

Trenden med stigande bostadspriser fortsätter och hushållens skuldsättning blir allt högre. Den här utvecklingen innebär risker för både den finansiella stabiliteten och makroekonomin.

Ett skuldkvotstak är en av flera tänkbara policyåtgärder som skulle kunna användas för att minska dessa risker. I den här ekonomiska kommentaren diskuterar vi för- och nackdelar med ett skuldkvotstak som policyåtgärd i Sverige. Utifrån två exempel på skuldkvotstak presenterar vi också räkneexempel som visar vilka hushåll som skulle påverkas av skuldkvotstaket och i vilken utsträckning. Dessutom analyserar vi vilka effekter ett skuldkvotstak skulle kunna ha på den aggregerade skuldkvoten samt på BNP, konsumtion och huspriser.

Analysen visar att om ett skuldkvotstak på 600 procent skulle införas för nya bolåneta- gare skulle 12 procent av alla nya bolåneta- gare inte kunna låna lika mycket som tidigare. Om skuldkvotstaket skulle sättas till 400 procent skulle andelen nya bolåneta- gare som inte kan låna så mycket som tidigare öka till 39 procent. Vidare visar vi att skuldkvotstakets effekter varierar för individuella hushåll beroende på inkomst- och åldersgrupp samt region och vilken bank hushållet tillhör. På lång sikt blir effekterna på makroekonomin begränsade.

En analys av skuldkvotstak som policyåtgärd

Gustav Alfelt, Björn Lagerwall och Dilan Ölcer¹

Författarna är verksamma vid Riksbankens avdelning för finansiell stabilitet och vid avdelningen för penningpolitik.

1. Inledning

De svenska hushållens aggregerade skuldkvot (DTI, Debt-to-income), det vill säga deras totala skulder i relation till deras totala disponibla inkomster, har vuxit under de senaste 20 åren. Om den utvecklingen fortsätter kommer den att utgöra en allt större risk för både finansiell stabilitet och makroekonomisk utveckling.² En alltmer omfattande empirisk forskning visar dels att det finns ett samband mellan att hushållssek- torn lånar alltmer och att sannolikheten för finansiella kriser och prisfall på bostäder ökar, dels att samhällsekonomin blir mer sårbar för störningar om hushållen har stora lån. Studier på mikrodata visar också att det finns ett samband mellan att hushållen har stora skulder, i termer av skuldkvot, och hur mycket deras konsumtion påverkas vid en makroekonomisk störning.³ Därför är hushållens skuldkvot en viktig indikator för att bedöma hur sårbar ekonomin är som helhet. Dessutom gör en hög skuldkvot att räntekvoten, det vill säga hushållens räntekostnader i relation till deras disponibla inkomst, potentiellt kan stiga mer. Hushållen blir alltså mer känsliga för ränteföränd- ringar om de har stora skulder.⁴

Eftersom hushållens individuella lånebeslut också påverkar hela samhällsekonomin kan man säga att hushållens skuldsättning leder till externaliteter. Detsamma gäller bankernas beslut att låna ut pengar, till exempel eftersom deras kreditprövning, som visar att hushållet kan betala för sina lån, inte tar hänsyn till att hushållet skulle be- höva minska sin konsumtion för att göra detta. Ur ett ekonomiskt-politiskt perspektiv kan man därför motivera att myndigheter ingriper med olika policyåtgärder med att hushållen och bankerna inte tar hänsyn till de risker som deras beslut medför för hela samhällsekonomin. Det innebär alltså att staten inför nya regler för att undvika ett marknadsmisslyckande som hushållens beslut skulle ha lett till.

I Sverige har diskussionerna om huruvida vi ska införa olika policyåtgärder för att be- gränsa utlåningen intensifierats under de senaste åren. År 2010 införde Finansinspek- tionen ett bolånetak på 85 procent och i november 2014 föreslog samma myndighet amorteringskrav på bolån med en belåningsgrad över 50 procent.⁵ Men det kravet fick Finansinspektionen dra tillbaka i april i år, och det är i dagsläget fortfarande oklart om ett krav på amortering av bolån ska införas och i så fall när. Men även andra åtgärder för att dämpa hushållens skuldsättning diskuteras i Sverige och internationellt.

Skuldkvotstak är en policyåtgärd som allt fler länder med en hushållssektor med höga skulder har börjat använda som komplement till bolånetak. Ett skuldkvotstak begränsar

hur mycket ett hushåll får låna i förhållande till sina disponibla inkomster. Det finns emellertid ingen generell definition på hur ett skuldkvotstak ska vara utformat och

1. Författarna vill tacka Jan Alsterlind, Mikael Apel, Robert Emanuelsson, Daria Finocchiaro, Joanna Gerwin, Kerstin Hallsten, Ida Hilander, Ulf Holmberg, Martin W Johansson, Ola Melander, Jenny Nordgren, Peter van Santen, Albina Soultanaeva, Annika Svensson, Karl Walentin och Jakob Winstrand för värdefulla synpunkter.

2. Se Emanuelsson, Melander och Molin (2015) för mer information om finansiella risker i hushållssektorn.

3. För mer information se Flodén (2014), Andersen et al. (2014), Bunn och Rostom (2014), Dynan (2012), Mian et al. (2013), Dynan och Edelberg (2013), Drehmann och Juselius (2012), och Sveriges riksbank (2013).

4. Se Emanuelsson, Melander och Molin (2015).

5. Ett bolånetak begränsar storleken på bolånet i förhållande till bostadens värde.

effekten av det kan variera beroende på hur man väljer att konstruera det. Ett skuld-kvotstak kan till exempel införas för individuella hushåll eller riktas mot bankernas lånestock.

1.1 Skuldkvotstak kan dämpa procyklisk kreditgivning

I en situation då både hushållens skulder och bostadspriserna stiger kraftigt kan det finnas flera fördelar med ett skuldkvotstak. Eftersom en hög skuldsättning både ökar risken för en finansiell kris och effekterna av den om den väl inträffar, skulle ett skuldkvotstak kunna bidra till att främja den finansiella och makroekonomiska stabiliteten. Eftersom ett skuldkvotstak minskar hushållens vilja att låna kan det leda till att lånetillväxten och bostadspriserna dämpas. Det kan också påverka hushållens förväntningar om hur bostadspriserna kommer att utvecklas i framtiden och därmed göra att färre spekulerar på bostadsmarknaden. En viktig fördel med ett skuldkvotstak är att det kan dämpa procyklikaliteten i kreditgivningen. Kreditgivningen ökar inte i lika stor utsträckning med ett skuldkvotstak som med ett bolånetak eftersom hushållens inkomster tenderar att vara relativt stabila även under tider av kraftigt stigande bostadspriser.^{6, 7} Inte heller Finansinspektionens tidigare förslag på amorteringskrav förväntades enligt Riksbankens analyser dämpa hushållens skuldsättning i någon större utsträckning under perioder med högt stigande bostadspriser – detta eftersom även det var knutet till hushållets belåningsgrad och därmed bostadens värde. Därmed skulle det kunna vara effektivt att komplettera bolånetaket med ett skuldkvotstak.⁸ Även ur ett finansiellt stabilitetsperspektiv kompletterar skuldkvotstaket bolånetaket. Ett bolånetak minskar sannolikheten för att hushåll hamnar i en situation där värdet på huset är mindre än värdet på lånet. Om det var så skulle hushållet få en restskuld om det blev tvunget att sälja bostaden. Det kan också medföra kreditförluster för banker. Skuldkvotstaket minskar sannolikheten för att skulden blir så stor i förhållande till hushållets inkomst att det inte klarar att betala räntor och amorteringar, vilket ökar sannolikheten för att hushållet till slut inte kan betala sina skulder. Därför minskar skuldkvotstaket den så kallade *probability of default*, medan bolånetaket minskar den så kallade *loss given default*. I detta sammanhang måste det betonas att hushållen i Sverige har långtgående skyldigheter att fullgöra sina bolånebetalningar, vilket minskar risken för att bankerna gör kreditförluster på bolån.⁹

1.2 Skuldkvotstak begränsar hushållens förmåga att jämna ut sin konsumtion

Men det finns också nackdelar med att införa skuldkvotstak. Ett skuldkvotstak innebär att vissa hushåll tvingas låna mindre än vad de själva anser är optimalt. Det innebär att hushållens förmåga att jämna ut sin konsumtion över livsrytmen begränsas. Det leder i sin tur till att hushållen uppnår en lägre nytta än om de fick låna mer. Unga hushåll har till exempel generellt sett lägre löner i början av sina yrkesliv, men ofta en god löneutveckling. Med ett skuldkvotstak försvinner till viss del bankernas möjligheter att bedöma hur stor betalningsförmåga hushållen har eftersom det är den nuvarande inkomsten som ska ligga till grund för kreditprövningen men ett bolån löper under många år. Ett skuldkvotstak kan alltså försvåra för unga hushåll med god kreditvärdighet att ta sig in på bostadsmarknaden. Dessutom är ett skuldkvotstak mer begränsande för hushåll i de högre inkomstgrupperna än till exempel en kvar-att-leva-på-kalkyl.^{10, 11} Genom att begränsa hur mycket hushållen får låna innebär ett skuldkvotstak också att konsumtionen och därmed även BNP skulle minska, åtminstone på kort sikt.

6. En dynamisk tillämpning av bolånetaket över tiden, så att det skärps under perioder när bostadspriserna stiger kraftigt, skulle kunna minska detta problem. Men det ställer stora krav på att med kort varsel genomföra förändringar, vilket i praktiken troligen är mycket svårt.

7. Se exempelvis Almeida, Campello och Liu (2006).

8. En fördel med att komplettera med ett skuldkvotstak istället för att skärpa bolånetaket är att skuldkvotstaket inte i lika stor utsträckning stänger ute förstagångsköpare från bostadsmarknaden.

9. Se exempelvis Andersson och Lindh (2011).

10. Visserligen kan man fråga sig om det är just dessa hushåll som anses utgöra den största risken för finansiell och makroekonomisk instabilitet eftersom dessa hushåll tenderar att också ha de största tillgångarna. Om hushåll med höga skuldkvoter också har stora tillgångar eller ett högt sparande skulle riskerna delvis mildras. Eftersom det i Sverige inte finns någon uppdaterad statistik över tillgångar och sparande på hushållsnivå är det dock svårt att veta om hushåll med höga skuldkvoter har sådana buffertar. Samtidigt visar internationella erfarenheter att även hushåll i de högre inkomstgrupperna eller med stora tillgångar minskar sin konsumtion vid en störning om de har höga skuldkvoter.

11. Kvar-att-leva-på visar hur mycket ett hushåll har kvar att leva på efter att hänsyn har tagits till hushållets boendekostnader och levnadskostnader.

1.3 Andra policysåtgärder som också baseras på inkomsten

Det finns andra policyåtgärder som fungerar på liknande sätt som skuldkvotstaket. Skuldtjänstkotstak (DSTI limit, Debt-service-to-income limit), som är ett lånekostnadsbaserat lånetak gör det möjligt att begränsa hur mycket ett hushåll får låna utifrån en bedömning av dess förmåga att betala räntor och amorteringar. Skuldtjänstkotstak utgör med andra ord en maximal gräns för hur stor andel av den disponibla inkomsten ett hushåll får förväntas lägga på sina lånekostnader varje månad. En annan åtgärd som påminner om skuldkvotstaket är att begränsa kvar-att-leva-på-kalkylen (KALP-kalkylen). I en KALP-kalkyl gör banken en uppskattning av hur mycket hushållet har kvar av inkomsten efter att det har betalat sina skatter, ränteutgifter, drifts- och underhållskostnader för bostaden och sina levnadsomkostnader. Även om samtliga banker gör KALP-kalkyler finns det betydande skillnader i hur de gör dem, vilket gör att bedömningen av en och samma låntagares ekonomiska utrymme skiljer sig åt mellan banker.¹²

1.4 Skuldkvotstak blir allt vanligare internationellt

Allt fler länder inför ett skuldkvotstak eller skuldtjänstkotstak som komplement till ett bolånetak. Kraven utformas dock på olika sätt. I Sydkorea finns sedan flera år tillbaka begränsningar av skuldtjänstknoten. Begränsningarna har varierat över tiden och mellan regioner, och det finns tecken på att de har bidragit till att dämpa utvecklingen av huspriser och hushållens skuldsättning.¹³ År 2011 introducerade Litauen dels ett bolånetak på 85 procent, dels ett tak på 40 procent för skuldtjänstknoten.¹⁴ I Storbritannien rekommenderade Bank of Englands Financial Policy Committee (FPC) i juni 2014 att andelen bolån med en skuldkvot över 450 procent av bruttolönen bör begränsas till högst 15 procent av samtliga bolån som beviljas av kreditinstituten.¹⁵ Den brittiska åtgärden är alltså riktad mot bankernas portföljer snarare än mot individuella hushåll. Under 2015 kommer Estland att införa krav på både bolånetak och skuldtjänstkotstak. Maximalt 15 procent av de nya bolånen får ha en total skuldtjänstkot på mer än 50 procent av nettoinkomsten, förutsatt att bolåneräntan är 6 procent eller högre.¹⁶ Dessutom får maximalt 15 procent av bolånen ha en amorteringstid på över 30 år. Även den irländska centralbanken annonserade i januari 2015 att de skulle införa bolånetak och skuldkvotstak.¹⁷ Skuldkvotstaket innebär att maximalt 20 procent av alla nya bolån får ha en skuldkvot över 350 procent av bruttoinkomsten. Sammantaget kan man konstatera att skuldtjänstkotstak såväl som skuldkvotstak blir allt vanligare som komplement till bolånetak i länder med hög skuldsättning i hushållssektorn. De internationella erfarenheterna visar också att åtgärderna kan införas med större eller mindre flexibilitet.

