

Datum: 2015-03-18
Talare: Martin Andersson
Möte: Affärsvärldens Bank och Finans Outlook

Finansinspektionen
Box 7821
SE-103 97 Stockholm
[Brunnsgatan 3]
Tel +46 8 787 80 00
Fax +46 8 24 13 35
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Finansinspektionen och makrotillsynen

Hej och tack för att jag får komma hit och prata om makrotillsyn. Jag kommer idag att redogöra för vad vi har gjort för att hantera riskerna med hushållens skuldsättning. Jag kommer också ägna en del tid åt att diskutera hur vi har hamnat där vi är, vad det finns för alternativa lösningar på problemet och hur dessa kan påverka skuldsättningen. Men låt mig börja med att prata om vilket uppdrag Finansinspektionen har och hur vi arbetar för att utföra det.

Finansinspektionen ansvarar för makrotillsynen

Det pratas ofta om det nya politikområde som kallas makrotillsyn. Men vad är egentligen makrotillsyn? Oftast beskrivs det som analys och åtgärder inriktade mot stabiliteten i det finansiella systemet som helhet. Det här är inget nytt för Finansinspektionen, vars uppdrag ända sedan 1995 har varit att bidra till det finansiella systemets stabilitet och effektivitet samt att verka för ett gott konsumentskydd.¹

Det som har förändrats är att vi har fått både nya regelverk som ger oss möjligheten att ställa hårdare krav och mer resurser så att vi kan göra ett mer omfattande arbete, inte minst vad gäller analys och kontroll av systemrisker. Med detta menas risker som beror på det finansiella systemets komplexitet och sammanlänkning och som inte fångas upp vid en bedömning av enskilda finansiella instituts risksituation. Vi har också fått ytterligare ett uppdrag, som innebär att vi ska motverka finansiella obalanser i syfte att stabilisera kreditmarknaden. Vi ska ingripa om den finansiella utvecklingen kan leda till samhällsekonomiska problem, även om stabiliteten i det finansiella systemet inte är hotat. Det nya uppdraget annonserades under hösten 2013 och har nu formaliserats i den instruktion som reglerar Finansinspektionens verksamhet.²

Makrotillsyn är ett delvis nytt politikområde och både de svenska och de internationella erfarenheterna är begränsade. Därför handlar det i ovanligt stor

¹ Se 2 § i förordning (1994:1538) om ändring i förordningen (1992:102) med instruktion för Finansinspektionen. Denna förändring trädde i kraft 1995-01-01.

² Se 1 § i förordning (2013:1111) om ändring i förordningen (2009:93) med instruktion för Finansinspektionen. Denna förändring trädde i kraft 2014-01-01.

utsträckning om att fatta beslut under osäkerhet. Den strategi vi har valt är att ta ett steg i taget och utvärdera effekterna av varje åtgärd för att därefter ta nästa steg om det behövs. Vi vet inte exakt vilken effekt våra åtgärder får och om vi tar i för mycket riskerar vi att göra mer skada än nytta. Samtidigt måste vi ta tag i potentiellt stora problem när de fortfarande är hanterbara, annars kan problemen förvärras så att det krävs kraftiga åtgärder i framtiden. Genom att vidta åtgärder successivt kan vi analysera effekterna av dem och vid behov utöka dem eller vidta andra åtgärder. En bra illustration på hur vi arbetar med makrotillsyn är riskerna med hushållens skulder och de åtgärder vi har infört i Sverige de senaste åren.

Finansinspektionen har vidtagit flera makrotillsynsåtgärder för att minska riskerna med hushållens skulder

1995 – 2010 ökade hushållens skulder snabbare än deras disponibla inkomster, samtidigt som den genomsnittliga belåningsgraden på bostäderna också steg. Detta gjorde hushållen sårbara för fallande fastighetspriser, eftersom låntagaren riskerade att ha skulder kvar om bostaden såldes. För att skydda hushållen och motverka en osund utveckling på kreditmarknaden där kreditinstitut använder allt högre belåningsgrader som konkurrensmedel införde vi det så kallade bolånetaket 2010. Sedan dess har både skuldkvoten och den genomsnittliga belåningsgraden stabiliserats och ligger nu på ungefär samma nivåer som 2010.

