadsvärden, belåningsgrad, och dess underliggande säkerheter/portfölj, sammansättningen av portföljen samt administrationen av de underliggande säkerheterna.<sup>26</sup>

Eftersom bolåneinstituten även har utlåning till flerbostadshus och kommersiella byggnader finns det ytterligare faktorer som påverkar kreditbetyget.

Vid kreditbedömning av banker görs en rad kvalitativa och kvantitativa analyser. Vilken faktor som har störst inverkan beror på den enskilda statens ekonomi, lagar, traditioner inom landet där företaget eller banken agerar, etc. Kreditbedömare som i det här fallet Standard & Poor's värderar följande faktorer vid kreditbedömning av en bank: Ekonomisk risk, industri-risk, företagets organisatoriska struktur, marknadsposition eller marknadsandelar, diversifiering, ledning och strategier, kreditrisk och marknadsrisker, finansiering och likviditet, kapitalisering, vinster och intäkter, riskhantering samt finansiell flexibilitet.

<sup>26</sup> Standard & Poor's, Rating Methodology for Other Financial Institutions

## 4. Kapitältäckning

*I detta kapitel ges en överskådlig bild av de kapitältäckningsregler som banker och kreditinstitut måste följa, vilka riskklasser som fordringarna delas in i, och vilka komponenter som kapitalbasen består av. Dessutom redogörs för hur ett bolåneinstitut beräknar sina kapitältäckningskostnader för bostadsrätter och villor. Dock finns det enligt bankerna och kreditinstituten olika sätt att beräkna kapitältäckningskostnaderna och därför kommer två olika beräkningar att göras.*

### 4.1 Nuvarande kapitältäckningsregler, Basel I

Internationella rekommendationer för kapitältäckningsregler ges av Baselkommittén. Den grundades av centralbankerna i Belgien, Frankrike, Italien, Japan, Kanada, Nederländerna, Schweiz, Sverige, Storbritannien, Tyskland samt USA i slutet av 1974. Kommitténs syfte är att formulera breda standarder och rekommendationer för medlemsländerna för att sedan kunna införa dem i svensk lagstiftning. Reglerna är rekommendationer och inte lagar från kommitténs sida. Samarbetsorganet uppfordrar till allmänna tillvägagångssätt och standarder utan att trampa på medlemsländernas övervakningsteknik inom banksystemet. En av kommitténs viktigaste frågor sedan starten har varit att täcka de luckor som finns inom internationell övervakning genom att se till att inga bankverksamheter saknar övervakning och att denna är korrekt. För att uppnå detta har Baselkommittén sedan 1975 publicerat ett antal rekommendationer och en av dem är 1988 års regler om kapitältäckning.<sup>27</sup>

#### 4.1.1 1988 års regler om kapitältäckning

År 1988 antog Baselkommittén nuvarande regler om kapitältäckning för internationellt verk-samma banker. Kommitténs förslag lyder under namnet ”International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards”. Sedan introduktionen 1988 av kapitältäcknings-reglerna har reglerna förutom i medlemsländerna även börjat tillämpas i praktiskt taget alla länder med aktivt internationella banker. För hypoteksinstituten infördes reglerna om kapital-täckning till svensk lagstiftning den 1 februari 1990.<sup>28</sup>

Förslaget som presenterades 1988 hade för avsikt att överta tidigare regler om kapitältäckning som tillkom i samband med 1968 års regler om banklagstiftning. 1968 års regler var till för att skydda insättarna och andra parter som har fordringar på banken genom att bankerna skulle ha ett visst lägsta kapital i förhållande till den kreditrisk som är förenad med bankens tillgångar och åtaganden på kapitalmarknaden. Syftet med de nuvarande reglerna som senast skulle börja tillämpas i slutet av 1992 var:

- Att öka soliditeten hos internationellt verk-samma banker och främja en sund utveckling.
- Att reglerna i sin helhet skulle kunna tillämpas av banker i olika länder vilket skulle göra det möjligt för banker i olika länder att internationellt konkurrera med varandra på lika villkor.<sup>29</sup>

Reglerna om kapitältäckning finns i Lag (1994:2004)<sup>30</sup>. Reglerna bygger på det förslag som utarbetades av Baselkommittén år 1988 dessutom ett av Kreditmarknadskommittén år 1990

<sup>27</sup> Prop. 1999/2000:94, kap. 4

<sup>28</sup> 39 b-39 d §§ lagen (1968:576) om Konungariket Sveriges Stadshypotekskassa och om stadshypoteksföreningar, 60 a-60 c §§ lagen (1970:65) om Sveriges allmänna hypoteksbank och om hypoteksföreningar samt 3 a-3c §§ lagen (1980:1097) om Svenska skeppshypotekskassan.

<sup>29</sup> Prop. 1999/2000:94, kap. 4

<sup>30</sup> Lag (1994:2004) om stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag.

lämnat slutbetänkande angående förnyelse av kreditmarknaden, samt dels av den inom Finansdepartementet tillsatta kapitaltäckningsgruppen samma år presenterade förslag rörande reformering och internationell anpassning av kapitalkravet i svenska kreditinstitut.<sup>31</sup>

Reglerna innehåller bestämmelser om hur mycket kapital som skall vara tillgängligt i relation till den kreditrisk som är förknippad med bankernas placeringar. Bankerna ska enligt reglerna alltid ha en kapitalbas som motsvarar 8 % av värdet av bankernas placeringar. Observera att det är endast kreditrisken som behandlas och därmed tar reglerna ingen hänsyn till vare sig ränterisker, valutarisker eller andra risker. Enligt reglerna skall olika placeringar klassificeras efter vilken risk de medför. En riskfylld placering åsätts en högre riskvikt. Det finns fyra olika riskgrupper där placeringar i grupp A erhåller noll procents riskvikt och grupp D hundra procent. Vilken riskgrupp en tillgång skall åsättas framgår av lagreglerna<sup>32</sup>. Punkterna nedan är exempel på vad som kan ingå i respektive riskgrupp.

#### 4.1.2 Riskgrupp A

Den första gruppen vilken anses vara riskfri består av:

- Kontanta medel – vilket utgörs av eget kapital i form av kassa samt tillgångar som kan realiseras relativt snabbt där det enda som kan påverka värdet är risken för inflation och stöld.
- Fordringar på stater och centralbanker inom OECD-området – dessa tillgångar kan främst vara föremål för eventuella ränterisker.
- Fordringar på stater och centralbanker utanför OECD-området.
- Fordringar för vilken pant lämnats i form av kontanta medel eller värdehandlingar som är utfärdade eller garanterade av en OECD-stat.

Dessa placeringar utgör som tidigare nämnt inga kreditrisker för kreditinstituten/bankerna enligt Baselöverenskommelsen och därför erhåller gruppen noll procent i riskvikt. Med noll procents riskvikt behöver bankerna inte ha en kapitalbas för ovannämnda placeringar.<sup>33</sup>

#### 4.1.3 Riskgrupp B

Andra gruppen omfattar placeringar vilka anses vara relativt säkra men inte helt riskfria och till den gruppen hör de följande:

- Fordringar för vilka internationella utvecklingsbanker svarar samt fordringar som ställts som säkerhet i värdehandlingar vilka har utfärdats av sådana banker. Till denna grupp av banker hör bland annat Världsbanken (IBRD), Europeiska investeringsbanken och Nordiska investeringsbanken.
- Placeringar/fordringar för vilka banker inom OECD svarar direkt för eller garanterar. Exempel på sådana banker kan vara svenska kreditinstitut/banker samt utländska banker och internationella utvecklingsbanker.
- Fordringar med en högsta återstående löptid på ett år eller fordringar som blivit garanterade av banker utanför OECD – området. På den internationella bankmarknaden skiljer man mellan korta och långa fordringar. När det gäller den här marknaden anses kortfristiga fordringar risker vara generellt liten oberoende om bankerna ligger inom eller utanför OECD-området.

<sup>31</sup> Proposition 1989/90:43, bet 1989/90:NU 15, rskr. 1989/90:103, SFS 1989:1086-1095.

<sup>32</sup> Lag (1994:2004) 3:1

<sup>33</sup> Eriksson, Resultat och lönsamhetsbedömning för ekonomistyrning i mellanhandsinstitut, kap. 9.4

- Kontanta fordringar under inkassering. Då kapitalet ännu inte inkasserats anses det föreligga en viss transaktionsrisk och därför innefattas denna typ av placeringar av riskgrupp B. Jämför med riskgrupp A och kontanta medel.
- Fordringar som kommuner eller liknande samfälligheter inom OECD-området svarar för.

I detta fall innehar placeringarna en högre kreditrisk vilket medför att placeringarna ska tas upp med 20 procent av sitt värde, det innebär att bankerna ska ha en kapitaltäckningsgrad på 1,6 procent av placeringarnas värde. Låt oss säga att Spintab lånar ut 1 Mkr till SBAB vilket innebär en kreditrisk för Spintab. Spintab måste uppväga risken genom att ha en kapitalbas för eventuella missöden. Placeringarna uppfyller kriterierna för ovan nämnda grupp och därför kommer placeringarna att tas upp med 20 procent av sitt värde. På 20 procent av 1 Mkr fås 200 tkr, på vilket kapitaltäckningskravet 8 procent tillämpas. Det ger sammanlagt ett kapitalkrav på denna typ av placering om 16 tkr.<sup>34</sup>

#### 4.1.4 Riskgrupp C

Den tredje gruppen omfattar placeringar med säkerhet i bostadsfastighet. Till denna grupp räknas alla slags bostadsfastigheter såsom villor, hyreshus etc. som har pantbrev som säkerhet. Placeringarna tas upp med 50 % av sitt värde vilket innebär att kreditinstituten måste ha ett kapitalkrav om totalt 4 % (50 % av 8 %) av placeringarna hos låntagare.

I Sverige ingår även krediter beviljade mot säkerhet i fritidshus samt tomträtt, dock hör inte bostadsrätt till denna riskgrupp. I vardera kreditinstitut värderas eller görs det en uppskattning av fastighetens marknadsvärde, eventuella kreditbelopp över fastighetens marknadsvärde ska klassificeras som riskgrupp D.<sup>35</sup>

#### 4.1.5 Riskgrupp D

Riskgrupp D är den sista av grupperna och de fordringar som avses här anses medföra en betydande risk. Följande placeringar inräknas till denna grupp:

- Fordringar på den privata sektorn. De som beviljas krediter utan säkerhet eller med säkerhet men som ändå inte klarar kraven som ställs i de tidigare riskgrupperna hamnar i denna grupp.
- Placeringar/fordringar med en återstående löptid på mer än ett år på banker som ligger utanför OECD-området. Tidigare nämndes det att kortfristiga fordringar utanför OECD-området tillhörde riskgrupp B, i denna riskgrupp återfinns vi de långfristiga fordringarna.
- Placeringar på stater utanför OECD-området i annat än nationell valuta.
- Fordringar på affärsdrivande offentliga företag. Då det finns en risk att offentliga företag gentemot privata företag skulle få konkurrensfördelar erhåller även offentliga företag en riskvikt om 100 procent.
- Industrifastigheter, industritillbehör och andra fasta tillgångar. Dessa tillgångar/fastigheter anses medföra större prisfluktuationer än marknaden för bostäder.
- Fast egendom och andra egendomar. Till denna grupp hör alla fastigheter och investeringar som inte passar in i några av de ovanstående kategorierna.
- Kapitalmarknadsinvesteringar vilka är utfärdade av andra banker i den mån dessa inte avräknas från den tillskjutande bankens eget kapital.
- Övriga tillgångar.

<sup>34</sup> Eriksson, Resultat och lönsamhetsbedömning för ekonomistyrning i mellanhandsinstitut, kapitel 9.4

<sup>35</sup> Eriksson, Resultat och lönsamhetsbedömning för ekonomistyrning i mellanhandsinstitut, kapitel 9.4

Till denna grupp är lån till bostadsrättslångtagare inräknat. Eftersom denna typ av placeringar medför en betydande risk för kreditinstituten måste instituten ta upp 100 procent av placeringarnas värde och kapitaltäckningsgraden är fulla 8 procent. Denna grupp utgör som sagt en högre risk än de andra grupperna vilket gör att instituten måste hålla mer eget kapital i banken.<sup>36</sup>

## 4.2 Kreditinstituten och bankernas kapitalbas

Kapitalbasen ska enbart bestå av inbetalat kapital vilket är uppdelat i primärt och supplementärt kapital där minst hälften av kapitalbasen skall utgöras av primärt kapital. Med primärt kapital avses eget kapital och öppet redovisade reserver av god kvalité som omedelbart kan tas i bruk för en eventuell förlust. Det rör sig främst om eget kapital i bankaktiebolag, reservfond, uppskrivningsfond i sparbank samt, med undantag för förlagsinsatser, eget kapital i föreningssparbanker, 70 procent av vissa angivna värderingsreserver och av skatteutjämningsreserven, reserver och kapitaltillskott som efter särskilt medgivande i varje enskilt fall får inräknas i kapitalbasen

Med supplementärt kapital menas företrädesvis upplånat kapital såsom nominellt värde av förlagslån och andra skuldförbindelser med efterställd betalningsrätt, dels reserver och kapitaltillskott som efter särskilt medgivande i varje enskilt fall får inräknas i kapitalbasen. Vid beräkning av kapitalkravet får undantag göras för placeringar utan kreditrisk, fordringar inom en koncern samt fordringar som garanterats av företag inom koncernen.<sup>37</sup>

## 4.3 Beräkning av kapitaltäckningskostnader

Vid beräkning av kreditinstitutens kapitaltäckningskostnader bör man ta hänsyn till bland annat deras primärkapitalrelation, kapitaltäckningsgrad samt avkastningskrav på eget kapital. Kostnaden för det primära kapitalet beror på vilken avkastningskrav bolåneinstitutet eller banken har för eget kapital. Detta tillhör dock kreditinstitutens och bankernas hemligheter och som utomstående kan man inte tillgå denna information. I nedanstående tabell åskådliggörs kreditinstitutens redovisad avkastning på eget kapital för de senaste 5 åren.

År/Kreditgivare	Nordea	SBAB	SEB	Skandiabanken	Spintab	Stadshypotek
2001	15,0 %	9,6 %	11,9 %	3,1%	14,5 %	13,3 %
2000	15,0 %	8,9 %	16,9 %	6,3 %	13,1 %	11,7 %
1999	15,0 %	8,0 %	14,6 %	5,9 %	12,3 %	11,9 %
1998	16,0 %	10,5 %	14,8 %	7,6 %	11,6 %	8,7 %
1997	15,0 %	10,2 %	11,0 %	10,2 %	11,4 %	10,2 %
<b>Genomsnitt</b>	<b>15,20 %</b>	<b>9,44 %</b>	<b>13,84 %</b>	<b>6,62 %</b>	<b>12,58 %</b>	<b>11,16 %</b>

Tabell 5 Verklig avkastning på eget kapital efter skatt för de största aktörerna på bolånemarknaden.<sup>38</sup>

Det råder dock stora skillnader i avkastning mellan kreditinstituten vilket kan bero på olika orsaker, exempelvis avkastningskravet, konjunkturläge och framgången affärsmässigt. På lång sikt bör kravet och den verkliga avkastningen på eget kapital mötas. Därför kommer vid beräkning av kreditinstitutens kapitaltäckningskostnader ovanstående genomsnittliga uppgifter för verklig avkastning att användas som avkastningskrav.

<sup>36</sup> Eriksson, Resultat och lönsamhetsbedömning för ekonomistyrning i mellanhandsinstitut, kapitel 9.4

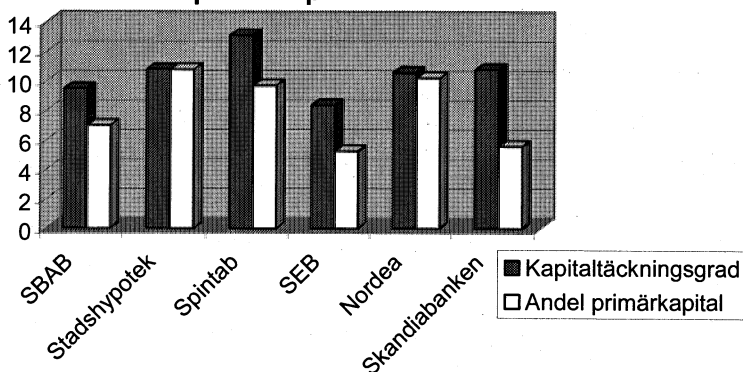
<sup>37</sup> 6.2 Nuvarande kapitaltäckningsregler

<sup>38</sup> Uppgifterna är hämtade från respektive instituts årsredovisningar, per 2001-12-31.



Hur mycket kapital man behöver för olika slags tillgångar beror på vilken riskgrupp de tillhör och för varje grupp gäller en viss riskvikt. För bostadsrätter måste kreditinstitutet/bankerna räkna med en riskvikt om 100 procent och för villor, fritidshus och tomträtter en riskvikt om 50 procent. Kapitaltäckningen utgörs av primärt och sekundärt kapital. Total kapitaltäckning måste enligt lag vara minst 8 procent varav minst hälften primärt kapital. Om primärkapitalrelationen är minsta lagstadgade krav måste kreditinstitutet således hålla 4 procent till bostadsrätter och 2 procent till villor i eget kapital. I figur 6 nedan visas hur kapitaltäckningsgraden och primärkapitalrelationen varierar mellan kreditinstitutet.

**Kreditinstitutens kapitaltäckningsgrad respektive andel primärkapital**



Figur 6 Tabellen illustrerar kreditinstitutens kapitaltäckningsgrad och respektive primärkapitalrelation.<sup>39</sup>

#### 4.3.1 SBAB:s kapitaltäckningskostnader

För att ta reda på hur stor del av räntesättningen som påverkas av kapitaltäckningskostnader fick vi hjälp av Henrik Lindstrand, civilekonom på SBAB. Beräkningen som görs nedan är inte en korrekt återgivning av SBAB:s kapitaltäckningskostnader utan endast en uppskattning av dem med hänsyn till de kända uppgifter som finns att tillgå såsom primärkapitalrelation och kapitaltäckningsgrad.