Vi kan i det här sammanhanget också nämna att Internationella valutafonden (IMF) föreslog att även Sverige bör överväga att införa ett skuldtjänstkotstak som komplement till bolånetaket i sin årliga översyn av svensk ekonomi. Enligt IMF:s rekommendation borde Sverige dessutom sänka nivån för bolånetaket.¹⁸

12. Riksbanken rekommenderade i juni 2014 att Finansinspektionen ser över miniminivåerna i de schablonbelopp och/eller gränsvärden i KALP-kalkylerna som bankerna använder.

13. Presentationer vid makrotillsynskonferens, Stockholm, november 2014 och Igan och Kang 2011. Presentationerna från konferensen finns tillgängliga på www.riksbank.se/sv/Finansiell-stabilitet/Makrotillsynskonferens-november-2014/.

14. Se Bank of Lithuania (2011).

15. Se Bank of England (2014).

16. Se Eesti Pank (2014).

17. Se Central Bank of Ireland (2015).

18. Internationella valutafonden (2014).

2. De svenska hushållens skulder

De svenska hushållens skulder i relation till deras disponibla inkomster har – med några kortare avbrott – ökat under de senaste 20 åren. Det fjärde kvartalet 2014 uppgick den aggregerade skuldkvoten för den svenska hushållssektorn som helhet till 172 procent (se Diagram B1 i bilagan).¹⁹ Det är relativt högt även ur ett internationellt perspektiv (se Diagram B2 i bilagan). Om vi dessutom antar att skulderna och inkomsterna framöver utvecklas i samma takt som de har gjort under de senaste tio åren blir den aggregerade skuldkvoten mer än 225 procent om tio år.

Om man ser på lånestocken har omkring 4 miljoner individer och knappt två miljoner hushåll skulder i de åtta största bankerna enligt Riksbankens kreditdata. Den genomsnittliga skuldkvoten för de hushållen var 265 procent i juli 2014. Av samma data framgår det också att omkring 3 miljoner personer och 1,5 miljoner hushåll har bolån i Sverige. Den genomsnittliga skuldkvoten för hushåll med bolån var 315 procent i juli 2014.²⁰

Ser man istället på flödet av nya låntagare visar stickprovet i Finansinspektionens bolåneundersökning 2015 att den genomsnittliga skuldkvoten bland nya bolånetagare var 371 procent i september 2014. Stickprovet baseras på 28 400 nya bolånetagare i de åtta största bankerna i Sverige.²¹ Analysen i den här ekonomiska kommentaren baseras i huvudsak på data från den bolåneundersökningen. I Tabell B1 i bilagan kan du se deskriptiv statistik på olika variabler från bolåneundersökningen.²² Se även Diagram B3 i bilagan för en jämförelse av hur skuldkvoten är fördelad bland bolånetagare i lånestocken och bland nya bolånetagare.

2.1 Nya bolånetagares skuldkvoter och belåningsgrader

I Tabell 1 delar vi in bolånetagare efter deras belåningsgrad och skuldkvot för att ge en bild av hur skuldsatta nya bolånetagare är. Belåningsgraden relaterar hushållets totala lån med säkerhet i bostaden (inklusive blancolån som kan härledas till bostadsfinansieringen) till värdet på bostaden. I skuldkvoten inkluderas hushållets totala lån, även de som inte är bostadsrelaterade.²³

Den genomsnittliga belåningsgraden för nya bolånetagare i stickprovet är 66 procent. I Tabell 1 ser man att nästan hälften av hushållen i stickprovet hade en belåningsgrad på mellan 70 och 90 procent. Eftersom bolånetaket är på 85 procent ligger de flesta i kategorin 80–90 procent under eller på 85 procent belåningsgrad. Omkring 40 procent av de nya bolånetagarna har en skuldkvot på mellan 200 procent och 400 procent. Mest vanligt är det att ha en skuldkvot på 300 till 400 procent och samtidigt en belåningsgrad på mellan 80 och 90 procent.

19. I december 2014 var den totala skuldstocken för hushållssektorn 3 403 525 miljoner kronor. 73 procent av dessa lån bestod av bolån.

20. För mer information om Riksbankens kreditdata och beskrivande statistik om hushållens skulder vänligen se Winstrand och Ölcer (2014), och Alfelt och Winstrand (2015).

21. Dessa banker är Nordea, SEB, Handelsbanken, Swedbank, Länsförsäkringar, Danske bank, Skandia och SBAB.

22. Viss statistik i denna framställning skiljer sig något från den som presenteras i Finansinspektionens rapport "Den svenska bolånemarknaden 2015". I denna kommentar inkluderas alla lån från bolåneundersökningen. Finansinspektionens rapport baseras på en rensning av data som innebär att endast bolån där låntagarens belåningsgrad ökat med minst 50 procent inkluderas.

23. Information om hushållets inkomster och skulder i bolåneundersökningen är dels inhämtade från UC, dels självrapporterade. Därmed bör vissa svar tolkas med försiktighet. Enligt Finansinspektionen är stickprovet representativt för nya bolånetagare i hela Sverige.

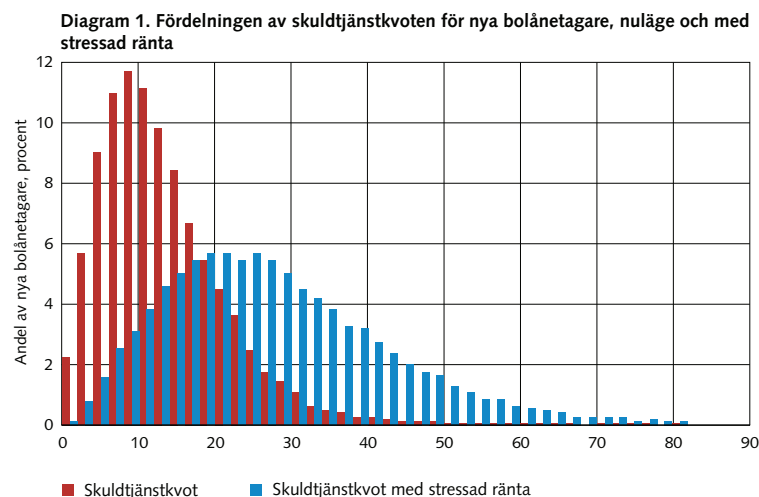
Tabell 1. Andel av nya bolånetagare med viss skuldkvot och belåningsgrad

SKULDKVOT	BELÅNINGSGRAD											TOTALT
	0-10	10-20	20-30	30-40	40-50	50-60	60-70	70-80	80-90	90-100	>100	
	PROCENT											
0-100	0,7	0,9	0,8	0,5	0,5	0,3	0,4	0,5	0,8	0,0	0,1	5,5
100-200	0,3	1,2	1,4	1,6	1,5	1,6	1,8	2,2	3,5	0,4	0,5	15,8
200-300	0,1	0,4	1,1	1,4	1,7	2,1	2,8	3,5	5,6	0,6	0,6	20,0
300-400	0,1	0,3	0,6	0,8	1,4	1,8	3,1	4,3	6,4	0,6	0,4	19,8
400-500	0,1	0,2	0,3	0,6	0,8	1,3	2,5	3,9	5,8	0,6	0,2	16,3
500-600	0,1	0,1	0,2	0,3	0,5	0,9	1,8	2,6	3,9	0,3	0,1	10,6
600-700	0,0	0,1	0,1	0,2	0,3	0,5	0,9	1,3	2,1	0,1	0,1	5,6
700-800	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,4	0,6	0,9	0,1	0,0	2,5
800-900	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,3	0,3	0,4	0,0	0,0	1,3
900-1000	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,0	0,0	0,7
>1000	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2	0,3	0,4	0,5	0,0	0,0	1,7
TOTALT	1,4	3,3	4,6	5,7	7,0	9,1	14,3	19,7	30,1	2,7	2,1	100

Anm. Data baseras på stickprovet i Finansinspektionens bolåneundersökning 2014. I definitionen av belåningsgrad ingår hushållens totala lån med säkerhet i säkerhetsobjektet och blacolån som kan härledas till bostadsfinansieringen.
Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

2.2 Hushållens skuldtjänstkvor – nuläge och med en stressad ränta

Diagram 1 visar istället hushållens skuldtjänstkvor (räntor och amorteringar i relation till disponibel inkomst) och hur den är fördelad. Fördelningen ser du i de röda staplarna. Diagrammet är baserat på de räntor och amorteringar som hushållen betalar enligt lånekontraktet samt övriga lån där schablonvärden för ränta och amorteringstakt använts. Den genomsnittliga skuldtjänstkvor var 13 procent och medianen 12 procent för bolånetagarnas samtliga lån. Skulle man istället räkna ut skuldtjänstkvor med en mer normal reporänta på exempelvis 4 procent och sedan lägga på 2 procent för att illustrera ett stressat scenario så skulle den genomsnittliga skuldtjänstkvor vara 29 procent och medianen 26 procent (de blåa staplarna).²⁴ Nästan 18 procent av alla nya bolånetagare i Sverige skulle då behöva låna mindre om man hade infört ett skuldtjänstkvorstak på 40 procent som i Sydkorea eller Litauen.²⁵



Anm. De röda staplarna baseras på hushållens räntor, amorteringar och skulder enligt kontrakt (ränteutgifterna är justerade för ränteavdrag) samt övriga lån där en ränta på 2,77 procent och årlig amorteringstakt på 2,66 procent antagits. De blåa staplarna illustrerar skuldtjänstkvor i en stressad situation. I beräkningen av den stressade skuldtjänstkvor antas ett räntepåslag på 3,75 procent (eftersom reporäntan var 0,25 procent i september-oktober 2014 och vi antar att en normal reporänta är 4 procent) och 2 procent (för stress). Amorteringarna antas vara desamma i båda fallen, det vill säga enligt kontrakt.
Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

24. I olika modellsammanhang brukar 4 procent antas vara en "normal" reporänta. Utöver reporäntan tillkommer bolånepåslaget samt två procent för ett stressat scenario.

25. Dessa beräkningar av skuldtjänstkvor har tagit hänsyn till ränteavdraget. Om man inte tar hänsyn till ränteavdraget skulle cirka 35 procent av alla nya bolånetagare behöva ta ett mindre lån.

3. Olika skuldkvotstak och deras effekter

Effekterna av ett skuldkvotstak beror på hur det är utformat, till exempel om det gäller alla låntagare eller enbart nya. I diskussionerna om amorteringskrav bedömde Finansinspektionen att ett amorteringskrav på den totala bolånestocken inklusive befintliga lån vore både principiellt och juridiskt svårt att införa. Därför föreslog Finansinspektionen att enbart nya lån skulle omfattas av deras nya amorteringskrav. Även när bolånetaket infördes 2010 gällde det enbart nya lån. Därför har vi i de två exemplen nedan också antagit att skuldkvotstaket endast skulle gälla nya lån, eller närmare bestämt nya bolånetagares totala lån.

Nedan presenterar vi två räkneexempel på skuldkvotstak. I det första exemplet antar vi att nya låntagare får låna som mest 400 procent av sin disponibla inkomst. I det andra exemplet antar vi istället att nya låntagare får låna som mest 600 procent av sin disponibla inkomst. De här två skuldkvotstaken är enbart räkneexempel och ska inte tolkas som optimala nivåer.²⁶ Eftersom vi i de här beräkningarna utgår från bolåneundersökningen är de gjorda ex-post. Det innebär att vi antar att samma hushåll vill låna även med ett skuldkvotstak, men bara ett mindre belopp. Därmed tar vi inte hänsyn till eventuella förändringar i lånebeteenden, till exempel att hushållet inte lånar alls om det inte får låna så mycket som det faktiskt vill.