Därefter har vi successivt höjt kapitalkraven på bankerna. Syftet med dessa krav är att se till att bankerna har marginaler att klara av eventuella kreditförluster och därmed kunna låna ut till hushåll och företag även i sämre tider. De höjda kapitalkrav som beslutades under 2014 motsvarar en sammantagen ökning på cirka 230 miljarder kronor jämfört med EU:s minimikapitalkrav inom ramen för Basel 3. Vår bedömning är att svenska banker nu är väl kapitaliserade i ett internationellt perspektiv.

Men sedan mitten av 2012 har tillväxten i utlåningen till hushåll börjat stiga igen och allt fler hushåll tar lån med belåningsgrader över 50 procent, samtidigt som många väntar med att amortera. Detta är problematiskt eftersom internationella erfarenheter tyder på att hushåll med belåningsgrader över 40 – 50 procent kan reagera extra mycket på makroekonomiska störningar. De slutar visserligen inte att betala ränta och amortering på bolånen när deras inkomster minskar, men de drar ner på annan konsumtion. Därmed kan deras beteende förstärka en konjunkturedgång. Detta är ett exempel på ett marknadsmisslyckande i form av en extern effekt. Ju större lån ett hushåll tar idag, desto djupare riskerar nästa lågkonjunktur bli. Detta tänker inte den enskilda individen på när den skuldsätter sig, men om alla agerar så ökar riskerna för samhället som helhet.

På några års sikt kan stigande bostadspriser och låga räntor driva upp kredittillväxten och andelen relativt högt belånade hushåll ytterligare och på så sätt bygga upp sårbarheter. Detta är skälet till att vi är på väg att införa ett

amorteringskrav i Sverige. Syftet med kravet är att hushållen ska få en bättre motståndskraft mot störningar genom att andelen relativt högt belånade hushåll minskar på sikt. Den svåra avvägningen är även denna gång att inte ta i för mycket så att vi skapar de problem vi vill undvika, men samtidigt inte göra för lite så att riskerna eskalerar.

Vårt arbete med hushållens skulder har alltså pågått i snart fem år. Under de här fem åren har vi först tagit hand om de akuta riskerna vi såg för hushållen genom att införa bolånetaket. Därefter har vi bättrat på bankernas förmåga att stå emot kreditförluster genom att kräva att de avsätter mer kapital för sin bostadsutlåning. Och nu har vi börjat hantera de risker som finns kvar för Sveriges ekonomi, makroriskerna, genom att kräva att hushållen amorterar mer.

Om vi hade försökt göra allt det här på en gång hade vi troligtvis skapat stora problem. Bostadsmarknaden hade säkert satts under hård press och vi hade skapat en stor osäkerhet för både hushåll och banker. I stället har vi tagit en sak i taget. Agerat, utvärderat, och agerat på nytt. Och tittar man på resultatet är det positivt. Bostadsmarknaden har inte slagits ut, som vissa befارade. Och både hushållen och bankerna mår bättre än tidigare. Men är vi färdiga nu? Nej, det är inte säkert. Vi fortsätter att noga följa och analysera utvecklingen av hushållens skulder och kommer att vidta ytterligare åtgärder om det behövs. Samtidigt handlar den största delen av hela problematiken kring hushållens skulder om att det har byggts för lite. Så hur påverkas vårt arbete om det byggs fler bostäder?

Makrotillsynen påverkas av bostadspolitiken

I dagsläget utgör hushållens skulder nästan 175 procent av deras disponibla inkomster. Hur har vi hamnat här? Våra analyser tyder på att skulduppbbyggnaden mellan 1995 och 2010 främst beror på att en betydligt större andel svenska hushåll äger sina bostäder jämfört med för 20 år sedan.³ Denna ägarförskjutning från kommersiellt och offentligt ägande till enskilda hushåll har flyttat skulderna till hushållen. En annan förklaring till skuldökningen är att skatterna på boende har sänkts. Och ytterligare en förklaring är att det har byggts relativt få bostäder jämfört med befolkningsökningen de senaste 10 åren, framför allt i storstäderna dit allt fler flyttar. När fler behöver en bostad och byggandet är lågt stiger bostadspriserna och därmed skuldsättningen.