Kapitalbasen består som tidigare nämnt av primärt och sekundärt kapital. Av de två slagen är det främst det primära kapitalet som kostar att hålla kvar inom bolaget. SBAB har en kapitaltäckningsgrad på 9,5 procent alltså 1,5 procent mer än minimikravet och av dessa utgörs 7 procent av primärkapital. Dock kan ju kapitaltäckningsgraden variera från tid till tid. Primärkapitalrelation är primärkapitalet i förhållande till den riskvägda volymen och de flesta kreditinstitut har även ett uttalat primärkapitalrelationsmål. Som tidigare nämnts utgörs 7 procent av kapitaltäckningsgraden hos SBAB av primärkapitalet, vilket betyder att resterande 2,5 procent av den totala kapitaltäckningsgraden utgörs av det sekundära kapitalet.

	Bostadsrätt - Riskklass D		Villa - Riskklass C	
<b>Primärkapital</b>	7 %	(100% av 7,0 %)	3,5 %	(50 % av 7,0 %)
<b>+ Sekundärkapital</b>	2,5 %	(100% av 2,5 %)	1,25 %	(50 % av 2,5 %)
<b>= Kapitaltäckningsgrad</b>	9,5 %		4,75 %	

<sup>39</sup> Respektive aktörs bokslut 2001.

Antingen kan man beräkna merkostnaden för att låna ut till bostadsrätter gentemot villor direkt. Men eftersom även villor medför kapitaltäckningskostnader kommer en grundlig bild av de kapitaltäckningskostnader som återfinns vid både utlåning till bostadsrätter och villor att beräknas och redovisas nedan. Vid beräkning av kostnaden för det primära kapitalet innehar avkastningskravet på eget kapital en betydande roll. På lång sikt bör avkastningskravet och den verkliga avkastningen på eget kapital mötas, därför kommer SBAB:s genomsnittliga räntabilitet på eget kapital efter skatt under de senaste 5 åren att ansättas som avkastningskrav. Enligt figur 6 ovan motsvarar det 9,44 procent men avrundas till 9,5 %. För att räkna ut vilken kapitaltäckningskostnad bolåneinstitutet har för sitt primära kapital multipliceras graden av eget kapital med avkastningskravet för eget kapital. Eftersom kreditinstitutet vill ha en avkastning på 9,5 procent efter skatt måste avkastningskravet kalkyleras om till före skatt. Bolagsskatten är 28 procent.

*Primärkapitalkostnad för villor*

$$\text{Före skatt erhålls} = 3,5 \% * 9,5 \% / (100-28 \%) = 0,462 \%$$

*Primärkapitalkostnad för bostadsrätter*

$$\text{Före skatt erhålls} = 7 \% * 9,5 \% / (100-28 \%) = 0,924 \%$$

Eftersom ett bolåneinstitut måste hålla mer kapital för bostadsrätter än för villor behöver kreditinstituten låna upp mindre vid utlåning till bostadsrätter jämfört med villalån. Upplåningskostnaden motsvarar den avkastning som en köpare av en bostadsobligation erhåller, i detta exempel har vi idag 2002-12-11 tittat på en 3 - årig bostadsobligation emitterad av SBAB med förfalldatum 2006-03-15 med räntan 4,58 procent. Här använder vi skillnaden mellan att hålla eget kapital för bostadsrätter och villor vilken i detta fall är 3,5 procent. Denna skillnad multipliceras med upplåningskostnaden för ovan nämnda bostadsobligation som kostar SBAB 4,58 procent. Kostnadsberäkningarna redovisas nedan:

*Villa*

$$\text{Här erhålls} = 3,5 \% * 4,58 \% = 0,160 \%$$

*Bostadsrätt*

$$\text{Här erhålls} = 7 \% * 4,58 \% = 0,321 \%$$

Varför räknar man inte med skatt i det här fallet? Jo för att man vill ha fram marginalkravet före skatt. Den avkastning som SBAB vinner på genom att hålla inne med mer kapital per utlånad krona kommer låntagarna till godo och skillnaden mellan bostadsrättslån och villalån minskar således.

Det är inte bara det primära kapitalet som kostar utan även det sekundära. Det sekundära kapitalet behöver främst bestå av förlagslån, det vill säga lån utan någon speciell säkerhet och med sämsta förmånsrätt. I SBAB's fall har bolaget en total kapitaltäckning om 9,5 procent, det medför att det sekundära kapitalet utgör 9,5 - 7 procent alltså 2,5 procent. Som tidigare nämnts krävs det enligt lagreglerna att bostadsrätter har en riskvikt om 100 procent och för villor 50 procent. Detta innebär att kreditinstituten måste hålla 2,5 procent för bostadsrättslån och 1,25 procent för villalåntagare, det ger en differens om 1,25 procent.

Att sköta sin upplåning med hjälp av förlagslån istället för att emittera bostadsobligationer medför högre kostnader och den marginalkostnaden kan se ut så här: Att idag 2002-12-11 ta ett 3-årigt förlagslån med förfalldatum 2006-01-04 hos Föreningssparbanken kostar bolåne-

institutet en ränta om 5,62 procent. Om bolåneinstitutet istället hade valt att låna upp kapital genom att emittera bostadsobligationer hade de fått ge långivarna en ersättning på 4,58 procent. Genom att låna upp kapital med förlagslån istället för att emittera bostadsobligationer ger det en merkostnad på 1,04 procent. Multipliceras sedan andelen förlagslån för vardera riskklassen med merkostnaden för att ta förlagslån fås kostnaden för att hålla sig med det sekundära kapitalet. Beräkningen görs före skatt för att kunna redovisa marginalkravet före skatt.

*Sekundärkapitalkostnad för villor*

Efter skatt erhålls =  $1,25 \% * 1,04 \% = 0,013 \%$

*Sekundärkapitalkostnad för bostadsrätter*

Efter skatt erhålls =  $2,5 \% * 1,04 \% = 0,026 \%$

Av denna uträkning inses vilken svag inverkan det supplementära kapitalet har på kapitaltäckningskostnaden för bostadsrätter och villor samt skillnaden där emellan. För att ge läsaren en överskådlig bild av de kapitaltäckningskostnader som utlåning till dessa två riskgrupper innebär sammanfattas resultatet av alla beräkningar i nedanstående tabell.

<b>Kapitaltäckningskostnader</b>	<b>Villor</b>	<b>Bostadsrätt</b>
Primärkapital	0,462 %	0,924 %
Avdrag för reducerad upplåning	- 0,160 %	- 0,321 %
Sekundärkapital	+ 0,013 %	+ 0,026 %
<b>Totalt</b>	<b>0,315 %</b>	<b>0,629 %</b>

Differensen mellan bostadsrätt och villa

=  $0,629 - 0,315 \% = 0,314 \% \approx 0,31 \%$

Nedan redogörs ett exempel på kapitaltäckningskostnader för villa respektive bostadsrätt. För att räkna ut marginalkravet före skatt måste man även räkna ut intäkterna före skatt. Anledningen till det är att kunden betalar marginalen före skatt.

	<b>Villa</b>	<b>Bostadsrätt</b>
Lånebelopp	1.000.000 kr	1.000.000 kr
Primärkapital	35.000 kr	70.000 kr
Sekundärkapital	12.500 kr	25.000 kr
Totalt kapital	47.500 kr	95.000 kr
(1) Marginal lån efter skatt	$0,315 \% * 1.000.000 * 0,72 = 2.268$ kr	$0,629 \% * 1.000.000 * 0,72 = 4.529$ kr
(2) + Förräntning eget kapital efter skatt	$4,58\% * 35.000 * 0,72 = 1.154$ kr	$4,58 \% * 70.000 * 0,72 = 2.308$ kr
(3) - Merkostnad sekundärkapital e skatt	$1,04 \% * 12.500 * 0,72 = 94$ kr	$1,04 \% * 25.000 * 0,72 = 187$ kr
Nettointäkt efter skatt	3.328 kr	6.650 kr
Avkastning eget kapital	$3.328 / 35.000 = 9,50 \%$	$6.650 / 70.000 = 9,50 \%$

Inledningsvis i ovanstående tabell visas vilka proportioner som behövs för primärt och sekundärt kapital för bostadsrätter och villor i fallet med SBAB. Enligt tidigare beräkningar utgör pålägget för kapitaltäckningskostnaden 0,315 procent och 0,629 procent för villor respektive

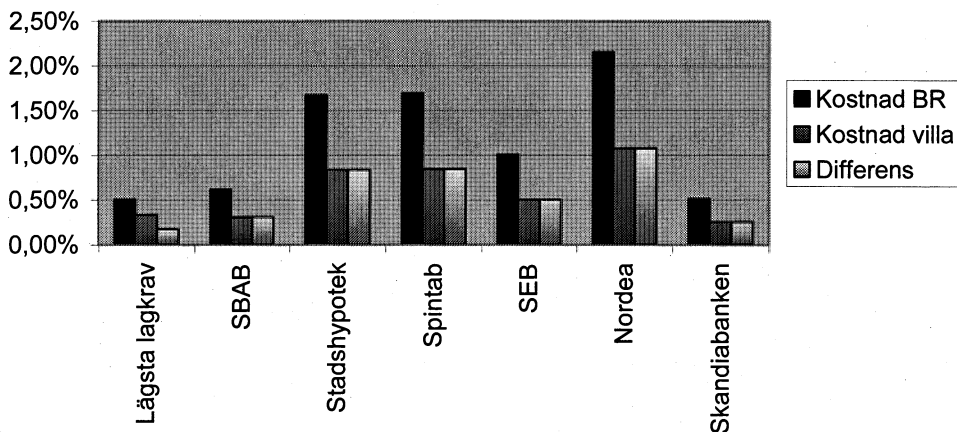
bostadsrätter. Genom att multiplicera detta pålägg med lånebeloppet erhålls den totala ersättningen som fås för kapitaltäckningen (1). Samtidigt som kreditinstitutet håller ett visst primärkapital ger det även avkastning vilket motsvarar räntan på det utgivna instrumentet, bostadsobligationen eller bostadscertifikatet. Förräntningen på eget kapital efter skatt är 2.268 kr och 4.529 kr för villor respektive bostadsrätter (2). Merkostnaden för att använda sekundärkapitalet åskådliggörs under (3). Genom att summera intäkten från kapitaltäckningspålägget och förräntningen på eget kapital, reducerat med kostnaden för det sekundära kapitalet erhålls en nettointäkt. Om nettointäkten sätts i förhållande till det krävda primärkapitalet fås räntabilitet för eget kapital efter skatt.

Beräkningen har utförts med ett avkastningskrav om 9,50 procent, en högre avkastningsgrad i dagsläget skulle medföra högre kostnader. Idag får man betala 0,40 procent mer ränta för ett bostadsrättslån på SBAB. Skillnaden beror kanske på att det finns andra kostnader som till exempel handläggningskostnader som ger ett par extra räntepunkter samt p.g.a. att SBAB säkerligen har ett annat direktavkastningskrav på eget kapital.<sup>40</sup> Beräkningarna skall ses som ett belysande exempel på hur kapitaltäckningskostnader kan beräknas. Räntekostnader och kapitaltäckningsgrad varierar över tiden och mellan de olika företagen.

#### 4.3.2 Uppskattning av kreditinstitutens kapitaltäckningskostnader

I föregående avsnitt redovisades hur kapitaltäckningskostnaden kan beräknas. Genom att applicera det genomsnittliga värdet av respektive kreditinstitut räntabilitet på eget kapital under de senaste fem åren och de 2001-12-31 gällande uppgifterna för kapitaltäckningsgrad och primärkapitalrelation erhöles följande resultat vilket redovisas nedan i figur 7. Avkastningskravet för i stapeln med lägsta kapitaltäckningskrav utgjordes av ett medelvärde av Spintabs och Stadshypoteks räntabilitet under de senaste 5 åren, vilken bör vara representativ eftersom dessa utgör ca 65 procent av bolånemarknaden. Deras genomsnittliga avkastning är ca 12 procent.

#### Kapitaltäckningskostnader



Figur 7 Figuren illustrerar en uppskattning av kapitaltäckningskostnaderna bland villor och bostadsrätter för kreditinstitutet samt differensen för kostnaden mellan bostadsrätter och villor.

<sup>40</sup> Lindstrand, Henrik, 2002-12-12

Som synes varierar kapitaltäckningskostnaderna. Nordeas, Stadshypoteks och Spintabs höga kostnader bottnar i att de har störst andel primärkapital samt har högre genomsnittlig räntabilitet på eget kapital jämfört med resterande aktörer.

#### 4.4 Överskådlig beräkning av kapitaltäckningskostnaderna

Låt oss anta att SBAB's aktieägare kräver 9,50 % i avkastning för att investera och upplåningskostnaden för övrigt kapital ligger på 4 procent. För fordringar på bostadsrätter krävs därmed en full kapitaltäckning om 8 procent och 4 procent för fordringar på villor. I fallet med bostadsrätt (se nedan) erfordras 9,50 procent avkastning på det egna kapital som är avsatt för bostadsrätten. På det resterande kapitalet, dvs 100 – 8 procent = 92 procent ligger avkastningskravet på ca 4 procent, vilket motsvarar kostnaden för att låna in nytt kapital. På motsvarande sätt arbetar man vid beräkning av kapitaltäckningskostnaden för villor, dock skiljer sig nu mängden eget kapital som ska förräntas och graden av inlånat kapital.

Kapitaltäckningskostnad för fordringar till bostadsrätter

$$\begin{array}{r} 9,5 \% * 8 \% = 0,76 \% \\ 4 \% * 92 \% = 3,68 \% \\ \hline \Sigma 4,44 \% \end{array}$$

Kapitaltäckningskostnad för fordringar till villor

$$\begin{array}{r} 9,5 \% * 4 \% = 0,38 \% \\ 4 \% * 96 \% = 3,84 \% \\ \hline \Sigma 4,22 \% \end{array}$$

Differens i kapitaltäckningskostnader för bostadsrätter och villor blev således 4,44 – 4,22 % = 0,22 %. Enligt kreditinstituten finns det olika sätt att räkna ut kapitaltäckningskostnaden. Uppställningen ovan är ett enklare sätt än det som redovisades tidigare i uppsatsen. Den ger också ett annat resultat.<sup>41</sup>

#### 4.5 Kapitaltäckningskostnadens variation med avkastningskravet och primärkapitalrelationen

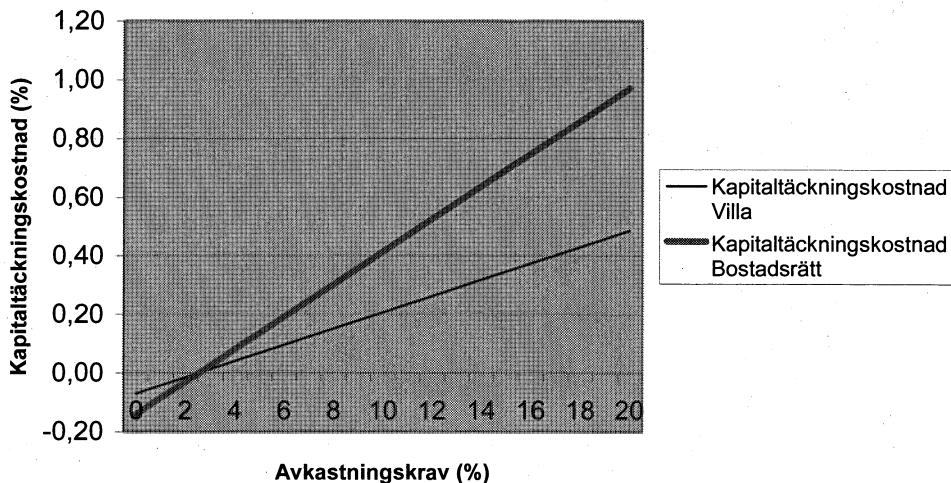
##### 4.5.1 Avkastningskravets inverkan på kapitaltäckningskostnaden

Enligt tidigare beräkningar och genomförda kvalitativa intervjuer har framkommit att avkastningskravet spelar en stor roll vid prissättning av den ränta som låntagaren ska betala. Dock är avkastningskravet på eget kapital inget som kreditinstituten delger utomstående utan det är strikta affärshemligheter. Antagligen borde avkastningskravet på eget kapital variera beroende på företagets ekonomiska situation men även beroende på konjunkturläget. I en högkonjunktur bör kravet på avkastning vara högre än vid lågkonjunktur.

---

<sup>41</sup> Löf, Anders, 2002-10

## Kapitaltäckningskostnadens variation med avkastningskravet



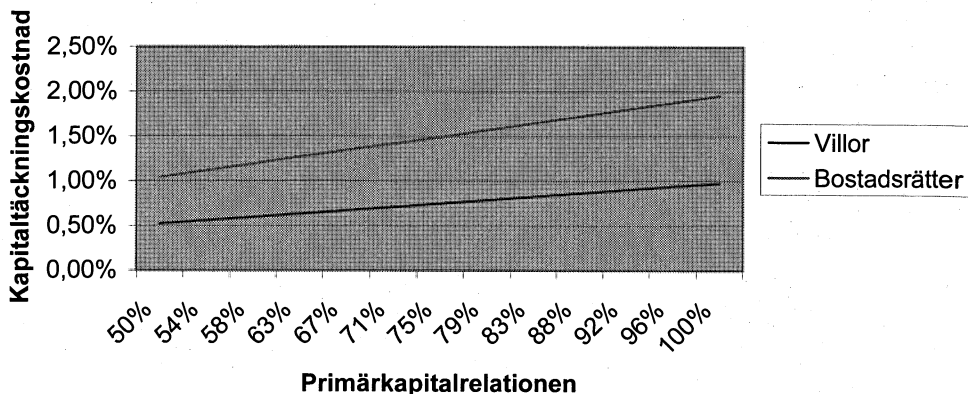
**Figur 8** Grafen visar hur kapitaltäckningskostnaden för bostadsrätter och villor varierar med olika avkastningskrav.

För att visa avkastningskravets betydelse för kapitaltäckningskostnaden gjordes beräkningar där avkastningsvärdet fick variera från 0 till 20 procent. Vid alla beräkningar användes en kapitaltäckningsgrad om 8 procent och en primärkapitalrelation på 50 procent. Liksom vid tidigare kalkyleringar har SBAB:s bostadsobligation på 4,58 procent och ett förlagslån på 5,62 procent använts. Av grafen kan urskiljas att kapitaltäckningskostnaden för villor och bostadsrätter till en början är relativt liten men ökar successivt med avkastningskravet. Vid avkastningskravet 2 procent är kapitaltäckningskostnaden ungefär densamma, vid 20 procent fås en differens mellan bostadsrätt- och villaräntan om ca 50 räntepunkter.

