

# Underlagspromemoria till Finansiella stabilitetsrådet



DATUM: 2014-11-11  
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 [Diarienummer]

## ■ Amorteringskrav - ett steg mot en mer hållbar skuldutveckling<sup>1</sup>

### Sammanfattning

Hushållens skuldsättning är hög i både ett historiskt och internationellt perspektiv. Ett mått på detta är hushållens samlade skuldkvot<sup>2</sup>. Under de senaste tio åren har skuldkvoten vuxit i snabb takt - med 41 procentenheter till omkring 171 procent. Riksbanken anser att det finns risker med denna utveckling. Om skulder och inkomster skulle antas utvecklas i samma takt som de senaste tio åren skulle den aggregerade skuldkvoten bli cirka 230 procent om tio år. Man kan genom historien urskilja ett tydligt mönster där finansiella kriser ofta har föregåtts av hög skuldsättning i kombination med snabb tillväxt i krediter och fastighetspriser. Höga skulder och stigande bostadspriser kan få allvarliga konsekvenser för både den realekonomiska utvecklingen och den finansiella stabiliteten. Höga skulder gör hushållen mer sårbara för olika störningar som kan leda till en svag utveckling i konsumtion och sysselsättning. Särskilt problematiskt kan det bli om bostadspriserna också faller, som till exempel i Danmark.

De senaste åren har därför ett antal åtgärder vidtagits för att dämpa hushållens skuldsättning. Exempelvis införde Finansinspektionen ett bolånetak år 2010. Men hushållens skuldsättning fortsätter att öka från en redan hög nivå. Hushållens bolån ökar för närvarande med sex procent i årstakt – vilket är snabbare än BNP och nästan dubbelt så snabbt som hushållens disponibla inkomster. Samtidigt har bostadspriserna fortsatt att öka snabbt. Det låga ränteläget innebär dessutom att såväl huspriserna som skuldkvoten kan väntas fortsätta att öka framöver.

Då de vidtagna åtgärderna inte minskat riskerna i tillräckligt stor utsträckning har Sverige kommit på efterkälken med att hantera det växande problemet med hushållens skuldsättning. Riksbanken anser därför att det är nödvändigt att det omgående vidtas fler åtgärder för att stoppa den ohållbara utvecklingen av hushållens skulder. Under de senaste åren har även flera internationella bedömare, bland andra IMF, OECD och EU-kommissionen, pekat på behovet av åtgärder för att dämpa de svenska hushållens skuldsättning.

<sup>1</sup> Denna PM sammanställdes inför det finansiella stabilitetsrådets möte den 11 november 2014 innan det stod klart att Konkurrensverkets preliminära bedömning var att Bankföreningens rekommendation kan strida mot konkurrensreglerna. Se även <http://www.kkv.se/upload/Filer/Konkurrens/2014/Faktablad%20dnr%202014-0674.pdf>.

<sup>2</sup> Hushållens totala skulder i relation till hushållens totala disponibla inkomster.

I många länder är det vanligt att hushållen amorterar på sina bolån. Löptiden för när skulden ska vara återbetald ligger ofta på 20-40 år.

När Stabilitetsrådet träffades i maj 2014 fick Riksbanken och Finansinspektionen i uppdrag att undersöka hur ett amorteringskrav skulle kunna utformas. I oktober presenterade Bankföreningen ett förslag med syfte att öka hushållens amorteringar. Enligt förslaget bör hushållen amortera ned sina lån till en belåningsgrad på 50 procent av bostadens marknadsvärde.<sup>3</sup> Bankföreningen har dock inte närmare konkretiserat förslaget. Givet vissa antaganden är Riksbankens bedömning att förslaget leder till att hushållens skuldkvot blir ca 13 procentenheter lägre på lång sikt än om inga åtgärder vidtas. På kortare sikt blir effekten ännu mindre; efter 10 år är skuldkvoten knappt 3 procentenheter lägre. Som ett illustrativt exempel innebär det att om skulder och inkomster skulle antas utvecklas i samma takt som de senaste tio åren skulle den aggregerade skuldkvoten bli cirka 227 procent om tio år, jämfört med 230 procent om inga åtgärder vidtas. Sett från det perspektivet finns det en klar risk att Bankföreningens initiativ inte är kraftfullt nog för att bryta den trendmässiga uppgången i de svenska hushållens skuldsättning. För ett hushåll som tar ett nytt lån skulle bankföreningens förslag enligt riksbankens tolkning innebära att ett medelskuldsatt hushåll amorterar lite drygt 450 kr mer per månad. Men eftersom ett syfte med ett amorteringskrav är att hushållen ska belåna sig mindre är det troligt att effekten på nya bolånetagare blir mindre.

Även om ett förslag i likhet med Bankföreningens initiativ är ett steg i rätt riktning är det otillräckligt för att hantera problemen med hushållens skuldsättning. Dessutom hade en konstruktion där hushållens amorteringar kopplas till deras disponibelinkomster eller där hushållen amorterar ned hela lånebeloppet varit enklare och mer robust.<sup>4</sup> Men i dagsläget är det viktigare att åtgärder vidtas, snarare än att den mest effektiva lösningen hittas. För att undvika ytterligare dröjsmål anser Riksbanken att Finansinspektionen bör införa ett amorteringskrav genom att utfärda ett allmänt råd. Det är sedan viktigt att frekvent utvärdera effekterna av amorteringskravet på hushållens skuldsättning.

