



P R O M E M O R I A

Datum 2015-07-03

Drivkrafter bakom hushållens skuldsättning

Vid Finansiella stabilitetsrådets möte den 11 november 2014 fanns en gemensam oro – om än i något olika grad – för den höga och stigande skuldsättningen i hushållssektorn. Rådet enades därför om att drivkrafterna bakom hushållens skuldsättning och riskerna kopplade till dessa fortsatt behöver analyseras. Sveriges riksbank, Finansinspektionen och Riksgälden har därför gemensamt tagit fram den här rapporten för att ge en övergripande bild av drivkrafterna bakom uppgången i hushållens skuldsättning. Rapporten är dock inte en fullständig analys av hushållens ekonomi då den bland annat inte beaktar hushållens tillgångar.

Rapporten inleds med en sammanfattning av hur hushållens skulder har ökat sedan slutet av 1990-talet och vilka drivkrafter som ligger bakom denna uppgång. Därefter fördjupar vi oss i hur efterfrågan på bostäder, efterfrågan på krediter, utbudet av bostäder, den svenska bostadsmarknaden och slutligen bankernas kreditutbud har påverkat hushållens vilja och möjligheter att köpa bostäder och skuldsätta sig de senaste 15 åren. En central slutsats i rapporten är att skuldsättningen i hög grad hänger samman med utvecklingen på bostadsmarknaden. Det finns flera samverkande faktorer som gör att både skuldsättningen och bostadspriserna stiger. Såväl makroekonomiska som strukturella faktorer har drivit upp efterfrågan på bostäder och bolån, samtidigt som de svenska bankerna effektivt kunnat erbjuda sådana lån. Dessutom har utbudet av bostäder inte svarat fullt ut på den stigande efterfrågan, vilket inneburit att bostadspriserna stigit.

Vid Finansiella stabilitetsrådets möte den 15 juni 2015 var rådets medlemmar överens om att hushållens höga skuldsättning och stigande bostadspriser utgör risker. Sveriges riksbank, Finansinspektionen och Riksgälden anser därför att analys av riskerna kopplade till hushållens höga skuldsättning och eventuella åtgärder mot dessa behövs.

1 Sammanfattning – skuldsättningen har ökat av flera skäl

De svenska hushållens skulder ökade med i genomsnitt nästan 10 procent per år under 2000–2010. Sedan 2010 har ökningstakten varit långsammare, men under de två senaste åren har utlåningen till hushållen tilltagit och den aggregerade skuldkvoten har de senaste kvartalen ökat igen. Den senaste tiden har också bostadspriserna stigit allt snabbare.

Makroekonomiska faktorer har bidragit till hushållens ökande skuldsättning

När ett hushåll köper en bostad finansieras i regel den övervägande delen av köpeskillingen med ett bolån från banken. För de flesta hushåll är bostaden oftast den största tillgången och bolånet den största skulden. Prisutvecklingen på bostadsmarknaden har därmed en stor betydelse för utvecklingen av hushållens skulder.

Hur stor efterfrågan på bostäder och bolån är beror till stor del på hushållens inkomster och förmögenheter, hur hög räntan är och förväntas bli i framtiden. Även hushållens förväntningar på framtida inkomster har betydelse för efterfrågan.

De senaste decennierna har hushållens disponibla inkomster ökat kraftigt. Samtidigt har realräntorna sjunkit från 6 till 1 procent mellan 1995 till 2015. Båda faktorerna är centrala makroekonomiska drivkrafter bakom de stigande bostadspriserna och de högre skulderna. Nedgången i realräntor är ett internationellt fenomen kopplat såväl till strukturella faktorer som till ett högt globalt sparande i förhållande till investeringsefterfrågan och en svag global konjunktur. Realräntans utveckling framöver är central för bostadspriserna och skuldsättningen och de eventuella risker som är förknippade med hushållens skuldsättning.

Strukturella faktorer har också bidragit till att hushållens skulder ökat

Flera strukturella faktorer har bidragit till att hushållens skuldsättning ökat. Allt fler hushåll äger sin bostad istället för att hyra, vilket driver upp hushållens totala skuldsättning. Våra beräkningar tyder på att detta kan förklara ungefär en fjärdedel av hushållens stigande skuldsättning i Sverige.

Stigande efterfrågan på bostäder har bidragit till högre bostadspiser och därmed högre skuldsättning. Bostadsefterfrågan har ökat snabbt i Sverige bland annat till följd av en snabb befolkningstillväxt under det senaste decenniet, vilken kan förklaras av ett stort invandringsöverskott. Till skillnad mot ett födelseöverskott påverkar ett invandringsöverskott efterfrågan på bostäder i närtid.

Den snabba urbaniseringen i Sverige har också bidragit till att efterfrågan på bostäder i storstadsområden och andra tillväxtregioner har ökat. Den starka efterfrågan märks därför tydligast i storstadsområden och i tillväxtregioner. Andra demografiska aspekter som bidragit till en stark efterfrågan på bostäder

är att många hushåll är i familjebildande ålder, att allt fler hushåll består av en enda person, och att medellivslängden har blivit längre.

Efterfrågan på bostäder och hushållens vilja att ta stora bolån påverkas också av hur skattesystemet är utformat. För bolån kan skatter påverka dels direkt i form av ränteavdrag, dels indirekt via skatter relaterade till bostaden. Ränteavdragen har varit oförändrade under en längre tid men fastighetsskatten har sänkts, förmögenhetsskatten och arvsskatten har slopats, och rotavdragen har utökats. Det har sannolikt bidragit till att bostadspriserna stigit och skulderna ökat.

Dessa strukturella förändringar kan alltså delvis förklara varför skuldkvoten, det vill säga hushållens totala skulder som andel av disponibel inkomsten, har ökat. I den mån de strukturella faktorerna är oförändrade framöver kan också skuldkvoten väntas förbli hög.

Bostadsutbudet har inte lyckats möta den ökade efterfrågan

Sedan 1990-talskrisen har bostadsbyggandet i Sverige varit lågt jämfört med decennierna före krisen. Flera faktorer tycks ha hållit tillbaka byggandet under senare år, såsom höga markpriser, lagar och regler för hyresmarknaden, svaga incitament för fastighetsägare och byggföretag, samt begränsad tillgång till byggbar mark i attraktiva lägen. Produktion av nya bostäder är en utdragen process, särskilt då det handlar om flerbostadshus i centrala lägen i större städer. Därigenom kan en långsam anpassning av utbudet av bostäder till den snabbt ökande efterfrågan ha bidragit till högre bostadspriser. Effekten på skuldsättning av ett svagt bostadsutbud är dock inte uppenbar eftersom skuldsättningen beror på både bostadspriserna och antalet belånade bostäder.

Även om det finns belägg för att bostadsbyggandet i Sverige svarar förhållandevis väl på förändringar i bostadspriserna är det viktigt att notera att nyproduktionen av bostäder i Sverige är dyr och att den därför primärt vänder sig till köpstarka hushåll som efterfrågar bostadsrätter och villor. Därmed är det viktigt med väl fungerande flyttkedjor för att bostadsbyggandet även ska komma mindre köpstarka hushåll och hushåll som efterfrågar hyreslägenheter till del.

Den starka efterfrågan på bostäder i Sverige har till stora delar kanaliserats mot bostadsrätter och småhus. Hyresbostäder i det befintliga beståndet är i allmänhet svåra att komma åt på kort tid eftersom köerna till dessa bostäder är långa i flera kommuner. Det är sannolikt en följd av utformningen av reglerna på hyresmarknaden. Svårigheten att få tag på hyreslägenheter är något som förstärkts av att många ombildats till bostadsrätter, och att bostadsproduktionen till stor del handlat om nya bostadsrätter och småhus. Att ombilda en fastighet från hyreslägenheter till bostadsrätter leder dock inte till att det blir fler bostäder.

Det svenska banksystemet har kunnat tillhandahålla stora mängder bolån

En förklaring till att de svenska hushållens skuldsättning har ökat kraftigt sedan början av 2000-talet är att de svenska bankerna kunnat möta hushållens ökande efterfråga på bostadslån. Bankerna har kunnat expandera utlåningen snabbt då de haft god tillgång till marknadsfinansiering till låga räntor, samtidigt som kapitalkraven för bolån sjönk innan finanskrisen. Sedan 2010 har dock kapitalkraven på bolån höjts framför allt till följd av golv för riskvikter på bolån. Dessutom kan bankernas utlåning ha dämpats av det svaga konjunkturläget i Sverige och i Europa.

2 Bostadsefterfrågan

I det här avsnittet beskrivs hur centrala makroekonomiska och strukturella faktorer har utvecklats de senaste decennierna och hur de kan ha påverkat efterfrågan och priserna på bostäder. De makroekonomiska faktorerna kan delas upp i två delar: kostnaderna för boende respektive hushållens inkomster och förmågheter. Med strukturella faktorer avses demografiska faktorer som till exempel befolkningstillväxt, åldersfördelning och flyttmönster.

2.1 Makroekonomiska faktorer

Lägre räntor och skatter har bidragit till att hushållens boendekostnader minskat

Bostadspriserna är en central drivkraft bakom hushållens skuldsättning. Efterfrågan på bostäder har under lång tid ökat i Sverige och parallellt med det har priserna också stigit.

Flera studier visar att efterfrågan på bostäder till stor del kan förklaras av den så kallade brukarkostnaden.¹ Detta angreppssätt utgår från att med en väl fungerande hyresmarknad ska det finnas en tydlig koppling mellan kostnaden för att hyra respektive äga en bostad.² För en person som äger sin bostad består denna kostnad huvudsakligen av den reala bolåneräntan efter ränteavdrag, bostadsrelaterade skatter, drifts- och underhållskostnader minus förväntade kapitalvinster (värde-ökningar på bostaden).³⁴ Om brukarkostnaderna blir lägre har hushållen råd att köpa dyrare bostäder. Det ökar efterfrågan och pressar upp priserna.

Englund et al. (2015) konstaterar att den faktor som påverkat brukarkostnaden mest är realräntan efter skatt. Sedan mitten av 1990-talet har realräntan på bolån i Sverige sjunkit från 6 till 1 procent (se Diagram 2.1 och rutan ”Varför har realräntan sjunkit?”), vilket har halverat brukarkostnaden. Sørensen (2013) visar att nedgången i realräntan har varit så stor att om de övriga komponenterna i brukarkostnaden hålls konstanta har brukarkostnaden inte ökat alls för hushållen sedan 1990-talet, trots att bostadspriserna har stigit och

¹ Se till exempel Poterba (1984), Englund (2011), Alsterlind et al. (2014) och Englund et al. (2015).

² Även om detta inte är giltigt i Sverige anser Englund et al. (2015) att analysen ändå är informativ så länge skillnaden mellan marknadshyror och reglerade hyror inte förändras påtagligt. Studien påpekar dock att skillnaden har ökat på senare år

³ Det finns olika sätt att beräkna brukarkostnaden, vilken inte är direkt observerbar. Davis et al. (2011) menar dock att det finns åtminstone sju faktorer som bör inkluderas vid en uppskattning: (i) bolåneräntor (ii) depreciering (iii) underhåll och reparationer (iv) fastighetsskatter (v) kapitalvinster (vi) riskpremier och (vii) möjlighet till skatteavdrag. Även Wigren och Fälting (2002) ger en mer utförlig beskrivning av vilka komponenter som kan ingå i brukarkostnaden.

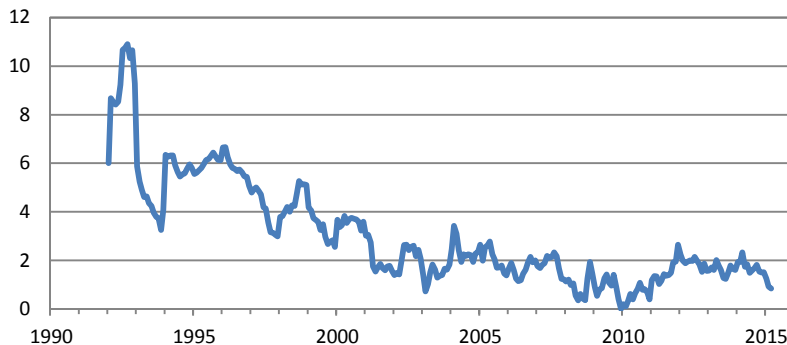
⁴ Observera att *lånekostnaden* ges av realräntan efter skatt multiplicerad med bostadspriset (vid full belåning).

att hushållen har större skulder. Nedgången i realräntan är därmed en av de viktigaste förklaringarna till att priserna på bostäder ökat så mycket de senaste decennierna.⁵

Även andra faktorer har påverkat storleken på brukarkostnaden. Som diskuteras i avsnitt 3 har till exempel den ändrade fastighetsskatten och införandet av rotavdrag bidragit till en lägre brukarkostnad för en del hushåll.

Diagram 2.1 Real bolåneränta i Sverige

Procent



Anm. Avser en viktad bolåneränta minus den faktiska årliga förändringen av KPIF, det vill säga KPI med fast ränta.

Källa: Riksbanken

Även förväntade kapitalvinster ingår som en komponent i brukarkostnaden, vilket innebär att hushållens förväntningar om framtida bostadspriser har en betydelse för bostadsefterfrågan. Därmed ökar efterfrågan när hushåll förväntar sig att bostadspriserna kommer att stiga.⁶ Diagram 2.2 visar att hushållens förväntningar om den framtida prisutvecklingen i hög utsträckning samvarierat med prisutvecklingen på bostadsmarknaden, vilket tyder på att förväntningarna har bidragit till en lägre brukarkostnad för hushållen.⁷ Som framgår av Diagram 2.3 har också den genomsnittliga boendeutgiften för både äganderätt och bostadsrätt blivit lägre sedan 2004.

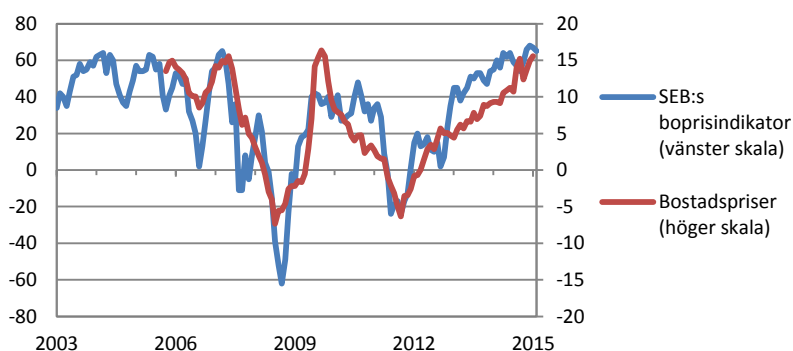
⁵ Se även Claussen et al. 2011.

⁶ Studier från bland annat USA och Danmark har visat att hushållens förväntningar om den framtida prisutvecklingen kan bli självuppfyllande och därigenom bidra till ytterligare prisökningar. Se till exempel Case och Shiller (2003), Danmarks Nationalbank (2011) och Case et al. (2012)

⁷ Även Boverket (2013a) menar att förväntningarna har haft en stor betydelse för prisuppgången på den svenska bostadsmarknaden de senaste decennierna.

Diagram 2.2 Hushållens förväntningar och prisutveckling på bostäder

Nettotal och årlig procentuell förändring

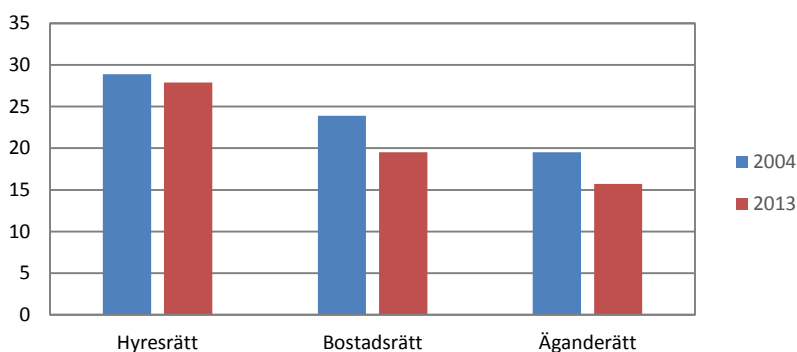


Anm. Nettotal definieras som skillnaden mellan andelen hushåll som tror på stigande och andelen som tror på fallande bostadspriser.

Källor: SEB och Valueguard

Diagram 2.3 Genomsnittlig boendeutgiftsprocent per hushåll för olika upplåtelseformer

Procent av disponibel inkomst, median



Anm. Den högre boendeutgiften för hushåll i hyresrätt beror främst på att dessa hushåll i genomsnitt har en lägre disponibel inkomst.

Källa: SCB

Varför har realräntan sjunkit?

Sjunkande realräntor är en central makroekonomisk drivkraft bakom fallande brukarkostnader, stigande bostadspriser och den ökande skuldsättningen bland hushållen sedan mitten av 1990-talet. Men frågan är varför dessa räntor har sjunkit?

Realräntorna har sjunkit trendmässigt i många länder under de senaste 20–25 åren. Det beror bland annat på ökat sparande i tillväxt-ekonomier (till exempel Kina) efter Asienkrisen 1997, demografiska faktorer (äldre befolkning med högre sparbenägenhet) och ökade inkomstskillnader (större andel av inkomsterna till rikaste delen av befolkningen med högre sparbenägenhet)⁸. Samtidigt har real-räntorna i olika länder blivit alltmer

⁸ Se exempelvis. IMF (2014).

korrelerade, vilket inneburit att avvikelserna från "globala" realräntor har minskat. De fallande realräntorna har, i kombination med inflationsmål för centralbanker, pressat ner styrräntorna i de flesta utvecklade länder.