Diagram 2 visar med de röda staplarna hur skuldkvoten är fördelad hos hushållen i bolåneundersökningen. Om ett skuldkvotstak på 400 procent införs skulle 39 procent av låntagarna i bolåneundersökningen påverkas av det nya kravet och inte kunna låna lika mycket som tidigare. Om ett skuldkvotstak istället införs på 600 procent skulle 12 procent av de nya låntagarna påverkas av det nya kravet och behöva ta mindre lån.²⁷

Innan vi analyserar vilka typer av hushåll som påverkas av de här två skuldkvotstaksexemplen kan det också vara intressant att illustrera hur skuldkvoterna skulle kunna vara fördelade i framtiden. När bankerna gör en kreditprövning beräknar de vanligtvis hushållets inkomster efter en "kvar att leva på-kalkyl" (KALP).²⁸ Man kan tänka sig att om bostadspriserna fortsätter att stiga kommer hushåll som i dag begränsas av ett bolånetak men samtidigt har inkomster kvar efter en KALP-kalkyl att kunna låna mer. Därmed skulle kreditillväxten öka. Om vi mer konkret antar att hushåll som har en KALP-kalkyl som är större än noll lånar tills deras KALP-kalkyl blir lika med noll, kommer hushållens skuldkvoter att stiga.²⁹ Det beror på att inkomster generellt växer mycket långsammare än bostadspriser. De blåa staplarna i Diagram 2 visar vad fördelningen av skuldkvoterna skulle bli om alla hushåll ökade sina skulder så att deras KALP-kalkyler blev lika med noll.

Om vi vill undvika en sådan utveckling skulle ett skuldkvotstak kunna fungera som ett "back-stop" till KALP-kalkylen. Det innebär att hushåll som egentligen skulle kunna låna mer enligt sin KALP-kalkyl istället begränsas av ett skuldkvotstak. Därmed sätter ett skuldkvotstak stopp för utlåning som bolånetaket och KALP skulle kunna tillåta. För hushåll med låga inkomster är KALP-kalkylen förmodligen mer begränsande än ett skuldkvotstak. Men för hushåll i de högre inkomstgrupperna är ett skuldkvotstak mer begränsande. Därför kan man generellt sett säga att det framför allt är hushåll med höga inkomster som påverkas av ett skuldkvotstak. I Diagram B4 i bilaga ges en teoretisk illustration av detta.

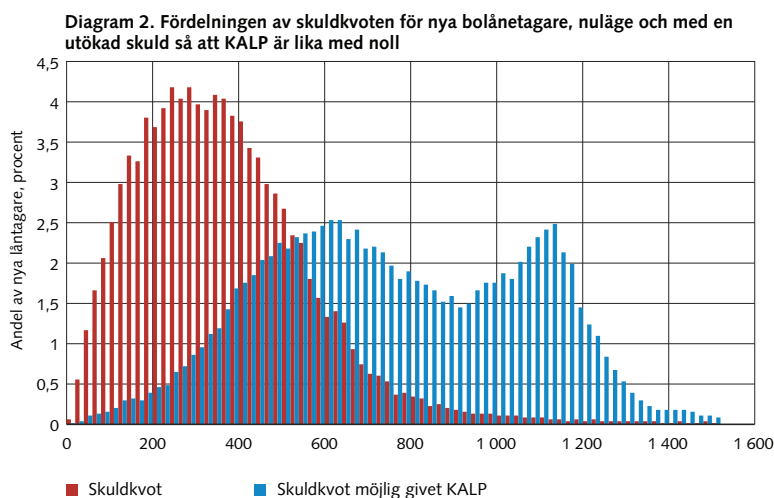
26. Räkneexemplet med 400 procents skuldkvotstak ger ungefär samma effekt på den aggregerade skuldkvoten som räkneexemplet 1 i amorteringspromemorian som användes till det Finansiella stabilitetsrådets möte den 11 november 2014 (exemplet innebär att alla nya bolån amorteras på 35 år). På motsvarande sätt ger räkneexemplet med 600 procents skuldkvotstak ungefär samma effekter på den aggregerade skuldkvoten som Finansinspektionens tidigare förslag till amorteringskrav. Dessutom kan dessa två skuldkvotstaksexempel motiveras med att de ligger lägre än den kvot som två banker i Bolåneundersökningen anser att hushållen inte bör överstiga på lång sikt. Två banker anser att den långsiktiga skulden som andel av bruttointkomsten inte bör överstiga 500 procent, vilket motsvarar 714 procent av disponibel inkomst vid en skatt på 30 procent.

27. Från Diagram B3 i bilagan framgår det att 26 procent av bolånetagarna i Riksbankens kreditdata på lånestocken har en skuldkvot över 400 procent och 11 procent en skuldkvot på över 600 procent. Om Finansinspektionens förslag på amorteringskrav som presenterades den 11 november 2014 skulle gälla 2013, skulle 41,5 procent av hushållen i bolåneundersökningen 2013 behöva amortera snabbare än vad de valde att göra.

28. En "kvar att leva på-kalkyl" används av bankerna vid kreditprövning för att se hur mycket ett hushåll har kvar att leva på efter att boendekostnader och övriga levnadskostnader är betalda. Om en KALP-kalkyl är noll innebär det att hushållet har noll kronor kvar att leva på efter att boendekostnader och levnadskostnader är betalda.

29. Genom att låna mer får hushållen högre lånekostnader och därmed en mindre KALP. Här antas att hushållens levnadskostnader inte förändras och att de amorterar i samma takt som innan de lånar mer.

De två räkneexemplen som vi presenterar i den här kommentaren fokuserar på hur man skulle kunna använda skuldkvotstak för att begränsa hushållens efterfrågan på krediter. Ett alternativt sätt att utforma ett skuldkvotstak är att rikta det till bankernas portföljer. Eftersom 12 procent av alla nya bolånetagare har en skuldkvot på över 600 procent skulle ett sådant skuldkvotstak till exempel kunna utformas så att bankerna inte får bevilja lån med en skuldkvot på över 600 procent till mer än 12 procent av sina kunder. Kravet skulle alltså inte påverka nya låntagare i dag. Däremot skulle framtida låntagare begränsas och därmed skulle man undvika en framtida utveckling med kraftigt stigande skulder och bostadspriser. Det var en liknande tanke som låg bakom de nyligen utformade skuldkvotstaken i till exempel Storbritannien och Irland. Det är alltså delvis andra bevekelsegrunder bakom en sådan reglering. Syftet med sådana regler är att förhindra att skuldsättningen ökar i framtiden, medan skuldkvotsbegränsningar riktade direkt till hushållen kan sägas syfta till att dämpa kredittillväxten i närtid. I Diagram B5 i bilagan jämför vi fördelningen av skuldkvoterna i dag med hur de skulle kunna se ut i framtiden, med och utan ett skuldkvotstak riktat till bankerna.³⁰



Anm. De röda staplarna visar fördelningen av hushållens skuldkvoter baserat på befintliga skulder och inkomster i bolåneundersökningen. De blåa staplarna visar skuldkvoterna om hushållen fick låna så mycket att deras KALP blir noll. De blåa staplarna är med andra ord hypotetiska och illustrerar skuldkvoterna utan hänsyn till bolånetaket. Detta skulle kunna liknas med en situation då exempelvis bostadspriserna stiger kraftigt och hushållens skulder enbart begränsas av deras KALP. I beräkningarna för hushållens KALP använder bankerna schablonvärden för ränta och amorteringstakt samt tar hänsyn till ränteaavdrag.
Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

3.1 Vilka påverkas av skuldkvotstaket och hur mycket?

Genom att dela in låntagarna i Bolåneundersökningen i grupper utifrån inkomst, ålder och geografiska områden kan vi analysera vilka hushåll som påverkas av skuldkvotstaket och hur mycket.³¹ Därefter analyserar vi också om det finns skillnader mellan de åtta största bankerna. Dessutom räknar vi på tre olika typiska hushåll för att se hur mycket mindre de får låna med de två skuldkvotstaken.

3.1.1 Hur mycket påverkas olika inkomstgrupper?

Vår analys visar att skuldkvotstak på både 400 procent och 600 procent skulle påverka en stor andel av hushållen oavsett vilken inkomstgrupp de tillhör. Dessutom skulle de här taken innebära betydande begränsningar av hur mycket hushållen får låna. Effekten på den aggregerade kredittillväxten skulle mest komma från de högre inkomstgrupperna.

Den genomsnittliga skuldkvoten i varje inkomstdecil presenteras i Diagram 3. Där ser vi att de högsta skuldkvoterna finns i inkomstdecilerna tre till fyra samt nio till tio.

30. Beräkningarna i Diagram B4 i bilagan baseras på enkla antaganden om hur inkomster och bostadspriser ökar. Dessa bör inte tolkas som prognoser.

31. Enligt Finansinspektionen är bolåneundersökningens stickprov ett representativt utval av nya bolånetagare i Sverige. Data som presenteras är på hushållsnivå. För analysen kring åldersgrupper används dock huvudlåntagarens ålder.

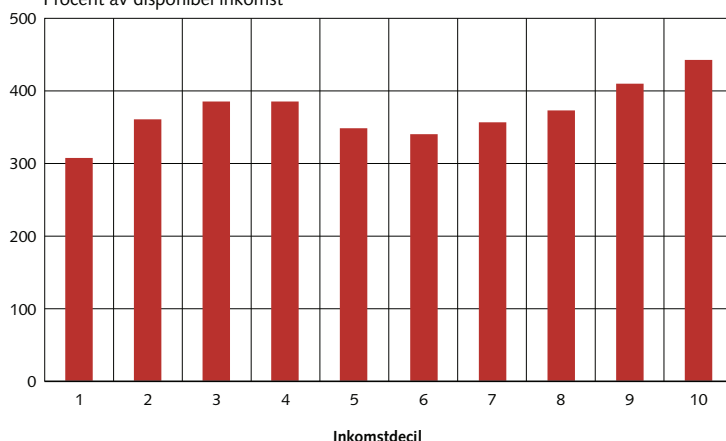
Alltså har hushåll med disponibelinkomster mellan omkring 27 000 kronor och 32 000 kronor ungefär samma skuldkvot som hushåll med inkomster mellan 58 000 kronor och 82 000 kronor.

Om ett skuldkvotstak på 600 procent skulle införas innan de olika hushållen tog sina lån skulle minst 5 procent av låntagarna i varje inkomstdecil behöva låna mindre än tidigare (se Diagram 4). Om ett skuldkvotstak på 400 procent istället hade införts skulle mer än 25 procent av låntagarna i varje inkomstdecil ha behövt låna mindre. I den tredje, fjärde, nionde och tionde inkomstdecilen skulle mer än 40 procent av decilens låntagare begränsas av skuldkvotstaket på 400 procent.

Förutom att titta på hur många som påverkas av skuldkvotstaket i varje inkomstgrupp är det också intressant att analysera hur mycket mindre de hushåll som påverkas av skuldkvotstaket kan låna. Diagram 5 visar att oavsett vilken inkomstgrupp de tillhör så behöver hushåll som påverkas av ett skuldkvotstak på 600 procent låna i genomsnitt åtminstone 18 procent mindre. Det strängare skuldkvotstaket på 400 procent innebär att hushållen som påverkas behöver minska sina skulder med 23 procent eller mer.

För att få en känsla för hur mycket de här procentuella minskningarna motsvarar visar Diagram 6 hur mycket hushållen som påverkas av skuldkvotstaken i varje inkomstgrupp behöver minska sina skulder i kronor. Eftersom de högre inkomstgrupperna också tar större lån blir lånebegränsningen större i kronor för de inkomstgrupperna. Ett skuldkvotstak på 600 procent innebär att de hushåll som påverkas av taket får låna mellan 600 000 kronor och 1,8 miljoner kronor mindre. Effekterna i kronor blir ganska lika med skuldkvotstaket på 400 procent.³² Därmed kan vi konstatera att skuldkvotstakets totala dämpande effekt på kreditillväxten till största del skulle komma från lånebegränsningar för de högre inkomstgrupperna.