Ett amorteringskrav i likhet med Bankföreningens initiativ behöver kompletteras med ett bredare spektrum av åtgärder som dämpar hushållens efterfrågan på krediter. Bland de tänkbara åtgärderna finns en skärpning av bolånetaket, en begränsning av andelen krediter till rörlig ränta, en justering av ränteavdragen, en höjning av miniminivåerna i bankernas kvar-att-leva-på-kalkyler och en utökad boendebeskattnings. Det finansiella stabilitetsrådet bör ge sin beredningsgrupp i uppdrag att utreda och komma med konkreta förslag på sådana kompletterande åtgärder.

### **Hushållens skulder är höga och fortsätter att öka**

Under de senaste åren har de svenska bostadspriserna stigit kraftigt.<sup>5</sup> Samtidigt har hushållens skulder stigit till allt högre nivåer.<sup>6</sup> I dagsläget uppgår den aggregerade skuldkvoten, hushållens totala skulder i relation till deras totala disponibla inkomster, till omkring 171 procent, vilket är en hög nivå i såväl ett historiskt som ett

<sup>3</sup> Belåningsgrad är skulder som andel av bostadens värde och benämns ofta som LTV (loan-to-value).

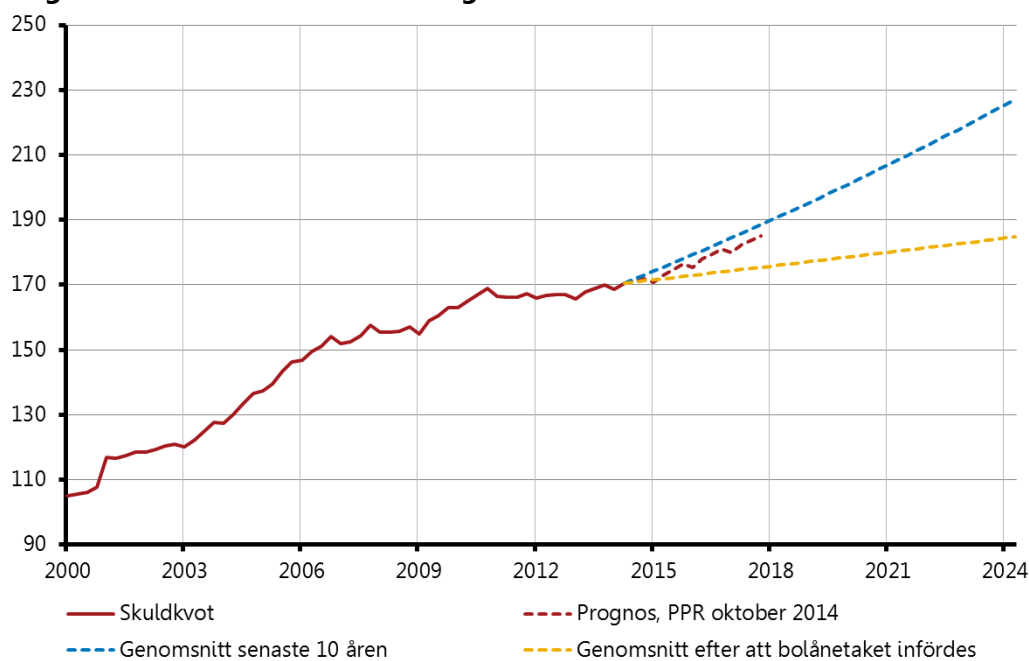
<sup>4</sup> Om de senaste två decenniernas bostadsprisutveckling fortsätter finns det risk för att hushållen värderar om sina bostäder och uppnår en lägre belåningsgrad utan att amortera. En konstruktion där hushållens amorteringar kopplas till deras disponibelinkomster hade således varit mer träffsäker.

<sup>5</sup> Se Diagram B1 i Bilaga 1.

<sup>6</sup> Se Diagram B2 och B3 i Bilaga 1.

internationellt perspektiv.<sup>7</sup> Under de senaste tio åren har den aggregerade skuldkvoten ökat med 41 procentenheter. Om skulder och inkomster rent hypotetiskt utvecklas i samma takt som de senaste tio åren kommer skulderna att växa med 7,5 procent och inkomsterna med 4,5 procent per år. Detta hade lett till en aggregerad skuldkvot på cirka 230 procent om 10 år (se Diagram 1). Inom vissa låntagargrupper, både i och utanför storstäderna, är skuldkvoten också betydligt högre än vad det aggregerade måttet visar. Skuldsatta hushåll med bolån har till exempel en genomsnittlig skuldkvot på 313 procent samtidigt som de tio procenten högst belånade bolånetagarna har en skuldkvot på 628 procent eller mer.<sup>8</sup>

**Diagram 1. Skuldkvotens utveckling om historiska trender fortsätter**



Anm. De blå- och gul-streckade serierna ska inte tolkas som prognoser. De visar hur skuldkvoten skulle utvecklas om skulder och inkomster växer i historiska takt.