De allra senaste årens nedgång i realräntor har även till stor del att göra med konjunkturella faktorer. Den finansiella krisen och den efterföljande långsamma återhämtningen ledde till att många centralbankers styrräntor sänktes gradvis för att nu ligga nära eller till och med under noll. Det är alltså en kombination av konjunkturellt svag efterfrågan och strukturellt högt sparande som ligger bakom dagens låga realräntor.⁹

Hushållens inkomster och förmögenhet påverkar bostadsefterfrågan

En annan drivkraft bakom den ökade efterfrågan på bostäder är hushållens inkomster och förmögenhet. Ju rikare ett hushåll är desto större är köpkraften och desto dyrare bostad kan hushållet efterfråga.

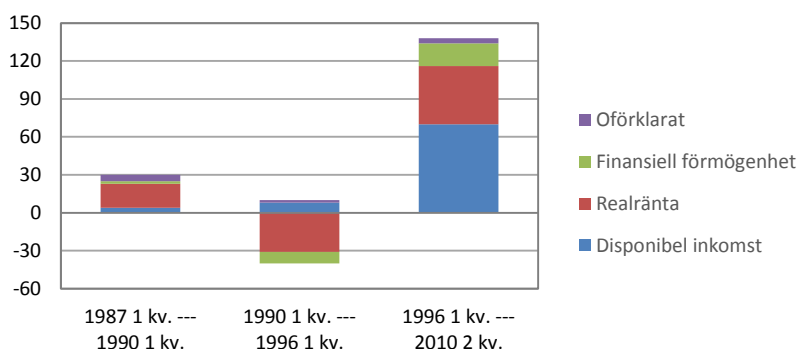
Claussen et al. (2011) visar att medan hushållens reala disponibla inkomster inte var en viktig förklaringsfaktor för de svenska bostadspriserna på aggregerad nivå under perioden 1986–1996, var den däremot en mycket viktig förklaringsfaktor bakom den följande prisuppgången. Mellan 1996 och 2010 ökade nämligen hushållens reala disponibla inkomster med i genomsnitt 2,3 procent per år, vilket är betydligt mer än tidigare.

På samma sätt var hushållens finansiella förmögenhet inte någon viktig förklarings-faktor bakom utvecklingen för bostadspriserna fram till 1996, men desto viktigare därefter (se Diagram 2.4). Från mitten av 1990-talet steg nämligen börserna generellt sett och det gjorde att hushållens förmögenheter växte. Men hushållens finansiella förmögenhet påverkade ändå bostadspriserna mindre under den här perioden än vad realräntan och hushållens disponibla inkomst gjorde.

⁹ Se även IMF(2014), Sveriges riksbank (2014b) och Armelius et al. (2014).

Diagram 2.4 Förklaringar till utvecklingen av de reala bostadspriserna under tre perioder

Procent

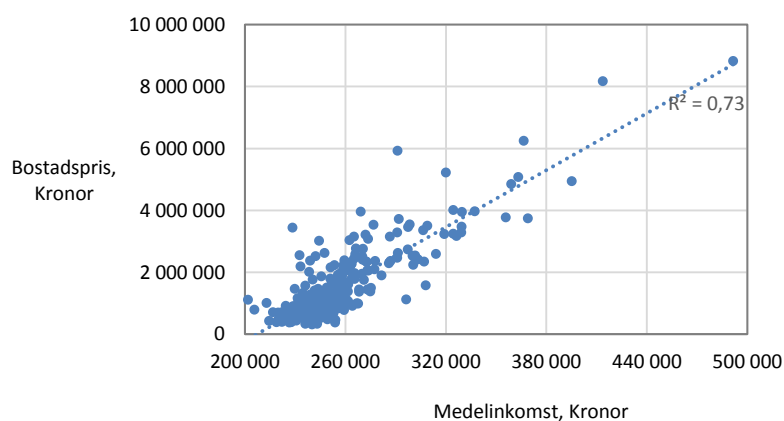


Anm. Reala bostadspriser är nominellt fastighetsprisindex deflaterat med KPIF.

Källa: Claussen et al. (2011)

Ökade inkomster är en viktig förklaring till varför bostadspriserna i Sverige har stigit. Som framgår av Diagram 2.5 är också sambandet mellan inkomstnivå och nivån på bostadspriserna starkt för Sveriges kommuner. I Danderyd, där en person har en medelinkomst på ungefär 492 000 kronor, kostade ett småhus i genomsnitt ungefär 8,8 miljoner kronor under 2013. I Årjängs kommun i Värmland, där en person har en medelinkomst på ungefär 200 000 kronor, kostade ett småhus i genomsnitt 790 000 kronor under 2013. Skillnaderna i inkomstnivåer mellan olika kommuner är därmed en förklaring till varför bostadspriserna är olika höga i olika delar av landet, även om resultaten inte bör tolkas som ett bevis för ett orsakssamband faktorerna emellan.

Diagram 2.5 Samband mellan nivån på småhuspriser och nivån på medelinkomst för boende i Sveriges kommuner under 2013



Anm. Varje punkt visar prisnivån på nominella småhus och nivån på medelinkomst för boende i Sveriges kommuner under 2013. Priset på småhus är beräknat på det genomsnittliga priset i varje kommun.

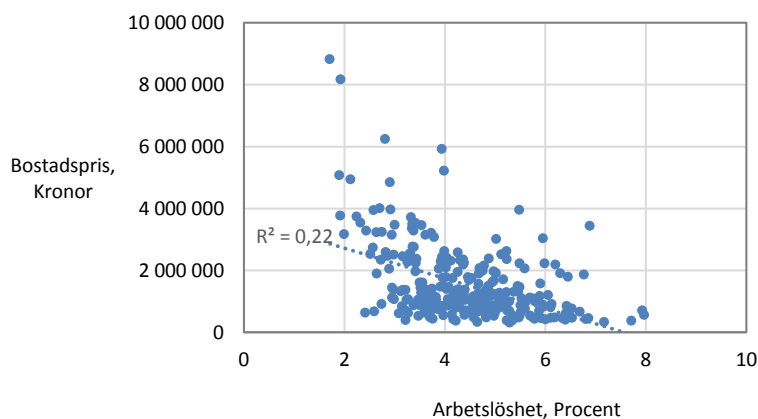
Inkomsterna är den sammanräknade förvärvsinkomsten per kommun i 2013 års priser.

Källor: SCB och Riksbanken

Hushållens inkomster påverkas till stor del av läget på arbetsmarknaden. Om arbetsmarknaden är stark får fler hushåll lön och därmed också en större

köpkraft. Som framgår av Diagram 2.6 finns det ett negativt samband mellan arbetslösheten och nivån på bostadspriserna i Sveriges kommuner. Är arbetslösheten hög i kommunen tenderar också bostadspriserna vara lägre. Även här bör man dock vara försiktig med att tolka detta som ett orsakssamband mellan dessa faktorer.

Diagram 2.6 Samband mellan nivån på småhuspriser under 2013 och nivån på den genomsnittliga arbetslösheten under 1996–2013 i Sveriges kommuner



Anm. Varje punkt visar prisnivån på nominella småhus under 2013 och nivån på den genomsnittliga arbetslösheten under 1996–2013 i Sveriges kommuner. Priset på småhus är beräknat på det genomsnittliga priset i varje kommun. Arbetslösheten är definierad som öppet arbetslösa som andel av befolkningen inom åldersgruppen 16–64 år.

Källor: SCB, Arbetsförmedlingen och Riksbanken

2.2 Demografiska faktorer

Befolkningen har vuxit och urbaniseringen har ökat

Om befolkningen ökar innebär det att fler personer konkurrerar om bostäderna. Det tar dessutom tid att bygga nya bostäder för att matcha efterfrågan. Därmed kan en snabbt växande befolkning göra att bostadspriserna stiger. Englund (2011) framhåller att den snabba befolkningstillväxten i Sverige har gjort att efterfrågan på bostäder har ökat de senaste decennierna. Forskningen ger dock inget entydigt svar på hur befolkningsutvecklingen påverkar bostadspriserna i riket som helhet.¹⁰ En förklaring till det kan vara att befolkningsutvecklingen till stor del är heterogen och dessutom varierar i olika delar av landet.¹¹ Sörensen (2013) framhåller att det framför allt är den kraftiga urbaniseringen i Sverige som har gjort att efterfrågan på bostäder har ökat i storstadsområden och andra tillväxtregioner.

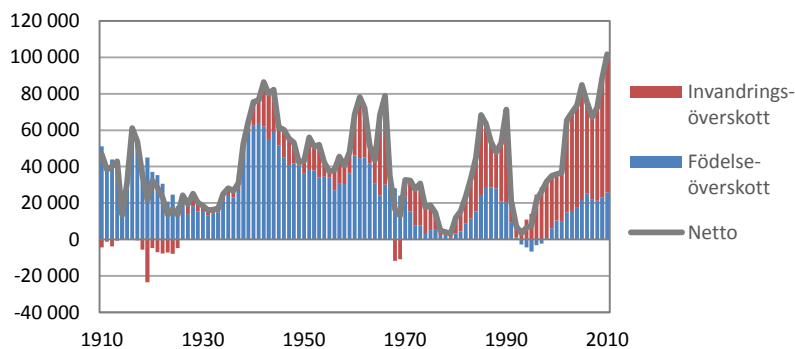
¹⁰ Claussen et al. (2011) finner exempelvis inget stöd för att demografiska faktorer har påverkat prisutvecklingen av småhus i Sverige som helhet sedan 1986.

¹¹ Cvijanovic et al. (2010) visar att en ökad befolkning endast har effekt på bostadspriserna om ökningen inte går att förutse, exempelvis genom en snabb invandring eller urbanisering. En ökad befolkning som beror på ett stort födelseöverskott kan kompenseras av ett ökat utbud av bostäder i framtiden, vilket således kan motverka effekten av befolkningsökningen.

För att illustrera hur befolkningsutvecklingen i Sverige påverkar efterfrågan på bostäder är det möjligt att dela upp den aggregerade befolkningsstatistiken på utifrån om befolkningen ökat på grund av födslar eller invandring. De olika typerna av befolkningsökning påverkar nämligen efterfrågan på bostäder på olika sätt. En ökad invandring medför större behov av bostäder i närtid medan ett ökat födelseöverskott ställer högre krav på längre sikt. De senaste decennierna har Sveriges befolkning till stor del ökat genom invandring. Därför har också efterfrågan på bostäder ökat i närtid (se Diagram 2.7).

Diagram 2.7 Befolkningsutveckling i Sverige

Antal nya personer



Anm. Födelseöverskott definieras som skillnaden mellan antalet födda och antalet avlidna personer.

Invandringsöverskott definieras som skillnaden mellan in- och utvandring.

Källa: SCB

Det senaste decenniet har invandringsöverskottet till stor del bestått av personer från krigsdrabbade länder som ofta har svagare ekonomiska förutsättningar.¹² Dessa personer har ofta inte möjlighet att konkurrera om bostadsrätter och småhus, vilket innebär att de endast i mindre grad påverkar priserna på denna typ av upplåtelse-former. Däremot kan de påverka efterfrågan indirekt genom att öka efterfrågan på billiga hyresrätter, vilket medför en ökad konkurrens om dessa. I en situation där det finns ett litet utbud av hyresrätter (se även avsnitt 5) kan det innebära att hushåll som egentligen efterfrågar hyresrätter blir tvungna att istället köpa en bostad. Därmed ökar efterfrågan på småhus och bostadsrätter i alla fall och bidrar till högre bostadspriser.¹³

¹² Bortsett från återvändande svenska medborgare har invandringen de senaste decennierna till stor del bestått av personer från krigsdrabbad länder som exempelvis Irak, Syrien, Somalia och Afghanistan (se SCB (2014)).

¹³ Sinai och Souleles (2005) samt Finocchiaro et al. (2011) finner att om alternativet av att hyra istället för att köpa en bostad är begränsat kommer hushållen att tvingas köpa en bostad även om den förväntade tiden som hushållet ska bo i bostaden är kort. Därför kan utformningen av reglerna på hyresmarknaden och ett lågt utbud av hyresrätter driva upp bostadspriserna.

Fler hushåll i familjebildande ålder och förändringar i hushållens boendemönster

Ytterligare en demografisk faktor som kan påverka efterfrågan på bostäder är åldersstrukturen. Efterfrågan på bostäder ökar exempelvis om antalet hushåll i familjebildande ålder ökar. Lind (2003) och Englund (2011) framhåller att hushåll tenderar att följa en bostadskarriär där hushåll ofta flyttar från mindre till större bostäder upp till ungefär 40-årsåldern för att senare i livet flytta till mindre bostäder.

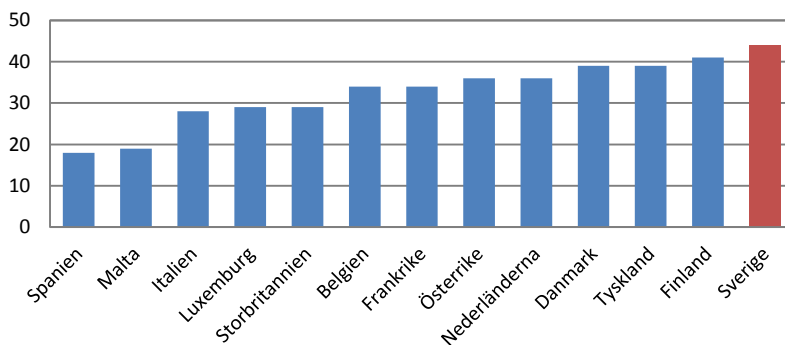
Det finns även ett antal förändringar i hushållens boendemönster som påverkar efterfrågan på bostäder. Ett exempel är att andelen hushåll som består av bara en person har ökat kraftigt i Sverige de senaste decennierna. Andelen ökade från 33 till 44 procent mellan 1981 och 2008. Även om man kan se liknande trender i flera andra länder är andelen ensamboende hushåll i Sverige på en mycket hög nivå vid en internationell jämförelse (se Diagram 2.8).

Svenskar lever dessutom allt längre, vilket betyder att yngre personer inte kan ta över äldre personers bostäder i samma utsträckning som tidigare. Medellivslängden i Sverige har ökat från ungefär 75 år under 1980 till ungefär 82 år vid slutet av 2014. Äldre hushåll får också hemtjänst i större utsträckning sedan 2000 istället för att flytta till ett särskilt boende.¹⁴

Dessa faktorer samverkar och bidrar både till att minska utbudet samt att öka efterfrågan på bostäder.

Diagram 2.8 Andelen ensamboende hushåll i olika länder, 2008

Procent



Källa: Kees och Haffner (2010)

¹⁴ Se Larsson (2006) och Socialstyrelsen (2006).

3 Efterfrågan på krediter

I det här avsnittet analyserar vi faktorer som påverkar hushållens vilja och möjligheter att låna i samband med ett bostadsköp. En hög efterfrågan på bostäder leder oftast till en hög efterfrågan på bolån. Det finns dock ytterligare faktorer som kan öka efterfrågan på krediter utöver den större efterfrågan på bostäder. Sådana faktorer kan bland annat vara snabb urbanisering och relativt sett dyrare bostäder i storstadsområden, och om man studerar länge och kommer in på arbetsmarknaden sent. Det kan dessutom finnas skatteregler som gynnar lånefinansiering eller investeringar i bostäder. En förskjutning mot att äga istället för att hyra sin bostad ökar också efterfrågan på krediter. Sammantaget bedöms en ökad andel bostadsägande, lägre räntor med högre bostadspriser som följd, högre inkomster samt sänkta skatter på boende ha bidragit till kreditefterfrågan och därmed uppgången i hushållens skuldsättning.

3.1 Många faktorer ligger bakom hushållens efterfrågan på krediter

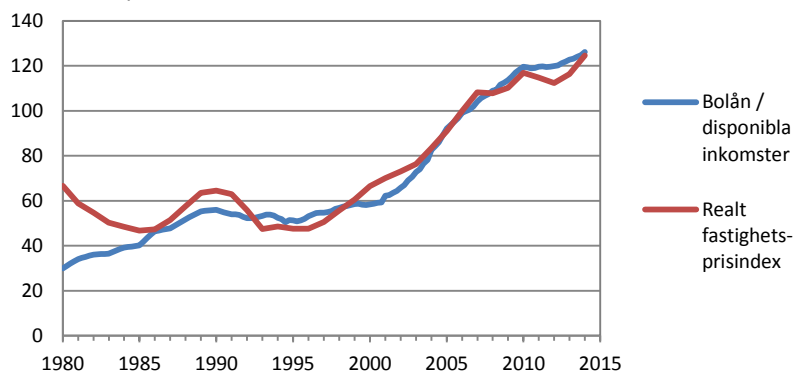
För att finansiera sina bostadsköp behöver hushållen bolån. Hur stort bolån ett hushåll efterfrågar påverkas av flera faktorer som till exempel hushållets inkomst, priset på bostaden och hur mycket det kostar att äga den. Till det sistnämnda räknas till exempel kostnaden för bolånet. Hur många hushåll som efterfrågar bolån påverkas av läget på bostadsmarknaden. Tillgången till olika bostäder och priset på dem påverkar till exempel hur många hushåll som vill låna för att köpa en bostad. Därmed går det att beskriva den aggregerade skuldsättningen genom att multiplicera antalet skuldsatta hushåll med storleken på ett genomsnittligt bolån. Alternativt kan man multiplicera antalet skuldsatta hushåll med ett genomsnittligt bostadspris och sedan multiplicera det med den genomsnittliga belåningsgraden. För att förklara utvecklingen av hushållens aggregerade skuldsättning är det därför lämpligt att titta närmare på faktorer som befolkningsutveckling och bostadsägande, samt prisutveckling och belåningsgrader.

Högre priser på bostäder har ökat efterfrågan på bolån

Den ökade efterfrågan på bolån behöver ses i ljuset av att priserna har gått upp kraftigt på den svenska bostadsmarknaden. I många fall innebär högre bostadspriser att ett hushåll behöver låna mer. Allt eftersom bostäder omsätts kommer de högre priserna ge en högre aggregerad skuldsättning (se Diagram 3.1).