### 4.5.2 Primärkapitalrelationens inverkan på kapitaltäckningskostnaden

Vilken ersättning en låntagare ska betala för kapitaltäckningen beror i hög grad av andelen av primärkapital. Det primära kapitalet består bland annat av eget kapital i bankaktiebolag, reservfonder, uppskrivningsfonder i sparbanker och eget kapital i föreningssparbanker etc. Se mer under kapitlet 4.2 om bankens kapitalbas. En beräkning av hur kapitaltäckningskostnaden varierar beroende på primärkapitalet vid ett bestämt kapitaltäckningskrav och avkastningskrav redovisas i figur 9. Kalkylen hade samma förutsättningar som i ovan redovisade figur 8 förutom att primärkapitalrelationen varierade och avkastningskravet var fast.

## Hur kapitaltäckningskostnaden varierar beroende på primärkapitalrelationen



Figur 9 Bilden visar hur primärkapitalrelation påverkar kapitaltäckningskostnaden för villor respektive bostadsrätter.

Av diagrammet kan man se att skillnaden mellan kapitaltäckningskostnaden för villor och bostadsrätter vidgas vid ökande andel primärkapital. Då lagstadgade kravet är 50 procent primärkapital varierar det i diagrammet mellan 50 – 100 procent. Av beräkningen gavs resultatet att med en primärkapitalrelation om 50 procent fås en ränteskillnad om 56 räntepunkter, vid en 100 procentig primärkapitalrelation fås en ränteskillnad om 98 räntepunkter, avkastningskravet är här 15 procent efter skatt. I detta fall ökade följaktligen skillnaden med 88 procent vid fördubbling av primärkapitalrelationen. Emellertid minskar skillnaden i procent beroende på vilket avkastningskrav man har. Ett lägre avkastningskrav gör att skillnaden i kapitaltäckningskostnad minskar, se figur 8.

Enligt tidigare redogörelser i teorin måste ett bolåneinstitut hålla inne mer kapital för bostadsrätter än för villor, på grund av detta behöver kreditinstituten även låna upp mindre vid utlåning till bostadsrätter jämfört med villalån. Upplåningskostnaden som kreditinstitutet får betala motsvarar den avkastning som en köpare av en bostadsobligation får. Vid tidigare beräkningar uppskattades denna reducering av upplåningskostnader med ca 32 räntepunkter för bostadsrätt och 16 räntepunkter för villor. Denna kostnadsreducering blir större ju högre ränta bostadsobligationen ger och som tidigare beskrivit i teorin beror bostadsobligationen på en rad faktorer såsom utbud och efterfrågan, ett visst tak som utgörs av motsvarande statsobligationer samt bostadsobligationsutgivarens kreditrisk. Reduceringen av kapitaltäckningskostnaden blir följaktligen högre om bostadsobligationens ränta är högre, detta kan då bero på kreditgivarens sämre rating.

Vid beräkning av kostnaden för sekundärkapital analyseras närmare den merkostnad som upplåning med förlagslån istället för bostadsobligationer medför. Detta räntegap beror på vilken ränta kreditgivaren erhåller vid emittering av bostadsobligationer och anledningen till bostadsobligationens ränta beror på en rad faktorer, däribland bolåneinstitutets rating. Med en bättre rating kan således ett kreditinstitut få lägre upplåningskostnader och räntegapet mellan förlagslånet och bostadsobligationen blir större. Därmed blir även kostnaden för det sekundära kapitalet större. Varför används förlagslån istället för att ge ut bostadsobligationer vid inlåning av det sekundära kapitalet då förlagslånets ränta är högre än för bostadsobligationer?

Det finns enligt kapitaltäckningsreglerna vissa restriktioner av vad det primära och det sekundära kapitalet ska bestå av. Det supplementära kapitalet ska bestå av upplånat kapital exempelvis nominellt värde av förlagslån och andra skuldförbindelser med efterställd betalningsrätt. Dessutom ingår reserver och kapitaltillskott som efter särskilt medgivande i varje enskilt fall får inräknas i kapitalbasen. Således är inte resurser från emitterade obligationer tillåtet i det sekundära kapitalet.

#### **4.6 Skäl till högre kapitaltäckning än 8 %**

Vid en reflektion över kreditinstitutens kapitaltäckningsgrad, se tidigare i figur 6, kan man se att flera av aktörernas kapitaltäckningsgrad överstiger 8 %. Eftersom 8 % är minsta lagstadgade krav för kapitaltäckning är det intressant att undersöka varför vissa kreditinstituts kapitaltäckning ligger över 10 %. Enligt respondenterna var det främst två skäl till detta. Det första skälet är att med högre kapitaltäckningsgrad kan kreditgivaren erhålla en bättre rating från kreditvärderingsinstituten. Den andra anledningen beror på att en högre grad av innesående kapital ger möjligheter till expansionsutrymme vilket kan påverka företagets utvecklingsmöjligheter positivt.

Med ett bättre kreditvärderingsbetyg får bolåneinstitutet tillgång till en större marknad och kan lättare finna köpare till sina bostadsobligationer. Ratingen, som speglar bolåneinstitutets eller bankens återbetalningsförmåga, spelar stor roll vid prissättningen av de bostadsobligationer som emitteras eller bjuds ut på andrahandsmarknaden. Ett företag med bra rating kan få en lägre upplåningskostnad vid utgivning av bostadsobligationer. Med andra ord: en hög rating visar för kapitalplacere att institutets obligationer är en säker investering och köparen kräver inte lika hög avkastning (läs obligationsränta). För hög kapitaltäckning är inte heller bra eftersom det leder till högre kostnader för hållande av kapital. Notera att SBAB har fått det bästa kreditvärderingsbetyget av Standard & Poors samtidigt som de har lägst kapitaltäckningsgrad av alla undersökta aktörerna.

Argumentet att ratingen påverkas positivt av en högre kapitaltäckningsgrad motsägs av åtminstone en bank som menar att en kapitaltäckningsgrad om 11-12 % innebär ingen förbättring av ratingen gentemot en kapitaltäckning om 8 %. De som ansåg att en hög kapitaltäckningsgrad skulle påverka ratingen positivt angav ingen riktlinje för vilken nivå den bör vara för att förbättra ratingen.

Ett av kreditinstituten framförde att det finns viss strukturskillnad mellan instituten. De som eftersträvar hög rating med hjälp av en hög kapitaltäckning och så finns det kreditinstitut som genom en låg kapitaltäckningsgrad kan visa upp god räntabilitet på eget kapital för aktieägarna. Ägarperspektivet är även av betydelse, ett statligt ägt bolag som SBAB blir i viss mån påverkad av politiska värderingar. Privata kreditgivare har enligt respondenterna större möjlighet att påverka hur kapitalstrukturen ska se ut.

En metod för att sänka kapitaltäckningsgraden är att värdepapperisera, d v s att sälja sina fordringar till ett specialbolag som är beläget utomlands. Banken behöver då inte ha någon kapitaltäckning för de sålda fordringarna. SBAB hör till de med lägst kapitaltäckningsgrad och har bland annat värdepapperiserat tidigare under 1990-talet.



## 4.7 Nya kapitaltäckningsregler, Basel II

I början av december 1998 började Baselkommittén att arbeta fram nya kapitaltäckningsregler som så småningom ska ersätta nuvarande regler. Anledningen till att kommittén reviderar de redan existerande reglerna är på grund av kriserna under 1990-talet då reglerna inte visade sig vara tillräckligt bra. Det har under det sista årtiondet kommit flera finansiella instrument som reglerna inte behandlar på ett rättvisande sätt, dessutom vill Baselkommittén göra kapitalkraven mer riskkänsliga. Det ska dock sägas att kommittén enbart reviderar rekommendationerna om kapitaltäckning. De relativt färskare rekommendationerna om marknadsriskerna samt de äldre rekommendationerna om kapitalbasen kommer inte att omarbetas, d v s befintlig riskklassificering kommer att användas även fortsättningsvis.

Den slutsats som Baselkommittén kom fram till 1998 var att reglerna om kapitalkrav var för omoderna och inte tillräckligt riskreducerande. Lösningen på problemet, enligt de nya reglerna, är att utnyttja de avancerade riskmätningssystem som redan är utarbetade på en del kreditinstitut. När ett kreditinstitut uppfyller de nödvändiga kapitalkraven som har ställts och godkänts av tillsynsmyndigheten (läs finansinspektionen) kan kreditinstituten få tillstånd att utnyttja sina befintliga interna metoder för att kalkylera kapitaltäckningskravet. För detta syfte diskuterar kommittén att tillåta intern bedömning av kreditrisker.

Dock innehar kanske inte alla banker denna typ av interna metoder och därför har Baselkommittén utarbetat mindre avancerade modeller av varierande art som kan väljas av bankerna och kreditinstituten beroende på deras grad av utveckling. För detta ändamål har kommittén valt att utveckla en reviderad version av schablonreglerna från 1988, den s.k. schablonmetoden.

För att minska risken för finansiell instabilitet som finns i dagens system har Baselkommittén utvecklat ett nytt förslag som omfattar tre pelare. Erfarenheterna från bankkriserna världen över var att reglerna om kapitaltäckning inte var tillräckligt säkra och man vill därför i det nya förslaget ge rätten till tillsynsmyndigheter att kunna agera i fasen innan en kris bryter ut. Med de nya reglerna skall bankerna ge bättre information till marknaden om deras risksituation.

### De tre pelarna

- 1 Regler om det grundläggande minimikravet för kapitaltäckning av kreditrisker, marknadsriskerna och operativa risker.
- 2 Tillsynsmyndigheternas granskning av bankerna. Krav på en samlad kapitalbedömning där man även väger in andra risker och tar hänsyn till bankens riskprofil och metoder att hantera risker. I det enskilda fallet kan bedömningen leda till ett höjt kapitalkrav.
- 3 Marknadsdisciplin. Offentliggörande av uppgifter om risker, kapital och riskhantering. Syftet är att få en bättre genomlysning av företaget t ex för aktieägare.<sup>42</sup>

Med marknadsdisciplin menas att bankerna ska redovisa och upplysa sin omgivning om sin risktäckning. I framtiden är det även tänkt att hänsyn ska tas till bedömningar av till exempel värdepapper som gjorts av ratinginstitut, dessutom finns förslag om att bankerna själva ska kunna riskklassificera sina placeringar. Ett annat förslag som innefattas bland de nya reglerna är att man tänker införa kapitalkrav även för risker som inte kan tolkas som kreditrisker eller marknadsrisker. Till dessa övriga risker hänförs operativa risker, likviditetsrisker och legala risker.

<sup>42</sup> Finansinspektionen, Rapport 2002:8, s. 7

#### **4.7.1 Operativa risker**

Med operativ risk menas risken för att banken skall få förluster på grund av interna misstag. Definitionen enligt Baselkommittén lyder: ”risken för förluster till följd av icke ändamålsenliga eller misslyckade interna processer, mänskliga fel, felaktiga system eller externa händelser”. Denna typ av risk är av en annan karaktär än kredit- och marknadsriskerna. Vid en internationell jämförelse har det framkommit att företagen ger den operativa risken stor betydelse vid den interna kapitaluppdeleningen. Baselkommittén anser därför att det är berättigat att särskilja den operativa risken i kapitaltäckningsreglerna. Enligt dem torde de operativa riskerna utgöra ca 12 procent av det samlade kapitalkravet.<sup>43</sup>

#### **4.7.2 Nya kapitaltäckningsregler ur kreditinstitutens synvinkel**

Mindre banker och specialiserade kreditinstitut t ex bolåneinstitut har ofta en väl avgränsad verksamhet. Det snävare verksamhetsområdet kan leda till att kapitaltäckningsreglernas förändring får större utslag på kapitaltäckningskravet. Det kan också vara så att ett specialiserat kreditinstitut har större möjligheter att uppnå de operativa krav som ställs för användande av mer avancerade beräkningsmetoder för kapitaltäckning.

Vill institutet använda sig av de nya reglerna med egna system för riskhantering och därmed få sänkta kapitaltäckningskrav krävs det en viss anpassning. Man måste sätta sig in i de nya reglerna och ta reda på vilka krav som skall uppfyllas. Detta kommer att kräva ökade resurser i ett initialt skede av processen.<sup>44</sup>

#### **4.7.3 Nya kapitaltäckningsregler ur kundernas synvinkel**

För det första kommer kundernas ställning generellt att förbättras genom att sparandet blir säkrare och att kreditmarknaden får en bättre motståndskraft mot finansiella kriser, vilket i förlängningen ger mer prisvärda krediter. För det andra kommer villkoren i den enskilda transaktionen att påverkas så att t ex räntevillkor vid kreditgivning differentieras med hänsyn till risk, vilket skapar ett mer rättvist system.<sup>45</sup>

#### **4.7.4 Konsekvenser av de nya kapitaltäckningsreglerna för bolåneräntorna**

Prognosen från en av respondenterna är att marginalen mellan in- och utlåningsräntan kommer att minska. Beträffande ränteskillnaden mellan bostadsrätt och villa kommer förmodligen skillnaden vara densamma om inte Basel ändrar riskklassen för bostadsrätter. En anledning till att bostadsrätter inte innehar en mindre riskvikt än de har kan bero på att bostadsrätten än så länge är ett okänt fenomen internationellt och är relativt unikt för Sverige. Enligt en av respondenterna anser ratingbolagen inte att bostadsrätter innebär en nämnvärt högre risk. Detta bekräftas också av ratinginstitutet Standard and Poor's, de undersöker inte om säkerhetsunderlaget utgörs av bostadsrätter eller fastigheter vid kreditvärdering. Vid sin bedömning av ett företags rating tittar de på låneinstitutets interna värdering av säkerhetsmassan. Eftersom flera av instituten anser att bostadsrätter utgör en större kreditrisk borde en hög andel bostadsrätter avspegla sig i ratingen.

Tendensen i intervjuvären är att de flesta tror på minskade räntor förutsatt att de nya reglerna med interna riskklassningssystem träder i kraft men det kommer att dröja innan de reglerna börjar gälla. Planerad introduktion av reglerna är först i slutet av år 2006. Det långa tidsperspektivet gör det enligt respondenterna svårt att veta hur mycket reglerna kommer att omarbetas innan de börjar gälla.

<sup>43</sup> Finansinspektionen, Rapport 2002:8, s 15

<sup>44</sup> Finansinspektionen, ”a a”, s. 6

<sup>45</sup> Finansinspektionen, ”a a”, s. 6

I den senaste rapporten från Baselkommittén presenterades nya planer på att sänka riskvikten för villor, fritidshus och tomträtter från 50 procent till 40 procent. I kapitel 4.3.1 gjordes en uppskattning av vilka kapitaltäckningskostnader som finns med de idag gällande riskvikterna. För att undersöka hur den nya riskvikten kommer att påverka räntegapet mellan bostadsrättsräntorna och villaräntorna företogs en liten undersökning. Först görs det nedan en uträkning för att påvisa konsekvenserna av den nya riskvikten om 40 procent.

<b>Kapitaltäckningskostnader</b>	<b>Villor</b>	<b>Bostadsrätt</b>
Primärkapital	0,369 %	0,924 %
Avdrag för reducerad upplåning	- 0,128 %	- 0,321 %
Sekundärkapital	+0,0104 %	+0,026 %
<b>Totalt</b>	<b>0,251 %</b>	<b>0,629 %</b>

Vid beräkningarna var kapitaltäckningsgraden, primärkapitalrelationen och avkastningskravet detsamma som i avsnitt 4.3.1 om SBAB:s kapitaltäckningskostnader. Skillnaden mellan med att låna ut till en kommande bostadsrättsinnehavare eller villaägare blir således  $\Rightarrow 0,629 - 0,251 = 0,378 \%$ . I jämförelse med tidigare beräkningar när riskklassen C hade en riskvikt om 50 procent blev resultatet av skillnaden **0,314 %**. Ändringen av riskvikten medför följaktligen en ökning av ränteskillnaden om  $0,378 - 0,314 = 0,064 \%$ , eller avrundat **6** räntepunkter. Ökningen motsvarar ca 20 procent.

Som tidigare nämnts sade alla tillfrågade representanter för kreditgivarna att med en sänkning av kapitaltäckningskravet för bostadsrätter till 4 procent kommer räntepåslaget att försvinna. Emellertid var inte alla eniga då bland annat en bank menade att det beror på hur konkurrenterna agerar. Konkurrensen på kreditmarknaden tvingar troligen fram en minskad skillnad mellan lånetyperna.

#### 4.8 Hävstångseffekten

En bank/kreditinstitut har normalt en blandning av eget och lånat kapital för att kunna driva sin verksamhet. Genom hävstångseffekten får det lånade kapitalets förräntning stor effekt på det egna kapitalet. Det inlånade kapitalet fungerar som en hävstång, d v s desto högre grad av lånat kapital desto högre blir påverkan på det egna kapitalet.