Källa: Riksbanken

Totalt sett ökar hushållens bolån för närvarande med cirka 6 procent i årstakt – vilket är snabbare än BNP och nästan dubbelt så snabbt som hushållens disponibla inkomster.<sup>9</sup> Samtidigt har bostadspriserna fortsatt att öka relativt snabbt och det låga ränteläget innebär dessutom att såväl huspriserna som skuldkvoten väntas fortsätta att öka framöver.<sup>10</sup> Dessutom finns det mycket som talar för att hushållens vilja att amortera har minskat i takt med att bankerna börjat erbjuda amorteringsfria lån. Data visar att omkring fyra av tio bolånetagare inte amorterar på sina bolån och att de som minskar sina skulder gör det i långsam takt.<sup>11</sup>

En medelskuldsatt bolånetagare som tar nya bolån, eller utökar befintliga bolån, lånar ett belopp motsvarande 162 procent av deras disponibelinkomst och amorterar

<sup>7</sup> Se Diagram B3 och B4 i Bilaga 1.

<sup>8</sup> Winstrand, Jakob och Ölcer, Dilan, (2014), Hur skuldsatta är de svenska hushållen? *Ekonomisk kommentar* nr 1 2014. Sveriges Riksbank.

<sup>9</sup> Den höga ökningstakten i hushållens bolån innebär att hushållens totala skulder i dagsläget växer med strax under 5 procent i årstakt.

<sup>10</sup> Se "Pennyngpolitisk rapport", oktober 2014, Sveriges Riksbank.

<sup>11</sup> Se Tabell B1 i Bilaga 1.

■ endast cirka 400 kr per månad på detta belopp, vilket innebär att det nya lånet amorteras av på 56 år.<sup>12</sup> Amorteringstakten varierar dock kraftigt mellan olika hushåll; 25 procent av de nya bolånetagarna amorterar de nya lånen i en takt på 85 år eller långsammare.<sup>13</sup>

Dessa siffror gäller dock endast de nya bolånen. Om man även inkluderar deras befintliga bolån och deras övriga lån så har den medelskudsatta nya bolånetagaren skulder som motsvarar 231 procent av disponibel inkomst, med en amorteringstid på 50 år. Om man tittar på ett genomsnitt för samtliga nya bolånetagare i stället för enbart medelskudsatta, så är skuldkvoten högre. I genomsnitt hade nya bolånetagare under 2013 sammantaget skulder som motsvarade 370 procent av deras disponibelinkomst och amorteringstiderna på dessa skulder är betydligt längre.

Att många bolånetagare väljer att inte minska sina skulder framgår även av Finansinspektionens bolåneundersökning från 2014.<sup>14</sup> Enligt denna väljer 42 procent av de nya bolånetagarna att inte lägga upp någon amorteringsplan och av de hushåll som har en belåningsgrad under 75 procent är det ungefär 60 procent som inte amorterar. Den vanligaste anledningen till att hushållen har amorteringsfria bolån är, enligt bolåneundersökningen, att hushållen väljer att amortera på dyrare konsumtionslån eller att de har en låg belåningsgrad.<sup>15</sup> Att hushåll med en låg belåningsgrad väljer att inte amortera på sina bolån skulle kunna förklaras av att det sannolikt har varit mer förmånligt för dem att spara genom att investera i finansiella tillgångar såsom aktie- och räntefonder än genom att amortera. Den låga volatiliteten på fastighetsmarknaden sedan mitten av 1990-talet kan också leda till att hushållen inte ser någon större risk för att värdet på bostaden ska falla, vilket troligen minskar deras incitament att minska sina belåningsgrader genom att amortera.<sup>16</sup>

### Vilka risker medför en hög skuldsättning?

Historiska erfarenheter visar att finansiella kriser, med långvariga negativa effekter på samhällsekonomin, ofta föregås av hög skuldsättning och snabb tillväxt i krediter och fastighetspriser.

Hög skuldsättning och stigande bostadspriser riskerar att få allvarliga konsekvenser för både den realekonomiska utvecklingen och den finansiella stabiliteten.<sup>17</sup> Högre skulder gör hushållen mer sårbara för olika störningar som kan leda till en svag utveckling i konsumtion och sysselsättning. En anledning till detta kan vara att hushållen inte vill eller kan upprätthålla samma nivå på sin konsumtion när värdet på bostaden väl faller och skuldsättningen är hög.<sup>18</sup> En sjunkande efterfrågan i

<sup>12</sup> En medelskudsatt ny bolånetagare avser medianen mellan den 45:e och den 55:e percentilen av låntagare sorterade efter storleken på kvoten mellan nya bolån och disponibel inkomst. Om hänsyn tas till storleken på hushållens bostadslån är den viktade genomsnittliga amorteringstakten cirka 47 år.

<sup>13</sup> Avser de 25 procent högst skudsatta individerna mätt utifrån låntagarnas bostadslån i förhållande till deras disponibla inkomster.

<sup>14</sup> Bankerna som ingår i Finansinspektionens undersökning är Danske Bank, Handelsbanken, Länsförsäkringar Bank, Nordea, SBAB Bank, SEB, Skandiabanken och Swedbank.

<sup>15</sup> Enligt bolåneundersökningens stickprov har hushåll som har amorteringsfria lån liknande återbetalningsförmåga som det genomsnittliga hushållet i stickprovet.

<sup>16</sup> Se Thomas Jansson, Hushållens amorteringsbeslut, (2014), *Promemoria*, Sveriges riksbank.