Diagram 3.1 Samband mellan skulder och bostadspriser

Procent av disponibel inkomst och index 2006=100



Källor: SCB och Riksbanken

På motsvarande sätt finns det mekanismer som dämpar hushållens skuldsättning när bostadspriserna faller. Hushåll som går in på bostadsmarknaden behöver inte låna lika mycket om priserna faller. Befintliga bostadsägare har inte möjlighet att belåna sin bostad för köp av kapitalvaror i samma utsträckning som vid stigande bostadspriser. Personliga konkurser och kreditåttstramningar från bankerna är andra faktorer som kan dämpa skuldutvecklingen. Men en minskad efterfrågan på bostadsmarknaden leder till en snabbare prisnedgång än nedgång i hushållens skuldsättning då befintliga bostadsägare sitter kvar med sina lån. Fallande bostadspriser kan dessutom gå hand i hand med fallande inkomster. Det gör att skuldsättningen trots allt kan stiga under dessa perioder om man mäter den i relation till hushållens disponibla inkomster.

Förutom en allmän prisuppgång på bostäder finns det vissa specifika faktorer i utbudet på bostäder som kan ha påverkat priserna. Exempelvis är nyproducerade bostäder i allmänhet dyrare än befintliga bostäder, bland annat till följd av att de ofta har en större boendeyta. Även bostädernas läge påverkar skuldens utveckling, till exempel är priserna på nyproducerade bostäder normalt sett högre i storstäder. Därför har den snabba urbaniseringen och den stigande andelen bostadsrätter sannolikt bidragit till skuldutvecklingen i Sverige. Priserna på bostadsrätter har också stigit mer än villapriserna, trots att det har byggts fler bostadsrätter än villor under de senaste decennierna.¹⁵ Det har drivit upp efterfrågan på bolån med bostadsrätter som säkerhet. Bostadsrättsinnehavare har också i genomsnitt en högre belåningsgrad än villaägare.

Att bostadspriserna har stigit har gjort att fler som redan äger sin bostad har kunnat utöka sina bolån. Hushållet tar då ett lån mot säkerhet i den bostad det redan äger. Annorlunda uttryckt innebär det att hushållet tar ut eget kapital ur bostaden genom att öka belåningen. Det ytterligare kapital som hushållet lånar kan användas för att finansiera konsumtion som inte är bostadsrelaterad eller

¹⁵ Andelen villor i bostadsbeståndet är dock fortfarande betydligt högre än andelen bostadsrätter (se avsnitt 5).

för att investera i finansiella tillgångar istället för att användas för att förbättra bostaden. Det finns tecken på att det här beteendet är vanligare när bostadspriserna stiger snabbt. Därför anges det ibland som en delförklaring till att hushållens skuldsättning ökar i dessa perioder. Enligt Boverket (2012d) var uttag av eget kapital ur bostäder förhållandevis stort under 2001–2010.

Hushållens inkomster kommer senare i livet

Sedan 2000 har hushållens inkomster ökat med i genomsnitt 4,1 procent per år. En högre disponibel inkomst innebär generellt sett att hushållen har råd att låna mer. Hushållens inkomster och bolån följer i allmänhet varandra, så att den ena går upp när den andra går upp och tvärtom.

Förutom att hushållens inkomster har ökat generellt sett sedan millennieskiftet går det också att notera att hushållen får sina inkomster senare i livet till följd av längre studier och att man kommer in på arbetsmarknaden senare. I början av 1990-talet låg etableringsåldern på arbetsmarknaden, det vill säga den ålder då 75 procent av en årskull är sysselsatt, på 21 år. Sedan dess har etableringsåldern förskjutits framåt i tiden. Vid mitten av 2000-talet låg den på omkring 27 år. När man kommer in senare på arbetsmarknaden ökar också behovet för individen att omfördela sina inkomster över livet. Eftersom uppgången i etableringsåldern till stora delar skedde under 1990-talet är det dock tveksamt i vilken utsträckning den kan bidra till att förklara uppgången i skuldkvoten under 2000-talet, även om förändringar i tidpunkten för familjebildning eller köp av bostad kan ha inträffat under denna period.

Hushållens belåningsgrader har ökat

Såväl stigande bostadspriser som senare arbetsinkomster kan ha bidragit till att hushållens genomsnittliga belåningsgrader för nya lån steg från ungefär 60 till 70 procent under 2000-talets första decennium. När bostadspriser stiger snabbare än hushållens disponibla inkomster minskar hushållens möjligheter att spara ihop till en egen insats för att köpa en bostad. På liknande sätt minskar hushållens sparmöjlighet vid längre studier och ett senare inträde på arbetsmarknaden. Båda dessa faktorer kan leda till att bostadsägare tvingas ta större lån, och därigenom bidra till att förklara varför hushållens aggregerade skuldsättning har ökat. Om de högre belåningsgraderna beror på att bostadspriserna stiger snabbare än hushållens disponibla inkomster kommer bostadslånen att öka ännu mer i förhållande till inkomsterna. Men hushållens möjligheter att välja hur stora lån de vill ta beror ju naturligtvis också på bankernas kreditgivningsprinciper (se avsnitt 6).

3.2 Kostnaden för bolån har minskat

Lägre bolåneräntor har gett lägre lånekostnader

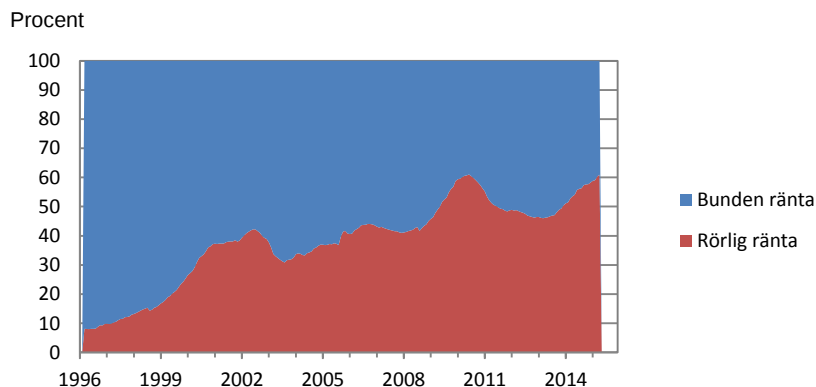
Under i stort sett hela perioden från mitten av 1990-talet och framåt sjönk de räntor som hushållen mötte. År 1996 uppgick den genomsnittliga bolåneräntan till omkring 10 procent och i början av 2015 hade den sjunkit till omkring 2 procent. För ett hushåll som har ett lån på 1 miljon kronor motsvarade det en sänkning av räntekostnaden före ränteavdrag med 80 000 kronor per år, eller

6 700 kronor per månad. Ränteutvecklingen har alltså medfört att hushållens ränteutgifter som andel av deras disponibla inkomst har minskat, trots att deras skulder som andel av disponibel inkomst har ökat.

Större andel lån till rörlig ränta har minskat hushållens lånekostnader

Hushållen har under de senaste decennierna valt en större andel lån till rörlig ränta. I början av 1997 var andelen bolån till rörlig ränta 10 procent, men i slutet av 2015 hade den ökat till 60 procent (se Diagram 3.2).

Diagram 3.2 Bostadsinstitutens utlåning fördelat på räntebindningstid

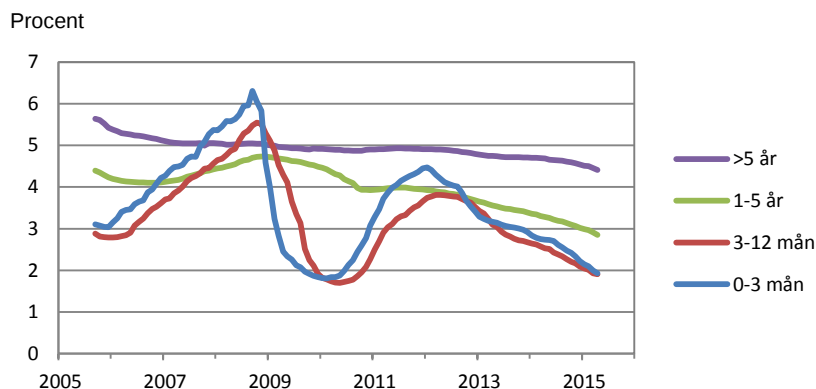


Anm. Avser utestående belopp.

Källa: SCB

Hushållens val av räntebindningstid påverkar också kostnaden för deras bolån. I allmänhet innebär en kortare räntebindningstid en lägre lånekostnad (se Diagram 3.3). Det kan vara en förklaring till varför hushållen valt att finansiera sina bostäder alltmer med lån till rörlig ränta. Dessutom var det under den aktuella perioden förhållandevis ogynnsamt för hushållen att förtidsinlösa lån med bunden ränta. Hushållen var tvungna att betala ränteskillnadsersättning om banken hade lånat upp pengar till högre ränta och krävde kompensation för detta. Nuvarande regler om ränteskillnadsersättning har minskat nivån på den kompensation som bankerna kan kräva.

Diagram 3.3 Bolåneräntor på befintliga avtal



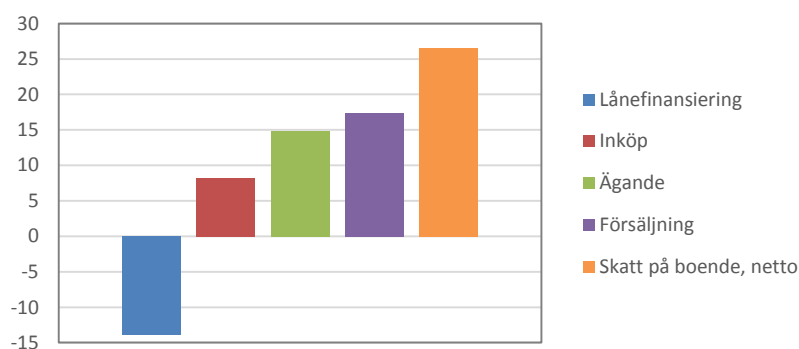
Källa: SCB

3.3 Skatteregler gör det billigt för hushåll att låna

Efterfrågan på bolån påverkas också av hur skattesystemet är utformat. Skatter kan påverka kostnaden dels direkt i form av skattereduktion för låneräntor, dels indirekt om de är relaterade till bostaden. Skatterna förväntas sammantaget påverka hushållens skuldsättning, och det är därför lämpligt att inledningsvis analysera samtliga skatter som är förknippade med hushållens bolån och bostäder. Skatterna kan delas upp i skattereduktion vid lånefinansiering och skatter vid inköp, ägande och försäljning (se Diagram 3.4). Hushållens totala nettokostnad för dessa skatter uppgick till 27 miljarder kronor för 2014.

Diagram 3.4 Skatter relaterade till hushållens bolån och bostäder 2014

Miljarder kronor



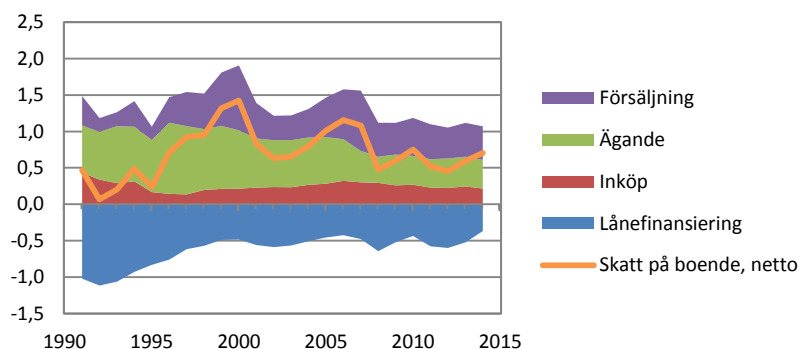
Anm. Det så kallade rotavdraget ingår inte i beräkningarna.

Källor: SCB och Finansinspektionen

I förhållande till BNP har skatterna vid ägande minskat samtidigt som skatterna vid försäljning ökat (se Diagram 3.5). Orsakerna är en kombination av ändrade skatteregler och snabbt stigande bostadspriser. En konsekvens av höga skatter vid försäljning är att det blir dyrare att flytta, vilket kan bidra till inlåsnings-effekter och leda till försämrad rörlighet på bostadsmarknaden. En försämrad rörlighet på bostadsmarknaden kan i sin tur leda till ett sämre utnyttjande av det befintliga bostadsbeståndet (se avsnitt 5).

Diagram 3.5 Utvecklingen av skatter relaterade till hushållens bostäder

Procent av BNP



Anm. Det så kallade rotavdraget ingår inte i beräkningarna.

Källor: SCB och Finansinspektionen

Ränteavdraget sänker hushållens räntekostnad men kan inte förklara att skulderna ökar

Ränteavdraget kan bidra till att hushållen skuldsätter sig mer. Ränteutgifter för bolån får dras av från underlaget för kapitalinkomstskatt. Eftersom en stor majoritet av hushållen med bolån har små eller inga kapitalinkomster medför ränteutgifterna en skattereduktion. Om man har ett så kallat underskott av kapital får man en skatte-reduktion på 30 procent av underskottet så länge det inte överstiger 100 000 kronor. För den del av underskottet som överstiger 100 000 kronor får man istället en skattereduktion på 21 procent. I praktiken innebär det ofta att räntekostnaden efter skatt blir cirka 70 procent av den ursprungliga räntekostnaden.

Storleken på ränteavdraget har dock förändrats under åren. Under 1970- och 1980-talen var ränteavdraget i praktiken lika stort som marginals-katten, och låg i genom-snitt kring 55 procent. Därigenom mer än halverades räntekostnaden. Sedan 1991-års skattereform har dock ränteavdraget i princip varit oförändrat på 30 procent. Därför är det svårt att se detta som en förklaring till uppgången i hushållens skulder från mitten av 1990-talet och framåt, även om nivån på skulderna under hela perioden kan ha påverkats till följd av förstärkta incitament att låna.

En förändrad fastighetsskatt har sänkt boendekostnaderna

Under den aktuella perioden har fastighetsskatten minskat. Det kan mycket väl ha gjort att efterfrågan på bolån ökat, eftersom det sannolikt ökat efterfrågan på bostäder. Englund et al. (2015) menar exempelvis att en lägre fastighetsskatt kan vara en förklaringsfaktor till den snabba prisutvecklingen på bostäder i Sverige de senaste decennierna. Fastighetsskatten har sänkts bland annat genom att justera skattesatsen och genom att införa dämpnings- och begränsningsregler. Slutligen avskaffades fastighetsskatten 2008 i utbyte mot en kommunal fastighetsavgift med ett tak på 6 000 kronor för småhus, och ett tak på 1 200 kronor för varje lägenhet i flerbostads-hus. För majoriteten av bostadsägarna innebar det att boendekostnaderna sänktes. Maxbeloppet är indexbundet och följer inkomstbasbeloppets årliga förändring jämfört med 2008. Men bostadsägarnas kostnader är fortfarande betydligt lägre än tidigare. Övergången till en kommunal fastighetsavgift har för vissa hushåll inneburit att kostnaderna för boendet minskat och att de fått mer pengar kvar i plånboken. Det finns dessutom empiriskt stöd för att övergången gett en viss priseffekt på de allra dyraste bostäderna.¹⁶

3.4 Fler äger sin bostad

Att äga en bostad är i allmänhet förknippat med att ha ett bostadslån, eftersom bostäder är dyra i inköp i förhållande till ett hushålls årsinkomst och har en lång livslängd. Alla är beroende av att ha någonstans att bo och eftersom det har gradvis blivit vanligare att man äger sin egen bostad har allt fler

¹⁶ Se Elinder och Persson (2014).

individer ett bostadslån. Det har bidragit till att öka hushållens aggregerade skuldkvot. När färre bor i hyresrätter och fler i bostadsrätter kan skulderna till viss del sägas ha flyttats över från hyresfastighetsbolag till privatpersoner.

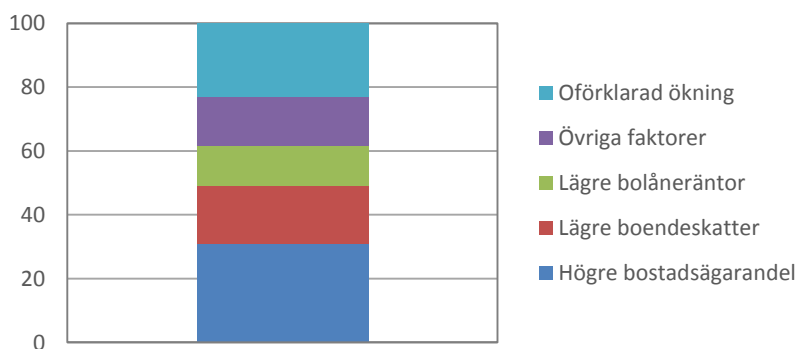
Andelen hushåll i Sverige som äger sin bostad har ökat från 59,2 procent 1990 till 63,7 procent 2012. Under den perioden ökade den aggregerade skuldkvoten med 45,3 procentenheter. Ökningen beror dock till största delen på en högre skuld-sättning bland enskilda hushåll som äger sin bostad. Om de hushåll som ägde sin bostad 1990 hade haft en oförändrad skuldkvot hade den aggregerade skuld-kvoten endast ökat med 11,8 procentenheter under den aktuella perioden. Upp-gången i den aggregerade skuldkvoten de senaste två decennierna kan alltså till viss del, cirka 26 procent, förklaras av att bostadsägande har blivit vanligare bland hushållen.

3.5 Samlad effekt på hushållens skulder jämfört med tidigare studier

Vår beskrivning av olika faktorer som påverkat hushållens skuldsättning har i många avseenden varit kvalitativ snarare än kvantitativ. Den har dock i stort sett lyft fram samma faktorer som i Hansen (2013) där 77 procent av skuldökningen 1994–2008 förklaras av ett antal strukturella faktorer (se Diagram 3.6).

