

# **Hushållens skuldsättning - risker och lösningar**

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

Martin Hedlund  
Andreas Joelsson Svonn

Copyright © Martin Hedlund och Andreas Joelsson Svonn

Båda författarna har gemensamt bidragit till hela examensarbetet.

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

ISRN/LUTVDG/TVLM/16/5359 SE

Tryckort: Lund 2016

## **Hushållens skuldsättning - risker och lösningar**

### Household debt - risks and solutions

---

**Examensarbete utfört av/Master of Science Thesis by:**

Martin Hedlund, Civilingenjörsutbildning i Lantmäteri, LTH

Andreas Joelsson Svenn, Civilingenjörsutbildning i Lantmäteri, LTH

**Handledare/Supervisor:**

Åsa Hansson, universitetslektor, Fastighetsvetenskap, LTH, Lunds Universitet

**Examinator/Examiner:**

Fredrik Kopsch, universitetslektor, Fastighetsvetenskap, LTH, Lunds Universitet

**Opponent/Opponent:**

Hanna Eriksson, Civilingenjörsutbildning i Lantmäteri, LTH, Lunds Universitet

Hanna Rickdorff, Civilingenjörsutbildning i Lantmäteri, LTH, Lunds Universitet

Erika Svensson, Civilingenjörsutbildning i Lantmäteri, LTH, Lunds Universitet

---

**Nyckelord:**

Hushållens skuldsättningsgrad, amorteringskrav, hyresreglering, bolånetak, ränteavdrag, skuldkvotstak, finansiell stabilitet

**Keywords:**

Household debts, amortization requirement, rental market regulation, loan-to-value-limits, interest deduction, loan-to-income-limits, financial stability



## Abstract

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

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

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

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

The report leads to the following ranking of the actions:

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



## Sammanfattning

Hushållens skuldsättningsgrad i Sverige är hög både internationellt och historiskt sett och förväntas fortsätta växa under många år framöver. Hushållens höga skuldsättning gynnar den ekonomiska tillväxten i landet. Samtidigt kan det innebära en risk för den finansiella stabiliteten och för den svenska ekonomin i stort. Hög skuldsättning och stigande bostadspriser har förvärrat konjunkturedgångar i flertalet länder under den senaste finanskrisen. Erfarenheter pekar på att det är främst högt belånade hushåll som minskar sin konsumtion vid störningar. Det är därför viktigt att stabilisera hushållens skuldsättningsnivå för att inte riskera att förvärra en kommande lågkonjunktur.

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

Studien inleds med en litteraturstudie för att ge grundläggande förståelse för fastighets- och bolånemarknaden. Därefter tas de bakomliggande faktorerna till hushållens skuldsättningsgrad upp för att sedan analysera hur dessa, hushållens skuldsättningsgrad, den ekonomiska tillväxten samt hushållens ekonomi påverkas av de olika åtgärderna. Hur hushållens ekonomi påverkas görs utifrån ett livscykelperspektiv där hushållen befinner sig i olika delar av sin bostadskarriär.

De åtgärder som andra länder vidtagit för att dämpa hushållens skuldsättning och som analyseras i denna rapport är: Amorteringskrav, avreglera hyresmarknaden, justera ränteavdraget, skuldkvotstak och sänkt bolånetak. Åtgärderna minskar risken för finansiell instabilitet jämfört med om ingenting görs. Samtidigt påverkar några av dem den ekonomiska utvecklingen negativt. Därför måste en avvägning göras av vilket mål som är det viktigaste, minska skuldsättningsgraden hos hushållen eller starkare ekonomisk utveckling i landet. Ett naturligt mått för att kunna jämföra alternativen med varandra hade därför varit den förväntade minskningen av risken för finansiell instabilitet dividerat på den förväntade förändringen i tillväxutsutvecklingen. Hushållens skuldsättningsgrad kommer dock fortsättningsvis öka, om än inte lika snabbt, och därmed även risk för finansiell instabilitet. För att minska hushållens skuldsättningsgrad måste därför en kombination av åtgärder göras.

Rapporten utmynnar i följande rangordning av åtgärderna:

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



## **Förord**

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

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

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

Lund den 26 april 2016

*Martin Hedlund & Andreas Joelsson Svens*



## Innehållsförteckning

1 Inledning .....	15
1.1 Bakgrund.....	15
1.2 Syfte .....	17
1.3 Frågeställningar.....	17
1.4 Metod .....	18
1.5 Disposition .....	19
1.6 Avgränsningar .....	20
2 Bostadsmarknaden .....	21
2.1 Varför är det bra att kunna låna pengar till ett bostadsköp?.....	21
2.1.1 Livscykelhypotes .....	21
2.1.2 Budgetlinje och nyttomaximering.....	22
2.2 Utbud och efterfråga på bostadsmarknaden.....	23
2.3 Varför är bolånemarknaden i Sverige inte en perfekt marknad? .....	24
2.3.1 Större tillgång till kapital och lägre räntor .....	25
2.3.2 Moral hazard, too big to fail och asymmetrisk information.....	25
2.3.3 Är bostadsköparna irrationella? .....	26
2.4 Rättviseperspektivet.....	27
3. Bakomliggande faktorer - vad påverkar hushållens skuldsättning?.....	28
3.1 Hushållens inkomster .....	28
3.2 Hushållens skulder .....	28
3.2.1 Vad påverkar efterfrågan på bolån? .....	29
3.2.1.1 Upplåtelseformer.....	29
3.2.1.2 Skatter .....	29
3.2.1.3 Räntenivå .....	31
3.2.1.4 Demografi .....	31
3.2.2 Vad påverkar utbudet på bostäder och bolån? .....	32
3.2.2.1 Lagar och regler .....	32
3.2.2.2 Byggbolagsmarknaden i Sverige.....	34
3.2.2.3 Bankernas oligopolmarknad.....	35
3.3 Vilka är riskerna med hög skuldsättningsgrad? .....	35
3.3.1 Makroekonomisk risk .....	36
3.3.2 Risk för finansiell instabilitet .....	36
3.3.3 Finns det risker med den höga skuldsättningen i Sverige? .....	37
3.4 Är hushållens skuldsättningsgrad ett relevant mått för att mäta finansiella stabiliteten? .....	37
3.4.1 Varför är skuldsättningsgraden ett bra mått? .....	38
3.4.2 Brister i skuldsättningsgraden som mått .....	38
3.4.3 Exempel på att skuldsättningsgraden inte alltid är talande .....	39
3.4.4 Förslag på annat mått - riskjusterad skuldsättningsgrad .....	40

## Hushållens skuldsättning - risker och lösningar

---

4. Åtgärder för att minska hushållens skuldsättningsgrad .....	43
4.1 Amorteringskrav .....	43
4.2 Avreglering av hyresmarknaden .....	44
4.3 Justera ränteavdrag.....	44
4.4 Skuldkvotstak.....	45
4.5 Sänkt bolånetak .....	45
4.6 Övriga åtgärder .....	46
4.6.1 Avskaffa reavinstskatten .....	46
4.6.2 Förenkla byggande och därmed öka utbudet .....	47
4.6.3 Utbildning av bolånetagare .....	47
4.6.4 Återinföra fastighetsskatten .....	47
4.6.5 Ökade krav på bankerna.....	47
4.7 Risker med åtgärder .....	47
5 Vad har gjorts för att minska skuldsättningsutvecklingen i andra länder? .....	48
5.1 Danmark.....	48
5.2 Finland .....	49
5.3 Irland .....	50
5.4 Kanada .....	51
5.5 Nederländerna .....	53
5.6 Storbritannien.....	54
5.7 Tyskland.....	55
6 Analys .....	57
6.1 Vad händer om inget görs? .....	57
6.2 Amorteringskrav .....	57
6.2.1 Analys .....	58
6.2.2 Hushållen .....	60
6.3 Avreglera hyresmarknaden .....	62
6.3.1 Analys .....	62
6.3.2 Hushållen .....	64
6.4 Justera ränteavdraget.....	65
6.4.1 Analys .....	65
6.4.2 Hushållen .....	69
6.5 Skuldkvotstak.....	70
6.5.1 Analys .....	70
6.5.2 Hushållen .....	72
6.6 Sänkt bolånetak .....	72
6.6.1 Analys .....	73
6.6.2 Hushållen .....	74
6.7 Övriga åtgärder .....	75
6.7.1 Avskaffa reavinstskatten .....	75
6.7.2 Förenkla byggande och därmed öka utbudet .....	76
6.7.3 Utbildning av bolånetagare .....	77
6.7.4 Återinföra fastighetsskatten .....	77
6.7.5 Ökade krav på bankerna och ökad konkurrens .....	78
7 Sammanfattande analys och diskussion.....	79
8 Slutsats .....	87

## Hushållens skuldsättning - risker och lösningar

---

9 Källförteckning .....	89
9.1 Böcker .....	89
9.2 Artiklar .....	89
9.3 Rapporter.....	89
9.4 Internetkällor.....	91
9.5 Anföranden .....	94
9.6 Datakällor.....	94
10 Bilagor.....	96
10.1 Bilaga 1 .....	96



## 1 Inledning

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

### 1.1 Bakgrund

Hushållens skuldsättningsgrad, beräknat som lån i förhållande till disponibel inkomst, är i Sverige hög både internationellt och historiskt sett och förväntas fortsätta växa under de kommande åren (Ingves 2015). Detta kan innebära en risk för den finansiella stabiliteten och för den svenska ekonomin i stort. Hög skuldsättning och stigande bostadspriser har förvärrat konjunkturedgångar i flertalet länder under den senaste finanskrisen. Erfarenheter pekar på att det är främst högt belånade hushåll som minskar sin konsumtion vid störningar. Det är därför viktigt att stabilisera hushållens skuldsättningsnivå för att inte riskera att förvärra en kommande lågkonjunktur. (Finansinspektionen 2015).

Priserna på framför allt bostadsrätter, men även villor, har de senaste åren ökat snabbare än hushållens inkomster, se diagram 1. Bara mellan 2014-2015 ökade bostadspriserna med i genomsnitt 18 procent. Detta har medfört att hushållens skuldsättningsgrad ökat och år 2014 var denna uppe i 173 procent av disponibel inkomst, se diagram 2. (Sveriges Riksbank 2015).

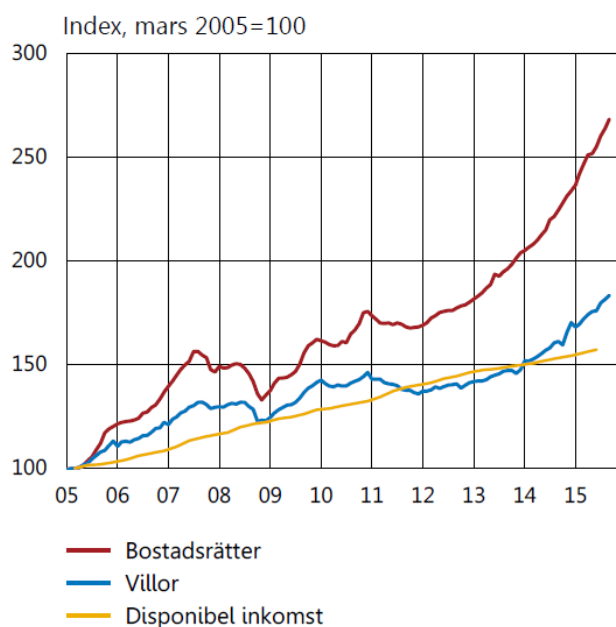


Diagram 1 Utveckling av bostadsrätts- och villapriser samt hushållens disponibla inkomster (Sveriges Riksbank 2015)

## Hushållens skuldsättning - risker och lösningar

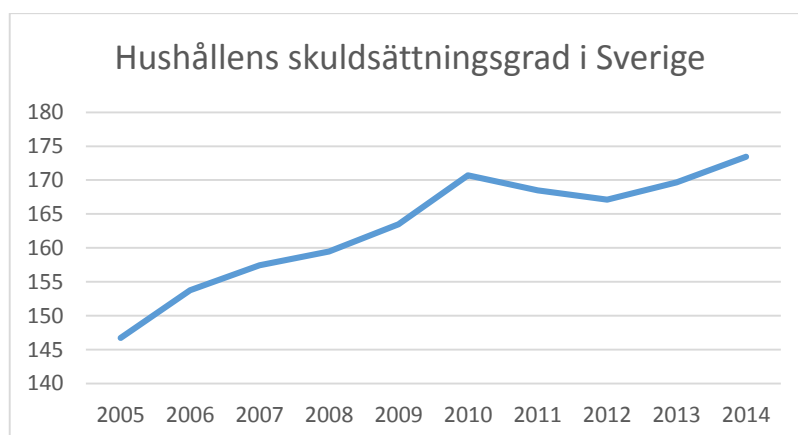


Diagram 2 Utveckling av hushållens skuldsättningsgrad i Sverige (OECD 2016)

Den största förklaringen till att hushållens skuldsättningsgrad ökat är enligt Riksgälden (2015) en ökad bostadsägarandel. Det kan förklara cirka 30 procent av uppgången i hushållens skuldsättning åren 1994-2008. En orsak till detta är att hyresrätter i förhållandevis stor utsträckning ombildats till bostadsrätter (Boverket 2012).

Bostadsköpet är för de allra flesta svenska hushåll den enskilt största investeringen under livstiden. Detta leder till att hushåll ofta blir högt belånade och framförallt mycket sämre diversifierade än vad som anses optimalt. Inte sällan kan hela hushållets tillgångar endast bestå av 15 procent av bostadens värde med ett lån på 85 procent av samma värde, utan några andra investeringar eller sparkapital (Englund 2009). Ett 20-procentigt bostadsprisfall hade lett till att nästan en tredjedel av alla nya låntagare hade haft ett högre bolån än marknadsvärdet för bostaden (Finansinspektionen 2015b).

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

I många industriländer ökade hushållens skulder mycket åren innan finanskrisen 2007-2009, se diagram 3. Under en femårsperiod mellan 2002 och 2007 ökade förhållandet mellan hushållens skulder och deras inkomster i industriländerna med i genomsnitt 39 procentenheter till 138 procent. I Danmark, Irland och Nederländerna nådde hushållens skuldsättningsnivåer över 200 procent av hushållens disponibla inkomster (IMF 2012). Dessa länders ekonomier påverkades därför kraftigt i samband med finanskrisen och bostadspriserna sjönk vilket också ledde till svårigheter för överbelånade hushåll. Myndigheterna i länderna har valt olika vägar och regler för att säkerställa landets finansiella stabilitet i framtiden. (Sveriges Riksbank 2015).

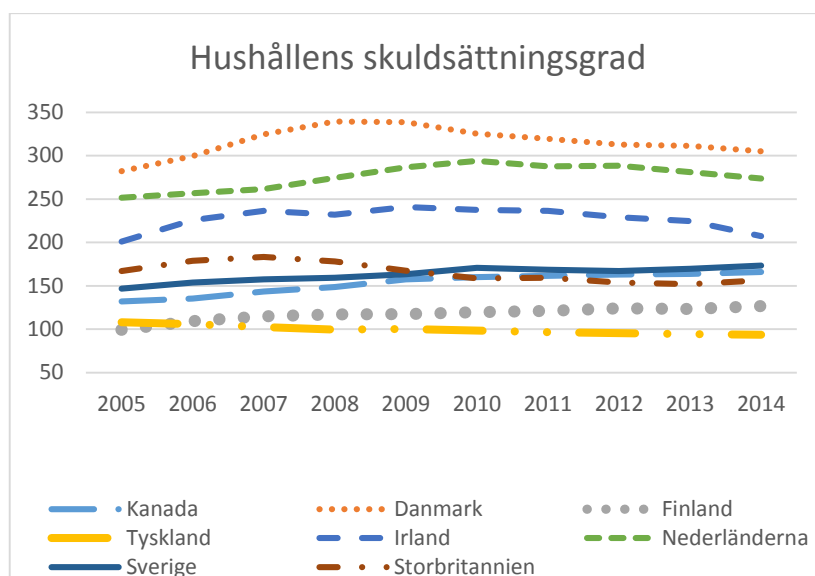


Diagram 3 Utveckling av hushållens skuldsättningsgrad i utvalda länder (OECD 2016)

2010 beslutade Finansinspektionen om att införa ett bolånetak på 85 procent av marknadsvärdet. Ett amorteringskrav kommer att införas den första juni 2016 som ett steg att minska hushållens belåning. Dock anser både Finansinspektionen och Riksbanken att mer bör göras och har uttryckt intresse för andra åtgärder för att minska belåningen ännu mer. Det är därför av stort intresse att analysera dessa åtgärder så gott det går och sedan försöka avväga vilket eller vilka förslag som bör vara attraktiva för Sverige.

## 1.2 Syfte

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

## 1.3 Frågeställningar

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

## 1.4 Metod

För att förstå vad den höga skuldsättningen hos hushållen kan leda till och hur olika åtgärder påverkar denna är det viktigt att kartlägga de bakomliggande faktorerna till skuldsättningsgraden samt vilka risker som finns. Rapporten inleds därför med en litteraturstudie som ger grundläggande förståelse för fastighets- och bolånemarknaden samt vad som driver utbud och efterfrågan på dessa. Därefter tas de bakomliggande faktorerna till hushållens skuldsättningsgrad i Sverige upp för att senare kunna analysera hur dessa och skuldsättningsgraden påverkas av olika åtgärder. Litteraturen består av böcker, artiklar och publikationer från både offentliga och privata institutioner. Litteraturstudien utgör en viktig del i arbetet då resterande delar samt analysen grundar sig på denna. De olika åtgärder som analyseras valdes efter studier av vilka metoder som andra länders myndigheter valt att använda för att stabilisera skuld klimatet i respektive land. Även länder med en lägre skuldsättningsgrad har undersökts för att se vilka strukturella skillnader som finns och om lärdomar kan tas från dessa.

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

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

### *Hushåll Spara*

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

Ålder: 18-29 år

Hushållets disponibla inkomst: 356 050 kronor/år

### *Hushåll Köpt*

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

## Hushållens skuldsättning - risker och lösningar

---

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

Ålder: 18-29 år

Hushållets disponibla inkomst: 356 050 kronor/år

### *Hushåll Bo*

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

Ålder: 30-64 år

Hushållets disponibla inkomst: 644 700 kronor/år

### *Hushåll Sälja*

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

Ålder: 65+ år

Disponibel inkomst: 493 850 kronor/år

## **1.5 Disposition**

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

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

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

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

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

I kapitel 7 görs en sammanfattande analys och diskussion.

Slutsatserna presenteras till sist i kapitel 8.

## 1.6 Avgränsningar

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

I rapporten analyseras endast problemen kring hushållens skuldsättning och inte företagens, offentliga organisationers eller myndigheters skulder. Det är alltså en stor skillnad på hushållens skuldsättning, statens skuldsättning och den totala skuldsättningen i landet. Hushållens skulder innebär de lån som privatpersoner tecknar för egen räkning till exempel lån till bostad, bil eller annat lösöre. De privata skulderna i Sverige, det vill säga företagens och hushållens skulder tillsammans är 252 procent av BNP (Warner 2014). Det är den högsta nationella nivån i hela världen och det hade därför varit mycket intressant att även analysera detta skuldmått för att se hur den höga nivån påverkar den finansiella stabiliteten och därefter finna åtgärder som syftar till att sänka de privata skulderna i förhållande till BNP. Största skillnaden jämfört med den här rapporten är då att även företags skulder och lånevillkor behövs analyseras.

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

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

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

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

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

## 2 Bostadsmarknaden

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

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

Det finns flera fördelar med att äga sin bostad. Till exempel blir livskvaliteten bättre, säkrare bostadsområden och större socialt- och samhällsengagemang. Långsiktigt bostadsägande leder även, historiskt sett, till att ett hushålls förmögenhet blir större (Atterhög & Song 2008). Därför finns det flera incitament till att människor vill äga sin bostad. Därför finns det fördelar med att människor kan låna och köpa en bostad då det alltså leder till positiva externaliteter att äga sin bostad.

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

#### 2.1.1 Livscykelhypotes

Livscykelhypotesen beskriver hur individer väljer sin totala konsumtion och sparande. Den förklarar hur en konsument som nyttomaximerar väljer sin totala konsumtion under osäkerhet om framtida inkomster. Enligt hypotesen kommer konsumenten att välja en utjämnad konsumtionsnivå över hela livscykeln. Däremot varierar inkomsterna mer än konsumtionen över denna tid och konsumtionen bestäms av de långsiktigt förväntade inkomsterna. Konsumtionen under ungdomsåren samt de pensionerade åren överstiger inkomsten. Detta är alltså ett negativt sparande som kompenseras genom åren då individen arbetar och har en högre inkomst än konsumtion, se diagram 4. På detta vis jämnas konsumtionen ut över livstiden med sparandet som ett verktyg. Detsamma gäller för bolån. Unga lånar idag för att ha råd med en bostad som de senare när de har en högre inkomst betalar tillbaka. På detta sätt får individen en större nytta än om det inte varit möjligt att låna. (Assarsson 1993).

