

## Överdriver Riksbanken problemet med hushållens skuldsättning?

Lars E.O. Svensson

Web: [larseosvensson.se](http://larseosvensson.se)

Blog: [ekonomistas.se](http://ekonomistas.se)

“Så ökar vi bostadsbyggandet”, Almedalen, 2014-06-30

1

## Vilka är Riksbankens argument?

- Skuldkvoten har ökat och är hög både historiskt och internationellt
- Högre skuldkvot medför högre sårbarhet
- ”När räntorna är låga är det lätt att låna. Lånar man för mycket blir det förr eller senare problem”
- Oavsett orsakerna till högre skulder och skuldkvot?

## Vad glöms bort?

- Uppgången i skuldkvoten har fundamentala orsaker
  - **Bostadspriserna** har ökat av fundamentala orsaker (disponibel inkomst, global trend mot lägre räntor, lägre beskattning, urbanisering, lågt byggande...)
  - **Skulderna** har ökat av fundamental orsaker (bostadspriserna, större andel ägande, omvandling av hyresrätter, urbanisering...)
- Skuldkvot inget bra riskmått
  - Tillgångar, nettoförmögenhet, fördelning av tillgångar och skulder
  - Belåningsgrad, soliditet, räntekvot, realräntekvot, skuldbetalningar för oförändrad skuldkvot
  - Hållbarhet: Bostadspriser, skuldkvot, skuldbetalningar, boendeutgift
  - Sannolikhet för och konsekvenserna av ett bostadsprisfall (hög sparande, ingen lånefinansierad konsumtion, bytesbalansöverskott...)

## Vad glöms bort?

- Noggrann kreditprövning
- Låntagarnas betalningsförmåga
- Låntagarnas motståndskraft mot störningar (räntehöjningar, bostadsprisfall, inkomstbortfall pga arbetslöshet)
- Finansinspektionens åtgärder och bevakning
  - Bolånetak, höjda riskvikter på bolån, skärpta kapital- och likviditetskrav för systemviktiga banker, förslag om individuell anpassade amorteringsplaner, bolånerapport, stabilitetsrapport
  - FI bedömer nuvarande åtgärder tillräcklig, men bevakar noga och beredd vidta ytterligare åtgärder om motiverat

## Penningpolitiken och skulderna

- ”Luta sig mot vinden” har lett till för låg inflation och onödigt hög arbetslöshet
- Enligt Riksbankens egna beräkningar har en högre styrränta mycket liten och osäker effekt på skuldkvoten, ännu mindre effekt på eventuella risker
- Kostnad och intäkt av högre styrränta
  - Kostnad: Högre arbetslöshet, lägre inflation
  - Intäkter: Helt obetydliga (uttryckta i lägre förväntad framtida arbetslöshet: ungefär 0,4 procent av kostnaden)

## Penningpolitiken och skulderna

- Dessutom: Lägre inflation än förväntat leder till högre reala skulder än förväntat (lägre prisnivå än förväntat medför högre skulder i förhållande till prisnivån)
- Finansinspektionen: “En lägre inflationstakt än förväntat bidrar till att driva upp den reala skuldbördan, det vill säga skulder i förhållande till den allmänna prisnivån. Detta kan medverka till att bygga upp finansiella risker och försvåra för hushåll, företag, regeringar och länder att anpassa sina balansräkningar.”
- Riksbankens penningpolitik har, om något, förmodligen ökat eventuella risker med hushållens skulder
- Istället: 2% inflation och 2% real tillväxt
  - Bostadspriser och disponibel inkomst växer med 4%/år, fördubblas på 18 år
  - För givet lån halveras belåningsgrad och skuldkvot på 18 år
  - Viktigare än amorteringskrav