

Datum 2020-11-17
Talare Erik Thedéen
Möte Stockholms Handelskammarens
seminarium om Omstarts-
kommissionens förslag till
reformer av bostadsmarknaden

FI dnr 20-908

Finansinspektionen
Box 7821
SE-103 97 Stockholm
[Brunnsgatan 3]
Tel +46 8 408 980 00
Fax +46 8 24 13 35
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Amorteringar i goda tider ger motståndskraft i kriser

Vi kommer att gå in i 2021 under en fortsatt påverkan från pandemin. I april bedömde Konjunkturinstitutet att svensk BNP riskerade att falla med 7 procent under 2020. I slutet av september var istället bedömningen en nedgång om ungefär 3,5 procent. Det illustrerar hur osäkerheten är i ett sådant här krisförlopp. Sedan dess har smittspridningen åter fått kraft, vilket föranlett att invånarna i många europeiska länder återigen lever under skärpta restriktioner, och det kommer att påverka den ekonomiska utvecklingen. Osäkerheten har ökat.

Jag hoppas att vi nästa år får uppleva den återhämtning som en del prognoser pekat på. Men ingen av oss kan idag vara säkra på det. Vi kan inte heller utesluta en sämre utveckling, och det behöver vi ta höjd för. Nu är det centralt att stödja återhämtning utan att tappa handlingsberedskap för större bakslag, och att vara vaksamma kring vilka risker som nu byggs upp.

Tor Borg har skrivit ett läsvärt kapitel om bostadsmarknaden. Han konstaterar att den svenska bostadsmarknaden fungerar dåligt, och att en rad strukturella problem behöver åtgärdas för att den ska fungera bättre. För det första, att få utbudet att i högre grad svara mot förändringar i efterfrågan. För det andra, att sänka trösklarna in på bostadsmarknaden. För det tredje, att det befintliga beståndet behöver nyttjas mer effektivt och mer hållbart.

Reformer riktade mot strukturproblemen på den svenska bostadsmarknaden skulle, enligt Tor Borg, göra Sverige starkare. Jag delar den uppfattningen. Från FI:s sida har vi vid upprepade tillfällen påtalat strukturproblemen på den svenska bostadsmarknaden. Problem som gör bostäder dyrare och begränsar valmöjligheterna mellan att äga och hyra. Vilket i sin tur gör att hushållen lånar mer och löper en högre risk att förlora stora belopp om priserna sen går åt fel håll.

På en punkt har däremot jag och Tor Borg olika uppfattning, och det är i fråga om makrotillsynsregleringarna. Amorteringskrav och bolånetak har tyvärr kostnader, det är oundvikligt, men de skapar också motståndskraft och buffertar som kan användas i dåliga tider. Vi blir inte starkare genom att ta bort dem. Regalskeppet Vasa hade gott om eldkraft. Om man bara ser till kanonerna

så var det ett starkt skepp. Men det var obalanserat och visade sig helt sakna motståndskraft när en kastvind kom. Ett Sverige med motståndskraft är ett starkare Sverige.

Idén med buffertar är att om man bygger upp dem i goda tider så kan man luta sig mot dem i dåliga tider. Det ökar motståndskraften i hela det finansiella systemet. Men de buffertar vi har idag, och som vi har kunnat luta oss mot under krisen, byggs inte upp av sig själva. För några år sedan fanns de inte. De har tillkommit som ett resultat av erfarenheter från finanskrisen.

När Coronakrisen slog till hade Sverige den högsta kontracykliska kapitalbufferten i EU. När vi gradvis höjde buffertkravet fick vi en del kritik från bankhåll, där en del menade att det inte behövdes. Vi hade en annan syn. Nu har vi kunnat frigöra den bufferten och det är bra för kreditförsörjningen i det här svåra läget och det underlättar för en ekonomisk återhämtning. Buffertar måste kunna användas, och buffertkrav ska inte hindra banker att låna ut i dåliga tider, utan tvärtom trygga tillgången till krediter när företag och hushåll kan behöva det som mest.