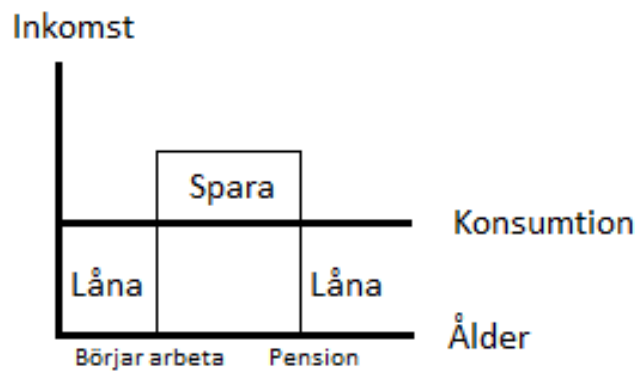


Diagram 4 Illustration av livscykelhypotesen

### 2.1.2 Budgetlinje och nyttomaximering

Att nyttomaximera innebär att en individ utifrån sina förutsättningar göra val som skapar störst nytta för sig själv med hänsyn till sin budget. Detta kan illustreras med ett diagram med indifferenskurvor (I) och en budgetlinje. Nyttomaximering sker när budgetlinjen tangerar den indifferenskurvan högst upp som inte är ovanför budgetlinjen, se diagram 5 (Varian 2014). Genom att ta lån kan vi konsumera mer idag med följden att konsumera mindre i framtiden. Då hamnar vi på en högre indifferenskurva och nyttomaximerar.

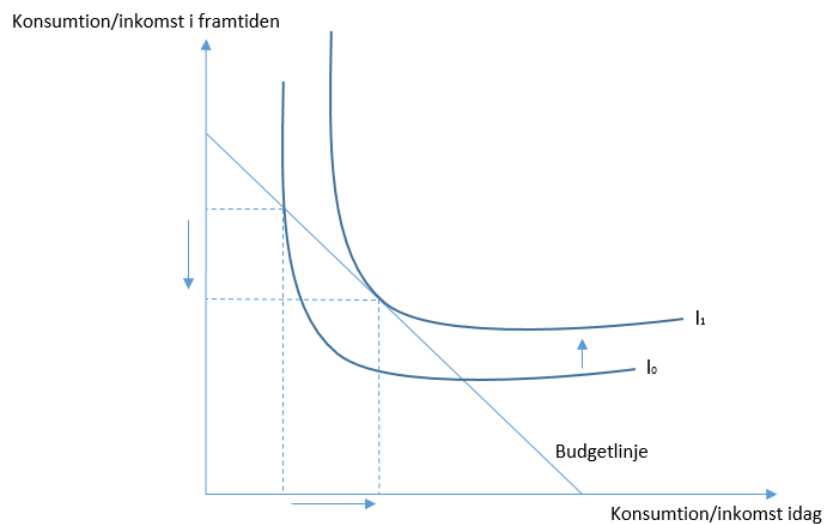


Diagram 5 Budgetlinje och indifferenskurvor I

## 2.2 Utbud och efterfråga på bostadsmarknaden

Enligt nationalekonomisk teori bestäms priset under perfekt konkurrens av utbud och efterfrågan. Detta beskrivs ofta i en efterfråge- och utbudskurva. Efterfrågekurvan (D) har negativ lutning eftersom färre individer är intresserade av en vara då priset för den ökar. Utbudskurvans (S) lutning är tvärtom positiv eftersom fler aktörer vill producera varan om priset på den ökar. Där dessa två kurvor skär varandra, kallat jämvikten, är det marknadsmässiga priset. I detta läge är både konsument och producent nöjda med balansen och utbudet behöver inte justeras. Vid denna situation är marknaden i jämvikt. (O'Sullivan 2012).

Bostäder är en speciell typ av vara då varje fastighet är unik till sin utformning och har ett bestämt läge. Eftersom det tar lång tid att producera varan är utbudet i stort sett oelastiskt. Därför är utbudskurvan konstant, alltså vertikal, på kort sikt. Detta innebär att när efterfrågan ökar, alltså skiftar uppåt vid till exempel stor inflyttning till en stad, kommer priset att stiga för att möta utbudskurvan och uppnå jämvikt, se diagram 6. (O'Sullivan 2012).

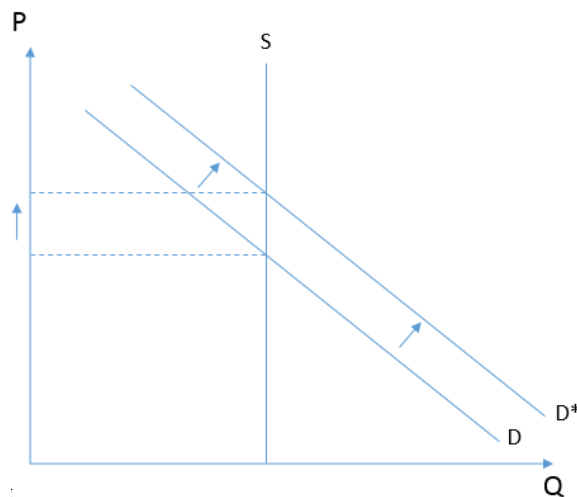


Diagram 6 Utbud och efterfrågan på bostadsmarknaden på kort sikt

Om priset på exempelvis bostäder stiger från  $P_1$  till  $P_2$  skiftar budgetlinjen inåt för denna vara då inte lika mycket av varan längre kan konsumeras. Detta gör att individen hamnar på en lägre indifferenskurva och därmed får en lägre nytta. Samtidigt leder det högre priset till att efterfrågan vid detta pris är lägre än tidigare och en lägre kvantitet efterfrågas, se diagram 7.

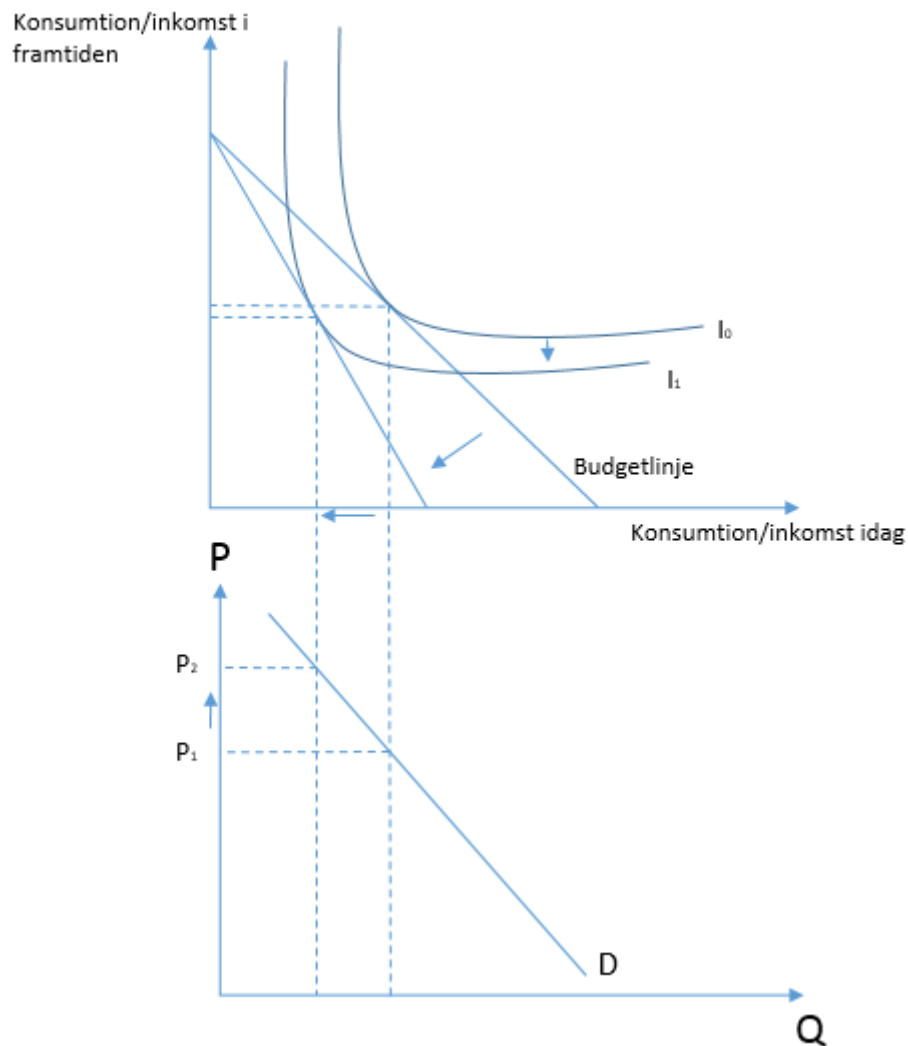


Diagram 7 Högre pris leder till lägre nytta och lägre efterfrågan

### 2.3 Varför är bolånemarknaden i Sverige inte en perfekt marknad?

Nedan kommer en genomgång göras av varför Sveriges bolånemarknad inte är perfekt och vilka marknadsmisslyckanden och externaliteter som finns. En perfekt marknad kännetecknas av bland annat av fullständig konkurrens där det finns många köpare och säljare av identiska produkter. Inget företag på marknaden kan sätta sitt egna pris och efterfråga och utbud styr priset. Det finns inga transaktionskostnader eller externaliteter. Säljare är nyttomaximerande och köpare är rationella. Även fritt in- och utträde på marknaden kan göras. (Varian 2014).

### 2.3.1 Större tillgång till kapital och lägre räntor

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

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

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

### 2.3.2 Moral hazard, too big to fail och asymmetrisk information

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

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

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

I Sverige infördes den så kallade Stabilitetsfonden 2008 för att bankerna ska kompensera för deras indirekta "too big to fail-försäkring" och staten tillförde även 15 miljarder kronor till fonden i samband med införandet. Banker och andra kreditinstitut betalar årligen en stabiliseringsavgift till Riksgälden som en slags försäkringspremie. Stabiliseringsavgiften motsvarar 0,036 procent av institutionens skulder. Stabiliseringsavgiften betalades ut en sista gång under februari 2016 och sedan byts den mot den nya så kallade resolutionsreserven. Till den ska institutionerna istället betala en resolutionsavgift i proportionerlig storlek till den risk de utgör till systemet i stort. Denna resolutionsreserv skall användas under extraordinära omständigheter, till exempel vid en systemkris, där det kan krävas extern finansiering för att undvika instabilitet i samhällsekonomin om aktie- och fordringsägare inte kan stå för alla förluster och kostnader. (Riksgälden 2016). På detta sätt förändras risksammansättningen i ekonomin och bankerna får stå för en del av kostnaderna vid ett eventuellt nyttjande av resolutionsreserven. Frågan är om detta fungerar vid en eventuell finanskris.

### 2.3.3 Är bostadsköparna irrationella?

Att köpa en bostad är normalt sett inte ett resultat av en traditionell investeringskalkyl där avkastning och risk ställs mot varandra. Det är istället hushållets preferenser om var och hur de vill bo och när de vill flytta som ofta avgör vilken bostad som köps. Därmed är det ett konsumtionsbeslut som ofta medför ett stort finansiellt risktagande. Konsumtionsval och investeringar är vanligtvis två åtskilda beslut. I valet av bostad är dessa dock sammanlänkade. Många hushåll önskar även att äga sin bostad eller har inget alternativ, bland annat på grund av hyresmarknaden i Sverige inte är välfungerande. (Englund 2009). Shiller (2008) menar att människors förväntningar på marknaden ofta speglas av tillväxten under en viss period. Vid hög tillväxt kan detta leda till optimistisk överkonsumtion och vid låg tillväxt pessimistisk underkonsumtion. Shiller beskriver även människor som flockdjur som gärna följer strömmen.

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

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

## **2.4 Rättviseperspektivet**

Rättvisa är ett subjektivt begrepp och kan definieras på många olika sätt beroende på vilken filosofisk åskådning individen har. Det finns alltså ingen universell definition på begreppet. Grundtanken är att alla individer ska behandlas lika med samma förutsättningar (Nationalencyklopedin 2016). I rapporten kommer det därför endast fokuseras på att diskussioner kan uppkomma om vad som får anses vara rättvist eller orättvist i samband med en åtgärd.

### **3. Bakomliggande faktorer - vad påverkar hushållens skuldsättning?**

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

#### **3.1 Hushållens inkomster**

Ett hushålls inkomst och förmögenhet bestämmer hushållets köpkraft. Ju större köpkraft desto dyrare bostad kan ett hushåll efterfråga. Detta har visat sig vara en viktig förklaringsfaktor bakom de stigande bostadspriserna sedan mitten av 1990-talet (Claussen et al. 2011). Hushållens inkomster beror till stor del på läget på arbetsmarknaden. Om denna är stark får fler hushåll lön och därmed en större köpkraft. Även hushållens förmögenhet påverkar bostadspriserna, dock inte lika mycket som dess inkomst (Riksgälden 2015).

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

#### **3.2 Hushållens skulder**

Hushållens totala lån uppgick i februari 2016 till 3 326 miljarder kronor och av dessa stod bostadslånen för 2 721 miljarder kronor eller 81,6 procent. Hushållens skulder ökade med 230 miljarder kronor, eller 7,5 procent, mellan februari 2015 och februari 2016 och bostadslånen stod för 210 miljarder kronor eller 91,3 procent av den totala ökningen (Statistiska Centralbyrån 2013). Det är alltså bostadslånen som står för majoriteten av skulderna och de är mest centrala för utvecklingen av hushållens skuldsättning. I rapporten kommer därför endast bostadslånen granskas.

De flesta hushåll finansierar ett bostadsköp till största delen med lånat kapital. Därför leder ökade bostadspriser till ökade bolån. Bolånet blir ofta hushållets största skuld men samtidigt är bostaden även oftast den största tillgången. Prisutvecklingen på bostadsmarknaden har därför en mycket betydande effekt för utvecklingen kring hushållens skulder och tillgångar i Sverige, förmodligen den mest betydande av alla. (Riksgälden 2015). Det är högst centralt att redovisa de faktorer som påverkar bostadsprisutvecklingen och som antingen förändrar efterfrågan eller utbudet på den svenska bostadsmarknaden då denna korrelerar i väldigt stor grad med marknaden för bolån.

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

### **3.2.1 Vad påverkar efterfrågan på bolån?**

Nedan beskrivs faktorer som påverkar efterfrågan på bostadslån samt därigenom indirekt hushållens skuldsättningsgrad.

#### **3.2.1.1 Upplåtelseformer**

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

Hyresrätt innebär att man hyr en lägenhet av en hyresvärd och därmed får nyttjanderätt av lägenheten. Det är hyresvärden som äger fastigheten. Det är även möjligt att hyra någon annans privata bostad oavsett om det är en hyresrätt, bostadsrätt eller äganderätt.

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

Kooperativ hyresrätt är när en förening äger eller hyr en fastighet och dess föreningsmedlemmar hyr lägenheter av föreningen.

Äganderätt innebär att man själv äger sin bostad och inte endast rätten att nyttja den. Det betyder att det är möjligt att till exempel sälja, pantsätta eller hyra ut den utan tillstånd. En speciell form av äganderätt är en ägarlägenhet där man har en lägenhet i ett flerbostadshus med äganderätt. (Boverket 2014).

Att ha äganderätt på en bostad är ofta förknippat med att ha ett bostadslån eftersom priset på bostäder är högt i förhållande till hushållens inkomst. Eftersom alla är beroende av att bo någonstans och på grund av att hyresregleringen har en dämpande effekt av utbudet på hyresrätter har det gradvis blivit vanligare att äga sin bostad. Det har bidragit till att hushållens skuldsättningsgrad har ökat och skulderna har till viss del flyttats över från hyresfastighetsbolag till privatpersoner (Elinder & Persson 2014). En anledning till detta är att hyresrätter i förhållandevis stor utsträckning ombildas till bostadsrätter (Boverket 2012). Enligt Riksgälden (2015) kan en ökad bostadsägarandel förklara cirka 30 procent av uppgången i hushållens skuldsättning åren 1994-2008.

#### **3.2.1.2 Skatter**

Skattesystemet har också stor påverkan på hur efterfrågan för bostäder och bolån förändras. Ränteavdraget som används i Sverige utgör en direkt påverkan för kostnaden på bolån och skatterna kring fastighet och fastighetsköp påverkar efterfrågan indirekt.

### Bostadsskatter

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

Stämpelskatt betalas i samband med köp av fastighet eller tomträtt. Den tillkommer vid ansökan om lagfart för fast egendom och betalas därmed för att bli registrerad som ny ägare till fastigheten. För privatpersoner är skattesatsen 1,5 procent av köpeskillingen och för juridiska personer är den 4,5 procent. Där till tillkommer en annan skatt om fastigheten intecknas. Denna avgift ligger på 2,0 procent av beloppet som intecknas för såväl privatpersoner som juridiska personer. (Lantmäteriet 2015). Stämpelskatten innebär en kostnad för att köpa en bostad och skiftar efterfrågekurvan inåt och sänker priserna på bostäder. Allt annat lika borde det leda till mindre lån och en lägre skuldsättningsgrad.

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

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

Realisationsvinstskatten i Sverige betalas vid kapitalvinster, till exempel vid försäljning av bostad. Skattesatsen är 22 procent av kapitalvinsten och för bostäder har försäljaren rätt till avdrag för utgifter för försäljningen, lagfartskostnader samt förbättringsutgifter till exempel renoveringskostnader. (Skatteverket 2016c). Internationellt sett har Sverige en hög realisationsvinstskatt. Det är endast Sverige och Portugal i OECD som använder sig av realisationsvinstskatt på permanentbostäder oavsett hur länge personen bor där (Boverket 2014). Realisationsvinstskatten innebär en kostnad för att sälja en bostad och skiftar utbudskurvan inåt och höjer priserna på bostäder. Allt annat lika borde det leda till större lån och en högre skuldsättningsgrad.

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

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

### Ränteavdraget

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

Enligt Riksgälden (2015) kan lägre bostadsskatter förklara ungefär 15 procent av uppgången i hushållens skuldsättning åren 1994-2008.

#### 3.2.1.3 Räntenivå

Brukarkostnaden kan förklara stor del av efterfrågan på bostäder. För ett ägt boende består brukarkostnaden framförallt av räntebetalningar på bolånet efter ränteavdrag, drift- och underhållskostnader samt fastighetsrelaterade skatter. När brukarkostnaderna sjunker får hushållen mer pengar över och har därmed råd att köpa dyrare bostäder och samtidigt bibehålla samma brukarkostnad som innan. Detta leder till ökad efterfråga och högre bostadspriser när efterfrågekurvan skiftar utåt, se diagram 6. (Riksgälden 2015).

Den enskilda faktorn som påverkat brukarkostnaden mest de senaste åren är realräntan som har sjunkit från 6 till 1 procent i Sverige sedan mitten av 1990-talet. Den kraftiga räntenedgången har halverat brukarkostnaden under perioden och om alla de övriga komponenterna hålls konstanta så har brukarkostnaden inte ökat alls för hushållen sedan 1990-talet. Trots detta har hushållen ökat sina skulder samtidigt som bostadspriserna konstant har stigit. Därför kan den sjunkande realräntan mycket väl vara en av de viktigaste faktorerna till att bostadspriserna har ökat i så stor grad sedan 1990-talet. (Sörensen 2013). Trots den rekordhöga lånenivån i landet så är de totala räntekostnaderna i förhållande till inkomsterna den lägsta på 40 år, vilket troligvis kan förklara prisutvecklingen på bostadsmarknaden de senaste åren. De lägre bolåneräntorna förklarar cirka 10 procent av uppgången i hushållens skuldsättning åren 1994-2008. (Riksgälden 2015).

#### 3.2.1.4 Demografi

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

(Cvijanovic 2010). Urbanisering är dock en stor orsak till att efterfrågan på bostäder ökar i storstadsområden och tillväxtregioner (Sörensen 2013). Befolkningstillväxt delas ofta upp i två delar som påverkar efterfrågan på olika sätt - födelseöverskott och invandringsöverskott. Födelseöverskott påverkar efterfrågan på lång sikt medan en ökad invandring ökar efterfrågan på kort sikt (Riksgälden 2015).

Åldersstruktur är en annan faktor som påverkar efterfrågan på bostäder. Ju större antal hushåll i familjebildande ålder desto större efterfrågan på bostäder. Även boendemönster är en faktor som påverkar efterfrågan. Andelen ensamhushåll ökar i de flesta länder vilket gör att det blir större konkurrens om bostäderna. Sverige har en mycket hög andel ensamhushåll jämfört med andra länder vilket kan vara en förklaring till de ökade bostadspriserna (Kees & Haffner 2010). Eftersom människor lever allt längre i de flesta länder kan yngre personer inte längre ta över äldre personers bostäder i lika stor utsträckning som tidigare. Detta gör att både utbuds- och efterfrågekurvan på bostäder förskjuts åt olika håll. Utbudskurvan skiftar inåt och minskar samtidigt som efterfrågekurvan skiftar utåt och ökar (Riksgälden 2015). Detta gör att bostadspriserna ökar och allt annat lika borde leda till större lån och en högre skuldsättningsgrad hos hushållen.