Hävstångseffektens ekvation lyder:

$$P_{DE} = P_{DT} + (P_{DT} - P_L) \cdot L/E$$

- $P_{DE}$  = Direktavkastning på eget kapital
- $P_{DT}$  = Direktavkastning på totalt kapital
- $P_L$  = Kostnader för lånat kapital
- $L$  = Lånat kapital
- $E$  = Eget kapital

Ekvationen säger att direktavkastningen på det egna kapitalet är en funktion av det totala kapitalet samt en korrektionsfaktor multiplicerat med skuldsättningsgraden. Korrektionsfaktorn är i själva verket räntemarginalen. Räntemarginalen är här den genomsnittliga skillnaden mellan direktavkastning på det totala kapitalet och låneräntan. Om  $P_{DT}$  överstiger  $P_L$  fås en positiv räntemarginal och det egna kapitalets avkastning blir större än det totala

kapitalets direktavkastning. Om man därefter ökar mängden lånat kapital blir hävstångseffekten större. Av det förstår man att med en positiv räntemarginal och en hög belåningsgrad kan en hög direktavkastning fås. Det motsatta förhållandet finns naturligtvis också där en negativ räntemarginal och en hög belåningsgrad ger en negativ direktavkastningskrav på totalt kapital vilket kan ge likviditetsproblem.<sup>46</sup>

#### 4.8.1 Vad innebär hävstångseffekten för kreditinstituten?

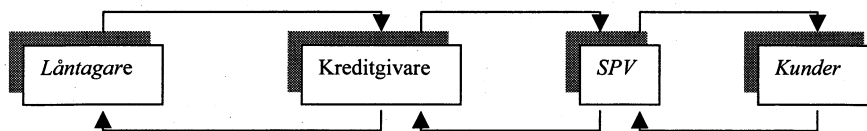
1968 kom de första reglerna för kapitaltäckning vilket innebar att bankerna var tvungna att ha ett visst kapital i banken. När de nuvarande reglerna för kapitaltäckning infördes ca 1990 skärptes reglerna och kreditinstituten blev tvungna att hålla mer kapital i banken för att vara beredd för eventuella förluster.

Eftersom bankerna måste hålla mer kapital bundet i bankernas organisation minskade belåningsgraden. En minskad belåningsgrad medför enligt formeln ovan att avkastningen på eget kapital minskar. För att få samma avkastning på lån som kräver en hög kapitaltäckning måste kreditinstituten höja räntan för de lånen. Enligt lagreglerna måste kreditinstitut hålla mer kapital inne för bostadsrättslåntagare än för villalåntagare. Det skulle i sin tur medföra att bankerna tappat avkastningsmöjligheter för att de lånar ut pengar till bostadsrättslåntagare jämfört med villalåntagare alternativt måste de ta ut en högre ränta.

### 4.9 Värdepapperisering

En alternativ finansieringsform på den svenska bostadsfinansieringsmarknaden är värdepapperisering. Värdepapperisering av värdepapper har gjorts i Sverige sedan början av 1990 – talet av bland annat SEB och SBAB men utomlands är det sedan länge en etablerad finansieringsform i USA, England, Australien. Dock är finansieringsformen på stark tillväxt inom Europa där även nu Sverige har infört vissa regler som kan underlätta värdepapperisering.<sup>47</sup>

Innebörden av värdepapperisering är att ett kreditinstitut eller en bank ger ut ett särskilt värdepapper med säkerhet i en särskild fastighet. Värdepapperet kan därefter säljas och köpas på en andrahandsmarknad. Mer utförligt går processen till på följande sätt:



Figur 10 Figuren visar schematiskt hur värdepapperisering går till.<sup>48</sup>

Låntagaren kommer till kreditgivaren för att ansöka om ett lån. Låntagaren får sitt lån i utbyte mot att kreditgivaren får en fordring med säkerhet i fastighet alternativt lös pant i bostadsrätt gentemot låntagaren. Detta värdepapper säljs vidare till ett SPV, ett specialbolag som är beläget utomlands. I utbyte mot värdepappret får kreditgivaren ersättning och därefter kan specialbolaget ersätta kreditgivaren genom att emittera obligationer som i sin tur säljs till kunder på andrahandsmarknaden eller finansmarknaden. Ersättningen som kreditgivaren får

<sup>46</sup> Bejrums, Lundström, Fastighetsekonomi – Hyresfastigheter, s. 114-115

<sup>47</sup> SOU 2000: 11, kap 4.3

<sup>48</sup> Jensen, föreläsningssanteckningar till kursen fastighetsfinansiering, 2001.

vid försäljningen av värdepappret används för att låna ut till låntagarna på bolånemarknaden. För att undkomma de rådande kapitaltäckningskraven är specialbolaget registrerat utomlands. Dock skrev finansdepartementet en promemoria, DS 1998:71, om att specialbolagen skulle få undantas de gällande kapitaltäckningsreglerna i Sverige. Därför är det nu på väg nya regler som ska underlätta för denna typ av finansieringsform.

Det främsta motivet till att en kreditgivare värdepapperiserar är att det vid en värdepapperisering krävs en mindre kapitalbas, d v s mindre andel eget kapital och förlagslån, än när lånen ligger kvar hos kreditgivaren. Dock måste kreditgivaren hålla en kapitalbas under en viss lagringsperiod när lånen ligger hos kreditgivaren i väntan på vidareförsäljning till specialföretaget. Effekterna av att kapitaltäckningskravet blir mindre kan leda till en mängd fördelar för kreditgivaren bland annat att kapitaltäckningssituationen förbättras. En annan följd för kreditgivaren är att ett kreditinstitut lättare kan expandera sin utlåningsverksamhet utan att öka kapitaltäckningen eller andelen nytt eget kapital

Ur ett avkastningsperspektiv kan värdepapperisering vara en god metod för att öka ett företags avkastning på eget kapital. Eftersom andelen eget kapital minskar följer en ökad avkastning på kvarvarande eget kapital. Under förutsättningen av att värdepapperiseringen ger ett positivt netto.

Ytterligare en positiv effekt av värdepapperisering är finansieringsmöjligheterna. En kreditgivare med försvagad rating och därmed med svårare upplåningsmöjligheter kan anskaffa billigare kapital till sin verksamhet genom att värdepapperisera sina fordringar istället för att låna upp sina pengar på kapitalmarknaden, se avsnitt 3.7. Vid värdepapperisering är det värdepappernas kreditvärdighet i form av de karakteristiska lån vilka utgör säkerhetsmassan som sätter priset på värdepappret och inte företagets ekonomiska status.

Bland de främsta nackdelarna med metoden är enligt Jussil att kostnaderna för upplåning är större än vid traditionell upplåning. Med andra ord är de obligationer som har värdepapperiserade lån som säkerhet högre räntepremie än för de traditionella bostadsobligationerna. Jussil benämner dessa obligationer för MBS - obligationer och menar att på grund av en outvecklad marknad för MBS - obligationer samt den teoretiska kreditrisken så utgör det underlag för en högre räntepremie.<sup>49</sup>

#### **4.9.1 Hur påverkar värdepapperisering låneräntan för bostadsrätter**

Enligt en av de tillfrågade respondenterna, som redan gjort ett antal värdepapperiseringar, är värdepapperisering en fungerande metod för att sänka kapitaltäckningsgraden, d v s att sälja sina fordringar till ett specialbolag utan kapitaltäckningskrav, beläget utomlands. Kreditinstitutet behöver då inte ha någon kapitaltäckning för de sålda fordringarna och följaktligen borde kostnaderna för kapitaltäckning upphöra. Om dessa kostnader i sig försvinner bör även en del av ränteskillnaden försvinna. Dock kan det vid värdepapperisering uppkomma högre handläggningskostnader, men eftersom fordringar på både villor och bostadsrätter värdepapperiseras bör kostnaderna inte påverka ränteskillnaden.

---

<sup>49</sup> SOU 2000: 11, kap 4.3

## 5. Juridiska risker och handläggningskostnader

*I detta kapitel behandlas skillnader i juridiska risker som finns när säkerheten för lånet utgörs av bostadsrätt eller villa. Förutom rent juridiska risker behandlas även handläggningen av säkerheterna och övriga handläggningskostnader för utgivande av ett bostadslån till privatpersoner.*

### 5.1 Juridiska risker

Panträtt i bostadsrätt skiljer sig från pantsättning av en fastighet. En bostadsrätt är lös egendom och det kräver normalt att föremålet traderas till panthavaren för att panten skall vara sakrättsligt giltig. Detta skulle inte vara möjligt för den typ objekt som en bostadsrätt utgör. En bostadsrättspant blir sakrättsligt giltig genom denuntiatio. I detta avsnitt skall kortfattat beskrivas hur pantsättning av en bostadsrätt går till och vilka konsekvenser reglerna har för kreditgivare och bostadsrättsinnehavare. För våra syften finns det två skäl att granska panträttsproceduren, dels är det betydelsefullt att undersöka om handläggningen är dyrare än vad fallet är beträffande fastigheter, dels skall kreditrisken bedömas. Är pant i bostadsrätt som säkerhet sämre på grund av reglerna?

#### 5.1.1 Principen för pantsättning av bostadsrätt

- Bostadsrättsinnehavaren pantförskriver genom avtal med panthavaren sin bostadsrätt.
- Panthavaren underrättar bostadsrättsföreningen om pantsättningen. Härmed är pantsättningen sakrättsligt fullbordad.<sup>50</sup>
- Det är brukligt att föreningen skriftligt kvitterar underrättelsen från panthavaren.
- Föreningen noterar pantsättningen i lägenhetsförteckningen.<sup>51</sup>
- Vid förfrågan lämnar föreningen ut uppgifter från lägenhetsförteckningen (jämför utdrag ur fastighetsregistret).<sup>52</sup>

Vid mottagande av pant som säkerhet för att ge ut ett lån är det av vikt för kreditgivaren att göra en bedömning av bostadsrättens värde. Lika viktigt är det att ta reda på om låntagaren är den rättmätige ägaren och om det finns några andra panträttsinnehavare. Osäkerheten om vem som är innehavare och hur stor belåning som redan finns på bostadsrätten utgör ett problem.<sup>53</sup>

En bostadsrättsförening har oftast en ansvarsförsäkring för eventuella brister i hanteringen av pantnoteringar vilket reducerar risken för förluster p.g.a. en tidigare pantsättning av bostadsrätten.

Ur lägenhetsförteckningen som förs av föreningens styrelse kan utläsas vem som senast förvärvat bostadsrätten och om den är pantsatt.<sup>54</sup> Vad gäller vem som äger bostadsrätten så är den uppgiften tillförlitlig eftersom köpet inte är giltigt förrän köparen beviljats medlemskap i föreningen.<sup>55</sup> Däremot är uppgiften om pantsättning mindre att lita på. Pantsättningen blir sakrättsligt gällande när styrelsen får besked om pantsättningen. Detta betyder att den i

<sup>50</sup> 31 § Skuldebrevslagen

<sup>51</sup> BRL 9:10

<sup>52</sup> Hillert, Jensen mfl, Bostadsrättens värde, s 16

<sup>53</sup> Hillert, Jensen mfl, Bostadsrättens värde, s 74

<sup>54</sup> BRL 9:8-10

<sup>55</sup> BRL 6:5

styrelsen som sköter inskrivningar kan glömma att anteckna panten som likafullt är giltig. I de fall där föreningen överlämnat förvaltningsansvaret till professionellt företag exempelvis HSB eller SBC kan beskeden vara mer tillförlitliga. Vidare tar förteckningen endast upp att bostadsrätten är pantsatt till en viss panthavare. Till vilket belopp framgår vanligtvis inte.

När det gäller uppgifter om pantsättning av fastighet är uppgifterna mer tillförlitliga och dessutom enklare att få besked om. I fastighetsregistret finns besked om pantbrevets belopp och vilken kreditgivare som innehar panträtt. I fallet med bostadsrätt kan banken inte få besked om dessa uppgifter ur ett dataregister utan är tvingad att be den blivande låntagaren att skaffa ett utdrag ur lägenhetsregistret. Det är endast bostadsrättsinnehavaren som har rätt att få utdrag ur lägenhetsförteckningen.<sup>56</sup> Därefter måste banken kontakta den nuvarande panthavaren för att säkerställa beloppet på panten ifråga. Den nya kreditgivaren bör också försäkra sig om att den gamla panten inte kan belastas med nya skulder vilka skulle ha en bättre förmånsrätt.

Kännedom om föreningens ekonomi är av största vikt för en kreditgivare. Skulle t ex föreningen tvingas höja avgiften påverkas bostadsrättens marknadsvärde negativt. Vid föreningens konkurs upphör bostadsrätten. Panthavaren har i detta fall inte någon lagstadgad rätt till ersättning för förlusten av säkerheten, men själva fordringen mot gäldenären kvarstår.<sup>57</sup>

### 5.1.2 Föreningens legala panträtt

Föreningen har panträtt i bostadsrätten för de fordringar mot bostadsrättsinnehavaren som avser årsavgiften.<sup>58</sup> Denna panträtt har företräde framför den pant i bostadsrätten banken erhåller som säkerhet. Föreningen har dock underrättelseplikt till panthavare för att denna legala panträtt skall gälla. Enligt bostadsrättslagen måste föreningen underrätta en annan panthavare om bostadsrättsinnehavaren har skulder till föreningen som överstiger en månadsavgift. Försummar föreningen detta mister den sin förmånsrätt för obetalda avgifter vid en eventuell exekutiv försäljning.<sup>59</sup>

### 5.1.3 Förverkande och tvångsförsäljning

Bostadsrätten blir förverkad om bostadsrättsinnehavaren förfar enligt de sätt som nämns i BRL 7:18. Där uppges bl. a dröjsmål med upplåtelseavgift, olovlig andrahandsuthyrning och vanvård av lägenheten som skäl för förverkande. Det innebär att föreningen kan säga upp bostadsrättsinnehavaren till avflyttning. Om bostadsrätten blir förverkad skall den tvångsförsäljas<sup>60</sup>. Tvångsförsäljningen sköts av kronofogden och följer i huvudsak regler om exekutiv försäljning av lös egendom<sup>61</sup>. Vid tvångsförsäljning får panthavaren utdelning efter föreningens legala panträtt. I det fall att bostadsrätten inte blir såld efter tre försök (alternativt två försök om det kan påvisas att det inte skulle vara möjligt att sälja vid ett tredje försök) förlorar kreditgivaren sin panträtt och bostadsrätten tillfaller föreningen. Denna regel är i princip bara ett uttryck för att bostadsrätten visat sig vara värdelös. Det kan dock vara så att bostadsrätten i framtiden ökar i värde och att banken skulle få tackning för sin fordran om de haft kvar panträten.

---

<sup>56</sup> BRL 9:11

<sup>57</sup> BRL 7:33

<sup>58</sup> BRL 7:16 a

<sup>59</sup> BRL 7:31

<sup>60</sup> BRL 7:30

<sup>61</sup> Tvångsförsäljning behandlas i BRL 8 Kap

## 5.2 Handläggningskostnader

Handläggningskostnader kan ses som en uppsamlingspost för en mängd olika småposter exempelvis löner till anställda, hyra för kontor, telefon, datorsystem mm. Handläggningskostnader är till sin natur svåra att hänföra till en viss verksamhet. Vid beräkning av handläggningskostnader försöker man se hur mycket resurser en viss verksamhet tar i anspråk. I denna uppsats skall skillnader i kostnader för bostadsrättslån och villalån undersökas. Med avseende på handläggningskostnader för respektive låntyp är en utgångspunkt att se på vilka skillnader som finns i hanteringen. Genom intervjuer med sakkunniga och teoristudier har skillnaderna studerats och utvärderats. I detta avsnitt utreds de viktigaste skillnaderna. Följande handläggningsposter för bostadsrätter respektive villor har identifierats.

Bostadsrätt	Villa
<ul style="list-style-type: none"><li>• Värdering inklusive kontroll av föreningens ekonomi</li><li>• Pantavtal</li><li>• Underrättelse om pantsättning till föreningen, förfrågan om andra panthavare</li><li>• Kvittens från föreningen</li><li>• Kreditupplysning</li><li>• Lägre lånebelopp, kortare lånetid</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Värdering</li><li>• Pantavtal</li><li>• Elektroniskt pantbrev</li><li>• Kreditupplysning mm</li></ul>

Tabell 6 Handläggningskostnader för bostadsrätts- och villalån.

Under intervjuerna framkom att det var främst två av faktorerna i tabell 6 ovan som hade stor betydelse för den dyrare handläggningen av bostadsrättslån, värderingen av bostadsrätten och administrationen av säkerheten. Nedan presenteras detta närmare.

Värdering	Inga statistiska uppgifter om köpeskillingar Få värdeområden Kräver genomgång av föreningens ekonomi
Pantförfarande	Panten blir sakrättsligt giltig genom att bostadsrättsföreningens styrelse informeras. Kontakten med föreningen tar mycket tid i anspråk. Idag finns det inget datoriserat register som det finns för fastigheter.

### 5.2.1 Kostnader för pantförandet

Vid pantsättningen har låneinstituten kostnader för kontakter med föreningen, ofta med privatpersoner som inte är professionella. Därför kan det vara svårt att få tag i personerna under kontorstid. Med ett register liknande det för fastigheter kan pantsättningen handläggas på ett effektivare sätt. Dock medför ett register kostnader för registrering. Denna kostnad blir lättare att särskilja från handläggningskostnader och kan läggas direkt på låntagaren. Därmed inte sagt att den totala kostnaden för kunden är mindre.

### 5.2.2 Värderingskostnader

Värdering av en bostadsrätt anses något besvärligare. Det finns inte lika bra statistiskt underlag för erlagda köpeskillingar d v s snabba datorstödda värderingsmetoder är svåra att



använda. Vid värderingen måste även föreningens ekonomi vägas in. För institut som är stora på bostadsrättslån inom en region borde dessa kostnader vara mindre eftersom de då får en bra uppfattning om prisvariationer inom området och kan göra snabbare och säkrare värderingar. Vid lån till bostadsrätt i en förening där banken redan har kunder bör värderingen vara tämligen enkel.

### 5.2.3 Den negativa kostnaden

Vid en jämförelse av genomsnittliga köpeskillingar på sålda villor och bostadsrätter under dec 2002 – feb 2003 är den genomsnittliga köpesumman för bostadsrätter ca hälften av den för villor<sup>62</sup>. Är belåningsgraden i genomsnitt lika hög för de två boendeformerna innebär det att ett typiskt bostadsrättslån är hälften så stort som ett villalån. Detta förhållande innebär att handläggningskostnaderna fördelas på ett mindre lån, d v s om handläggning av ett lån kostar X kr blir handläggningskostnaden i det fall att lånet är ett bostadsrättslån det dubbla, relativt sett. Med hänsyn till det som sagts i avsnitt 5.2.1-2 om dyrare handläggning blir skillnaden ännu större.