<sup>17</sup> Internationella studier har visat att en kraftig skulduppbyggnad både kan öka sannolikheten för finansiella kriser och prisfall på bostäder samt förvärra effekterna om en kris uppstår. Se exempelvis IMF (2012), "Dealing with Household Debt", kapitel 3 i *World Economic Outlook* och Schularick, Moritz, och Alan M. Taylor. 2012. "Credit Booms Gone Bust: Monetary Policy, Leverage Cycles, and Financial Crises, 1870-2008." *American Economic Review*, 102(2): 1029-61.

<sup>18</sup> Studier har funnit att högt skudsatta hushåll anpassar sin konsumtion mer vid en kris än vad ett lågt skudsatt hushåll gör. Se exempelvis Andersen, Asger Lau, Duus, Charlotte och Jensen, Thais Lærkholm, (2014), Household debt and consumption during the financial crisis: Evidence from Danish micro data, *Working Paper*,

ekonomi kan i sin tur dra ned lönsamheten för svenska företag med fler konkurser och stigande arbetslöshet som följd. För bankerna innebär detta troligen att kreditförlusterna stiger, i första hand på utlåningen till företagen.

Om utvecklingen leder till stora förluster eller till att förtroendet för det svenska finansiella systemet sviktar, riskerar banker och andra finansiella företag att få svårt att finansiera sig. Detta är en följd av att de svenska storbankerna till stor del finansierar sig genom emissioner av bostadsobligationer vars attraktionskraft till stor del beror av värdet på de underliggande bostäderna.<sup>19</sup> Sämre finansieringsmöjligheter riskerar i sin tur att slå tillbaka på den reala ekonomin i form av kreditåstramning, högre bolåneräntor och lägre tillväxt.

### Flera åtgärder behövs för att dämpa hushållens skuldsättning

De senaste åren har flera åtgärder vidtagits för att dämpa hushållens skuldsättning. Hösten 2010 införde Finansinspektionen ett bolånetak på 85 procent, som begränsar hur mycket ett hushåll kan låna i relation till bostadens värde. Därtill rekommenderar Bankföreningen att låntagarna amorterar på sina bolån.<sup>20</sup> Dessutom har Finansinspektionen höjt riskvikterna på bolån till 25 procent. Finansinspektionen har därutöver vidtagit ett antal åtgärder för att höja kapitalet i svenska banker bland annat i syfte att göra dem mer robusta. Exempel på sådana åtgärder är ett annonserat krav på den kontracykliska kapitalbufferten och införandet av en systemriskbuffert på tre procent i kärnprimärkapital från den 1 januari 2015 och ytterligare två procent i kärnprimärkapitalkrav inom ramen för pelare 2.

Då de vidtagna åtgärderna inte minskat riskerna i tillräckligt stor utsträckning har Sverige kommit på efterkälken med att hantera det växande problemet med hushållens skuldsättning. Riksbanken anser därför att det är nödvändigt att det omgående vidtas fler åtgärder för att stoppa den ohållbara utvecklingen av hushållens skulder. Under de senaste åren har även ett antal internationella bedömare pekat på behovet av ytterligare åtgärder som kan dämpa de underliggande problemen på den svenska bostadsmarknaden, och minska hushållens skuldsättning. IMF föreslår exempelvis i sin årliga översyn av den svenska ekonomin en kombination av makrotillsynsåtgärder riktade mot efterfrågan på lån: amorteringskrav, begränsning av lånebelopp i förhållande till inkomst och skärpt bolånetak från 85 till 75 procent av bostadens värde.<sup>21</sup> Även EU-kommissionen och

---

Danmarks Nationalbank, Main, Atif, Rao, Kamelesh och Sufi, Amir, (2013), Household balance sheets, consumption, and the economic slump, *Quarterly Journal of Economics* 128(4), s. 1687-1726 och Dylan, Karen, (2012), Is household debt overhang holding back consumption, *Brooking Papers on Economic Activity*, vårupplagan.

<sup>19</sup> Marklund, Lisa, (2014), Konsekvenser av en ökad belåningsgrad för finansieringen av bostadslån med säkerställda obligationer, *Samverkansrådets analysgrupp underlagspromemoria PM 7*, Sveriges riksbank.

<sup>20</sup> För att verka för en sund amorteringskultur utfärdade Bankföreningen i december 2010 en rekommendation för utlåning till bostäder, som innebär att en låntagare bör amortera på sitt bolån på den del som ligger över 75 procent av marknadsvärdet. I april 2014 skärptes denna rekommendation till att innebära att amortering bör ske ned till 70 procent av bostadens marknadsvärde under en 10-15 års period. Denna rekommendation skärptes ytterligare i oktober 2014 till att alla nya bolån med en belåningsgrad på över 50 procent ska amorteras. Ännu är dock inte amorteringstiden i denna rekommendation fastställd. Därutöver bör bankerna från och med halvårsskiftet 2014 förse alla bolånekunder med en individuell amorteringsplan, som har ett långsiktigt perspektiv och innefattar kundens totala finansiella situation. Den ska särskilt se till att kunden har en betryggande marginal för förändringar i livssituationen, till exempel vid pensionering.

