



# FI:s användning av makrotillsynsverktyg

---

8 juni 2018



## INNEHÅLL

---

FÖRORD	3
<b>SAMMANFATTNING</b>	<b>4</b>
Hushållens skulder är en sårbarhet vid makroekonomiska störningar	4
FI:s åtgärder har ökat motståndskraften	4
Ett skärpt amorteringskrav ökar hushållens motståndskraft ytterligare	5
<b>HUSHÅLLENS SKULDER ÄR EN SÅRBARHET</b>	<b>6</b>
Hushållens skulder ökar från höga nivåer	6
Finansiella stabilitetsrisker med hushållens skulder	6
Makroekonomiska risker med hushållens skulder	7
De finansiella stabilitetsriskerna bedöms vara begränsade	7
De makroekonomiska riskerna bedöms vara höga	8
<b>EFFEKTER AV FI:S ÅTGÄRDER</b>	<b>10</b>
Kapitalkrav ökar bankernas motståndskraft	10
Bolånetaket ökar hushållens motståndskraft mot boprisfall	11
Amorteringskravet minskar andelen hushåll med hög belåningsgrad	13
Skärpt amorteringskrav minskar andelen hushåll med hög skuldkvot	15
<b>ALTERNATIV TILL SKÄRPT AMORTERINGSKRAV</b>	<b>17</b>
Ett sänkt bolånetak påverkar främst de unga	17
Skuldkvotstak innebär hårda ingrepp för de som påverkas	18
Högre kapitalkrav är ineffektivt för att minska makroekonomiska risker	19
<b>REFERENSER</b>	<b>21</b>

## Förord

Finansinspektionen (FI) har sedan länge haft möjlighet att bland annat ställa kapital- och likviditetskrav på bankerna. Vi har dessutom relativt nyligen fått möjlighet att, efter regeringens medgivande, införa amorteringskrav och andra åtgärder för att motverka finansiella obalanser. Inte minst eftersom våra befogenheter har utökats är det önskvärt att arbetet utvärderas. Hur en utvärdering ska göras är däremot inte självklart.

I regleringsbrevet för 2018 fick vi i uppdrag att utveckla och redovisa metoder för utvärdering av makrotillsynen. Uppdraget ska slutredovisas den 14 juni 2019. Detta är en första avrapportering som beskriver arbetets inriktning och prioriteringar.

Makrotillsynsåtgärder kan avse såväl finansiella företag som hushåll och icke-finansiella företag. Men de konkreta problemen nu och de senaste åren har i hög grad handlat om hushållens stora skulder. Vi ägnar därför denna delrapport åt att redogöra för arbetet med att analysera och hantera riskerna med hushållens skulder. Framöver kan redogörelsen utökas och innefatta alla de makrotillsynsåtgärder FI har vidtagit. Centralt i den här delrapporten är tre frågor som behandlas i var sitt kapitel:

- På vilka sätt kan hushållens skulder utgöra sårbarheter och hur stora är sårbarheterna?
- Vilka åtgärder har FI vidtagit för att minska sårbarheterna med hushållens skulder och vad har åtgärderna fått för effekter?
- Varför valde FI att skärpa amorteringskravet i stället för att höja kapitalkraven på bankerna, sänka bolånetaket, eller införa ett skuldkvotstak?

Mycket av innehållet i rapporten är en sammanställning av analyser och resultat som vi har publicerat i andra sammanhang. Det som är nytt är framför allt det sista kapitlet som jämför de förväntade effekterna av det skärpta amorteringskravet med förväntade effekter av alternativa åtgärder. Här har vi avgränsat analysen till att endast innefatta åtgärder i FI:s verktygslåda.

Vi har valt att redovisa resultaten av de metoder som utvecklats hittills. Den ytterligare metodutveckling som vi prioriterar fram till den slutliga avrapporteringen 2019 beskrivs i fördjupningar i respektive kapitel.

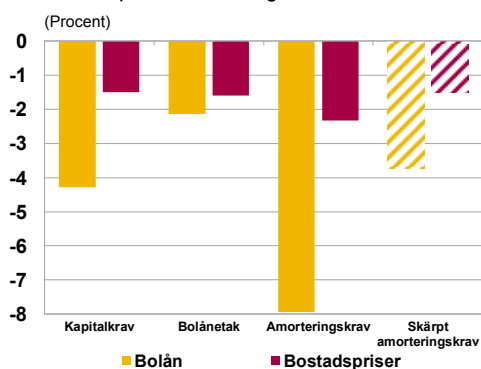
Stockholm den 8 juni 2018

Erik Thedéen  
Generaldirektör

## Sammanfattning

Hushållens stora skulder gör dem sårbara. Om tiderna försämras kan många hushåll tvingas minska sin konsumtion. Då kan en kris fördjupas och i förlängningen hota den finansiella stabiliteten. FI har ökat motståndskraften i bankerna genom att ställa höga kapitalkrav. Genom bolånetak och amorteringskrav står även hushållen bättre rustade mot sämre tider.

Diagram 1. Effekter på bolån och bostadspriser av FI:s åtgärder



Källa: Finansinspektionen

Anm. Diagrammet visar hur mycket åtgärderna har dämpat hushållens bolån och bostadspriserna jämfört med om FI inte hade infört respektive reglering. Staplarna för bolånetaket visar effekten på hushållens totala skulder, övriga avser bolån. Staplarna för det skärpta amorteringskravet visar FI:s förväntade effekter av kravet.

### HUSHÅLLENS SKULDER ÄR EN SÅRBARHET VID MAKROEKONOMISKA STÖRNINGAR

Hushållens stora och stigande skulder kan medföra risker för den finansiella och makroekonomiska stabiliteten. Om många hushåll inte kan betala på sina lån i sämre tider kan banker göra kreditförluster, vilket kan hota den finansiella stabiliteten. FI bedömer att dessa finansiella stabilitetsrisker är begränsade. Bedömningen grundar sig på FI:s stresstester som visar att endast en liten andel av de hushåll som nyligen tagit ett bolån skulle få problem att fortsätta att betala på sina skulder om räntorna stiger kraftigt eller om inkomsterna minskar.

Men om många hushåll samtidigt minskar sin konsumtion för att kunna fortsätta betala på sina lån eller öka sitt sparande kan en kris förstärkas. Då kan kreditförluster uppstå genom bankernas utlåning till andra sektorer i ekonomin, vilket i förlängningen hotar den finansiella stabiliteten. FI bedömer att denna makroekonomiska risk kopplad till hushållens skulder är hög. Bedömningen bygger på att många hushåll har lån som innebär en hög belåningsgrad eller en hög skuldkvot och att internationella erfarenheter tyder på att sådana högt belånade hushåll är känsliga för förändrade förutsättningar.

### FI:S ÅTGÄRDER HAR ÖKAT MOTSTÅNDSKRAFTEN

FI har vidtagit flera åtgärder för att minska de sårbarheter som hushållens skulder utgör. Kapitalkraven är idag nästan 25 procent av storbankernas riskvägda tillgångar. Det är betydligt högre än de 10,5 procent som följer per automatik av kapitaltäckningsreglerna. De högre kapitalkraven har stärkt bankernas motståndskraft så att de kan hantera kreditförluster och fortsätta att förmedla krediter även i sämre tider. Samtidigt har kapitalkraven haft måttliga effekter på hushållens skulder och bostadspriserna (se diagram 1).

Bolånetaket på 85 procent har brutit trenden med stigande belåningsgrader i nya bolån. Det har minskat risken att hushåll som tvingas sälja sin bostad i en nedåtgående marknad står kvar med en restskuld. Bolånetaket har också dämpat hushållens skulder med drygt 2 procent och bostadspriserna med ungefär 1,5 procent (se diagram 1).

Det första amorteringskravet har fått hushåll med höga belåningsgrader att köpa billigare bostäder, låna mindre och amortera mera. Det gör hushållen mindre benägna att minska sin konsumtion kraftigt om den ekonomiska utvecklingen försämras allvarligt. Den sammantagna effekten av amorteringskravet är att hushållens bolån har dämpats med ungefär 8 procent och bostadspriserna med drygt 2 procent (se diagram 1).

Effekten av FI:s åtgärder tycks genomgående vara större på hushållens skulder än på bostadspriserna. Det betyder att hushållen både har köpt billigare bostäder och att de i större utsträckning har finansierat sina bostäder på annat sätt än med bolån. Det kan handla om att ta av sitt befintliga finansiella sparande, att söka finansiering av närstående, eller att ta blancolån. För ungdomar tycks det också ha blivit allt vanligare att ha en medlåntagare inom hushållet.

### ETT SKÄRPT AMORTERINGSKRAV ÖKAR HUSHÅLLENS MOTSTÅNDSKRAFT YTTRELLIGARE

FI skärpte amorteringskravet för att bryta trenden mot att allt fler hushåll tar lån som innebär en hög skuldkvot. Det skärpta amorteringskravet väntas minska andelen nya låntagare med en skuldkvot över 450 procent av bruttoinkomsten från 15 till 7 procent. Nyutlåningen dämpas då med nästan 4 procent. Det hade varit möjligt att åstadkomma en lika stor dämpning av nyutlåningen, eller minskning av andelen hushåll med en hög skuldkvot, med andra åtgärder. Men ett sänkt bolånetak skulle ha slagit hårt mot de yngsta hushållen. Det hade också riskerat att ytterligare spä på ökningen av blancolån.

Skuldkvotstak kan avse hushållens totala skulder, eller bara bolånen, i förhållande till hushållens inkomster. Ett tak för de totala skulderna bygger på att det finns ett register där hushållets samtliga krediter är registrerade och är därför svårt att införa i praktiken. Ett tak för bolånen i förhållande till inkomsterna riskerar, precis som ett sänkt bolånetak, att ytterligare öka blancolånen.