### 5.2.4 Beräkningsexempel handläggningskostnad

I tabellen nedan har vi sammanställt och kvantifierat handläggningskostnaderna för villa- och bostadsrättslån med hänsyn till vilka poster de intervjuade ansåg utgöra skäl till fördyring. Genomsnittlig köpesumma är hämtad från mäklarsamfundets hemsida, köpesumma för bostadsrätter är ett genomsnitt för Sverige på försäljningar mellan dec 2002 t o m feb 2003, för villor försäljningar under perioden jan-feb 2003. Lånebeloppen är bestämda med hänsyn till rimligheten i belåningsgraden. Handläggningskostnaderna är uppskattade och skall inte betraktas som helt korrekta vad gäller beloppet. Förhållandet mellan kostnaderna är ett försök att kvantifiera merkostnaden för värdering och administration av säkerheten för bostadsrätten. Värderingskostnaderna bygger på antagandet att det är ”skrivbordsvärderingar”, lönekostnader på 500 kr per timme och tiden som måste läggas ner är för villalån 4 timmar och för bostadsrättslån sex timmar p g a att det tillkommer genomgång av föreningens ekonomi och att avsaknad av statistiskt underlag för skrivbordsvärdering försvårar värderingen. Kreditupplysningskostnaden skiljer sig inte åt mellan lånetyperna, arbetet består i att kolla den sökandes inkomster, övriga åtaganden, och betalningsanmärkningar detta är information som finns att köpa på Internet. Arbetstiden för kreditupplysning är uppskattad till en timma a’ 500kr. Administration av säkerheten för lånet är besvärligare för bostadsrätter. För villa kan det mesta ordnas vid datorn genom överförande av elektroniska pantbrev för fastigheten. Vid pantsättning av bostadsrätt är förfarandet mer tidskrävande eftersom korrespondens med föreningen är nödvändig.

	Bostadsrätt	Villa
Genomsnittlig köpesumma (kr)	688 000	1 245 000
Lånebelopp (kr)	500 000	1 000 000
Belåningsgrad	73 %	80 %
<b>Handläggningskostnader</b>		
Värdering (kr)	3000	2000
Säkerhet (kr)	4000	2000
Kreditupplysning (kr)	500	500
	<b>7500</b>	<b>4500</b>
Räntepåslag (5 års återbetalning)	0,30 %	0,09 %
Räntepåslag (30 års återbetalning)	0,05 %	0,015 %

Tabell 7 Kalkyl för att visa skillnader i handläggningskostnader.

<sup>62</sup> <http://www.maklarsamfundet.se>, prisuppgifterna på hemsidan är från Vdata. 2003-03-11

Genom att dela den totala kostnaden för handläggning med lånebeloppet och slå ut denna kostnad på lånets återbetalningstid för bostadsrätts- och villalån erhöles ovanstående resultat. Det framgår att räntepåslaget för handläggningskostnader är ca fyra gånger större för bostadsrättslånet jämfört med villalånet om lånet skall vara återbetalat efter 30 år. Påslag för fem års återbetalning är också redovisat eftersom risken finns att låntagaren byter långivare efter ett antal år. Enligt exemplet borde banken ha ett räntepåslag för ett 30 årigt bostadsrättslån på 3-4 räntepunkter (0,05 % - 0,015 %). Det är en grov uppskattning men ger en viss uppfattning om skillnadens storleksordning.

## 6. Kreditrisker

*I detta kapitel diskuteras kreditrisken och om det finns någon skillnad i kreditrisk mellan villor och bostadsrätter. Aspekter som diskuteras är skillnader i prisutveckling och bostadsrättens speciella särdrag som påverkar värdet.*

Kreditrisk är den risk en kreditgivare tar när den andra parten/låntagaren inte kan fullfölja sina förpliktelser eller fullgöra sin återbetalning på slutdagen eller därefter. Kreditrisken kan sägas bero på specifika faktorer hos kredittagaren men även på omvärldsfaktorer. Till exempel kan konjunkturläget spela en avsevärd roll på kreditrisken. Eftersom denna uppsats skall belysa skillnader mellan bostadsrätter och villor, är frågan följaktligen att utreda huruvida kreditrisken skiljer sig dem emellan. Skillnaden i kreditrisk kan bero av två orsaker, dels hur priserna för respektive marknad fluktuerar och dels juridiska risker eftersom pantsystemet skiljer sig mellan villor och bostadsrätter. De juridiska riskerna har behandlats tidigare i kapitel 5.

### 6.1 Bedömning av kreditförluster

Det bästa sättet att bedöma hur kreditinstitutens kreditförluster skiljer sig åt för bostadsrätter och villor hade varit att tillgå bankernas interna uppgifter om förlusterna. Uppgifter om kreditförluster finns visserligen i årsredovisningarna för bolagen, det finns dock inga krav att redovisa förlusterna för respektive typ av lån. Det finns alltså inte tillgång till uppgifter om hur stora förlusterna varit för bostadsrätter och villor. Ett annat sätt att indirekt angripa problemet är att titta på hur priserna för bostadsrätter och villor har förändrats historiskt. Med denna metod är det inte möjligt att se de egentliga kreditförlusterna eftersom ett prisras för en säkerhet inte ger banken någon kreditförlust om låntagaren fortfarande kan betala sina räntor och amorteringar. För att det skall vara möjligt att dra några slutsatser av skillnaderna i prisutveckling för villor och bostadsrätter krävs ett antagande om att respektive låntagargrups betalningsförmåga är likvärdig.

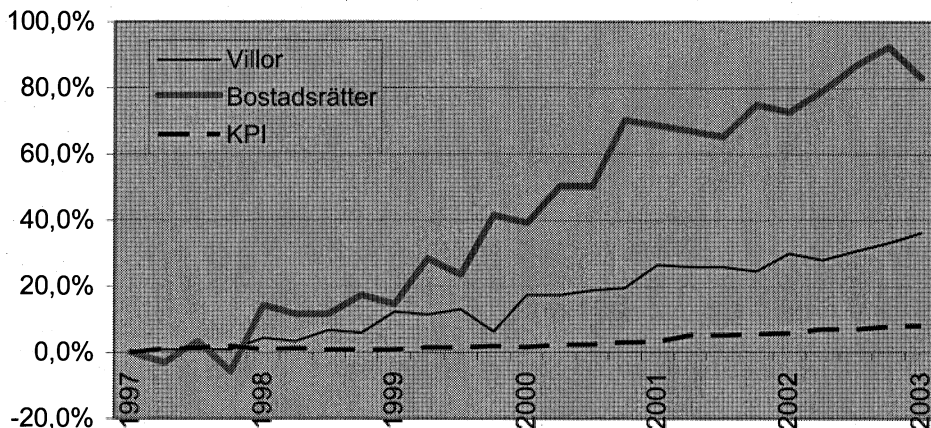
#### 6.1.1 Prisfluktuationer

Om priserna för bostäder faller ökar risken för att säkerheten som banken har för lånet inte skall täcka låntagarens skulder vid betalningssvårigheter. Finns det någon skillnad i prisvariationer mellan villor och bostadsrätter? Om priserna fluktuerar mer för bostadsrätter medför det ökad risk för kreditförluster. Vilket skulle motivera ett påslag för kreditrisken. I diagrammen nedan visas prisutvecklingen för villor och bostadsrätter, KPI finns med som jämförelse. Eftersom storstädernas bostadsmarknad skiljer sig från övriga Sverige redovisas marknaden för Stockholm separat. Det är av intresse att jämföra Stockholmsmarknaden mot övriga Sverige eftersom Stockholm är den region där det säljs flest bostadsrätter. Antalet sålda bostadsrätter skiljer sig inte markant från antalet sålda villor där, jämförelsen mellan marknaderna blir då mer rättvisande. I övriga Sverige är andelen bostadsrätter betydligt mindre. Uppgifterna i diagrammen är kvartalsvis avlästa värden ur material från Värderings-Data AB. Tidsperioden i diagrammet är 1997 och framåt. Det hade varit önskvärt för analysen att tillgå statistik längre tillbaka eftersom priserna stigit under hela den aktuella perioden. Det har dock inte varit möjligt att erhålla äldre siffror för bostadsrätters prisutveckling.

Bostadsrättspriserna har under perioden stigit mer än för villor. Ökningstakten för bostadsrätter är i stockholmsområdet dock inte markant högre. Bostadsrättsmarknaden har stort sett följt villamarknaden under perioden. I diagrammet för Sverige (exklusive storstadsområden) ser utvecklingen annorlunda ut, bostadsrättspriserna har i detta fall ökat betydligt snabbare än

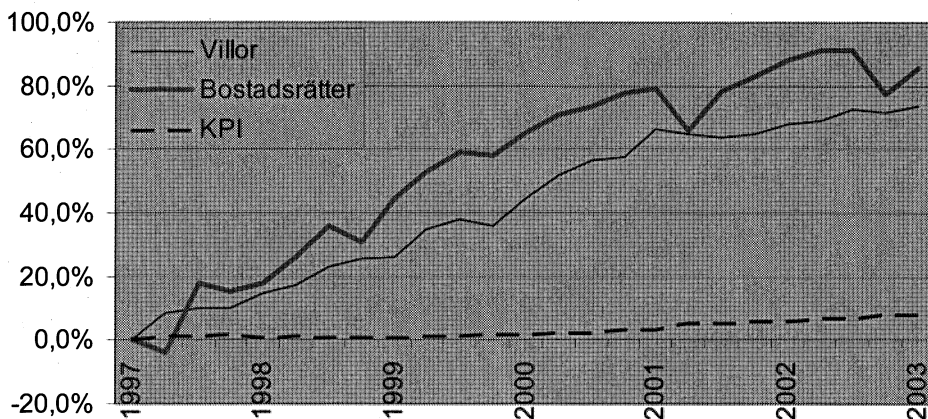
villapriset. I den senaste statistiken över bostadsrätts- och villapriser har bostadsrättspriserna i Stockholmsområdet börjat sjunka i övrigt stiger alla priser för både villor och bostadsrätter<sup>63</sup>. Nedgången på bostadsrätter i Stockholm talar för att bostadsrättspriser reagerar snabbare på konjunkturläget än villapriset. Villapriserna i Stockholm förväntas fortsatt öka inom den närmaste framtiden.

### Villors och bostadsrätters prisutveckling (exklusive storstäder) 1997-



Figur 11 Villors och bostadsrätters prisutveckling i Sverige (exklusive storstäder). I diagrammet redovisas den procentuella prisförändringen för villor, bostadsrätter och KPI, alla variablers värde = 0 vid starten av år 1997.<sup>64</sup>

### Villors och bostadsrätters pristutveckling i Stockholm 1997-



<sup>63</sup> [www.maklarsamfundet.se](http://www.maklarsamfundet.se) 2003-03-09

<sup>64</sup> VärderingsData, 2003-03-06

**Figur 12** Villors och bostadsrätters prisutveckling i Stor-Stockholm. I diagrammet redovisas den procentuella prisförändringen för villor, bostadsrätter och KPI, alla variabelers värde = 0 vid starten av år 1997.<sup>65</sup>

Enligt statistiken är alltså prisförändringarna större för bostadsrätter. Under den redovisade perioden stiger priserna konsekvent, på motsatt vis borde en nedgång i konjunkturen medföra kraftigare prisnedgångar på bostadsrätter än villor. Detta styrks av flera av de intervjuade om än inte alla. De menar att bostadsrätterna fluktuerar mer än villorna och därför har man ett tillägg för den högre kreditrisken. Vi har inte fått någon exakt uppgift på hur mycket tillägg det är för kreditrisken, en av bankerna har uppskattat det till "några få" räntepunkter. Det kan naturligtvis skilja sig mellan bankerna beroende på hur stora kreditförluster bostadsrätterna historiskt sett givit.

### 6.1.2 Bostadsrättens substansvärde

En orsak till den högre volatiliteten kan vara att kreditrisken är inbyggd i själva bostadsrätten, eftersom dess "substansvärde" är ett nettovärde. Insatserna till bostadsrätterna kan sägas utgöra toppbelastningen på föreningens fastighet. Detta gör att vid prisförändringar i fastighetsvärdet blir det en hävstångseffekt på värdet av bostadsrätten. Denna effekt visas i exemplet nedan. Det måste betonas att det rör sig om en modell för att visa karaktären på en bostadsrätts prisbildning, en mycket förenklad bild av verkligheten.

#### Exempel: Bostadsrättens substansvärde

$(\text{Bostadsrättsföreningen tillgångar} - \text{skulder}) / (\text{antal BR}) = \text{substansvärde per BR}$

$$(100\text{Mkr} - 90\text{Mkr}) / 100\text{st BR} = 100.000\text{kr}$$

Fastighetspriserna stiger 20 procent, d v s bostadsrättsföreningens tillgångar ökar till 120Mkr

$$(120\text{Mkr} - 90\text{Mkr}) / 100\text{st BR} = 300.000\text{kr}$$

En 20 % ökning av fastighetspriset ger en ökning av substansvärdet på bostadsrätterna med 200 %. Om istället fastighetspriset minskar 20Mkr skulle ju substansvärdet för varje bostadsrätt vara en skuld på 100 000kr. D v s en liten ändring av marknadspriserna får stor effekt på värdet av bostadsrätten.

<sup>65</sup> Värderingsdata, 2003-03-08

## 7. Analys

I detta kapitel kommer intervju svaren från de tillfrågade bankerna att analyseras och målet är att försöka förstå varför svaren bland en del frågor skiljer sig. Där det råder mer enighet bland svaren kommer en utförligare analys att göras för att få en djupare förståelse av problemen

Till underlag för denna analys ligger kvalitativa intervjuer av sakkunniga personer från de sex största bolåneinstituten. Vid dessa intervjuer har vi utgått från de frågor som finns redovisade i bilaga 1 och intervjuerna är sammanfattade i bilaga 2, svaren är anonyma. Intervjuerna kopplas till teoriavsnittet för att underbygga dem med fakta.

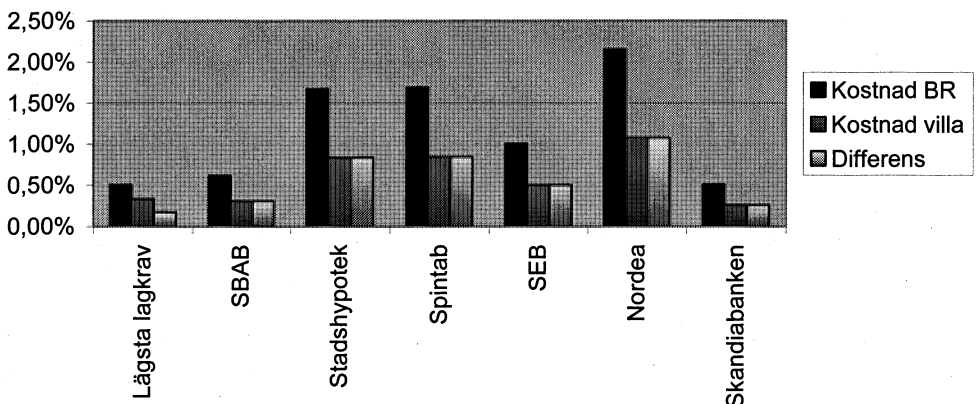
### 7.1 Kapitaltäckningskostnader

#### 7.1.1 Varför skiljer sig kapitaltäckningskostnaderna instituten emellan?

I det följande resonemanget ska vi försöka utreda varför kapitaltäckningskostnaderna skiljer sig åt mellan respondenterna. Resultatet av de intervjuer som utfördes resulterade i att alla tillfrågade anser att kapitaltäckningskostnaderna utgör en väsentlig del av skillnaden mellan bostadsrättsräntor och villaräntor. Dock skiljer sig institutens uppskattning av den precisa merkostnaden för kapitaltäckningen åt. Att kapitaltäckningskostnaden var en betydande faktor för ränteskillnaden bekräftades även av beräkningarna i teoriavsnittet. Varför finns det då olika uppskattningar av kostnadsökningen för kapitaltäckning? Enligt tidigare uträkningar i teoriavsnittet är det främst två faktorer som är av stor betydelse för kapitaltäckningskostnaden.

Första faktorn är vilket avkastningskrav som kreditinstitutet har. Ett högre avkastningskrav ledde enligt beräkningarna till förhållandevis höga differenser i kapitaltäckningskostnad mellan bostadsrätter och villor. Därmed kan det konstateras att avkastningskravet har en betydande roll vid prissättning av räntan. Den andra faktorn av betydelse var andelen primärkapital. Enligt gjorda beräkningar i avsnitt 4.5.2 visades att primärkapitalrelationen spelar en viktig roll vid räntebildning eftersom skillnaden i kapitaltäckningskostnad mellan bostadsrätter och villor blir större med hög andel primärkapital.

#### Kapitaltäckningskostnader



Figur 13 Bilden illustrerar kreditinstitutens uppskattade kapitaltäckningskostnader.

Kreditinstitut	Bostadsrätt	Villa	Differens
Lägsta lagkrav	0,48 %	0,31 %	0,17 %
Skandiabanken	0,57 %	0,26 %	0,31 %
SBAB	0,62 %	0,31 %	0,31 %
SEB	1,04 %	0,50 %	0,54 %
Stadshypotek	1,56 %	0,78 %	0,78 %
Spintab	1,73 %	0,85 %	0,88 %
Nordea	2,16 %	1,08 %	1,08 %

**Tabell 8** Tabellen visar en uppskattning av kreditinstitutens och lägsta andel lagkravs kapitaltäckningskostnader för bostadsrätter och villor samt ränteskillnaden dem emellan. Tabellen är sorterad efter ränteskillnadens ökning.

I det ovanstående diagrammet och tabellen redovisas en uppskattning av kreditinstitutens kapitaltäckningskostnader för bostadsrätter och villor. Av diagrammet kan tydligt ses att kostnaderna skiljer sig åt. Uppskattningen resulterade i att 4 av aktörerna hade en extra kapitaltäckningskostnad för bostadsrättslån på över 0,50 procent. I de fallen kan alltså hela skillnaden tillskrivas kapitaltäckningen, skillnaden borde t o m vara ännu större för att ge samma avkastning som motsvarande villalån. Att beakta här är att avkastningskravet baserades på kreditinstitutens genomsnittliga räntabilitet för de senaste åren. Enligt en källa på en av de tillfrågade bankerna skiljer sig avkastningskravet beroende på kreditinstitutets låntagare, privat, företagare eller kommun, därför kan resultatet vara missvisande. Bland annat bör lån till kommersiella aktörer kräva en högre avkastning och ett lägre krav på privata bostadslåntagare. Det institut som har störst andel lån till villor och bostadsrätter av dess totala utlåning bör även ha den mest rättvisande bilden av den totala kapitaltäckningskostnaden.