### **3.2.2 Vad påverkar utbudet på bostäder och bolån?**

Nedan beskrivs faktorer som påverkar utbudet på bostäder och bolån.

#### **3.2.2.1 Lagar och regler**

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

#### **Hyresreglering**

Hyresregleringen innebär att fastighetsägare inte får ta ut vilken hyra som helst av sina hyresgäster. Hyran skall istället bestämmas till ett skäligt belopp i enlighet med lägenhetens bruksvärde. Bruksvärdet bestäms genom förhandling mellan fastighetsägaren och hyresgästerna. I Sverige sköts hyresgästernas förhandling av Hyresgästföreningen som är en sammanslutning av hyresgästerna. Tanken med bruksvärdessystemet när det infördes var att det skulle ge hyresmarknaden en mer marknadsmässighet. Priset ska bestämmas genom tillgång och efterfrågan på en balanserad hyresmarknad. Ett skift i efterfrågekurvan ska alltså inte få förändra hyrorna. Därmed går systemet emot hela grundprincipen för hur marknadsprissättning fungerar där ökad efterfrågan leder till ett ökat utbud. Därför är hyressättningen en prisreglering och dagens hyror är ej marknadshyror då utbud och efterfrågan inte styr hyrorna. Detta leder till stora välfärdsförluster, 10 miljarder kronor per år enligt Boverket (2013). Samtidigt byggs det färre hyresrätter och utbudskurvan ligger på en lägre nivå än utan en reglering. Enligt regeringens utredare är hyresregleringen nyckelfrågan för att förbättra hyresmarknaden (Bokriskommittén 2014).

Sedan 2006 kan nyproducerade hyresrätter undantas hyresregleringen genom så kallade presumtionshyror. Dessa presumtionshyror förhandlas fram på vanligt sätt men kan vara högre än bruksvärdet för att t.ex. täcka produktionskostnaderna. Efter 15 år hamnar lägenheterna i det vanliga systemet med bruksvärdeshyror igen och hyresgäster kan då få sin hyra prövad enligt bruksvärdessystemet (Boverket 2014b). Enligt Boverkets rapport förhandlades ungefär en tredjedel av alla nyproducerade hyresrätters hyror fram genom presumtionshyra mellan 2007-2013 och hälften på det traditionella sättet.

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

Eftersom att en större efterfrågan inte leder till ett större utbud blir det brist på hyresrätter och fler personer som egentligen vill hyra en bostad tvingas istället att köpa en bostad. Detta leder till ett skift utåt av efterfrågekurvan för att köpa en bostad och därmed högre priser. Allt annat lika borde det leda till större lån och en högre skuldsättningsgrad.

### Det kommunala planmonopolet

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

Detaljplanen är juridiskt bindande och reglerar ett mark- eller vattenområdes lämplighet för bebyggelse. Den omfattar endast en mindre yta av kommunen och ger en mer noggrann syn på hur kommunen vill utforma markanvändningen inom området. Detaljplan krävs då en ny sammanhållen bebyggelse ska uppföras om det behövs med hänsyn till omfattningen av bygglovspliktiga byggnadsverk eller då en bebyggelse som ska förändras eller bevaras om regleringen behöver ske i ett sammanhang. (Julstad 2011).

Kommunernas politiker kan alltså i stor grad påverka utbudet på bostäder genom att anpassa möjligheterna att förändra och skapa nya bostadsområden via detaljplaner. Problemet med detta är att kommunerna kan se det som rationellt att inte låta bygga mer bostäder än vad som är nödvändigt. Incitament för detta kan bland annat vara att ett större utbud på bostäder kan leda till prisfall för de befintliga bostäderna som redan finns i kommunen. Dessutom kan staden förtätas vilket kan leda till krympta grönområden och en högre bullernivå. (Lind 2013).

Processen för att planera och anta nya detaljplaner är ofta mycket långsam och det kan dröja flera år för en planerad exploatering innan den kommer igång. Det beror på att byggherrarna måste få prövning genom såväl detaljplan som bygglov. Beslutet från kommunen kan sedan överklagas vilket sker i 24 procent av fallen (Boverket 2016). De långa processerna kan leda till osäkerhet och högre risk för byggaktörerna vilket i sin tur kan påverka byggföretagens benägenhet till att uppföra nya byggnader. Det kommunala planmonopolet innebär alltså att utbudskurvan ligger på en lägre nivå. Detta leder till högre bostadspriser och allt annat lika borde det leda till större lån och en högre skuldsättningsgrad.

### Bygg- och miljölagstiftningen

Byggnadskraven i Sverige är ofta högre än kraven i övriga Europa. Till exempel har Sverige stränga regleringar till hur hög bullernivån får vara i bebyggda områden och lagarna kring installationer av hissar och handikappanpassade bostäder är omfattande. Detta leder givetvis till att det blir svårare att skapa kostnadseffektiva bostäder för potentiella köpare som inte prioriterar hiss eller handikappanpassning. (Riksgälden 2015). I Sverige finns även ett strandskydd som syftar till att trygga allmänhetens tillgång till strandområden och skydda miljön och djuren som lever i dessa områden. Strandskyddet leder till att färre bostäder kan byggas på attraktiva lägen, då många hushåll ser det som attraktivt att bo standnära. Bygg- och miljölagstiftningen innebär precis som det kommunala planmonopolet att utbudskurvan ligger på en lägre nivå vilket alltså leder till högre bostadspriser, större lån och en högre skuldsättningsgrad.

### 3.2.2.2 Byggbolagsmarknaden i Sverige

Ytterligare en faktor som i stor grad kan påverka utbudet av bostäder i Sverige är att byggbranschen i landet präglas av bristande konkurrens med stora inträdesbarriärer och få stora aktörer. Det medför svårigheter för nya byggföretag att slå sig in och etablera sig på byggmarknaden (Sjöblom 2011). År 2008 fanns det nästan 80 000 byggföretag i Sverige och tre av dessa, Skanska, Peab och NCC, stod för ungefär halva den totala omsättningen i branschen, något som är väldigt talande för branschen. (Byggvärlden 2007). Det är också i princip endast dessa tre företag som har resurser att genomföra de största och mest påkostade projekten i landet (Sjöblom 2011). De stora byggbolagen kan därför utnyttja situationen och agera utifrån en oligopolmarknad och försöka hålla nere byggandet för att på så sätt kunna få högre marginaler på varje bygge. Byggbolagen kan alltså se det som rationellt att vänta med att genomföra projekt även fast den stigande efterfrågan på bostäder har medfört att det egentligen är lönsamt att bygga idag. Detta gör att utbudskurvan ligger på en lägre nivå jämfört med perfekt konkurrens vilket leder till högre bostadspriser, större lån och en högre skuldsättningsgrad.

Situationen kan dessutom medföra att underleverantörerna till byggföretagen höjer sina priser vilket i sin tur leder till både högre byggkostnader, något som gör att utbudet hämmas ytterligare (Riksgälden 2015). De senaste åren har däremot allt fler utländska

aktörer tagit över delar av den svenska byggmarknaden och på så sätt gjort denna mer konkurrentutsatt. (Bergendahl et al. 2015)

### **3.2.2.3 Bankernas oligopolmarknad**

Enligt en rapport från Konkurrensverket 2013 har den finansiella tjänstesektorn i Sverige en oligopolisk struktur som domineras av de fyra storbankerna Handelsbanken, SEB, Nordea och Swedbank. På en oligopolmarknad kan samordning underlättas genom att en aktör agerar prisledare och övriga följer prisledarens agerande i syfte att ge samtliga aktörer högre lönsamhet (Konkurrensverket 2013). Till skillnad från en marknad i perfekt konkurrens kan räntorna på en oligopolmarknad alltså bestämmas av en prisledare för att ge alla aktörer en högre lönsamhet. Detta kan ha lett till dyrare bolåneräntor än det hade varit vid perfekt konkurrens och personer som har bolån betalar mer än de egentligen ska göra. Detta innebär alltså att brukarkostnaden är högre än vilket skiftar efterfrågekurvan inåt vilket sänker bostadspriserna. Allt annat lika borde detta leda till mindre lån och en lägre skuldsättning. Samtidigt gör oligopolet att bankerna kan påverka utbudskurvan och skifta den utåt och på så sätt öka hushållens skuldsättningsgrad när fler bolån ges ut. Detta har skett eftersom bankerna fått större tillgång till kapital i samband med att säkerställda obligationer infördes år 2004, se kapitel 2.3.1.

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

### **3.3 Vilka är riskerna med hög skuldsättningsgrad?**

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

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

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

### 3.3.1 Makroekonomisk risk

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

### 3.3.2 Risk för finansiell instabilitet

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

Riksbankens definition av finansiell stabilitet är att det finansiella systemet kan upprätthålla ovan nämnda funktioner och dessutom ha motståndskraft mot störningar som hotar dessa. En sådan störning skulle t.ex. kunna vara om hushållens konsumtion minskar kraftigt. (Sveriges Riksbank 2015). Enligt Danmarks Nationalbanks studie (Andersen et al. 2014) minskar konsumtionen mest hos hushåll med en belåningsgrad över 40 procent. Därför är det viktigt att minska skuldsättningen ner till denna grad. Finansinspektionen (2015) bedömer att denna gräns i Sverige ligger på 50 procent och därför anser de att denna belåningsgrad bör eftersträvas. Andra internationella studier och erfarenheter från den svenska 1990-talskrisen säger att om skuldsättningsgraden hos hushållen närmar sig 180-210 procent är riskerna förhöjda (Ingves 2015). Om konsumtionen minskar hade det inneburit att lönsamheten i företagssektorn minskat vilket i sin tur kan medföra fler konkurser och ökade kreditförluster på bankernas utlåning till företag. Detta kan få konsekvenser för den finansiella stabiliteten. (Sveriges Riksbank 2015).

Den finansiella stabiliteten kan även påverkas indirekt genom att förtroendet för banker kan minska om den ekonomiska utvecklingen försämras. Detta gör att banker kan få svårare att finansiera sig och därmed hota den finansiella stabiliteten. På grund av att bankerna är exponerade mot bostadsmarknaden leder de ökade riskerna på bostadsmarknaden att riskerna för bankerna också ökar. (Sveriges Riksbank 2015). De säkerställda obligationer som de svenska bankerna ställer ut investeras i stor utsträckning av utländska investerare. Om ett boprisfall sker på den svenska marknaden kan attraktiviteten på obligationerna minska och färre utländska investerare vill investera i dessa. Det kan då leda till en dyrare finansiering för bankerna och en risk för den finansiella stabiliteten om hushållens konsumtion minskar till följd av till exempel högre räntor (LO 2013).

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

### **3.3.3 Finns det risker med den höga skuldsättningen i Sverige?**

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

Steve Keen (2016) har rankat Sverige som det tredje troligaste landet för en skuldskris inom 1-3 år, endast Kina och Australien bedöms ha större risk. Anledningen till detta är framförallt att hushållens skulder är på en såpass hög nivå jämfört med BNP-utvecklingen. Sverige har en skuld/BNP-kvot på nästan 240 procent och enligt Keen (2016) är risken stor för en skuldskris om detta mått är över 150 procent. Dessutom har Sverige haft en snabbare skuldutveckling än BNP-utveckling vilket är ytterligare en indikator på att en kris närmar sig. Detta mönster känns igen från de flesta länderna som drabbades av den finansiella krisen 2008, som Sverige precis som de andra länderna som nämns på samma lista undvek ganska lindrigt. (Keen 2016)

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

Även Bezemer (2013) menar att Sverige befinner sig i skuldbubbla. Han menar att skuldnivån i Sverige är bland de högsta i världen och situationen i landet är jämförbar med Irland, USA och Nederländernas som alla redan har genomgått en nationell finansiell kris de senaste åren och Sverige är det enda landet som inte blivit drabbat ännu. Det är framförallt skuldutvecklingen som skett de senaste 10 åren som är mest oroande och Bezemer (2013) hävdar att Sveriges tillväxt har blivit alltmer skulddriven, det vill säga påverkad av de växande kreditflödena till finanssektorn. Om utvecklingen fortsätter utan att åtgärder görs kommer bubblan i landet snart spricka.

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

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

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

Många olika mått kan användas för att ge indikationer på hur hushållens skulder påverkar den finansiella stabiliteten. Det kan bland annat vara intressant att mäta

hushållens belåningsgrader, amorteringslängder, skuldutveckling dividerat på tillväxtutveckling eller totala skulder dividerat med BNP. Denna rapport beaktar dessa mått men fokuserar mestadels på hushållens skuldsättningsgrad.

### 3.4.1 Varför är skuldsättningsgraden ett bra mått?

I denna rapport utgår vi från att skuldsättningsgrad är ett bra mått att mäta risk på. Detta då många länders centralbanker och stora organisationer såsom IMF och OECD ofta tittar på just hushållens skuldsättningsgrad. Eftersom de flesta hushåll betalar sina lånekostnader med de löpande inkomsterna är skuldsättningsgraden ett illustrativt riskmått (Skingsley 2014). Skuldsättningsgraden används även för att beskriva de förväntade kapitalkostnaderna i framtiden som andel av disponibla inkomsten. Med en hög skuldsättningsgrad kan potentiella förändringar i räntor eller inkomster medföra att ränteutgifterna blir en såpass stor ekonomisk belastning att hushållet tvingas dra ner på sin övriga konsumtion alternativt använda hushållets eventuella övriga tillgångar. Ju högre skuldsättningsgrad desto mer sannolikt att hushållet överhuvudtaget är sårbart vid eventuella ekonomiska bekymmer så som inkomstbortfall eller ränteökningar och ju högre den är desto hårdare slår dessa belastningar på hushållet. (Sveriges Riksbank 2015).

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

### 3.4.2 Brister i skuldsättningsgraden som mått

Åsikterna går isär huruvida hushållens skuldsättningsgrad är ett bra mått på risken för den finansiella stabiliteten. Evidens (2015) menar att skuldsättningsgraden inte är ett bra mått detta. Påståendet att Sverige är ett av de mest skuldsatta länderna i världen håller inte enligt deras analys. De tycker att andra mått bättre beskriver hur skuldsatt ett land är. Exempel är mått där skillnader i skattetryck ingår eller om hushållens skulder relateras till BNP. Med dessa mått hamnar Sverige nära genomsnittet jämfört med andra länder. (Evidens 2015).

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

Dessutom ignorerar skuldsättningsgraden hushållens tillgångar och ger därför ibland en missvisande bild av hur riskabla hushållens skulder är. Ett hushåll som är mycket förmöget med stort sparkapital och många andra värdefulla tillgångar som till exempel bilar, båtar, och annat lösöre har samma skuldsättningsgrad som ett hushåll som inte äger någonting om de har lika höga skulder och samma disponibla inkomst. För att

bedöma skuldernas potentiella risk är det därför en god idé att komplettera skuldsättningsgraden med en överblick över hushållets tillgångar i övrigt.

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

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

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

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

Om land A och B nu jämförs i avseende på hushållens skuldsättningsgrad ges resultatet:  $A = (1 * 1\,750\,000 / 300\,000) 583 \%$  och för  $B = (0,1 * 2\,100\,000 / 500\,000) 42 \%$ . Betyder detta då att land A är mer utsatt vid ett prisfall i bostäder på grund av dess höga skuldsättningsgrad medan land B bör kunna säkerställa den finansiella stabiliteten då landets skuldsättningsgrad är relativt låg? Förmodligen inte.

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

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

Denna extrema jämförelse är ett tydligt exempel på att hushållens skuldsättningsgrad inte alltid är ett effektivt mått på att mäta risken för en eventuell finansiell kris i landet.

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

### 3.4.4 Förslag på annat mått - riskjusterad skuldsättningsgrad

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

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

$$\text{Hushållets riskjusterade skuldsättning} = \frac{\left( \left( \frac{(BG - 50)^{1,3}}{100} \right) * MV \right) - \ddot{O}T * \frac{1}{3}}{DI}$$

$$\begin{aligned} (BG - 50) &= 0 \\ \text{om } (BG - 50) &< 0 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Hushållets justerade skuldsättning} &= 0 \\ \text{om } \ddot{O}T * 0,33 &> \left( \frac{(BG - 50)^{1,3}}{100} \right) * MV \end{aligned}$$

Där BG står för belåningsgrad, MV står för marknadsvärde, DI står för disponibel inkomst och  $\ddot{O}T$  står för värdet av övriga tillgångar. Den aggregerande formeln för hushållens nationella skuldsättning blir:

$$\left( \frac{\sum \left( \frac{\left( \left( \frac{(BG - 50)^{1,3}}{100} \right) * MV \right) - \text{ÖT} * \frac{1}{3}}{DI} \right)}{\text{Antalet ägda hushåll}} \right)$$

$$\begin{aligned} (\text{Belåningsgrad} - 50) &= 0 \\ \text{om } (\text{Belåningsgrad} - 50) &< 0 \end{aligned}$$

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

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

Den vanliga skuldsättningsgraden blir  $(0,85 * 4\,121\,000 / 356\,050)$  983 procent för Köpt

Den vanliga skuldsättningsgraden blir  $(0,6 * 4\,121\,000 / 644\,700)$  383 procent för Bo.

$$\begin{aligned} \text{Den riskjusterade skuldsättningsgraden blir för Köpt } & \frac{\left( \frac{(85-50)^{1,3}}{100} \right) * 4121000 - 100\,000}{356\,050} \\ &= 1148 \text{ procent.} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Den riskjusterade skuldsättningsgraden blir för Bo } & \frac{\left( \frac{(60-50)^{1,3}}{100} \right) * 4121000 - 200\,000}{644\,700} \\ &= 124 \text{ procent} \end{aligned}$$

Att använda den riskjusterade skuldsättningsgraden leder alltså till en högre nivå för hushållet Köpt och en lägre nivå för hushållet Bo vilket också förmodligen speglar verkligheten bättre. Med de givna förutsättningarna är hushållet Bos bolån  $(1148/124)$  9,25 gånger mer säkert än Köpts bolån med den riskjusterade skuldsättningsgraden jämfört med  $(983/383) = 2,56$  gånger som den vanliga skuldsättningsgraden ger. Faktorn 9,25 speglar förmodligen verklighetsläget betydligt bättre än 2,56.

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

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

## 4. Åtgärder för att minska hushållens skuldsättningsgrad

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

### 4.1 Amorteringskrav

Ett amorteringskrav innebär att bolånetagaren måste betala tillbaka en viss andel av sitt lån varje år. I december 2015 kom Finansinspektionen med ett förslag till nya föreskrifter om krav på amortering av bolån på uppdrag av regeringen. Detta väntas träda i kraft den 1 juni 2016. Förslaget innebär att nya bolån som överstiger 70 procent av bostadens värde ska amorteras med minst 2 procent per år av det ursprungliga lånebeloppet ned till 70 procent. Därefter med minst 1 procent per år av det ursprungliga lånebeloppet ned till 50 procent av bostadens marknadsvärde. Detta då riskerna bedöms vara större för hushåll med hög belåning. Endast nya bolån skall omfattas av detta amorteringskrav. På grund av värdeökningar på bostadsmarknaden ska det vara tillåtet att göra en omvärdering av bostaden vart femte år om bostadens värde stigit avsevärt av annat skäl än den allmänna prisutvecklingen på bostäder. Nyproducerade bostäder skall inte omfattas av amorteringskravet under de första fem åren. (Finansinspektionen 2015).

Genom att införa ett amorteringskrav minskar hushållens belåning och på sikt bidrar detta till att dämpa de makroekonomiska riskerna som högt belånade hushåll bidrar till. Uppskattningar tyder på att den totala belåningsgraden sjunker med cirka 3,5 procentenheter för alla hushåll med bolån med ett amorteringskrav. Den totala skuldsättningsgraden bör minska med cirka 17 procentenheter för hushåll med bolån. En bedömning är att efterfrågan på bostäder med ett amorteringskrav kommer att minska med cirka 5 procent. Om utbudet är oförändrat kommer denna minskning i efterfråga få genomslag på priserna och därmed hålla tillbaka prisutvecklingen under några år. Dock är det möjligt att även utbudet minskar vid en efterfrågeminskning. Då skulle priseffekten bli något lägre på lång sikt. Dämpade bostadspriser skulle leda till en sämre förmögenhetsutveckling hos de som redan äger en bostad idag. Detta hade i sin tur lett till en dämpning i konsumtionen.

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

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

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

I många länder betalas hela bolånet av under en viss period och i vissa fall är det inte ens tillåtet med amorteringsfria bolån. Hur lång denna avbetalningsperiod är kallas amorteringslängd. Den anger alltså hur många år ett bolån skall betalas av på till exempel 30 år. (Dagens Nyheter 2014).