Diagram 3.6 Förklaringar till uppgången i hushållens skuldsättning 1994–2008

Procent



Anm. Övriga faktorer består av korseffekter och ett senare arbetsmarknadsinträde.

Källa: Hansen (2013)

En skillnad i den här studien jämfört med den tidigare är att vår bedömning av antalet hushåll som äger sin egen bostad är något lägre. Det beror bland annat på att den här studien enbart förlitar sig på uppgifter från SCB om bostadsbeståndets sammansättning, medan den tidigare studien även använde uppgifter om andelen hushåll med ränteutgifter. På så sätt fångade man indirekt i vilken utsträckning bostadsägande var förknippat med låntagande. En annan skillnad är att den här studien har en bredare bild av bolåneräntornas utveckling medan den tidigare studien fokuserade på hushållens förväntningar på framtida räntenivåer.

4 Bostadsutbud

I det här avsnittet presenteras en övergripande beskrivning av utbudet på den svenska bostadsmarknaden. Utbudet av bostäder har nämligen en stor betydelse för efterfrågan på bostäder och krediter. Bland annat analyseras hur bostadsbyggandet i Sverige har utvecklats de senaste decennierna med tanke på den stora befolkningsökning och urbanisering som präglar många regioner. Dessutom diskuteras faktorer som ofta lyfts fram i debatten om varför det inte byggs fler bostäder i Sverige.

4.1 Bostadsbyggandet har varierat kraftigt och har varit lågt de senaste decennierna

Över tid har bostadsbyggandet i Sverige varierat betydligt och har sedan 1990-talskrisen varit lågt jämfört med decennierna före krisen. I jämförelse med andra länder framstår ofta fasta bruttoinvesteringar som andel av BNP som låga i Sverige.¹⁷ Det går också att notera att sedan 2006 har bostadsbyggandet inte hängt med den snabba uppgången i befolkningsökningen (se Diagram 4.1).¹⁸ Englund (2011) menar att ett förhållandevis lågt byggande har bidragit till den snabba prisutvecklingen på bostadsmarknaden de senaste decennierna (se avsnitt 2).

Variationerna i bostadsbyggandet beror till stor del på konjunkturläget och de ekonomiska förutsättningar som byggföretagen möter. Men de viktigaste förklaringarna till de stora skiften i antalet färdigställda bostäder kan dock relateras till den svenska bostadspolitik, till förändringar i skatter och statliga subventioner riktade mot bostadsbyggandet.¹⁹ Det statliga inflytandet över bostadsbyggandet var tydligt under 1960-talet och fram till mitten av 1970-talet när det så kallade miljonprogrammet genomfördes för att lösa en bostadsbrist som den allt snabbare urbaniseringen i Sverige gett upphov till. När miljonprogrammet var över avtog byggandet under en tioårsperiod för att återigen öka under mitten av 1980-talet när kreditmarknaderna avreglerades och förutsättningarna för att finansiera bostads-byggandet förändrades.

Den största nedgången i bostadsbyggandet inträffade i början av 1990-talet. Det berodde bland annat på den rådande bankkrisen i Sverige och den efterföljande konjunkturedgången, men även på att räntebidragen och räntegarantierna för byggprojekt minskade under 1993. De här förändringarna medförde bland annat att allmännyttiga bostadsbolag fick liknande finansieringsvillkor som andra aktörer på bostadsmarknaden. Kommunernas kostnad för att bygga bostäder ökade således kraftigt, vilket fick en negativ effekt på byggandet av i synnerhet hyresrätter. Nyproduktionen har de senaste

¹⁷ Se Konjunkturinstitutet (2013).

¹⁸ Se exempelvis Boverket (2012a).

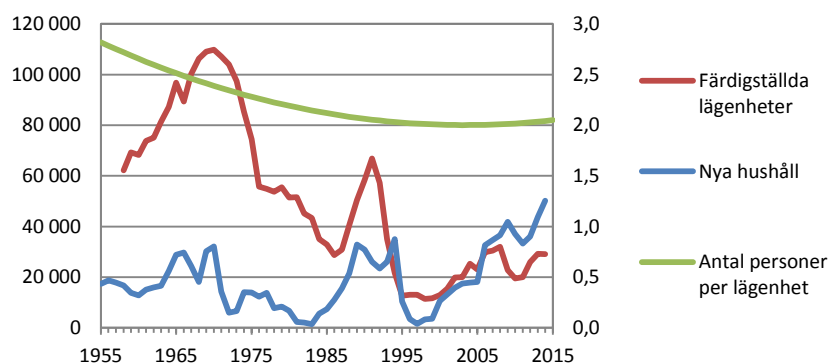
¹⁹ Se exempelvis Lind (2003).

decennierna i allt högre grad inriktats mot bostadsrätter och till viss del småhus, medan andelen hyresrätter av det totala bostadsbyggandet minskat.²⁰

De senaste åren har nybyggnationen börjat öka igen och både Boverkets och Sveriges Byggindustriers prognoser indikerar att byggandet kommer att öka de kommande åren, framför allt för bostadsrätter.²¹ Om prognoserna infrias innebär det att antalet påbörjade bostäder kommer att vara på samma nivå som under mitten av 1980-talet. Trots det högre byggandet bedömer Boverket (2015a) att den nuvarande byggtakten inte kommer att vara tillräcklig för att möta den kommande befolkningsökningen i Sverige.

Diagram 4.1 Bostadsbyggande och befolkningsförändring i Sverige

Antal lägenheter/personer (vänster axel) och trend för antal personer per lägenhet (höger axel)



Källor: SCB, Finansinspektionen och Riksbanken

4.2 Stigande bostadspriser har bidragit till ett ökat byggande

På en välfungerande marknad förväntas utbudet öka när priset stiger till följd av en ökad efterfrågan. De senaste decenniernas stigande bostadspriser borde därför, allt annat lika, ha medfört ett ökat bostadsbyggande eftersom fler nybyggnadsprojekt blir lönsamma. Lönsamheten för nybyggnation på bostadsmarknaden kan i det här fallet relateras till förhållandet mellan marknadspriset på en befintlig bostad och den totala byggkostnaden för att producera en ny likartad bostad.²² Denna kvot kallas för Tobin's Q och om kvoten är över 1 lönar det sig att bygga.²³

Institutet för bostads- och urbanforskning (IBF) har beräknat Tobin's Q i samtliga kommuner i Sverige för åren 1981–2010 baserat på försäljningspriser

²⁰ Enligt konsultföretaget Evidens (2015) är den huvudsakliga förklaringen till varför de privata byggbolagen bygger allt fler bostadsrätter och småhus att risken för denna typ av nybyggnadsprojekt är lägre. Exempelvis finansieras en stor del av ett flerbostadshus med bostadsrätter av hushållen själva och inte huvudsakligen genom externt kapital.

²¹ Se Boverket (2015b) och Sveriges Byggindustrier (2015).

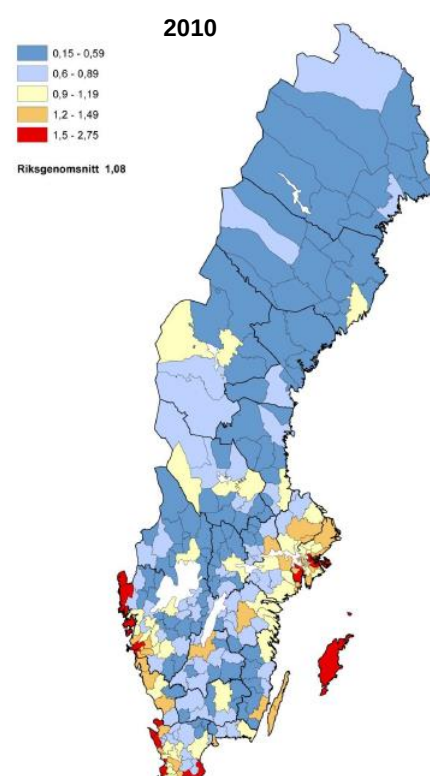
²² Englund (2011) menar att med hänsyn till de långa ledtiderna i byggprocessen är det snarare det förväntade bostadspriset ett par år framåt i tiden än det rådande priset som har betydelse.

²³ Byggbolagens avkastningskrav medför att Tobin's Q ofta behöver vara högre än ett för att ett byggprojekt ska påbörjas.

och produktionskostnaden för småhus. Deras beräkningar visar att det under 2010 var lönsamt att bygga ett nytt småhus i 32 procent av landets kommuner. Detta var en ökning jämfört med 2001 då 12 procent av landets kommuner uppvisade ett Tobin's Q över 1 och med 2006 då 30 procent låg över 1. Lönsamheten har dock varit olika stor i olika delar av landet. I de flesta storstadsregioner, tillväxtorter och attraktiva semesterorter var Tobin's Q under 2010 betydligt högre än 1 medan det var betydligt lägre än 1 i majoriteten av Sveriges kommuner (se Tabell 4.2). Kvoten för hela Sverige låg på 1,08 under 2010. Snabbt stigande bostadspriser de senaste åren har bidragit till att Tobin's Q har ökat ytterligare i flera kommuner, som till exempel i Stockholmsregionen.²⁴

Tabell 4.2 – Kommuner med högst Tobin's Q i Sverige, 2006 och 2010

Kommun	Tobin's Q (2006)	Kommun	Tobin's Q (2010)
Sundbyberg	2,79	Danderyd	2,75
Solna	2,74	Sotenäs	2,53
Danderyd	2,50	Lidingö	2,43
Lidingö	2,45	Solna	2,36
Sotenäs	2,21	Vaxholm	2,29
Stockholm	2,14	Båstad	2,27
Nacka	2,12	Nacka	2,21
Båstad	1,92	Tanum	2,10
Tanum	1,88	Sundbyberg	2,04
Vellinge	1,81	Stockholm	2,02
Öckerö	1,81	Höganäs	2,02
Malmö	1,80	Lysekil	1,90



Anm. Tobin's Q anger kvoten mellan marknadsvärdet (försäljningspriset) på ett småhus och produktionskostnaden (det totala priset som byggherren har fått betala till sina leverantörer). Är kvoten över 1 ger det en signal om att det är lönsamt att bygga nytt medan ett värde under 1 indikerar att investeringen inte vore lönsam. Är kvoten lika med 1 indikerar det att kostnaden för att köpa ett befintligt hus och att bygga ett nytt är lika stor och att marknaden således är i balans.

Källor: Institutet för bostads- och urbanforskning (IBF) och Boverket

Enligt en Tobin's Q-analys skulle det således ha varit lönsamt att bygga ett nytt småhus i vissa regioner under större delen av 2000-talet och framför allt i storstadsregionerna. Konsultföretaget WSP visar också att det finns en förhållandevis hög samvariation mellan hur många bostäder som byggts och hur högt Tobin's Q en kommun har haft.²⁵ Enligt deras beräkningar kan

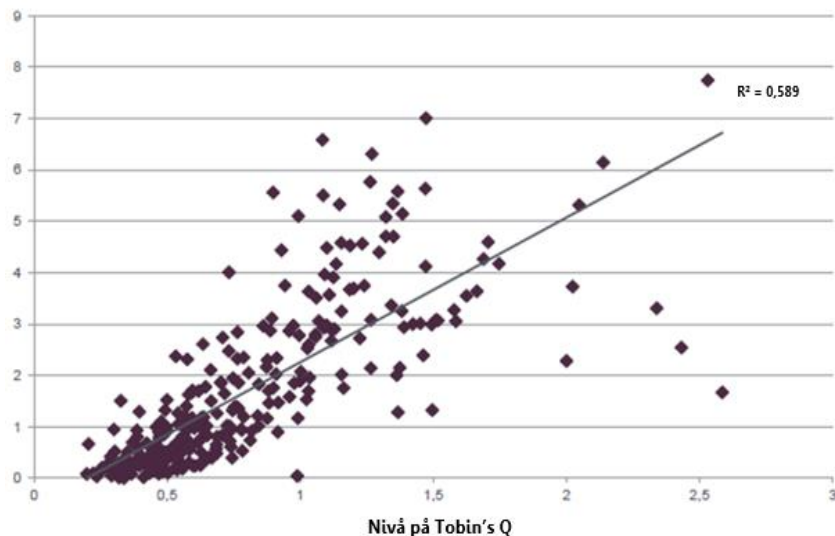
²⁴ Se Boverket (2015c).

²⁵ Sørensen (2013) hävdar också, till skillnad från bland annat Englund (2011), att bostadsinvesteringarna i Sverige har svarat mer på utvecklingen i bostadspriser än i många andra jämförbara länder även om nivån på byggandet fortfarande har varit låg.

omkring 60 procent av variationen i bostadsbyggandet mellan Sveriges kommuner under perioden 2000–2010 förklaras av nivån på Tobin's Q (se Diagram 4.2). Ett liknande samband går även att identifiera om man betraktar förändringen i prisutvecklingen på småhus jämfört med förändringen i antalet bostäder i kommunen. Som framgår av Diagram 4.3 har antalet bostäder ökat mest i kommuner som också har haft de största prisuppgångarna.

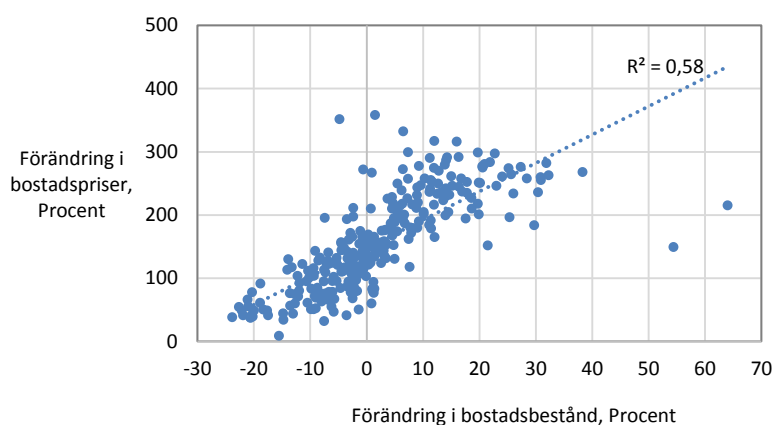
Diagram 4.2 Samband mellan Tobin's Q och bostadsbyggandet i Sveriges kommuner under perioden 2000–2010

Nyproduktion per tusen invånare



Källa: TMR (2014)

Diagram 4.3 Samband mellan förändring i småhuspriser och bostadsbestånd för Sveriges kommuner mellan 1993 och 2012



Anm. Varje punkt visar den procentuella förändringen i priset på nominella småhus och i antalet bostäder för Sveriges kommuner mellan 1993 och 2012. Priset på småhus är beräknat på det genomsnittliga priset i varje kommun.

Källor: SCB och Riksbanken

De stigande bostadspriserna har bidragit till ett ökat byggande i många kommuner. Men även om byggandet i dessa regioner relativt sett har varit

högre än i övriga delar av landet har det fortfarande varit mycket lågt i förhållande till hur mycket som byggts historiskt och till de behov som en snabbt växande befolkning har ställt.²⁶ Lind (2003) och Englund (2011) menar att även om värdet på Tobin's Q påverkar incitamentet att bygga ett nytt hus finns det andra faktorer, av mer strukturell karaktär, som också kan påverka investeringsviljan hos byggföretagen. Vid en studie över hur Tobin's Q har utvecklats över tid framgår det också att byggandet i till exempel Stockholmsregionen hämmas av andra faktorer eftersom kvoten successivt har ökat sedan början av 1990-talet.²⁷ Att det inte bara är lönsamheten som påverkar bostadsbyggandet kännetecknas också av att variationen i byggandet ökar ju högre Tobin's Q en kommun uppvisar (se Diagram 4.2). Med andra ord – ju större lönsamheten är desto mer av byggandet verkar kunna förklaras av andra faktorer.

4.3 Varför byggs det inte fler bostäder i Sverige?

Trots höga Tobin's Q på många håll i landet och en hög befolkningstillväxt har utbudet på bostadsmarknaden i många regioner inte anpassat sig till de högre bostadspriserna. Debatten om varför det inte byggs fler bostäder i Sverige har också intensifierats de senaste åren med flera utredningar och rapporter som försöker belysa de problem som utbudssidan präglas av.²⁸ Det råder också en tämligen bred samsyn om att det inte endast är en faktor som bidragit till att det inte byggs fler bostäder utan att det snarare är resultatet av ett samspel mellan flera olika faktorer.

Incitamentsstrukturen hos olika aktörer påverkar byggandet

Ett spelteoretiskt synsätt på de hinder som präglar utbudssidan ges bland annat av Lind (2013). Studien menar att kommunerna och byggföretagen kan se det som rationellt att inte låta bygga mer bostäder än vad som är nödvändigt. Det är exempelvis långt ifrån självklart att det ligger i den enskilda kommunens intresse att bygga nya bostäder eftersom ett ökat byggande kan vara förknippat med negativa externa effekter för de hushåll som redan bor i kommunen. Ett större utbud på bostäder kan till exempel sänka priserna på de bostäder som redan finns i kommunen. Grönområden kan krympa och bullernivån kan höjas, vilket även det kan pressa bostadspriserna nedåt. I Sverige innebär det kommunala planmonopolet även att det är kommunerna som bestämmer hur mark ska användas och bebyggas inom kommunen. Om kommunerna är stora markägare kan det vara rationellt att inte planlägga för mycket mark på en gång då det kan innebära att markpriserna sjunker framöver. Om många andra markägare tänker likadant blir det få som bygger och priserna fortsätter att stiga. Ett lågt, men jämnt byggande kan alltså ligga i kommunernas intresse

²⁶ Enligt Boverket (2014b) har det totala byggandet i de tre storstadsregionerna varit för litet i förhållande till efterfrågan från och med 1995. Å andra sidan var bostadsproduktionen väldigt mycket för stor fram till 1985 och i balans mellan 1985 och 1995, givet deras modell.

²⁷ Se TMR (2014).