Ett annat skäl till att de varierade i den graden kan vara kapitaltäckningsgraden. En högre grad av kapitaltäckning leder till högre kostnader eftersom primärkapitalrelationen ökar. Av de intervjuer som gjorts tidigare framkom det två skäl till varför kreditinstitut har en högre kapitaltäckningsgrad än 8 procent. En anledning är att kreditinstitutet kan få en högre rating vilket minskar upplåningskostnaderna, institutet kan således hålla en lägre räntenivå. Det andra skälet är att det ger utrymme för kreditexpansion. Det finns även fördelar med en låg kapitaltäckning. Enligt tidigare resonemang blir räntabiliteten på eget kapital högre om kapitaltäckningsgraden är låg och genom det kan företaget uppvisa en högre räntabilitet för sina ägare.

Kontentan av att kapitaltäckningskostnaden skiljer sig mellan instituten kan bero på en rad faktorer såsom andelen primärkapital och avkastningskrav men även andra. Exempelvis kan en högre kapitaltäckningsgrad resultera i bättre rating och med detta lägre upplåningskostnader. En lägre kapitaltäckningsgrad kan ha effekten att ränteskillnaden blir lägre men med sämre rating och högre upplåningskostnader som följd. Syftet är då ett annat nämligen att för sina ägare uppvisa en bättre räntabilitet på eget kapital.

## 7.2 Handläggningskostnader

Handläggningen för de två låntyperna skiljer sig åt på vissa punkter, vilket kan medföra att handläggningskostnaderna generellt blir dyrare för bostadsrätter. Institutet har olika uppfattningar om hur mycket mer handläggningen kostar för lån till bostadsrätt. Svaren har varierat från några få upp till 30 räntepunkters extra kostnad. Skillnaden mellan instituten för denna kostnadspost kan ha flera orsaker. Olika grad av personlig service för kunden, vilka kostnader som den tillfrågade personen definierar som handläggningskostnader och vilka rutiner banken har för sitt handläggningsarbete kan vara orsaker till högre handläggnings-

kostnader eller uppgift om högre kostnader. Den främsta orsaken för högre handläggningskostnader är troligen effekten av att lånebeloppen i genomsnitt är betydligt lägre för bostadsrätter. Handläggningskostnader är att betrakta som fasta i den meningen att ett lån på 500 000 kr har samma handläggningskostnad till beloppet som ett lån på 1 000 000 kr. Det innebär att även om hanteringskostnaden är samma blir den relativa kostnaden det dubbla för det mindre av lånet. I kapitel 5 ovan har vi gjort ett försök att uppskatta skillnaden i handläggningskostnader för villor och bostadsrätter. Resultatet av den beräkningen var att bostadsrättslånen kräver ett räntepåslag om 0,035 % avseende handläggningskostnader.

Handläggningskostnaderna varierar naturligtvis för varje enskilt lån beroende på en mängd faktorer: Lånebelopp, om värderingen utförs av mäklare eller ej, hur smidigt kontakten med föreningen fungerar mm. Vid en avgränsning till att undersöka de genomsnittliga handläggningskostnaderna är det dock rimligt att anta att de kräver ett större räntepåslag i bostadsrättsfallet.

### 7.3 Kreditrisk

I intervjuerna av representanter för kreditinstituten var en av frågorna om det finns ett tillägg på bostadsrättsrörelsen för en högre kreditrisk. Hälften av de tillfrågade svarade att utlåning till bostadsrätter innebär en högre kreditrisk och därför utgår även ett pålägg för den risken. Orsak till påslaget är högre volatilitet för bostadsrättspriser. I kapitel 5 ovan har vi behandlat den frågan. En anledning till att alla intervjuade kreditinstitut inte ansåg att kreditrisken utgjorde en extra kostnad för bostadsrättslånen kan vara att de har högre krav på föreningens ekonomi och i vilken region bostadsrätten är belägen. I bostadsrättsföreningar med låg belåning är hävstångseffekten på bostadsrättsens substansvärde mindre, vilket torde ge lägre risk för kraftiga prisfall.

Bankerna kan skydda sig mot den högre kreditrisken genom högre låneränta eller en lägre belåningsgrad. Då inte alla kreditinstitut har ett särskilt tillägg för kreditrisken innebär det att dessa måste ha större pålägg på andra poster, t ex kapitaltäckning eller handläggning eftersom alla institut utom SBAB har ett totalt tillägg på en halv procent.

#### 7.3.1 Teoretisk beräkningsmodell för kreditrisken

I detta avsnitt görs ett försök att teoretiskt ställa upp en modell för uppskattning av kreditförluster. Då det är näst intill omöjligt att kvantifiera kreditrisken utan tillgång till bankernas statistik på kreditförluster för villor respektive bostadsrätter kommer inga siffror på eventuell kreditrisktillägg för bostadsrättslåneräntan att uppskattas. Modellen är ett sätt att beskriva vilka förutsättningar som krävs för att kreditförluster på bottenlånen skall uppkomma.

- F = Andel låntagare som inte kan återbetala sina lån (%)  
BG = Belåningsgrad (% av köpeskilling)  
PE = Pris vid exekutiv försäljning, 10-20 % lägre än marknadsvärdet<sup>66</sup> (% av köpeskilling).

$$\text{Kreditförlust} = F * (PE - BG)$$

<sup>66</sup> Panträtt i fast egendom, Jensen



**Exempel: Kreditrisktillägg på bolåneräntan.** Värderna i exemplet skall inte ses som representativa. De har dock en pedagogisk funktion för förståelsen av formeln.

F	= 2 %
BG	= 70 %
PE	= 50 % d v s marknadsvärdeminskning 30-40 %

$$\text{Kreditförlust} = 2 \% * (50 \% - 70 \%) = 0,4 \%$$

Kreditförlusten redovisas som det tillägg vilket krävs enligt de antagna förutsättningarna i exemplet. Räntetillägget som krävs för att i detta exempel uppväga kreditförlusterna är 0,4 %. Eventuellt extra tillägg för bostadsrätter beräknas enligt:

$$F_{BR} * (PE_{BR} - BG_{BR}) - F_{villan} * (PE_{villan} - BG_{villan}) = \text{Skillnad kreditförlust}$$

Av vad som kommit fram i intervjuerna är det ingen skillnad i betalningsförmåga mellan bostadsrättsinnehavare och villaägare. D v s  $F_{BR} = F_{villan}$ , de övriga variablerna i ekvationen, belåningsgrad (BG) och priset vid den exekutiva försäljningen (PE) kan dock utgöra grund för ett extra tillägg. Av resonemanget i avsnitt 6.1 följer att det finns skäl för att bostadsrätter är mer volatila än villor. Riskerna för en kraftig prisnedgång för bostadsrätter är högre. Bostadsrätter utgör toppbelåningen i föreningen och dess substansvärde påverkas kraftigt av värdeförändringar på fastighetsmarknaden, speciellt om föreningen är högt belånad. Vad gäller belåningsgraden torde den generellt vara lägre för bostadsrätter, det gäller särskilt på mindre orter där flera kreditinstitut har en lägre gräns för tillåten belåningsgrad på bostadsrättslån. Vid lägre belåningsgrad för bostadsrätter krävs en kraftigare prisnedgång för att banken skall få kreditförluster. Metoden ovan är en relativt grov uppskattning och eftersom vi inte har möjlighet att få fram bra värden på variablerna är det omöjligt att uppskatta kreditrisken. För att få ett rättvisande resultat om kreditförlusterna krävs dessutom att lånesumman vägs in. Bostäder i storstadsområden har mycket högre värde än motsvarande på mindre orter. En nedgång för priser i Stockholm innebär en potentiellt högre risk för stora förluster än en nedgång i Hagfors i Värmland.

## 7.4 Jämförelse med räntan för fritidshuslån

Räntepåslaget för bostadsrättslån utgörs till största delen av kapitaltäckningskostnader, några räntepunkters tillägg för handläggning och resterande del kan hänföras till en högre kreditrisk. Då flera kreditinstitut även har högre ränta för fritidshus är det av intresse för resultatet av uppsatsen att utifrån samma kostnadsposter utreda skillnaden mellan villaräntan och fritidshusräntan. Då det är samma kapitaltäckningsregler för villa och fritidshus utgör inte kapitaltäckningen någon extra kostnad för bankerna. Räntepåslaget följer alltså av högre handläggningskostnader och/eller högre kreditrisk.

I tabellen nedan redovisas räntepåslaget för fritidshus hos de tidigare beskrivna kreditinstituten. Nordea och SBAB har samma ränta för fritidshus- och bostadsrättslån, SEB och Skandiabanken tillämpar villaräntan medan Spintab och Stadshypotek har ett pålägg om 0,75 %. Det är inte samma enhetliga påslag som finns för bostadsrätter. Kreditinstituten har alltså olika syn på kostnader för utgivande av fritidshuslån.

### Räntepåslag fritidshuslån

Nordea	0,50 %
SBAB	0,40 %
SEB	Inget
Skandiabanken	Inget
Spintab	0,75 %
Stadshypotek	0,75 %

**Tabell 9** Skillnad i räntesats för lån till fritidshus jämfört med villa, 2003-03-12.

Under intervjuerna har både högre kreditrisk och högre handläggningskostnader angetts som skäl för tillägget i ränta.

- Högre handläggningskostnader på grund av svårare värdering, alla fritidshus befinner sig inte i typiska värdeområden, långa avstånd från kontoret till kunden, vilket försvårar värderingen samt kontrollen av den aktuella marknadsutvecklingen.
- Kreditrisk, marknaden för fritidshus är mer volatil än villor. Dessutom är fritidshuset eller andrabostaden ej lika viktig för låntagaren som hemmet.

#### **7.4.1 Högre handläggningskostnader**

Högre handläggningskostnader har under intervjuerna framkommit som skäl till att vissa banker tar en högre ränta för fritidshus. Merkostnaden ligger i att värderingarna är besvärliga eftersom det statistiska underlaget ofta är bristfälligt vilket gör att det krävs en värdering på plats. Detta gäller dock inte överallt, på vissa platser t ex på Bjärehalvön och vissa andra attraktiva fritidshusområden. På dessa platser sammanfaller fritidshus- och villamarknaden, värderingen är enklare och prisfluktuationerna är mindre. Flera av instituten tillämpar villaränta på fritidshus av permanent boendestandard.

För att få en uppfattning om hur mycket räntepåslag som kan hänföras till extra handläggningskostnader för fritidshus har vi gjort en uppställning för handläggningskostnader vid lån till fritidshus liknande den i avsnitt 5.2.5 för villor och bostadsrätter. Med beaktande av intervju svaren om vilka kostnader som anses högre har följande kostnader uppskattats.

<u>Handläggningskostnad</u>	<u>Fritidshus</u>
Genomsnittligt pris	600 000
Lånebelopp	400 000
Belåningsgrad	67 %
<b>Handläggningskostnader</b>	
Värdering	6 000
Säkerhet	2 000
Kreditupplysning	500
<b>Summa</b>	<b>8 500</b>

Räntepåslag (5 års återbetalning)	0,43 %
Räntepåslag (30 års återbetalning)	0,071 %

**Tabell 10** Uppskattning av handläggningskostnader för fritidshuslån.

Köpesumman är baserat på genomsnittliga köpesumman i Sverige enligt diagram 15, köpesumman är medvetet satt relativt lågt för att inte undervärdera handläggningskostnaden. Värderingskostnaden är beräknad med förutsättningarna att värderingen kräver sju timmar arbetstid varav två timmar är bilkörning, ersättning per timme är uppskattad till 800 kr.

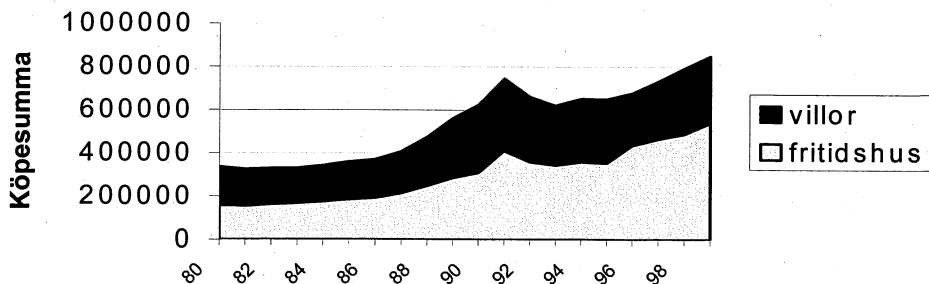
Hantering av säkerhet och kreditupplysning skiljer sig inte från utgivande av villalån. Räntepåslaget jämfört med ett villalån vid en 30 årig löptid blir då 5-6 räntepunkter.

#### 7.4.2 Kreditrisken

Det har under intervjuerna framkommit att fritidshus har en högre kreditrisk därför att de inte utgör något som är nödvändigt för ägaren. De har mer karaktären av en lyxprodukt. Detta innebär att låntagaren inte anstränger sig lika mycket för att betala av lånet för fritidshuset, vilket då skulle innebära att banken tar fritidshuset i anspråk för sina fordringar. Om fritidshus svänger mer i pris än villor samtidigt som priset för fritidshus vid en exekutiv försäljning ofta blir lågt kan det leda till kreditförluster för banken. Detta resonemang håller dock inte vilket påpekats under en annan intervju eftersom banken fortfarande har en fordran på låntagaren om inte säkerheten räcker till skulden. Då påverkas hela privatekonomin för fritidshusägaren och kan i förlängningen innebära att bostadshuset måste säljas eller t o m att ägaren försätts i personlig konkurs. Fritidshusägaren säljer nog sitt fritidshus innan det gått så långt och då påverkas inte banken.

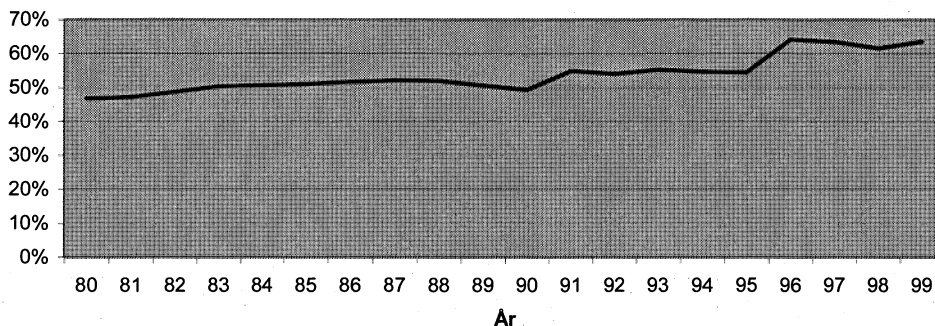
För att undersöka om fritidshus är mer konjunktur känsliga har diagrammen nedan studerats. De beskriver prisutvecklingen för villor och fritidshus i Sverige mellan åren 1980 – 1999 och prisrelationen mellan typerna. De bygger på årsmedelpriset för alla köp registrerade i fastighetsregistret. Det visar sig i figur 14 att marknaden för fritidshus stort sett följer villamarknaden. De viktigaste iakttagelserna är de förändringar av prisrelationen i början och mitten av 90-talet där fritidshusens värde ökade relativt villorna (figur 15). Bostadsrätters konjunktur känslighet som behandlades i avsnitt 6.1 är tydligare än för fritidshus. Eftersom materialet är ett genomsnitt för alla köp i Sverige kommer inte lokala skillnader i prisvolatilitet fram, vilket till viss del kan förklara åsikten att fritidshus är mer konjunktur känsliga än villor.

Prisutveckling fritidshus och villa (genomsnitt Sverige)



Figur 14 Diagrammet visar prisutvecklingen för fritidshus och villor i genomsnitt i Sverige mellan 1980 och 1999.<sup>67</sup>

## Prisrelation fritidshus / villa



Figur 15 Diagrammet visar hur prisrelationen mellan fritidshus och villor förändrats 1980 – 1999<sup>68</sup>. Linjen illustrerar alltså kvoten mellan medelpris för fritidshus och villor för perioden.

### 7.4.3 Vilka poster baseras ränteskillnaden på?

Den högre räntan för fritidshus beror alltså inte på kapitaltäckningskostnader vilket bostadsrätter gör i stor utsträckning. Enligt beräkningen ovan kan en viss del hänföras till handläggningskostnader, storleksordningen 5-10 räntepunkter enligt vår uppskattning. Resterande del torde alltså vara en högre kreditrisk. Vi har dock inte lyckats belägga att det föreligger någon skillnad i kreditrisken för fritidshus jämfört med villa. Den högre räntan för bostadsrätter är lättare att förklara. En förklaring kan vara att kreditinstituten historiskt sett haft större kreditförluster på fritidshus, uppgifter på detta finns dock inte att tillgå.

En intressant synpunkt som framkommit av intervjuerna är att det kan vara lättare för banken att ta ut en bättre ränta på fritidshus. Den utannonserade räntan utgör taket för vilken ränta banken får. Banken har alltså ett bättre förhandlingsläge. Med ett bättre förhandlingsläge är det naturligt att banken åsätter en högre publik ränta att starta förhandlingen vid. Naturligtvis är prissättningen även i detta fall en konkurrensfråga, en bank kan inte ta ut alltför stora marginaler eftersom kunden då kan välja en konkurrent

## 7.5 Ränteskillnaden mellan kreditinstituten

I de ovanstående kapitlen har det diskuterats omkring de faktorer som utgör ränteskillnaden, nedan skall utredas varför ränteskillnaden skiljer sig instituten emellan. Idag ligger räntekostnaden för bostadsrättslån ca 40-50 räntepunkter högre än för villor. Ingen av respondenterna anser att skillnaden är för liten. Endast SBAB och de som förmedlar deras lån har 40 räntepunkters skillnad mellan lånetyperna i sin marknadsföring. Att ränteskillnaden varierar kan bero på ett antal faktorer som nedan ska diskuteras närmare. Vi har valt att titta närmare på rating och handläggningskostnader samt att redovisa vilka ytterligare synpunkter som framkom av intervjuerna.