### 4.2 Avreglering av hyresmarknaden

Genom att avreglera hyresmarknaden får fastighetsägarna sätta vilken hyra de vill på hyresrätter i deras bestånd. På så vis öppnas en marknad med fri hyressättning upp. Priset bestäms då endast efter tillgång och efterfrågan på hyresrätter och en ökning i efterfråga får driva upp priserna till skillnad från idag. Detta leder till höjda hyror i attraktiva hyresbestånd och lägre hyror i mindre attraktiva hyresbestånd och allokeringen på marknaden blir bättre. Enligt Boverkets beräkningar skulle hyrorna öka med 70 procent i Stockholms innerstad, 25 procent i Göteborg och mindre än 10 procent i övriga delar av landet (Boverket 2013). Bostadsbyggandet ökar och fler hyresrätter kommer ut på marknaden samtidigt som de svarta marknaderna försvinner. Det ökande byggandet och den bättre allokeringen på bostadsmarknaden leder även till att arbetsmarknadens funktionssätt förbättras vilket leder till högre sysselsättningsgrad. Sammantaget innebär det att BNP ökar samtidigt som staten får in mer skatteintäkter på de nya bostäderna och de ökade hyresintäkterna. (Bokriskommittén 2014)

### 4.3 Justera ränteavdrag

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

Ränteavdraget är en statlig subvention som påverkar hushållens ränteutgifter. I dagsläget kostar ränteavdraget staten runt 30 miljarder kronor per år (Sveriges Television 2015) och dagens ränteläge gör att nivån är ovanligt låg. Att sänka eller helt avskaffa ränteavdraget är en möjlig åtgärd. Hur stor effekten blir beror alltså på ränteläget, vid en hög ränta blir effekten av en minskning av ränteavdraget större än vid en låg räntenivå eftersom ränteutgifterna är högre vid en högre räntenivå.

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

### 4.4 Skuldkvotstak

Ett skuldkvotstak tvingar långivare att kontrollera en låntagarens förmåga att kunna betala tillbaka sitt lån. Detta genom att bestämma hur mycket låntagare får låna i förhållande till sin disponibla inkomst. Olika empiriska forskningar har visat på ett samband mellan ökande skulder hos hushållen och att sannolikheten för prisdykningar på bostäder och finansiella kriser ökar. Dessutom visar de att landets ekonomi blir mer sårbar för störningar ju större skulder hushållen anskaffat sig. Framförallt har forskningen även kunnat påvisa ett samband mellan hushållens skuldsättningsgrader och hur mycket deras konsumtion påverkas vid en makroekonomisk störning. (Sveriges Riksbank 2015b). På grund av detta anser bland annat Riksbanken att ett skuldkvotstak skulle kunna vara en effektiv åtgärd för att minska riskerna.

Skuldkvotstak är ett instrument som har införts av flera länder vars skuldsättningsgrad hos hushållen har ansetts varit för hög. Kravet kan ställas upp på många olika sätt och effekten varierar beroende på hur det utformas. Kravet kan införas både för de individuella hushållen eller mot bankernas lånestock. (Sveriges Riksbank 2015)

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

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

### 4.5 Sänkt bolånetak

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

Riktlinjerna hindrar även bankerna från att kunna konkurrera och skaffa sig marknadsfördelar genom att acceptera alltför höga belåningsgrader. Ju högre belåningsgrad borgenären accepterar desto större blir risken för att gäldenären påverkas av eventuella lågkonjunkturer och ekonomikriser. Det vill säga risken blir större att gäldenären inte kommer kunna betala tillbaka sina lån. Taket skapades alltså som ett slags konsumentskydd för att undvika en riskabel utveckling på kreditmarknaden. (Finansinspektionen 2015b).

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

Kritik som riktats mot bolånetaket är att unga förstagångsköpare får det svårare att slå sig in i bostadsmarknaden, främst i storstäderna. Finansinspektionen menar dock att det framförallt är denna grupp som det taket främst skyddar och att syftet med bolånetaket är att undvika överbelåningen bland unga och minska riskerna för en eventuell prisbubbla för bostäder. Ett annat problem som uppstått är att det med ett bolånetak kan bli betydligt svårare att utöka sina lån för till exempel renoveringar eller upprustningar av bostaden. (alltomspara 2015).

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

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

### **4.6 Övriga åtgärder**

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

#### **4.6.1 Avskaffa reavinstskatten**

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

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

#### **4.6.2 Förenkla byggande och därmed öka utbudet**

Att göra det enklare för de som vill bygga bostäder är en åtgärd som kan göras genom att förenkla detaljplaneprocessen eller luckra upp reglerna om strandskydd. På så vis förkortas tiden från idé till färdigställande och utbudet på bostäder kan öka snabbare än idag. Det blir även billigare när inte lika mycket resurser måste läggas på dessa processer.

#### **4.6.3 Utbildning av bolånetagare**

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

#### **4.6.4 Återinföra fastighetsskatten**

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

#### **4.6.5 Ökade krav på bankerna**

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

### **4.7 Risker med åtgärder**

Regleringar som stramar åt bolånemarknaden för mycket kan leda till att en ekonomisk kris utlöses av själva regleringen. Politikerna kan därför vara väldigt försiktiga med att försöka åtgärda riskerna eftersom de inte vill bli skuldbelagda för att ha legat bakom en kris. Problemet ligger i att förslagen inte ger speciellt stora positiva effekter direkt utan istället riktar sig till långsiktig stabilitet. De kortsiktiga effekterna är snarare negativa i form av minskad ekonomisk tillväxt. Kortsiktiga politiker kan därför se det som rationellt att inte genomföra några åtgärder utan istället vänta och hoppas att stabiliteten upprätthålls ändå. Inget parti vill bli förknippat med att ha utlöst en finansiell kris och det kan nästan liknas med ett "tickande-bomb-scenario" där de olika regeringarna håller bomben i händerna och kastar vidare den efter sin mandatperiod. Att försöka desarmera bomben kan utlösa explosionen men om ingenting görs sprängs den tillslut ändå och ingen vill hålla i bomben när detta inträffar.

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

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

### 5.1 Danmark

Under den senaste finanskrisen drabbades Danmark av en bostadskrasch och ett rekordsnabbt ras på bostadspriserna utlöstes. Anledningen till att de danska huspriserna rasade har analyserats av en finanskriskommitté som menade att det framförallt berodde på en kombination av cykliskt uppsving, låga räntor, låg arbetslöshet, optimistiska förväntningar kring prisutvecklingen, introduktionen av rörliga bolåneräntor samt att skattebasen för statliga fastighetskatten är frusen från 2001 till 2020. (Erhvervs- og Vækstministeriet 2013)

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

Danmarks skuldsättningsgrad är högst i världen och var så hög som 339 % år 2008. Sedan dess har den minskat till 305 % år 2014. År 2012 beslutade myndigheterna att sänka ränteavdraget i landet från 33,7 procent år 2012 till 25,7 procent 2019 för att minska skuldsättningsgraden. Sänkningen sker gradvis med en minskning på 1 procentenhet per år, vilket innebär att nivån 2016 är 29,7 procent. (Konjunkturinstitutet 2015).

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

## Hushållens skuldsättning - risker och lösningar

och hittills har hushållen klarat av att betala sina lån trots den instabila finansiella utveckling som ekonomin hade under tidiga 2000-talet. Det vill säga antalet lån med betalningssvårigheter är låga. (Konjunkturinstitutet 2015).

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

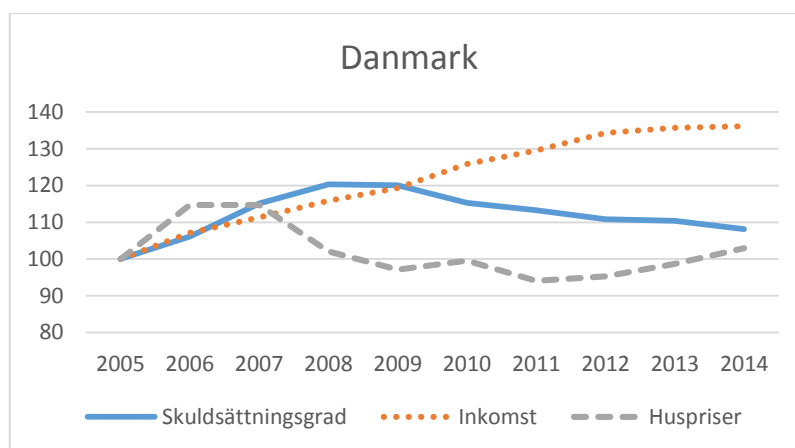


Diagram 8 Utveckling av hushållens skuldsättningsgrad, disponibla inkomst och huspriser i Danmark, 2005 = 100 (OECD 2016/2016b & Eurostat 2016)

## 5.2 Finland

Även Finlands bostadsmarknad har haft en relativt stabil ökning av bostadspriserna sedan år 2005. Skuldkvoten har ökat något mer än bostadspriserna. Bostadsmarknaden i Finland kännetecknas av en hög andel ägda bostäder, ca 66 procent. Här tillåts inte amorteringsfria bolån utan de betalas av på i genomsnitt 30 år (Dagens Nyheter 2014).

Under mitten 1990-talet avskaffades hyresregleringen på den privata delen av hyresmarknaden. Den andra delen är fortfarande prisreglerad och dessa lägenheter ägs av kommunerna. Detta gjorde att det blev lönsamt att äga hyreslägenheter och utbudet kunde öka för att möta efterfrågan (Reforminstitutet 2013). Till exempel tillkom 70 000 - 80 000 nya hyresrätter på den finska marknaden mellan åren 1992-1998, främst redan befintliga lägenheter som tidigare inte var upplåtna med hyresrätt då det efter avregleringen blev lönsamt för ägare att hyra ut lägenheterna. Hyrorna på den privata hyresmarknaden har ökat snabbare än de på den reglerade marknaden och år 2005 var de ca 20 % högre än de prisreglerade hyresrätterna i hela Finland och 40 % högre i Helsingfors. (Fastighetsägarna 2007). Även bostadsbyggandet har påverkats positivt och antalet påbörjade lägenheter per capita är till exempel nästan tre gånger så stort i Finland jämfört med Sverige (Boverket 2014c).

Även i Finland görs en minskning av ränteavdragen. Avdragsandelen stannar på samma nivå, 30 procent. Här minskas istället den avdragsgilla ränteandelen, alltså hur stor andel av ränteutgifterna som det får göras ränteavdrag på, ner till 35 procent år 2018 (Vero skatt 2016). Detta sker succesivt och påbörjades under 2012 då det fortfarande var tillåtet att göra ränteavdrag på 100 procent av ränteutgifterna. Det innebär att ränteavdraget sänks från 30 procent år 2011 till 10,5 procent år 2018.

I mars 2010 gav den finska finansinspektionen bankerna en rekommendation om att vara återhållsamma med bostadslån med en belåningsgrad på över 90 procent. I början av 2014 kom en proposition med förslag om lagstiftning om denna rekommendation med undantag för förstagångsköpare där gränsen istället ska vara 95 procent. Lagen införs i juli 2016. (Boverket 2014c).

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

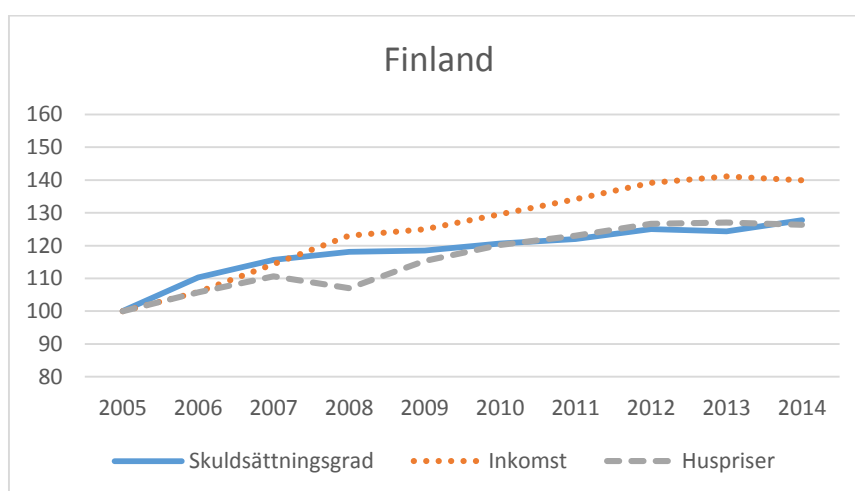


Diagram 9 Utveckling av hushållens skuldsättningsgrad, disponibla inkomst och huspriser i Finland, 2005 = 100 (OECD 2016/2016b & Eurostat 2016)

### 5.3 Irland

Efter att ha haft en stark boprisutveckling under början av 2000-talet rasade fastighetspriserna med ca 60 procent under hösten 2007. Priserna hade byggts upp av spekulativt byggande och billiga bolån (Svenska Dagbladet 2015).

I början av 2015 införde Irlands centralbank nya regler om bostadslån. Ett bolånetak infördes där förstagångsköpare får låna max 90 procent av bostadens värde upp till €220 000 och max 80 procent på resterande värde. För icke förstagångsköpare är taket 80 procent. Bankerna får göra undantag för 15 procent av alla nya bolån trots dessa tak.

Även ett skuldkvotstak riktat mot bankerna infördes där max 20 procent av alla nya bolån som beviljas får överstiga 3,5 gånger av låntagarens bruttoinkomst. (Central Bank of Ireland 2015). Det är alltså fortfarande möjligt för konsumenter att kunna få ett större lån men endast för en femtedel av alla nya bolånetagare. Enligt Thedéen (2015) var nya bolån större än 3,5 gånger bruttoinkomsten som beviljades på Irland vid införandet av de nya reglerna under 20 procent -gränsen och regleringen har därmed inte lett till någon direkt skärpning av reglerna. Dock har regleringen lett till en lugnare prisutveckling på bostadsmarknaden och regleringen ses som en försäkring mot riskerna kraftigt stigande bostadspriser medför (Thedéen 2015).

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

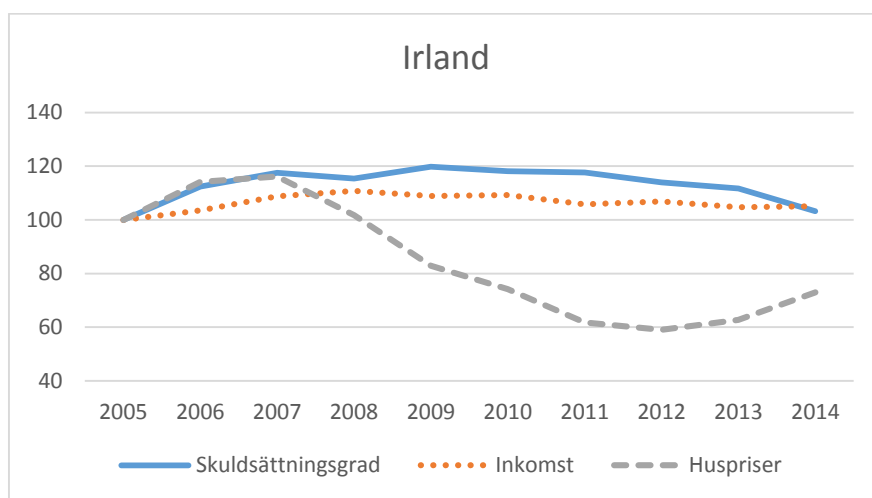


Diagram 10 Utveckling av hushållens skuldsättningsgrad, disponibla inkomst och huspriser på Irland, 2005 = 100 (OECD 2016/2016b & Eurostat 2016)

### 5.4 Kanada

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

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

## Hushållens skuldsättning - risker och lösningar

bolånetaket 80 procent. Dessutom sänktes bolånetaket för refinansierade lån, det vill säga nya lån som tas för att betala av ett gammalt lån, från 95 till 80 procent. (Canadian Bankers Association 2015)

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

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

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

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

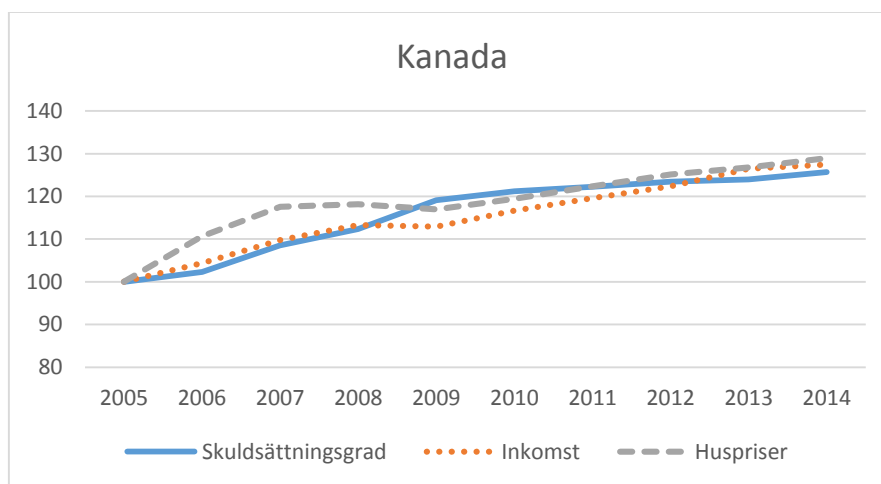


Diagram 11 Utveckling av hushållens skuldsättningsgrad, disponibla inkomst och huspriser i Kanada, 2005 = 100 (OECD 2016/2016b & Eurostat 2016)

## 5.5 Nederländerna

Bolånemarknaden i Nederländerna karaktäriseras av en stor andel amorteringsfria lån, cirka 35 procent, samt väldigt höga belåningsgrader. Cirka 35 procent av låntagarna har lån som är större än bostadens värde. Dessutom tillämpas ett ränteavdrag på upp till 52 procent av räntekostnaden vilket innebär stora skattesubventioner och låga nivåer av lån där låntagaren inte kan uppfylla sin betalningsplikt. Bostadspriserna i landet rusade till toppnivåer i början av 2000-talet och hushållens skuldsättning låg på över 300 procent av den disponibla inkomsten. Främst på grund av att låginkomstgrupper i allt större utsträckning köpte en bostad. Bankerna ansåg att en belåningsgrad över 100 procent var motiverad eftersom den förväntade utvecklingen för bostadspriser var så pass hög att säkerheten snart skulle vara mer värd än lånet. Finanskrisen ledde istället till att bostadspriserna sjönk med över 20 procent mellan 2008 till 2013 vilket gav upphov till dagens situation där drygt 35 procent av bolånetagarna i landet har ett lån som är större än marknadsvärdet på bostaden. (Konjunkturinstitutet 2015).

Myndigheterna i landet har under de senaste åren börjat försöka motverka trenden och har genomfört stora regelförändringar som ska öka stabiliteten och hämma tillväxten i skuldsättningsgraden. År 2012 infördes ett bolånetak och belåningsgraden begränsades till 106 procent och sänks med ytterligare en procent årligen fram till 2018 då belåningsgraden maximalt ska vara 100 procent. (Konjunkturinstitutet 2015).

Även amorteringsreglerna har skärpts i olika intervaller. Amorteringsfria lån är sedan 2011 endast möjliga upp till en belåningsgrad på 50 procent av marknadsvärdet, något som har medverkat ytterligare till fortsatta fall i huspriserna. Nästa åtgärd genomfördes 2013 och innebär att nya låntagare tvingas amortera bolånet på 30 år för att kunna använda ränteavdraget. Det är dock fortfarande möjligt att ta lån utan amortering för 50 procent av marknadsvärdet men då utan ränteavdrag. Detta har lett till att amorteringsfria lån och varianter av dessa har blivit allt mer oattraktiva och sällsynta i landet. Gåvoskatten har dessutom tillfälligt tagits bort på belopp upp till 100 000 euro, så länge gåvan används för bostadsändamål. Detta har lett till att andelen frivilliga amorteringar har ökat markant. (Konjunkturinstitutet 2015).

Även avdragsrätten kring räntebetalningarna har justerats efter prisfallen och började träda i kraft 2014. Processen kommer ta 28 år och tanken är att avdraget ska sjunka med en halv procent per år från 52 procent år 2014 till 38 procent år 2042. Förändringen gäller såväl nya som befintliga lån. Dessutom sänktes stämpelskatten från 6 till 2 procent år 2011. (Konjunktursinstitutet 2015)

I Nederländerna driver staten en fond som garanterar att långivaren får tillbaka det utlånade beloppet samt säkerställer att låntagaren inte kommer behöva betala tillbaka mer än bostadens värde, även då värdet är lägre än skulden. Fonden fungerar alltså som en slags försäkring och en engångsavgift som uppgår till en procent av lånevärdet tas ut. Gränsen för garantin minskas i omgångar och år 2013 var den 290 000€, 2014 var denna gräns 265 000€. (Konjunktursinstitutet 2015).