Så vad kan man göra åt detta? Om det byggs för få bostäder är risken att bostadspriserna åter börjar stiga snabbare än inkomsterna med en stigande skuldkvot som följd. Men vad händer om det byggs fler bostäder? Klart är att hushållens totala skulder kommer att öka och att det kan handla om stora belopp. Om det exempelvis byggs 250 000 nya bostäder fram till 2020, som det

³ Se Hansen (2013), "Förklaringar till utvecklingen av hushållens skuldsättning sedan mitten av 1990-talet", PM 1 till Samverkansrådets möte 2013-10-01, FI Dnr 13-11430.

pratas om i debatten, så ökar finansieringsbehovet med 750 miljarder kronor, vilket motsvarar drygt 20 procent av hushållens totala skulder idag.⁴ Vad som händer med hushållens skuldkvot beror bland annat på hur bostadspriserna och hushållens disponibla inkomster utvecklas. Men det beror också på vem som ska äga dessa nya bostäder och hur de finansieras. Ju fler bostäder som ägs av hushållen och ju högre belåningsgraderna är, desto högre blir skuldkvoten.

Så å ena sidan har ett för lågt byggande pressat upp bostadspriserna och därmed skuldkvoten, men å andra sidan kan ett ökat byggande också pressa upp skuldkvoten inledningsvis. Men att bygga fler bostäder är den enda lösningen på grundproblemet och vi får då acceptera att det leder till ökade skulder initialt. På sikt kommer nämligen det ökade bostadsutbudet att dämpa ökningen av bostadspriserna och därmed rimligen hushållens skulder.

En annan del av lösningen är en bättre reglering av hyresmarknaden och fler hyresbostäder så att denna boendeform kan bli ett alternativ för fler hushåll. Hyresbostäder ägs ju inte av hushållen och ett ökat utbud av hyresrätter minskar därför hushållens skuldsättning. Våra analyser tyder också på att lägre skatter på boende har bidragit till att öka hushållens skuldsättning. Ytterligare en åtgärd är därför att se över skattesystemets utformning, som idag gynnar det ägda boendet i förhållande till hyresbostäder. Om exempelvis ränteavdraget skulle avskaffas minskar behovet av ytterligare åtgärder mot hushållens skuldsättning.

Vissa menar att redan dagens skuldkvot på 175 procent är alarmerande och att det brådskar med åtgärder. Man kan då lätt få intrycket att ett ökat byggande är ett problem eftersom det förmodligen leder till att skuldkvoten ökar. Finansinspektionen har flera gånger påpekat att skuldkvoten är en dålig indikator på eventuella risker med hushållens skulder.⁵ Kriser brukar snarare föregås av en period med en snabb ökning av skuldkvoten, men inte ens denna indikator ger hela sanningen. Att ett ökat byggande också kan leda till en högre skuldkvot visar på ytterligare problem med att alltför ensidigt fokusera på skuldkvotens nivå. Det krävs ett bredare perspektiv än så.

Avslutning

Låt mig summera. I Finansinspektionens uppdrag ingår sedan drygt ett år att motverka finansiella obalanser i syfte att stabilisera kreditmarknaden. Detta handlar i dagsläget om hushållens skulder. Vår uppgift är att se till att kreditgivningen är sund och att hushållen har tillräckliga marginaler för att inte utsätta sig själva eller samhället som helhet för onödigt stora risker. Därför har vi infört ett bolånetak, höjt kapitalkraven på bankerna och är på väg att införa ett amorteringskrav. Att hushållens skulder är höga beror främst på att det har byggts för lite bostäder. Men om det byggs mer kan skulderna också öka,

⁴ I detta räkneexempel har vi antagit att en nyproducerad bostad säljs för 3 miljoner kronor.

⁵ Se exempelvis Finansinspektionens promemoria ”Stabilitetsrisker kopplade till hushållens skuldsättning”, Finansinspektionen Dnr 14-15503.

framför allt om det är hushållen som ska äga dessa bostäder. Om man vill minska hushållens skuldsättning bör man därför även hitta en bättre reglering av hyresmarknaden, bygga fler hyresrätter och se över skatterna på boende. Ingen av dessa åtgärder är något som Finansinspektionen kan besluta om, men vilka åtgärder vi måste vidta i framtiden beror på vad som görs för att lösa problemen på bostadsmarknaden.

Tack!