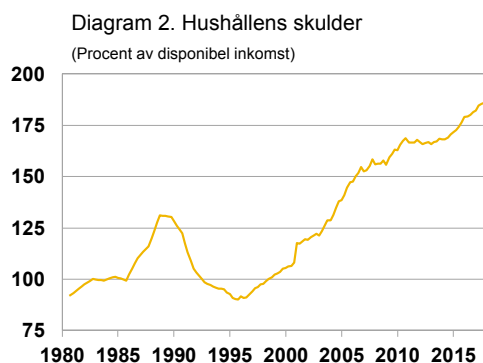
Skuldkvotstak kan innebära hårda ingrepp i enskilda hushålls ekonomi, eftersom det sätter en gräns för hur mycket ett enskilt hushåll får låna. Det skulle kunna vara motiverat om riskerna var tillräckligt höga. Men FI ville införa en reglering som skapar incitament för hushåll att inte ha skulder som är alltför höga och som förhindrar att utvecklingen går åt fel håll. Skuldkvotstak hade behövt utformas med betydande flexibilitet för att uppnå detta syfte. Men flexibla skuldkvotstak riskerar att snedvrider konkurrensen på bolånemarknaden.

Det skärpta amorteringskravet uppnår samma syfte som ett flexibelt skuldkvotstak utan att snedvrider konkurrensen. Hushåll som vill låna mer än 450 procent av bruttoinkomsten kan fortfarande få göra det, men tvingas i stället amortera 1 procent mer av lånet. Det bromsar trenden mot att allt fler hushåll har lån som innebär en hög skuldkvot. Det har också egenskaper som liknar automatiska stabilisatorer. Ju mer skulderna ökar i förhållande till inkomsterna, desto fler tvingas amortera mera, och omvänt.

Högre kapitalkrav hade också varit en möjlighet. Men kraven hade behövt höjas orimligt mycket för att minska de makroekonomiska riskerna med hushållens skulder. Exempelvis hade riskviktsgolvet behövt höjas från 25 till 50 procent för att dämpa skulderna lika mycket som det skärpta amorteringskravet väntas göra. Det stödjer bilden att åtgärder som riktar sig mot bankerna, till exempel kapital- och likviditetskrav, bygger motståndskraft i bankerna samtidigt som de inte är särskilt effektiva för att minska de makroekonomiska riskerna med hushållens skulder.

## Hushållens skulder är en sårbarhet

Hushållens stora och stigande skulder gör hushållen sårbara för ändrade förutsättningar. Om många hushåll inte har råd med sina skuldbetalningar kan banker göra kreditförluster, vilket kan hota den finansiella stabiliteten. Men även om hushållen skulle klara av att fortsätta betala på sina lån kan de tvingas eller vilja anpassa sin ekonomi. Om många hushåll samtidigt minskar sin konsumtion kraftigt kan en kris förstärkas så att bankerna gör kreditförluster på sin utlåning till andra sektorer i ekonomin. FI bedömer att hushållens skulder främst utgör en sådan makroekonomisk risk.



Källa: SCB

### HUSHÅLLENS SKULDER ÖKAR FRÅN HÖGA NIVÅER

Sedan 1995 har hushållens skulder i förhållande till deras inkomster stigit från 90 till ungefär 185 procent (se diagram 2). Det finns flera orsaker till denna utveckling. Bland annat har andelen hushåll som äger sitt boende ökat, skatterna på boendetjänster minskat och räntorna fallit trendmässigt ända sedan Riksbanken införde inflationsmålet 1993.<sup>1</sup> Men även om ökningen i huvudsak beror på sådana fundamentala faktorer kan hushållens stora och stigande skulder ändå innebära risker, såväl för hushållen och bankerna som för den svenska ekonomin som helhet. Det handlar både om direkta finansiella stabilitetsrisker och makroekonomiska risker, som i förlängningen kan hota den finansiella stabiliteten.

Båda dessa risker påverkas av hushållens kassaflöden och balansräkningar. Kassaflödet är en sammanställning av hushållets in- och utbetalningar. Balansräkningen är en sammanställning av hushållets tillgångar och skulder. Skillnaden mellan hushållets tillgångar och skulder är hushållets nettoförmögenhet.

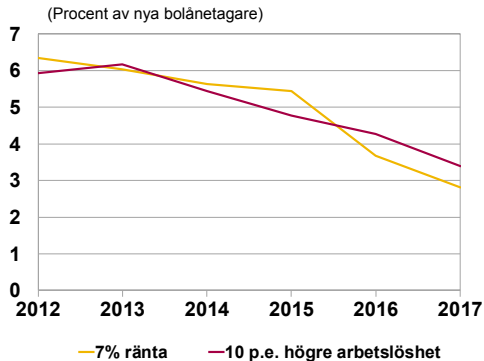
### FINANSIELLA STABILITETSRIKER MED HUSHÅLLENS SKULDER

Ju större skulder ett hushåll har i förhållande till sina inkomster, desto högre andel av inkomsten går till att betala ränta och amortering. Om räntorna stiger eller om hushållets inkomster minskar försämras hushållets kassaflöde. Hushållet tvingas då minska sin konsumtion eller sitt sparande. Om värdet på hushållets tillgångar faller minskar nettoförmögenheten.

Om ett hushåll får ett kraftigt försämrat kassaflöde samtidigt som dess nettoförmögenhet blir negativ, finns en risk att hushållet inte klarar av sina skuldbetalningar. Då kan banken som har lånat ut till hushållet göra en kreditförlust. Det gäller inte minst om värdet på de säkerheter som banken tagit också faller. Om många hushåll samtidigt hamnar i en sådan situation kan kreditförlusterna bli så stora att den finansiella stabiliteten hotas. Detta är den direkta finansiella stabilitetsrisken med hushållens skulder.

<sup>1</sup> Se Braconier, m.fl. (2014).

Diagram 4. Andel hushåll med underskott vid 7 procentens ränta respektive 10 procentenheter högre arbetslöshet



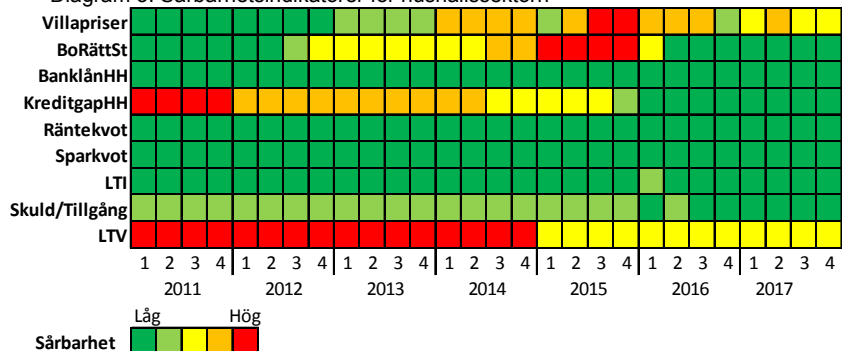
## MAKROEKONOMISKA RISKER MED HUSHÅLLENS SKULDER

Om kassaflödet försämras kraftigt kan hushållet bli tvunget att sälja sin bostad för att flytta till ett billigare boende. Om många hushåll samtidigt hamnar i den situationen, sätter det press på bostadspriserna. Och även om hushållet skulle klara av sina skuldbetalningar kan det krävas stora anpassningar. Hushållet kan behöva sälja av tillgångar för att betala tillbaka sina lån eller för att kunna fortsätta betala sina månadsutgifter.

Dessutom kan hushållet tvingas till stora anpassningar av sin konsumtion. Om många hushåll samtidigt minskar sin konsumtion kan en konjunkturedgång förstärkas. Och när efterfrågan faller kraftigt kan det uppstå kreditförluster genom bankernas utlåning till andra delar av ekonomin, till exempel den kommersiella fastighetssektorn som är konjunkturkänslig. På detta sätt kan hushållens skulder medföra makroekonomiska risker, som i förlängningen kan hota den finansiella stabiliteten.

## DE FINANSIELLA STABILITETSRIKERNAS BEDÖMS VARA BEGRÄNSADE

Diagram 3. Sårbarhetsindikatorer för hushållssektorn



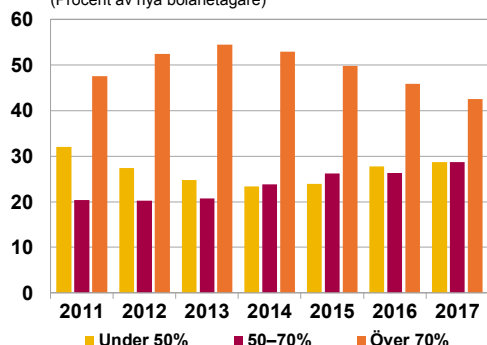
Källa: Finansinspektionen

Anm. Värme kartan visar utvecklingen i sårbarhetsindikatorerna över tiden. Se även Finansinspektionen (2015).

FI bedömer att hushållens skulder inte primärt är ett hot mot den finansiella stabiliteten. Det stämmer väl överens med vad de olika sårbarhetsindikatorerna signalerar (se diagram 3). De indikatorer som visar förhöjda sårbarheter hänger samman med att fastighetspriserna har ökat snabbt och att hushållens belåningsgrader är högre än det historiska genomsnittet sedan 1980-talet.

Dessutom indikerar FI:s stresstester att endast en liten andel av de hushåll som nyligen tagit ett bolån skulle få problem att betala på sina skulder om räntorna stiger kraftigt eller om arbetslösheten stiger (se diagram 4). Hushållens motståndskraft mot stigande räntor eller arbetslöshet har till och med ökat under senare år, inte minst i samband med att FI införde det första amorteringskravet.

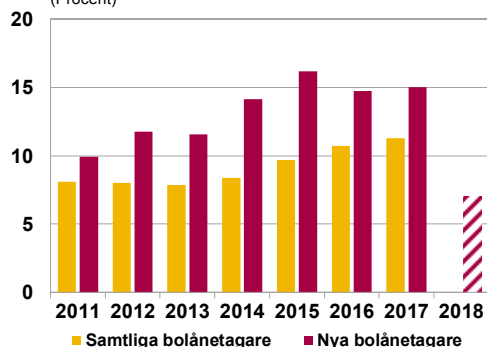
Diagram 5. Fördelning av nya bolån, per belåningsgradsintervall  
(Procent av nya bolånetagare)



Källa: Finansinspektionen (2018)

Anm. Belåningsgraden är bolånets storlek i förhållande till bostadens marknadsvärde.