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

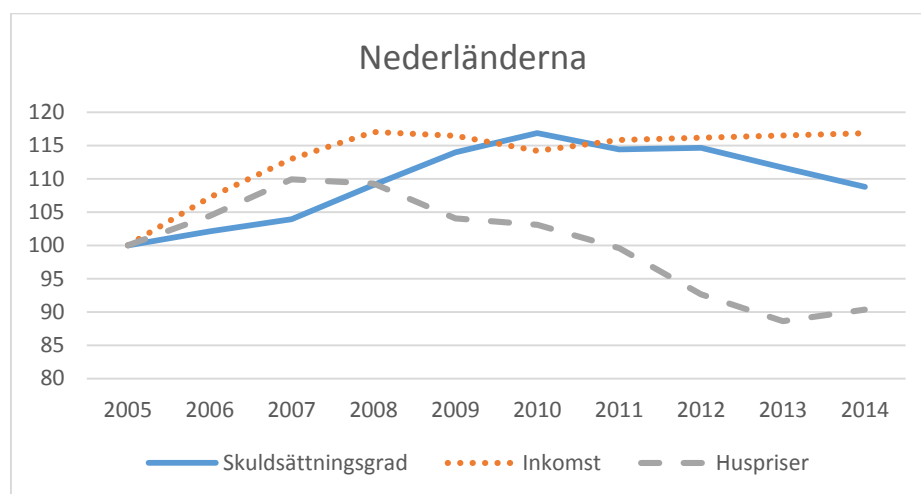


Diagram 12 Utveckling av hushållens skuldsättningsgrad, disponibla inkomst och huspriser i Nederländerna, 2005 = 100 (OECD 2016/2016b & Eurostat 2016)

### 5.6 Storbritannien

Finanskrisen 2007-2008 slog hårt på Storbritanniens ekonomi och de följande åren hamnade unionen i en lågkonjunktur med stigande arbetslöshet och fallande bostadspriser. Mellan 2007 och 2009 sjönk bostadspriserna totalt i landet med 20 procent, priserna i London fortsatte däremot att stiga under perioden (Svenska Dagbladet 2015).

Storbritannien införde ett skuldkvotstak år 2014 som endast gäller för nytecknade bostadslån. Taket har satts till 450 procent av hushållets bruttoinkomster och precis som i Irland är taket relativt flexibelt då bankerna kan bevilja undantag för upp till 15 procent av de lån som sträcker sig över skuldkvotstaket (Financial Conduct Authority 2014). Som jämförelse uppskattades det endast bli 10 procent av de nya bostadslånen vars skuldsättningsgrad skulle överstiga de föreslagna 450 procenten. Därmed bör de nya reglerna få en tämligen liten direkt effekt för skuldsättningsgraden i Storbritannien. Istället är syftet framförallt att säkerställa en stabil och sund utlåningsutveckling även då bostadspriserna skenar iväg och på sikt kommer då ett skuldkvotstak hindra alltför riskabla lånförsök. (Thedéen 2015).

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

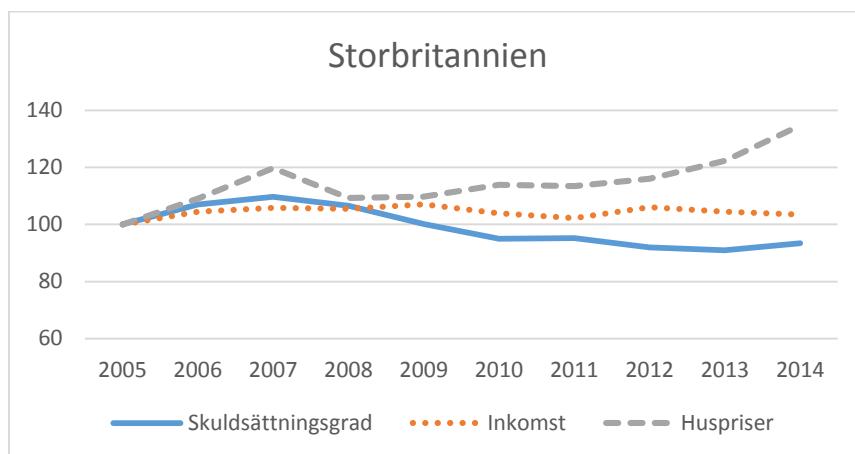


Diagram 13 Utveckling av hushållens skuldsättningsgrad, disponibla inkomst och huspriser i Storbritannien, 2005 = 100 (OECD 2016/2016b & Eurostat 2016)

### 5.7 Tyskland

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

Bankerna kräver höga kontantinsatser på mellan 20-30 procent och därför sparar många länge för att ha råd med att köpa en bostad. På grund av detta köper man sin bostad senare i livet och har därför ofta en stabilare ekonomisk situation när de väl köper den. Dessutom sätter bankerna en amorteringstid på 30 eller max 40 år. En vanlig form att spara pengar till en bostad i Tyskland är i så kallade Bausparkassen. I dessa sparkassar sparar den som senare vill ha ett bolån under en viss period. Därefter garanteras personen ett bolån till fördelaktig ränta. Redan när personen börjar spara bestäms sparkvot, återbetalningsvillkor och ränta. Normalt sett är lånet personen får lika stort som den sparade summan. Detta system har blivit populärt då det anses mycket trovärdigt och på grund av den fördelaktiga räntan på bolån. Därför är 20 procent av de tyska hushållens sparande placerat i Bausparkassen och 70 procent av alla husägare har någon form av sparande i en sparkassa. (Statens Bostadskreditnämnd 2009).

En annan skillnad jämfört med Sverige är att endast 0,5 procent av bolånetagarna har lån med rörlig ränta och på 26 procent av lånen binds räntan på en löptid som är längre än 10 år (Boverket 2012b). Detta gör att hushållet vet vad kostnaden för lånet kommer vara för lång tid framöver och kan planera sin ekonomi därefter.

## Hushållens skuldsättning - risker och lösningar

Eftersom huspriser och inkomster ökat ungefär lika mycket samtidigt som alla låntagare amorterar leder det till att skuldkvoten minskar i stadig takt.

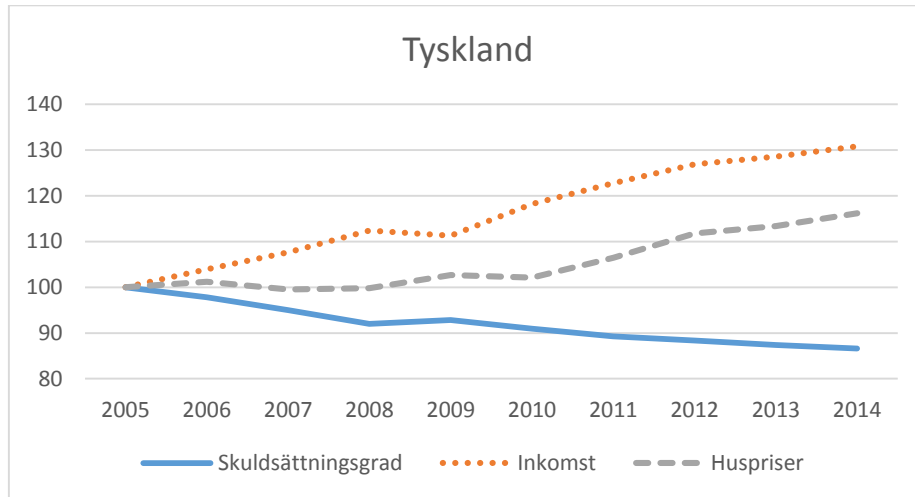


Diagram 14 Utveckling av hushållens skuldsättningsgrad, disponibla inkomst och huspriser i Tyskland, 2005 = 100 (OECD 2016/2016b & Eurostat 2016)

## 6 Analys

Nedan görs djupare analyser av de åtgärder som tagits upp i kapitel 4. Analysen går in på hur den specifika åtgärden påverkar hushållens skuldsättningsgrad i Sverige, hur samhällsekonomin i stort påverkas av åtgärden samt hur de fyra typhushållens ekonomi påverkas. Det är främst utbud och efterfrågan på bostäder och bolån som påverkas av åtgärderna varför analysen främst fokuserar på hur dessa förändras av åtgärden. Vidare görs kortare analyser av ytterligare åtgärder som indirekt påverkar skuldsättningsgraden men som ligger utanför ramen för denna rapport.

### 6.1 Vad händer om inget görs?

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

Den låga räntenivån kommer fortsätta under 2016 och eventuellt börja höjas under 2017. Den kommer dock fortfarande vara under noll procent fram till 2018 (Sveriges Riksbank 2016). Detta innebär att hushållen fortsatt har en låg brukarkostnad och efterfrågan på bostäder kommer minst att ligga på samma nivå som tidigare.

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

Bostadsbyggandet ökade under 2015 med 25 procent och fortsätter öka under 2016 då 53 500 nya bostäder beräknas påbörjas och de flesta av dessa är hyresrätter (Boverket 2015). Frågan är om denna siffra är tillräcklig för att möta den ökade efterfrågan.

Riksbankens prognos (Ingves 2015) visar en fortsatt ökad skuldsättningsgrad som uppgår till 210 procent år 2025. Det beslutade amorteringskravet påverkar denna siffra med endast några procentenheter, mer om detta nedan, vilket indikerar att fler åtgärder måste införas om hushållens skuldsättningsgrad skall minska.

### 6.2 Amorteringskrav

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

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

### 6.2.1 Analys

Syftet med amorteringskravet är att säkerställa den finansiella stabiliteten i Sverige och på sikt minska ökningen av skuldsättningsgraden i landet. På kort sikt kommer förmodligen inga större förändringar ske eftersom endast nya lån påverkas. På längre sikt kommer amorteringskravet leda till mindre snabb ökning av hushållens skuldsättningsgrad och då även ge en minskad risk för att ett prisfall på bostäder ska leda till finansiell instabilitet i landet än utan reglering. Effekten blir dock väldigt marginell enligt Riksbankens beräkningar (2015c). Om 10 år förväntas hushållens skuldsättningsgrad vara 208 procent, endast 2 procentenheter lägre än om ingenting görs. Kravet är inte tillräckligt strängt för att göra något större avtryck och kommer ensamt inte kunna sänka hushållens skuldsättningsgrad. Samtidigt riskerar amorteringskravet att riktas mot fel typ av skulder. Om en konsument har andra krediter med högre ränta borde dessa prioriteras att amortera. Det ligger antagligen både i bankens och kundens intresse att låna med högre risk försvinner först. När ett amorteringskrav införs är det möjligt att konsumenten inte har pengar över till att betala av ett vanligt blancolån när en stor del går till att betala av ett bolån och låna med högre risk blir därmed kvar.

Införandet av ett amorteringskrav påverkar alltså inte hushållens skuldsättningsgrad i någon större utsträckning. Samtidigt tvingar det ner belåningsgraden hos de allra mest riskabla hushållen och är därför ett mycket bra verktyg för att minska risken för finansiell instabilitet. Med ett krav på amortering kommer bankerna bli tvungna att göra en hårdare kreditprövning än tidigare för att se att hushållen verkligen klarar av att avbetala ett lån. På så vis kan bankernas moral hazard minska med amorteringskravet. Detta ses tydligt om den riskjusterade skuldkvoten istället skulle användas som mått.

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

Då de flesta banker i många fall redan använder sig av amorteringsreglerna som ska införas bör dock inte effekten bli speciellt stor. Dessutom finns det siffror som visar att de flesta bolånetagare redan amorterar i den utsträckningen som amorteringskravet kommer kräva, endast en minoritet av nya lån kommer alltså påverkas och de

makroekonomiska effekterna bör därmed inte bli kraftiga. Enligt Finansinspektionen (2015b) amorterade år 2014 85 procent av alla hushåll med en belåningsgrad över 70 procent och över hela bolånestocken amorterar 62 procent av hushållen.

Ur ett internationellt perspektiv kan det vara motiverat att införa ett amorteringskrav, trots att det inte verkar påverka skuldsättningsgraden i någon större utsträckning. Detta då länder i vår rapport som har haft ett amorteringskrav under en längre tid har en lägre skuldsättningsgrad än Sverige. Genom att införa ett amorteringskrav kan amorteringskulturen i Sverige förbättras. I Nederländerna infördes ett betydligt hårdare krav där hushåll måste amortera hela bolånet på maximalt 30 år för att ta del av ränteadraget, en sådan kompensation hade kunnat vara lämplig även i Sverige för att öka incitamenten för amorteringar utan att kräva dem.

I Tyskland och Finland finns krav kring amorteringslängd, där hela bolånet måste vara avbetalat inom maximalt 40 respektive 30 år. Det är däremot knappast motiverat att ett amorteringskrav ska täcka hela lånet. Det är svårt att finna motiv till varför ett hushåll som tecknat bolån i Finland för 29 år sedan och således har en belåningsgrad på cirka 3 procent, ska tvingas amortera på den kvarvarande delen av lånet. Lånet måste anses vara mycket säkert eftersom att det då krävs ett prisfall på över 97 procent för att hushållet inte ska kunna betala tillbaka beloppet. Risken för ett sådant utfall är mycket liten och om det mot förmodan skulle hända så kommer bankerna ha större bekymmer än att detta hushåll inte kan betala kvarvarande skulden. Sådana tvångsamorteringar leder endast till en lägre konsumtion utan att påverka risken och i detta läge bör hushållen själva bestämma hur de vill spara sina tillgångar. Ett amorteringskrav bör alltså, precis som det svenska förslaget har, ha ett golv vid en viss belåningsgrad där amorteringar inte längre krävs.

Att tvinga hushåll att amortera är ur ett samhällsekonomiskt perspektiv positivt då lägre belåningsgrader hos hushållen minskar risken för att en ekonomisk kris inträffar men även minskar effekten av krisen om den ändå sker. Till vilken belåningsgrad ett amorteringskrav skall kräva hushåll att amortera ner till är svårt att veta. Enligt den danska studien minskar konsumtionen vid en ekonomisk kris mest hos hushåll som har en belåningsgrad över 40 procent. Denna gräns i Sverige har Finansinspektionen alltså bedömt till 50 procent och om detta stämmer är det givetvis en bra gräns att sträva efter. Vi tror dock det är svårt att veta exakt var gränsen bör gå och det kanske visar sig först vid en ekonomisk kris. Rimligen kan gränsen vara något högre i Sverige än Danmark då vi i Sverige inte är lika högt skuldsatta men annars har liknande ekonomier. Hur snabbt hushållen skall amortera är även det en svår fråga. Om inbetalningarna blir för stora påverkar det hushållens konsumtion mycket och hela samhällsekonomin negativt. Riksbanken (2015c) har bedömt att det föreslagna amorteringskravet leder till en dämpning av konsumtionen med högst 1,0 procent och BNP-nivån med högst 0,8 procent och ett hårdare krav kanske påverkar konsumtion och BNP för mycket. Om kravet är för litet kommer det ta för lång tid att minska hushållens belåningsgrader och skuldsättningsgraden i Sverige kommer fortsatt öka snabbt när bostadspriserna ökar. Med ett amorteringskrav behöver hushållen spara en viss del av sparkapitalet i form av amorteringar vilka motsvarar en räntebärande investering då dessa amorteringar leder

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

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

### 6.2.2 Hushållen

#### *Spara*

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

Att nyproducerade bostäder undantas från amorteringskravet under fem år kan leda till en större efterfrågan på dessa jämfört med det övriga beståndet. Detta eftersom pengarna som annars skulle använts till amortering istället kan användas till ett högre inköpspris. Effekten torde dock inte vara speciellt stor då undantaget endast gäller under fem år och om dessa amorteringar nuvärdeskapitaliseras blir priset på bostaden inte avsevärt mycket högre. 330 211 kronor för bostadsrätten som hushållet sparar till. Hushåll Spara måste alltså spara ännu mer pengar för att ha råd att köpa en nyproducerad bostad, dock kan det bli lättare att få lån då långivaren inte nödvändigtvis måste kräva amortering. Det finns dock en risk med att köpa en nyproducerad bostad. När hushållet senare ska sälja bostaden kommer det att omfattas av amorteringskravet. Det kommer leda till ett lägre pris än om det ej funnits ett amorteringskrav eftersom köparen nu måste amortera på lånet och därmed inte har råd att ta ett lika stort lån. Om

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

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

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

### *Köpt*

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

### *Bo*

För hushåll Bo som har en belåningsgrad på 60 procent leder amorteringskravet till att de måste amortera 35 029 kr ( $4\,121\,000 * 0,85 * 0,01$ ) per år. Vid en belåningsgrad på 60 procent kan amorteringar kännas meningslösa eftersom ett prisfall på över 40 procent av värdet kan tyckas osannolikt. Bo tvingas "spara" i amorteringar till en "förväntad avkastning" motsvarande räntenivån på bolånet. Många Bo-hushåll tycker förmodligen att det är mer attraktivt att spara kapital i andra investeringar med högre förväntad avkastning i detta skede, något som endast är möjligt för den del av sparkapitalet som blir över efter att de enprocentiga amorteringarna betalats. Å andra sidan kan det ur ett riskperspektiv ses som sunt att tvingas öka andelen eget kapital och minska hävstången. Dock blir hushållets portfölj mindre diversifierad vilket kan öka risken.

### *Sälja*

Hushållet Sälja kan påverkas indirekt av amorteringskravet. Amorteringskravet ställer hårdare krav på nya bolånetagare vilket rimligtvis bör innebära att färre hushåll kommer ha råd att köpa bostad och försäljningspriset blir lägre än det skulle varit utan ett amorteringskrav. Samtidigt kan amorteringskravet leda till ett minskat utbud på marknaden då de med lån som tecknats innan kravet verkställs inte påverkas väljer att inte flytta.

## **6.3 Avreglera hyresmarknaden**

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

### **6.3.1 Analys**

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

Den ombildning från hyresrätter till bostadsrätter som i stor grad skett de senaste åren skulle minska om fastighetsägarna kan tjäna mer pengar på att fortsätta hyra ut sitt bestånd genom fri prissättning. Ökningen i andelen ägda bostäder hade då inte varit lika stor som tidigare vilket ju är den största förklaringen till den ökade skuldsättningsgraden 1994-2008 (Riksgälden 2015). Samtidigt som de flesta nybyggda bostäder utgörs av hyresrätter hade ett avskaffande av hyresregleringen därmed gjort att färre personer skuldsätter sig och ökningen av skuldsättningsgraden hos hushållen hade dämpats.

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

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

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

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

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

Ett av argumenten för hyresreglering är att motverka segregation. Hyresrätter är det enda bostadsslag som inte fördelas efter betalningsvilja och därmed det enda bostadsslag där segregation inte bör accepteras. Att motverka segregation hade kanske fungerat om hyresmarknaden var i perfekt jämvikt, alltså utan reglering, men i dagsläget när det råder efterfrågeöverskott fördelas hyresrätter ändå efter någon mekanism, t.ex. bostadsköer eller kontakter. Nyanlända och unga har ingen eller kort kötid och dagens reglering borde därför leda till större segregation. Studier har visat att hyresregleringen inte haft någon effekt på ekonomisk segregation utan att de flesta som bor i hyresrätt i attraktiva områden t.ex. Östermalm i Stockholm tjänar mer än i boende i andra områden. (Bokriskommittén 2014). Om man däremot tittar på segregation när det kommer till ålder, härkomst eller utbildning kan man se att en tydligare segregation existerar på hyresmarknaden jämfört med bostadsrättsmarknaden (Enström Öst et al. 2013).

Genom en avreglering hade hyrorna stigit för många personer, se diagram 15. Dock inte överallt utan i mindre attraktiva bostadsområden hade den antagligen sjunkit då efterfrågan på bostäder där inte är lika hög. Detta är positivt för låginkomsthushåll som ofta är de som bor i dessa områden. De hade fått en lägre hyra och fått mer pengar över till annat vilket gynnat hela samhällsekonomin.

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

att bli lika chockartad för hushållen och det är antagligen det bästa sättet att genomföra en avreglering.

När hyrorna stiger i attraktiva bostadsområden på grund av avregleringen kommer efterfrågan på dessa att sjunka. Detta leder till en ökad efterfrågan på att istället äga sin bostad då vi kan anta att hyra och äga sin bostad är substitutvaror. Effekten är svår att uppskatta men kan leda till ett högre pris på att köpa en bostad. Att avreglera hyresmarknaden kan därmed riskera att öka skuldsättningen i Sverige på kort sikt. Samtidigt ökar utbudet på hyresrätter på lång sikt vid en avreglering. Då skulle fler som idag tvingas köpa en bostad istället kanske välja att hyra. Det hade minskat efterfrågan på att köpa en bostad och därmed hade priserna inte ökat lika mycket som de gjort tidigare. Detta hade bidragit till en lägre efterfrågan på bolån och skuldsättningsgraden hade inte ökat lika snabbt som i dagsläget eller kanske till och med minskat beroende på hur priserna ändras till följd av den sjunkande efterfrågan. Vad effekten blir av en avreglering är alltså svår att veta i dagsläget. I samband med ett större utbud på hyresrätter tillåts hushåll i större grad att välja mellan att hyra och köpa en bostad vilket tidigare kanske inte varit möjligt.