<sup>21</sup> Se "Sweden-2014 Article IV Consultation Concluding Statement of the Mission", juni 2014, IMF.

utredare på OECD har påpekat att ytterligare åtgärder behövs och dessutom insatser för att förbättra skattesystemet och öka bostadsbyggandet.<sup>22</sup>

Exakt vilka åtgärder som krävs för att få skuldkvoten att falla tillbaka mot nivåer som är långsiktigt hållbara är svårt att avgöra. Förutom att bedöma hur åtgärderna stärker den finansiella stabiliteten måste även åtgärdernas effekter på hushållens konsumtion och därmed BNP analyseras. Det finns med andra ord ett behov av att göra en avvägning mellan för- och nackdelar av olika åtgärder. En möjlig åtgärd som Riksbanken och Finansinspektionen har fått i uppdrag av finansiella stabilitetsrådet att utreda är hur ett amorteringskrav för bolån skulle kunna utformas.

### Erfarenheter från andra länder

Till skillnad från i Sverige är det i många andra länder vanligt att hushållen amorterar på sina bolån, ofta utan att myndigheterna påtvingat långivarna krav eller rekommendationer. I de flesta länder finns det en tydlig löptid för lånet som anger när skulden ska vara återbetald, ofta mellan 20 och 40 år, samtidigt som andelen amorteringsfria lån ofta är låg.<sup>23</sup> Enligt Frankrikes centralbank är exempelvis mindre än 1 procent av all nyutlåning i landet amorteringsfri. Danmark avskaffade i stället amorteringskravet på bostadslån 2003, vilket ledde till en kraftig, men temporär, prisuppgång på bostäder. I dagsläget ger danska banker ut bostadslån som är amorteringsfria i upp till 10 år.<sup>24</sup>

En del länder har dock infört amorteringskrav för att stävja hushållens ökande skuldsättning. I Nederländerna har den nederländska bankföreningen utfärdat rekommendationer som syftar till att begränsa hur stor andel av bolånet som får vara amorteringsfritt samtidigt som myndigheterna kopplat rätten till ränteavdrag till en obligatorisk amorteringstakt på som längst 30 år. I Kanada regleras bostadsmarknaden genom en statlig byrås försäkringsvillkor som påtvingar alla nya bolånetagare med en belåningsgrad över 85 procent en bolåneförsäkring med kravet att lånet ska amorteras av inom en 25-årsperiod. I Sydkorea har myndigheterna begränsat hur stor andel av bankernas bostadsutlåning som får vara amorteringsfri genom en rekommendation som innebär att maximalt 60 procent av bankernas utlåning får vara amorteringsfri 2017.<sup>25</sup> Inte heller i Finland finns det något lagstadgat amorteringskrav, men den finska finansinspektionen har utfärdat en rekommendation till bankerna i frågan. Rekommendationen innebär att bankerna i sin kreditgivningsprocess ska pröva nya bolånetagares betalningsförmåga genom att anta en 25-årig amorteringstid på nya bolån tillsammans med en räntesats om 6 procent.<sup>26</sup> Även Slovakien, Singapore och Hong Kong har på senare tid infört åtgärder som syftar till att främja en sund amorteringskultur.<sup>27</sup>

<sup>22</sup> Se "Macroeconomic imbalances Sweden", Occasional papers 186, mars 2014, Europeiska kommissionen och Adalet McGowan, M. (2013), "Housing, Financial and Capital Taxation Policies to Ensure Robust Growth in Sweden", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1024.

<sup>23</sup> Se Lea, Michael, International Comparison of Mortgage Product Offerings, *Special Report*, Research Institute for Housing America, september 2010.

<sup>24</sup> Den danska finansinspektionen (Finanstilsynet) utfärdade i september 2014 en rad riktmärken för sund kreditgivning som bland annat stipulerar att endast 55 procent av alla bostadslån med en belåningsgrad över 75 procent bör vara amorteringsfria år 2020. Se More robust property financing, *The Danish FSA*, september 2014.

<sup>25</sup> Bank of Korea (Sydkoreas centralbank).

<sup>26</sup> Finlands finanstillsynsmyndighet (Finanssivalvonta).

<sup>27</sup> Slovakiens centralbank utfärdade under 2014 en rekommendation som begränsar löptiden på nya bolån till 30 år. Hong Kong införde 2012 ett amorteringskrav på 30 år. Då den genomsnittliga amorteringstiden i Hong Kong är cirka 25 år är dock kravet inte bindande för många hushåll. På motsvarande sätt införde Singapore 2012 ett amorteringskrav på 35 år. Dessutom sänktes bolånetaket för lån med längre amorteringstid än 30 år samt för lån som inte planeras vara avbetalda vid pensionsåldern (65 år).

## ■ Vad händer om ett amorteringskrav införs?

När det finansiella stabilitetsrådet träffades i maj 2014 fick Riksbanken och Finansinspektionen i uppdrag att undersöka hur ett amorteringskrav skulle kunna utformas. Finansinspektionen bedömer att ett krav på den totala bolånestocken, inklusive befintliga lån, är principiellt och juridiskt svårt att motivera, men att det finns rättsliga möjligheter att införa både allmänna råd och bindande föreskrifter om amorteringskrav på nya bolån.<sup>28</sup> De räkneexempel som redovisas i denna promemoria utgår därför från att amorteringskravet gäller nyutlåning. En fördel, sett ur ett låntagarperspektiv, med ett krav som enbart påverkar nya bolånetagare är att det inte blir en överraskning för befintliga låntagare. Däremot kan det resultera i att hushåll avstår från att flytta för att undvika att behöva amortera, vilket inte skulle ske om kravet gällde samtliga bolånetagare. Om kravet påverkar samtliga bolånetagare skulle det få en snabbare effekt på den aggregerade skuldsättningen än om det enbart påverkar nya bolånetagare, men det skulle även få större realekonomiska effekter. I beräkningarna antas andelen nya lån i skuldstocken öka med fem procentenheter varje år, vilket innebär att det tar 20 år tills alla lån klassas som nya.