Amorteringskravet för hushållens bolån är också en sorts buffert. Coronakrisen har visat hur amorteringar kan skapa ett handlingsutrymme. Kravet var redan från början utformat med en viss flexibilitet vid särskilda omständigheter. Ett företag får medge att en kredittagare under en begränsad tid inte amorterar enligt föreskrifterna, om det skulle uppstå särskilda skäl för det under kreditens löptid. Den flexibiliteten stärktes i våras när FI förtydligade att dessa särskilda skäl även kan vara en mycket kraftig nedgång i svensk ekonomi.

På den grunden beslutade FI i våras om ett tillfälligt undantag. Syftet med amorteringskravet är att hushåll i högre utsträckning ska betala av sina lån i normala tider, inte att de ska tvångsspara under en djup lågkonjunktur. Ett mått av flexibilitet i regleringen ger en balans mellan kostnad och nytta. Hushållen har nu bättre möjligheter att både öka sina likviditetsbuffertar och upprätthålla sin konsumtion. Det är viktigt när hundratusentals permitteras från sina jobb och risken för att bli arbetslös ökar markant.

Vår senaste bedömning är omkring 200 000 hushåll har pausat sina amorteringar, vilket man kan jämföra med att uppskattningsvis 600 000 hushåll omfattas av amorteringskravet. Vi kan inte se exakt vilka lån som omfattas av amorteringskravet, men vi kan konstatera att utan kravet skulle sannolikt en hel del av dessa 200 000 hushåll inte haft några amorteringar att pausa. Och de skulle ha tagit ännu större lån att betala ränta på. Det hade inte underlättat i krisen, vare sig för dem eller för ekonomin som helhet.

Trots krisen stiger bostadspriserna på bred front, och då ökar även skulderna. Det mycket låga ränteläget bidrar sannolikt till den utvecklingen och då är det viktigt att hushållen tar höjd för att räntorna kan överraska uppåt i framtiden, det finns inga garantier om låga räntor länge.

När man nu tillfälligt inte behöver amortera kan det också vara frestande att låna mer av det skälet, men jag vill påminna om att undantaget gäller till och med 31 augusti 2021 och vi har idag inga planer på att förlänga det nästa höst. Sen noterar vi också att det ekonomiska läget har förbättrats efter vårens djupa ekonomiska nedgång, men att utsikterna på senare tid har försämrats något och osäkerheten har ökat igen. Mycket talar för att det var väl avvägt att låta undantaget gälla ända till efter nästa sommar. Vi följer utvecklingen noga och skulle vi framöver se en utveckling som motiverar att man flyttar fram slutdatumet något, alltså bortom 31 augusti 2021, så avser vi att kommunicera det i god tid, senast i slutet av april, så att hushållen har goda förutsättningar att planera sin ekonomi. Men vi har som sagt inga sådana planer idag.

Amorteringskravet har fått en del kritik under åren. Det är sunt att ha den debatten, eftersom kravet påverkar många, och eftersom makrotillsynen, som amorteringskravet är en del av, är ett ganska nytt område. Men det är också viktigt att komma ihåg huvudsyftet med regleringen. Amorteringskravet bygger på en allmän försiktighetsprincip och på en samlad bedömning av komplexa risker. Om man bygger upp höga skulder under goda tider så har man sämre motståndskraft i dåliga tider, oavsett om skulderna ligger hos staten, företagen eller hushållen. Nu har vi ett amorteringskrav och det är på det hela taget bra att vi har det.

Det råder delade meningar om vilka negativa effekter amorteringskravet har haft. FI har under åren publicerat ett antal utvärderingar av effekterna och vi finner inte belägg för stora negativa effekter överlag. Låt mig utveckla.

Kravet har haft en svagt dämpande effekt på bostadspriserna, men de har ändå stigit en hel del. Omsättningen på bostadsmarknaden har inte förändrats efter införandet av kravet. Sett till andrahandsmarknaden för bostäder omsattes det under 2019 cirka 160 000 lägenheter och hus, det är en nivå som varit relativt konstant under hela perioden 2015-2018 och det var inte högre innan det.