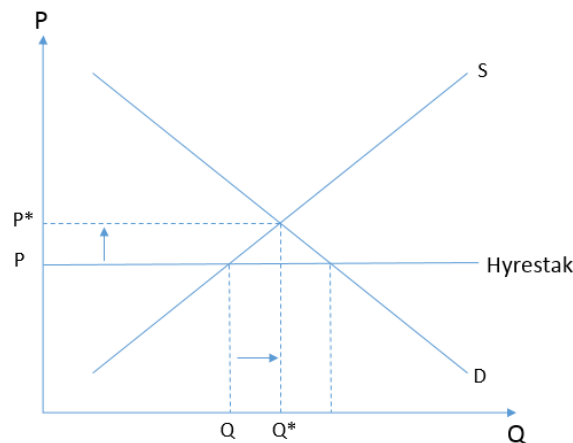


Diagram 15 Utbud och efterfrågan på hyresmarknaden före och efter avreglering

### 6.3.2 Hushållen

#### *Spara*

Eftersom Spara bor i hyresrätt kommer en avreglering att påverka detta hushåll mest. Med en hyresökning på 70 procent blir den nya hyran 11 081 kr/mån. 37,3 procent av hushållets disponibla inkomst går nu till hyra mot tidigare 21,9 procent vid hyresreglering. Det kommer bli lättare för hushållet att flytta och hitta den bostad som passar deras behov bäst eftersom utbudet blir större. Med en högre hyra blir det svårare för hushållet att spara pengar för att i framtiden köpa en bostad. En hyresökning på 70 procent är en stor förändring och hushållet kommer att få spara ett antal extra år på grund av detta.

### *Köpt*

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

### *Bo*

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

### *Sälja*

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

## **6.4 Justera ränteavdraget**

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

### **6.4.1 Analys**

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

Ränteavdraget är en statlig subvention på lån och höjer efterfrågan på lån utan att påverka utbudet. Alltså kommer ett avskaffat avdrag slå hårt på bolånemarknaden och därmed även på bostadsmarknaden eftersom efterfrågan på bolån är högt korrelerad med efterfrågan på bostäder. Det är inte säkert att ränteavdraget i dagsläget endast gynnar låntagare utan kan även gynna långivarna, det vill säga bankerna, som i dagsläget kanske "äter upp" en del av ränteavdraget genom att ta vara på den ökade efterfrågan och prissätta räntenivån utefter den. Detta kan speciellt ske på en oligopolmarknad där det finns en prissättare som de andra sedan följer. Det är alltså

inte säkert att dagens räntenivå hade legat på samma nivå ifall bolånemarknaden skulle präglas av perfekt konkurrens utan statliga subventioner. Förmodligen hade räntenivån varit lägre.

Därför bör inte hushållen drabbas lika kraftigt av att ränteavdraget försvinner utan den sänkta efterfrågan på lånen bör få räntenivån att sjunka och därmed till viss del motverka den ökade kapitalkostnaden som avskaffandet ger upphov till. Hur stor den totala effekten blir är svår att ta reda på och få studier finns inom området men det kan konstateras att hushållen ändå drabbas kraftigt, förmodligen med 15-30 procent högre räntekostnader. Därmed kommer Sveriges ekonomiska tillväxt och BNP försvagas då hushållen får mindre marginaler för att konsumera vid ett avskaffande av ränteavdraget.

Effekten av ett slopat ränteavdrag är stor och är den enskilda åtgärd i denna rapport som har störst effekt på skuldsättningsgraden (Riksbank 2015c). Den förväntade skuldsättningsgraden i landet förväntas vid ett avskaffat ränteavdrag om 10 år vara 184 procent och vid ett halverat vara 194 procent. Jämfört med ett huvudscenario där inga åtgärder görs är detta 26 procentenheter respektive 16 procentenheter lägre. På lång sikt kommer riskerna på den finansiella marknaden i landet att minska av ett minskat eller avskaffat ränteavdrag.

Ett avskaffande eller minskning av ränteavdraget leder till att hushåll med bolån kommer få högre utgifter och därmed minskade möjligheter till konsumtion som i sin tur leder till en minskad ekonomisk tillväxt i landet. Enligt Riksbanken (2015c) leder ett helt avskaffat ränteavdrag till en dämpning av konsumtionsnivån med högst 4,0 procent. Motsvarande siffra för BNP är 3,2 procent. För ett halverat ränteavdrag är dessa siffror 2,5 respektive 1,9 procent. Däremot kan detta motverkas av att staten får behålla de offentliga medel som innan gått just till ränteavdragen som nu kan spenderas på andra åtgärder som kan säkerställa den ekonomiska tillväxten på andra sätt. Den totala effekten för samhällsekonomin är alltså svår att mäta då det till stor del beror på vad de offentliga medlen ska gå till istället. Det kan dock konstateras att det är en samhällsekonomisk vinst att minska riskerna för en ekonomisk kris i landet som avskaffandet ger. Frågan är bara hur stor minskning i den ekonomiska tillväxten denna riskminskning är värd och hur stor minskning, om ens någon, avskaffandet ger upphov till.

Ett avskaffat ränteavdrag kan slå hårt mot nyinflyttade hushåll med en hög belåningsgrad, såpass hårt att den finansiella stabiliteten i landet kan slås ur balans om denna grupp av hushåll är för stor. Övriga grupper påverkas också i olika stor utsträckning. Det är därför inte en rimlig lösning att utsätta dessa hushåll för en sådan situation utan förvarning och att avskaffa hela ränteavdrag direkt är alltså en riskabel aktion som kan utlösa en ekonomisk recession i Sverige. Detta kan motverkas genom att använda de offentliga medlen som sparas vid ett avskaffande till att ge tillfälliga bidrag eller andra ekonomiska åtgärder för att hjälpa de mest påverkade hushållen. Oavsett hur staten går tillväga för att genomföra detta kommer hushåll påverkas olika mycket och vad som kan anses som en orättvisa kan uppstå vilket alternativ myndigheterna än väljer. Istället är förmodligen en långsammare successiv minskning

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

Många menar att ränteavdraget redan borde avskaffats i samband med att fastighetsskatten avskaffades och blev kommunal fastighetsavgift. När fastighetsskatten togs bort blev bostadskostnaderna lägre för majoriteten av bostadsägarna. Samtidigt går det fortfarande att dra av 30 procent av räntekostnaderna. Det skapades en asymmetri när en kostnad försvann samtidigt som ett avdrag blivit kvar vilket kan vara en förklaring till den snabba boprisutvecklingen och därmed även hushållens skuldsättning i Sverige. Att avskaffa ränteavdraget gör att hushåll inte har råd att ta lika stora bolån och därmed hade bopriserna inte drivits upp lika mycket. I jämförelse med andra länder i rapporten kan vi se att några inte har ränteavdrag alls och resterande minskar avdraget, det kanske indikerar att även Sverige borde göra någon form av justering av ränteavdraget.

Eftersom att ränteavdraget leder till snedvriden konkurrens och en överskattad bostadsprisnivå bör det avregleras så fort som möjligt för att främja den finansiella stabiliteten i landet. Dagens låga räntenivå ger extra incitament till att börja avreglera redan nu eftersom att det idag är relativt små belopp som betalas ut i ränteavdrag, den negativa effekten blir alltså mindre än om räntan skulle vara hög. En justering av avdraget bör ske då det får anses vara mycket riskabelt att bygga landets lånekultur på en reglerad lånemarknad där ökat risktagande avlönas. En stor risk med avskaffandet är dock just att bostadsmarknaden är uppbyggd med ränteavdrag i kalkylen och ett prisfall blir i så fall att vänta. Ett prisfall leder till finansiell oro och instabilitet samt att Sveriges tillgångsmassa kan minska i stor utsträckning då bostäder står för majoriteten av denna, vilket gör effekten ännu större. Detta är förmodligen vad politiker är rädda för och de vill inte vara ansvariga för att försätta Sverige i en finansiell kris och därför vägar man i dagsläget inte röra ränteavdraget.

Snitträntan för bolån idag är 1,6 procent (Compricer 2016) vilket leder till att ränteavdrag betalas ut på  $(1,6 \cdot 0,3)$  0,48 procent av de totala bolånen varje år. För hushållet Köpt som är det mest utsatta hushållet innebär det ett årligt avdrag på  $(4 \cdot 121000 \cdot 0,85 \cdot 0,0048)$  16 814kr, det vill säga 1 401 kr per månad. Hushållets disponibla inkomst är 356 050kr per år, det vill säga 29 671 kr per månad. Ett avskaffat ränteavdrag leder till att hushållet blir av med  $(1401/29671)$  4,72 procent av dess inkomster. En sådan förlust kan leda till minskad konsumtion men inte på en nivå som bör försätta många hushåll i ekonomisk knipa. För övriga hushållstyper blir den relativa inkomstförlusten lägre och därmed även riskerna.

Om ett antagande att räntenivån stiger till 8 procent om 10 år görs och analys av hur samma hushåll nu påverkas av ett avskaffat ränteavdrag blir resultatet följande. För enkelhetens skull ignoreras eventuell prisutveckling på bostaden och löneutveckling. Det årliga avdraget som hushållet Köpt får blir då  $(4121000 \cdot 0,85 \cdot 0,08 \cdot 0,3)$  84 068 kr eller 7 006 kr per månad, vilket då motsvarar  $(7006/29671)$  23,6 procent av hushållets disponibla inkomst. I detta läge hade alltså avskaffandet fått betydligt större

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

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

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

Irland använder en intressant modell där förstagångsköpare får ett större avdrag än andra köpare under de första åren. Förstagångsköpare får ränteavdrag på 25 procent under första 2 åren, 22,5 procent under följande 3 år och 20 procent under år 6 och 7. Därefter blir avdraget lika stort som för övriga hushåll, det vill säga 15 procent. (Revenue 2011). De flesta andra åtgärder som diskuterats försvårar situationen för förstagångsköpare och så även ett slopat ränteavdrag. Därför hade det kunnat vara attraktivt att till viss del följa Irlands modell och behålla ränteavdraget för just förstagångsköpare och sedan trappa ner detta med tiden. I kombination med andra åtgärder som slår hårt på förstagångsköpare till exempel amorteringskravet och skuldkvotstaket kan det till och med vara motiverat att höja ränteavdraget för denna grupp under den första perioden.

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

### 6.4.2 Hushållen

#### *Spara*

Eftersom hyresrätter inte tar del av ränteavdraget påverkas inte ett slopat avdrag hushållet Spara i dagsläget. Däremot sparar Spara för att i ett senare skede köpa bostad och för bostadsköpet kommer ett slopat ränteavdrag få stor effekt. Bostadpriserna bör rent logiskt sjunka då det nu blir dyrare att äga en bostad med lånat kapital och färre hushåll har råd med ägande. Däremot krävs en större buffert och högre inkomster för att hushållet ska kunna finansiera ett bostadsköp då kapitalkostnaderna blir högre. Dessa effekter bör neutralisera varandra något även fast den negativa effekten av högre kapitalkostnader bör överstiga de positiva effekterna av lägre bostadspriser. Totaleffekten av ett avskaffande behöver inte påverka hushållet Spara i alltför stor utsträckning, men ett val mellan en något längre sparperiod eller billigare bostadsväl måste göras.

#### *Köpt*

Hushållet Köpt drabbas kraftigast av ett slopat ränteavdrag. I och med att bostaden är nyinköpt och med en belåningsgrad på 85 procent så kommer hushållets räntekostnader stiga med 1401 kr per månad, vilket kommer påverka hushållets ekonomi trots att dagens räntenivå är rekordlåg. Efterfrågan på bostaden kommer också sjunka vilket i sin tur leder till att marknadsvärdet sjunker och den reala belåningsgraden höjs. Hushållet Köpt kan därmed hamna i en riskabel situation där de tvingas dra ner på konsumtionen och inte kan flytta utan sparad kapital. Om kostnaderna blir högre än vad hushållet klarar av eller att hushållet på annat sätt får oförutsedda ekonomiska bekymmer kan det i värsta fall försätta hushållet i personlig konkurs, om den pantsatta bostaden inte längre räcker för att återbetala lånet. Om istället ett alternativ likt det danska eller nederländska införs där ränteavdrag sänks med runt en procent per år blir inte effekterna lika påtagliga och en mer stabil utveckling blir att vänta för hushållet Köpt. Något högre kapitalkostnader varje år kan kompenseras med något högre löner, en sådan lösning är ett bättre alternativ än en direkt avskaffande för hushållet Köpt. Om ränteavdraget halveras så ökar hushållets räntekostnader med 701 kr per månad.

#### *Bo*

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

#### *Sälja*

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

## 6.5 Skuldkvotstak

Ett skuldkvotstak är ett verktyg för att sänka just hushållens skuldsättningsgrad. Om hushållen inte tillåts låna mer än en viss nivå så kan den totala skuldsättningsgraden aldrig överstiga denna nivå. Vilken nivå ett eventuellt skuldkvotstak bör ligga på måste utredas närmare om det nu skulle införas. I denna analys kommer vi utgå ifrån ett skuldkvotstak på både 600 och 400 procent av disponibel inkomst då det är dessa två nivåer Riksbanken har använt i sina rapporter. Som för de flesta andra förslag är det en vägning mellan risk och tillväxt som behövs göras.

### 6.5.1 Analys

Syftet med ett skuldkvotstak är att minska möjligheten för hushåll att skuldsätta sig för stort. Speciellt ett skuldkvotstak på 400 procent är ett effektivt verktyg för detta och skuldsättningsgraden hade om 10 år varit 192 procent, 18 procentenheter lägre än om inga åtgärder genomförts alls. Ett skuldkvotstak på 600 procent hade lett till en skuldsättningsgrad på 204 procent, 6 procentenheter lägre än om inget görs (Sveriges Riksbank 2015c). På lång sikt är det endast ett avskaffat ränteavdrag som är mer effektivt för att minska skuldsättningsgraden. Det är dock även ett alternativ som påverkar de hushåll som vill köpa sin första bostad väldigt mycket. Detta är ofta unga hushåll med låg inkomst. Ungefär 12 procent av dagens nya bolånetagare tar ett lån på över 600 procent av disponibelinkomsten (Sveriges Riksbank 2015b). Av förstagångköpare är denna siffra högre och för att inte behöva spara i många extra år tvingas de ta blancolån utan säkerhet med högre räntor. Det leder till högre risk och om många hushåll tar blancolån ökar risken för finansiell instabilitet vid ett prisfall på bostäder. Ett skuldkvotstak på 400 procent hade påverkat nästan 40 procent av alla nya bolånetagare och hade alltså fått en stor påverkan på hushållens möjlighet att få lån (Sveriges Riksbank 2015b). Detta speglas i att denna nivå på ett skuldkvotstak hade påverkat skuldsättningsgraden mycket.

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

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

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

där två personer har en disponibel inkomst på 40 000kr per månad var, det vill säga 960 000 kr per år för hushållet. Med ett skuldkvotstak på 400 procent får då hushållet maximalt köpa bostad för 4 517 647kr, räknat med 85 belåningsgrad, och med ett tak på 600 procent blir siffran 6 776 470 kr. Väldigt få hushåll har högre inkomst än så (Statistiska Centralbyrån 2016b) och därför kommer prisnivån på bostäder som i dagsläget har ett marknadsvärde över 4 miljoner att sjunka. Istället kommer billigare bostäder bli betydligt mer attraktiva och priskurvan för bostäder kommer påverkas mycket av inkomstfördelningskurvan i landet. Medianen av den disponibla inkomsten för hushållen i landet var år 2014 335 000kr. En sådan inkomst hade gett utrymme för ett bostadsköp upp till 1 576 470kr vid ett införande av ett 400-procentligt tak och bostäder runt detta belopp bör därmed få en kraftigt ökad efterfråga vid ett införande. För ett 600-procentligt tak blir motsvarande siffra 2 364 700kr.

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

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

Ett av det största problemen med ett skuldkvotstak ur ett samhällsekonomiskt perspektiv är alltså att hushållets övriga tillgångar fullständigt ignoreras och att det endast är den disponibla inkomsten som har betydelse för hur mycket som får lånas. Ett hushåll som har många andra värdefulla tillgångar eller sparkapital kan därför inte beviljas bolån trots risken att de inte ska kunna betala tillbaka är mycket liten. Om ett förslag ska införas bör undantag från taket accepteras om hushållet kan uppvisa kreditvärdighet på annat sätt eller vid låga belåningsgrader. Alternativt kan skuldkvotstaket baseras på en riskjusterad skuldsättningsgrad likt den som presenterades i 3.4. Dispens bör även ges vid andra speciella situationer som till exempel vid sjukdom eller arbetslöshet. Vid dessa situationer blir hushållets inkomster mycket små och de har då inte möjligheter till att låna pengar överhuvudtaget.

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

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

### 6.5.2 Hushållen

#### *Spara*

Ett skuldkvotstak innebär att hushållet som mest kan låna, (400 procent: 1 424 200 kr, 600 procent: 2 136 300 kr). Det innebär att de med en belåningsgrad på 85 procent som mest kan köpa en bostad för 1 675 529 respektive 2 513 294 kr. Detta är långt ifrån snittpriset på en bostadsrätt i Stockholm som ligger på drygt 4 miljoner kronor. Skuldkvotstaket hade alltså tvingat hushållet att spara pengar under en lång period för att ha råd att köpa en bostadsrätt. Alternativt köpa en mindre lägenhet och bo trångt eller i ett mindre attraktivt område.

#### *Köpt*

Hushållet Köpt påverkas inte direkt av ett skuldkvotstak. Då de redan köpt sin bostad kommer deras lån och skuldsättningsgrad inte förändras av ett skuldkvotstak. Indirekt kan det tänkas att värdet på bostaden blir lägre då efterfrågan kan gå ner vid införande av ett skuldkvotstak när färre hushåll har råd att köpa en bostad. Detta kan ge problem om hushållet Köpt skulle hamna i en ekonomisk knipa och inte kan fullgöra sin betalningsplikt för lånet. Om bostadens värde inte längre täcker lånebeloppet kan långgivaren tvingas till utmätning av bostaden. I värsta fall kan en personlig konkurs då bli aktuell.

#### *Bo*

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

#### *Sälja*

Hushållet Sälja påverkas även det endast vid en eventuell lägre efterfrågan på bostäder om ett skuldkvotstak skulle införas. Vid försäljningen skulle hushållet då inte få lika mycket betalt som utan ett skuldkvotstak. Dock blir det billigare för hushållet att köpa en ny mindre bostad och förlusten blir därför inte så stor. En större negativ effekt blir det däremot om hushållet väljer att bosätta sig i en hyresrätt, då vägs inte förlusten av lägre efterfrågan upp av det lägre priset hushållet köper en ny bostad för.

### 6.6 Sänkt bolånetak

Effekter som kunnat identifieras efter att det första bolånetaket infördes hösten 2010 är att skuldsättningen har dämpats och att det blivit mindre vanligt med blacolån. Av de hushåll som fortfarande tar blacolån amorterar alla. (Finansinspektionen 2015b). En ytterligare sänkning skulle kunna ha samma effekt. Dock blir det ännu svårare för unga

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

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

### 6.6.1 Analys

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

Vid en sådan situation hade den finansiella stabiliteten verkligen säkerställts i landet problemet är bara att ett kraftigt fall i BNP blir att vänta. Detta eftersom få hushåll hade haft råd att köpa bostäder till dagens priser vid ett sådant scenario. Efterfrågan och bostadspriserna sjunker. I sin tur leder det till att färre aktörer kommer vara intresserade att bygga nytt och en bostadsbrist kommer förmodligen uppstå i samband med den minskade tillväxten i BNP. De samhällsekonomiska förlusterna kring den försvarade bostadssituationen och den minskade tillväxten överväger vinsterna kring lägre risker för att behålla den finansiella stabiliteten, som ändå rubbas vid ett sådant införande. Ett 50-procentigt tak är alltså för lågt och frågan är då hur högt det samhällsoptimerade taket ska ligga.

Ju högre bolånetaket är desto lättare är det för förstagångsköpare att inträda bostadsmarknaden, som både ökar tillväxten och risken för finansiella störningar. Lind (2010) menar att en höjning av bolånetaket till 90 procent kan vara attraktivt i kombination med ett amorteringskrav för att det inte ska missgynna unga alltför mycket. I Finland ska ett bolånetak på 90 procent införas men med specialregler för förstagångsköpare där taket ligger på 95 procent, detta just för att underlätta ett inträde på bostadsmarknaden för den mest utsatta gruppen. (Svenska Dagbladet 2014) Även Irland använder en liknande modell med ett bolånetak på 80 procent men 90 procent för förstagångsköpare. En sådan lösning kan dock leda till större inlåsnings effekter om bostadspristillväxten uteblir. Ett förslag om att höja bolånetaket för unga är däremot inget som svenska regeringen planerar (Avanza 2014).