Diagram 3. Genomsnittlig skuldkvot per inkomstdecil
Procent av disponibel inkomst

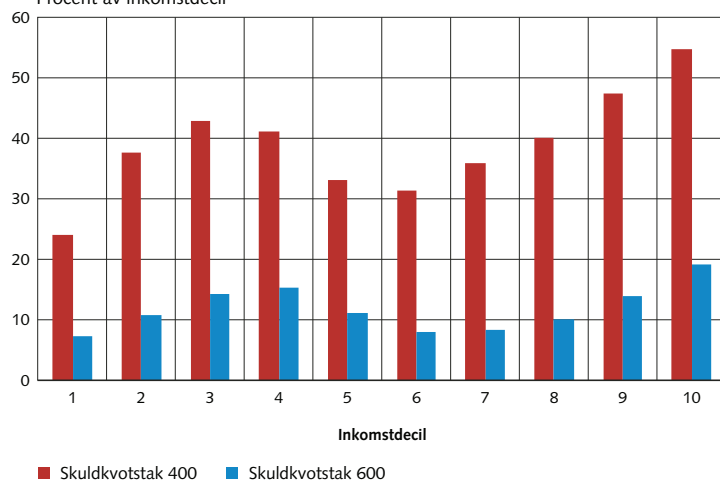


Anm. Den genomsnittliga disponibelinkomsten i respektive inkomstdecil; 1: 17 507 kr, 2: 22 570 kr, 3: 26 683 kr, 4: 31 666 kr, 5: 36 927 kr, 6: 41 369 kr, 7: 45 861 kr, 8: 51 003 kr, 9: 58 426 kr och 10: 81 947 kr.

Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

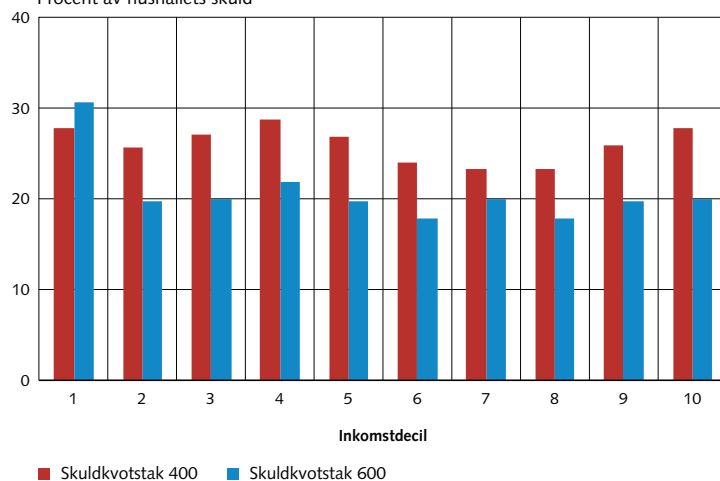
32. Detta beror på att fler personer påverkas av skuldkvotstaket på 400 procent, samt att många av de som påverkas bara behöver göra en liten sänkning av sina lånebelopp. Därmed påverkas genomsnittet.

Diagram 4. Andel låntagare per inkomstgrupp som påverkas av skuldkvotstaket
Procent av inkomstdecil



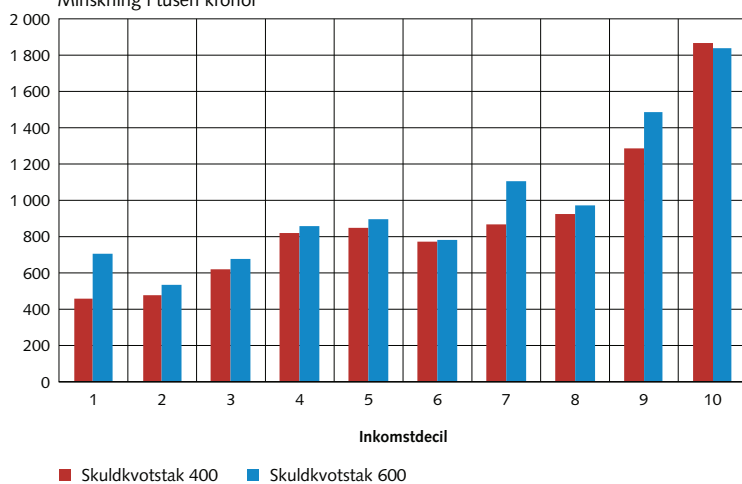
Anm. Den genomsnittliga disponibelinkomsten i respektive inkomstdecil; 1: 17 507 kr, 2: 22 570 kr, 3: 26 683 kr, 4: 31 666 kr, 5: 36 927 kr, 6: 41 369 kr, 7: 45 861 kr, 8: 51 003 kr, 9: 58 426 kr och 10: 81 947 kr.
Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

Diagram 5. Minskning av skuld för hushåll som påverkas av skuldkvotstaket per inkomstgrupp
Procent av hushållets skuld



Anm. Den genomsnittliga disponibelinkomsten i respektive inkomstdecil; 1: 17 507 kr, 2: 22 570 kr, 3: 26 683 kr, 4: 31 666 kr, 5: 36 927 kr, 6: 41 369 kr, 7: 45 861 kr, 8: 51 003 kr, 9: 58 426 kr och 10: 81 947 kr.
Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

Diagram 6. Minskning av skuld för hushåll som påverkas av skuldkvotstaket per inkomstgrupp
Minskning i tusen kronor



Anm. Den genomsnittliga disponibelinkomsten i respektive inkomstdecil; 1: 17 507 kr, 2: 22 570 kr, 3: 26 683 kr, 4: 31 666 kr, 5: 36 927 kr, 6: 41 369 kr, 7: 45 861 kr, 8: 51 003 kr, 9: 58 426 kr och 10: 81 947 kr.
Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

3.1.2 Hur mycket påverkas olika åldersgrupper?

Eftersom hushållens skulder också varierar beroende på ålder är det viktigt att analysera hur mycket olika åldersgrupper skulle påverkas av ett skuldkvotstak.

Sammantaget visar vår analys att ett skuldkvotstak skulle ha en betydande effekt för hushåll i alla åldersgrupper. Men den största delen av skuldkvotstakets totala dämpande effekt på kredittillväxten skulle komma från lånebegränsningar för bolåneta-gare i åldrarna 35 och uppåt.

När man analyserar skuldkvoterna i olika åldersgrupper hade det också varit intressant att ha information om utbildning eftersom det är en bra indikation på hur mycket en låntagares lön kan förväntas öka. Man kan tänka sig att stora skulder innebär mindre risk för ett ungt hushåll som är högutbildat än för ett som är lågutbildat eftersom det högutbildade hushållets förväntade löneökning generellt är större. Men de data som är tillgängliga möjliggör tyvärr inte en sådan analys.

Diagram B6 i bilagan visar den genomsnittliga skuldkvoten i varje åldersdecil, där åldern är baserad på huvudlåntagarens ålder. Det framgår att individer i åldrarna 32 till 41 är de högst skuldsatta. Det är naturligt eftersom många i de åldrarna bildar familj och flyttar till större bostäder. Inte heller i de andra åldersgrupperna är skuldkvoterna lägre än 320 procent.

Diagram B7 i bilagan visar att ett skuldkvotstak på 600 procent skulle innebära att runt 12 procent av låntagarna i varje åldersdecil skulle behöva låna mindre. Intressant är att också ett skuldkvotstak på 600 procent skulle påverka en stor andel av de äldre åldersgrupperna. Om skuldkvotstaket istället var satt till 400 procent skulle cirka 30 procent eller mer av hushållen i varje åldersdecil behöva låna mindre. I åldersdecil tre och fyra där den genomsnittliga åldern är 32 respektive 37 år skulle nästan 50 procent av låntagarna behöva låna mindre.

Diagram B8 i bilagan visar hur mycket mindre hushåll som påverkas av skuldkvotstaket i de olika åldersdecilerna skulle få låna i genomsnitt. Där ser man att ett skuldkvotstak på 600 procent skulle innebära att hushållen som begränsas får låna drygt 15 till knappt 25 procent mindre. För ett skuldkvotstak på 400 procent skulle hushållen i de olika åldersgrupperna behöva minska sina skulder med mellan 25 och 30 procent.

För de tre lägsta åldersgrupperna skulle dessa minskningar i skuld innebära mellan 550 000 kronor och 860 000 kronor mindre i skuld beroende på åldersdecil och skuldkvotstak (se Diagram B9 i bilagan). För de andra åldersgrupperna skulle skulderna för hushållen i genomsnitt minska med omkring 1 miljon oavsett åldersgrupp och om skuldkvotstaket var på 400 procent eller 600 procent.

3.1.3 Hur mycket påverkas olika regioner?

För att få en bild av vilka regioner som påverkas av de två skuldkvotstaken har vi delat in hushållen i fyra olika regioner: storstad, stad, tätbefolkad region och glesbefolkad region.³³ Vår analys visar att ett skuldkvotstak mest skulle påverka hushållen i storstadsregionerna eftersom hushållen där generellt är högre skuldsatta. Med det strängare skuldkvotstaket skulle mer än hälften av bolånetagarna i storstadsregionerna få låna omkring 1 miljon mindre än vad som hade varit fallet utan ett skuldkvotstak. Men vår analys visar samtidigt att även hushållen i de andra regionerna skulle påverkas i ganska stor utsträckning om skuldkvotstak infördes.

Enligt stickprovet i Finansinspektionens bolåneundersökning 2015 hade 42 procent av de nya lånen tagits i regionen storstad, 32 procent i stad, 23 procent i tätbefolkad region och 3 procent i glesbefolkad region. I Diagram B10 i bilagan kan man se att hushållen i storstadsregionen har de högsta skuldkvoterna, 461 procent i genomsnitt, och att hushållen i regionen stad har en skuldkvot på över 330 procent. Även i de glesbefolkade regionerna där bostadspriserna kan tänkas vara lägre är den genomsnittliga skuldkvoten 210 procent.

Av Diagram B11 i bilagan framgår det att ett skuldkvotstak på 600 skulle påverka omkring 20 procent av bolånetagarna i regionen storstad. I regionen stad och i tätbefolkad region skulle knappt 7 procent av låntagarna behöva låna mindre, och i den glesbefolkade regionen skulle knappt 1 procent påverkas. Ett skuldkvotstak på 400 procent skulle påverka 60 procent av bolånetagarna i storstadsregionen och knappt 30 procent av låntagarna i regionen stad. I den tätbefolkade regionen skulle mer än 20 procent av bolånetagarna behöva låna mindre och i glesbefolkade regionen 8 procent.

Diagram B12 i bilagan visar att ett skuldkvotstak på 600 procent skulle innebära att hushållen som påverkas av skuldkvotstaket skulle behöva minska sina skulder med omkring 20 procent i regionerna storstad, stad och tätbefolkad region. Hushåll i glesbefolkade regioner skulle behöva minska sina skulder med i genomsnitt 13 procent. I kronor skulle hushållen i storstaden behöva minska sina skulder med omkring 1 miljon kronor medan hushållen i glesbefolkade regioner skulle behöva minska sina skulder med 200 000 kronor (se Diagram B13 i bilagan). Ett skuldkvotstak på 400 procent skulle innebära att hushållen som påverkas skulle låna 28 procent mindre i storstadsregioner och något mindre i de andra regionerna. I kronor motsvarar det omkring 1 miljon för storstadsregioner, 730 000 kronor för stadsregioner, 850 000 kronor för tätbefolkade regioner och drygt en halv miljon för glesbefolkade regioner.

3.1.4 Hur mycket påverkas olika banker?

Ett skuldkvotstak kan tänkas påverka olika banker olika mycket beroende på hur mycket bankerna lånar ut till sina kunder som standard, vilka regioner bankerna mest lånar ut till och vilka typer av hushåll de lånar ut till.

Den genomsnittliga skuldkvoten för nya bolånetagare varierar mellan 340 procent och 458 procent för de olika bankerna (se Diagram B14 i bilagan).

I Diagram B15 i bilagan visas hur mycket ett skuldkvotstak på 600 procent respektive 400 procent skulle påverka olika banker. Med det lägre skuldkvotstaket skulle mellan 32 procent och 57 procent av en banks nya bolånetagare påverkas. Med det högre skuldkvotstaket skulle mellan 7 procent och 24 procent påverkas.

Diagram B16 i bilagan visar att de hushåll som är kunder i de olika bankerna skulle behöva ta ett lån som är mellan 14 procent och 23 procent mindre med skuldkvotstaket på 600 procent. Med ett skuldkvotstak på 400 procent behöver hushållen låna mellan 22 procent och 30 procent mindre. Om man istället ser till hur mycket mindre hushållen kan låna i kronor visar Diagram B17 i bilagan att de olika bankernas kunder kan låna i genomsnitt mellan 610 000 och 1,3 miljoner kronor mindre om de påverkas av något av skuldkvotstaken.

33. Storstad definieras som storstadskommuner och förortskommuner till storstäder. Stad definieras som större städer och förortskommuner till större städer. Tätbefolkad region definieras som pendlingskommuner, turism- och besöksnäringkommuner, varuproducerande kommuner och kommuner i tätbefolkad region. Glesbefolkad region definieras som glesbygdskommuner och kommuner i glesbefolkad region. För detaljer kring indelningen vänligen se "Regionala indelningar i Sverige den 1 januari 2011", MIS 2011:1, Statistiska centralbyrån.