Diagram 6. Andel hushåll med en skuldkvot över 450 procent av bruttolönskomsten  
(Procent)



Källa: Finansinspektionen (2018) och Riksbanken

Anm. 2018 avser FI:s prognos.

## DE MAKROEKONOMISKA RISKERNA BEDÖMS VARA HÖGA

Även om hushållen har marginaler så att de klarar av sina skuldbetalningar om räntan stiger eller inkomsterna faller bedömer FI att de makroekonomiska riskerna med hushållens skulder är fortsatt höga. Allt fler hushåll äger sin bostad och merparten av dessa har bolån. Ungefär sju av tio hushåll som tar nya lån har en belåningsgrad över 50 procent (se diagram 5). Därmed är många svenska hushåll relativt högt belånade och kan reagera starkt vid störningar.

### Analysbehov: Indikatorer för finansiella obalanser

FI har utvecklat sårbarhetsindikatorer för hushållssektorn för att systematiskt kunna följa utvecklingen i ett antal variabler som kan spegla att risker byggs upp. Indikatorerna är valda för att fånga risken för att bankerna gör kreditförluster som kan hota den finansiella stabiliteten. Dessutom är de färgsatta efter hur väl indikatorn lyckades förutse bankkrisen på 90-talet och finanskrisen 2008–2009. FI behöver därför utveckla sårbarhetsindikatorer som bättre fångar de makroekonomiska riskerna med hushållens skulder. Det kan exempelvis handla om hur andelen hushåll med höga skuldkvoter utvecklas, eller storleken på och sammansättningen av hushållens balansräkningar. Analysen måste också beakta att makroekonomiska risker kan vara icke-linjära. Exempelvis kan ett isolerat fall i huspriserna leda till små effekter på konsumtionen om ekonomin i övrigt utvecklas starkt. Men om huspriserna faller, samtidigt som börsen faller och arbetslösheten och räntorna stiger kan effekterna på konsumtionen bli betydligt större. FI avser att utveckla sådana indikatorer för makroekonomiska obalanser och publicera resultaten i en FI-analys.

Andelen hushåll med stora lån i förhållande till inkomsten har också ökat (se diagram 6). Utvecklingen beror till stor del på att bostadspriserna har stigit betydligt snabbare än hushållens inkomster de senaste åren. Andelen hushåll som tog ett nytt bolån som innebar en hög skuldkvot minskade visserligen något i samband med att FI införde amorteringskravet 2016, men steg åter något i den senaste bolåneundersökningen. I bolånestocken som helhet andelen hushåll med en hög skuldkvot ökat sedan 2013. Erfarenheter från andra länder tyder på att både hushåll med en hög belåningsgrad och hushåll med en hög skuldkvot kan reagera starkare på störningar.<sup>2</sup>

### Analysbehov: Utveckla stresstester av hushållen

I den årliga bolåneundersökningen genomför FI stresstester av nya bolånetagare för att undersöka deras motståndskraft mot stigande räntor, ökad arbetslöshet, eller fallande bostadspriser. Det primära syftet med sådana stresstester är att bedöma risken för att hushållens skulder leder till stora kreditförluster i banksektorn.

Dessa stresstester visar att hushållen klarar av att betala på sina lån även i sämre tider. Men även om hushållen skulle klara av att fortsätta betala på sina lån kan de tvingas till, eller frivilligt välja att göra, stora anpassningar i

<sup>2</sup> Se exempelvis Bunn och Rostom (2014).



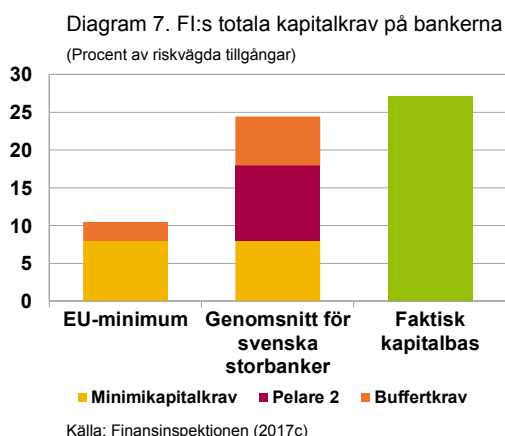
form av minskad konsumtion eller att de säljer av tillgångar för att klara av sina betalningar eller för att lösa sina lån. FI behöver utveckla metoder som kvantifierar dessa effekter. FI avser att utveckla stresstester baserade på makroekonomiska scenarier. De skiljer sig från de stresstester FI publicerar i bolåneundersökningen genom att hela befolkningen är av intresse (bolåneundersökningens stickprov på individnivå innehåller bara nya bolånetagare). De skiljer sig också genom att inte bara studera hushåll som får underskott i sina kassaflöden; även hushåll med överskott kan göra stora anpassningar om förutsättningarna ändras. Dessutom bygger sådana stresstester på att analysera hushållens verkliga konsumtion (bolåneundersökningen studerar bara om hushållet klarar av att betala på sina lån givet att det konsumerar enligt bankernas schablonkostnader).

Stresstester baserade på makroekonomiska scenarier kan visa i vilken utsträckning hushållens skulder förstärker de makroekonomiska fluktuationerna. De kan också användas för att kvantifiera hur regleringar som amorteringskrav och bolånetak påverkar hushållens motståndskraft. FI avser att utveckla sådana stresstester baserade på makroekonomiska scenarier och publicera resultaten i en FI-analys.

---

## Effekter av FI:s åtgärder

FI har vidtagit flera åtgärder för att göra banker och hushåll mer motståndskraftiga. FI bedömer att åtgärder som riktar sig direkt mot låntagarna är mest effektiva för att minska de makroekonomiska riskerna med hushållens skulder. Bolånetaket ökar hushållens motståndskraft mot fallande bostadspriser. Amorteringskraven minskar andelen högt skuldsatta hushåll, vilket gör dem mindre benägna att minska sin konsumtion kraftigt om den ekonomiska utvecklingen försämras allvarligt. Det minskar risken att en djup lågkonjunktur övergår i en finanskris. Kapitalkraven på de svenska bankerna är höga i allmänhet och för utlåning till hushåll i synnerhet. Det gör att bankerna kan hantera betydande kreditförluster och fortsätta att förmedla krediter även i sämre tider.



### KAPITALKRAV ÖKAR BANKERNAS MOTSTÅNDSKRAFT

När Basel 3-överenskommelsen införlivades i svensk lag genom CRD4/CRR 2014 införde FI kapitalkrav som var höga i ett internationellt perspektiv. Sedan dess har FI successivt höjt kraven i allmänhet, men särskilt för utlåning till hushåll i form av riskviktsgolvet på bolån och i viss mån även den kontracykliska kapitalbufferten. I dag uppgår de totala kapitalkraven till nästan 25 procent av storbankernas riskvägda tillgångar. Därutöver håller bankerna ytterligare kapital i form av frivilliga buffertar på 2–3 procentenheter (se diagram 7).

Inom EES har 7 av 31 länder satt den kontracykliska kapitalbufferten större än 0 procent. Sverige har, tillsammans med Norge, det högsta buffertvärdet på 2 procent. Systemriskbufferten används av 12 länder. Därutöver är 3 länder på väg att fasa in en systemriskbuffert. Möjligheten att ställa kapitalkrav via pelare 2 av makrotillsynsskäl används av 5 länder.<sup>3</sup>

Syftet med dessa höga kapitalkrav är primärt att göra bankerna mer motståndskraftiga och bidra till att minska konsekvenserna av de systemriskerna som bland annat hushållens skulder innebär.<sup>4</sup> Även de kapitalkrav som FI infört för att minska systemriskerna med hushållens skulder, som höjningen av riskviktsgolvet för bolån från 15 till 25 procent och användandet av den kontracykliska kapitalbufferten, syftar främst till att öka bankernas motståndskraft. Att bolåneräntorna ökar och hushållens skulder dämpas har setts som positiva sidoeffekter, men FI bedömer att dessa effekter är små.<sup>5</sup>

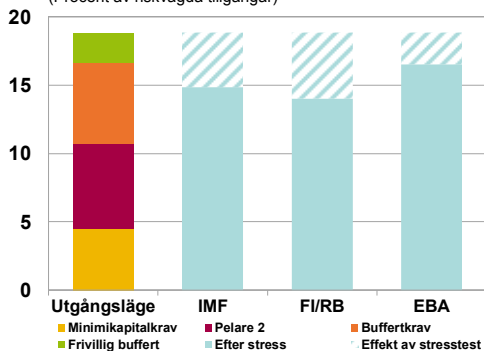
De stresstester som IMF, FI och Riksbanken, respektive EBA gjorde under 2016 byggde på scenarier där de fyra svenska storbankerna beräknades få stora kreditförluster, minskad intjäning och högre

<sup>3</sup> Se ESRB (2018).

<sup>4</sup> Se Finansinspektionen (2014).

<sup>5</sup> Se exempelvis Finansinspektionen (2013), som visar att en höjning av riskviktsgolvet för bolån från 15 till 25 procent skulle binda ytterligare 32 mdr kr i totalt kapital i de svenska storbankerna. FI bedömde att det skulle leda till att bolåneräntorna steg med upp till 0,2 procentenheter. Elasticiteten mellan kapitalkrav och bolåneräntor är således låg.

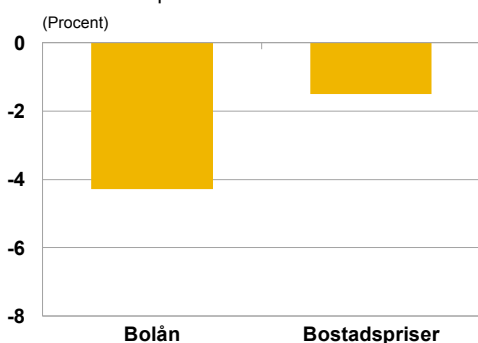
Diagram 8. Utfall av 2016 års stresstester  
(Procent av riskvägda tillgångar)



Källa: Finansinspektionen (2016b)

Anm. Den vänstra stapeln visar beståndsdelarna i bankernas kärnprimärkapitalrelationer. De övriga tre staplarna visar resultaten av respektive stresstest, där streckade områden illustrerar minskningen i kärnprimärkapitalrelation efter tre år i respektive stresstests svårartade scenario.