²⁸ Se exempelvis Nybyggarkommissionen (2014), Bokriskommittén (2014) och Bergendahl et al. (2015).

eftersom det kan maximera deras långsiktiga intäkter. Bergendahl et al. (2015) menar just att en av de viktigaste anledningarna till varför det inte byggs fler bostäder i Sverige är att utbudet av mark inte ökat i samma takt som efterfrågan, vilket bland annat skulle kunna förklaras av det kommunala planmonopolet.

Trots en hög efterfrågan och höga bostadspriser kan det även vara rationellt för privata aktörer på marknaden att inte bygga mer än nödvändigt. En anledning till det är att byggbranschen i Sverige präglas av en bristande konkurrens med stora inträdeshinder och ett litet antal stora aktörer, vilket gör det svårt för nya företag att etablera sig på marknaden.²⁹ De stora byggbolagen kan därmed utnyttja sin oligopolställning och hålla nere byggandet för att få ut högre priser. Det som byggbolagen bygger idag konkurrerar ju både med det befintliga beståndet och med det som kommer att byggas i framtiden.³⁰ Om byggandet ökar kan priserna sjunka, vilket kan leda till att hushållen förväntar sig att bostadspriserna ska sjunka. Det kan påverka den nuvarande efterfrågan och minska lönsamheten för byggbolagen. För byggbolagen betyder det att även om de stigande bostadspriserna i Sverige har medfört att det lönar sig att bygga idag kan det kanske löna sig ännu mer att bygga i framtiden. Går det dessutom att ta ut ett högt pris på slutprodukten kommer också underleverantörer att kunna höja sina priser. Det kan ge upphov till en situation där både byggkostnader och markpriser stiger, vilket kan hämma bostadsbyggandet ytterligare.

Bergendahl et al. (2015) menar emellertid att det är svårt att finna både teoretiskt och empiriskt stöd för att det låga bostadsbyggandet huvudsakligen är ett resultat av bristande konkurrens i byggsektorn. Till exempel har flera utländska aktörer etablerat sig på den svenska byggmarknaden de senaste åren, vilket tyder på att marknaden trots allt blir konkurrensutsatt om prisnivån möjliggör högre vinster.

Markpriser och byggkostnader har stigit

En faktor som ofta lyfts fram som förklaring till att det inte byggs fler bostäder är att det är dyrt att bygga nya bostäder i Sverige och betydligt dyrare än i många andra länder. Det baserar man på argument som att plan-, bygg- och miljölagstiftningen ställer höga krav på de bostäder som byggs. Bullernivåer får till exempel inte överträdas, hissar ska installeras och toaletter ska handikappanpassas. Dessutom medför det kalla klimatet i Sverige andra byggnadstekniska krav än i till exempel Sydeuropa, vilket driver upp kostnaderna för byggbolagen.

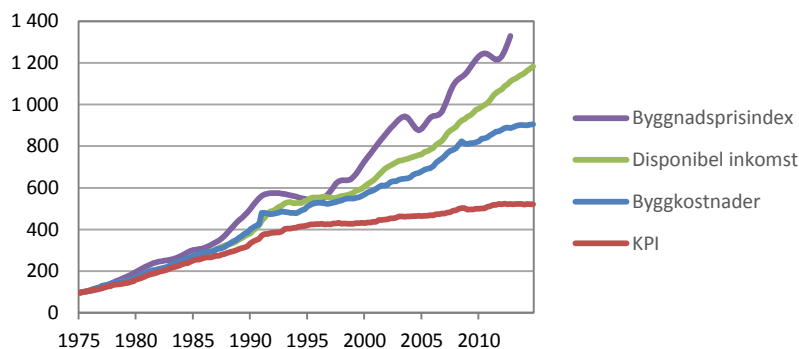
²⁹ Konkurrensverket (2011) har belyst att bygg- och anläggningsbranschen i Sverige kännetecknas av bristande konkurrens i olika led av produktions- och distributionskedjan. Konkurrensproblem inom byggbranschen har dock funnits länge och har också varit ett ständigt tema i utredningar om byggsektorn från åtminstone 60-talet och framåt.

³⁰ Om produktionskostnader exempelvis stiger med 3 procent per år, men det finns förväntningar om att slutpriserna stiger med 5 procent per år, samtidigt som inträdesbarriärerna är höga, är det bättre att bygga nästa år än nu.

De senaste decennierna har också byggkostnaderna ökat förhållandevis mycket i Sverige. I Diagram 4.4 visas hur byggkostnaderna har utvecklats tillsammans med konsumentprisindex (KPI) och disponibel inkomst för hushållssektorn. Av diagrammet framgår det att byggkostnaderna (mätt som *faktorprisindex*, det vill säga produktionskostnaderna exklusive markkostnader) har ökat betydligt snabbare än KPI sedan början av 1990-talet, men något långsammare än hushållens inkomster.³¹ Diagrammet visar även byggkostnaderna inklusive markkostnader (mätt som *byggnadsprisindex*, det vill säga vad byggherren betalar). Detta mått har ökat betydligt snabbare än både hushållens inkomster och KPI, vilket indikerar att även markpriserna stigit kraftigt de senaste decennierna.³²

Diagram 4.4 Utveckling av byggkostnader, KPI och disponibel inkomst

Index, 1975 = 100



Anm. Byggkostnader är faktorprisindex som mäter produktionskostnaderna. Byggnadsprisindex mäter prisförändringar för bostadshus rensat från kvalitetsförändringar och regionala skillnader.

Källa: SCB

Det verkar därmed som om att byggkostnaderna har ökat förhållandevis mycket i Sverige de senaste åren, vilket skulle kunna vara en delförklaring till varför bostadsbyggandet har varit så lågt. Sverige hamnar också ofta högt upp vid jämförelser av byggkostnader med andra länder.³³ Men enligt Boverket (2014c) är de skillnaderna överdrivna eftersom de inte är så stora om man istället jämför med länder vars förut-sättningar mer påminner om Sveriges, som till exempel de andra nordiska länderna. Boverket hävdar visserligen att de senaste årens ökade byggkostnader i Sverige sannolikt beror på en hög efterfrågan och stigande markkostnader, men att det inte är unikt för Sverige. I

³¹ Eftersom en del av produktionskostnaderna är arbete (som väntas följa inkomstutvecklingen) och en del är materialkostnader (som väntas följa KPI) bör de totala byggkostnaderna bli lägre än inkomstutvecklingen, men högre än KPI.

³² Byggnadsprisindex har dock kritiserats för att det inte tar hänsyn till att kvaliteten på bostäder har förbättrats över tid, vilket gör att måttet i viss mån överskattar byggkostnaderna.

³³ Enligt Eurostat överstiger de svenska byggkostnaderna de genomsnittliga kostnaderna inom EU15 med drygt 65 procent. Boverket (2014c) menar dock att kostnadsjämförelser mellan länder ofta är missvisande då bostäder är heterogena produkter och bristen på jämförbar statistik är stor.

ett nordiskt perspektiv har byggkostnaderna i till exempel Norge ökat snabbare än vad de har gjort i Sverige. Trots detta har det byggts mer i Norge än i Sverige.

Sammanfattningsvis visar genomgången ovan att byggkostnaderna har stigit snabbt de senaste åren. Men detta särskiljer inte Sverige i ett internationellt perspektiv och kan inte förklara varför det byggs relativt lite i Sverige. Dessutom visar resultatet av Tobin's Q-analysen att det skulle ha varit lönsamt att bygga mer i många kommuner. Det tyder på att det inte är höga byggkostnader som är huvudorsaken till det låga byggandet.

Statliga subventioner har minskat

Parallellt med de högre byggkostnaderna har även statliga subventioner till byggbolagen minskat under de senaste decennierna. Enligt Sveriges Byggindustrier (2004) minskade bostadssubventionerna från motsvarande 3 procent av BNP under 1991 till 0,7 procent av BNP under 2003. Tidigare gjorde de högre statliga bostadssubventionerna att byggnadsentreprenörerna tog en förhållandevis liten ekonomisk risk, vare sig de var privata eller kommunala. De var alltså inte främmande för att starta fler nybyggnadsprojekt. Detta gällde i synnerhet byggandet av hyresrätter.³⁴ Men i takt med att både investeringsbidragen och räntegarantierna har avvecklats har den ekonomiska risken för nybyggnadsprojekt ökat. Det verkar ha minskat investeringsviljan hos byggbolagen.

Mark- och planeringsprocesserna drar ut på tiden

Ytterligare ett hinder som hämmar bostadsbyggandet är att de långa mark- och planprocesserna medför att byggprocessen ofta tar väldigt lång tid. Därmed ökar också den ekonomiska risken i byggprojekten. Konjunkturläget kan till exempel förändras under tiden som bostaden byggs. Den som ska bygga måste dessutom ofta få både prövning genom detaljplan och genom bygglov. Ett kommunalt beslut kan sedan överklagas och i många fall överklagas både detaljplanen och bygglovet. Om planeringsprocessen dessutom är långdragen och osäker och färre företag engagerar sig som exploatörer kan det vara förhållandevis få markområden som vid varje tid-punkt är klara för bebyggelse. När marken väl är byggklar ska den auktioneras ut och då kan markpriserna stiga.

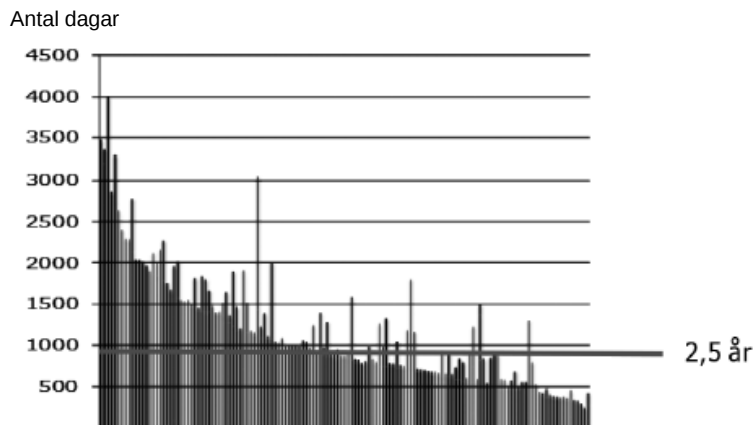
Tiden som krävs före byggstart varierar betydligt mellan olika byggprojekt (se Diagram 4.5). Även om den genomsnittliga tiden till byggstart i Sverige inte skiljer sig från andra länder så kan det finnas en högre risk för att det tar en mycket lång tid innan bygget kan börja. Lind (2003) menar att de långa ledtiderna skapar osäkerhet för de aktörer som verkar på marknaden och att det innebär att det endast är ett fåtal ekonomiskt starka företag som har resurser att påbörja olika nybyggnadsprojekt.^{35,36} Det hämmar konkurrensen på marknaden

³⁴ Se Evidens (2015).

³⁵ Boverket (2011) menar att finansieringsförutsättningarna för de stora byggbolagen har varit goda under 2000-talet. För mindre företag har dock finansieringsmöjligheterna varit sämre.

och kan leda till att det byggs mindre. Internationella studier har också visat att striktare regler ofta följs av lägre bostadsbyggande och högre bostadspriser.³⁷

Diagram 4.5 Tidsåtgång, inklusive väntetid innan aktiv projektstart, till antaganden och eventuellt överklagande av drygt 150 detaljplaner

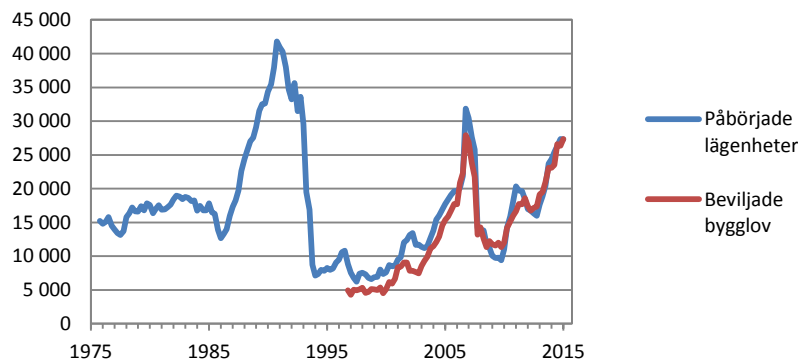


Källa: Stadsbyggnadsbenchen

Men trots de eventuella hinder som finns i plan- och byggprocessen i Sverige går det att utläsa snabba förändringar i statistiken över antalet beviljade bygglov (se Diagram 4.6). Varken uppgången i antalet bygglov under 2004–2007 eller den snabba nedgången under 2007–2008 verkar gå att koppla ihop med att regelverket var utformat på olika sätt eller tillämpades på olika sätt. Därmed är det också svårt att tro att förändringar i plan- och byggprocessen skulle leda till ett betydligt högre byggande.

Diagram 4.6 Antal påbörjade lägenheter och beviljade bygglov för flerbostadshus

4 kvartals glidande medelvärde, årstakt



Källa: SCB

³⁶ Vikten av en god kännedom över svenska byggförhållanden gör det också svårt för utländska aktörer att etablera sig på marknaden, vilket kan hämma konkurrensen på marknaden.

³⁷ Se exempelvis Luger och Temkin (2000) och Boulhouwer och deVries (2002).

Hyresreglerna kan öka riskerna och minska lönsamheten

En annan faktor som hämmar byggandet av hyreslägenheter är reglerna på hyresmarknaden i Sverige.³⁸ Eriksson och Lind (2005) menar att dagens hyresregler på flera olika sätt kan leda till att det byggs färre hyreslägenheter. Exempelvis bidrar en hyra som är lägre än marknadspriset till att det blir mindre lönsamt att bygga nya hyresrätter. Likaså kan en dåligt utformad hyresreglering leda till stora skillnader i kostnader mellan nya och befintliga hyresrätter. Om efterfrågan då sjunker så påverkar det i huvudsak det nya beståndet först, eftersom de ofta har en högre hyra. Den här risken är särskilt relevant i de delar av landet där bostadsköerna är betydligt kortare än vad de är i storstäderna. Det påverkar den ekonomiska risken i denna typ av nybyggnationsprojekt, vilket således påverkar incitamentet att bygga hyreslägenheter.

Eriksson och Lind (2005) hävdar dock att dessa förklaringar inte kan förklara den låga nybyggnationen av hyresrätter i Sverige på ett tillfredsställande sätt. De drar snarare slutsatsen att byggbolagen valt att bygga bostadsrätter istället för hyresrätter eftersom det har varit skattemässigt fördelaktigt och betalningsviljan för bostadsrätter har varit högre.³⁹ De menar också att det ekonomiska klimatet har gynnat byggandet av bostadsrätter, eftersom investeraren ofta fått igen sina pengar snabbt när priserna på bostadsmarknaden och aktiemarknaden stigit.

Sammanfattningsvis finns det därmed flera förklaringar till varför utbudet av bostäder inte är större i Sverige. Den offentliga sektorn, både stat och kommuner, tar till exempel inte på sig en lika stor risk i bostadsbyggandet på samma sätt som tidigare och de statliga subventionerna för nyproduktion har reducerats väsentligt. Dessutom påverkas nyproduktionen av en skev incitamentsstruktur för både privata och kommunala aktörer som bland annat håller tillbaka tillgången till byggklar mark. Samtidigt finns det lagar och regler som driver upp byggkostnaderna och som även hämmar konkurrensen på marknaden. Likaså har regleringar på hyresmarknaden påverkat incitamenten att bygga nya hyresrätter. Flera faktorer har därmed bidragit till att utbudet av bostäder inte ökat i en takt som kunnat möta den ökade efterfrågan på bostäder och krediter de senaste decennierna.

³⁸ Regleringar på hyresmarknaden i Sverige har funnits sedan slutet av andra världskriget och hyror bestäms i huvudsak av två olika principer; bruksvärdesprincipen och det kollektiva förhandlingssystemet. Systemet med brukshyror innebär att en hyra ska vara skälig och fastställas utifrån olika faktorer, exempelvis storleken på lägenheten, reparationsstandard, tillgång till hiss eller planlösning. Det kollektiva förhandlingssystemet grundar sig på kollektiva förhandlingar mellan hyresgästen och hyresvärden. I Sverige är det ofta Hyresgästföreningen som företräder hyresgästen medan representanter från Fastighetsägarna ofta företräder hyresvärden.

³⁹ Exempelvis menar Bostadsbeskattningskommittén (2014) att fastighetsavgiften i kombination med företagsbeskattningen innebär en dubbelbeskattning av avkastningen på investeringar i hyresfastigheter.

5 Bostadsmarknadens sammansättning och effektivitet

Nyproduktionen av bostäder är en väldigt liten del av det totala bostadsbeståndet. Utnyttjandet av det befintliga bostadsbeståndet har därför en stor betydelse för pris-utvecklingen och rörligheten på bostadsmarknaden.⁴⁰ I detta avsnitt ges en övergripande beskrivning över hur den svenska bostadsmarknaden är sammansatt och hur förhållandet mellan utbud och efterfrågan ser ut idag. Dessutom diskuteras hur bland annat regleringar på hyresmarknaden och bostadsrelaterade skatter påverkar dess effektivitet.⁴¹

5.1 Enligt flera bedömare råder det bostadsbrist på flera håll i landet

De senaste decenniernas låga bostadsbyggande har bidragit till att det idag verkar råda bostadsbrist på flera håll i landet. Boverket (2012a) har uppskattat att det saknades mellan 90 000 och 160 000 bostäder i Sverige under 2012. Störst underskott uppvisade Stockholmsregionen där underskottet beräknades till mellan 28 000 och 51 000 bostäder.^{42, 43} Stockholms Handelskammare (2013) menar att underskottet i Stockholmsregionen är ännu större, drygt 120 000 bostäder, givet den befolkningsökning som regionen uppvisat de senaste åren. Antalet invånare per bostad har också ökat i Stockholmsregionen, övriga storstadsregioner och flera tillväxtorter. Men i riket som helhet har boendetätheten varit ungefär konstant de senaste decennierna, efter att ha sjunkit kraftigt från 1960-talet och framåt.⁴⁴ Enligt statistik från SCB visar dock andra mått på boendetäthet, exempelvis den genomsnittliga boendeytan per person, att svenska hushåll fortfarande bor förhållandevis stort jämfört med många hushåll i Europa.