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

även kommande förslag om ingen åtgärd riktas mot blancolånen. För att säkerställa den finansiella stabiliteten krävs att långgivare ska kunna få tillbaka sina pengar vid en finansiell kris. Att byta ut en del av lånet som innan var pantsatt i bostadens belåningsgrad mellan 85 och 90 procent med ett blancolån på samma belopp gör inte lånet mindre riskabelt, snarare tvärtom. Resultatet av ett strängare bolånetak kan alltså mycket väl leda till en oförändrad finansiell risk men ge möjligheter för långgivarna att ta ut högre räntekostnader för bolån. De osäkra blancolånen kommer dock bli mindre attraktiva för potentiella köpare just eftersom långgivarna kommer kräva högre kapitalkostnader för dessa. Därför kan ett bolånetak leda till en mer korrekt räntenivå i förhållande till risk på de mest riskabla lånen som med ett tak inte kan pantsättas.

Ett bolånetak är ett utmärkt verktyg för att sänka skuldsättningsgraden hos de mest riskabla hushållen, så länge inte blancolån tillåts. Dock påverkar det den aggregerade skuldsättningsgraden mindre än amorteringskravet och minskar denna endast med en procentenhet jämfört med om ingenting görs. Resultatet blir tydligare om den riskjusterade skuldsättningsgraden används. Samtidigt minskar konsumtionsnivån med högst 0,4 procent och BNP-nivån med högst 0,3 procent (Sveriges Riksbank 2015c). Att inte kunna få beviljat lån över en viss belåningsgrad är ett effektivt sätt att säkra långgivarnas möjligheter att få tillbaka lånebeloppet. Det krävs att det potentiella priset på bostaden är större än kontantinsatsen som krävs vid det specifika bolånetaket för att långgivarna ska hamna i en riskabel situation. Att hindra hushåll från att ta blancolån hade däremot inte varit samhällsekonomiskt motiverat eftersom att lånemöjligheterna ökar den totala nyttan i samhället och om hushåll kan uppvisa kreditvärdighet på annat sätt än genom pantsättning av egendom så bör lånen beviljas, om än till högre kostnad - marknadsmässig kostnad.

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

### 6.6.2 Hushållen

#### *Spara*

Bolånetaket får störst effekt på hushållet Spara. Med ett bolånetak tvingas de nämligen spara längre alternativt, om det är värt det, ta ett större blancolån och därmed få ökade räntekostnader. Ett bolånetak hade alltså precis som de andra åtgärderna lett till att det blir svårare att ta sig in på bostadsmarknaden och det lär dröja längre tid innan hushållet Spara kan finansiera sitt bostadsköp.

#### *Köpt*

Hushållet Köpt påverkas inte direkt av bolånetaket. De har redan köpt sin bostad och lånevillkoren för det befintliga bolånet kommer inte förändras av ett lägre bolånekrav. Indirekt kan det tänkas att bostadsvärdet blir lägre då färre potentiella bostadsköpare, hushåll Spara, kommer ha råd att köpa bostaden i fråga vilket leder till att efterfrågan sjunker något. Detta kan ge problem om hushållet Köpt skulle hamna i en ekonomisk knipa och inte kan fullgöra sin betalningsplikt för lånet. Långgivaren tvingas då till utmätning av bostaden som då inte säkert kommer ge tillräckligt mycket för att betala av hela lånet. En personlig konkurs kan då bli aktuell.

### *Bo*

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

### *Sälja*

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

## **6.7 Övriga åtgärder**

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

### **6.7.1 Avskaffa reavinstskatten**

En annan åtgärd som bör sätta fart på bostadsmarknaden är att avskaffa reavinstskatten. Den är som sagt mycket hög i Sverige jämfört med andra länder och leder till tydliga inlåsnings effekter. Ett hushåll som köpte sin bostad för 40 år sedan har oftast fått en mycket hög prisutveckling på sin bostad. Denna prisutveckling måste i dagsläget beskattas och leder till att äldre människor tenderar till att stanna kvar i alldeles för stora bostäder för deras egentliga nyttomaximering. Anledningen till det är helt enkelt att de med nuvarande förutsättningar nyttomaximerar genom att stanna kvar i den stora bostaden eftersom det är ett billigare alternativ än att flytta till något mindre. Genom att avskaffa reavinstskatten skulle ett hinder mot en flytt försvinna. Däremot kommer boendekostnaden förändras om en flytt till exempelvis en bostadsrätt sker. Detta på grund av till exempel månadsavgiften till bostadsrättsföreningen. Om denna kostnad ökar mycket kommer det ha en stor påverkan på om hushållet väljer att flytta eller ej. En avskaffad reavinstskatt påverkar inte dessa boendekostnader och vad effekten blir av ett avskaffande är svår att veta. För att påverka boendekostnaden mer är ett alternativ att återinföra fastighetsskatten. Se kapitel 6.7.4 för mer om detta.

Om till exempel ett hushåll består av två pensionärer som köpte sin villa för 200 000 kronor år 1975 och bostadens prisutveckling har följt landets villaprisindex så skulle värdet idag vara cirka  $(655/59 * 200000) = 2\,220\,000$  kronor (Statistiska Centralbyrån

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

Bostadsytorna hade kunnat användas mer effektivt genom att ha en skattefri marknad då varje hushåll hade nyttomaximerat där samhällsnyttan är som högst. Då hade hushållet ovan kunnat sälja sin villa och köpa en mindre lägenhet till samma kostnad med ett mer attraktivt läge eller med högre standard och på sätt öka sin nytta. En sådan åtgärd hade därför ökat transaktionsvolymen på fastighetsmarknaden och på så sätt lett till ökning i BNP, ekonomisk tillväxt och samhällsnytta. Det ökar även flexibiliteten och rörligheten på arbetsmarknaden och det blir lättare att flytta till andra orter för att arbeta. Enligt Boverket skulle ett avskaffande av reavinstskatten på bostäder leda till att 10 000-tals bostäder frigörs. (Dagens Industri 2016)

Ett avskaffande av en skatt leder däremot till att den offentliga sektorn får lägre inkomster. Sveriges finansminister menar att det rör sig om cirka 25 miljarder kronor årligen (Dagens Industri 2016). Vad som ska prioriteras bort i statens budget för att göra rum för ett avskaffande av reavinstskatten på bostäder ligger utanför rapportens ram men ett alternativ är ju definitivt ränteavdraget som årligen kostar staten 30 miljarder kronor, det vill säga mer än vad reavinstskatten på bostäder inbringar.

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

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

### **6.7.2 Förenkla byggande och därmed öka utbudet**

Genom att förenkla detaljplaneförfarandet hade det blivit enklare och gått snabbare för kommuner att få fram byggklar mark. Detta hade gjort att fler bostäder kan byggas och utbudet ökar. När utbudet ökar blir konkurrensen att få en bostad lägre och bostadspriserna ökar inte lika snabbt. Skuldsättningsgraden hade därmed inte heller ökat lika snabbt eller kanske till och med minskat.

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

Genom att luckra upp reglerna om strandskydd hade det blivit lättare att bygga nära vatten. Idag kan reglerna om strandskydd leda till svårigheter för kommuner vid vatten att hitta bra ställen att bygga bostäder på. Många människor vill bo nära vatten. Genom

strandskyddet blir detta svårare och kommuner kanske då väljer att inte ta fram nya detaljplaner om de tror att människor inte vill bo på de mindre attraktiva platser som kommunen kan erbjuda. Att även luckra upp andra byggregler och till exempel göra det möjligt att bygga bostäder med en högre bullernivå eller utan hiss hade skapat billigare och fler bostäder.

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

### 6.7.3 Utbildning av bolånetagare

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

### 6.7.4 Återinföra fastighetsskatten

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

Fastighetsskatten stod innan avskaffandet ofta för majoriteten av brukarkostnaden för förmögna hushåll med låga bostadslån. När den sedan avskaffades år 2008 var ett av de största argumenten att skatten kunde leda till att äldre hushåll med bostad på attraktiva lägen kunde tvingas flytta på grund av de höga kostnaderna som fastighetsskatten medförde. Den avskaffade skatten leder dock till helt motsatta effekter det vill säga att äldre hushåll ser det som förmånligt att bo kvar i en för stor bostad även fast antalet familjemedlemmar i hushållet minskar. Bostadsbeståndet används alltså inte samhällsekonomiskt optimalt och avskaffandet bidrar därmed till bristen på bostäder och stigande bostadspriser. Avskaffandet av fastighetsskatten kan därför förklara viss del av de ökade skuldnivåerna de senaste åren. (Finansinspektionen 2015c).

Fastighetsskatten gav 26 miljarder kronor i intäkter till staten år 2007. Det är något lägre summa än de 30 miljarder kronor som ränteavdraget kostade staten 2014. (Finanspolitiska Rådet 2014).

Att återinföra fastighetsskatten får ses som ett substitut till att slopa ränteavdraget. Bägge alternativen syftar nämligen till att öka brukarkostnaden för boenden och på så sätt stabilisera bostadsmarknaden och därmed även skuldnivån. Att slopa ränteavdraget ökar däremot bara brukarkostnaden för låntagare. Ju högre lånen är desto mer höjs brukarkostnaden då räntekostnaderna inte längre subventioneras. Därför är ett slopat ränteavdrag en effektivare åtgärd för att säkerställa den finansiella stabiliteten eftersom att det framförallt riktas mot efterfrågan på bolån. Fastighetsskatten höjer däremot brukarkostnaden för samtliga fastighetsägare oavsett belåningsgrad eller skuldnivå. Taxeringsvärdet på bostaden kommer ligga till grund för hur mycket skatt som ska betalas och attraktiva boenden kommer därför få högre brukarkostnader än mindre attraktiva. Detta kommer leda till att alla bostäder kommer sjunka i värde men ju högre taxeringsvärde de har desto mer kommer efterfrågan på dem sjunka. Då bostadsrätter inte påverkas av en eventuell fastighetsskatt borde efterfrågan på dessa öka vid ett återinförande. En prisökning på dem är då att vänta vilket riskerar att öka hushållens skuldsättningsgrad.

Ett alternativ hade kunnat vara att avskaffa ränteavdraget för att minska efterfrågan på bolån och samtidigt återinföra en betydligt lägre fastighetsskatt än den som avskaffades 2008. På det sättet kan incitament skapas för äldre hushåll att flytta från för stora bostäder samtidigt som risken för finansiella instabilitet blir lägre och samtidigt höjs inte brukarkostnaderna för dyra bostäder alltför mycket.

### **6.7.5 Ökade krav på bankerna och ökad konkurrens**

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

## 7 Sammanfattande analys och diskussion

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

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

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

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

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

	Spara			Köpt			Bo		
	Före	Efter	Förändr.	Före	Efter	Förändr.	Före	Efter	Förändr.
<b>Avskaffa hyresreglering</b>	6518	11081	+70 %	-	-	-	-	-	-
<b>Amorteringskrav</b>	-	-	-	6583	12 421	+88,7 %	5622	7683	+36,7 %
<b>Justera ränteavdrag (15%)</b>	-	-	-	6583	7284	+10,6 %	5622	6116	+8,8 %
<b>Avskaffa ränteavdrag</b>	-	-	-	6583	7984	+21,3 %	5622	6611	+17,6 %

De flesta förslag i rapporten innebär att landets framtida tillväxt stagnerar samtidigt som den finansiella stabiliteten blir säkrare jämfört med om ingenting görs, se tabell 1 och 2. Målet för samhället bör alltså vara att maximera säkerhetsökningen kring den finansiella stabiliteten och samtidigt minimera tillväxtförlusterna. Samtidigt bör åtgärderna formas så rättvist som möjligt och en idealisk situation är att alla samhällsgrupper påverkas lika mycket av regleringarna. Det hela leder till en komplex situation då det är omöjligt att veta exakt hur åtgärderna kommer påverka tillväxten

och det finansiella klimatet. Det är även för komplicerat att formulera regleringarna på ett sätt så att alla samhällets invånare får identiska nyttoförändringar. Dels eftersom det är svårt att uppskatta exakt hur åtgärderna kommer slå på olika grupper och dels eftersom åtgärderna ger upphov till externaliteter som även dessa är komplexa att utvärdera på förhand. Om det ens är möjligt att skapa en fullständigt rättvis situation skulle förmodligen administrationskostnaderna bli så höga att det ändå inte skulle vara samhällsekonomiskt optimalt att försöka. Istället får vi hålla oss till de uppskattningar som Riksbanken har arbetat med av de olika förslagen och acceptera att samhällets invånare kommer påverkas olika mycket som en konsekvens av besluten. Men förslagen bör formuleras och justeras så att de blir så samhällsekonomiskt effektiva som möjligt.

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

### Amorteringskrav

Amorteringskravet kommer sänka risken för en finansiell kris men samtidigt kommer även konsumtionen sjunka vilket leder till en minskad tillväxt. Det är en effektiv metod för att sänka risken på de mest riskabla lånen med höga belåningsgrader. Amorteringskravet och bolånetaket påminner väldigt mycket om varandra där amorteringskravet är en "light-version" av ett sänkt bolånetak till 50 procent. Amorteringskravet syftar till att på sikt sänka belåningsgraderna för lånen till 50 procent, men under tiden accepteras högre belåningsgrader. Man kan säga att det är ett långsiktigt bolånetak och när förslaget införs i juni 2016 kommer det bli intressant att se hur Riksbankens uppskattningar av konsekvenserna av förslaget kommer stå sig med hur utfallet verkligen blir.

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

Största problemet med att befintliga bolån inte kommer påverkas av kravet är att det kommer leda till inlåsnings effekter som sänker samhällsnyttan och den förväntade

tillväxten. Däremot hade administrationskostnaderna varit höga om åtgärden även skulle rikta sig mot dessa lån då alla befintliga lån hade behövt omprövats och det hade också medfört att samhällsnyttan sjunkit.

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

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

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

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

### Avreglera hyresmarknaden

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

Diskussioner kan uppstå vad gäller rättvisefrågan kring en avreglering av hyresmarknaden. Många menar att det hade skapat orättvisa då vissa hushåll med ett attraktivt hyreskontrakt kommer få betydligt högre hyror och kan tvingas lämna sin bostad. Dessutom menar de att de mindre välbärgade inte längre kommer ha råd att flytta till vissa attraktiva platser. Ur en ekonomisk synvinkel är dock utgångspunkten att efterfrågan och utbudet ska spegla kostnaden vilket då leder till att den som är beredd att spendera mest för ett visst boende också ska få bo där, då dennes nytta av kontraktet är högst, och på så sätt optimeras samhällsnyttan. Alla har enligt grundlagen rätt till bostad. Det är dock ingen mänsklig rättighet att kunna bo var man vill och bostadsmarknaden, precis som alla andra fungerande marknader, bör präglas av konkurrens. Om argumentet om orättvisa skulle hålla så skulle dessutom alla invånare kunna flytta vart de vill och så är inte fallet eftersom att det finns ett begränsat antal hyresrätter.

En avreglering kan däremot ge upphov till segregering då endast välbärgade hushåll kommer ha råd att bo på attraktiva platser medan de allra fattigaste, unga eller nyanlända tvingas till de minst attraktiva områdena. Detta är ett stort problem framförallt i dagens läge då invandringen till Sverige är rekordhög och behovet för integration är stort. Att utföra en åtgärd som kan försvåra integrationen kommer därför minska samhällsnyttan och är som vi ser det största argumentet emot en avreglering. Bokriskommittén (2014) hävdar dock att oron för ökad segregation är omotiverad och det är svårt även här att veta exakt hur utfallet kommer bli. Nyanlända och unga har ingen eller kort kötid och dagens reglering borde därför leda till större segregation. Detta har även Fastighetsägarna (2011) kommit fram till. Därför bör de samhällsekonomiska vinsterna överväga kostnaderna och en avreglering bör alltså leda till en samhällsekonomisk vinst. Med smart samhällsplanering som säkerställer utbudet av olika typer av bostäder i samma område kan detta problem istället underlättas.

### Justera ränteavdraget

Även ett avskaffande av ränteavdraget kan utformas på ett sätt som på en total nivå kan säkra det finansiella klimatet utan att minska tillväxten i landet. Detta eftersom att ränteavdraget i nuläget endast förflyttar skattepengar till bostadsägare via staten och vid ett avskaffande kan staten fortfarande använda dessa pengar till att säkerställa en ökad tillväxt på annat sätt. Till exempel genom skattesänkningar eller andra bidrag som kan öka samhällsnyttan utan att påverka risken för finansiell instabilitet och snedvrída bolånemarknaden. Det allra bästa hade förmodligen varit att använda pengarna till att avskaffa realisationsvinstskatten, som inbringar staten 25 miljarder kr per år, på bostäder och på så sätt öka rörligheten på marknaden och därmed öka den finansiella säkerheten än mer. De som säljer sin bostad kommer då även få mer pengar över, om de köper en billigare bostad, att konsumera för och kommer på så sätt motverka tillväxtminskningen som avskaffandet ger upphov till.

Många menar att även ett avskaffande av ränteavdraget leder till orättvisor eftersom att många som köpt bostad har fått ihop sina kostnadskalkyleringar med ränteavdraget i beaktning. Samtidigt finns en opposition som menar att dagens ränteavdrag ger upphov till orättvisa eftersom endast de som äger bostad prioriteras före de som inte äger. Det är även motiverat att även befintliga lån ska påverkas då alternativet annars hade gett upphov till stora inlåsnings effekter. Vad som är rättvist och inte är subjektivt men det kan konstateras att personers nytta kommer påverkas olika mycket oavsett hur man går till väga och vissa grupper kommer påverkas negativt hur som helst.

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

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

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

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

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

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

### Skuldkvotstak

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

högre skuldkvot än 600 procent. Detta leder till oklarheter och tydligare villkor krävs för att ett effektivt förslag ska skapas.

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

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

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

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

### Sänka bolånetaket

Att justera bolånetaket kommer precis som amorteringskravet att sänka risken för en finansiell kris utan att påverka skuldsättningsgraden i någon större utsträckning, detta eftersom att det endast är de absolut mest riskabla lånen som påverkas och de säkrare lånen lämnas oförändrade. Att sänka bolånetaket samtidigt som ett amorteringskrav införs är som att införa två åtgärder för samma problem, bolånetaket sänker belåningsgraderna direkt och amorteringskravet säkerställer sjunkande belåningsgrader i framtiden. Bolånetaket slår därför mycket hårdare på unga förstagångsköpare från hushållsgruppen Spara. Amorteringskravet slår i och för sig också hårdast på denna grupp men färre blir påverkade och inte lika tydligt, amorteringskravet blir därför en mildare lösning. Riksbanken (2015c) spår att ett amorteringskrav kommer sänka BNP-nivån med högst 0,8 procent och ett sänkt bolånetak till 80 procent kommer sänka den med högst 0,3 procent. Skuldsättningsgraden spås vara 208 procent om 10 år med ett amorteringskrav, motsvarande siffra för ett sänkt bolånetak till 80 procent är 209 procent. Om en riskjusterad skuldsättningsgrad istället skulle användas hade som sagt effekterna blivit tydligare.

Ur ett rättviseperspektiv uppstår återigen problematiken kring de befintliga lånen kontra nya lån. Det hela blir dock ett ickeproblem då det är ohållbart att avsluta de redan tecknade lånen som har en högre belåningsgrad än bolånetaket. Bolånetaket gör det framförallt svårare för förstagångsköpare att inträda bostadsmarknaden och det är även de som utgör den mest riskabla gruppen. Därför får det ses som motiverat. Att blancolån fortfarande är tillgängliga minskar dock effekten av taket men kan leda till en bättre spegling av riskerna i form av högre kapitalkostnader på riskabla delarna av lånen.

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

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

### Måttproblematiken

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

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

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

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

### Den politiska känsligheten

Att skuld och bostadsfrågorna är väldigt politiskt känsliga är förmodligen den största faran med problemet. Det politiska läget i Sverige leder ofta till att kortsiktiga beslut prioriteras framför långsiktiga till följd av att mandatperioden för regeringen endast är 4 år. Detta leder till att partier inte vill bli förknippade med åtgärder som leder till kortsiktigt negativa effekter även fast det under ett längre perspektiv helt klart är motiverat. Det krävs därför förmodligen att alla partier samarbetar för att ta gemensamt ansvar för besluten och för landets finansiella stabilitet.