Diagram 9. Kapitalkravens effekter på bolån och bostadspriser  
(Procent)



Källa: Finansinspektionen

Anm. Diagrammet visar hur mycket FI:s högre kapitalkrav har dämpat hushållens bolån och bostadspriserna jämfört med om FI hade ställt kapitalkrav enligt EU-minimum.

Tabell 1. Kapitaleffekter för ett bolån på 1 miljon kronor

Reglering	Riskvikt	RWA	Krav	Kapital
EU-minimum	5%	50 000kr	10,5%	5 250kr
FI:s krav	25%	250 000kr	17,5%	43 750kr

Källa: Finansinspektionen

Anm. RWA avser de riskvägda tillgångarna. FI:s 17,5 procent omfattar bara de delar av kapitalkraven som påverkas av bolånen, dvs. EU-minimum (10,5%), systemrisk (5%) och kontryckisk kapitalbuffert (2%).

riskvikter. Sammantaget minskade kärnprimärkapitalet med upp till 5 procentenheter av de riskvägda tillgångarna. Men bankernas kapitalbuffertar var tillräckligt stora för att absorbera dessa förluster (se diagram 8). Tack vare de höga kapitalkraven, med stora inslag av buffertar, har de svenska storbankerna motståndskraft även mot mycket svåra finansiella påfrestningar. De bedöms därmed kunna fortsätta att förmedla krediter även i betydligt sämre tider.

Kapitalkrav påverkar bankernas finansieringsmix. Eget kapital är dyrare än lånat kapital. Därför stiger bankernas finansieringskostnader när FI höjer kapitalkraven. FI:s beräkningar indikerar att bolåneräntorna har ökat med 40–50 räntepunkter som en följd av de krav FI ställer utöver EU-minimum (se fördjupningen Analysbehov: Vilken effekt har kapitalkraven på de räntor bankens kunder möter?). Den totala effekten på bolåneräntorna är alltså måttlig, men bakom den ligger en stor höjning av kapitalkraven. FI:s beräkningar indikerar också att de högre räntorna i sin tur fått hushållen att låna ungefär 4 procent mindre och att de har dämpat bostadspriserna med ungefär 1,5 procent jämfört med om FI hade ställt kapitalkrav enligt EU:s miniminivåer (se diagram 9).<sup>6</sup>

#### Analysbehov: Vilken effekt har kapitalkraven på de räntor bankens kunder möter?

Högre kapitalkrav kan öka en banks finansieringskostnader eftersom eget kapital är dyrare än lånat kapital. FI:s bedömning av effekterna på bolåneräntorna baseras på en enkel kalkyl. Ett bolån på 1 miljon kronor kräver nästan 40 000 kronor mer i kapitalbas med de krav FI ställer (se tabell 1). Enligt de avkastningskrav som bankerna själva anger är kapitalbasen 10–12 procentenheter dyrare än lånat kapital. Då kostar FI:s högre krav banken 4 000–5 000 kronor. För att täcka denna kostnad måste banken lägga på 40–50 räntepunkter på bolånet.

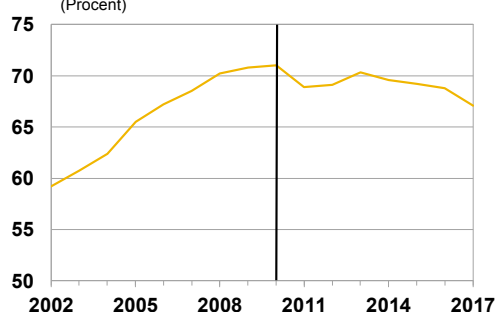
Men denna enkla kalkyl bortser från att bankens avkastningskrav på det egna kapitalet kan påverkas av att banken har en mindre andel skuldfinansiering. Den bortser också från att effekten på sluträntorna beror på hur mycket av de högre finansieringskostnaderna som banken kan och vill övervältra på sina kunder. Dessa uppskattningar är centrala för att bedöma om ännu högre kapitalkrav är ett alternativ till ett skärpt amorteringskrav. FI avser därför att försöka göra mer precisa uppskattningar och publicera resultaten i en FI-analys.

## BOLÅNETAKET ÖKAR HUSHÅLLENS MOTSTÅNDSKRAFT MOT BOPRISFALL

Den 1 oktober 2010 införde FI ett bolånetak, som innebär att nya lån med bostaden som säkerhet inte bör överstiga 85 procent av bostadens värde. Inom EES har 19 av 31 länder infört bolånetak, vilket gör det

<sup>6</sup> Beräkningen bygger på elasticiteten mellan skuldbetalningar (ränta och amorteringar) och skulder, se Finansinspektionen (2017b). Den skattade elasticiteten innebär att om ett hushålls skuldbetalningar ökar med 1 procent så lånar hushållet 0,3 procent mindre.

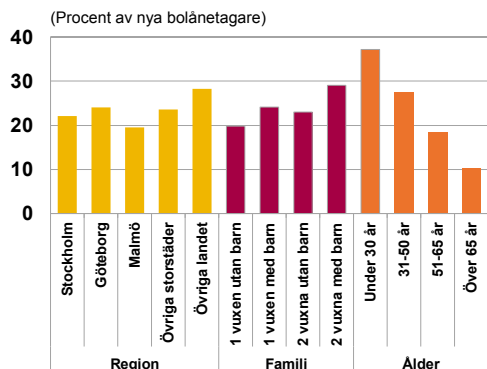
Diagram 10. Genomsnittlig volymviktad belåningsgrad, nya lån (Procent)



Källa: Finansinspektionen (2018)

Anm. Den vertikala linjen visar tidpunkten då FI införde bolånetaket.

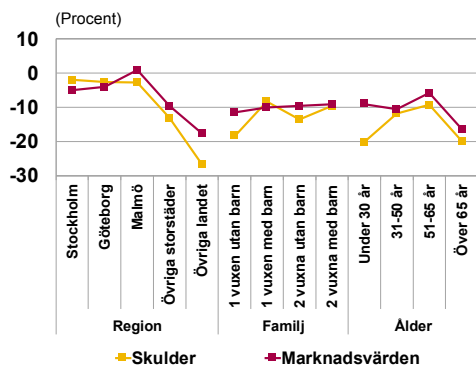
Diagram 11. Andel hushåll som påverkades av bolånetaket, per hushållstyp (Procent av nya bolånetagare)



Källa: Andersson, m.fl. (2018)

Anm. Diagrammet visar andelen hushåll, uppdelat på olika hushållskategorier, som tog lån med belåningsgrader över 85 procent enligt 2009 års bolånedata.

Diagram 12. Bolånetaketets effekter, per hushållstyp (Procent)



Källa: Andersson, m.fl. (2018)

Anm. Diagrammet visar hur mycket mindre grupper av nya bolånetagare som påverkades av bolånetaket lånade och hur mycket billigare bostäder de köpte.

till det mest använda makrotillsynsverktyget för att dämpa hushållens efterfrågan på krediter.<sup>7</sup>

Syftet med bolånetaket är att motverka en osund kreditgivning och att stärka konsumentskyddet. Den genomsnittliga belåningsgraden i nya bolån hade stigit trendmässigt under en lång tid (se diagram 10). Det fanns därför en oro över att banker och andra kreditinstitut använde högre belåningsgrader som konkurrensmedel. Alltför hög skuld och belåningsgrad gör låntagare sårbara i en situation där bostadspriserna sjunker, eftersom låntagaren riskerar att få kvar en restskuld om bostaden måste säljas. Bolånetaket gör att hushållen lånar mindre och gör dem därmed mer motståndskraftiga mot prisfall på bostadsmarknaden. Eftersom hushållen lånar mindre minskar också risken att hushållen drar ner kraftigt på sin konsumtion i en djup lågkonjunktur.

Innan FI införde bolånetaket lånade nästan 25 procent av de nya bolånetagarna mer än 85 procent av bostadens värde. Det var framför allt hushåll utanför storstäderna, barnfamiljer, respektive unga hushåll, som lånade mycket i förhållande till bostadens värde (se diagram 11). När FI införde bolånetaket minskade denna andel till 18 procent.<sup>8</sup> Andersson, m.fl. (2018) visar att de hushåll som påverkades av regleringen lånade i genomsnitt cirka 13 procent mindre och köpte bostäder som var ungefär 10 procent billigare än vad de annars skulle ha gjort.

Av de hushåll som påverkades var det främst hushåll utanför storstäderna som köpte billigare bostäder och lånade mindre (se diagram 12). Det beror på att belåningsgraderna var (och fortfarande är) högre utanför storstadsregionerna.

Samtliga familjekonstellationer som påverkas av bolånetaket köpte ungefär 10 procent billigare bostäder. Barnfamiljer lånade också ungefär 10 procent mindre, medan familjer utan barn lånade 15–20 procent mindre (se diagram 12).

De äldsta bolånetagarna köpte bostäder som var ungefär 20 procent billigare. Övriga åldersgrupper köpte bostäder som var ungefär 10 procent billigare. De flesta åldersgrupperna minskade sina bolån i paritet med bostadsköpen. Undantaget var de yngsta hushållen som minskade sina lån betydligt mer än sina bostadsköp (se diagram 12).