Uppskattningar av storleken på underskottet är dock känsliga för olika antaganden och hur bostadsbristen definieras. Det medför att det är svårt att kvantitativt mäta hur stor bostadsbristen är. Ett annat problem är att en stor del av efterfrågeöverskottet i många fall inte fångas upp i modellerna. Det är

⁴⁰ Englund och Ioannides (1993) menar exempelvis att länder med en låg rörlighet på bostadsmarknaden ofta drabbas av större variationer i bostadspriser. Detta gäller särskilt om hushållens kostnader för att byta en bostad är stor. Caldera, Sanchez och Andrews (2011) menar även att högre transaktionskostnader påverkar rörligheten negativt och framhåller samtidigt att mindre strikt reglerade hyror påverkar rörligheten positivt.

⁴¹ Boverket (2014) framhåller exempelvis att reglerna på hyresmarknaden i Sverige och reavinstkatten vid bostadsförsäljningar är två förklaringar till varför utnyttjandet av det befintliga bostadsbeståndet fungerar allt sämre i Sverige med exempelvis allt längre bostadsköer i storstadsområden.

⁴² Underskottet av bostäder definieras av Boverket (2012a) som skillnaden mellan dagens bestånd och det som skulle krävas för att eliminera överpriserna på bostäder. Med överpris menas i sin tur den prisökning som överstiger den som befolkningsökningen orsakar.

⁴³ Senare studier, bland annat Boverket (2014a), menar att underskottet är något lägre givet avvikelser från den genomsnittliga boendetätheten mellan 1990 och 2013.

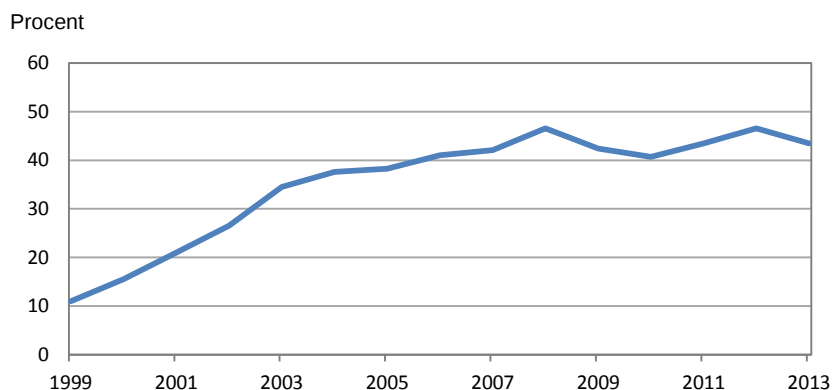
⁴⁴ Skillnaderna i riket är stora och i tolv av Sveriges 21 län har boendetätheten snarare fallit under en längre tidsperiod (Boverket (2013a)).

exempelvis svårt att uppskatta hur många hushåll som egentligen vill flytta till en viss region, men som inte gör det eftersom de inte får tillgång till en bostad. Dessutom kan det finnas ett överskott på en viss typ av bostäder, men att dessa inte efterfrågas av hushållen och att man inte flyttar av den anledningen.

Boverket (2014d) menar exempelvis att den svenska marknaden för bostadsrätter är tillgänglig för stora grupper, men enbart i vissa lägen. Bostadsbristen handlar således delvis om brist på bostäder där hushållen helst vill bo.⁴⁵

Det finns dock en del kvalitativa indikatorer som kontinuerligt följer utbudssidan på bostadsmarknaden som kan komplettera de kvantitativa studierna. En sådan indikator är Boverkets årliga bostadsmarknadsenkät som ställer frågor till landets 290 kommuner om hur de upplever bostadssituationen i sin kommun. Bostadsmarknadsenkäten för 2014 visar att det råder bostadsbrist på flera håll i Sverige. Under 2013 uppgav 43 procent av landets kommuner att den lokala bostadsmarknaden präglas av underskott på bostäder i förhållande till efterfrågan.⁴⁶ Vid slutet av 1990-talet uppgav endast 11 procent av kommunerna att det var brist på bostäder (se Diagram 5.1).⁴⁷ Bostadsmarknadsenkäten för 2015 visar att allt fler kommuner bedömer att det råder brist på bostäder.⁴⁸

Diagram 5.1 Andel kommuner som uppger brist på bostäder i Sverige



Källa: Boverket

Enligt Sveriges kommuner råder det framför allt brist på bostäder till grupper som inte har råd eller möjlighet att köpa en egen bostad, som pensionärer,

⁴⁵ Boverket (2014d) och Boverket (2015c) menar att där marktillgången är som störst, det vill säga en bit utanför stadskärnorna, där sjunker betalningsviljan snabbt ner till nivåer som gör det svårare att bygga nya bostadsrätter med lönsamhet. Detta gäller även ytterområden som anses ha goda kommunikationslösningar.

⁴⁶ Detta medför att ungefär 67 procent av Sveriges befolkning bor i en kommun som redovisar bostadsbrist.

⁴⁷ Att kommunerna uppger att det råder bostadsbrist innebär inte nödvändigtvis att det råder nybyggnadsbehov. En nackdel med enkäten är dessutom att kommunerna inte uppger hur stor bristen är. För mer information se Boverket (2013b).

⁴⁸ Se Boverket (2015c).

nyanlända, studenter eller ensamstående föräldrar. Allt fler kommuner har därför uppgett att det i synnerhet råder ett underskott på hyreslägenheter. Under 2013 uppgav exempelvis 246 kommuner, eller nästan 85 procent, att det råder brist på hyresrätter i deras kommun. Även kommuner som uppger att det är balans, eller till och med ett överskott av bostäder, bedömer att tillgången på hyresrätter är lägre än efterfrågan. Knappt en tredjedel av kommunerna bedömer att det är brist på bostadsrätter i kommunen.

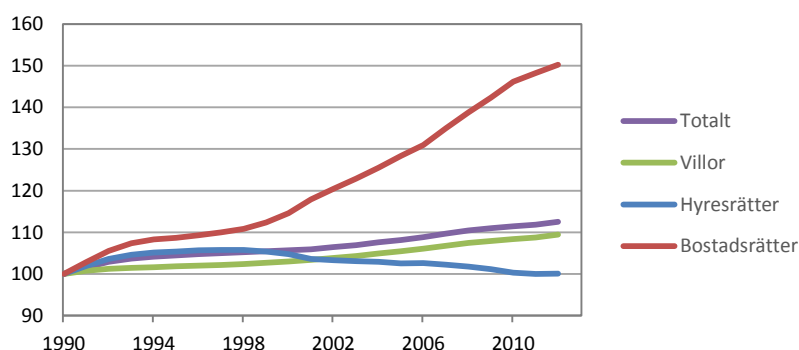
Uppfattningen om att bristen på hyresrätter inte bara är ett problem för storstadsregioner visas även av den enkätundersökning som Hyresgästföreningen gav ut till 185 allmännyttiga bostadsföretag under 2014. Undersökningen visar att bostadsköerna blir allt längre och att det kan ta flera år att få en hyresrätt i många delar av landet. Enligt Bokriskommittén (2014) är dock detta särskilt relevant i Stockholm där den förväntade kötiden ökat från knappt 5 år under 2009 till 8 år under 2013.

5.2 Många hyresrätter har ombildats till bostadsrätter

Bristen på hyresrätter beror till stor del på att nettotillskottet av hyresrätter har varit mycket lågt de senaste decennierna. Från 1990 och fram till 2011 har antalet hyres-rätter endast ökat marginellt medan antalet bostadsrätter ökat med över 300 000 under samma period (se Diagram 5.2). En anledning till den här utvecklingen är att en stor del av landets hyresrätter har ombildats till bostadsrätter. Mellan 1991 och 2011 byggdes det visserligen omkring 201 000 nya hyresrätter i Sverige, men samtidigt försvann ungefär 181 000 genom ombildningar. Den största andelen av ombildningarna skedde i Stockholmsregionen. För varje hyresrätt som byggdes i Stockholm mellan 1991 och 2010 försvann tre genom ombildningar.⁴⁹

Diagram 5.2 Förändringen av bostadsbeståndet 1990–2012, olika upplåtelseformer

Index, 1990 = 100



Källa: SCB

⁴⁹ Se Boverket (2012a).

För vissa enskilda hushåll har ombildningarna varit förknippade med betydande ekonomiska vinster eftersom priset för dessa ofta är mer förmånligt än de priser som hushållen möter på marknaden. För samhället som helhet har det dock bidragit till en allt högre skuldsättning i och med att fler hushåll har blivit skuldsatta (se avsnitt 3).⁵⁰ Möjligheterna till ombildning har därmed också bidragit till att allt fler hushåll äger sin bostad och vid slutet av 2014 var 62 procent av bostadsbeståndet antingen ett småhus eller en bostadsrätt (se Tabell 5.1).⁵¹ Det är en ökning med 4–5 procentenheter jämfört med 1992.

Tabell 5.1 Bostadsbeståndets sammansättning vid slutet av 2014

	Antal bostäder	Andel av totala beståndet
Äganderätter	1 842 044	39 %
Bostadsrätter	1 028 079	22 %
Hyresrätter	1 491 923	32 %
Specialbostäder	226 731	5 %
Övriga hus	77 855	2 %
Totalt	4 666 632	100 %

Anm. Specialbostäder är bostäder för äldre och funktionshindrade samt studentbostäder. Övriga hus är byggnader som inte är avsedda för bostadsändamål, exempelvis byggnader avsedda för verksamhet eller samhällsfunktion.

Källa: SCB, Nationella lägenhetsregistret

5.3 Hyresregler och transaktionskostnader påverkar rörligheten

Det finns studier som indikerar att rörligheten på den svenska bostadsmarknaden är hög vid en internationell jämförelse (se Diagram 5.3). Trots det finns det flera faktorer som kan hämma rörligheten. Som tidigare nämnts är den svenska hyresmarknaden reglerad på ett sådant sätt att vissa hyresrätter har lägre hyror än vad ett marknadspris skulle medföra.⁵² För nyproducerade hyresrätter gäller inte dessa regleringar. Det har bidragit till att de genomsnittliga hyrorna för nyproducerade hyresrätter under en längre tid har varit betydligt högre än de genomsnittliga hyrorna på befintliga hyresrätter (se Diagram 5.4). Under 2006 kompletterades dessutom bruksvärdes-systemet med presumtionshyror vid nyproduktion, bland annat för att öka incitamenten

⁵⁰ Se Hansen (2013).

⁵¹ Bostadsrätter är visserligen inte egenägda då bostadsrättshavarna endast äger dispositionsrätten till lägenheten. I juridisk mening är bostadsrätten lös egendom. Fastigheten ägs av föreningen.

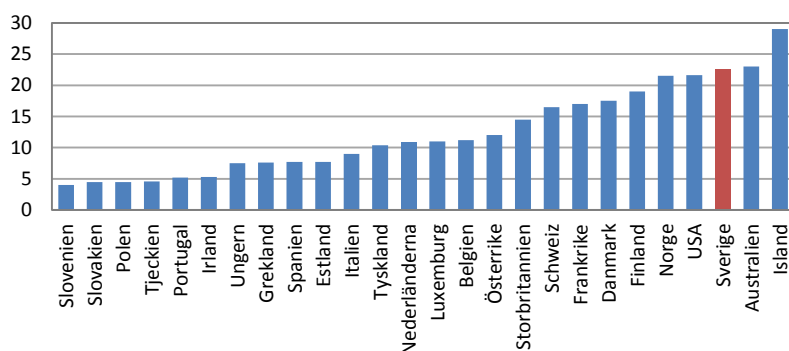
⁵² Regleringar på hyresmarknaden i Sverige har funnits sedan slutet av andra världskriget och hyror bestäms i huvudsak av två olika principer; bruksvärdesprincipen och det kollektiva förhandlingssystemet. Systemet med brukshyror innebär att en hyra ska vara skälig och fastställas utifrån olika faktorer, exempelvis storleken på lägenheten, reparationsstandard, tillgång till hiss eller planlösning. Det kollektiva förhandlingssystemet grundar sig på kollektiva förhandlingar mellan hyresgästen och hyresvärden. I Sverige är det ofta Hyresgästföreningen som företräder hyresgästen medan representanter från Fastighetsägarna ofta företräder hyresvärden.

att bygga nya hyresrätter.⁵³ Det medförde att skillnaden mellan hyror i nyproduktionen och i det befintliga beståndet ökade ytterligare.

Den här skillnaden i hyresnivåer kan innebära att hushåll som förfogar över ett förstahandskontrakt på en hyresrätt saknar ekonomiska incitament till att flytta till en ny lägenhet med en högre hyresnivå. Det kan påverka flyttkedjorna och på sikt leda till välfärdsförluster för samhället. Enligt Boverket (2013c) skulle 90 procent av det man förlorar i välfärd på grund av nuvarande utformning av hyresregleringen kunna undvikas om man nyttjade befintliga bostäder mer effektivt. Bergendahl et al. (2015) understryker att bruksvärdesystemet, gör att transaktionskostnaderna, främst i form av söktid, ökar.

Diagram 5.3 Rörlighet på bostadsmarknaden för länder i OECD, 2007

Procent, andelen hushåll som flyttat inom de närmaste två åren

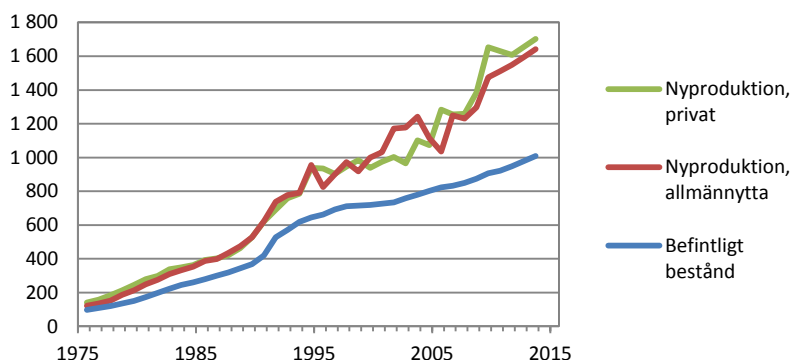


Anm. Den låga rörligheten för en del länder medför att statistiken ska tolkas med stor försiktighet. Tyvärr är det den enda statistiken över rörlighet som finns tillgänglig.

Källa: Caldera, Sanchez och Andrews (2011)

Diagram 5.4 Genomsnittlig årshyra per kvadratmeter, 2 rum och kök

Kronor



Källa: SCB

⁵³ En presumtionshyra är den hyra för nybyggda lägenheter som hyresvärden och hyresgästorganisationen kommit överens om.

Ytterligare en faktor som bidrar till högre transaktionskostnader för svenska hushåll och som även kan leda till en högre efterfrågan på dyrare bostäder är skatten på realiserad värdestegring, så kallad reavinstskatt (se även avsnitt 3). Reavinstskatt innebär att ett hushåll som har sålt sin bostad med vinst behöver skatta för en viss del av vinsten.⁵⁴ Det kan göra att hushållen avstår från att flytta om värdet på bostäderna stigit kraftigt. Hushållen kan dock få uppskov om vinsten används för att köpa en ny och dyrare bostad. Möjligheten till uppskov mildrar således inlåsnings effekterna för köp av en bostadsrätt eller ett småhus. För hushåll som vill flytta till en hyresrätt måste däremot hela reavinstskatten betalas, vilket istället ökar inlåsnings effekterna. Denna skattestruktur skapar incitament till ett ökat bostadsäggande och ökar framför allt efterfrågan på dyrare bostäder. Det gäller i synnerhet när bostadspriserna ökar kraftigt, vilket de gjort i Sverige de senaste decennierna.

⁵⁴ I samband med att den statliga fastighetsskatten på bostäder avskaffades från och med 2008 och ersattes med en kommunal fastighetsavgift, höjdes kapitalvinstskatten (reavinst) för privatbostäder från 20 till 22 procent av vinsten. Möjligheten att skjuta upp beskattningen av kapitalvinsten genom uppskov kom att kvarstå, men nya uppskovsbelopp begränsas till högst 1,6 miljoner kronor.

6 Bankernas kreditutbud

En förklaring till att de svenska hushållens skuldsättning har ökat kraftigt sedan början av 2000-talets är att de svenska bankerna har kunnat låna ut pengar när hushållens efterfrågan på bostadslån ökat. En viktig förutsättning för detta är att bankerna har haft god tillgång till finansiering till låga räntor. Dessutom har kapital-kraven för bolån varit låga under långa perioder. Sedan 2010 har bankernas utlåning till bostadsändamål dämpats. Det kan sannolikt förklaras av det sämre konjunkturläget i Sverige och euroområdet, men även av att kapitalkraven höjts och golv för riskvikter på bolån införts.

6.1 Bankernas marknadsfinansiering och möjligheten att ge ut bolån

De svenska storbankerna Nordea, Handelsbanken, SEB och Swedbank finansierar en stor del av sin utlåning genom att emittera värdepapper, det vill säga ge ut obligationer och certifikat, på de internationella kapitalmarknaderna. Genom att göra det breddar de sin investerarbas. Med en bredare investerarbas har de fått en större tillgång till finansiering. Bankerna har på så sätt kunnat finansiera svenska bolån lättare och billigare.⁵⁵ Det har i sin tur medfört att de har kunnat låna ut större volymer till de svenska hushållen. Det finns flera orsaker till att bankernas marknadsfinansiering började växa under framför allt 2000-talets början. För det första var det globala sparandet högt och det pressade ner de långa realräntorna i många länder. Samtidigt hade de finansiella marknaderna gradvis blivit mer integrerade sedan mitten av 1990-talet. Det gjorde att det blev det lättare och billigare för svenska banker att emittera värdepapper utomlands och att låna upp pengar i utländsk valuta. En annan tänkbar anledning till att de svenska bankerna fick lättare att finansiera sig på de internationella kapitalmarknaderna var att de övergick till att emittera så kallade säkerställda obligationer under 2000-talets början. Det kan ha breddat deras investerarbas ytterligare (se nedan).

