

PM



DATUM: 2010-02-04
AVDELNING: Avdelningen för finansiell stabilitet/Avdelningen för penningpolitik

SVERIGES RIKSBANK
SE-103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)

Tel +46 8 787 00 00
Fax +46 8 21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se

DNR

■ Direktiv till en utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden

Sammanfattning

En utredning ges i uppdrag att se över den svenska bostadsmarknaden. Utredningen syftar till att belysa relationen mellan bostadsmarknaden och Riksbankens uppgifter och mål. I uppdraget ingår att undersöka vilka risker som det finns på den svenska bostadsmarknaden och vilka verktyg som bör finnas tillgängliga för att förebygga att risker byggs upp.

Utredningen bör även ta upp utvecklingen på marknaden för kommersiella fastigheter.

Uppdraget ska redovisas senast den 31 januari 2011.

Bakgrund

Både i ett historiskt och i ett internationellt perspektiv har stora fall i fastighetspriser spelat en framträdande roll i ekonomiska kriser. Ett gemensamt drag i dessa kriser har i de flesta fall varit att de föregåtts av en stark kreditexpansion och att skuldsättningen ökat.

I många fall, som under den svenska bankkrisen på 1990-talet, har det i första hand rört sig om prisfall på kommersiella fastigheter. I några fall, som under den senaste internationella finanskrisen, har fokus legat på prisutvecklingen på bostadsmarknaden.

Under lång tid har olika internationella bedömare oroat sig för utvecklingen på bostadsmarknaden eftersom priserna på bostäder och hushållens skuldsättning i många länder har stigit i snabb takt. Risker är att sådana prisökningar blir överdrivna. I spåren av den senaste finanskrisen har också bostadspriserna fallit i många länder.

Även i Sverige har bostadspriserna stigit kraftigt under flera år. I Sverige har dock inte den finansiella krisen lett till några större prisfall på bostäder. Banker och andra långgivare har gjort mycket små kreditförluster på bostadslånen till hushållen.

Kännetecknande för den svenska bolånemarknaden under senare tid har varit att belåningsgraden – det vill säga lånets storlek jämfört med bostadens värde – är relativt hög för nya låntagare, att lånens räntebindning är kort och att amorteringarna är små

Den kommersiella fastighetsmarknaden har under den senaste tiden kännetecknats av prisfall och av att skuldsättningsgraden för fastighetsbolagen ökat. De svenska fastighetsbolagen är beroende av lån för att finansiera sin verksamhet. Dessutom utgör bankernas utlåning till fastighetsbolagen en inte oväsentlig andel av deras totala utlåning. Den kommersiella fastighetsmarknaden är därför av stor betydelse för den finansiella stabiliteten.

Riksbanken har till uppgift att ansvara för penningpolitiken. Målet för penningpolitiken är att upprätthålla ett fast penningvärde. Det har tolkats som en låg och stabil inflation. Riksbanken har emellertid också till uppgift att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende.

Den senaste finanskrisen har blåst nytt liv i debatten om en centralbank bör försöka motverka stigande tillgångspriser för att förhindra att en bubbla byggs upp. Om en husprisbubbla brister, faller bostadspriserna kraftigt. Det kan inte uteslutas att detta får återverkningar på det finansiella systemet och betalningsväsendet, i synnerhet om ökningen av huspriserna gått hand i hand med en hög skuldsättning. Dessutom kan kraftiga förändringar av bostadspriserna påverka samhällsekonomin i stort och därmed penningpolitiken. Samtidigt påverkar emellertid penningpolitiken utvecklingen av bostadspriserna. Vidare gör en hög belåningsgrad och en rörlig ränta på bostadslån att det enskilda hushållet kan vara känsligt för ränteförändringar. Sammantaget innebär detta att utvecklingen av bostadspriserna på ett komplicerat sätt samverkar med Riksbankens uppgifter och mål.

Uppdraget

Den svenska bostadsmarknadens funktion har i olika sammanhang diskuterats av Riksbanken, myndigheter och enskilda forskare. Resultatet från dessa diskussioner är inte entydigt. Dessutom har de oftast avsett enskilda frågor, såsom om det finns en "bostadsbubbla" eller hur robust systemet är för isolerade händelser som till exempel en räntehöjning. Riksbanken anser därför att det bör göras en mer sammanhållen analys av den svenska bostadsmarknaden. Utredningen bör belysa relationen mellan bostadsmarknaden och Riksbankens uppgifter och mål. Utredningen ska med utgångspunkt från dagens regelverk, behandla dels vilka risker som finns på bostadsmarknaden, dels myndigheternas verktygsarsenal. I uppdraget ingår att göra internationella jämförelser när detta är relevant.

Marknaden för kommersiella fastigheter är i flera avseenden bättre analyserad än bostadsmarknaden. Mot bakgrund av erfarenheter från tidigare kriser bör emellertid även utvecklingen på denna marknad analyseras inom ramen för utredningen.

Utredningen ges i uppdrag att:

- Analysera vilka faktorer som förklarar varför priserna på svenska bostäder har ökat under lång tid och varför belåningsgraderna har stigit. Utredningen ska analysera om det finns några skillnader mellan storstadsområden och övriga landet.
- Diskutera vilken roll penningpolitiken har spelat för utvecklingen på den svenska bostadsmarknaden och hur centralbanker ska förhålla sig till tillgångspriser.
- Diskutera vilken roll institutionella faktorer som till exempel skattesystemets utformning, det finansiella regelverket och formerna för bostadsfinansieringen har spelat för utvecklingen på den svenska bostadsmarknaden.

- Analysera vilka risker som finns med en hög belåningsgrad och med små eller inga amorteringar.
- Undersöka vilka risker som uppstår när andelen hushåll med lån till rörlig ränta ökar.
- Utredda vilka händelser som skulle kunna utlösa ett fall i bostadspriser och vilka konsekvenser det skulle kunna få för samhällsekonomin, penningpolitiken, de finansiella marknaderna och den finansiella stabiliteten.
- Belysa utvecklingen på marknaden för kommersiella fastigheter och diskutera prisutvecklingen på denna marknad och fastighetsbolagens skuldsättning.
- Analysera vilken roll penningpolitiken kan och bör ha för att påverka en oönskad utveckling av kreditstockar och fastighetspriser.
- Diskutera vilka alternativa verktyg som kan användas för att påverka en sådan oönskad utveckling och under vilka omständigheter de i så fall bör användas.
- Diskutera hur ansvaret för användningen av sådana alternativa verktyg kan fördelas mellan olika myndigheter.

Samråd och redovisning av uppdraget

Utredningen ska utföras inom Riksbanken. Riksbanken kommer vid behov att anlita extern experthjälp. Arbetet ska vid lämpliga tillfällen avrapporteras till direktionen.

Utredningen ska samråda med Finansinspektionen och andra berörda myndigheter.

Under hösten 2010 ska utredningen bjuda in till en konferens om bostadsmarknaden med medverkan av svensk och utländsk expertis.

Uppdraget ska redovisas senast den 31 januari 2011.