När det gäller utformningen av amorteringskravet i övrigt har Riksbanken räknat på ett antal olika amorteringstider och konstruktioner. I denna promemoria redovisas resultatet primärt från två räkneexempel. I det första räkneexemplet antas alla nya bolånetagare amortera en lika stor summa av sitt lån varje månad till dess att hela lånet är återbetalat på 35 år. Motivet till att välja denna amorteringstid är att den är i linje med amorteringstiderna i andra länder. Det andra exemplet är en tolkning av det förslag som Bankföreningen presenterade den 7 oktober 2014. Innebörden av förslaget är att hushållen amorterar ned lånet till en belåningsgrad (LTV) på 50 procent av bostadens marknadsvärde. Bankföreningen har dock inte närmare konkretiserat förslaget, vilket medför att en beräkning av effekten av det måste baseras på antaganden.

En tolkning av Bankföreningens rekommendation är att bolånetagare med en skuld som överstiger 70 procent av bostadens värde ( $LTV > 70$  procent) amorterar i en snabbare takt än de bolånetagare vars skuld är lägre. I beräkningarna antas därför att bolånetagare med en belåningsgrad på över 70 procent amorterar två procent av bolånen per år medan bolånetagare med en belåningsgrad mellan 50 och 70 procent endast amorterar en procent av bolånen per år. I beräkningarna antas dessutom att amorteringstiden bestäms utifrån bostadens anskaffningsvärde. För båda räkneexemplen presenteras effekter för typhushåll samt effekter på skuldkvoten, konsumtionen, BNP och de reala huspriserna.

### Exempel 1: Nya bostadslån amorteras på 35 år

Detta exempel är utformat så att alla nya bolånetagare i Sverige omfattas av ett krav på att hela det nya bolånet ska amorteras på 35 år.

För ett hushåll som är lågt skuldsatt i relation till sin inkomst, med 257 750 kr i nya bolån, innebär detta krav att amorteringarna på de nya bolånen initialt skulle utgöra 1,8 procent av de disponibla inkomsterna (767 kr per månad).

<sup>28</sup> Definitionen av vad som är ett nytt bolån varierar mellan bankerna. Ett alternativ är att följa Finansinspektionens definition i samband med att bolånemarktet infördes, eftersom bolånemarktet enbart gällde nyutlåning. Med nyutlåning enligt Finansinspektionens definition avses lämnande av ny kredit eller utökning av en kredit som kunden tidigare har tagit hos företaget. Om den underliggande säkerheten för ett lån ändras, exempelvis i samband med en flytt, anses lånet vara nytt. Om en kund flyttar sina lån till en annan bank utan att utöka krediten räknas det däremot inte som ett nytt lån. För mer information, se *Allmänna råd om begränsning av lån mot säkerhet i bostad*, Finansinspektionen 2010.

■ För ett medelskuldsatt hushåll med 637 500 kr i nya bolån innebär kravet att amorteringarna skulle utgöra 4,8 procent av de disponibla inkomsterna.<sup>29</sup> För ett högt skuldsatt hushåll med 1 530 000 kr i nya bolån är motsvarande siffra 10,1 procent av de disponibla inkomsterna.

Detta kan jämföras med de amorteringar de tre hushållsgrupperna har idag på 0,9 procent, 1,3 procent respektive 2,7 procent av de disponibla inkomsterna (se Tabell 1 nedan och Tabell B2 i Bilaga 2).

På lång sikt och jämfört med ett basscenario där inga åtgärder vidtas väntas kravet minska den svenska hushållssektorns skuldkvot med 31 procentenheter (se Diagram 2 nedan). Samtidigt väntas den långsiktiga effekten på BNP vara liten. Under en övergångsfas kommer amorteringskravet dock att dämpa tillväxten. Om bostadspriserna samtidigt faller med 12 procent från utgångsläget, beräknas BNP- och konsumtionsnivån kunna bli som mest knappt 2 procent respektive ca 2,5 procent lägre än ett basscenario (se Tabell B4 i Bilaga 3).

#### Exempel 2: Tolkning av Bankföreningens förslag

Detta exempel är utformat så att alla svenska bolånetagare med en belåningsgrad (LTV) över 50 procent amorterar. Beräkningarna baseras på Riksbankens tolkning av Bankföreningens förslag och innebär att alla nya bolånetagare med en belåningsgrad över 70 procent amorterar två procent av bolånet per år och att alla nya bolånetagare med en belåningsgrad över 50 procent amorterar en procent av bolånet per år.<sup>30</sup>

För ett lågt skuldsatt hushåll i relation till sin inkomst innebär detta krav att amorteringarna på de nya bolånen initialt skulle utgöra 1,1 procent av de disponibla inkomsterna, för ett medelskuldsatt hushåll 3,0 procent av de disponibla inkomsterna och för ett högt skuldsatt hushåll 6,9 procent av de disponibla inkomsterna (se Tabell 1 nedan och Tabell B2 i Bilaga 2).