Byggandet av bostadsrätter nådde en kulmen 2017 med cirka 50 000 byggstartade lägenheter. Därefter minskade byggandet mot bakgrund av en allmän konjunkturavmattning. Hittills i år har Coronakrisen inte gett så stort avtryck på byggandet, och det får vi vara glada för. Trots krisen väntas antalet byggstartade lägenheter ligga på omkring 80 procent av det vi såg på toppen 2017. Det är framför allt bostadsrätter som förklarar minskningen. Vi ser en hög korrelation mellan prisutvecklingen och utbudet av nyproducerade bostadsrätter. 2017 hade påkostade projekt i storstadsregionerna en övervikt i utbudet. Med en mer osäker prisutveckling har en anpassning skett under senare år. Både vad gäller vilket utbud som produceras, och vad gäller vilka producenter som står för utbudet.

För byggandet av hyresrätter har utvecklingen varit stabil. Det har fått till följd att andelen hyresrätter i nyproduktionen ökat från cirka 50 procent 2017 till 65 procent 2020. Även i Stockholm ökar andelen hyresrätter i nyproduktionen, om

än från en längre nivå. Fler hyresrätter bidrar det till en bättre fungerande bostadsmarknad. Det här får också till följd att en del av finansieringsbehovet flyttas från hushållen till företagssektorn.

Det vore bra med bättre förutsättningar för de som vill bygga, men det handlar i grunden om strukturella problem som bör lösas på andra sätt än att göra det lättare att ta ännu större lån. På många håll ligger priserna för nybyggda lägenheter långt över kostnaden för själva byggandet, och då bygger vi ändå ganska dyrt i Sverige. Man kan också konstatera att priserna på befintliga bostäder fortsätter att stiga, trots Coronakrisen. Det är en utveckling som riskerar att skapa problem, inte lösa dem. Att verkligen åtgärda strukturproblemen handlar snarare om att sänka byggkostnaden genom att öka produktiviteten i byggsektorn, förenkla planprocesser och förbättra tillgången till mark att bygga på. Det ligger utanför vårt område.

Frågan om hur man bäst underlättar för förstagångsköpare är också viktig. Tor Borg pekar på att trösklarna in på bostadsmarknaden är höga. FI delar den bilden, men vi menar att det främst beror på att priserna har stigit kraftigt under lång tid, och att tillgången till hyresrätter är dålig. Ökad produktivitet i byggsektorn, bättre tillgång till byggbar mark och enklare processer kring nybyggnation, är verktyg för att öka utbudet och dämpa prisutvecklingen, och därmed sänka trösklarna. Därtill fungerar hyresmarknaden dåligt, kötiderna är långa och unga hamnar ofta längst bak i kön.

En intressant fråga är om bankerna ska väga in bindningstiden för bolån i sina så kallade kvar-att-leva-på-kalkyler (KALP), och i så fall hur. Syftet med KALP är att bedöma låntagarens långsiktiga betalningsförmåga, så att den som ansöker om ett lån inte tar sig vatten över huvudet. Bolåneräntor varierar över tid och de var så sent som för några år sedan på helt andra nivåer än idag. Nu har vi i några års tid sett räntorna gå ner överlag. Men låntagare behöver klara att räntan kan gå upp också.

I den räntemiljö vi nu befinner oss, med osedvanligt låga räntor också på längre bindningstider, blir frågan om hur man beaktar lånets bindningstid i KALP än mer aktuell. Den som idag binder räntan på exempelvis tio år betalar inte särskilt mycket mer än den som har rörlig ränta, men undviker under lång tid risken för att stigande räntor och ökande ränteutgifter. Den försäkringen ökar allt annat lika låntagarens motståndskraft och det är rimligt att man på något sätt väger in det i kreditprövningen. Det finns aktörer på marknaden som experimenterar med det här redan i dag. FI ser positivt på att bankerna funderar på hur man kan göra den typen av avvägningar i fråga om långa bindningstider, under förutsättning att de fortsätter att iaktta en sund försiktighet i kreditprövningen.