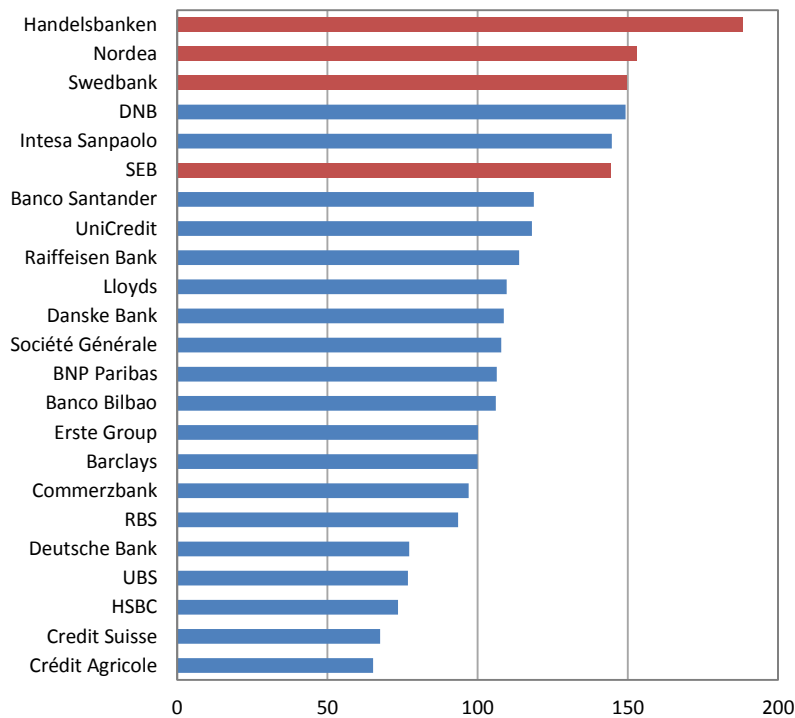
En anledning till att svenska banker finansierar en relativt stor del av sin utlåning via marknadsfinansiering är att de svenska hushållen under en lång tid hade börjat placera sina besparingar i värdepapper istället för på traditionella sparkonton.⁵⁶ Därmed fick de svenska bankerna ett påtagligt inlåningsunderskott jämfört med banker i många andra länder (se Diagram 6.1). Om hushållen inte placerar sina pengar i bankerna i samma grad som bankerna lånar ut så innebär ju det att banken måste hitta andra sätt att finansiera sig. Det sättet blev att emittera värdepapper. Nilsson et al. (2014) diskuterar om det är det svenska kollektiva pensionssparandet som har gjort att de svenska hushållen började spara allt mindre hos banker. Sedan mitten av 1990-talet har avsättningarna inom tjänste- och premiepensionssystemet ökat så mycket att det i dag utgör omkring en tredjedel av de svenska hushållens tillgångar.

⁵⁵ Se Sveriges riksbank (2014a).

⁵⁶ Ibid.

Diagram 6.1 Utlåning i förhållande till inlåning

December 2014, procent



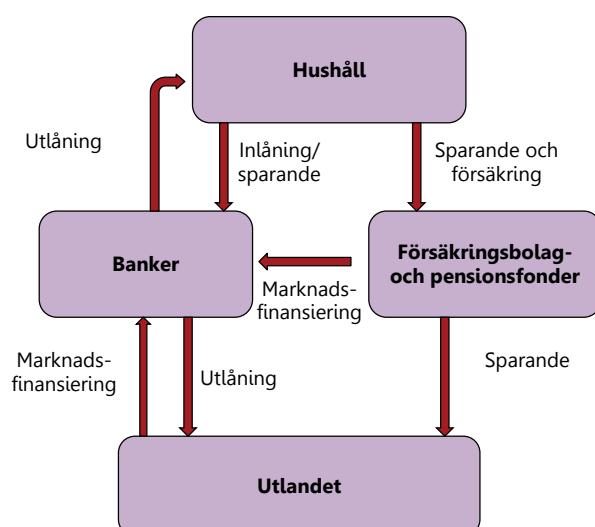
Anm. Genomsnitt över de fyra senaste kvartalen.

Källor: SNL financial och Riksbanken

Mellan 1996 och 2014 ökade de svenska bankerna sin utlåning till hushållen med 2 200 miljarder kronor, från 800 till 3 000 miljarder kronor. Hushållens sparande hos bankerna ökade däremot bara med ungefär 900 miljarder kronor, från knappt 500 till runt 1 400 miljarder kronor. Istället ökade de svenska bankernas finansiering via obligationer och certifikat med nästan 2 700 miljarder kronor, från drygt 1 000 miljarder kronor i slutet av 1990-talet till närmare 3 700 miljarder kronor 2014. Ökningen speglar alltså det underskott som bankerna fick när hushållen sparade mindre i bankerna. Samtidigt har det kollektiva pensionssparandet blivit en allt större del av hushållens finansiella tillgångar. Sedan mitten av 90-talet har det gått om sparande i bank som den största andelen av hushållens finansiella tillgångar. 2013 uppgick det till nästan 2 400 miljarder kronor.

Hushållens kollektiva pensionssparande placeras i huvudsak i fonder eller förvaltas av pensions- och fondbolag. En del av det placeras i de värdepapper som de svenska bankerna ger ut, framför allt säkerställda obligationer (se nedan). Det innebär alltså att det fortfarande är de svenska hushållens sparande som finansierar svenska bankers utlåning, men de gör det indirekt via värdepappersmarknaden (se Figur 6.1).

Figur 6.1 Flöden i det finansiella systemet



6.2 Säkerställda obligationers roll i bankernas utbud av bolån

Som nämns ovan är bankernas övergång till att finansiera bolån med säkerställda obligationer en annan orsak som bedöms ha påverkat kreditutbudet. De svenska bankerna har traditionellt sett finansierat sina bolån genom att bostadsinstituten ger ut bostadsobligationer. Den svenska lagstiftningen om säkerställda obligationer som trädde i kraft år 2004 kom att innebära ett skifte i bankernas finansiering. Mellan åren 2006 och 2008 gick de svenska bankerna från att emittera bostadsobligationer till att emittera säkerställda obligationer. Det kan ha öppnat upp för en bredare investerarbas, vilket i förlängningen gjorde det möjligt att finansiera en större mängd bolån (se ovan). Statistik från åren efter övergången till säkerställda obligationer visar dock inget större skifte från en investerarkategori till en annan. Däremot innebar övergången till säkerställda obligationer att både svenska och utländska UCITS-fonder⁵⁷ fick hålla en större andel säkerställda obligationer i sina portföljer jämfört med bostadsobligationer. Statistik visar också att under denna period skedde en förändring av ägandet där utländska investerare minskade sitt innehav av svenska bankers säkerställda obligationer medan svenska banker ökade sitt innehav.

Även om säkerställda obligationer i många avseenden fungerar som vanliga obligationer, finns det viktiga skillnader. En sådan är att det för vanliga bostadsobligationer finns ett kontrakt mellan emittenten och investeraren medan de säkerställda obligationerna istället regleras av lagstiftning som övervakas av nationella myndigheter.⁵⁸ Till skillnad mot vanliga

⁵⁷ Investeringsfonder som regleras genom implementeringen av EU:s UCITS-direktiv.

⁵⁸ Varje land har sin egen lagstiftning för säkerställda obligationer. Det finns dock normgivande regler på EU-nivå, se till exempel Sandström et al. (2013) för en övergripande genomgång av regelverket kring de säkerställda obligationerna.

bostadsobligationer innebär säkerställda obligationer att investeraren har en fordran på både emittenten och på den under-liggande säkerhetsmassan. Det innebär att om banken, eller emittenten går i konkurs har investeraren förtur till vissa tillgångar. Den här bufferten av tillgångar (bolån) är ofta större än vad regelverket kräver, vilket gör att det finns marginaler om tillgångarna faller i värde, till exempel vid ett bostadsprisfall. Därtill undantas säkerställda obligationer som skuldnedskrivningsverktyg enligt resolutionsdirektivet.⁵⁹ Det innebär att säkerställda obligationer inte kan konverteras till eget kapital för att återkapitalisera banker i kris.

Det här gör att investerarna är mer skyddade med säkerställda obligationer. Därför kräver de inte lika höga räntor för att investera i säkerställda obligationer som i icke säkerställda obligationer. Den låga risken för investerarna gör också att säkerställda obligationer behandlas förmånligt i de regelverk som styr hur vissa typer av investerare, som banker och fonder, får agera. I många sammanhang betraktas de närmast som statsobligationer. Enligt kapitalregelverket behöver investerare i säkerställda obligationer (ofta banker) därför inte hålla lika mycket kapital som buffert mot eventuella förluster som när de investerar i icke säkerställda obligationer. Investerarna kan på så sätt öka sina innehav av säkerställda obligationer utan att behöva öka sitt eget kapital. De här faktorerna gör att efterfrågan på säkerställda obligationer ökar från investerare som söker placeringar med låg risk.

Eftersom riskerna är lägre med säkerställda obligationer kräver investerarna inte lika hög avkastning som om de hade varit icke säkerställda.⁶⁰ Därför lönar det sig också för bankerna att öka sitt utbud av säkerställda obligationer. De ger en god tillgång till finansiering till relativt låga kostnader. Det gör i sin tur att bankerna kan ge ut stora mängder bolån. Om man antar att all finansiering genom säkerställda obligationer går till bolån så blir bolånen billigare. I praktiken finansierar de svenska storbankerna i genomsnitt ett bolån till 75 procent med säkerställda obligationer. Resten av lånet finansierar banken genom antingen inlåning från allmänheten, kortfristig icke säkerställd finansiering eller långfristig icke säkerställd finansiering.

Den svenska marknaden för säkerställda obligationer

I dagsläget får åtta svenska banker eller deras bostadsinstitut ge ut säkerställda obligationer. Det är Swedbank Hypotek AB, Stadshypotek AB (Handelsbanken), SEB, Nordea Hypotek AB, AB Säkerställda Obligationer (SBAB), Länsförsäkringar Hypotek, Landshypotek Bank AB och Skandiabanken.

Säkerställda obligationer med bolån som säkerhet utgör i dag huvuddelen av bankernas värdepappersfinansiering som i sin tur utgör en stor del av banksystemets totala finansiering. De svenska bankernas emitterade

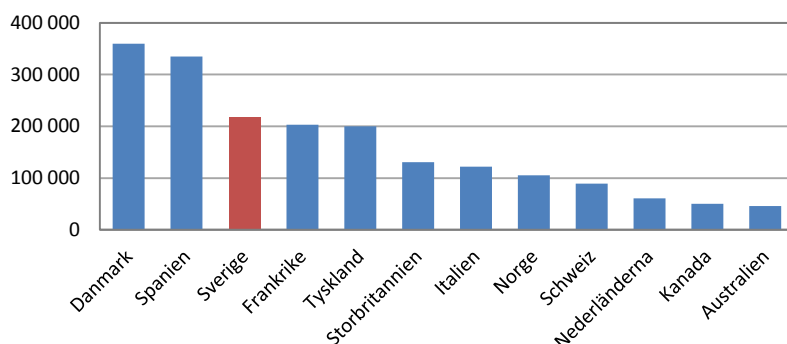
⁵⁹ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU av den 15 maj 2014. Se också Eliasson et al. (2014).

⁶⁰ Se Juks (2012).

säkerställda obligationer enligt den svenska lagstiftningen uppgick i slutet av 2014 till 2 000 miljarder kronor. Det kan jämföras med volymen statspapper som vid samma tidpunkt uppgick till 794 miljarder kronor.⁶¹ Den svenska marknaden är i dagsläget den tredje största marknaden för denna typ av värdepapper globalt (se Diagram 6.2).

Diagram 6.2 Utestående säkerställda obligationer med bolån som säkerhet

2013, miljoner euro

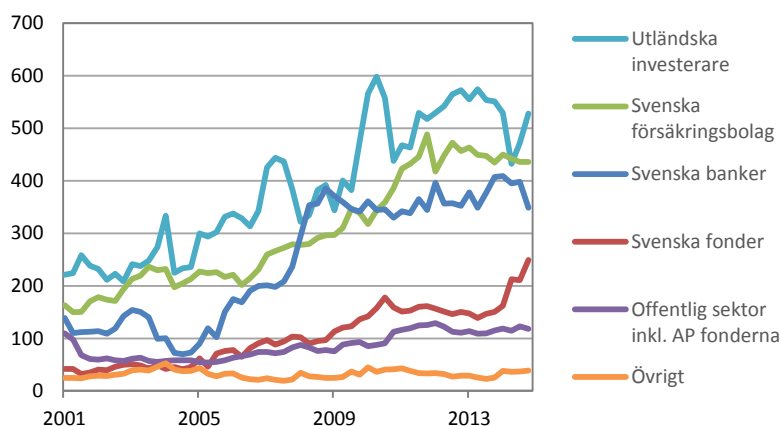


Källor: European Covered Bond Council och Riksbanken

Bland de svenska investerarna är det framför allt försäkringsbolag, andra banker och AP-fonderna som köper de svenska bankernas säkerställda obligationer. De svenska bankerna investerar i säkerställda obligationer dels för att ha en buffert av likvida medel, dels för att ha ett lager av obligationer att handla med. De svenska bankerna agerar alltså som marknadsgaranter. Även de utländska investerarna består till stor del av tillgångsförvaltare som fondbolag och försäkringsbolag (se Diagram 6.3).

Diagram 6.3 De svenska bankernas säkerställda obligationer, volym och ägare

Miljarder kronor



Anm. Avser säkerställda obligationer utgivna i svenska kronor och i utländsk valuta.

Källor: SCB och Riksbanken

⁶¹ Svenska banker emitterar också säkerställda obligationer i länder som Danmark, Norge och Finland i enlighet med dessa länders lagstiftning. Denna upplåning finansierar främst bankernas verksamhet i dessa länder.

6.3 Lättnader i kreditgivningen har följts av åtstramningar⁶²

Den svenska bolånemarknaden har vuxit kraftigt sedan början av 2000-talet. År 2014 utgjorde bolån nästan 50 procent av de svenska bankernas totala tillgångar. Det kan jämföras med omkring 30 procent 2001. Hushållens skuldsättning ökade snabbast under perioden 2003–2010. Den perioden sammanföll med en rad lättnader i kreditgivningen, se nedan. Efter 2010 bromsade skuldökningen in, samtidigt som åtgärder för att dämpa kreditgivningen införts. Denna period kännetecknas dessutom av ett svagt konjunkturläge i såväl Sverige som Europa. Under senare tid har skulderna åter börjat växa snabbare.

Basel 2-överenskommelsen lättade kraven

Basel 2-överenskommelsen är en del i ett internationellt regelverk för banker som lanserades 2004. Den innehöll bland annat nya kapitaltäckningsregler som trädde ikraft i Sverige 2007. I och med dem fick bankerna möjlighet att själva beräkna risk-vikterna för sina tillgångar, förutsatt att deras beräkningsmodeller var godkända av Finansinspektionen. Syftet med att låta bankerna använda interna beräkningsmodeller var att skapa en närmare koppling mellan de faktiska riskerna och kapitalkraven.

När man beräknar dessa riskvikter har historiska kreditförluster stor påverkan på resultatet. Eftersom de svenska bankerna historiskt sett haft näst intill obefintliga kreditförluster på bolån blir riskvikterna låga i jämförelse med andra Europeiska banker som drabbats av högre kreditförluster. Det innebär att bankerna inte behövde hålla lika mycket eget kapital som tidigare. Det nya regelverket skulle därmed innebära att banker kunde minska sitt egna kapital givet samma tillgångar. Alternativt kunde banken ha lika stort kapital men öka sina bolån och samtidigt behålla sin kapitalrelation, det vill säga eget kapital dividerat med riskvägda tillgångar.

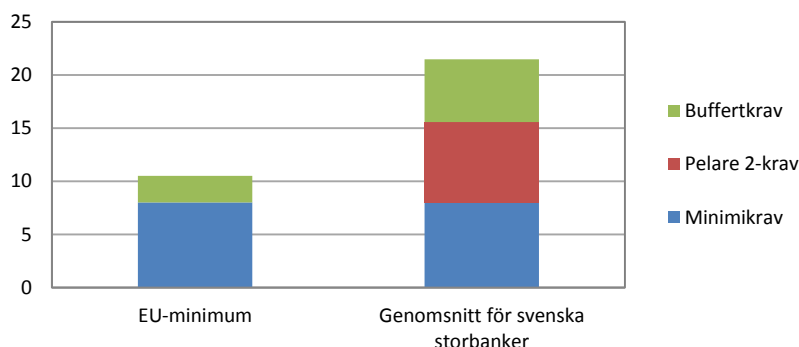
Basel 3-överenskommelsen skärpte kraven

Som en följd av den finansiella krisen har myndigheterna skärpt de riskviktade kapitalkraven. De totala kapitalkraven består sedan av olika delar, som minimikapitalkrav, pelare 2-påslag och buffertkrav (se Diagram 6.4). I förhållande till Europeiska minimikrav är de genomsnittliga kraven på svenska storbanker dubbelt så höga.

⁶² Se Sveriges riksbank (2014a).

Diagram 6.4 Kapitalkrav på banker

Procent av riskvägda tillgångar



Källa: Finansinspektionen (2015b)

Nivån på riskvikterna på bolån framstod under 2013 som låg med hänvisning till att de historiska kreditförlusterna inte alltid är en bra vägvisare för storleken på eventuella framtida kreditförluster. Finansinspektionen införde därför succesivt högre golv på riskvikterna för bolån, i ett första steg till som lägst 15 procent och i ett andra steg till som lägst 25 procent.