På lång sikt och jämfört med ett basscenario där inga åtgärder vidtas väntas kravet leda till att skuldkvoten minskar med 13 procentenheter (se Diagram 2 nedan). Den årliga tillväxttakten i skulderna blir med detta krav som mest cirka 0,5 procentenheter högre än i räkneexempel 1. Den långsiktiga effekten på BNP bedöms bli liten även i detta exempel. Under övergångsfasen väntas effekten på BNP- och konsumtionsnivån bli något mindre än i exempel 1. Nivåerna beräknas som mest kunna minska med cirka 1 procent relativt ett basscenario. Detta i händelse av ett uppskattat bostadsprisfall på som mest 5 procent (se Tabell B5 i Bilaga 3).

#### Alternativa beräkningar

Ett amorteringskrav kan dock utformas på många olika sätt. Exempelvis kan amorteringstiden vara både kortare och längre än i räkneexempel 1. I Diagram 2 nedan illustreras effekten på den aggregerade skuldkvoten om amorteringstiden i exempel 1 förlängs till 40 år och 50 år. Den beräknade effekten på skuldkvoten blir då mindre än i exempel 1 men större än den beräknade effekten utifrån Riksbankens tolkning av Bankföreningens förslag.

<sup>29</sup> Låntagarna är sorterade efter storleken på kvoten mellan nya bolån och disponibel inkomst. Det medelskuldsatta hushållet representeras av medianen för nya låntagare mellan den 45:e och den 55:e percentilen.

<sup>30</sup> Beräkningarna utesluter eventuella omvärderingar av bostaden.



## ■ Ändrade beteenden kan påverka resultaten

De beräknade effekterna i exemplen ovan bör dock tolkas med försiktighet. Om hushållen ändrar sitt beteendemönster på ett sätt som inte fångas upp av modellerna så kan detta till exempel påverka bostadspriserna. Beräkningarna visar att effekten på BNP och konsumtion av ett amorteringskrav blir större vid stora prisfall på bostäder. Om ett amorteringskrav leder till ett kraftigare prisfall än det uppskattade kan den höga skuldsättningen förstärka åtstramningen av ekonomin. Men man kan också argumentera för att de realekonomiska effekterna av ett amorteringskrav kan bli mindre. Om man vid låga räntor vidtar åtgärder som påverkar hushållens konsumtionsutrymme är det troligt att effekten av åtgärderna blir mindre än om man vidtar åtgärder när räntorna är på normala nivåer.<sup>31</sup>

**Tabell 1. Typlåntagare (nya bolån)**

	Lågt skuldsatt	Medelskuldsatt	Högt skuldsatt
<b>Amorteringsbelopp (kr/månad)</b>			
Skuldkvot (LTI)	59	162	352
Amortering i dagsläget	281	395	948
Alla nya lån på 35 år (skillnad jämfört med idag inom parentes)	767 (486)	1 642 (1247)	3 685 (2737)
Tolkning av bankföreningens förslag (skillnad jämfört med idag inom parentes)	385 (104)	850 (455)	2 160 (1212)
<b>Amorteringsbelopp som andel av disponibel inkomst (%)</b>			
Amortering i dagsläget	0,9	1,3	2,7
Alla nya lån på 35 år	1,8	4,8	10,1
Tolkning av bankföreningens förslag	1,1	3,0	6,9

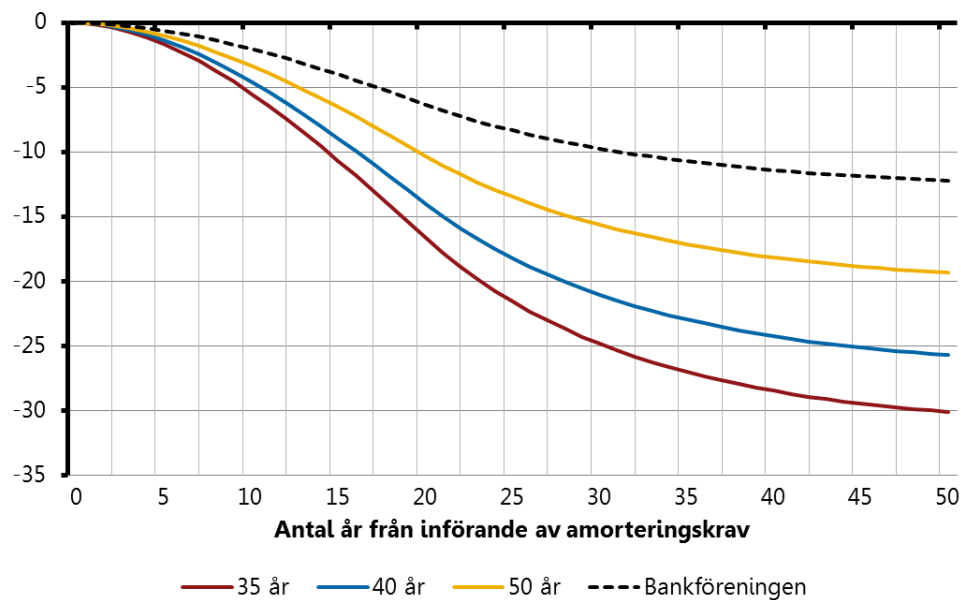
Anm. Låntagarna är sorterade efter storleken på kvoten mellan nya bolån och disponibel inkomst. Lågt skuldsatta låntagare representeras av medianen för låntagare mellan den 20:e och den 25:e percentilen, medelskuldsatta av medianen för låntagare mellan den 45:e och den 55:e percentilen och högt skuldsatta av medianen för låntagare mellan den 75:e och den 80:e percentilen.