Förutom att analysera hur mycket mindre de individuella hushållen tvingas låna om de påverkas av skuldkvotstaket är det också intressant att undersöka hur mycket mindre olika banker skulle behöva låna ut för att bankernas kunder ska ligga under skuldkvotstaken på 400 procent och 600 procent.³⁴ Diagram B18 i bilagan visar att ett skuldkvotstak på 600 procent skulle innebära att de olika bankerna skulle låna ut mellan 3 procent och 9 procent mindre. Vid ett skuldkvotstak på 400 procent skulle motsvarande siffror istället ligga på mellan 13 procent och 25 procent.

3.1.5 Effekter för individuella hushåll

För att få en känsla för hur mycket ett skuldkvotstak begränsar ett typiskt hushålls skulder visar Tabell 2 nedan ett hushåll med en disponibel inkomst på 480 000 kronor per år eller knappt 40 000 kronor per månad. Det motsvarar ungefär medianinkomsten i bolåneundersökningens stickprov. Därefter visas exempel på hur mycket hushållet påverkas av skuldkvotstaket beroende på hur mycket det ursprungligen vill låna. Alltså kan exemplen i tabellen tolkas som att hushållet väljer mellan att köpa en större eller mindre bostad eller att köpa i en billigare eller dyrare region. För att illustrera ränteffekterna antar vi att hushållet betalar en ränta på 2,5 procent.

Om hushållet lånar 1,2 miljoner kronor kommer det att ha en skuldkvot på 250 procent och därmed inte begränsas av något skuldkvotstak. Det skulle kunna vara fallet för hushåll som väljer en relativt liten bostad eller en bostad som ligger mindre centralt.

Om hushållet istället lånar 2,16 miljoner kronor har de en skuldkvot på 450 procent. Om ett skuldkvotstak på 400 procent skulle införas innan hushållet tog lånet skulle hushållet behöva låna 240 000 kronor mindre, det vill säga 11 procent mindre än vad de ville låna.

Om hushållet vill låna till en stor bostad eller en bostad i en storstadsregion och därför lånar 3,12 miljoner kronor kommer hushållet att ha en skuldkvot på 650 procent. Ett skuldkvotstak på 600 procent skulle innebära att hushållet behöver låna 8 procent mindre, det vill säga 240 000 kronor mindre. Om det hårdare skuldkvotstaket på 400 procent istället hade införts skulle hushållet behövt låna 1,2 miljoner kronor mindre, det vill säga 38 procent mindre än vad de ursprungligen hade velat.

Tabell 2. Tre exempel på lån och hur hushåll påverkas av skuldkvotstak

	EXEMPEL 1	EXEMPEL 2	EXEMPEL 3
Disponibel inkomst (kr/år)	480 000	480 000	480 000
Skuld (kr)	1 200 000	2 160 000	3 120 000
Skuldkvot (%)	250	450	650
Ränta (%)	2,5	2,5	2,5
Ränteutgifter (kr/år)	30 000	54 000	78 000
Räntekvot (%)	6,25	11,25	16,25
SKULDKVOTSTAK 600 PROCENT			
Minskning i skuld (%)	0	0	7,7
Minskning i skuld (kr)	0	0	240 000
Minskning i ränteutgifter (kr/år)	0	0	6 000
Ny räntekvot (%)	6,25	11,25	15
SKULDKVOTSTAK 400 PROCENT			
Minskning i skuld (%)	0	11	38
Minskning i skuld (kr)	0	240 000	1 200 000
Minskning i ränteutgifter (kr/år)	0	6 000	30 000
Ny räntekvot (%)	6,25	10	10

Anm. En disponibelinkomst på 480 000 kronor per år och knappt 40 000 kronor per månad motsvarar ungefär medianinkomsten för hushållen i Bolåneundersökningen 2015. För hushåll som har en disponibelinkomst mellan 450 000 kronor och 500 000 kronor per år motsvarar en skuld på 1,2 miljoner kronor ungefär den 37:e percentilen, en skuld på 2,16 miljoner kronor 78:e percentilen och en skuld på 3,12 miljoner kronor 94:e percentilen. I hela stickprovet från bolåneundersökningen motsvarar en skuld på 1,2 miljoner kronor ungefär den 39:e percentilen, en skuld på 2,16 miljoner kronor cirka 68:e percentilen och en skuld på 3,12 miljoner kronor ungefär 84:e percentilen.

Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

34. Här antas bland annat att bankernas marknadsandelar är oförändrade.

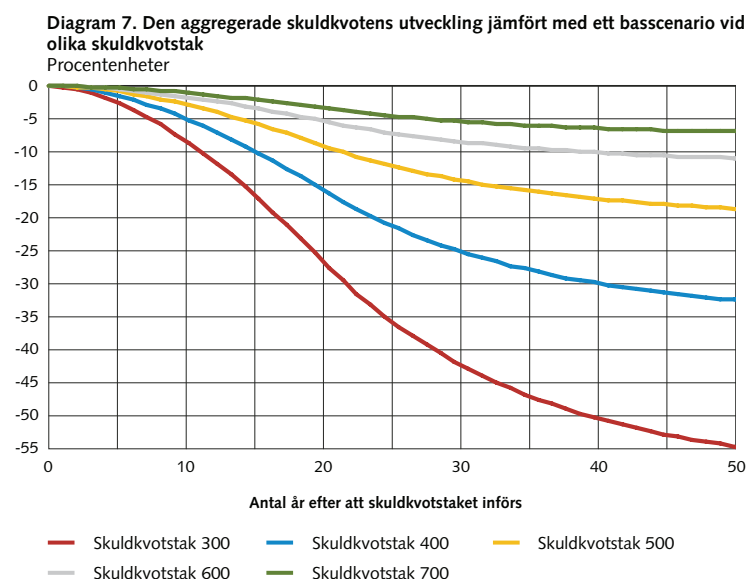
3.2 Makroekonomiska effekter

I det här avsnittet beräknar vi vad effekten blir på den svenska hushållssektorns aggregerade skuldkvot, konsumtion, BNP och huspriser av att hushållen får låna mindre när ett skuldkvotstak införs.³⁵

Hushållen använder sina lån tillsammans med sina inkomster för att finansiera sina bostadsköp och sin konsumtion av varor och tjänster. Ett skuldkvotstak innebär att hushållen får låna en mindre andel av sin inkomst. Som en naturlig följd av det sjunker skuldkvoten över tiden. Med ett mindre lån kan hushållet förväntas köpa en billigare bostad och konsumera mindre. Därmed pressas bostadspriserna ner och den lägre konsumtionen bidrar till att dämpa efterfrågan och BNP. Men på längre sikt innebär lägre skulder också lägre lånekostnader för hushållet i form av ränteutgifter. Därmed kan hushållet konsumera lite mer. Samtidigt motverkas de fallande bostadspriserna av att nya hushåll och befintliga hushåll som inte omfattas av kravet kan köpa bostäder till lägre priser, vilket bidrar till att huspriserna ökar. De aggregerade effekterna på lång sikt blir därmed små.

Eftersom inte alla hushåll har skulder blir effekterna på makronivå ganska små. Ett högt skuldsatt hushåll begränsas i större utsträckning, vilket också medför att det i större utsträckning bidrar till de aggregerade effekterna. Samtidigt påverkas ett lågt skuldsatt hushåll inte alls av skuldkvotstaket. Som tidigare nämnts gäller dessutom de två skuldkvotstaken i den här ekonomiska kommentaren enbart nya lån, vilket motsvarar ungefär 5 procent av länestocken. Det bidrar också till att effekterna på makronivå blir relativt små.

Diagram 7 visar hur den aggregerade skuldkvoten påverkas efter att skuldkvotstak på individuella hushåll införs. På kort sikt påverkas inte den aggregerade skuldkvoten särskilt mycket, vilket främst hänger samman med att skuldkvotstaket bara berör nya låntagare. Däremot blir effekterna mer synliga på lång sikt.³⁶ Ett skuldkvotstak på 400 procent för nya låntagare skulle dämpa den aggregerade skuldkvoten med omkring 33 procentenheter på lång sikt. Ett skuldkvotstak på 600 procent skulle minska den aggregerade skuldkvoten med omkring 11 procentenheter på lång sikt. I Diagram 7 nedan kan du också se effekterna av andra gränser för skuldkvotstak.



Anm. Effekterna på den aggregerade skuldkvoten baseras på att skuldkvotstaket gäller alla nya lån.
Källa: Riksbanken

35. Med utgångspunkt från Riksbankens analys av amorteringskrav hösten 2014 (se Sveriges riksbank (2014)) har vi uppskattat de makroekonomiska effekterna utifrån hur mycket hushållens skuldsättning minskar, med hänsyn tagen till stora och små effekter på bostadspriserna. I vår analys har vi antagit att förhållandet mellan effekten på hushållens skuldsättning och effekten på makroekonomin är detsamma som vid analysen av Finansinspektionens förslag på amorteringskrav. Se även Guibourg och Lagerwall (2015) för en beskrivning samhällsekonomiska effekter av olika makrotillsynsåtgärder.

36. Dessa skuldkvotstak baseras på partiella analyser. Dessutom är det viktigt att komma ihåg att prognosen blir mer osäker ju längre fram i tiden man tittar. Därför bör dessa skuldkvotstak tolkas med viss försiktighet.

I Tabell 3 nedan visas de makroekonomiska effekterna av skuldkvotstak på 400 procent respektive 600 procent. Vi kan se att på kort sikt blir effekterna av det strängare skuldkvotstaket på 400 procent som mest knappt 2 procent lägre BNP-nivå, 2,5 procent lägre konsumtionsnivå och 12,5 procent lägre reala huspriser. Effekterna av det högre och mindre stränga skuldkvotstaket blir som mest drygt en halv procent lägre BNP-nivå, knappt 1 procent lägre konsumtionsnivå och drygt 4 procent lägre reala huspriser. För de båda exemplen på skuldkvotstak blir effekterna på lång sikt relativt små.³⁷

En osäkerhetsfaktor i analysen är hur mycket huspriserna påverkas av ett skuldkvotstak och av att skulderna blir en mindre del av hushållens disponibla inkomst.³⁸

Tabell 3. Genomsnittliga makroekonomiska effekter av skuldkvotstak (avvikelser från nivån i ett basscenario i procent)

	SKULDKVOTSTAK 400 PROCENT		SKULDKVOTSTAK 600 PROCENT	
	UTGÅNGSLÄGE (PROCENT)	FÖRÄNDRING PÅ LÅNG SIKT, PROCENTENHETER	UTGÅNGSLÄGE (PROCENT)	FÖRÄNDRING PÅ LÅNG SIKT, PROCENTENHETER
Skuldkvot	180	-32,6	180	-11
Makroeffekter med små huspriseffekter	MAXEFFEKT (%)	LÅNGSIKTIG EFFEKT (%)	MAXEFFEKT (%)	LÅNGSIKTIG EFFEKT (%)
BNP	-0,8	-0,3	-0,3	-0,1
Konsumtion	-1,8	-0,3	-0,6	-0,1
Reala huspriser	-1,3	-0,8	-0,4	-0,3
Makroeffekter med stora huspriseffekter	MAXEFFEKT (%)	LÅNGSIKTIG EFFEKT (%)	MAXEFFEKT (%)	LÅNGSIKTIG EFFEKT (%)
BNP	-2	-0,3	-0,7	-0,1
Konsumtion	-2,5	-0,3	-0,8	-0,1
Reala huspriser	-12,5	-0,8	-4,2	-0,3

Anm. Med förändring på lång sikt avses omkring 50 år efter att skuldkvotstaket införs. De långsiktiga effekterna kan tolkas som permanenta effekter på nivåerna.

Källa: Riksbanken

4. Diskussion och slutsatser

Både internationella erfarenheter och våra beräkningar tyder på att införandet av ett skuldkvotstak skulle kunna vara en effektiv åtgärd för att begränsa hushållens skuldsättning. Ett skuldkvotstak kan utgöra ett komplement till bolånetaket genom att skuldkvotstaket begränsar hur mycket bankerna lånar ut när bostadspriserna stiger snabbare än hushållens inkomster. Det skulle också kunna förhindra att hushåll med inkomster kvar efter en KALP-kalkyl lånar mer om bostadspriserna fortsätter att stiga.