### 7.5.1 Rating

Enligt Standard and Poor's ratingutlåtande för SBAB beror deras goda rating på att de har svenska staten som huvudägare. Det gör att SBAB kan ha något lägre kapitaltäckning än de övriga instituten, eftersom respondenterna ansåg att hög kapitaltäckningen ledde till god

<sup>68</sup> Bostads och byggnadsstatistik årsbok 2001, s132, 136

rating. I figur 6 kan urskiljas att SEB och SBAB:s kapitaltäckningsgrad är lägst av alla institut. SEB:s kapitaltäckningsgrad motsvarar drygt 8 % och SBAB:s ca 9,5 %. Ratingen skiljer sig dock markant åt, SBAB har högst rating av alla jämförda företag och SEB har lägst, se tabell 4 i avsnitt 3.7. S & P:s rapport för SEB:s rating tyder dock på att bolaget jobbar för att stärka sin framtida rating. Klart är dock att SBAB:s ägarstruktur ger dem fördelar ur ratingsynpunkt. Staten som ägare medför också att politiska värderingar hos den sittande regeringen i viss mån begränsar hur de kan agera på marknaden. SBAB:s fördel ur ratinghänseende leder till billigare upplåningskostnader generellt och med sin relativt låga kapitaltäckning har de mindre kostnader för att hålla eget kapital. Att de kan hålla en lägre kapitaltäckning får större genomslagskraft på bostadsrätter eftersom de kräver mer eget kapital. Huruvida SEB:s låga rating hör samman med att de även har störst andel lån till bostadsrättslåntagare i relation till den totala privatutlåning till bostäder kan diskuteras. Efter konsultation med Standard & Poor's huruvida kreditinstitutens rating påverkas av att säkerhetsunderlaget utgörs av bostadsrätter eller villor vid kreditvärdering ansåg de att det inte är direkt avgörande. Av stor betydelse är snarare låneinstitutets interna värdering av säkerhetsmassan. Men eftersom flera av instituten anser att bostadsrätter utgör en större kreditrisk borde en hög andel bostadsrätter avspegla sig i ratingen.

### **7.5.2 Handläggningskostnader**

SBAB sköter all utlåning till privatkunder över telefon eller Internet vilket leder till att handläggningskostnaderna totalt sett bör vara lägre jämfört med vissa aktörer som har kontor över hela Sverige, bara Spintab når ut till sina kunder genom 930 kontor. Huruvida detta minskar den dyrare handläggningskostnaden för bostadsrätter är tveksamt. De skäl till dyrare handläggning som framkom under intervjuerna med kreditinstituten var främst att pantsättningsförfarandet kräver denuntiation till bostadsrättsföreningen. Värderingen av bostadsrätten är ofta besvärligare än för villa vilket motiverar en skillnad i ränta mellan typerna av lån. Vid nyutlåning till villa eller bostadsrätt kräver SBAB att objektet är förmedlat av en mäklare, belåningsgraden baseras på köpeskillingen<sup>69</sup>. Eftersom de bara har ett kontor i Karlstad som sköter hela privatmarknaden har SBAB ingen möjlighet att själva göra en värdering. Detta förfarande medför inga värderingskostnader för SBAB och således blir det ingen merkostnad för dem i det avseendet att låna ut till en bostadsrätt.

Enligt kreditinstituten borde skillnaden vara mer differentierad med tanke på att en del lägen är mer eller mindre konjunkturkänsliga. I samband med avregleringen av kreditmarknaden och införandet av de nuvarande kapitaltäckningsreglerna på 80-talet började kreditinstituten ta en högre ränta för bostadsrätter. Enligt en av respondenterna skapades ett ”följa John-beteende” och många banker valde just 0,5 procents marginal. En av de intervjuade tycker sig kunna se en trend att skillnaden kommer att minska i framtiden beroende på att värdepapperisering kommer att öka och effekten av de nya kapitalreglerna som skall införas under 2006. I de nya kapitaltäckningsreglerna kan instituten sänka sin kapitaltäckning genom att använda interna riskhanteringssystem. Dock menar de intervjuade att det är svårt att förutse vilka konsekvenser de nya kapitaltäckningsreglerna kommer att ge innan de introduceras.

### **7.5.3 Räntans förhandlingsutrymme**

För att ta reda på huruvida ränteskillnaden i praktiken är reell eller inte fick respondenterna frågan om de gav sina kunder ränterabatt. Svaren som framkom var att näst intill alla ger en viss prutmån. Emellertid framkom inte storleken av den. Vid prissättningen på lånet bestämmer det lokala kontoret villkoren för kunden och den mest avgörande faktorn för

<sup>69</sup> SBAB kundtjänst. 2003-02

kundens prutmån är enligt intervjuerna kundens övriga affärer med banken. Enligt respondenterna strävar kreditinstituten efter att få "helkunder" d v s om låntagaren har alla sina åtaganden i samma bank kan den få bättre villkor. Övriga åtaganden i banken kan vara alltifrån övriga lån i banken, sparande, betalningstjänster m.m. Utifrån ett lönsamhetsperspektiv avgörs hur bra villkor kunden kan förhandla sig till. Objektets säkerhet och kundens kreditvärdighet är också faktorer som är viktiga i ett förhandlingsläge med banken.

Lånebeloppet kan också ha stor inverkan på prutmånen. Svensk fastighetsförmedling i Lund förmedlar lån till sina köpare från SEB med en förutbestämd rabatt på räntan beroende på lånesumman. Rabatten blir som mest 40 räntepunkter. Det gäller för lån över en miljon kronor. Rabatten gäller på bottenbelåning (0-85 procent) för både villor och bostadsrätter. Grundräntan är SEB - Bolåns publicerade ränta.<sup>70</sup> Detta samarbete har naturligtvis fördelar både för banken och för mäklarna. Banken får fler kunder eftersom mäklaren presenterar detta lånealternativ för sina kunder, dessutom borde handläggningskostnaden för banken vara lägre när mäklaren sköter mycket av kundkontakten. För mäklaren innebär det att objekten säljs snabbare eller till ett högre pris.

Vi utgår ifrån att banker vill ha så hög ränta som möjligt från kunden och det är räntenivån på utlånat kapital som ger intäkter till banken. Under förhandling med kunden så utgår banken från den publika räntan. Då det råder relativt stora skillnader i den utannonserade räntan instituten emellan torde det vara rimligt att de instituten med de högsta räntorna har en större marginal och därmed möjlighet till att ge större prutmån än de andra bankerna. Bland de kunder som har möjlighet att pruta men som missar det ger det kreditgivarna en bonusvinst. SBAB som enligt sig själv inte viker en tum vid förhandling med låntagaren har samtidigt en av de lägsta utannonserade räntorna. Eftersom de sköter all utlåning via Internet eller telefon skulle det förmodligen vara svårt att tillämpa ett system med förhandlingsbar ränta.

En anledning till en högre annonserad ränta bör vara graden av personlig service och att banken vill ha ett visst förhandlingsutrymme. En del kreditinstitut skapar en personlig kontakt med kunden via de lokala bankkontoren och är därmed mer tillgängliga för kunden. Denna service medför naturligtvis kostnader för banken. Andra banker och kreditinstitut väljer att sköta sin kundkontakt via telefon och Internet. Enligt uppgift från SBAB så är hela deras handläggning, hantering, service, försäljning, organisation mindre än konkurrenternas och därför har de möjlighet att hålla en lägre räntenivå.

Vidare gavs frågan till en av de tillfrågade bankerna om man som låntagare kunde få en bättre ränta på grundval av återbetalningsförmåga och av värdet av säkerheten. Banken svarade nej men nämnde en före detta konkurrent som tillämpade detta system. Emellertid gick konkurrenten i konkurs december 2002. Enligt den intervjuade tillämpar övriga aktörer inte denna metod idag men medger att man eventuellt skulle kunna tillämpa den. Som tidigare nämnt ger flera kreditinstitut sina kunder en viss prutmån, men enligt respondenterna kan både bostadsrätts- och villalåntagare få prutmån vilket gör att ränteskillnaden inte påverkas av den faktorn.

#### **7.5.4 Kreditvärdighet och säkerhet för lånet**

För att få ett bostadslån krävs att låntagaren kan erbjuda en god säkerhet för lånet och har inkomster för att betala räntor och amorteringar. Dessutom undersöks om kunden har tidigare betalningsanmärkningar. Vilken av dessa faktorer har då störst betydelse? Den generella slut-

---

<sup>70</sup> Marklund, Svensk fastighetsförmedling, Lund, 2003-02-28

satsen av svaren från respondenterna är att kreditvärdigheten hos låntagaren är den viktigaste faktorn som kreditinstituten granskar vid nyutlåning. Det krävs dock en säkerhet oftast i form av bostadsrätten eller villan för att få lånet.

### **Tre viktiga faktorer instituten tittar på vid utlåning**

- Kreditvärdigheten, återbetalningsförmågan
- Säkerheten
- Andra åtaganden i banken och hur dessa skötts

De är även dessa faktorer som ligger till grund för kundens förhandlingsläge. Kreditvärdigheten eller återbetalningsförmågan bedöms utifrån inkomst, kapital och hur personens kreditupplysning ser ut. En person med hög inkomst men som har en bakgrund med betalningsanmärkningar anses inte kreditvärdig även om han har god återbetalningsförmåga. Återbetalningsförmågan bedöms med en boendekalkyl där hushållet måste ha en viss summa pengar kvar att leva på efter boendekostnaden. Ur förhandlingshänseende bör det vara lättare för ett hushåll som ligger högt över gränsbeloppet i boendekalkylen att förhandla sig till bra räntevillkor.

I intervjuerna har det framkommit att kundens andra åtaganden i banken är viktigt för kundens förhandlingsläge. Det är lönsamt för banker att ha "helkunder". Det är även lättare för en lönsam kund att få nya lån beviljade. Om exempelvis en kund med ett stort företagslån i banken ansöker om ett bostadslån så beaktas detta vid lånebeslutet. Om kunden har alla sina affärer i banken finns mycket information om hur tillförlitlig personen är. Detta synsätt skiljer mellan instituten. SBAB som enbart ägnar sig åt bostadslån och dessutom sköter alla ansökningar över Internet eller telefon kan inte arbeta på detta sätt. De har inte samma kundkännedom eftersom de saknar lokala kontor.

Speciellt för bostadsrätter är att även bostadsrättsföreningens ekonomi är viktig för säkerhetens värde. Föreningens ekonomi avspeglar sig naturligtvis i köpeskillingen och därmed lånebeloppet. Om föreningens ekonomi beaktas vid värderingen kan kreditrisken för detta minskas. Det skall dock anmärkas att vid föreningens konkurs upphör bostadsrätten och därmed bankens säkerhet för lånet, se avsnittet om panträtt ovan.

Bankerna kan inte bestämma rangordningen mellan dessa faktorer helt själva. Efter fastighetskrisen med stora kreditförluster p g a överbelåning har det kommit förordningar som kräver att återbetalningsförmågan skall ges en större betydelse vid utgivning av lån.

## 8. Slutsatser

*Utgångspunkten med slutsatsen är att svara på de syften som redogjorts för i början av arbetet. I analysen har gjorts försök att svara på dessa och diskutera intervjuerna. I detta kapitel sammanfattas resultatet av analysen.*

### 8.1 Finns det reella kostnader som försvarar att bostadsrättslån är dyrare?

Huvudsyftet med arbetet är att undersöka varför det är ränteskillnader på bostadsrättslån och villalån. Utgångspunkten har varit självkostnadskalkylen för ett bostadslån. Posterna i kalkylen gäller för både bostadsrättslån och villalån. Posternas innehåll analyserades med intentionen att finna vilken/vilka poster som kostnadsmissigt kan skilja sig åt beroende på om lånet avser villa eller bostadsrätt.

#### Räntans kostnadskalkyl

+ Upplåningsränta  
+ **Kapitaltäckningskostnad**  
+ **Handläggningskostnad**  
+ **Kreditrisk**  
+ Ränterisk  
= Utlåningsränta

Per definition kunde två av posterna avfärdas, ränterisk och inlåningskostnad. De resterande posterna, kapitaltäckning, handläggningskostnader och kreditrisk, har sedan analyserats och följande slutsatser erhöles.

#### 8.1.1 Kapitaltäckningskostnader

I teorin har vi försökt att uppskatta kreditinstitutens kapitaltäckningskostnader genom att ansätta aktörernas frivilligt valda faktorer som primärkapitalrelation och kapitaltäckningsgrad tillsammans med ett genomsnitt av kreditinstitutens redovisade avkastning på eget kapital åren 1997-2001. Resultatet, vilket visas i nedanstående tabell, är att differensen i ränta för aktörerna varierar mellan den lägsta nivån på 0,31 procent till den högsta nivån på 1,08 procent. För Nordea, SEB, Spintab och Stadshypotek kan kreditinstitutens kapitaltäckningskostnader ensam förklara ränteskillnaden. Dessa institut har väldigt höga kapitaltäckningskostnader vilket kan förklaras av höga avkastningskrav och hög andel primärkapital. De uppskattade avkastningskraven grundar sig enligt tidigare nämnt på institutens verkliga avkastning och detta kan bli missvisande eftersom kreditinstituten säkerligen begär högre avkastning för kommersiella låntagare. SBAB:s kapitaltäckningskostnader beräknades med ett 10 procentigt avkastningskrav efter skatt och detta får anses vara representativt för denna typ av verksamhet. Skandiabankens kapitaltäckningskostnader ligger lågt p g a avkastningsproblem 1998-2001, därför är inte deras statistik representativ. Skillnaden i kapitaltäckningskostnader vid lägsta lagstadgade krav utgör ett golv för hur mycket kapitaltäckningskostnaderna påverkar skillnaden i ränta, i vår beräkning ligger skillnaden på 0,17 %.



Kreditinstitut	Bostadsrätt	Villa	Differens
Lägsta lagkrav	0,48 %	0,31 %	0,17 %
Skandiabanken	0,57 %	0,26 %	0,31 %
SBAB	0,62 %	0,31 %	0,31 %
SEB	1,04 %	0,50 %	0,54 %
Stadshypotek	1,56 %	0,78 %	0,78 %
Spintab	1,73 %	0,85 %	0,88 %
Nordea	2,16 %	1,08 %	1,08 %

**Tabell 11** Uppskattning av kreditinstitutens kapitaltäckningskostnader.

Kapitaltäckningskostnaden är en kostnadspost som utan tvekan verkligen är en faktor för ränteskillnaden att jämföra med handläggningskostnaden och kreditrisken vilka är mer hypotetiska till sin karaktär. Vår slutsats är att kapitaltäckningen utgör den största enskilda faktorn för ränteskillnaden mellan bostadsrättsräntan och villaräntan.

Av ovanstående upplägg i tabell 11 kan tydligt ses att kapitaltäckningskostnaden står för den största posten i ränteskillnaden. Med grund av de idag gällande kapitaltäckningsreglerna är detta pålägg befogat eftersom reglerna åsätter placeringar i bostadsrätter en högre riskvikt. Detta beror antagligen på att bostadsrätten är relativt okänd utomlands som boendeform. Kan då bostadsrättslåntagarna få se någon minskning i den närmsta framtiden? Runt årsskiftet 2006/2007 kommer de nya kapitaltäckningsreglerna att börja tillämpas. Men respondenternas mening är att ränteskillnaden förmodligen kommer att kvarstå om inte Basel ändrar riskklassen för bostadsrätter. Dock anser de att marginalen mellan in- och utlåningsräntan kommer att minska. En konsekvens av de nya reglerna kan komma att ge motsatt effekt då riskvikten ändras från 50 till 40 procent. Denna ändring motsvarar en 20-procentig ökning av ränteskillnaden och således kanske bostadsrättslåntagarna i framtiden kan se en ökad räntedifferens gentemot villalåntagarna istället för en sänkning.

### 8.1.2 Handläggningskostnader

Handläggningskostnaden är för ett bostadsrättslån något dyrare än för ett villalån. I intervjuerna har anledningen till det uppgetts vara dyrare värdering och handläggning av säkerheter. I avsnitt 5.2.5 försökte vi uppskatta hur mycket dyrare handläggningen är för bostadsrätter. Resultatet av beräkningen blev att handläggningen för bostadsrättslånet var ca 3-5 räntepunkter dyrare.

Handläggningskostnaden varierar dock mycket mellan lånen. Lånets storlek har stor betydelse för vilken inverkan handläggningskostnaden får, på ett litet lån blir handläggningskostnaderna relativt sett högre. Värderingskostnader för lånet försvinner ofta om bostaden förmedlas av en mäklare. Banken förlitar sig då på att mäklarens uppgifter om att köpeskillingen utgör det rätta värdet för bostaden. Eftersom värderingskostnaden anses högre för bostadsrätter försvinner den skillnaden när banken inte gör någon värdering. Resonemanget kring handläggningskostnader bygger på att lånet utgör nyutlåning. När en bank tar över ett gammalt lån är handläggningen mindre betungande. Men även i det fallet måste banken kontakta föreningen för att överföra säkerheten, i villafallet övertas pantbrevet vilket är ett mindre tidskrävande arbete.

### 8.1.3 Kreditrisk

Kreditrisken är svårt att kvantifiera utan tillgång till bankernas kreditförluster historiskt. För att uppskatta risken för att banken inte får täckning för sina fodringar krävs gissningar för en rad faktorer. Den viktigaste faktorn är hur priserna för säkerheterna fluktuerar på marknaden. Vi

har analyserat skillnaderna i prisutveckling för villamarknaden och bostadsrättmarknaden under avsnitt 6.1.1. Det finns tendenser till att bostadsrätter svänger kraftigare än villor, något som även framkommit under intervjuerna. Det är dock svårt att utifrån den statistik vi hittat dra några konkreta slutsatser om sannolikheten för prisfall. Eftersom det är bottenlån som behandlas i denna uppsats krävs det ett procentuellt stort prisfall för att banken inte skall få täckning för sin fordran med säkerheten. Risken för kreditförluster beror i stor utsträckning på belåningsgraden. Med en belåningsgrad på 75 % kan priset falla 25 % utan att banken får kreditförluster, försäljningskostnader beaktas inte.

En viss högre kreditrisk för bostadsrätter kan alltså konstateras. Risken är mindre i storstäder, enligt prisstatistiken för Stockholm verkar priserna där följa villamarknaden i större utsträckning än övriga Sverige. Eftersom bostadsrätter i Stockholmsområdet har ett betydligt högre pris än övriga landet är det nog så att de procentuella prisskillnaderna dämpas.