Källa: Riksbanken

<sup>31</sup> "Penningpolitik och makrotillsyn i en globaliserad värld", Stefan Ingves, tal vid nationalekonomiska föreningen, Stockholm, maj 2014.

## Diagram 2. Den aggregerade skuldkvotens utveckling jämfört med ett basscenario vid olika amorteringskrav

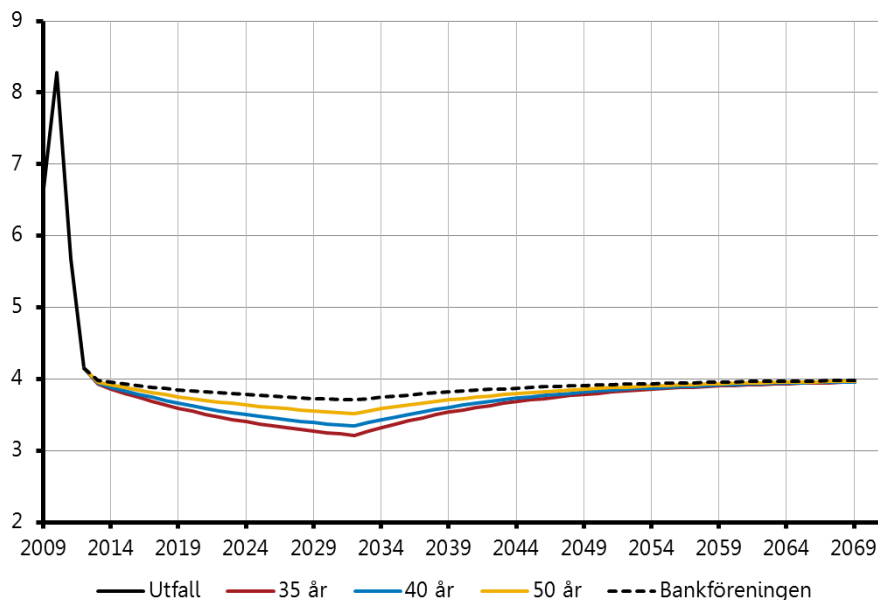
Procentenheter



Anm. Tolkningen av Bankföreningens rekommendation är att bolånetagare med LTV på över 70 procent amorterar två procent av bolånen per år medan bolånetagare med LTV mellan 50 och 70 procent endast amorterar en procent av bolånen per år  
Källa: Riksbanken

## Diagram 3. Årlig förändring i skuldstocken vid olika amorteringskrav

Procent



Anm. Tolkningen av Bankföreningens rekommendation är att bolånetagare med LTV på över 70 procent amorterar två procent av bolånen per år medan bolånetagare med LTV mellan 50 och 70 procent endast amorterar en procent av bolånen per år  
Källa: Riksbanken

## ■ Andra åtgärder riktade mot hushållens skuldsättning

Det finns även andra åtgärder som kan användas för att dämpa hushållens skuldsättning och som ofta omnämns av internationella bedömare. Ett exempel är olika begränsningar av hur mycket hushållen får låna. Det kan ske genom att man sätter ett lägre bolånetak som begränsar hur stort ett bostadslån får vara i relation till säkerheten. Ett annat alternativ är att begränsa belåningen relaterat till inkomsten, ett så kallat LTI-krav (loan-to-income), eller att återinföra en fastighetsskatt. Därtill är det viktigt att skapa en bättre och mer robust kreditgivning för bostadsfinansiering. Riksbanken har bland annat i sin Stabilitetsrapport pekat på hur bankernas så kallade kvar-att-leva-på-kalkyler (KALP) bör förbättras.<sup>32</sup>

Även åtgärder som direkt påverkar hushållens incitament att låna kan användas för att dämpa deras skuldsättning. Ett exempel på en sådan åtgärd är en sänkning av ränteavdraget. I dagsläget då räntorna är historiskt låga skulle en sådan justering dessutom inte påverka hushållens konsumtionsutrymme lika kraftigt som om åtgärden infördes när ränteläget normaliserats. Ett annat exempel är en begränsning av hur mycket av lånebeloppet som tillåts ha rörlig ränta vilket normalt skulle påverka hushållens räntekostnader och därmed minska efterfrågan på krediter.

Som diskuterats ovan följer de senaste årens skulduppbyggnad bostadsprisutvecklingen i Sverige. Att bostadspriserna stigit, framför allt i storstäderna, beror till viss del på att bostadsmarknaden fungerar illa, vilket i sin tur bland annat beror på att utbudet av bostäder är litet. Åtgärder som begränsar hur mycket hushållen får eller vill låna måste således kombineras med åtgärder som ökar utbudet av bostäder.

---

<sup>32</sup> Se Sveriges riksbank, Finansiell stabilitet 2014:1, juni 2014.