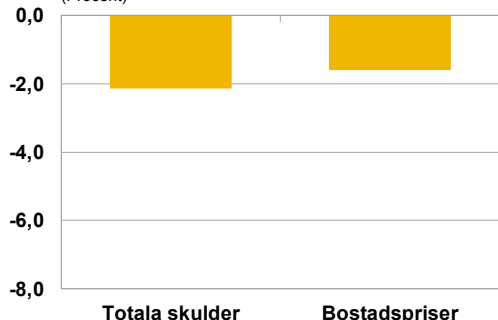
Effekten för nya bolånetagare som helhet var mindre. Det beror på att de flesta hushållen lånade mindre än 85 procent av bostadens värde redan innan FI införde bolånetaket. Sammantaget innebar bolånetaket att nya bolånetagare köpte bostäder som i genomsnitt var 1,6 procent billigare och att de i genomsnitt lånade 2,1 procent mindre (se diagram 13).

Att effekten på bostadspriserna oftast var mindre än på skulderna, både totalt och för många hushållskategorier, är ett tecken på att alternativ finansiering (exempelvis sparande, lån från närstående, eller blancolån) blev viktigare för högt belånade hushåll. Detta gällde särskilt för hushåll utanför storstäderna, familjer utan barn och de

<sup>7</sup> Se ESRB (2018)

<sup>8</sup> Att hushållen lånar mer än 85 procent av bostadens värde innebär inte att bankerna bröt mot bolånetaket utan att hushållen tog blancolån i samband med bostadsköpet.

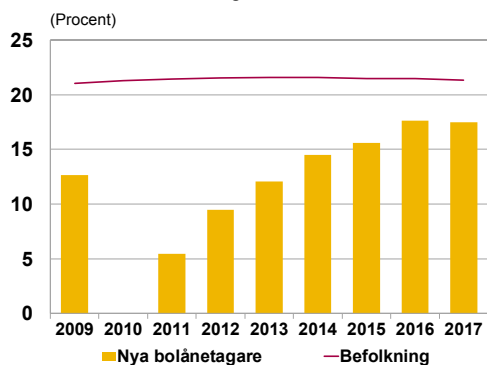
Diagram 13. Bolånetaketets effekter på hushållens totala skulder och bostadspriser (Procent)



Källa: Andersson, m.fl. (2018)

Anm. Diagrammet visar hur mycket bolånetaket har dämpat hushållens bolån och bostadspriserna jämfört med om FI inte hade infört bolånetaket.

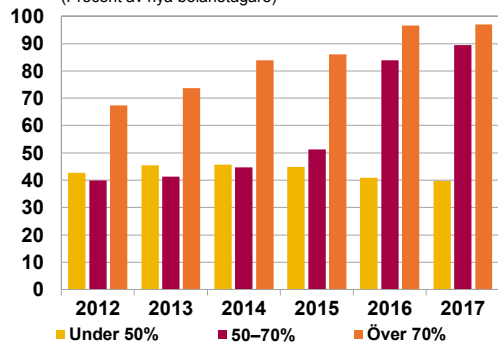
Diagram 14. Andel unga i bolåneundersökningen (Procent)



Källa: Finansinspektionen (2018)

Anm. Andelen unga avser hushåll med personer mellan 18 och 30 år. År 2010 gjordes ingen undersökning.

Diagram 15. Andel hushåll som amorterar, per belåningsgradsintervall (Procent av nya bolånetagare)



Källa: Finansinspektionen (2018)

Anm. Belåningsgraden anger bolånets storlek i förhållande till köpeskillingen eller marknadsvärdet.

Yngsta låntagarna. De yngsta låntagarna har oftast inget sparande som de kan använda som kontantinsats.

Stigande bostadspriser och ett ökat behov av kontantinsats tycks ha försvårat unga förstagångsköparens inträde på bostadsmarknaden. År 2009 var 13 procent av de nya bolånetagarna i undersökningen under 30 år.<sup>9</sup> Denna andel minskade till 5 procent 2011 (se diagram 14).

Sedan 2011 har andelen unga bolånetagare ökat stadigt. Men andelen unga i befolkningen har varit stabil under motsvarande period. Att allt fler unga tar bolån sedan 2011 beror alltså inte på förändringar i demografin. Dessutom har unga fördubblat sina genomsnittliga lån sedan 2011. Det är en snabbare ökning än i någon annan åldersgrupp.

Enligt bolåneundersökningarna har andelen unga med medlåntagare inom hushållet ökat från 40 procent 2011 till 55 procent 2017. För äldre hushåll har denna andel inte förändrats nämnvärt under motsvarande period. Det innebär att unga i större utsträckning än tidigare lånar tillsammans med någon de bor ihop med när de köper bostad.

## AMORTERINGSKRAVET MINSKAR ANDELEN HUSHÅLL MED HÖG BELÅNINGSGRAD

Det första amorteringskravet, som FI införde den 1 juni 2016, innebär att de hushåll som tar ett bolån som överstiger 50 procent av bostadens värde ska amortera minst 1 procent av lånet varje år. Om lånet överstiger 70 procent av värdet ska amorteringen uppgå till minst 2 procent per år. Inom EES har 4 av 31 länder infört amorteringskrav för att minska hushållens efterfrågan på krediter.<sup>10</sup>

Amorteringskravet syftar till att motverka makroekonomiska och finansiella stabilitetsrisker förknippade med hushållens stora skulder. Amorteringskravet väntas på sikt minska andelen högt belånade hushåll. Detta gör hushållen mer motståndskraftiga mot störningar.

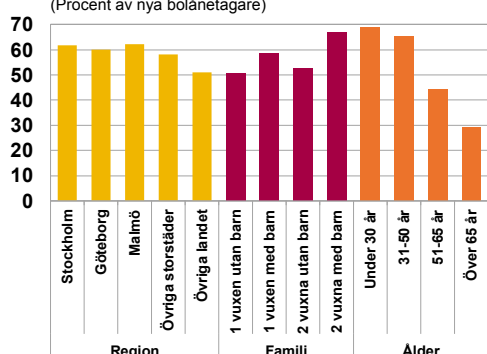
FI införde amorteringskravet för hushåll med höga belåningsgrader i stället för att kräva att en banks hela portfölj med bolån amorterades i en viss takt i genomsnitt. Skälet var att erfarenheter från bl.a. Danmark tydde på att hushåll med en hög belåningsgrad tenderade att minska sin konsumtion mer än hushåll med en låg belåningsgrad när bostadspriserna föll.<sup>11</sup> Ett amorteringskrav riktat mot bankens samlade bolåneportfölj hade visserligen kunna öka de totala amorteringarna lika mycket som det amorteringskrav FI införde. Men det är inte troligt att banken hade krävt att just de hushåll som utgör den största makroekonomiska risken skulle amortera. Snarare finns en risk att banken hade beviljat amorteringsfrihet till de mest lönsamma kunderna, vilket skulle kunna vara de kunder som tar de största lånen. Ett amorteringskrav som innebär att bankens hela portfölj med bolån ska ha en viss genomsnittlig amorteringstakt kan då leda till att hushåll med en låg belåningsgrad tvingas amortera, samtidigt som hushåll med en hög belåningsgrad beviljas amorteringsfrihet. Det är

<sup>9</sup> Se fördjupningen "Allt fler unga bland nya bolånetagare" i Finansinspektionen (2018).

<sup>10</sup> Se ESRB (2018). Den siffran är dock något missvisande, eftersom många länder har krav på amortering i lag eller enligt rådande praxis.

<sup>11</sup> Se Andersen, m.fl. (2016).

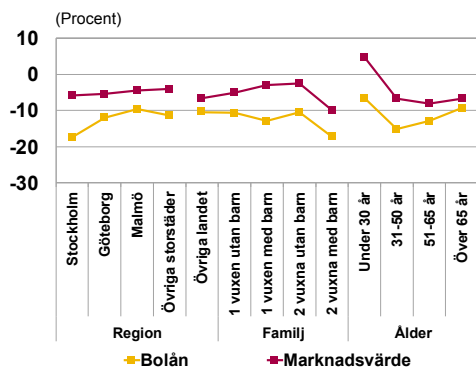
Diagram 16. Andel hushåll som påverkades av amorteringskravet, per hushållstyp  
(Procent av nya bolånetagare)



Källa: Finansinspektionen (2017a)

Anm. Diagrammet visar andelen hushåll, uppdelat på olika hushållskategorier, som tog lån med belåningsgrader som innebar krav på amortering enligt 2016 års bolånedata.

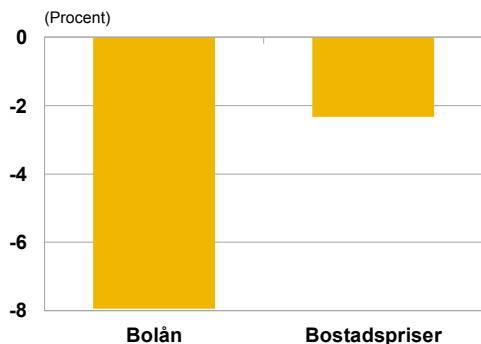
Diagram 17. Amorteringskravets effekter, per hushållstyp  
(Procent)



Källa: Finansinspektionen (2017a)

Anm. Diagrammet visar hur mycket mindre grupper av nya bolånetagare som påverkades av amorteringskravet lånade och hur mycket billigare bostäder de köpte.

Diagram 18. Amorteringskravets effekter på bolån och bostadspriser  
(Procent)



Källa: Finansinspektionen (2017a)

Anm. Diagrammet visar hur mycket amorteringskravet har dämpat hushållens bolån och bostadspriserna jämfört med om FI inte hade infört amorteringskravet.

därför inte ett effektivt sätt att minska de makroekonomiska riskerna med hushållens skulder.

Andelen nya bolånetagare som amorterar steg från 67 procent 2015 till 78 procent 2016. Det är framför allt fler med belåningsgrader i intervallet 50–70 procent som nu amorterar, men även de med belåningsgrader över 70 procent amorterar i något större utsträckning än tidigare (se diagram 15).<sup>12</sup> Även amorteringsbeloppen har ökat sedan kravet infördes. Amorteringskravet har alltså lett till att fler med höga belåningsgrader amorterar och att de amorterar mera.

Innan FI införde amorteringskravet var det nästan 60 procent av de nya bolånetagarna som inte amorterade i enlighet med amorteringskravets 1 respektive 2 procent. Det var främst hushåll i storstäderna, barnfamiljer, respektive hushåll under 50 år som påverkades av amorteringskravet (se diagram 16).