#### **8.1.4 Sammanfattningsvis:**

Nedan följer en sammanställning av de faktorer som fördyrar bostadsrättslånen. Vi har försökt uppskatta de kostnader som finns. Då det är grova uppskattningar redovisas räntepåslagen inom rimliga intervall. Kreditrisken är dock väldigt svår att uppskatta och vi kan därför inte redovisa någon relevant uppgift för den.

#### **Påslag Bostadsrättsränta**

Kapitaltäckning	0,17-0,50 %
+Handläggning	0,03-0,05 %
+Kreditrisk	Osäker
<b>Summa</b>	<b>0,20-0,55 % + kreditrisk</b>

Med uppställningen ovan som underlag så finner vi att skillnaden mellan bottenlåneräntan för bostadsrätter och villor är relevant. Den största orsaken är kapitaltäckningskostnaderna som beror på juridiska regler vilka kreditinstitutet inte har möjlighet att bortse ifrån. Vår uppfattning är att handläggningskostnaderna och kreditrisken endast utgör en liten del av räntepåslaget. Kreditrisken har varit omöjlig att uppskatta eftersom vi saknar erforderliga uppgifter för att beräkna denna. Eftersom kostnaderna skiljer sig åt för olika lån och i tiden måste kreditinstitutens räntepåslag för bostadsrättslån vara schablonmässigt.

# Källförteckning

## Litteratur

Bejrum, Håkan och Lundström, Stellan: Fastighetsekonomi - Hyresfastigheter, 1996, Roos & Co AB

Eriksson, Olle: Resultat och lönsamhetsbedömning för ekonomistyrning i mellanhandsinstitut, januari 1993, Lunds Universitet, Ekonomihögskolan, Företagsekonomiska Institutionen.

Hillert, Sten och Jensen, Ulf m fl: Bostadsrättens värde, 1997, Iustus

Palmgren, Hans-Åke och Pörner, Hans: Bostadskreditmarknaden på 2000-talet, SABO 1998

Tegin, Åke: Kredithandboken - Finansieringsformer, säkerheter och risker, 1997, upplaga 2:1, Nordstedts Juridik,.

Holme, Idar Magne och Krohn Solvang, Bernt, Forskningsmetodik- Om kvalitativa och kvantitativa metoder, 1997, Upplaga 2, Studentlitteratur

## Intervjuer

Clemedtson, Bengt: Skandiabanken, 2003-01-15, Stockholm

Clevhammar, Ing- Marie: AB Spintab, 2003-01-17, Stockholm

Hoorn, Gustav: SBAB, 02-12-10, Karlstad

Lindstrand, Henrik: SBAB, 02-12-12, Malmö

Löf, Anders: 02-12-03, Stockholm

Marklund, Johan: Svensk Fastighetsförmedling, 2003-02-26, Lund

Olsson, Staffan: SEB Bolån, 2003-01-23, Stockholm

Söderqvist, Gunnar: SBAB, 03-02-04, Stockholm

Wigren, Lennart: Stadshypotek, 2002-12-10, Stockholm

Öberg, Anne-May: Nordea, 2003-01-17, Stockholm

## Offentliga utredningar och faktablad

Basle Committee on banking supervision, International convergence of capital measurement and capital standards, Basel juli 1988

Jussil, Sune: Den svenska bostadsfinansieringen och dess internationella konkurrenskraft - SOU 2000:11

Finansinspektionen, Kreditinstitutens lånvärdering och upplysning, 1 juli 1999

Nya Kapitalkrav från Basel och Bryssel, 2002-10-29

Regeringen, Proposition 1999/2000:94, Stockholm, mars 2000

Riskmätning och kapitalkrav 2001:1, Baselkommittens förslag till nya kapitaltäckningsregler ur ett svenskt perspektiv, DNR 01-1178-601

Standard & Poor's, Standard & Poor's Rating Methodology for banks, 2002

Standard & Poor's, Standard & Poor's Rating Methodology for other financial Institutions, 2002

Standard & Poor's, What is rating, 2002

### **Internet**

<http://www.nordea.se>, 2002-10

<http://www.seb.se>, 2002-10

<http://www.sbab.se>, 2002-10

<http://www.skandiabanken.se>, 2002-10

<http://www.spintab.se/foreningssparbanken>, 2002-10

<http://www.stadshypotek.se>, 2002-10

<http://www.vdata.se>, 2003-03

# Bilaga 1 – Intervjufrågor

**1. Vilka faktorer gör att bostadsrättslåntagare får betala en högre ränta än villalåntagare?**

- Högre kostnader p g a av kapitaltäckningsregler?
- Högre handläggningskostnader? Om, varför och hur stor är den uppskattningsvis?
- Ni anser att bostadsrätter innebär en högre kreditrisk? Hur stor är den uppskattningsvis och varför?
- Högre försäljningskostnader för bostadsrätter (marknadsföring, etc.)?
- Panträttsregler
- Andra faktorer

**2. Tycker Ni skillnaden mellan bostadsrättsräntor och villaräntor är för liten?**

**3. Hur mycket prutmån har ni på de publika räntorna?**

**4. Skulle Ni sänka den totala kapitaltäckningen om reglerna ändrades så att även bostadsrätter endast krävde en kapitaltäckning om 4 %.**

**5. Varför väljer de flesta kreditinstitut att ha en högre kapitaltäckningsgrad än 8 %?**

**6. Hur tror ni att de nya kapitaltäckningsreglerna kommer att påverka räntorna för bostadsrätts- och villalåntagare?**

**7. I förhållande till utlåning, har bostadsrättshavare oftare problem att betala sina lån?**

**8. Vad är viktigast för Er vid utgivande av ett nytt lån, låntagarens kreditvärdighet eller säkerheten för lånet?**

**9. Finns det bostadsrätter som Ni inte tar som säkerhet? (exempelvis på mindre orter) Vilka kriterier gäller (finns det ngt minsta marknadsvärde) för att låna ut till en bostadsrättslåntagare?**

**10. Varför tar kreditinstituten ut en högre ränta för fritidshus än för villor när samma kapitaltäckningskrav gäller?**

**10 a. Hur räknar Ni ut den skillnaden? Vad baseras det tillägget på?**

## Bilaga 2 - Sammanfattning av intervjuer

*I detta avsnitt presenteras svaren från banker och bolåneinstitut. Då flera av bankerna helst såg att deras svar redovisades anonymt har vi inte tagit med några namn på instituten. Istället har vi döpt om de olika företagen till Bank 1-Bank 6. I denna sammanfattning redovisas fråga för fråga i samma ordning som bilaga 1 med frågeställningen invävd i svaren.*

### **Vilka faktorer gör att bostadsrättslåntagare får betala en högre ränta än villalåntagare?**

#### **Högre kostnader p g a kapitaltäckningsregler?**

Alla banker anser att kapitaltäckningsreglerna ger högre kostnader för bostadsrättslån. Av de banker som angett en uppskattning av kostnadsökningen så ligger den mellan 20 – 40 räntepunkter. De poängterar dock att fördyringen beror på vilket avkastningskrav som banken har på det kapitalet. Ingen av bankerna har uppgett vilket avkastningskrav de har.

#### **Högre handläggningskostnader? Om, varför och hur stor är den uppskattningsvis?**

Flera av bankerna, dock inte alla, anser att handläggningskostnaderna är högre för bostadsrätter än villor. Den mest förekommande anledningen till högre handläggningskostnader är att det är svårare att få tag på uppgifter angående bland annat pant i fastigheten, andra uppgifter beträffande bostadsrätten och föreningens ekonomi vilket kräver en dialog med föreningen. Bank 4 har uppgett att det kan vara svårt att få tag på styrelsemedlemmar eftersom de ofta rör sig om privatpersoner som kan vara på semester eller av annan anledning är svåra att nå under kontorstid. Bank 1 har påpekat att man slipper pantbrevshanteringen som följer med en fastighet.

Värderingen av bostadsrätter har av en bank ansetts vara dyrare eftersom skillnader mellan objekten gör det svårt med schablonvärderingar, dessutom måste föreningens ekonomi vägas in i värderingen. Bank 1 anser att ibland kan hanteringskostnaden vid bostadsrättslån bli lägre p.g.a. masshantering av krediter vid nybildning av bostadsrätter där man har ett erbjudande till alla i föreningen.

#### **Ni anser att bostadsrätter innebär en högre kreditrisk? Hur stor är den uppskattningsvis och varför?**

De flesta banker har sagt att priset på bostadsrätter är mer volatil och alltså utgör en större kreditrisk. En anledning till detta är att bostadsrättslånet motsvarar topplånet i många föreningar vilket leder till en stark hävstångseffekt. En bank menar att om man tar hänsyn till föreningens ekonomi vid värderingen så är inte kreditrisken högre än för villor i dagsläget. Vidare säger de att de dyrare bostadsrätterna ofta finns i föreningar med mycket god ekonomi och är oftast belägna i attraktiva tillväxtområden med stark efterfrågan. Flera av bankerna har påpekat just att kreditrisken är högre i de mindre attraktiva områdena. Det innebär å andra sidan att lånebeloppen oftast är låga på de bostadsrätter med högst kreditrisk, d v s vid fallissemang blir beloppet på förlusten begränsad.

Övriga synpunkter som framkommit om kreditrisken är: Bostadsrätter är mer likvida, alltså snabbare att avyttra. Större att realisera panten eftersom det kan vara svårare att få besittning av en bostadsrätt. Det finns en slags besittningsrätt.

## **Högre försäljningskostnader för bostadsrätter (marknadsföring, etc.)?**

Ingen av bankerna har angett att de har högre försäljningskostnader på bostadsrätter.

En av bankerna tyckte att bostadsrätter var mer likvida snabbare att avyttra. En annan bank menade att själva omhändertagandet och hanteringen av bostadsrätten kunde vara smidigare än för villan. Detta beror på att risken för skador, t ex sönderfrysta ledningar och radiatorer i en tom villa är större än i en lägenhet.

## **Panträttsregler**

Det råder delade meningar om panträttsregler för bostadsrätter leder till ökade kostnader för lånen. De som hävdar att så är fallet anger att själva hanteringen med panten, denuntiation till styrelsen och att få information om pantförhållanden på bostadsrätten ger upphov till kostnader. En bank har angett att det kan vara besvärligare att utmäta fastigheten därför att den exekutiva processen är lite besvärligare. Dubbelpantsättning.

## **Andra faktorer**

Ingen bank har angett några andra faktorer än de redovisade i 1:1-5 som kan medföra högre kostnader för kreditgivning till bostadsrätter.

## **Tycker Ni skillnaden mellan bostadsrättsräntor och villaräntor är för liten?**

Idag ligger räntekostnaden för bostadsrättslån 40-50 räntepunkter högre än för villor. Ingen av bankerna tycker att skillnaden är för liten. Synpunkter och kommentarer som framförts är bland annat att skillnaden borde vara mer differentierad med tanke på att vissa lägen är mer eller mindre konjunktur känsliga.

Bank 6 hävdar att i samband med avregleringen av kreditmarknaden och införandet av de nuvarande kapitaltäckningsreglerna på 80-talet började kreditinstituten ta en högre ränta för bostadsrätter. Det blev ett "följa John-beteende" och många banker valde just 0,5 procent marginal.

Bank 1 tycker sig kunna se en trend att skillnaden kommer att minska i framtiden beroende på att värdepapperisering kommer att öka och effekten av de nya kapitalreglerna som skall införas under 2006. I de nya kapitaltäckningsreglerna kan instituten sänka sin kapitaltäckning genom att använda sig av interna riskhanteringssystem.

## **Hur mycket prutmån har ni på de publika räntorna?**

De flesta av bankerna har en viss prutmån på sina lån. I de fallen bestämmer det lokala bankkontoren vilken ränta som kunder får. De faktorer som bestämmer hur bra villkor låntagaren får på lånet är kundens övriga affärer med banken. Bankerna strävar efter att få "Helkunder" d v s att de har alla sina affärer i banken. Kundens kreditvärdighet, kreditbeloppet och vilket läge låneobjektet har också betydelse för vilka villkor man kan få.

Bank 1 och Bank 4 sade att de inte hade någon prutmån alls på sina lån. Dessa menar att det är ärligare att ha en lägre publicerad ränta och stå för denna. En av dessa banker har kritiserat bankerna som har mycket prutmån. Banken menar att det leder till orättvisa för de kunder som inte står på sig och förhandlar ner sitt lån betalar ett "överpris".

## **Skulle Ni sänka den totala kapitaltäckningen om reglerna ändrades så att även bostadsrätter endast krävde en kapitaltäckning om 4 %?**

De flesta av tillfrågade banker sade sig i så fall ta bort påslaget för bostadsrätter. En bank visste inte om de skulle minska räntegapet, det beror på konkurrenterna. Bank 1 har påpekat att en ändring av reglerna kommer att ge ett överskott på kapital. Detta kan åtgärdas genom att öka utlåningen eller betala ut pengar till ägarna.

## **Varför väljer de flesta kreditinstitut att ha en högre kapitaltäckningsgrad än 8 %?**

Bankernas uppfattningar om varför kapitaltäckningen ofta ligger högre än 8 procent kan sammanfattas till två skäl.

- Bättre rating vilket ger lägre upplåningskostnader
- Utrymme för kreditexpansion

En synpunkt som Bank 1 framförde var att det finns viss strukturskillnad mellan de olika instituten. De som vill ha en hög kapitaltäckning och strävar efter så hög rating som möjligt eller de som håller ett lägre eget kapital för att visa upp god räntabilitet. Bank 1 hör till de med lägst kapitaltäckning och har bland annat värdepapperiserat för att få en lägre kapitaltäckningsgrad.

Bank 6 ser ingen större vinst ur ratinghänseende av att ha en kapitaltäckning på 10-11 procent jämfört med att ligga strax över lagstadgad nivå.

## **Hur tror ni att de nya kapitaltäckningsreglerna kommer att påverka räntorna för bostadsrätts- och villalåntagare?**

Flera av bankerna anser det vara svårt att förutsäga nu hur de nya reglerna kommer att se ut. De skall inte börja gälla förrän 2006 och mycket kan hinna ändras till dess. En annan viktig aspekt om man vill studera ränteskillnaden mellan villalån och bostadsrättslån är om de nya reglerna innebär att bostadsrätter kommer att få ner sitt kapitaltäckningskrav.

Bank 1 menar att ratingbolagens inte anser att bostadsrätter innebär en nämnvärt högre risk.

Ett problem med bostadsrätter just i kapitaltäckningshänseende är att reglerna bestäms internationellt och bostadsrätten som fenomen är relativt unikt för Sverige. Det är svårt för andra länder att förstå vad en bostadsrätt är.

## **I förhållande till utlåning, har bostadsrättsinnehavare oftare problem att betala sina lån?**

Inte något av de tillfrågade instituten sade sig ha större problem med betalningsförmågan hos bostadsrättslåntagare än villalåntagare. Bank 5 sade dock att förlusterna varit överrepresenterade vid bostadsrättskrediter under mitten av 90-talet och framåt, dock har en utjämning skett på senare år så att förlusterna numera är proportionellt jämförbara. Förlusterna historiskt sett för bostadsrätter har berott på att föreningen inte klarar sina skulder vilket kan medföra att bostadsrätterna blir värdelösa eftersom de ofta utgör toppbelåningen i föreningen.



## **Vad är viktigast för Er vid utgivande av ett nytt lån, låntagarens kreditvärdighet eller säkerheten för lånet?**

Kreditvärdigheten eller återbetalningsförmågan har högst prioritet i de flesta bankerna. Därefter kommer säkerheten för lånet, om kunden har andra affärer med banken och hur dessa har skötts. Bank 4 anser att återbetalningsförmågans betydelse är överdriven inom kreditbranschen idag. Det beror enligt honom på finanskrisen. Före krisen var det generellt säkerheten som var viktigast. Nu har det p.g.a. lagstiftning och en attitydförändring inom branschen blivit så att återbetalningsförmågan fått en alltför dominerande roll. Detta har medfört att exempelvis pensionärer som har betydande förmögenheter i form av fullt betalda fastigheter men relativt låg inkomst inte kan få något lån trots att det skulle vara ett helt riskfritt lån.

## **Finns det bostadsrätter som Ni inte tar som säkerhet? (Exempelvis på mindre orter) Vilka kriterier gäller (finns det ngt minsta marknadsvärde) för att låna ut till en bostadsrättslåntagare?**

Alla bankerna med ett undantag har en lägsta nivå på lånebelopp. Lägsta beloppet ligger på 50 000 eller 100 000 kronor. Bank 6 lånar dessutom inte ut till bostadsköp på orter i negativ utveckling.

## **Varför tar kreditinstituten ut en högre ränta för fritidshus än för villor när samma kapitaltäckningskrav gäller?**

De banker som tar ut högre ränta för fritidshus anger två skäl.

- Det är dyrare att värdera eftersom det statistiska underlaget är sämre än för villor. Det krävs ofta en värdering på plats.
- Fritidshus är mer volatila. Fritidshus som säljs exekutivt rasar ofta i pris. Eftersom fritidshus inte utgör huvudbostad så är de inte lika viktiga för ägaren som första boendet.

Bank 3 har huvudsakligen villaränta på fritidshus med permanent boendestandard.

Det har att de mer exklusiva fritidshusområdena sammanfaller ofta villamarknaden och fritidshusmarknaden vilket leder till enklare värderingar en stabilare marknad. Här tillämpas oftast villaränta.

Bank 4 som inte har någon skillnad anser inte att det är någon högre kreditrisk för fritidshus eftersom kunden vid betalningssvårigheter kan krävas på andra tillgångar när inte panten i fritidsvillan räcker. Det kan bli så att kunden tvingas att lösa in sin huvudbostad eller försättas i personlig konkurs.

## **Hur räknar Ni ut den skillnaden? Vad baseras det tilläget på?**

Pålägget på fritidshus är ett schablonmässigt påslag med hänsyn till historiska data. Dyrare ränta kan också utgöra ett förhandlingsintervall. Det kan dessutom ofta vara lättare för en bank att förhandla till sig högre ränta för ett fritidshus.