Finansinspektionen har även beslutat att höja den kontracykliska kapitalbufferten för Sverige, och att buffertvärdet ska fastställas till 1,5 procent. Det kontracykliska buffertvärdet ska tillämpas från och med den 27 juni 2016. Bakomliggande faktorer till beslutet är bland andra den uppåtgående trenden i hushållsutlåningen, de snabbt stigande bostadspriserna och frånvaron av ett amorteringskrav.

6.4 God tillgång till finansiering av bolån medförde generösa kreditvillkor

Under de senaste decennierna har bankerna kunnat finansiera stora volymer bolån till relativt låga kostnader, vilket i sin tur gjort det möjligt för bankerna att erbjuda bolånetagarna generösa lånevillkor. Med generösare lånevillkor följde en ökad efterfrågan på bolån. Detta var i synnerhet vanligt under 2000-talets första decennium och var blev ett sätt för bankerna att ta marknadsandelar. Nedan listar vi en rad förändringar i lånevillkoren som har skett under de senaste 15 åren.

Lägre finansieringskostnader för bankerna innebar lägre bolåneräntor

De lägre finansieringskostnaderna för bankerna påverkade också de räntor som de erbjöd hushållen. Under i stort sett hela perioden från mitten av 1990-talet och framåt sjönk de nominella bolåneräntorna (se också avsnitt 2 och 4). De lägre räntorna innebar visserligen att bankernas marginaler på bolån minskade under 2000-talet men i och med att de kunde erbjuda stora volymer bolån blev de trots allt en lönsam affär. Därtill kunde bankerna också öka sina intäkter genom att sälja andra tjänster som fond- och pensionssparande till sina bolånekunder.

Bankerna tillät högre belåningsgrader

De svenska bankerna tillät under en period allt högre belåningsgrader. Under 2000-talet steg de svenska hushållens belåningsgrad för nya lån från ungefär 60 procent till drygt 70 procent 2011. SBAB höjde till exempel sin belåningsgräns för bottenlån från 70 till 75 procent under sommaren 2003 med motiveringen att den högsta belåningsgraden på tillgångarna i säkerhetsmassan är 75 procent av marknadsvärdet enligt den nya lagen om utgivning av säkerställda obligationer från 2004. Under den perioden kunde ett hushåll i vissa fall finansiera hela bostadsköpet med ett bolån. Det innebar att hushållen tog större bolån än tidigare för att finansiera ett bostads-köp, vilket även ökade lånevolymen snabbare.

År 2010 utfärdade Finansinspektionen ett allmänt råd om att nya bolån inte bör överstiga 85 procent av bostadens marknadsvärde, det så kallade bolånetaket. Efter bolånetaket minskade den genomsnittliga belåningsgraden för nya lån successivt och skuldtiltväxten dämpades från 10 procent per år 2000–2010 till något över 5 procent per år 2011–2014.

Bankerna slopade topplånen men kan medge blacolån även efter bolånetakets införande

En annan förändring på bolånemarknaden var att bankerna 2005 med statliga SBAB i spetsen slopade topplånen. Det innebar sammantaget att hushållens utgifter för bolånen minskade och att de hade råd att ta större bolån.

Före 2005 var bolånen uppdelade i bottenlån och topplån som tillsammans vanligtvis uppgick till 85 procent av bostadens värde. Resten finansierade bolån-tagaren med eget kapital, så kallad kontantinsats, eller lån utan säkerhet, så kallat blacolån. Bottenlånet hade större säkerhet i bostaden och var därför förknippat med lägre kreditrisk för bankerna. Det innebar i sin tur att räntorna på bottenlånet var lägre. Därtill var bottenlånet ofta amorteringsfritt, i alla fall initialt. På topplånet som hade sämre säkerhet i bostaden betalade låntagaren en högre ränta samtidigt som lånet behövde amorteras, ofta inom en period på 10–15 år. När topplånet avskaffades minskade alltså hushållens ränteutgifter och amorteringar eftersom hela lånet nu betraktades som bottenlån. I SBAB:s fall uppgick bottenlånet till 95 procent av bostadens värde efter att de slopade topplånet. Därför minskade också storleken på kontantinsatsen i relation till bostadens värde.

Sedan Finansinspektionen införde bolånetaket har bottenlånen begränsats till som högst 85 procent av bostadens värde. Därutöver är det inte ovanligt att bankerna medger blacolån. Enligt Finansinspektionen (2015a) hade 8 procent av hushållen i stickprovet tagit blacolån i samband med bostadsfinansieringen. Av de nya lånen står dock blacolånen för mindre än 1 procent. Jämfört med bottenlån har blacolån ofta högre ränta och dessutom ofta amorteringskrav.

Lånevillkoren för bostadsrätter och villor likställdes

Fram till början av 2000-talet var det vanligt att bankerna erbjöd olika lånevillkor för villor och bostadsrätter. Det handlade främst om lägre belåningsgrad för bottenlån och högre räntor för bostadsrätter. Traditionellt var räntan ungefär en halv procent högre för lån till bostadsrätter än för lån till villor. Bankerna motiverade skillnaden med att säkerheterna var starkare i villor, eftersom de räknas som fast egendom.⁶³ SBAB var dock först med att sänka räntan för bostadsrätter och fritidshus, och lik-ställde den med räntan på lån med villor som säkerhet. De argumenterade att risken snarare låg i om kunderna skulle klara att betala tillbaka än i värdet på panten. Deras argumentation återspeglar även den förändring som var på ingående genom arbetet med Basel 2 där exponeringar mot bostadsrätter jämfördes med villor.⁶⁴

Bankerna började erbjuda amorteringsfria bolån

Det finns ingen statistik som visar hur hushållens amorteringsvanor har förändrats över en längre tidsperiod. Men före millennieskiftet var det sannolikt vanligare att bankerna ställde krav på att bolån skulle amorteras.⁶⁵ Under 2000-talet ökade dock konkurrensen om bolånekunderna och bankerna började i större utsträckning erbjuda amorteringsfria bolån. Eftersom amorteringsfria lån ökar utrymmet för räntebetalningar innebär det att hushållet kan ta på sig större lån. Samtidigt innebär en lägre amorteringstakt att skulden minskar långsammare och att hushållen betalar en större total ränta under hela lånets löptid.

Även om uppgifterna ska tolkas med stor försiktighet visade Finansinspektionen (2013) att andelen amorteringsfria bottenlån i den befintliga bolånestocken ökade mellan 2007 och 2012, men att andelen amorteringsfria nya bottenlån minskade något under samma period.⁶⁶ Samtidigt minskade andelen amorteringsfria topplån både för nya och befintliga lån. I stickproven framgick även att hushållen i viss utsträckning gjorde amorteringar enligt villkoren i lånekontrakten. Finansinspektionen (2015a) har dock visat att amorteringsbeteendet har förstärkt något under de senaste åren, även om det fortfarande är många hushåll med förhållandevis höga belåningsgrader som inte amorterar.

⁶³ Se Sveriges BostadsrättsCentrum (2003).

⁶⁴ Riskvikten 100 procent för bostadsrätter och 50 procent för villor skulle i och med Kapitäl täckningsdirektivet 2007 förändras till 35 procent för båda enligt schablonmetoden.

⁶⁵ Se exempelvis Ragnegård (2011).

⁶⁶ En svårighet i tolkningen av denna information är att den avser lånedelar och inte hushåll, och hushåll som har både bottenlån och topplån väljer normalt att först amortera på topplånet.

Referenser

Alsterlind, Jan, Ulf Holmberg, Kristian Jönsson, Björn Lagerwall och Jakob Winstrand, 2014, ”Risker för makroekonomin och den finansiella stabiliteten av utvecklingen av hushållens skulder och bostadspriserna”, Samverkansrådets analysgrupps PM 6, Sveriges riksbank.

Armeliuss, Hanna, Paolo Bonomolo, Magnus Lindskog, Julia Rådahl, Ingvar Strid och Karl Walentin, 2014, ”Lägre neutral ränta i Sverige?”, Sveriges riksbank, *Ekonomiska kommentarer*, nr 8, 2014.

Bergendahl, Per-Anders, Monika Hjeds Löfmark och Hans Lind, 2015, ”Bostadsmarknaden och den ekonomiska utvecklingen”, Bilaga 3 till Långtidsutredningen 2015, SOU 2015:48, Stockholm 2015.

Bokriskommittén, 2014, *En fungerande bostadsmarknad – en reformagenda*.

Bostadsbeskattningskommittén, 2014, *Vissa bostadsbeskattningsfrågor*, SOU 2014:1, Stockholm 2014.

Boulhouwer Peter .J. och Paul de Vries, 2002, “Housing production in the Netherlands: A growing misbalance between state and market.” Working Paper, *OTB Research Institute, Delft*.

Boverket, 2011, *Analys av bostadsbyggandet i Norden – huvudrapport*.

Boverket, 2012a, *Bostadsbrist ur ett marknadsperspektiv*.

Boverket, 2012b, *Bättre utnyttjande av bostadsbeståndet – Ett norskt exempel*.

Boverket, 2012c, *Bostadsmarknaderna i Norden och regionalt*.

Boverket, 2012d, *Varför amortera?, Marknadsrapport, oktober 2012*.

Boverket, 2013a, *Drivs huspriserna av bostadsbrist?*

Boverket, 2013b, *Bostadsmarknaden 2013–2014 – med slutsatser från bostadsmarknadsenkäten 2013*.

Boverket, 2013c, *Bostadsbristen och hyressättningssystemet -ett kunskapsunderlag*.

Boverket, 2014a, *Låst läge på bostadsmarknaden*.

Boverket, 2014b, *Förutsättningar för ökat småhusbyggande i storstadsregionerna – delrapport 1*.

Boverket, 2015a, *Behov av bostadsbyggande – Teori och metod samt en analys av behovet av bostäder till 2025*.

Boverket, 2015b, *Boverkets indikatorer – maj 2015*.

Boverket, 2015c, *Markpriser, markbrist och byggande*.

Boverket, 2015d, *Bostadsmarknadsenkäten 2015 i korthet*, tillgänglig på Boverkets hemsida www.boverket.se.

Caldera Sánchez, Aida och Dan Andrews, 2011, "To Move or Not to Move: What Drives Residential Mobility in the OECD?", *OECD Economics Department Working Paper*, No. 846.

Case, Karl E., Robert J. Shiller och Anne Thompson, 2012, "What Have They Been Thinking? Home Buyer Behavior in Hot and Cold Markets," NBER Working Paper 18400.

Case, Karl E. och Robert J. Shiller, 2003, "Is There a Bubble in the Housing Market?" *Brookings Papers on Economic Activity* 2, s. 299–362.

Claussen, Carl-Andreas, Magnus Jonsson, och Björn Lagerwall, 2011, "En makro-ekonomisk analys av bostadspriserna i Sverige", *Riksbankens utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden*, Sveriges riksbank.

Cvijanovic, Dragana, Jack Favilukis och Christopher Polk, 2010, "New in Town: Demographics, Immigration, and the Price of Real Estate", London School of Economics.

Davis, Phillip, Tatania Fic och Dilruba Karim, 2011, "Dynamiken på bostadsmarknaden och systemriskförebyggande verktyg", *Riksbankens utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden*, Sveriges riksbank.

Danmarks Nationalbank, 2011, "The Housing Bubble that Burst: Can House Prices be Explained? And Can Their Fluctuations be Dampened?", *Monetary review 1st Quarter 2011*, Part 1, s. 47–70.

Eliasson, Elin, Emil Jansson och Thomas Jansson 2014, "Skuldnedskrivningsverktyg ur ett svenskt perspektiv", *Penning- och valutapolitik*, 2014:2, Sveriges riksbank.

Elinder, Mikael och Lovisa Persson, 2014, "Property taxation, bounded rationality and housing prices", Working paper 2014:4, May 22, 2014 Department of Economics, Uppsala University.

Englund, Peter, 2011, "Svenska huspriser i ett internationellt perspektiv", *Riksbankens utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden*, Sveriges riksbank.

Englund, Peter (red.), Bo Becker, Torbjörn Becker, Marieke Bos och Pehr Wissén, 2015, "Den svenska skulden", *Konjunkturrådets rapport 2015*, Stockholm: SNS förlag.

Englund, Peter och Yannis Ioannides, 1993, "The Dynamics of Housing Prices: an International Perspective", 175-197, D. Bös, ed., *Economics in a Changing World*, MacMillan.

Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU av den 15 maj 2014.

Eriksson, Kimmo och Hans Lind, 2005, "Vad vet vi om hyresregleringens effekter?", *Ekonomisk Debatt* 4/2005.

Evidens, 2015, *Utan fungerande finansiering stannar bostadsbyggandet – En djupanalys av bostadsbyggandets grundläggande villkor*.

Finansinspektionen, 2013, *Den svenska bolånemarknaden 2013*, 7 mars 2013, Dnr 13-2825.

Finansinspektionen, 2015a, *Den svenska bolånemarknaden 2015*, 14 april 2015, Dnr 14-8731.

Finansinspektionen, 2015b, *Kapitalkrav för svenska banker*, Dnr 15-7395.

Daria Finocchiaro, Christian Nilsson, Dan Nyberg och Albina Soultanaeva, 2011, "Hushållens skuldsättning, bostadspriserna och makroekonomin: en genomgång av litteraturen", *Riksbankens utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden*, Sveriges riksbank.

Hansen, Sten, 2013, "Förklaringar till utvecklingen av hushållens skuldsättning sedan mitten av 1990-talet", *PM 1 till Samverkansrådet*, FI Dnr 13-11430, Finansinspektionen.

Hyresgästföreningen, 2014, *Ett land fullt av bostadsköer – en rapport om kötider på den svenska bostadsmarknaden*.

Iacoviello, Matteo, 2011, "Housing in DSGE Models: Findings and new directions", mimeo.

Internationella valutafonden, 2014, *WEO Spring Report*, International Monetary Fund.

Juks, Reimo, 2012, "Asset encumbrance and its relevance for financial stability", *Penning- och valutapolitik*, 2012:3, Sveriges riksbank.

Kees Dol och Marietta Haffner, 2010, *Housing Statistics in the European Union 2010*, OTB Research Institute for the Built Environment. Delft University of Technology. September 2010.

Konjunkturinstitutet 2013, "Bostadspriser och bostadsbyggande – en internationell utblick", fördjupningsruta i *Konjunkturläget* 2013, december.

Konkurrensverket, 2011, "Konkurrens- och upphandlingsproblem i byggbranschen", Anförande av Dan Sjöblom, generaldirektör

Konkurrensverket vid konferens Entreprenadrisker inom bygg och anläggning, Stockholm den 28 september 2011.

Larsson, Kristina, 2006, *Äldres sociala förhållanden*, Social rapport 2006, Stockholm.

Lind, Hans, 2003, "Ds 2003:6 Bostadsbyggandets hinderbana – en ESO-rapport om utvecklingen 1995–2001."

Lind, Hans, 2013, *Vad händer på bostadsmarknaden?*, SNS Analys nr 10, mars 2013.

Luger Michael och Kenneth Temkin, 2000, "Red tape and housing costs: How regulation affects new residential development." *Center for Urban Policy Research*, Rutgers University, New Jersey 2000.

Nilsson, Christian, Jonas Söderberg och Anders Vredin, 2014, "Det kollektiva pensionssparandets betydelse i det svenska finansiella systemet", Sveriges riksbank, *Ekonomiska kommentarer*, nr 3, 2014.

Nybyggarkommissionen, 2014, *En bostadspolitisk agenda för Sverige – 63 förslag för ökat byggande*.

Poterba, James, 1984, "Tax Subsidies to Owner-Occupied Housing: An Asset-Market Approach", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 99, No. 4, (Nov., 1984), pp. 729-752.

Ragnegård, Daniel, 2011, *Hushållens ekonomi under 40 år 1971–2011 – Del 4. Boende och krediter*, september 2011, Institutet för Privatekonomi, Swedbank.

Sandström, Maria, David Forsman, Johanna Stenkula von Rosen och Johanna Fager Wettergren, 2013, "Marknaden för säkerställda obligationer", *Penning- och valutapolitik*, 2013:2, Sveriges riksbank.

Sinai, Todd och Nicholas S. Souleles, 2005, "Owner-Occupied Housing as a Hedge Against Rent Risk", *The Quarterly Journal of Economics* vol. 120(2), s. 763–789.

Socialstyrelsen, 2006, *Äldre – Vård och omsorg 2005*, Statistik Socialtjänst 2006:3, Stockholm.

Stockholms handelskammare, 2013, *122 000 bostäder saknas i Stockholms län*.

Sveriges BostadsrättsCentrum, 2003, *sbcdirekt*, nr 10, november 2003, SBC.

Sveriges Byggindustrier, 2004, *Bostadsbyggande och bostadspolitik – En jämförelse mellan Sverige och Finland*.

Sveriges Byggindustrier, 2015, *Byggkonjunkturen nr 1-2015*.

Sveriges riksbank, 2014a, *Från Ax till limpa: den svenska bolånemarknaden och dess roll i det finansiella systemet*, Riksbanksstudier, april 2014, Sveriges riksbank.

Sveriges riksbank, 2014b: "Låga globala räntor", fördjupning i Penningpolitisk rapport, oktober 2014.

Sørensen, Peter Birch, 2013, "The Swedish Housing Market: Trends and Risks", *Rapport till Finanspolitiska rådet*, 213/5.

TMR, 2014, *Synergier mellan investeringar – För en tät och flerkärnig Stockholmsregion*, Stockholms läns landsting.

Wigren, Rune och Lars Fälting, 2002, *Utgifter och kostnader för boendet i Norden*, Nordic Council of Ministers, 2002.