Finansinspektionen (2017a, 2018) visar att amorteringskravet har fått hushållen att köpa billigare bostäder och låna mindre (se diagram 17). Effekten var störst för nya bolånetagare i Stockholm och Göteborg. Det beror troligen på att bostadspriserna är högst där och att hushållen därför tar störst lån där. Ju större lånen är, desto större andel av den disponibla inkomsten måste hushållet amortera varje månad. Det minskar hushållets möjlighet att låna via bankernas kvar-att-leva-på-kalkyler.

Innan FI införde amorteringskravet fanns en oro för att unga förstagångköpare riskerade att drabbas extra hårt. Visserligen påverkade amorteringskravet fler unga än äldre hushåll, men det är framför allt hushåll över 30 år som lånar mindre och köper billigare bostäder sedan amorteringskravet infördes. De yngsta låntagarna köper ungefär lika dyra bostäder efter amorteringskravet, men de lånar nästan 10 procent mindre (se diagram 17).

Effekten för nya bolånetagare som helhet var att amorteringskravet fick hushållen att köpa bostäder som i genomsnitt var drygt 2 procent billigare jämfört med om FI inte hade infört amorteringskravet. Samtidigt har kravet dämpat hushållens bolån med i genomsnitt ungefär 8 procent (se diagram 18).

#### Analysbehov: Vad förklarar ökningen i konsumtionslån?

När FI införde bolånetaket 2010 började konsumtionslånen öka i en snabbare takt. Samma sak hände när FI införde det första amorteringskravet 2016. Van Santen (2017) menar att det skulle kunna bero på att hushåll tar blancolån för att kringgå FI:s makrotillsynsåtgärder.

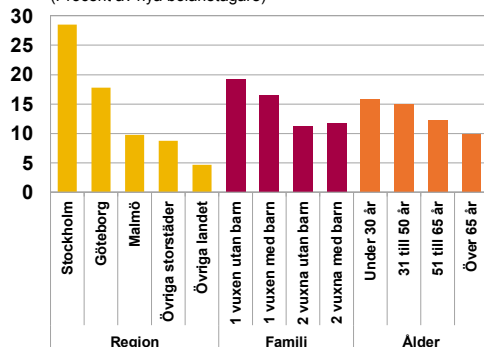
FI genomför för närvarande en kartläggning av marknaden för konsumtionslån, där bland annat blancolån ingår. Resultaten presenteras i en rapport som publiceras i juni 2018. I arbetet med att kartlägga marknaden för konsumtionslån har FI samlat in både aggregerade och detaljerade data. FI avser att analysera dessa data vidare, samt att samla in ytterligare data över konsumtionslån, för att analysera vad som förklarar ökningen i dem.

<sup>12</sup> Att inte alla nya bolånetagare med belåningsgrader över 50 procent amorterar beror på att det finns vissa undantag från amorteringskravet, exempelvis de hushåll som byter bank.



Diagram 19. Andel hushåll som väntas påverkas av det skärpta amorteringskravet, per hushållstyp

(Procent av nya bolånetagare)

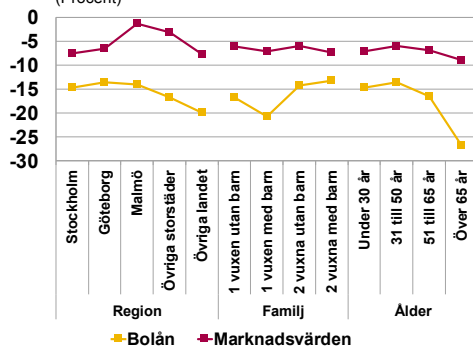


Källa: Finansinspektionen (2017b)

Anm. Diagrammet visar andelen hushåll, uppdelat på olika hushållskategorier, som tog lån med en skuldkvot över 450 procent enligt 2016 års bolånedata.

Diagram 20. Det skärpta amorteringskravets förväntade effekter, per hushållstyp

(Procent)



Källa: Finansinspektionen (2017b)

Anm. Diagrammet visar hur mycket mindre grupper av nya bolånetagare som påverkades av bolånetaket väntas låna och hur mycket billigare bostäder de väntas köpa.

## SKÄRPT AMORTERINGSKRAV MINSKAR ANDELEN HUSHÅLL MED HÖG SKULDKVOT

Den 1 mars 2018 skärpte FI amorteringskravet. Skärpningen innebär att de hushåll som tar bolån som överstiger 450 procent av hushållets bruttoinkomst ska amortera 1 procent av lånet varje år, utöver vad som följer av det ursprungliga amorteringskravet.

Syftet med det skärpta amorteringskravet är att minska andelen hushåll som tar stora lån i förhållande till inkomsten. Det minskar i sin tur risken för att hushållen tvingas dra ner kraftigt på sin konsumtion i ett finansiellt stressat scenario.

FI har beskrivit det skärpta amorteringskravet som en skuldkvotsbroms. Inom EES har 5 av 31 länder infört någon form av direkt begränsning av hushållens skuldkvoter, oftast i form av skuldkvotstak.<sup>13</sup> Utöver det har 8 länder infört ett tak för hushållens skuldbetalningar som andel av inkomsten.<sup>14</sup>

### Analysbehov: Vilken effekt hade det skärpta amorteringskravet på hushållens skulder och bostadspriser?

FI skärpte amorteringskravet den 1 mars 2018. FI avser att utvärdera hur mycket det skärpta amorteringskravet dämpade hushållens skulder och bostadspriserna i samband med bolånerapporten 2019.

När FI beslutade att skärpa amorteringskravet förväntades knappt 15 procent av de nya bolånetagarna omfattas av kravet.<sup>15</sup> I den senaste bolånerapporten var det alltså ungefär 15 procent av hushållen som hade en skuldkvot som översteg 450 procent av den disponibla inkomsten (se diagram 6).

Vissa hushåll med höga skuldkvoter amorterar redan i enlighet med det skärpta kravet. Därför förväntar sig FI att något färre hushåll (cirka 14 procent) påverkas och behöver låna mindre eller öka sina amorteringar som en följd av det skärpta amorteringskravet. Andelen hushåll som tar lån med en skuldkvot över 450 procent av bruttoinkomsten väntas minska till 7 procent (se diagram 6). Det är framför allt hushåll i Stockholm och Göteborg, enpersonshushåll, respektive låntagare under 50 år som väntas påverkas av det skärpta amorteringskravet (se diagram 19). De hushåll som påverkas av kravet väntas låna mindre och köpa billigare bostäder och effekten för de som påverkas är störst utanför storstäderna, enpersonshushåll, respektive de äldsta låntagarna (se diagram 20).

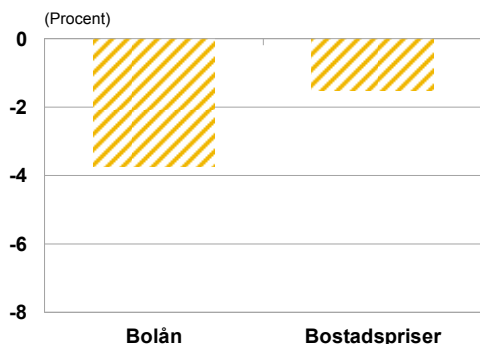
Sammantaget väntas det skärpta amorteringskravet minska hushållens bolån med nästan 4 procent och leda till att hushållen köper bostäder

13 Se ESRB (2018). Irland, Norge och Storbritannien har infört skuldkvotstak, Sverige har infört en skuldkvotsbroms genom det skärpta amorteringskravet. Danmark har skärpt kreditprövningen för hushåll med höga skuldkvoter.

14 Det är brukligt att en reglering av hushållens skuldbetalningskvot baseras på en fast schablonränta. I sådana fall är åtgärden jämförbar med ett skuldkvotstak.

15 Framställningen här bygger på Finansinspektionen (2017b) och Finansinspektionen (2017d).

Diagram 21. Det skärpta amorteringskravets förväntade effekter på bolån och bostadspriser



Källa: Finansinspektionen (2017b)

Anm. Diagrammet visar hur mycket det skärpta amorteringskravet väntas dämpa hushållens bolån och bostadspriserna jämfört med om FI inte hade skärpt amorteringskravet.

som i genomsnitt är 1,5 procent billigare jämfört med om FI inte hade skärpt amorteringskravet (se diagram 21).

---

#### Analysbehov: Hur agerar FI med sina makrotillsynsåtgärder i en kris?

FI har vidtagit flera åtgärder för att minska riskerna med hushållens skulder. Men vad gör FI med kraven om riskerna materialiseras? Och vilka indikatorer ska FI följa för att bedöma när riskerna håller på att materialiseras?

Den kontracykliska kapitalbufferten syftar till att bygga upp bankernas kapitalbuffertar så att de kan tåla kreditförluster och fortsätta förmedla krediter även i sämre tider. När FI beslutar om buffertvärdet ska FI beräkna ett riktvärde baserat på kredittillväxten i förhållande till BNP. Denna indikator kan visa när risker håller på att byggas upp, men den är inte användbar för att bedöma om FI ska minska den kontracykliska kapitalbufferten. FI avser att utveckla sådana indikatorer.

Amorteringskraven innehåller flexibilitet i form av att bankerna kan bevilja uppehåll i amorteringarna under en begränsad period om det finns särskilda skäl. Dessa handlar om situationer när hushållets ekonomiska förutsättningar har försämrats väsentligt, till exempel att någon i hushållet blir arbetslös.

Men den makroekonomiska risken med hushållens skulder avser hushåll som klarar av att betala på sina lån. De tvingas eller väljer däremot att dra ner på annan konsumtion. Om många hushåll agerar så kan de förstärka en ekonomisk kris så att den riskerar att övergå i en finanskris. Om ett sådant scenario är på väg att materialiseras är det tveksamt om den föreskrivna möjligheten till amorteringsfrihet är tillräcklig. FI kan behöva upphäva kraven på amortering för att inte lågkonjunkturen ska förstärkas. FI avser att utveckla indikatorer på när en sådan makroekonomisk risk håller på att materialiseras och förtydliga hur myndigheten ser på amorteringskraven i ett sådant läge.