Vad gäller makrotillsynsregleringarna så har de spelat en viss roll, men en mer begränsad roll än vad som ibland antyds. Regleringarna har dessutom dämpat

prisuppgången, vilket underlättar för alla som ska in på marknaden. Men vi är medvetna om att regleringarna i en del fall utgör ett hinder.

Reglering har kostnader, det är tyvärr oundvikligt. Men vi bedömer att för de allra flesta är de negativa effekterna av amorteringskravet faktiskt inte så stora. För de som påverkas av kravet, vilket är långt ifrån alla på bostadsmarknaden, handlar det framför allt om att man tar ett något mindre lån än man annars skulle ha gjort, och att man amorterar ner lånet lite snabbare än man annars skulle ha gjort. Och det är en del av syftet, att långivningen ska vara lite försiktigare och inte dra iväg i goda tider. Att ta samhällsansvar handlar också om att ta höjd för att det oväntade kan inträffa. Det har vi, om inte tidigare, lärt oss i år. Där tror jag att en del av våra kritiker gör det lite lätt för sig.

Jag vill också nyansera den bild av ungas situation på bostadsmarknaden som Tor Borg målar upp. Vår analys tyder på att de allt högre bostadsprisnivåerna är en viktigare orsak än amorteringskrav till att unga inte får ihop sin bostadskalkyl. Låt mig också nämna tre saker som ibland glöms bort.

1. Svenska ungdomar flyttar fortfarande tidigast hemifrån i Europa. Den genomsnittliga åldern när man flyttar hemifrån har faktiskt sjunkit ytterligare något de senaste åren.
2. Unga utgör idag en något större andel av bostadsköparna än vad de gjorde för några år sedan. 2012 var andelen unga (18-30 år) bland bostadsköpare i riket med bolån 16,5 procent. 2018 hade den andelen ökat till 29,5 procent. I Stockholm var utvecklingen och andelarna likartade.
3. Unga amorterade redan innan amorteringskravet i något högre utsträckning än andra. 2012 amorterade 2 av 3 unga (66 procent) på sitt bostadslån. Den andelen har idag ökat till 96 procent. Medianamorteringen 2012 var 1,2 procent av bolånet/år. 2016 ökade medianamorteringen till 2,0 procent, och där ligger den även idag.

Avslutningsvis vill jag säga något om riskbilden. I Sverige och i många andra länder väntar man sig nu låga räntor länge. Det kan underlätta för en del stater, och för företag och hushåll som har dragit på sig stora skulder. Men på längre sikt finns det en risk att billiga lån bygger upp nya risker, i synnerhet om priset på kredit inte återspeglar den långsiktiga risken för kreditförluster. I närtid är fokus på att hantera krisen och att stötta återhämtning. Det är överordnat. Men ur ett långsiktigt perspektiv är det viktigt att inte urholka marknadsdisciplin och en marknadsmässig prissättning av risker.

Med extremt långa räntor behöver vi också vara vaksamma på att inte skulderna återigen börjar öka snabbt, det gäller inte minst hushållens skulder. Utöver att ge sig på de strukturella problem på bostadsmarknaden som vi har diskuterat idag så kan det även vara motiverat att börja se över ränteavdraget för hushållen. Det skulle göra det något dyrare på sikt att ta stora lån idag.

Beräkningar på FI:s egen låntagardata visar att en begränsning av ränteavdraget från 30 till 20 procent skulle få ganska måttliga effekter för de som tar lån eftersom räntorna är så pass låga, och eftersom pengarna kan återföras till hushållen på andra sätt så deras disponibla inkomster inte minska. Däremot blir det lite mindre lockande att ha stora lån, och det gör hushållen mer motståndskraftiga.

Ur Finansinspektionens perspektiv så det vore det välkommet med ett långsiktigt grepp om ränteavdragen. I nuläget är den överordnade prioriteringen att stötta en ekonomisk återhämtning, men en avdragsbegränsning tar ändå tid att genomföra. Dessutom kan man begränsa ränteavdragen gradvis över en lite längre tid, det finns det exempel på i andra länder. Men till syvende och sist är det en skattefråga, och inte något som FI styr över.