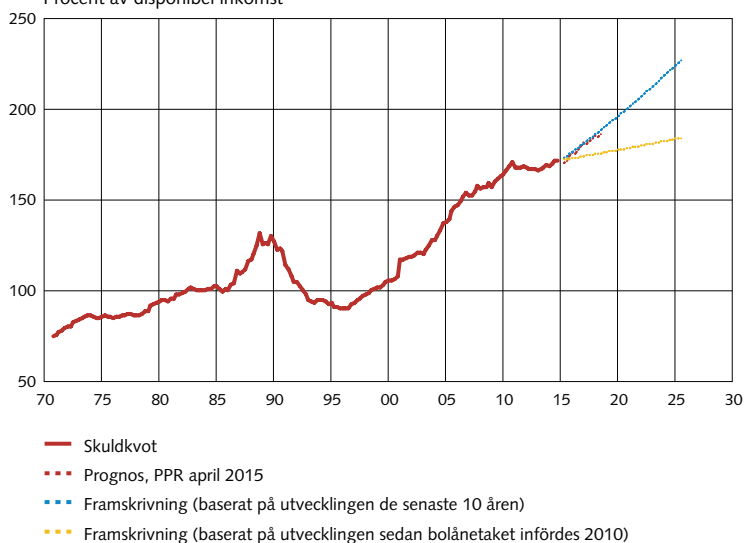
Men fördelarna med att införa ett skuldkvotstak bör vägas mot eventuella nackdelar. Om ett skuldkvotstak införs är det viktigt att det kalibreras så att det inte får oönskade effekter, till exempel genom att dämpa kreditgivningen så mycket att bostadspriserna och hushållens konsumtionsefterfrågan faller kraftigt. I den här ekonomiska kommentaren visar vi att hushåll påverkas i olika stor utsträckning av de två exemplen på skuldkvotstak som vi har analyserat här. Det beror på vilken inkomst hushållen har, vilken åldersgrupp de tillhör, i vilken region de finns och vilken bank de är kunder i. De här fördelningseffekterna är också viktiga att överväga. Om ett skuldkvotstak istället riktas mot bankernas bolånestock kan åtgärden medge en viss flexibilitet. Men då är det istället upp till bankerna att avgöra vilka hushåll som får ha en högre eller lägre skuldkvot.

I nuläget finns det dessutom inte några makroekonomiska modeller som fångar alla aspekter på effekterna på makroekonomin av ett skuldkvotstak. De modellberäkningar som ligger till grund för analysen är därmed förknippade med osäkerhet. För att kunna göra en fullständig bedömning är det naturligtvis också viktigt att beräkna vad nyttan av ett skuldkvotstak är. Med andra ord hade vi behövt beräkna vad samhället hade tjänat på att undvika en finansiell kris, eller åtminstone minska sannolikheten för att en sådan uppstår. Men den typen av beräkningar ligger utanför ramen för den här analysen.

37. I modellerna antas penningpolitiken fungera som vanligt och bli mer expansiv.

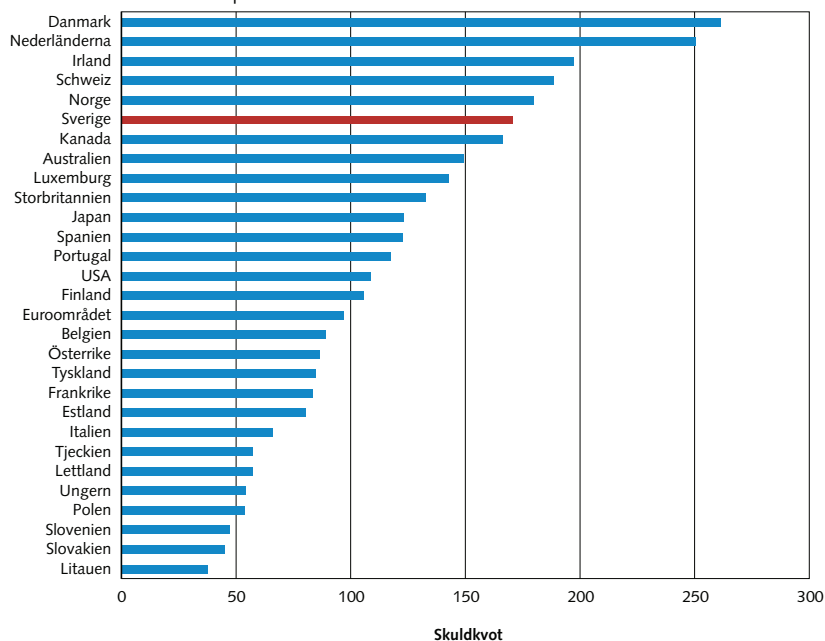
38. För mer information om beräkningar av makroekonomiska effekter med stora och små effekter på huspriserna, se Sveriges riksbank (2014) samt Guibourg och Lagerwall (2015).

Diagram B1. De svenska hushållens skuldkvot
Procent av disponibel inkomst



Anm. Den röda streckade linjen avser Riksbankens prognos. Den blåa streckade linjen är en framskrivning av skuldkvoten baserat på antagandet att skulderna och inkomsterna ökar i samma genomsnittliga takt som under de senaste 10 åren. Den gula streckade linjer visar hur skuldkvoten skulle kunna utvecklas om skulderna och inkomsterna ökar som de har gjort sedan bolånetaket infördes 2010.

Diagram B2. Hushållens skuldkvot i olika länder
Procent av disponibel inkomst



Anm. Data för Australien, Danmark, Kanada och euroområdet är från 2013. För Japan och Schweiz från 2011 och för Sverige från andra kvartalet 2014. Data för övriga länder är från 2012. Data för Australien, Kanada, Japan, Schweiz och USA kommer från OECD eller nationella statistikmyndigheter. För övriga länder kommer siffrorna från Eurostat. I Eurostats data uppgår skuldkvoten i Sverige till 150 procent 2013.

Källor: Eurostat, OECD, nationella statistikmyndigheter och Riksbanken

Tabell B1. Deskriptiv statistik på vissa variabler från bolåneundersökningen

Alla nya låntagare

Variabel	MEDEL	MEDIAN	MIN	MAX	SD	N
Ålder	44	43	18	94	14	28 400
Inkomst	41 402	39 156	2 206	732 315	21 048	28 400
KALP	14 467	10 999	-51 400	645 018	14 748	28 237
PD	0,003	0,001	0	0,024	0,004	28 166
Skuld	1 914 000	1 515 000	20 000	68 800 000	1 646 000	28 400
Bolåneränta	2,21	2,17	0	6,25	0,41	28 400
Amortering	3 117	2 291	0	14 7831	3 281	28 400
Belåningsgrad (LTV)	66	73	0,64	104	22	28 400
Skuldkvot	371	344	8,3	1 159	208	28 400
Räntekvot	6,3	5,7	0	21	3,6	28 400
Skuldtjänstkquot	13	12	0	45	8,3	28 400
Stressad räntekvot	22	20	0,4	73	13	28 400
Stressad skuldtjänstkquot	29	26	0,6	96	17	28 400

Alla nya låntagare med en skuldkvot på över 400 procent

Variabel	MEDEL	MEDIAN	MIN	MAX	SD	N
Ålder	43	41	19	94	13	11 045
Inkomst	43 968	41 458	2 206	278 499	20 117	11 045
KALP	12 299	9 087	-51 400	163 378	11 956	11 041
PD	0,003	0,001	0	0,024	0,005	10 948
Skuld	3 072 000	2 664 000	268 500	68 800 000	1 942 000	11 045
Bolåneränta	2,10	2,04	0,00	6,25	0,38	11 045
Amortering	4626	3 866	0	147 831	4 246	11 045
Belåningsgrad (LTV)	71	75	0,64	104	17	11 045
Skuldkvot	575	524	400	1 159	170	11 045
Räntekvot	10	8,8	0	21	3,3	11 045
Skuldtjänstkquot	20	19	0	45	8,7	11 045
Stressad räntekvot	34	31	4,4	73	11	11 045
Stressad skuldtjänstkquot	44	41	12	96	16	11 045

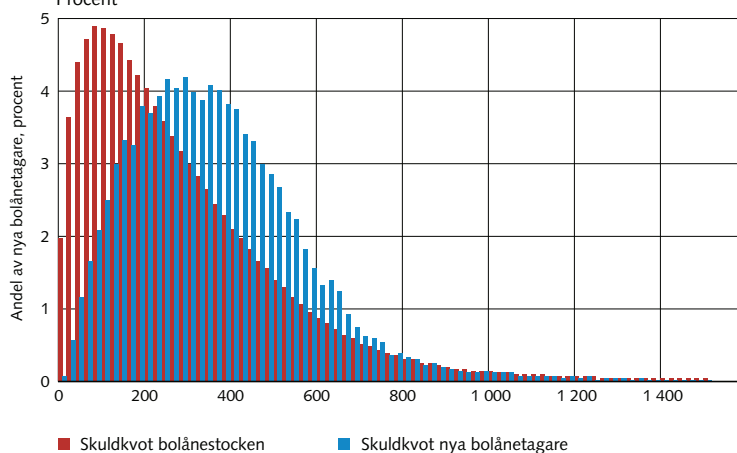
Alla nya låntagare med en skuldkvot på över 600 procent

Variabel	Medel	Median	Min	Max	SD	N
Ålder	45	43	20	93	14	3 393
Inkomst	43 983	39 584	2 206	217 175	21 034	3 393
KALP	10 568	8 043	-51 400	101 170	11 122	3 390
PD	0,003	0,001	0	0,024	0,005	3 384
Skuld	4 223 000	3 653 000	268 500	68 800 000	2 681 000	3 393
Bolåneränta	2,06	2,00	0,00	5,10	0,37	3 393
Amortering	6 212	5 233	0	147 831	5 772	3 393
Belåningsgrad (LTV)	70	75	0,64	104	18	3 393
Skuldkvot	775	710	600	1 159	171	3 393
Räntekvot	13	12	1,1	21	3,6	3 393
Skuldtjänstkquot	26	26	1,1	45	10	3 393
Stressad räntekvot	47	43	4,4	73	12	3 393
Stressad skuldtjänstkquot	61	57	12	96	17	3 393

Anm. Ålder avser huvudlåntagarens ålder. Inkomst avser hela hushållets månatliga disponibelinkomst. KALP baseras på bankernas beräkningar och schablonvärden (och inkluderar en stressad ränta och är justerad för ränteavdrag). PD står för "probability of default" och baseras på bankernas egna beräkningar. Skulden i variablerna skuld och skuldkvot avser hushållets totala skulder och inte bara bolån. I variabeln belåningsgrad inkluderas dock enbart hushållets bostradsrelaterade skulder och inte totala skulder. Bolåneränta är beräknad som räntan för observerade lånekontrakt (bestående av bottenlån, topplån och bostadsrelaterade blancolån), viktad efter varje dellånebelopps storlek. Den tar inte hänsyn till eventuell ränta på hushållets övriga skulder eller ränteavdrag. Variabeln amortering avser summan av månatliga amorteringar enligt kontrakt och amorteringar av hushållets övriga skulder, för vilka en årlig amorteringstakt på 2,66 procent har antagits (vilket är den aggregerade amorteringstakten beräknat utifrån Riksbankens kreditdata). Räntekvot och skuldtjänstkquot baseras på hushållets ränteutgifter (justerad för ränteavdrag) både för observerade bolån och övriga skulder samt amorteringar enligt kontrakt och amorteringar för övriga skulder. I beräkningen av dessa variabler har den årliga ränteutgiften för övriga skulder antagits vara 2,77 procent (genomsnittlig ränta för samtliga utestående lån utgivna av svenska MFI september 2014, Finansmarknadsstatistiken mars 2015). I beräkningen av variabeln stressad räntekvot antas ett påslag på 3,75 procent (för justering till vad som kan anses vara en normal reporänta) och 2 procent (för stress). Eftersom reporäntan var 0,25 procent i september–oktober 2014 och vi antar att bolånepåslaget är 2 procent innebär det att räntan som hushållen får betala i en stressad situation antas vara totalt 8 procent. Den stressade skuldtjänstkquoten baseras också på samma antaganden om räntor som i stressade räntekvoten. För belåningsgrad, skuldkvot, räntekvot, skuldtjänstkquot, stressad räntekvot, stressad skuldtjänstkquot och PD är extremvärden winsoriserade ned till 99:e percentilen.

Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

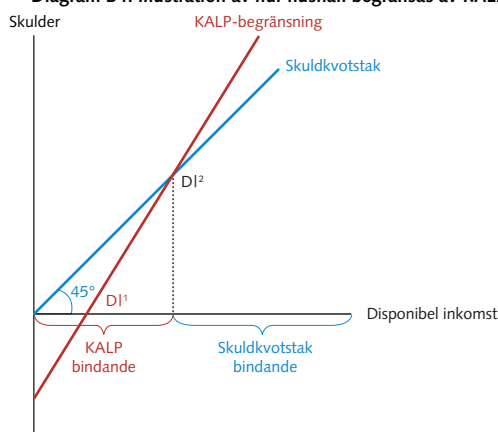
Diagram B3. Fördelningen av skuldkvoterna för bolånetagare i lånestocken och för nya bolånetagare
Procent



Anm. Data för skuldkvoterna i bolånestocken baseras på Riksbankens kreditdata för de åtta största bankernas bolånetagare och avser juli 2014. Skuldkvoterna för nya bolånetagare baseras på Finansinspektionens bolåneundersökning som publicerades 2015 (men data avser september–oktober 2014).

Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

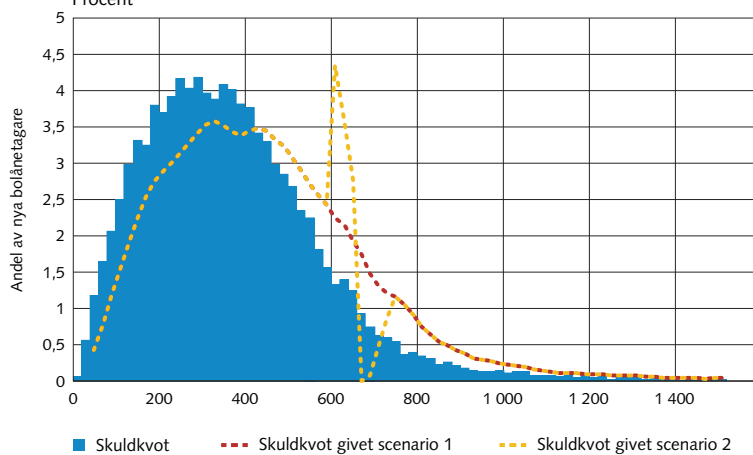
Diagram B4. Illustration av hur hushåll begränsas av KALP och skuldkvotstak



Anm. Denna bild visar teoretiskt hur man kan tänka på en KALP-begränsning och ett skuldkvotstak för hushåll med samma utgifter men olika inkomster. Den röda linjen visar en KALP-begränsning som kan antas vara noll. Om hushållet har en kombination av skulder och disponibla inkomster så att den ligger vänster om KALP-begränsningen har hushållet en negativ KALP. Till höger om den röda linjen har hushållet en positiv KALP. D11 visar den lägsta nivån på hur mycket hushållets disponibla inkomst måste vara för att klara av hushållets totala utgifter. Den blåa linjen visar begränsningen med skuldkvotstaket. Om hushållet har en kombination av skulder och inkomster så att den ligger till vänster om den blåa linjen har hushållet en skuldkvot som ligger högre än taket, och till höger lägre än taket. För hushåll med lägre inkomster kommer KALP-begränsningen att vara bindande innan skuldkvotstaket. För hushåll med en större inkomst kommer skuldkvotstaket att begränsa den nivå på skulder som hushållet kan ha före KALP-begränsningen (eftersom de har höga inkomster finns det mycket utrymme i deras KALP). D12 visar den brytpunkt i inkomsten som avgör om KALP eller skuldkvotstaket binder först. Lutningen på KALP-begränsningslinjen kommer alltid att vara större än lutningen på skuldkvotstakslinjen.

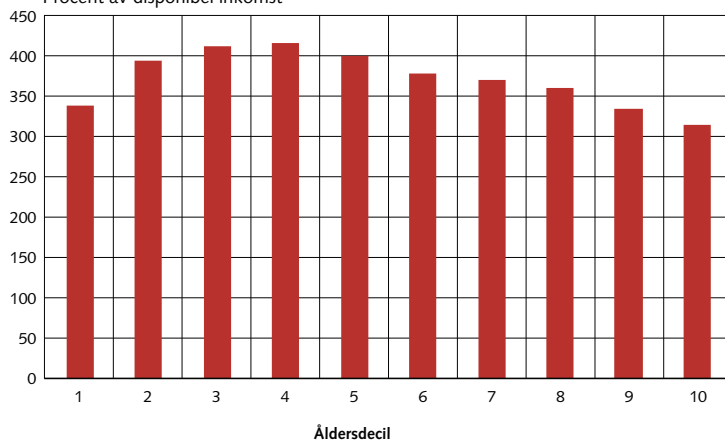
Källa: Riksbanken

Diagram B5. Scenario med hög skuldtillväxt och skuldkvotstak på portföljnivå
Procent



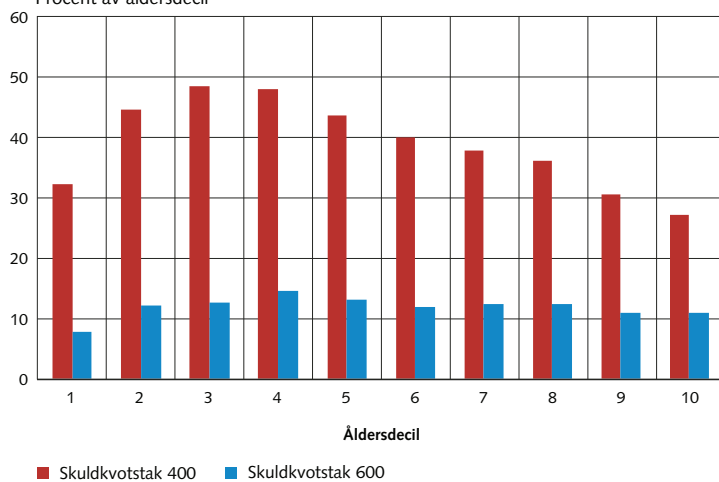
Anm. De blå staplarna visar skuldkvotsfördelningen för nya bolåntagare 2014. Den röstreckade linjen beskriver skuldkvotsfördelningen givet scenario 1, där inkomsterna har ökat med 12 procent och skuldtillväxten ökat med 30 procent på 3 år. Den gulstreckade linjen visar skuldkvotsfördelningen givet scenario 2, där inkomster och skuldtillväxt ökat som i scenario 1, men ett skuldkvotstak på portföljnivå införts i utgångsläget. Detta skuldkvotstak innebär att som mest 12 procent av nya låntagare får ha en skuldkvot över 600 procent. I scenario 2 antas vidare att låntagare som ligger närmast över en skuldkvot på 600 procent måste minska sin skuld så att deras skuldkvot blir 600 procent, tills som mest 12 procent ligger över skuldkvotstaket. Den totala nyutlåningen i scenario 2 blir då 0,7 procent lägre än i scenario 1. Ett alternativ är att sätta ett skuldkvotkrav på bankernas utlåningsvolym istället för antalet låntagare. Det skulle då vara mer attraktivt för banker att minska utlåningen till låntagare med större lånevolymer.
Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

Diagram B6. Genomsnittlig skuldkvot per åldersdecil
Procent av disponibel inkomst



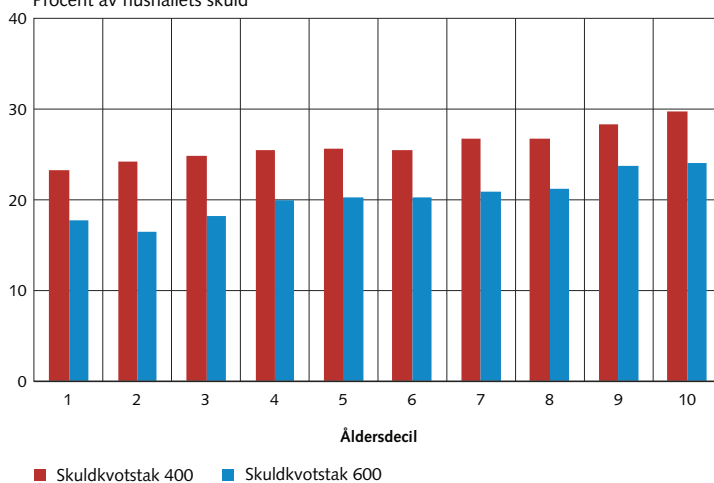
Anm. Den genomsnittliga åldern i respektive åldersdecil; 1: 24 år, 2: 29 år, 3: 32 år, 4: 37 år, 5: 41 år, 6: 45 år, 7: 49 år, 8: 54 år, 9: 61 år och 10: 71 år.
Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

Diagram B7. Andel av åldersgrupp som påverkas av skuldkvotstaket
Procent av åldersdecil



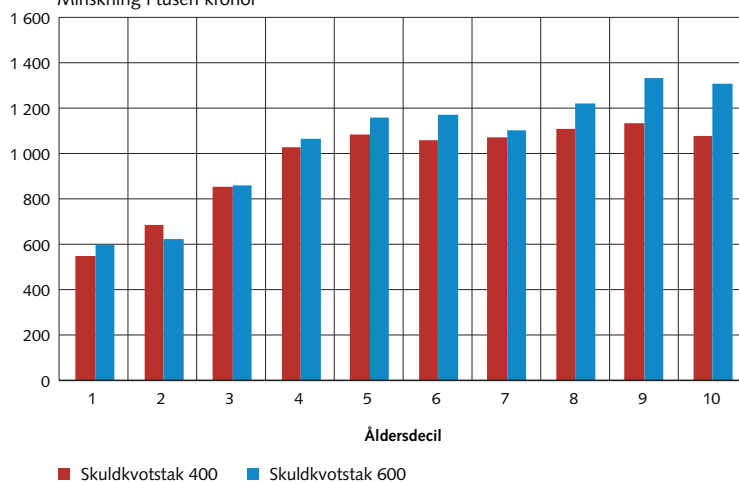
Anm. Den genomsnittliga åldern i respektive åldersdecil; 1: 24 år, 2: 29 år, 3: 32 år, 4: 37 år, 5: 41 år, 6: 45 år, 7: 49 år, 8: 54 år, 9: 61 år och 10: 71 år.
Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

Diagram B8. Minskning av skuld för hushåll som påverkas av skuldkvotstaket per åldersgrupp
Procent av hushållets skuld



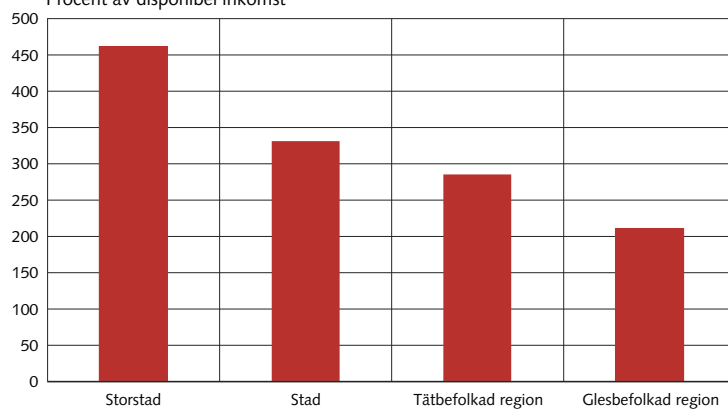
Anm. Den genomsnittliga åldern i respektive åldersdecil; 1: 24 år, 2: 29 år, 3: 32 år, 4: 37 år, 5: 41 år, 6: 45 år, 7: 49 år, 8: 54 år, 9: 61 år och 10: 71 år.
Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

Diagram B9. Minskning av skuld för hushåll som påverkas av skuldkvotstaket per åldersgrupp
Minskning i tusen kronor



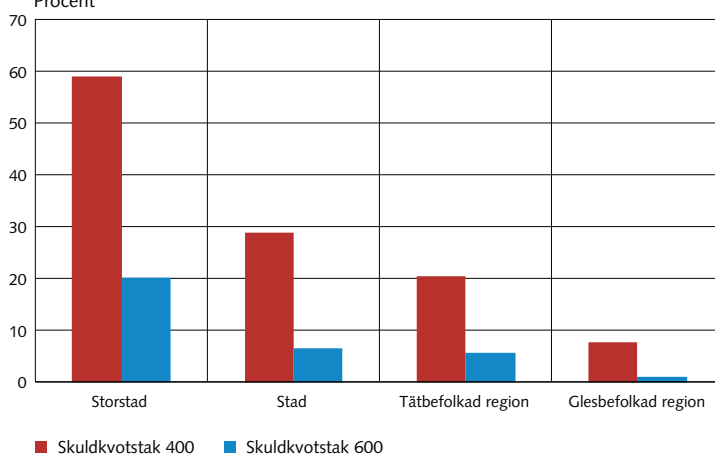
Anm. Den genomsnittliga åldern i respektive åldersdecil; 1: 24 år, 2: 29 år, 3: 32 år, 4: 37 år, 5: 41 år, 6: 45 år, 7: 49 år, 8: 54 år, 9: 61 år och 10: 71 år.
Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