---



## Alternativ till skärpt amorteringskrav

FI skärpte amorteringskravet för att öka de högst belånade hushållens motståndskraft ytterligare. Det hade varit möjligt att åstadkomma en lika stor dämpning av nyutlåningen, eller minskning av andelen hushåll med en hög skuldkvot, med andra åtgärder. Ett sänkt bolånetak skulle ha slagit hårt mot de yngsta hushållen. Det hade sannolikt också bidragit till en ännu snabbare ökning i blacolånen. Ett skuldkvotstak hade kunnat snedvrída konkurrensen på bolånemarknaden, och skulle också riskera att ytterligare öka blacolånen. Kapitalkraven hade behövt höjas orimligt mycket för att minska riskerna med hushållens skulder.

Tabell 2. Alternativ till skärpt amorteringskrav  
(Procent)

Reglering	Gräns	Påverkade	LTI > 450
Skärpt amorteringskrav	450	14,1	7
Sänkt bolånetak	75,4	38	13
DTI-tak	557	4,6	14
LTI-tak	492	9,4	14
Högre kapitalkrav på bankerna			
-Riskviktsgolv för bolån	50	100	13
-Kontracyklisk kapitalbuffert	20	100	13

Källa: Finansinspektionen

Anm. De alternativa regleringarna är kalibrerade så att nyutlåningen hösten 2016 hade dämpats med 3,72 procent. Tabellen visar kalibreringen av respektive reglering och andelen låntagare som skulle påverkas. Den sista kolumnen visar andelen hushåll som skulle ta lån som översteg 450 procent av bruttoinkomsten om regleringen hade införts hösten 2016.

Syftet med det skärpta amorteringskravet är att minska andelen hushåll som tar stora lån i förhållande till inkomsten. En åtgärd är mest effektiv och innebär minst risk för snedvridningar om den riktas direkt mot problemet, i detta fall hushållens skuldkvoter. Det innebär att exempelvis ett skuldkvotstak eller skärpt amorteringskrav för hushåll med en hög skuldkvot borde vara mer effektiv som åtgärd mot höga skuldkvoter jämfört med exempelvis en sänkning av bolånetaket.

Det skärpta amorteringskravet väntas leda till att nyutlåningen dämpas med nästan 4 procent och att andelen hushåll som tar lån med en skuldkvot som överstiger 4,5 gånger bruttoinkomsten minskar från 15 till 7 procent. De alternativa åtgärder som studeras här är kalibrerade så att de också dämpar nyutlåningen med nästan 4 procent.

### ETT SÄNKT BOLÅNETAK PÅVERKAR FRÄMST DE UNGA

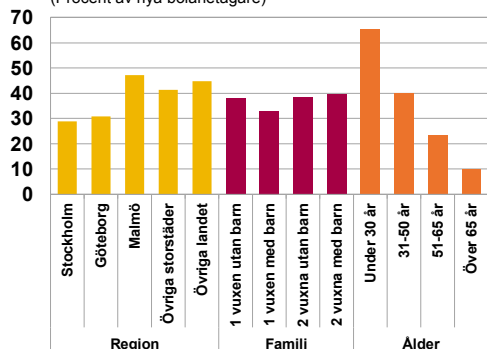
För att dämpa nyutlåningen med 4 procent hade bolånetaket enligt FI:s beräkningar behövt sänkas från 85 till ungefär 75 procent.<sup>16</sup> Det hade påverkat 38 procent av de nya bolånetagarna, vilket kan jämföras med det skärpta amorteringskravet som väntas påverka ungefär 15 procent av nya bolånetagare. Andelen hushåll med en skuldkvot över 4,5 gånger bruttoinkomsten minskar från 15 till 13 procent (se tabell 2).

Bolånetaket behöver alltså påverka fler hushåll för att få samma dämpande effekt på nyutlåningen. För att förstå varför kan vi studera ett hushåll som vill låna 85 procent av bostadens värde och har en skuldkvot över 450 procent. Om bolånetaket sänks kan hushållet i stället ta blacolån. Det skulle öka hushållets skuldbetalningar (ränta och amortering) eftersom blacolånet är förknippat med högre ränta och större amorteringar. Därför väntas hushållet låna något mindre om bolånetaket sänks. Men de ökade amorteringarna och den högre räntan påverkar bara det mindre blacolånet. Med ett skärpt amorteringskrav måste hushållet öka sina amorteringar med 1 procent av hela bolånet. Det har en stor effekt på hushållets skuldbetalningar. Bolånetaket behöver därför påverka fler hushåll för att dämpa nyutlåningen lika mycket som det skärpta amorteringskravet väntas göra.

Ett sänkt bolånetak hade framför allt påverkat hushåll utanför Stockholm och Göteborg. Det beror på att belåningsgraderna är högre

<sup>16</sup> Beräkningarna bygger på elasticiteten i fotnot 6.

Diagram 22. Andel hushåll som väntas påverkas av sänkt bolånetak, per hushållstyp (Procent av nya bolånetagare)



Källa: Finansinspektionen

där. Det hade också påverkat de yngsta låntagarna i stor omfattning; nästan 70 procent av de yngsta låntagarna hade påverkats av ett sänkt bolånetak (se diagram 22). Det hade riskerat att försvåra ungas inträde på bostadsmarknaden.

Eftersom bolånetaket endast omfattar lån med bostaden som säkerhet kan hushåll som vill låna mer än vad bolånetaket medger ta blacolån. En sänkning av bolånetaket riskerar därför att medföra att blacolånen ökar ytterligare.

En sänkning av bolånetaket till 75 procent hade heller inte minskat andelen hushåll med en hög skuldkvot i särskilt stor utsträckning. För att minska andelen hushåll med hög skuldkvot lika mycket som det skärpta amorteringskravet hade bolånetaket behövt sänkas ännu mer, men då hade effekterna på nyutlåningen, bostadspriserna och blacolånen också blivit större.

## SKULDKVOTSTAK INNEBÄR HÅRDA INGREPP FÖR DE SOM PÅVERKAS

Skuldkvotstak, ett tak för hushållets skulder i förhållande till dess inkomster, kan utformas på olika sätt. Det kan avse hushållets totala skulder (debt-to-income, DTI), eller bara bolånen (loan-to-income, LTI). Och det kan utformas med eller utan möjligheter för bankerna att bevilja lån som överstiger taket. Internationellt sett är LTI-tak vanligast och de är oftast utformade så att banken kan bevilja en viss andel nya lån med en skuldkvot som överstiger taket.<sup>17</sup> Att LTI-tak är vanligare än DTI-tak beror bland annat på att ett tak för hushållets totala skulder förutsätter att det finns ett kreditregister där hushållets samtliga lån registreras.

FI har tidigare analyserat de makroekonomiska effekterna av olika skuldkvotstak.<sup>18</sup> Ett DTI-tak med möjligheter för bankerna att bevilja lån som överstiger taket påverkar de svenska bankerna olika. De banker som har en stor andel kunder i storstäderna har många låntagare med en hög skuldkvot och skulle därmed påverkas mer än andra banker. Det skulle kunna medföra att banker med många kunder i storstäderna tvingas säga nej till vissa kunder för att de redan nått gränsen för antalet lån som får överstiga taket. Dessa kunder kan då i stället vända sig till banker med en mer geografiskt spridd kundbas, som fortfarande har undantag kvar att bevilja. Ett sådant flexibelt tak för hushållets totala skulder riskerar därför att snedvrider konkurrensen mellan bankerna.

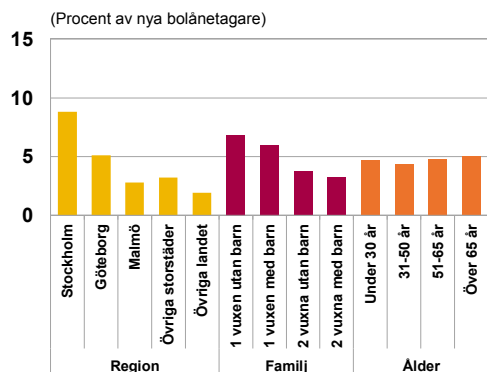
Här fokuserar vi därför bara på hårda skuldkvotstak (DTI- och LTI-tak), det vill säga regleringar där bankerna inte har någon möjlighet att bevilja lån som innebär en skuldkvot över taket. Eftersom ett hushåll, oavsett långivare, inte kan få låna mer än det hårda skuldkvotstaket, har sådana regleringar inga snedvridande effekter på konkurrensen på bolånemarknaden.

Skillnaden mellan de två regleringarna är att ett DTI-tak begränsar hushållets totala lån, medan ett LTI-tak bara begränsar hushållets

<sup>17</sup> I exempelvis Storbritannien innebär skuldkvotstaket att maximalt 15 procent av de nya bolånen får utgöras av lån där skuldkvoten överstiger 450 procent av hushållets bruttointkomst. Även Irland har infört ett LTI-tak med sådana möjligheter till undantag.

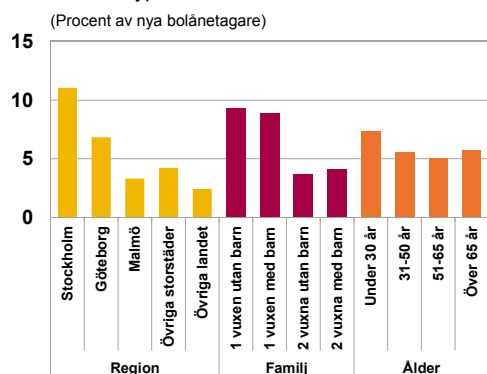
<sup>18</sup> Se Finansinspektionen (2016a).