## 8 Slutsats

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

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

Samtliga åtgärder minskar risken för finansiell instabilitet jämfört med om ingenting görs. Samtidigt påverkar några av dem den ekonomiska utvecklingen negativt. Därför måste en avvägning göras av vilket mål som är det viktigaste, att minska skuldsättningsgraden hos hushållen eller en starkare ekonomisk utveckling i landet. Ett naturligt mått för att kunna jämföra alternativen med varandra hade därför varit den förväntade minskningen av risken för finansiell instabilitet delat på den förväntade förändringen i tillväxutsutvecklingen. Problemet är bara att bägge dessa parametrar är komplexa att uppskatta och det är svårt att bestämma eller uppskatta specifika tal för dem. Hushållens skuldsättningsgrad kommer dock fortsättningsvis öka om än inte lika snabbt och därmed även risken för finansiell instabilitet. För att minska hushållens skuldsättningsgrad måste därför en kombination av åtgärder göras. Hur detta påverkar tillväxten finns det inga beräkningar på.

Rapporten utmynnar i följande rangordning av åtgärderna:

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

En avreglering av hyresmarknaden är det mest attraktiva förslaget följt av ett slopat ränteavdrag. Detta eftersom att en avreglering av hyresmarknaden leder till en stor ökad tillväxt, en bättre allokering på bostadsmarknaden och lägre risk för finansiell instabilitet. Detsamma gäller för justering av ränteavdraget och en av anledningarna till att det inte rankas lika högt är att det krävs att staten tar vara på de ökade inkomsterna och säkerställer den nationella tillväxten med dessa pengar. Om detta görs på ett effektivt sätt bör ett slopat ränteavdrag enligt oss vara den näst mest attraktiva åtgärden för att sänka skuldsättningsgraden och säkra den finansiella stabiliteten. Tillväxten av ett justerat ränteavdrag kommer dock förmodligen inte kunna öka lika mycket som vid en avreglering av hyresmarknaden. Vi ser både avregleringen av hyresmarknaden och justering av ränteavdraget som mycket positiva på lång sikt och bör enligt oss införas

redan idag. Kortsiktigt kan de ge upphov till ekonomiska problem både på nationell- och individnivå och det är förmodligen därför politiker inte vill använda sig av dessa åtgärder i dagsläget.

Övriga förslag leder till minskad förväntad tillväxttakt och anses därmed vara något mindre attraktiva och en avvägning måste göras för hur mycket förväntad tillväxt som kan avvaras för att öka den finansiella stabiliteten i landet. Enligt vår bedömning är amorteringskravet och bolånetaket mycket bra alternativ för att sänka riskerna på de allra mest riskabla lånen. Men samtidigt blir det svårare för förstagångsköpare att köpa en bostad. Ytterligare sänkt bolånetak hade slagit hårdare på denna grupp än ett amorteringskrav eftersom att det hade tagit längre tid för förstagångsköparna att ha råd till insatsen för bostaden med ett bolånetak än med ett amorteringskrav. Alternativt hade kapitalkostnaderna blivit högre då blancolån istället hade behövts tecknas och då är amorteringar ett mer attraktivt alternativ för bostadsköparen. Därför rangordnas amorteringskravet högre än bolånetaket.

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

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

## 9 Källförteckning

### 9.1 Böcker

Clayton, J., Geltner, D., Eichholtz, p. & Miller, N. (2014). *Commercial Real Estate*. 3. uppl., Mason: OnCourse Learning.

Dahlman, C., Glader, M. & Reidhav, D. (2004). *Rättsekonomi – En introduktion*. 2. uppl., Lund: Studentlitteratur

Julstad, B. (2011). *Fastighetsindelning och markanvändning*. 4. uppl., Stockholm: Norstedts Juridik.

O'Sullivan, A. (2012). *Urban Economics*. 8. uppl., New York: McGraw-Hill.

Shiller, R. (2008). *The Subprime Solution*. 1. uppl., Princeton: Princeton University Press

Slooman, J. & Wride, A. (2009). *Economics*. 7. uppl., Essex: Pearson Education.

Varian, H.R. (2014). *Intermediate Microeconomics*. 9. uppl., New York: W.W. Norton & Company.

### 9.2 Artiklar

Assarsson, B. (1993). *Livscykelhypotesen, konsumtionen och stabiliseringspolitiken*, Ekonomisk Debatt, årgång 21, Nr. 7.

Atterhög, M. & Song, H-S. (2008). *A Survey of Policies that may Increase Access to Home Ownership for Low-Income Households*, Housing, Theory and Society, årgång 26, Nr.. 4.

Englund, P. (2009). *Indexderivat som skydd mot bostadsprisrisker*, Ekonomisk Debatt, årgång 37, Nr. 4.

Lind, H. (2013). *Vad händer på bostadsmarknaden?* SNS Analys, mars 2013, Nr. 10

### 9.3 Rapporter

Andersen, A. Lau, D. Jensen, C. & Lærkholm, T. (2014). *Household debt and consumption during the financial crises*.

Bank of Canada (2013). *The residential mortgage market in Canada: A primer*.

- Bergendahl, P-A., Hjeds Löfmark, M. & Lind, H. (2015). *Bostadsmarknaden och den ekonomiska utvecklingen.*
- Bokriskommittén (2014). *En fungerande bostadsmarknad – En reformagenda.*
- Boverket (2012). *Bostadsbristen ur ett marknadsperspektiv.*
- Boverket (2012b). *Tiden med billiga rörliga bolån är över.*
- Boverket (2013). *Bostadsbristen och hyressättningsystemet – Ett kunskapsunderlag.*
- Boverket (2014). *Låst läge på bostadsmarknaden, marknadsrapport.*
- Boverket (2014b) *Det svenska hyressättningsystemet.*
- Boverket (2014c). *Bostadsmarknaden i Norden 1980-2012.*
- Canadian Bankers Association (2015). *Changes to Canada's mortgage market.*
- Central Bank of Ireland (2015). *Information note: Restrictions on residential mortgage lending.*
- Claussen, C-A., Jonsson, M. & Lagerwall, B. (2011). *En makro-ekonomisk analys av bostadspriserna i Sverige.*
- Cvijanovic, D., Favilukis, J. & Polk, C. (2010). *New in Town: Demographics, Immigration, and the Price of Real Estate*
- Elinder, M. & Persson, L. (2014). *Property taxation, bounded rationality and housing prices.*
- Englund, P., Becker, B., Becker, T. Bos, M. & Wissén, P. (2015). *Den svenska skulden.*
- Enström Öst, C., Söderberg, B., Wilhelmsson, M. (2013). *Household allocation and spatial distribution in market under ("soft") rent control.*
- Erhvervs- og Vækstministeriet. (2013). *Den finansielle krise i Danmark – årsager, konsekvenser og læring.*
- Evidens (2013). *Om hushållens skuldsättning och bostadsmarknaden.*
- Evidens (2015). *Den bedrägliga skuldkvoten.*
- Fastighetsägarna (2007). *Slopad hyresreglering – exemplet Helsingfors.*
- Fastighetsägarna (2011). *Hyresregleringen och den ekonomiska segregationen.*

Financial Conduct Authority (2014). *Guidance on the Financial Policy Committee's recommendation on loan to income ratios in mortgage lending.*

Finansinspektionen (2015). *Remisspromemoria: Förslag till nya regler om krav på amortering av bolån.*

Finansinspektionen (2015b). *Den svenska bolånemarknaden 2015.*

IMF (2012). *Dealing with household debt.*

Kees, D. & Haffner, M. (2010). *Housing Statistics in the European Union 2010.*

Konjunkturinstitutet (2015). *Konjunkturläget mars 2015.*

Konkurrensverket (2013). *Konkurrensen på den finansiella tjänstemarknaden – inlåning, bolån och fonder.*

LO (2013). *Stora skulder och höga bostadspriser. Fem reformförslag.*

Riksgälden (2015). *Drivkrafter bakom hushållens skuldsättning.*

Statens Bostadskreditnämnd (2009). *Bostadsmarknaden i Tyskland.*

Sveriges Riksbank (2015). *Finansiell stabilitet 2015:2.*

Sveriges Riksbank (2015b). *En analys av skuldkvotstak som policyåtgärd.*

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

Sveriges Riksbank (2016). *Penningpolitisk rapport februari 2016.*

Statistiska centralbyrån (2016). *Sveriges framtida befolkning 2015-2060.*

Sørensen, P., (2013). *The Swedish Housing Market: Trends and Risks.*

#### **9.4 Internetkällor**

alltomspara (2015). *Bolånetaket*. <http://www.alltomspara.se/bolanetaket> [2016-03-30]

Avanza (2014). *Inget höjt bolånetak för unga*. <https://www.avanza.se/placera/redaktionellt/2014/11/20/unga-slipper-hojt-bolanetak.html> [2016-04-05]

- Bezemer, D. (2013). "Svensk ekonomi drivs av skuldbubbla".  
<http://www.svt.se/nyheter/vetenskap/svensk-ekonomi-drivs-av-skuldbubbla> [2016-03-15]
- Boverket (2014). *Upplåtelseformer och boendeformer i Sverige*.  
<http://www.boverket.se/sv/samhallsplanering/bostadsplanering/bostadsmarknaden/bostadsbestandet-i-sverige/upplattelseformer/> [2016-02-10]
- Boverket (2015). *Fortsatt snabb ökning av bostadsbyggandet i år*.  
<http://www.boverket.se/sv/samhallsplanering/bostadsplanering/bostadsmarknaden/indikatorer-for-bostadsbyggande/> [2016-04-15]
- Boverket (2016). *Andelen detaljplaner som överklagas är fortsatt stabil*.  
<http://www.boverket.se/sv/PBL-kunskapsbanken/uppfoljning/Statistik/statistik-detaljplaner/overklagade-detaljplaner/> [2016-05-03]
- Byggvärlden (2007). *Trio styr halva byggmarknaden*.  
<http://www.byggvarlden.se/trio-styr-halva-byggmarknaden-62790/nyhet.html> [2016-02-15]
- Compricer (2016). *Översikt bolåneräntor – snitträntor & listräntor*.  
[https://www.compricer.se/borantor/#three\\_months\\_to\\_two\\_years](https://www.compricer.se/borantor/#three_months_to_two_years) [2016-04-05]
- Dagens Industri (2016). *Finansministern vägrar slopa reavinstkatten*.  
<http://www.di.se/artiklar/2016/2/8/finansministern-vagr-ar-slopa-reavinstkatten/> [2016-04-15]
- Dagens Nyheter (2014). *Här betalas bolånen av på drygt 20 år*.  
<http://www.dn.se/ekonomi/har-betalas-bolanen-av-pa-drygt-20-ar/> [2016-01-25]
- Finansinspektionen (2015c). *Hushållens skulder oroar*.  
<http://www.fi.se/Tillsyn/Presentationer/Presentationer/Listan/Begransa-bolanen-till-max-sex-ganger-arsinkomsten/> [2016-05-04]
- Finanspolitiska Rådet (2014). *Om fastighetskatten*.  
<http://www.finanspolitiskaradet.se/arkivstartsidan/omfastighetskatten.5.38228ad4143b35110971d070.html> [2016-05-04]
- Keen, S. (2016). *The Seven Countries Most Vulnerable To A Debt Crisis*.  
<http://www.forbes.com/sites/stevekeen/2016/03/27/the-seven-countries-most-vulnerable-to-a-debt-crisis/#193c28314edc> [2016-04-05]
- Konjunkturinstitutet (2016). *Prognosdatabasen*.  
[http://prognos.konj.se/PXWeb/pxweb/sv/SenastePrognosen/SenastePrognosen\\_f21arbetsmarknad/F2107.px/table/tableViewLayout1/?rxid=aa851c73-9a2d-4905-8873-ffb8c747a6b0](http://prognos.konj.se/PXWeb/pxweb/sv/SenastePrognosen/SenastePrognosen_f21arbetsmarknad/F2107.px/table/tableViewLayout1/?rxid=aa851c73-9a2d-4905-8873-ffb8c747a6b0) [2016-04-09]

- Lantmäteriet (2015). *Stämpelskatt och avgifter*.  
<https://www.lantmateriet.se/sv/Fastigheter/Andra-agare/Stampelskatt-och-avgifter/>  
[2016-04-15]
- Lind, H. (2010). *Bolånetaket missgynnar unga*.  
<http://www.svd.se/finansinspektionens-bolantak-missgynnar-unga-forstagangskopare>  
[2016-03-20]
- Lind, H. (2016). *Professor sågar skuldkvotstak: "Väldigt konstig tanke"*.  
<http://www.svd.se/professor-sagar-skuldkvotstak-valdigt-konstig-tanke> [2016-03-30]
- Nationalencyklopedin (2016). *Rättvisa*.  
<http://www.ne.se/uppslagsverk/encyklopedi/l%C3%A5ng/r%C3%A4ttvisa> [2016-04-22]
- Newsmill (2012). *Sverige är lika högt skuldsatt som Grekland*.  
<http://www.newsmill.se/artikel/2012/02/06/sverige-r-lika-skuldsatt-som-grekland>  
[2016-03-25]
- Reforminstitutet (2013). *Fri prissättning fick fart på hyresmarknaden i Finland*.  
<http://www.reforminstitutet.se/fri-prissattning-fick-fart-pa-hyresmarknaden-i-finland/>  
[2016-02-25]
- Revenue (2011). *Tax relief on Interest Paid on Qualifying Home Loans (Mortgage Interest Relief)*. <http://www.revenue.ie/en/tax/it/reliefs/tax-relief-source-mortgage-rates.html> [2016-01-30]
- Riksgälden (2016). *Resolutionsreserven*.  
<https://www.riksdagen.se/sv/omriksdagen/Finansiell-stabilitet/Bankkrishantering-resolution/Resolutionsreserven/> [2016-04-03]
- Skatteverket (2016). *Fastighetsavgift och fastighetsskatt*.  
<http://www.skatteverket.se/privat/fastigheterbostad/fastighetsavgiftfastighetsskatt.4.69ef368911e1304a625800013531.html> [2016-04-15]
- Skatteverket (2016b). *Fastighetsavgift för bostäder*.  
<http://www.skatteverket.se/privat/fastigheterbostad/fastighetsavgiftfastighetsskatt/fastighetsavgiftforbostader.4.76a43be412206334b89800042822.html#Nybyggdabostader>  
[2016-04-15]
- Skatteverket (2016c). *Räkna ut och betala skatt*.  
<https://www.skatteverket.se/privat/fastigheterbostad/forsaljningavprivatbostad/rakna-utbetalaskatt.4.233f91f71260075abe8800070771.html> [2016-04-15]

Statistiska Centralbyrån (2013). *Hushållens skulder på en hög nivå.*

<http://www.scb.se/sv/Hitta-statistik/Artiklar/Hushallens-skulder-pa-en-hog-niva/>  
[2016-02-21]

Statistiska Centralbyrån (2014). *Inkomstsummor för samtliga hushåll 2014-2017.*

<http://www.scb.se/sv/Hitta-statistik/Statistik-efter-amne/Hushallens-ekonomi/Inkomster-och-inkomstfordelning/Fordelningsanalytiskt-statistiksystem-for-inkomster-och-transfereringar-FASIT/113173/113180/226027/> [2016-03-15]

Svenska bankföreningen (2015). *Säkerställda obligationer.*

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

Svenska Dagbladet (2014). *Finland planerar lag om bolånetak.*

<http://www.svd.se/finland-planerar-lag-om-bolanetak> [2016-02-26]

Svenska Dagbladet (2015). *Länderna som upplevt bostadskrascher.*

<http://www.svd.se/landerna-dar-bostadsmarknaden-kraschat#sida-4> [2016-01-21]

Sveriges Television (2015). *Rika får mest av statens 30 miljarder i ränteavdrag.*

<http://www.svt.se/nyheter/ekonomi/rika-far-mest-av-statens-30-miljarder-i-ranteavdrag> [2016-03-30]

Vero skatt (2016). *Avdrag för räntor på bolån.* [https://www.vero.fi/sv-](https://www.vero.fi/sv-FI/Personkunder/Kop_av_bostad/Avdrag_for_rantor_pa_bolan)

[FI/Personkunder/Kop\\_av\\_bostad/Avdrag\\_for\\_rantor\\_pa\\_bolan](https://www.vero.fi/sv-FI/Personkunder/Kop_av_bostad/Avdrag_for_rantor_pa_bolan) [2016-03-15]

## 9.5 Anföranden

Ingves, S. (2015). *Bostadsmarknaden och hushållens skuldsättning ur ett centralbanksperspektiv.* SNS, World Trade Center, Stockholm

Sjöblom, D. (2011). *Konkurrens- och upphandlingsproblem i byggbranschen.* Entreprenadrisker inom bygg och anläggning, Stockholm

Skingsley, C. (2014). *Hushållens skulder under lupp.* Sabos finansdag, Operaterrassen, Stockholm

Thedéén, E. (2015). *Åtgärder mot risker med hushållens skuldsättning.* SNS: Bostadsmarknaden och hushållens skuldsättning, Stockholm

## 9.6 Datakällor

Eurostat (2016). *House price index.* <http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do>

Mäklarstatistik 2016

<http://www.maklarstatistik.se/maeklarstatistik/kommun.aspx?Main=Stockholm&LK=180&Typ=Boratter&Months=12&Ant=5180&Extra1=8888&Extra2=8888>

OECD (2016). *Household debt*. <https://data.oecd.org/hha/household-debt.htm>

OECD (2016b). *Household disposable income*. <https://data.oecd.org/hha/household-disposable-income.htm#indicator-chart>

Statistiska Centralbyrån (2015). *Snitthyra Stockholm*. <http://www.scb.se/sv/Hitta-statistik/Statistik-efter-amne/Boende-byggande-och-bebyggelse/Bostads--och-hyresuppgifter/Hyror-i-bostadslagenheter/Aktuell-Pong/77345/89136/>

Statistiska Centralbyrån (2016). *Fastighetsprisindex (FASTPI)*. <http://www.scb.se/sv/Hitta-statistik/Statistik-efter-amne/Boende-byggande-och-bebyggelse/Fastighetspriser-och-lagfarter/Fastighetspriser-och-lagfarter/10957/10964/39157/>

Statistiska centralbyrån (2016b). *Disponibel inkomst per konsumtionsenhet i deciler, tkr efter kapitalvinst, Statistiska mått och år*. [http://www.statistikdatabasen.scb.se/pxweb/sv/ssd/START\\_HE\\_HE0103\\_HE0103/%20A/DispInkKe2/?rxid=770b440d-e35e-4377-a00f-3f4b77544c09](http://www.statistikdatabasen.scb.se/pxweb/sv/ssd/START_HE_HE0103_HE0103/%20A/DispInkKe2/?rxid=770b440d-e35e-4377-a00f-3f4b77544c09)

## 10 Bilagor

### 10.1 Bilaga 1

	<b>Sverige</b>	<b>Kanada</b>	<b>Danmark</b>	<b>Finland</b>
Amorteringskrav	<b>2 % per år ner till LTV 70 %, 1 % per år ner till LTV 50 %</b>	<b>4 % per år vid LTV över 80 %, 3,3 % vid LTV under 80 %</b>	<b>Nej</b>	<b>3,3 % per år</b>
Ränteavdrag	<b>30%</b>	<b>Nej</b>	<b>29,7 %, minskar till 25,7 % fram till år 2019</b>	<b>16,5 %, minskar till 10,5 % fram till år 2018</b>
Skuldkvotstak	<b>Nej</b>	<b>Nej</b>	<b>Nej</b>	<b>Nej</b>
Bolånetak	<b>85%</b>	<b>95/90/80 %</b>	<b>80%</b>	<b>90 %, 95 % för förstagångsköpare</b>
Reavinstskatt	<b>22%</b>	<b>Nej</b>	<b>Nej</b>	<b>Nej, om ägaren bott mer än 2 år</b>
Stämpelskatt	<b>1,5 %</b>	<b>1-4 %</b>	<b>0,6 %</b>	<b>4%</b>
	<b>Tyskland</b>	<b>Irland</b>	<b>Storbritannien</b>	<b>Nederländerna</b>
Amorteringskrav	<b>3,3-2,5 % per år</b>	<b>Nej</b>	<b>Nej</b>	<b>3,3 % per år om ränteavdrag skall vara möjligt</b>
Ränteavdrag	<b>Nej</b>	<b>25 % år 1-2, 22,5 % år 3-5, 20 % år 6-7, därefter 15 %</b>	<b>Nej</b>	<b>51 %, minskar till 38 % fram till år 2042</b>
Skuldkvotstak	<b>Nej</b>	<b>350%</b>	<b>450%</b>	<b>Nej</b>
Bolånetak	<b>Nej</b>	<b>80 %, 90 % för förstagångsköpare</b>	<b>Nej</b>	<b>102 %, minskar till 100 % fram till år 2018</b>
Reavinstskatt	<b>Nej, om bott i mer än 10 år</b>	<b>Nej</b>	<b>Nej</b>	<b>Nej</b>
Stämpelskatt	<b>2,5-4,5 %</b>	<b>1-2 %</b>	<b>0-12 %</b>	<b>2%</b>