Diagram B10. Genomsnittlig skuldkvot per region
Procent av disponibel inkomst



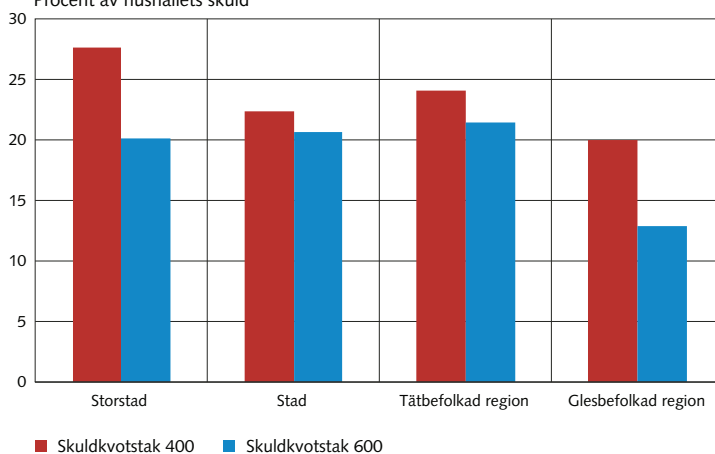
Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

Diagram B11. Andel av regionernas nya bolånetagare som påverkas av skuldkvotstaket
Procent



Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

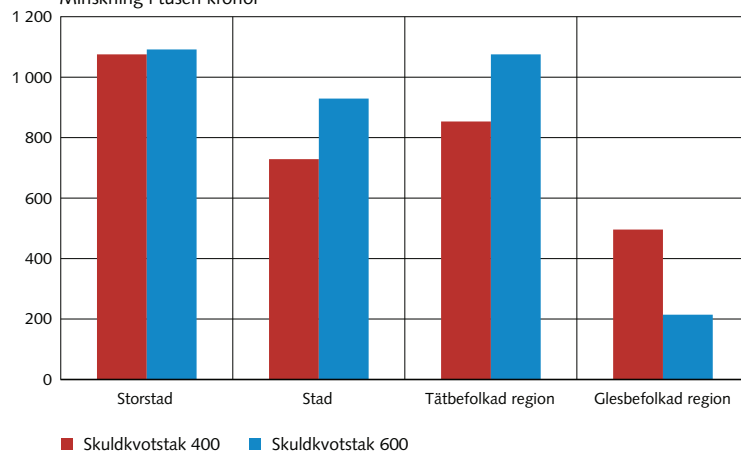
Diagram B12. Minskning av skuld för hushåll som påverkas av skuldkvotstaket per region
Procent av hushållets skuld



Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

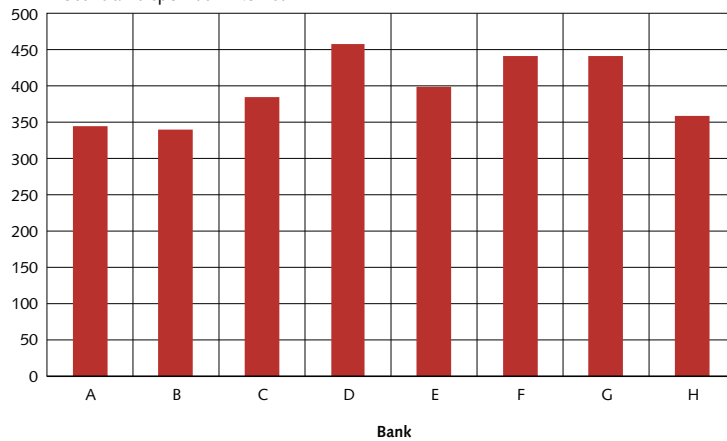


Diagram B13. Minskning av skuld för hushåll som påverkas av skuldkvotstaket per region
Minskning i tusen kronor



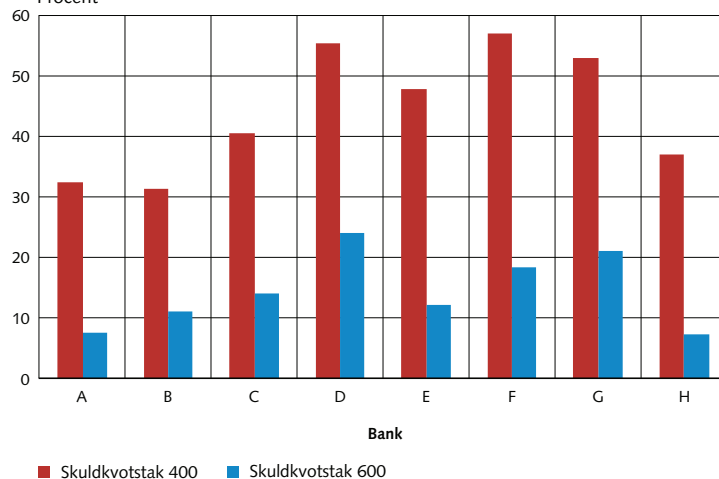
Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

Diagram B14. Genomsnittlig skuldkvot per bank
Procent av disponibel inkomst



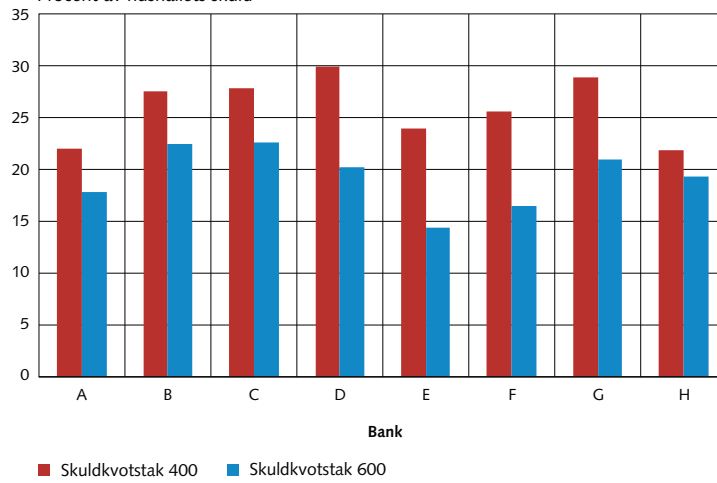
Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

Diagram B15. Andel av bankernas nya bolånetagare som påverkas av skuldkvotstaket
Procent



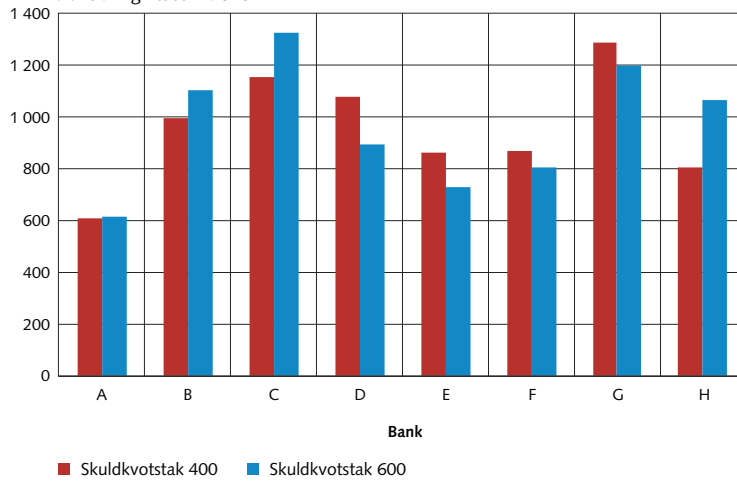
Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

Diagram B16. Minskning av skuld för hushåll som påverkas av skuldkvotstaket per bank
 Procent av hushållets skuld



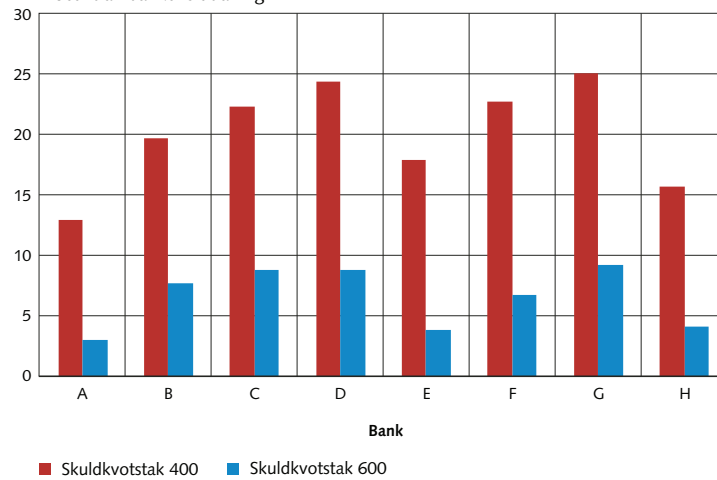
Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

Diagram B17. Minskning av skuld för hushåll som påverkas av skuldkvotstaket per bank
 Minskning i tusen kronor



Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

Diagram B18. Minskning av bankens utlåning till hushåll
 Procent av bankens utlåning



Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

Referenser

- Alfelt, G. och Winstrand, J. (2015), "Svenska hushållens skuldsättning – uppdatering för 2014", Ekonomiska kommentarer, Nr 1, 2015. Sveriges riksbank.
- Almeida, H., Campello, M. och Liu, C. (2006), "The financial accelerator: evidence from international housing markets", *Review of Finance*, 10: 1–32.
- Andersen, A.L., Duus, C. och Lærkholm Jensen, T. (2014), "Household debt and consumption during the financial crisis: Evidence from Danish micro data", *Danmarks Nationalbank Working Papers* 89.
- Andersson, T. och Lindh, S. (2011), "Bolånetagare på obestånd – en jämförelse mellan USA" och Sverige", Riksbankens utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden, Sveriges riksbank.
- Bank of England (2014), "Implementing the Financial Policy Committee's recommendation on loan to income ratios in mortgage lending", Consultation Paper, CP11/14, June 2014.
- Bank of Lithuania (2012), "Responsible lending regulations", Resolution No 03-144 of the Board of the Bank of Lithuania of 1 September 2011.
- Bunn, P. och Rostom, M. (2014), "Household debt and spending", *Quarterly Bulletin*, 2014 Q3, Bank of England.
- Central Bank of Ireland (2015), "Macro-prudential policy for residential mortgage lending", Consultation paper CP87.
- Drehmann, M. and Juselius, M. (2012), "Do debt service costs affect macroeconomic and financial stability?", *BIS Quarterly Review*, September.
- Dynan, K. (2012), "Is a Household Debt Overhang Holding Back Consumption?", *Brookings Papers on Economic Activity*, vårupplagan.
- Dynan, K. och Edelberg, W. (2013), "The Relationship Between Leverage and Household Spending Behavior: Evidence from the 2007–2009 Survey of Consumer Finances", *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, September/October s. 425–48.
- Emanuelsson, R., Melander, O. och Molin, J. (2015), Finansiella risker i hushållssektorn, Ekonomiska kommentarer Nr. 6, 2015. Sveriges riksbank.
- Eesti Pank (2014), "Requirements for housing loans, Background analysis for the introduction of limits on the LTV ratio, the DSTI ratio and the loan maturity on housing loans issued in Estonia"
- Flodén, M. (2014), "Did Household Debt Matter in the Great Recession?", Supplement to blog post on *ekonomistas.se*, February 16, 2014.
- Guibourg, G och Lagerwall, B. (2015), "Hur påverkas samhällsekonomin av makrotillsynsåtgärder?", Ekonomiska kommentarer Nr. 9, 2015. Sveriges riksbank.
- Igan, D. och Kang, H. (2011), "Do Loan-to-Value and Debt-to-Income Limits Work? Evidence from Korea", *IMF Working Paper* 11/297.
- Internationella valutafonden, (2014) Sweden: 2014 Article IV Consultation Staff Report, *IMF Country Report* No. 14/261, juli 2014.
- Makrotillsynskonferens, Stockholm, november 2014. www.riksbank.se/sv/Finansiell-stabilitet/Makrotillsynskonferens-november-2014/.
- Mian, A., Rao, K. och Sufi, A. (2013), "Household Balance Sheets, Consumption, and the Economic Slump", *Quarterly Journal of Economics* 128(4), s. 1687–1726.
- Sveriges riksbank (2014), "Amorteringskrav – ett steg mot en mer hållbar skuldutveckling", Underlagspromemoria och bilagor till Finansiella stabilitetsrådet.
- Sveriges riksbank (2013), "Hushållens finansiella ställning i euroområdet och den ekonomiska krisen", fördjupning i *Finansiell stabilitet* 2013:2.
- Sveriges riksbank (2011), "Riksbankens utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden", april 2011.

■ Walentin, K. (2014), "Housing Collateral and the Monetary Transmission Mechanism", *Scandinavian Journal of Economics*, Vol. 116 (3), s. 635–668.

Winstrand, J. och Ölcer, D. (2014), "Hur skuldsatta är de svenska hushållen?" *Ekonomiska kommentarer*, Nr 1, 2014, Sveriges riksbank.