Diagram 23. Andel hushåll som väntas påverkas av ett DTI-tak på 550 procent, per hushållstyp



Källa: Finansinspektionen

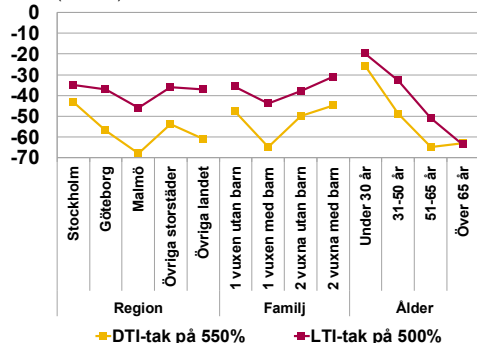
Diagram 24. Andel hushåll som väntas påverkas av ett LTI-tak på 500 procent, per hushållstyp



Källa: Finansinspektionen

Anm. Diagrammet visar hur mycket mindre grupper av nya bolånetagare som påverkas av skuldkvotstak väntas låna.

Diagram 25. Skuldkvotstakens förväntade effekter på hushållens skulder, per hushållstyp (Procent)



Källa: Finansinspektionen

Anm. Diagrammet visar hur mycket mindre grupper av nya bolånetagare som påverkas av skuldkvotstak väntas låna.

bolån. Om hushållet vill låna mer än LTI-taket kan det, på samma sätt som med bolånetaket, ta blancolån. DTI-taket är därför en hårdare reglering än LTI-taket. För att dämpa nyutlåningen med 4 procent behöver DTI-taket sättas på ungefär 550 procent av bruttoinkomsten, medan LTI-taket behöver sättas på ungefär 500 procent av bruttoinkomsten. Skuldkvotstaken påverkar då ungefär 5 respektive 9 procent av de nya bolånetagarna. Andelen hushåll med skuldkvoter över 4,5 gånger bruttoinkomsten dämpas från 15 till 14 procent (se tabell 2).<sup>19</sup>

Skuldkvotstaken påverkar ungefär samma hushåll som det skärpta amorteringskravet. Det är främst hushåll i Stockholm och Göteborg som påverkas (se diagram 23–24). Men de hushåll som påverkas av regleringen kan behöva minska sina skulder kraftigt. Exempelvis skulle ett DTI-tak på 550 procent av bruttoinkomsten medföra att de 2–3 procent av hushållen som bor i Malmö och påverkas av taket lånar 70 procent mindre i genomsnitt (se diagram 25).

Ett LTI-tak omfattar bara lån med bostaden som säkerhet. Därmed kan hushåll som vill låna mer än skuldkvotstaket ta blancolån, på samma sätt som med bolånetaket. Ett LTI-tak riskerar därför också att medföra att blancolånen ökar ytterligare.

Sammantaget skulle FI ha kunnat åstadkomma samma dämpning i nyutlåningen genom att införa ett skuldkvotstak i stället för att skärpa amorteringskravet. Men skuldkvotstaken hade behövt sättas ganska lågt för att minska andelen hushåll med höga skuldkvoter och skulle på så sätt vara hårdare ingrepp i hushållens ekonomi. Dessutom har skuldkvotstak stora effekter för de hushåll som påverkas, eftersom det sätter en absolut gräns för hur mycket hushållet får låna. Ett skärpt amorteringskrav är en mjukare form av reglering för att dämpa andelen hushåll med en hög skuldkvot; de får fortfarande låna mer än 450 procent av bruttoinkomsten, men de får amortera 1 procent mer av lånet.

## HÖGRE KAPITALKRAV ÄR INEFFEKTIVT FÖR ATT MINSKA MAKROEKONOMISKA RISKER

Högre kapitalkrav kan också dämpa nyutlåningen eftersom boräntorna stiger med kapitalkraven. För att dämpa nyutlåningen med 4 procent, dvs. lika mycket som det skärpta amorteringskravet väntas göra, hade boräntorna behövt stiga med ungefär 50 räntepunkter.<sup>20</sup> Andelen hushåll med en skuldkvot över 4,5 gånger bruttoinkomsten minskar då från 15 till 13 procent (se tabell 3).

FI:s beräkningar tyder på att en höjning av riskviktsgolvet för bolån, från 25 till ungefär 50 procent, hade åstadkommit en sådan höjning av bolåneräntan. Men det alternativet är inte realistiskt. Riskvikter för utlåning till icke-finansiella företag är betydligt lägre. En höjning av riskviktsgolvet för bolån till 50 procent hade därför skapat incitament för bankerna att dra ner på sin relativt säkra utlåning till hushåll för att i stället låna ut till mer riskfylld verksamhet. Dessutom motsvarar en

19 Effektberäkningarna här bygger på att hushåll som vill låna mer än vad DTI-taket medger lånar upp till taket. De som vill låna mer än LTI-taket tar bolån upp till taket. Resten tar de i form av blancolån, samtidigt som de minskar sina totala skulder i enlighet med elasticiteten i fotnot 5.

20 Denna bedömning bygger på elasticiteten i fotnot 6.

sådan höjning av riskviktsgolvet nästan 100 miljarder kronor totalt för de fyra svenska storbankerna. En så stor höjning av kapitalkraven hade kunnat få betydande effekter på bankernas affärsmodeller. Exempelvis hade bankerna kunnat tvingas att helt upphöra med att ge ut bolån eller flytta verksamheten utomlands.

Ett annat alternativ att åstadkomma en ränteökning på 50 räntepunkter hade varit att höja den kontracykliska kapitalbufferten till ungefär 20 procent, vilket motsvarar drygt 350 miljarder kronor mer i kapital.<sup>21</sup> En sådan höjning av kapitalkraven hade haft ännu mer dramatiska effekter på bankernas affärsmodeller. Dessutom gäller bara reglerna för reciprocitet<sup>22</sup> av den kontracykliska kapitalbufferten upp till en nivå på 2,5 procent. Att höja den kontracykliska kapitalbufferten till 20 procent skulle därför också ha kunnat snedvrída konkurrensen på bolånemarknaden kraftigt, till förmån för utländska banker. Det framstår därför som ett ännu mindre realistiskt alternativ till det skärpta amorteringskravet.

Beräkningarna här är ungefärliga och beroende av antaganden som är osäkra, men de stärker bilden att höga kapitalkrav inte är effektiva för att dämpa de makroekonomiska riskerna med hushållens stora skulder. Då är åtgärder som mer direkt riktar sig mot hushållens efterfrågan på krediter mer effektiva.<sup>23</sup>

---

21 Att den kontracykliska kapitalbufferten har mindre effekt på boräntorna än riskviktsgolvet för bolån beror på att den kontracykliska kapitalbufferten påverkar bankens samtliga svenska exponeringar. Kostnaderna för att hålla eget kapital antas i FI:s beräkningar fördelas ut på de exponeringar som drar kapital. Det betyder att en höjning av den kontracykliska kapitalbufferten medför att räntor till både hushåll och icke-finansiella företag stiger, medan riskviktsgolvet för bolån bara påverkar bolåneräntan.

22 Reciprocitet innebär att om FI inför en kontracyklisk kapitalbuffert på 2 procent för svenska banker, så behöver utländska tillsynsmyndigheter se till att utländska banker som är verksamma i Sverige också håller en kontracyklisk kapitalbuffert på 2 procent för sin svenska verksamhet.

23 Se Braconier och Palmqvist (2017) för mer om detta.

## Referenser

- Andersen, A. L., C. Duus och T. L. Jensen (2016), "Household debt and spending during the financial crisis: Evidence from Danish micro data", *European Economic Review*, vol. 89(C), s. 96–115.
- Andersson, M, T. Aranki, M. Gjirja och N. Olsén Ingefældt (2018), "Bolånetaket har dämpat hushållens skulder", FI-analys Nr 12, Finansinspektionen.
- Braconier, H., S. Hansen och S. Palmqvist (2014), "Stabilitetsrisker kopplade till hushållens skuldsättning", FI Dnr 14-15503, Finansinspektionen.
- Braconier, H., och S. Palmqvist (2017), "Makrotillsynens roll i Sverige", *Ekonomisk debatt* nr 4, 2017, s. 56–68.
- Bunn, P. och M. Rostom, "Household debt and spending", *Bank of England Quarterly Bulletin*, 2014, kvartal 3.
- ESRB (2018), "A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2017", ESRB.
- Finansinspektionen (2013), "Så kan FI minska riskerna med hushållens skuldsättning", FI Dnr 13-12811, Finansinspektionen.
- Finansinspektionen (2014), "Kapitalkrav för svenska banker", FI Dnr 14-6258, Finansinspektionen.
- Finansinspektionen (2015), "Finansinspektionens sårbarhetsindikatorer", FI-analys Nr 2, Finansinspektionen.
- Finansinspektionen (2016a), "Makroekonomiska effekter av skuldkvotstak", FI-analys Nr 5, Finansinspektionen.
- Finansinspektionen (2016b), "Stabiliteten i det finansiella systemet, december 2016", Finansinspektionen.
- Finansinspektionen (2017a), "Amorteringskravet har minskat hushållens skulder", FI-analys Nr 10, Finansinspektionen.
- Finansinspektionen (2017b), "Konsekvenser av ett skärpt amorteringskrav", FI-analys Nr 11, Finansinspektionen.
- Finansinspektionen (2017c), "De svenska bankernas kapitalkrav, fjärde kvartalet 2017", FI Dnr 17-6342, Finansinspektionen.
- Finansinspektionen (2017d), "Ett skärpt amorteringskrav för hushåll med höga skuldkvoter", FI Dnr 17-9236, Finansinspektionen.
- Finansinspektionen (2017e), "Den svenska bolånemarknaden, 2016", FI Dnr 17-5096, Finansinspektionen.
- Finansinspektionen (2018), "Den svenska bolånemarknaden, 2017", FI Dnr 18-3193, Finansinspektionen.
- Van Santen, P. (2017), "Drivers and implications of the strong growth in consumption loans", Staff memo, December 2017, Sveriges Riksbank.



Finansinspektionen  
Box 7821, 103 97 Stockholm  
Besöksadress Brunnsgatan 3  
Telefon +46 8 408 980 00  
Fax +48 8 24 13 35  
finansinspektionen@fi.se

**[www.fi.se](http://www.fi.se)**